

Beslutspromemoria



Datum 2026-05-18

FI dnr 25–8000

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

Ändrade föreskrifter och allmänna råd med anledning av EU:s noteringsakt

Sammanfattning

Finansinspektionen beslutar om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna). Syftet är i huvudsak att anpassa föreskrifterna till ändringar som har gjorts i prospektförordningen inom ramen för EU:s så kallade noteringsakt, och till lagändringar som träder i kraft den 5 och 6 juni 2026.

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna avser bland annat innehållet i en ansökan om att få ett segment av en multilateral handelsplattform registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag samt språket i prospekt och andra dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt. Vidare upphävs bestämmelserna om inregistrering.

Finansinspektionen beslutar även om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse (värdepappersföreskrifterna). Syftet är att anpassa föreskrifterna till ändringar i direktivet om marknader för finansiella instrument som har gjorts genom noteringsakten. Ändringarna gäller villkoren för när en investeringsanalys som tas emot från en tredje part inte ska betraktas som en ersättning eller förmån.

Slutligen beslutas om vissa följdändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2018:21) om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument.

Ändringarna träder i kraft den 5 och 6 juni 2026.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen.....	4
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	4
1.3	Regleringsalternativ	5
1.4	Rättsliga förutsättningar	5
1.5	Ärendets beredning	7
2	Motivering och överväganden	8
2.1	Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna.....	8
2.2	Ändringarna i värdepappersföreskrifterna	19
2.3	Ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna	23
2.4	Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2018:21) om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument	25
2.5	Ikraftträdande	26
3	Konsekvenser	26
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna.....	27
3.2	Konsekvenser för företagen	28
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	31

1 Utgångspunkter

EU:s så kallade noteringsakt (eng. Listing Act) trädde i kraft den 4 december 2024. Noteringsakten är en del av EU:s initiativ kapitalmarknadsunionen (eng. Capital Markets Union, CMU), numera kallad sparande- och investeringsunionen (eng. Savings and Investments Union, SIU), vars syfte är att stärka den inre marknaden för kapital. Syftet med noteringsakten är att minska den administrativa bördan för i synnerhet små och medelstora företag och att göra kapitalmarknaderna i EU till ett mer konkurrenskraftigt alternativ vid företagens val av handelsplats för notering.

Noteringsakten består av tre delar. Den första delen är en förordning¹ (ändringsförordningen) som innehåller ändringar i EU:s prospektförordning² (prospektförordningen), EU:s marknadsmissbruksförordning³ (Mar) och EU:s förordning om marknader för finansiella instrument⁴ (Mifir).

Den andra delen av noteringsakten är ett direktiv⁵ (ändringsdirektivet) som ändrar direktivet om marknader för finansiella instrument⁶ (Mifid 2) och upphäver EU:s noteringsdirektiv⁷. Den tredje och sista delen är ett nytt direktiv om aktiestrukturer med olika röstvärden⁸ (röstvärdesskillnadsdirektivet). Det nya direktivet bedöms inte påverka Finansinspektionens

¹ 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.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 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.

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper.

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/2810 av den 23 oktober 2024 om strukturer med aktier med högre röstvärde i bolag som ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på en multilateral handelsplattform.

föreskrifter och allmänna råd och behandlas därför inte vidare i denna beslutspromemoria.

Ändringsdirektivet och ändringsförordningen trädde i kraft den 4 december 2024. En del av bestämmelserna i ändringsförordningen började tillämpas direkt vid ikraftträdandet. Ytterligare några bestämmelser började tillämpas den 5 mars 2026, medan resterande bestämmelser ska börja tillämpas den 5 juni 2026. De nationella bestämmelser som är nödvändiga för att följa ändringsdirektivet ska börja tillämpas senast den 6 juni 2026. EU:s noteringsdirektiv upphör att gälla den 5 december 2026.

Noteringsakten förutsätter att vissa nationella åtgärder vidtas. Riksdagen beslutade därför den 25 februari 2026 om ändringar i bland annat lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV) och lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning (ProspektKompL). Lagändringarna träder i huvudsak i kraft den 5 och 6 juni 2026. De ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd som behandlas i denna promemoria träder i kraft vid motsvarande tidpunkter.

1.1 Målet med regleringen

Det huvudsakliga målet med de ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd som behandlas i denna beslutspromemoria är att genomföra delar av ändringsdirektivet och att anpassa föreskrifterna och de allmänna råden dels till ändringsförordningen, dels till de ändringar i LV och ProspektKompL som riksdagen har beslutat om. När det gäller regleringen av hur en ansökan om registrering av ett segment av en MTF-plattform ska vara utformad är målet att underlätta företagens och Finansinspektionens arbete med sådana ansökningar (se avsnitt 2.1.1).

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

I det delegerade direktivet till Mifid 2⁹ (det delegerade direktivet) finns bestämmelser som knyter an till bestämmelser i Mifid 2 som har ändrats genom ändringsdirektivet. Med anledning av ändringarna i Mifid 2 antog Europeiska kommissionen den 20 februari 2026 ett direktiv om ändring i det

⁹ 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.

delegerade direktivet¹⁰. Rådets och europaparlamentets invändningsperiod förväntas löpa ut den 20 maj 2026. Finansinspektionen har den 15 maj 2026 remitterat förslag till föreskriftsändringar som syftar till att genomföra ändringarna i det delegerade direktivet.

I övrigt finns det inte några författningsändringar som är kända i dag som kan komma att påverka detta regelgivningsarbete.

1.3 Regleringsalternativ

Ett alternativ till att meddela föreskrifter är att lämna allmänna råd.

Allmänna råd är dock, till skillnad från föreskrifter, inte bindande. De är endast en rekommendation till företagen om hur de kan agera för att uppfylla de krav som ställs i lagar, förordningar eller myndighetsföreskrifter.

Bindande föreskrifter används redan i dag för att reglera utformningen av en ansökan om att få en MTF-plattform registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Det är därför lämpligt att även utformningen av en ansökan om att få ett segment av en sådan plattform registrerat som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag regleras genom föreskrifter.

I fråga om övriga förslag är föreskriftsformen nödvändig, dels eftersom det krävs bindande regler för att direktiv ska anses genomförda i svensk rätt, dels eftersom ändringar i befintliga föreskrifter bara kan göras genom att ändringsföreskrifter meddelas.

1.4 Rättsliga förutsättningar

1.4.1 Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna

I 6 kap. 1 § 4 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden (FV) finns ett bemyndigande för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om vilka uppgifter en ansökan ska innehålla. Bestämmelserna om innehållet i en ansökan om registrering av ett segment av en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag kan meddelas med stöd av detta bemyndigande.

¹⁰ Kommissionens delegerade direktiv (EU) .../... av den 20 februari 2026 om ändring av delegerat direktiv (EU) 2017/593 vad gäller villkoren för tredje parters utförande av kundorder och investeringsanalystjänster åt värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltningstjänster eller andra investerings- eller sidotjänster, C(2026) 994 final.

Bestämmelserna om inregistrering i 3 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna) kan upphävas med stöd av bemyndigandet i 6 kap. 1 § 43 FV. Med stöd av 6 kap. 1 § 36 FV kan Finansinspektionen göra ändringar i de bestämmelser i 10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna som knyter an till bestämmelserna om inregistrering.

Enligt 2 § 2 och 3 förordningen (2019:424) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning (ProspektKompF) får Finansinspektionen meddela föreskrifter om vilket språk prospekt, tillägg till prospekt, universella registreringsdokument och sådana dokument som avses i artikel 1.4 f och g och 1.5 första stycket e, f och j v i prospektförordningen ska upprättas på. Regeringen har beslutat om ändringar i bemyndigandet som innebär att bemyndigandet i stället kommer att avse dels föreskrifter om vilket språk som godtas enligt artikel 27 i prospektförordningen, utöver det språk som allmänt används i internationella finanskretsar, dels föreskrifter om på vilket språk sådana dokument som avses i artikel 1.4 första stycket da, db, f och g och 1.5 första stycket ba, e och f i prospektförordningen ska upprättas. Ändringarna träder i kraft den 5 juni 2026.

De föreslagna ändringarna i 11 a kap. marknadsplatsföreskrifterna bedöms kunna beslutas dels med stöd av bemyndigandet i 2 § 2 och 3 ProspektKompF i dess nuvarande lydelse, dels med stöd av 2 § 2 och 3 ProspektKompF, i lydelsen från och med den 5 juni 2026. När det gäller språket i prospektsammanfattningar görs bedömningen att formuleringen ”utöver det språk som allmänt används i internationella finanskretsar” tar sikte på att det alltid ska vara möjligt att upprätta ett prospekt på engelska och inte ska uppfattas som ett hinder mot att meddela föreskrifter som innebär att Finansinspektionen i ett enskilt fall kan godta att en prospektsammanfattning görs tillgänglig på engelska i stället för på svenska (jfr regeringens proposition Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper [prop. 2025/26:86] s. 63 och 88).

1.4.2 Ändringar i värdepappersföreskrifterna

I 6 kap. 1 § 28 FV 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 är att betrakta som en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV. Ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse

(värdepappersföreskrifterna) bedöms kunna göras med stöd av detta bemyndigande.

1.4.3 Ändringar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna

I 18 § 17 förordningen (2013:588) om värdepappersfonder och 5 § 10 förordningen (2013:587) om förvaltare av alternativa investeringsfonder finns bemyndiganden som kan användas för att göra de aktuella ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (fondföreskrifterna) och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-föreskrifterna).

1.4.4 Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument

Det krävs inte något bemyndigande för att ändra i de allmänna råden i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2018:21) om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument.

1.5 Ärendets beredning

Finansinspektionen höll den 11 november 2025 ett möte med en extern referensgrupp. I mötet deltog representanter från Nasdaq Stockholm AB, Svensk värdepappersmarknad, Svenskt Näringsliv, Aktiespararna, Spotlight Group AB och Fondbolagens förening.

Den 29 januari 2026 remitterade Finansinspektionen förslag till ändrade föreskrifter och allmänna råd samt en tillhörande remisspromemoria till 29 myndigheter, företag och organisationer. Av dessa remissinstanser svarade 21, varav 5 angav att de avstod från att yttra sig.

Advokatsamfundet och *Nasdaq Stockholm AB* för i sina remissyttranden fram att Finansinspektionen bör ändra bestämmelserna i 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna på så sätt att den löpande informationsgivningen på en reglerad marknad ska få ske på svenska eller engelska enligt val av utgivaren. *Svensk Värdepappersmarknad* förespråkar å sin sida att Finansinspektionen ska utnyttja möjligheten att höja tröskelvärdet för insynsrapportering till 50 000 euro. Finansinspektionen konstaterar att dessa frågor inte behandlades i remisspromemorian och att de därmed faller utanför ramen för ärendet. I övrigt redovisas och behandlas remissinstansernas synpunkter i avsnitt 2 och 3.

2 Motivering och överväganden

2.1 Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna

2.1.1 Registrering av ett segment av en MTF-plattform som en tillväxtmarknad

Finansinspektionens ställningstagande: En ansökan om registrering av ett segment av en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska utformas på motsvarande sätt som en ansökan om registrering som gäller en MTF-plattform.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: Ändringarna i LV innebär att ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform får ansöka hos Finansinspektionen om att få ett segment av plattformen registrerat som en tillväxtmarknad, och att inspektionen ska godkänna ansökan om vissa i lagen angivna krav är uppfyllda.

I 1 a kap. marknadsplatsföreskrifterna finns bestämmelser om hur en ansökan om registrering av en *MTF-plattform* som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara utformad. Av bestämmelserna följer att ansökan ska innehålla en redogörelse för hur företaget uppfyller kraven för registrering i LV och de krav som ställs upp i kommissionens delegerade förordning till Mifid 2. Bestämmelserna infördes i syfte att underlätta företagets ansökningsarbete och minska risken för att Finansinspektionen behöver begära in omfattande kompletteringar från ansökande företag.¹¹ Intresset av att underlätta arbetet med ansökningar om registrering gör sig gällande även när det gäller ansökningar om registrering av *segment av MTF-plattformar*. Motsvarande regler ska därför gälla även i fråga om sådana ansökningar.

¹¹ Se Finansinspektionens beslutspromemoria Ändringar i marknadsplatsföreskrifterna med anledning av Mifid 2 och Mifir (FI dnr 15–7070) s. 18.

2.1.2 Inregistrering

Finansinspektionens ställningstagande: 3 kap. marknadsplatsföreskrifterna ska upphävas och uttrycket ”inregistrering” ska utmönstras ur 10 kap. 1 § samma föreskrifter.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: Som nämnts i avsnitt 1 upphävs noteringsdirektivet genom ändringsdirektivet. Vissa bestämmelser i noteringsdirektivet överförs i samband med detta till Mifid 2. Noteringsdirektivets bestämmelser om inregistrering överförs dock inte till Mifid 2, utan upphör att gälla när noteringsdirektivet upphävs.

Noteringsdirektivets bestämmelser om inregistrering har i svensk rätt genomförts i 15 kap. 12–14 §§ LV och i 3 kap. marknadsplatsföreskrifterna. Bestämmelser som knyter an till LV:s bestämmelser om inregistrering finns även i 10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna. Ändringarna i LV innebär att bestämmelserna om inregistrering i svensk rätt ska upphöra att gälla. Till följd av detta ska 3 kap. marknadsplatsföreskrifterna upphävas. Vidare ska uttrycket inregistrering utmönstras ur 10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna.

2.1.3 Språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen

2.1.3.1 Språket i prospekt

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelserna i 11 a kap. 3 § marknadsplatsföreskrifterna om när engelska är ett godtaget språk i prospekt ska upphöra att gälla.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: Genom ändringsförordningen ändras artikel 27 i prospektförordningen. Enligt artikelns hittillsvarande lydelse ska ett prospekt som tas fram när värdepapper erbjuds till allmänheten i

hemmedlemsstaten – eller när en ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad görs enbart i hemmedlemsstaten – avfattas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i den staten. Bestämmelsen kompletteras i svensk rätt av 11 a kap. 2 och 3 §§ marknadsplatsföreskrifterna. Av dessa paragrafer framgår att svenska och, i undantagsfall, engelska är godtagna språk i prospekt i Sverige.

Ändringen i artikel 27 innebär att prospekt, i de situationer som beskrivs ovan, ska avfattas antingen på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar, det vill säga engelska. Enligt artikel 27 i dess nya lydelse är det alltså alltid tillåtet för en emittent, erbjudare eller den som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad att upprätta ett prospekt på engelska. Bestämmelserna i 11 a kap. 3 § marknadsplatsföreskrifterna om i vilka fall engelska är ett godtaget språk i prospekt ska därför upphöra att gälla.

2.1.3.2 Språket i prospektsammanfattningen

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelsen i 11 a kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna om vilket språk en prospektsammanfattning ska finnas tillgänglig på ska ersättas med en upplysningsbestämmelse som anger att sådana bestämmelser finns i artikel 27.1 fjärde stycket och artikel 27.2 andra stycket i prospektförordningen.

Finansinspektionens bedömning: Det bör inte finnas någon generell möjlighet att endast tillgängliggöra prospektsammanfattningen på något annat språk än svenska.

Remisspromemorian: Förslaget och bedömningen hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Majoriteten av remissinstanserna har tillstyrkt eller inte lämnat några synpunkter på förslaget och bedömningen. *Finansförbundet* anser att det är positivt att prospektsammanfattningar som regel ska upprättas på svenska och framhåller att detta är angeläget för att värdepappersmarknaden även fortsättningsvis ska vara tillgänglig för konsumenter som har sämre kunskaper i engelska. Även *Swedish Fintech Association* anser att det är rimligt att prospektsammanfattningar som huvudregel ska vara på svenska.

Svensk värdepappersmarknad anser att det finns skäl att tillåta att prospektsammanfattningar görs tillgängliga på engelska, i stället för på

svenska. Detta för att nationella skillnader i språkkrav kan skapa en osäkerhet som gör att bolagen väljer att exempelvis inte göra prospekt giltiga i andra medlemsstater genom så kallad passportering. Enligt organisationen kan det engelska språket också anses vara så pass inarbetat på konsumentsidan att det, ur ett konsumentperspektiv, inte framstår som nödvändigt att göra skillnad mellan prospektsammanfattningar och andra dokument enligt prospektförordningen. Svensk värdepappersmarknad har dock, givet huvudregeln i prospektförordningen att prospektsammanfattningar ska göras tillgängliga på det officiella språket i hemmedlemsstaten, och att det inte kan anses vara alltför betungande för bolagen, förståelse för bedömningen i remisspromemorian att prospektsammanfattningar ska upprättas på svenska.

Svenskt Näringsliv delar inte bedömningen i promemorian, utan anser att det bör införas en generell möjlighet att tillgängliggöra prospektsammanfattningar på engelska – i stället för på svenska – när prospektet i fråga upprättats på engelska. Genom noteringsakten och de ändringar som föreslås i promemorian ökar möjligheten att upprätta prospekt, och alternativ till prospekt, på engelska. När upprättandet av sådana dokument på engelska kan förväntas öka framstår det, enligt organisationen, som irrationellt att inte generellt tillåta även prospektsammanfattningar på engelska. Enligt organisationen skulle en generell möjlighet att upprätta en engelsk sammanfattning av ett prospekt som redan upprättats på engelska ligga mer i linje med motiven bakom noteringsakten och ytterligare stärka Sveriges attraktionskraft som noteringsland genom minskade översättningskostnader och lägre transaktionsfriktion.

Finansinspektionens skäl: I 11 a kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna anges i dag att en prospektsammanfattning ska finnas tillgänglig på svenska eller, om prospektet upprättas på engelska med stöd av 3 § e, på svenska eller engelska. Bestämmelsen kompletterar reglerna om tillgängliggörande av översättningar av prospektsammanfattningar i artikel 27 i prospektförordningen.

Enligt prospektförordningen i dess hittillsvarande lydelse ska den behöriga myndigheten i varje värdmedlemsstat kräva att prospektsammanfattningen görs tillgänglig på värdmedlemsstatens officiella språk eller på ett annat språk som godtas av den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten (se artikel 27.2 andra stycket och artikel 27.3 andra stycket). Genom ändringsförordningen utvidgas kravet på tillgängliggörande av en översatt prospekt-

sammanfattning på så sätt att det inte längre ska gälla enbart i den eller de värdmedlemsstater där ett prospekt har gjorts giltigt, utan även i hemmedlemsstaten (se artikel 27.1 fjärde stycket och artikel 27.2 andra stycket i prospektförordningen i dess nya lydelse).

Förordningens bestämmelser om tillgängliggörande av översättningar av prospektsammanfattningar ändras även på så sätt att det inte längre anges att den behöriga myndigheten ska kräva att en översatt sammanfattning görs tillgänglig. I stället ställs kravet på tillgängliggörande av en översatt prospektsammanfattning upp direkt i förordningen. Det följer alltså direkt av prospektförordningen att prospektsammanfattningar ska göras tillgängliga på det officiella språket i hemmedlemsstaten respektive värdmedlemsstaten, såvida inte den behöriga myndigheten godtar att den tillgängliggörs på ett annat språk.

Av 13 § språklagen (2009:600) följer att svenska är Sveriges officiella språk i internationella sammanhang. Prospektförordningens bestämmelser innebär därmed att en prospektsammanfattning ska göras tillgänglig på svenska när värdepapper erbjuds till allmänheten eller en ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad görs här i landet, om inte Finansinspektionen godtar att den tillgängliggörs på ett annat språk (att Finansinspektionen är behörig myndighet följer av 1 kap. 4 § ProspektKompL).

I dag är det tillåtet att tillgängliggöra en prospektsammanfattning på engelska om prospektet har upprättats på engelska med stöd av 11 a kap. 3 § e marknadsplatsföreskrifterna. För att 11 a kap. 3 § e ska få tillämpas krävs att erbjudandet endast riktas till kvalificerade investerare. Erbjudanden av värdepapper som endast riktas till sådana investerare är dock undantagna från prospektskyldigheten enligt artikel 1.4 första stycket a i prospektförordningen. Finansinspektionens bild är därför att möjligheten att upprätta prospekt på engelska med stöd av 11 a kap. 3 § e inte utnyttjas. Detta innebär att prospektsammanfattningar i dag i praktiken tillgängliggörs på svenska.

Svensk värdepappersmarknad och Svenskt Näringsliv anser att det finns skäl att generellt tillåta att prospektsammanfattningar tillgängliggörs på engelska i stället för på svenska. Enligt organisationerna skulle en sådan ordning ligga mer i linje med de språkkrav som i övrigt är kopplade till prospekt och därmed förebygga osäkerhet om vad som gäller. Det skulle också leda till lägre kostnader för översättningar, underlätta transaktioner och stärka Sveriges attraktionskraft som noteringsland.

Enligt Finansinspektionens mening väger dessa argument inte tillräckligt tungt för att generellt godta att prospektsammanfattningar görs tillgängliga på ett annat språk än svenska. Det unikt höga deltagandet bland privatpersoner på den svenska marknaden innebär att det finns skäl att vara särskilt aktsam med att införa regler som riskerar att försvåra för just sådana investerare. Många konsumenter har goda kunskaper i engelska. Det är dock, som *Finansförbundet* konstaterar, viktigt att värdepappersmarknaden även fortsättningsvis är tillgänglig även för konsumenter med sämre språkkunskaper. För att privatpersoner fortsatt ska kunna ta till sig nödvändig information i ett läge där prospekt i allt högre utsträckning kan förväntas komma att upprättas på engelska framstår det därför som angeläget ur ett konsumentperspektiv att åtminstone prospektsammanfattningar finns tillgängliga på svenska.

Skyldigheten för den som upprättar ett prospekt att tillgängliggöra en svensk översättning av prospektsammanfattningen innebär inte något krav på att den översatta sammanfattningen ska ingå i prospektet eller granskas av Finansinspektionen. Den kan därför inte anses vara särskilt betungande för den som använder sig av möjligheten att upprätta ett prospekt på engelska i stället för på svenska, vilket i princip även Svensk Värdepappersmarknad konstaterar. Mot den bakgrunden torde skyldigheten att tillgängliggöra prospektsammanfattningar på svenska inte heller få någon nämnvärd påverkan på Sveriges attraktionskraft som noteringsland.

Sammanfattningsvis anser Finansinspektionen alltså, till skillnad från Svensk Värdepappersmarknad och Svenskt Näringsliv, att utgångspunkten ska vara att prospektsammanfattningar ska tillgängliggöras på svenska och att det inte bör finnas någon generell möjlighet att i stället tillgängliggöra sammanfattningen på något annat språk.

Som nämnts ovan följer det numera direkt av prospektförordningen att prospektsammanfattningar ska göras tillgängliga på det officiella språket i medlemsstaten, dvs. på svenska. För att undvika dubbelreglering behöver alltså den befintliga bestämmelsen om att sammanfattningar ska göras tillgängliga på svenska tas bort. Enligt Finansinspektionens mening bör bestämmelsen ersättas med en upplysningsbestämmelse som hänvisar till prospektförordningens bestämmelser.

2.1.3.3 Språket i tillägg till prospekt

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelsen i 11 a kap. 5 § om vilket språk ett tillägg till prospekt ska upprättas på ska upphöra att gälla.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: I 11 a kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna anges att ett tillägg till prospekt enligt artikel 23 i prospektförordningen ska upprättas på samma språk som prospektet. Ett tillägg till ett prospekt utgör en del av prospektet. Därmed är, enligt Finansinspektionens bedömning, bestämmelserna i artikel 27 i prospektförordningen om vilket språk ett prospekt ska avfattas på tillämpliga även i fråga om tillägg. Av artikeln i dess nya lydelse följer att prospekt ska avfattas antingen på ett språk som har godtagits av behörig myndighet eller på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar, dvs. engelska. Eftersom svenska är ett godtaget språk i prospekt enligt 11 a kap. 2 § marknadsplatsföreskrifterna följer det alltså av artikel 27 att tillägg till prospekt ska upprättas på svenska eller engelska. Den särskilda regeln om språket i tillägg till prospekt ska därmed tas bort, för att undvika dubbelreglering.

2.1.3.4 Språket i universella registreringsdokument och prospekt enligt artikel 10.3

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelsen i 11 a kap. 7 § om vilket språk som godtas i universella registreringsdokument ska tas bort. Detsamma gäller bestämmelsen i samma paragraf om vilket språk ett prospekt enligt artikel 10.3 i prospektförordningen ska upprättas på.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: I 11 a kap. 7 § marknadsplatsföreskrifterna anges att svenska och engelska är godtagna språk i universella registreringsdokument. Vidare anges att ett prospekt enligt artikel 10.3 i prospektförordningen i sin helhet ska upprättas på samma språk som ett prospekt enligt artikel 27 i prospektförordningen och 11 a kap. 2 och 4 §§ i marknadsplatsföreskrifterna, vilket innebär att om ett universellt

registreringsdokument är en del av ett prospekt enligt artikel 10.3 i prospektförordningen ska samtliga delar av prospektet vara upprättade på samma språk.

Enligt artikel 9.5 i prospektförordningen ska det universella registreringsdokumentet uppfylla de språkkrav som fastställs i artikel 27 i prospektförordningen. Därmed är bestämmelserna i artikel 27 i prospektförordningen om vilket språk ett prospekt ska avfattas på tillämpliga även i fråga om universella registreringsdokument. Av artikeln i dess nya lydelse följer att prospekt ska avfattas antingen på ett språk som har godtagits av behörig myndighet eller på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar, dvs. engelska. Eftersom svenska är ett godtaget språk i prospekt enligt 11 a kap. 2 § marknadsplatsföreskrifterna och ett universellt registreringsdokument utgör en del av prospektet följer det alltså av artikel 9.5 och artikel 27 att universella registreringsdokument ska upprättas på svenska eller engelska. Finansinspektionen gör vidare bedömningen att artikel 27 är tillämplig även i fråga om sådana prospekt som avses i artikel 10.3 i prospektförordningen. De särskilda reglerna om språket i universella registreringsdokument och i prospekt enligt artikel 10.3 ska därmed tas bort, för att undvika dubbelreglering.

2.1.3.5 Språket i sådana dokument som avses i artikel 1.4 första stycket f och g och i artikel 1.5 första stycket e och f i prospektförordningen

Finansinspektionens ställningstagande: Sådana dokument som får upprättas i stället för prospekt enligt artikel 1.4 första stycket f och g och artikel 1.5 första stycket e och f i prospektförordningen, ska upprättas på svenska eller engelska.

Bestämmelsen om språket i sådana dokument som avses i artikel 1.5 första stycket j v i prospektförordningen ska tas bort.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: I artikel 1.4 och 1.5 i prospektförordningen finns bestämmelser som innebär att det i vissa situationer är möjligt att upprätta och offentliggöra särskilda dokument i stället för prospekt. Sådana

dokument syftar till att vara ett mindre betungande alternativ till att upprätta ett prospekt och kallas fortsättningsvis för undantagsdokument.

Enligt artikel 1.4 första stycket f och artikel 1.5 första stycket e i prospektförordningen kan ett undantagsdokument upprättas i stället för ett prospekt vid vissa offentliga uppköpserbjudanden där aktierelaterade värdepapper erbjuds som vederlag (aktiebud). Sådana undantagsdokument ska, enligt 11 a kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna, som huvudregel upprättas på svenska.¹² Med hänsyn till att undantagsdokumenten är ett alternativ till prospekt, anser Finansinspektionen att samma språkrav bör gälla för undantagsdokument av nu aktuellt slag som för prospekt. Att tillåta att sådana undantagsdokument upprättas på engelska kan i och för sig försvåra för investerare med bristfälliga kunskaper i engelska att ta till sig informationen i dokumenten. Mot bakgrund av undantagsdokumentens syfte, det vill säga att vara ett mindre betungande alternativ till att upprätta ett prospekt, anser Finansinspektionen dock att språkravet för undantagsdokumenten inte ska vara mer strikt än vad som gäller för prospekt. Det bör därför anges i 11 a kap. 8 § att undantagsdokument av detta slag ska upprättas på svenska eller engelska.

Enligt artikel 1.4 första stycket g och 1.5 första stycket f i prospektförordningen kan ett undantagsdokument upprättas i stället för ett prospekt vid vissa fusioner och delningar. Av 11 a kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna framgår att sådana undantagsdokument ska upprättas på samma språk som prospekt.¹³ Av paragrafen framgår att samma sak gäller i fråga om sådana undantagsdokument som avses i artikel 1.5 första stycket j v i prospektförordningen.

Genom ändringsförordningen har artikel 1.5 första stycket j v utgått ur prospektförordningen. Det är därmed inte längre möjligt att upprätta ett sådant undantagsdokument som avses i den artikeln. Hänvisningen till artikeln ska därför tas bort.

¹² I 11 a kap. 8 § hänvisas till dokument som avses i artikel 1.4 f. Genom ändringsförordningen har nya stycken lagts till i artikel 1.4, vilket innebär att bestämmelserna om dessa dokument numera återfinns i artikel 1.4 *första stycket f*. I denna beslutspromemoria används genomgående den nya beteckningen.

¹³ I 11 a kap. 9 § hänvisas till dokument som avses i artikel 1.4 g. Genom ändringsförordningen har nya stycken lagts till i artikel 1.4, vilket innebär att bestämmelserna om dessa dokument numera återfinns i artikel 1.4 *första stycket g*. I denna beslutspromemoria används genomgående den nya beteckningen.

Möjligheten att upprätta undantagsdokument vid vissa fusioner och delningar finns däremot kvar. Enligt Finansinspektionen bör språkravet för sådana undantagsdokument fortsatt motsvara språkravet för prospekt och för undantagsdokument för vissa aktiebud enligt 11 a kap. 8 §. Det ska därför anges i 11 a kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna att ett sådant dokument ska upprättas på svenska eller engelska.

2.1.3.6 Språket i sådana dokument som avses i artikel 1.4 första stycket da och db och i artikel 1.5 första stycket ba i prospektförordningen

Finansinspektionens ställningstagande: Engelska ska vara ett godtaget språk i ett sådant dokument som avses i artikel 1.4 första stycket da och db samt i artikel 1.5 första stycket ba i prospektförordningen.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: Genom ändringsförordningen har artikel 1.4 första stycket da och db och artikel 1.5 första stycket ba lagts till i prospektförordningen. Tilläggen innebär att det har införts en ny typ av undantagsdokument, s.k. bilaga IX-dokument. Ett bilaga IX-dokument är ett kortfattat dokument med nyckelinformation för investerare som kan upprättas och offentliggöras i stället för prospekt vid vissa erbjudanden av värdepapper till allmänheten och upptaganden till handel på en reglerad marknad. Dokumentet ska registreras hos Finansinspektionen, men blir inte föremål för granskning och godkännande.

Enligt artikel 1.4 andra stycket respektive artikel 1.5 tredje stycket i prospektförordningen ska bilaga IX-dokumentet avfattas på hemmedlemsstatens officiella språk, eller minst ett av dess officiella språk, eller på ett annat språk som godtas av den behöriga myndigheten i den medlemsstaten. Den som upprättar ett bilaga IX-dokument i Sverige har därmed, med direkt tillämpning av bestämmelserna i prospektförordningen, möjlighet att upprätta det på svenska. Med hänsyn till att ett bilaga IX-dokument är ett alternativ till ett prospekt, anser Finansinspektionen att det, på samma sätt som när det gäller prospekt och sådana undantagsdokument som behandlas i avsnitt 2.1.3.5, även bör vara möjligt att upprätta bilaga IX-dokument på engelska. Det bör därför anges i marknadsplatsföreskrifterna att engelska är ett godtaget språk i ett bilaga IX-dokument.

2.1.3.7 Undantag

Finansinspektionens ställningstagande: Finansinspektionen ska i ett enskilt fall kunna besluta att ett bilaga IX-dokument får upprättas på ett annat språk än svenska eller engelska. Därutöver ska Finansinspektionen i ett enskilt fall kunna besluta om att godta att en prospektsammanfattning endast finns tillgänglig på ett annat språk än svenska.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: Av 11 a kap. 10 § marknadsplatsföreskrifterna följer att Finansinspektionen i enskilda fall kan besluta att prospekt och sådana dokument som får användas i stället för prospekt enligt artikel 1.4 första stycket f och g samt artikel 1.5 första stycket e och f i prospektförordningen får upprättas på ett annat språk än vad som följer av de språkregler som gäller för respektive dokumenttyp. Enligt Finansinspektionen bör en sådan möjlighet finnas även när det gäller bilaga IX-dokument. Det kan nämligen inte uteslutas att det uppkommer situationer där det kan anses befogat att tillåta att ett sådant dokument upprättas på ett annat språk än svenska eller engelska.

Av 11 a kap. 10 § marknadsplatsföreskrifterna följer att Finansinspektionens möjlighet att besluta om undantag från språkraven även gäller i förhållande till reglerna i 11 a kap. 4 § om vilket språk en prospektsammanfattning ska finnas tillgänglig på. Som nämnts i avsnitt 2.1.3.2 ska bestämmelserna i 4 § ersättas med en upplysningsbestämmelse som hänvisar till bestämmelserna i prospektförordningen. Enligt förordningens bestämmelser ska en prospektsammanfattning göras tillgänglig på det officiella språket i medlemsstaten, om inte den behöriga myndigheten godtar att den tillgängliggörs på ett annat språk.

Finansinspektionen ser fortsatt ett behov av att i enskilda fall kunna besluta om undantag från kravet på att prospektsammanfattningar ska upprättas på svenska. Dispensbestämmelsens utformning behöver dock anpassas till att huvudregeln om språket i prospektsammanfattningar inte längre finns i marknadsplatsföreskrifterna. I 11 a kap. 10 § marknadsplatsföreskrifterna bör det därför anges att Finansinspektionen i enskilda fall kan besluta om att godta att en prospektsammanfattning endast finns tillgänglig på ett annat språk än svenska.

2.1.4 Övriga redaktionella och språkliga ändringar

I föreskrifterna om ändring i marknadsplatsföreskrifterna görs även vissa redaktionella och språkliga ändringar, som inte behandlas närmare i denna promemoria.

2.2 Ändringarna i värdepappersföreskrifterna

Finansinspektionens ställningstagande: 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 om vissa krav är uppfyllda. Det handlar i huvudsak om krav på innehållet i avtalet med tredjeparten, krav på den information som lämnas till institutets kunder och krav på att institutet årligen bedömer den använda analysens kvalitet, användbarhet och värde och hur den använda analysen kan bidra till bättre investeringsbeslut. Om institutet använder gemensam betalning för utförandetjänster och investeringsanalys ska institutet även uppfylla krav i fråga om information till kunderna om sin hantering av intressekonflikter och om de totala kostnaderna för investeringsanalys. Om separat betalning används ska, liksom i dag, betalning ske med institutets egna medel eller kundmedel och reglerna om analyskonto följas. Vidare ska analyskontot kontrolleras av värdepappersinstitutet.

Härutöver ska de befintliga kraven i fråga om utförande av kundorder gälla oavsett betalningsmodell.

Om tredjeparten inte deltar i utförandetjänster och inte heller ingår i en koncern som erbjuder sådana tjänster eller förmedlingstjänster ska det vara tillräckligt att värdepappersinstitutet gör årliga bedömningar av den använda analysen i nyss nämnda avseenden.

Vissa skräddarsydda handelsrådgivningstjänster ska inte anses utgöra investeringsanalys vid tillämpning av bestämmelserna.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl:*Reglerna om investeringsanalys i Mifid 2 har ändrats*

I 9 kap. 21 och 22 §§ LV finns regler om ersättningar till och från tredjepart. Enligt 9 kap. 21 § LV får ett värdepappersinstitut som utför investerings-tjänster eller sidotjänster till en kund betala eller ta emot en ersättning – eller tillhandahålla eller ta emot en förmån – från någon annan än kunden endast om vissa förutsättningar är uppfyllda. Enligt 9 kap. 22 § LV får ett värdepappersinstitut som har informerat en kund om att institutet tillhandahåller oberoende rådgivning eller som tillhandahåller portföljförvaltning inte ta emot och behålla en ersättning eller förmån från en tredjepart.

I 7 kap. 8–22 §§ värdepappersföreskrifterna finns regler om när ett värdepappersinstitut kan ta emot 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.

Genom noteringsakten har ändringar gjorts i artikel 24.9a i Mifid 2. Gemensamma betalningar för utförandetjänster och analys har hittills endast varit tillåtna i de fall då analysen avser en emittent vars börsvärde under en viss period inte har överstigit ett visst tröskelvärde. Genom noteringsakten har denna regel tagits bort. I stället har det införts regler som ska göra det möjligt för värdepappersinstitut att, under vissa förutsättningar, välja om de vill använda gemensamma eller separata betalningar för utförandetjänster och analys.

Enligt artikel 24.9a i dess nya lydelse ska ett värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder få ta emot investeringsanalys från en tredjepart om värdepappersföretaget har ingått ett avtal med den tredjeparten i vilket det fastställs en metod för ersättning, inbegripet hur den totala kostnaden för analys allmänt beaktas vid fastställandet av de totala kostnaderna för investeringstjänster (detta gäller enligt artikelns ordalydelse om tredjeparten tillhandahåller både utförandetjänster och analyser). Vidare krävs att värdepappersföretaget informerar sina kunder om sitt val av antingen gemensam eller separat betalning för utförandetjänster och analys och ger dem tillgång till sina riktlinjer för betalning för utförandetjänster och analys, inbegripet vilken typ av information som kan lämnas beroende på företagets val av betalningsmetod. Värdepappersföretaget ska härutöver årligen bedöma den använda

analysens kvalitet, användbarhet och värde, samt hur den analys som används kan bidra till bättre investeringsbeslut (se artikel 24.9a första stycket a–c). De nu beskrivna kraven ska gälla oavsett om värdepappersinstitutet använder gemensamma eller separata betalningar för utförandetjänster och analys. Härutöver finns vissa särskilda krav beroende på betalningsmetod.

Särskilda krav vid gemensam betalning

Om värdepappersföretaget känner till de totala kostnader som kan hänföras till tredjepartsanalyser som det tillhandahållits, ska det, enligt artikel 24.9a femte stycket, dokumentera dessa och – på begäran – årligen göra informationen tillgänglig för sina kunder. Av skälen till direktivet framgår att bestämmelsen är avsedd att gälla vid gemensamma betalningar för utförandetjänster och analys (se skäl 4). Om värdepappersföretaget väljer att göra gemensamma betalningar ska det dessutom informera sina kunder om hur det förebygger eller hanterar intressekonflikter enligt artikel 23 (se artikel 24.9a första stycket b). Artikel 23 har i svensk rätt genomförts genom 9 kap. 9 § LV.

Särskilda krav vid separat betalning

Om värdepappersföretaget väljer att göra separata betalningar för utförandetjänster och tredjepartsanalyser ska tillhandahållandet av analys erhållas i utbyte mot antingen direkta utbetalningar från värdepappersföretaget från dess egna medel eller betalningar från ett separat konto för analysutgifter som kontrolleras av värdepappersföretaget (artikel 24.9a första stycket d). Kravet på separat konto för analysavgifter motsvarar vad som i dag gäller enligt artikel 13.1 a och b i det delegerade direktivet till Mifid 2 och utgör alltså inte en nyhet. Det som är nytt när det gäller tillämpningen av separata betalningar är alltså att även de ovan beskrivna kraven i artikel 24.9a första stycket a–c behöver vara uppfyllda och kravet på att kontot ska kontrolleras av värdepappersinstitutet.

Mindre omfattande krav när tredjeparten inte deltar i utförandetjänster

Utöver vad som beskrivits ovan ändras artikel 24.9a på så sätt att ett värdepappersföretag får ta emot investeringsanalys från en tredje part om den tredje parten inte deltar i utförandetjänster och inte ingår i en koncern inom finanstjänstesektorn som innefattar ett värdepappersföretag som erbjuder utförandetjänster eller förmedlingstjänster. Även i den situationen

krävs dock att värdepappersföretaget också uppfyller de ovan beskrivna kraven på årliga bedömningar av den använda analysens kvalitet, användbarhet och värde, samt hur den analys som används kan bidra till bättre investeringsbeslut (artikel 24.9a femte stycket). Det anges inte uttryckligen i direktivet att tredjeparten inte får erbjuda förmedlingstjänster. Med hänsyn till kravet på att tredjeparten inte ingår i en koncern som innefattar ett värdepappersföretag som erbjuder sådana tjänster måste bestämmelsen dock rimligtvis uppfattas som att inte heller tredjeparten får erbjuda sådana tjänster. Det kan vidare konstateras att ordet förmedlingstjänster inte förklaras närmare i direktivet. Enligt Finansinspektionens uppfattning kan det dock till exempel handla om mottagande och vidarebefordran av order i fråga om finansiella instrument.

Vissa tjänster utgör inte investeringsanalys

I artikel 24.9a i dess nya lydelse anges slutligen att handelskommentarer och andra skraddarsydda handelsrådgivningstjänster som är oupplösligt knutna till utförandet av en transaktion i finansiella instrument inte ska betraktas som analys vid tillämpning av artikeln (artikel 24.9a fjärde stycket). Bestämmelsen tar, enligt Finansinspektionens bedömning, sikte på situationen när ett värdepappersinstitut lämnar råd om hur en transaktion ska utföras.

De ändrade reglerna i Mifid 2 genomförs i värdepappersföreskrifterna

I propositionen Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper anger regeringen att det är lämpligt att de ändrade reglerna i Mifid 2 genomförs i bestämmelser i föreskrifter på lägre nivå än lag (se prop. 2025/26:86 s 30–31). De befintliga bestämmelserna i värdepappersföreskrifterna om villkoren för när en investeringsanalys får tas emot utan att det ska betraktas som en förmån eller ersättning enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV ändras därför så att de stämmer överens med de ovan beskrivna ändringarna i direktivet.

Samtidigt som dessa ändringar görs förtydligas det att bestämmelserna om analyskonto måste följas för att investeringsanalys ska få tas emot utan att betraktas som en ersättning eller en förmån när värdepappersinstitut betalar separat för en investeringsanalys. Vidare ändras bestämmelsen om avgifter vid utförande av kundorder i hittillsvarande 7 kap. 22 § värdepappersföreskrifterna (nya 7 kap. 25 §). Så som värdepappersföreskrifterna hittills varit utformade har de kunnat tolkas som att det bara är vid separat betalning som

reglerna i 22 § måste följas för att investeringsanalys ska få tas emot utan att betraktas som en ersättning eller förmån (se 7 kap. 9 §). Någon sådan distinktion görs emellertid inte i artikel 13.9 i det delegerade direktivet, vilket är den artikel som 22 § är avsedd att genomföra. Genom ändringarna tydliggörs att reglerna om avgifter vid utförande av kundorder måste följas för att investeringsanalys ska få tas emot utan att betraktas som en ersättning eller en förmån oavsett om värdepappersinstitutet betalar separat eller gemensamt för investeringsanalys och utförandetjänster.

I värdepappersföreskrifterna görs härutöver vissa redaktionella och språkliga ändringar, som inte behandlas närmare i denna promemoria.

Finansinspektionen har remitterat förslag till ytterligare ändringar i föreskrifterna

Som nämnts i avsnitt 1.2 har kommissionen den 20 februari 2026 antagit ett direktiv om ändring i det delegerade direktivet till Mifid 2. Med anledning av det delegerade direktivet har Finansinspektionen den 8 maj 2026 remitterat förslag till ytterligare ändringar i 7 kap. värdepappersföreskrifterna.

2.3 Ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna

Finansinspektionens ställningstagande: Med anledning av ändringarna i värdepappersföreskrifternas bestämmelser om investeringsanalys ska det göras följdändringar i hänvisningarna till dessa bestämmelser i 22 kap. 3 § fondföreskrifterna och 10 kap. 3 § AIF-föreskrifterna. Hänvisningarna ska inte omfatta 7 kap. 12 och 25 §§ värdepappersföreskrifterna.

Remisspromemorian: I de remitterade föreskrifterna var hänvisningarna utformade på ett sådant sätt att de även omfattade 7 kap. 12 och 25 §§ värdepappersföreskrifterna.

Remissinstanserna: Majoriteten av remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det. *Fondbolagens förening* påpekar att de föreslagna hänvisningarna till 7 kap. 10 § värdepappersföreskrifterna innebär att fondbolag och AIF-förvaltare ska uppfylla kraven i 7 kap. 25 § samma föreskrifter, samtidigt som den sist nämnda paragrafen inte ska tillämpas av sådana aktörer enligt fond- och AIF-föreskrifterna. Föreningen för även fram att det inte bör göras några hänvisningar till 7 kap. 11 och 12 §§ värdepappersföreskrifterna. Dessa bestämmelser torde enligt

föreningen inte vara tillämpliga på fondbolag som lämnar råd i fondverksamheten, eftersom sådana bolag inte ska tillämpa bestämmelserna om avgifter vid utförande av kundorder.

Föreningen för också fram att artikel 37 i den delegerade förordningen till Mifid 2¹⁴ inte är tillämplig på fondbolags och AIF-förvaltares rådgivning. Föreningen anser därför att hänvisningarna till artikeln i 22 kap. 3 § fondföreskrifterna och 10 kap. 3 § AIF-föreskrifterna ska tas bort.

Finansinspektionens skäl: Enligt 22 kap. 3 § andra stycket fondföreskrifterna ska ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd om fondandelar, i andra fall än vad som avses i 7 kap. 1 § första stycket 3 lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF), tillämpa 7 kap. 8–21 §§ värdepappersföreskrifterna. Detsamma gäller, enligt 10 kap. 3 § andra stycket AIF-föreskrifterna, för en AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till kunder om andelar eller aktier, i andra fall än det som avses i 3 kap. 2 § andra stycket 4 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF).

I 7 kap. 8–21 §§ värdepappersföreskrifterna finns bestämmelser om villkor för när ett värdepappersinstitut får ta emot en investeringsanalys från en tredjepart utan att det ska betraktas som en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV. Som nämnts i avsnitt 2.2 görs ändringar i 7 kap. 8–21 §§ värdepappersföreskrifterna. Ändringarna görs på ett sådant sätt att det införs vissa nya paragrafer och att vissa befintliga paragrafer numreras om. Till följd av detta behöver hänvisningarna i fond- och AIF-föreskrifterna justeras så att de omfattar de ändrade reglerna.

Fondbolagens förening har uppmärksammat att det remitterade förslaget var utformat på ett sådant sätt att AIF-förvaltare och fondbolag skulle uppfylla kraven i 7 kap. 25 § värdepappersföreskrifterna. Bestämmelserna i 7 kap. 25 § finns i dag i 7 kap. 22 §. De innehåller regler om avgifter vid kundorder, och hör inte till de bestämmelser som ska tillämpas av fondbolag och AIF-förvaltare enligt 22 kap. 3 § fondföreskrifterna och 10 kap. 3 § AIF-föreskrifterna i den nuvarande lydelsen. Någon förändring är inte

¹⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamhet i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

avsedd i detta avseende. Finansinspektionen har därför förtydligat ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna i enlighet med detta.

Föreningen har även angett att det inte bör göras hänvisningar till 7 kap. 11 och 12 §§ värdepappersföreskrifterna, eftersom fondbolag inte ska tillämpa bestämmelserna om avgifter vid utförande av kundorder. Finansinspektionen konstaterar att 7 kap. 11 och 12 §§, till skillnad från 7 kap. 25 §, inte innehåller regler om vad som gäller vid utförande av kundorder, utan om vilken information som ska lämnas till kunder av den som använder gemensam betalning för utförandetjänster och analys. När det gäller 7 kap. 12 § konstaterar Finansinspektionen dock att paragrafen innehåller krav på att lämna information om hur en aktör förhindrar eller hanterar intressekonflikter enligt 9 kap. 9 § LV. 9 kap. 9 § hör inte till de regler i LV som ska tillämpas av sådana fondbolag och AIF-förvaltare som avses i 22 kap. 3 § fondföreskrifterna och 10 kap. 3 § AIF-föreskrifterna (jfr 2 kap. 17 g § LVF och 8 kap. 1 a § LAIF). Det bör därför inte ställas upp något krav på att sådana fondbolag och AIF-förvaltare ska tillämpa 7 kap. 12 § värdepappersföreskrifterna. Någon hänvisning ska därför inte göras till den paragrafen.

Fondbolagens förening har också fört fram att 22 kap. 3 § fondföreskrifterna och 10 kap. 3 § AIF-föreskrifterna inte bör hänvisa till artikel 37 i den delegerade förordningen till Mifid 2. Denna fråga ligger dock utanför detta ärende och behandlas därför inte vidare här.

2.4 Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument

Finansinspektionens ställningstagande: Uttrycket inregistrering ska utmönstras ur Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2018:21) om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionens skäl: I Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument finns det allmänna råd som knyter an till reglerna om inregistrering i LV.

Som nämnts i avsnitt 2.1 innebär ändringarna i LV att bestämmelserna om inregistrering ska upphöra att gälla. Uttrycket inregistrering ska därför utmönstras även ur de allmänna råden.

2.5 Ikraftträdande

Finansinspektionens ställningstagande: De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som avser språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen ska träda i kraft den 5 juni 2026. Övriga ändringar i föreskrifter och allmänna råd ska träda i kraft den 6 juni samma år.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionen skäl: Ändringarna i ProspektKompL träder i huvudsak i kraft den 5 juni 2026, vilket är den dag då ändringarna i prospektförordningen ska börja tillämpas i sin helhet. De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som hänger samman med ändringarna i prospektförordningen och ProspektKompL – dvs. ändringarna i fråga om språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen – bör träda i kraft samma dag.

Ändringarna i LV träder i kraft den 6 juni 2026, vilket är den dag då de nationella bestämmelser som är nödvändiga för att följa ändringsdirektivet ska börja tillämpas. De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som föranleds av ändringarna i Mifid 2 och av ändringarna i LV bör träda i kraft samma dag. Samma sak gäller ändringarna i värdepappersföreskrifterna, fondföreskrifterna, AIF-föreskrifterna och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument.

3 Konsekvenser

Beskrivningar av vad Finansinspektionen vill uppnå med de ändrade föreskrifterna och allmänna råden och varför dessa behöver utformas på det sätt som föreslås finns i avsnitt 1.1 och 1.3 samt i avsnitt 2. Uppgifter om de bemyndiganden som ligger till grund för ändringarna finns i avsnitt 1.4, medan frågor om ikraftträdandet behandlas i avsnitt 2.5.

Finansinspektionen bedömer att ändringarna överensstämmer med och inte går utöver Sveriges skyldigheter som medlemsstat i EU. Ändringarna kräver inga särskilda informationsinsatser, utöver en avisering på Finansinspektionens webbplats. Ändringarna bör utvärderas ett år efter ikraftträdandet. Detta kommer kunna göras inom ramen för inspektionens löpande arbete med tillsyn.

De konsekvenser som ändringarna bedöms få för samhället, konsumenterna, företagen och Finansinspektionen behandlas i avsnitt 3.1–3.3. Den övervägande delen av ändringarna är dock en direkt följd av de ändringar som har gjorts i de underliggande EU-rättsakterna och av de lagändringar som har beslutats till följd av dessa och behandlas därför endast översiktligt. När det gäller konsekvenserna av ändringarna i Mifid 2 och prospektförordningen hänvisas till kommissionens konsekvensanalys.¹⁵ En analys av konsekvenserna av lagändringarna finns i regeringens proposition Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper (prop. 2025/26:86).

Regelrådet anser att den konsekvensutredning som gjordes i remisspromemorian var bristfällig när det gällde beskrivningarna av

- konsekvenserna om ingen åtgärd vidtas,
- förslagets effekter för företagets kostnader och intäkter,
- förslagets påverkan på konkurrensen,
- särskilda hänsyn till små och medelstora företag, och
- åtgärder för att begränsa förslagets kostnader och andra effekter.

I denna beslutspromemoria har Finansinspektionen kompletterat konsekvensutredningen med anledning av Regelrådets synpunkter.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Ändringarna innebär att s.k. undantagsdokument, dvs. sådana dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt, i högre utsträckning kommer få upprättas på engelska i stället för på svenska. Detta kan resultera i att de konsument som har mer begränsade kunskaper i engelska får svårare att ta till sig informationen i sådana dokument. Detta kan i sin tur göra det svårare för denna investerargrupp att ta del av den svenska

¹⁵ Commission staff working document impact assessment report, SWD(2022) 762 final, s. 231–238 och 152–204.

värdepappersmarknaden. Av de skäl som redovisas nedan bedöms konsekvenserna för gruppens möjligheter att ta del av marknaden dock vara begränsade.

Undantagsdokument som upprättas i form av bilaga IX-dokument är kortfattade dokument som innehåller nyckelinformation om emittenten och de värdepapper som erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Dokumenten får som högst vara elva A4-sidor. Bilaga IX-dokument är i och för sig vanligt förekommande på den svenska marknaden. Med hänsyn till att dokumenten är förhållandevis enkelt utformade, torde dock även den som har mer begränsade kunskaper i engelska ha möjlighet att tillgodogöra sig innehållet med hjälp av exempelvis de översättningsfunktioner som finns tillgängliga på internet.

Undantagsdokument som upprättas i samband med vissa aktiebud, fusioner och delningar kan vara mer omfattande och komplexa än bilaga IX-dokument. Enligt Finansinspektionens erfarenhet förekommer det dock mycket sällan att den typen av undantagsdokument upprättas. Av den anledningen bedömer Finansinspektionen att möjligheten att upprätta sådana undantagsdokument på engelska endast kommer medföra begränsade konsekvenser för konsumenterna.

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

3.2 Konsekvenser för företagen

De ändringar som rör språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen berör de företag som erbjuder värdepapper till allmänheten eller tar upp dem till handel på en reglerad marknad. I huvudsak innebär ändringarna att s.k. undantagsdokument i högre utsträckning får upprättas på engelska, i stället för på svenska. Några särskilda hänsyn har inte bedömts behöva tas till små eller medelstora företag, utan den utökade möjligheten att välja språk omfattar alla företag oavsett storlek.

Den utökade möjligheten att upprätta undantagsdokument på engelska ökar företagets möjligheter att välja det alternativ som är mest kostnadseffektivt i varje given situation, exempelvis om deras huvudsakliga investerarkrets efterfrågar dokumenten på engelska, snarare än på svenska. Utan ändringarna skulle företagen även fortsättningsvis vara tvungna att upprätta

dokument av nu aktuellt slag på svenska, för att sedan ta fram engelskspråkiga översättningar, också i situationer där det skulle vara mer gynnsamt för dem att enbart upprätta dokumenten på engelska. Ändringarna innebär därmed en kostnadsbesparing för företag som i dagsläget endast upprättar undantagsdokument på svenska i syfte att uppfylla befintliga språkrav.

Det är svårt för Finansinspektionen att lämna träffsäkra uppskattningar av hur stora kostnadsbesparingarna kan bli. Detta med hänsyn till att undantagsdokumenten kan variera väsentligt i omfattning och komplexitet och att även timkostnaden för översättningsarbetet varierar beroende på hur arbetet går till och vem som utför det. Som tidigare nämnts är bilaga IX-dokument kortfattade dokument med en sidbegränsning om elva A4-sidor. För ett bilaga IX-dokument som är elva sidor långt kan tidsåtgången för översättningsarbetet uppskattas till åtminstone cirka 18 timmar, om man utgår från att dokumentet omfattar 4 500–6 500 ord och att översättningstakten ligger på 250–400 ord per timme. Om kostnaden för varje sådan timme antas uppgå till 1 626¹⁶ kronor kan den besparing som ett företag gör när det inte behöver översätta ett sådant dokument uppskattas till cirka 30 000 kronor.

Sådana undantagsdokument som upprättas i samband med vissa aktiebud, fusioner och delningar kan vara betydligt mer omfattande och komplexa än bilaga IX-dokument. I det enskilda fallet torde kostnadsbesparingar för ett sådant dokument därmed bli större än för ett bilaga IX-dokument. Med hänsyn till att bilaga IX-dokument upprättas i betydligt högre utsträckning än de andra undantagsdokumenten, torde dock kostnadsbesparingarna för samtliga företag, på aggregerad nivå, bli större avseende bilaga IX-dokumentet.

Den utökade möjligheten att upprätta undantagsdokument på engelska kan även medföra konsekvenser för de företag som själva agerar som investerare och läser prospekt som har offentliggjorts av andra företag. Konsekvenserna för de investerade företagen bedöms vara desamma som för investerare

¹⁶ Nivån för uppskattningen av kostnaden för översättning baseras på att rättslig kompetens skulle behöva användas. Beloppet motsvarar timkostnaden exklusive mervärdesskatt enligt 2 § första stycket förordningen (2009:1237) om timkostnadsnorm inom rättshjälpsområdet.

som är konsumenter. I denna del hänvisas därför till beskrivningen i avsnitt 3.1.

Kravet på att en ansökan om registrering av ett segment av en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska vara utformad på motsvarande sätt som en ansökan om registrering som gäller en MTF-plattform berör värdepappersinstitut och börser. Det finns i dag ett värdepappersinstitut och två börser som driver MTF-plattformar i Sverige. Det nya kravet bedöms inte medföra några kostnader för dessa företag. Tvärtom bedöms det underlätta företagens arbete med att ta fram ansökningar av aktuellt slag och minska behovet av att Finansinspektionen begär in kompletteringar. Om kravet inte skulle införas skulle det kunna leda till osäkerhet hos bolagen om vad en ansökan av detta slag bör innehålla. Några särskilda hänsyn har inte tagits till små eller medelstora företag, eftersom ansökan behöver ha samma typ av innehåll oavsett vilken typ av företag som står bakom den.

Det är inte möjligt att göra en precis beräkning av de besparingar som ändringen kan medföra för företagen. Varje begäran om komplettering som föranleds av att en ansökan är ofullständig kan dock, enligt Finansinspektionens bedömning, antas medföra att företaget behöver lägga åtminstone tio timmar på ytterligare administrativt arbete. Kostnaden för varje sådan timme kan uppskattas till 1 626¹⁷ kronor. Till dessa kostnader kommer kostnaderna för att behandlingen av ansökan drar ut på tiden. Dessa låter sig dock inte uppskattas.

De ändringar som rör mottagande av investeringsanalys från en tredjepart berör värdepappersinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare, och genomför artikel 24.9a i Mifid 2. Av kommissionens konsekvensanalys framgår att företag i konsultationer har framfört att de nu gällande reglerna – som tar sikte på analys avseende företag vars börsvärde inte överstigit en miljard euro beräknat på slutkurserna under de senaste 36 månaderna – har varit för besvärliga att använda, bland annat eftersom komplexiteten i verksamheten blir för stor. Ändringarna ger ökade möjligheter att göra gemensamma betalningar för investeringsanalys och utförandetjänster – om företagen vill använda den betalningsmodellen – och bedöms därför underlätta för företagen. Genom ändringarna behöver företagen inte längre utreda börsvärdet på det bolag som investeringsanalysen avser för att få använda

¹⁷ Beloppet motsvarar timkostnaden exklusive mervärdesskatt enligt 2 § första stycket förordningen (2009:1237) om timkostnadsnorm inom rättshjälpsområdet.

gemensam betalning för analysen, utan kan använda en och samma betalningsmodell för all analys, vilket innebär att komplexiteten i företagens organisation kan minska. Samtidigt tillkommer det krav som bland annat innebär att företag som använder gemensam betalning ska genomföra en årlig utvärdering av den analys som används. Mot bakgrund av att ändringarna medför både en lättnad och tillkommande krav samtidigt som ändringsbehoven kan skifta stort mellan företag beroende på deras organisation och betalningsmodell bedömer Finansinspektionen att det inte går att uppskatta de ekonomiska konsekvenserna av denna lättnad. Artikel 24.9a ger inte utrymme för att ta några särskilda hänsyn till små och medelstora företag. Några sådana hänsyn har därför inte heller tagits vid genomförandet av artikeln.

Utöver vad som beskrivits ovan bedömer Finansinspektionen att de ändringar i föreskrifter och allmänna råd som behandlas i denna beslutspromemoria inte får några konsekvenser för företagens kostnader. Några särskilda åtgärder för att begränsa kostnader eller andra effekter har inte vidtagits, dels eftersom det – när det gäller genomförandet av direktiv – inte funnits utrymme för det, dels eftersom ändringarna inte är av sådant slag att det funnits behov av sådana åtgärder. Ändringarna bedöms inte få någon påverkan på konkurrensen mellan företagen.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Föreskriftsändringarna bedöms inte medföra några särskilda merkostnader för Finansinspektionen.