

Datum 2026-01-29

FI dnr 25–8000

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

Förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd med anledning av EU:s noteringsakt samt nya regler om aktier på multilateral handelsplattform

Sammanfattning

Finansinspektionen föreslår ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna). Syftet med ändringarna är i huvudsak att anpassa föreskrifterna till ändringar som gjorts i Mifid 2, EU:s prospektförordning och EU:s marknadsmissbruksförordning inom ramen för EU:s så kallade noteringsakt (eng. Listing act), och till förslagen i regeringens proposition Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper (prop. 2025/26:86). Syftet är också att anpassa föreskrifterna till förslagen i lagrådsremissen Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar, som beslutades den 18 december 2025.

Finansinspektionens förslag gäller bland annat innehållet i en ansökan om att få ett segment av en multilateral handelsplattform registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, språket i prospekt och andra dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt samt hur anmälningar av bolags förvärv och överlåtelse av egna aktier ska göras och offentliggöras. Vidare föreslås att bestämmelserna om inregistrering ska upphävas.

Inspektionen förslår även ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse (värdepappersföreskrifterna). Syftet är att anpassa föreskrifterna till de ändringar i Mifid 2 som gjorts genom

noteringsakten. De föreslagna ändringarna gäller villkoren för när en investeringsanalys som tas emot från en tredje part inte ska betraktas som en ersättning eller förmån.

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

Ändringarna föreslås träda i kraft den 5 och 6 juni samt den 5 december 2026.

Innehåll

1	Utgångspunkter	4
1.1	Målet med regleringen.....	5
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	6
1.3	Regleringsalternativ	6
1.4	Rättsliga förutsättningar	7
1.5	Ärendets beredning	9
2	Motivering och överväganden	10
2.1	Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna.....	10
2.2	Ändringarna i värdepappersföreskrifterna	20
2.3	Ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna	24
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	25
3	Förslagets konsekvenser	26
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna.....	27
3.2	Konsekvenser för företagen	27
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	29

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), 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 förordning (ändringsförordningen)¹ 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 direktiv (ändringsdirektivet)⁵ 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 röstvärden (röstvärdesskillnadsdirektivet)⁸. 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 remisspromemoria.

Ändringsdirektivet och ändringsförordningen trädde i kraft den 4 december 2024. En del av bestämmelserna i ändringsförordningen började tillämpas direkt vid ikraftträdandet, medan övriga bestämmelser ska börja tillämpas först den 5 mars respektive 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 från och med den 5 december 2026.

Noteringsakten förutsätter att vissa nationella åtgärder vidtas. Regeringen har i propositionen Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper (prop. 2025/26:86) lämnat förslag till lagändringar med anledning av noteringsakten.

Den 18 december 2025 beslutade regeringen om lagrådsremissen Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar (lagrådsremissen). I lagrådsremissen, som behandlar det nationella genomförandet av röstvärdesskillnadsdirektivet, föreslås även en del ändringar för bolag vars aktier är listade på en multilateral handelsplattform (MTF-plattform). Bland annat föreslås en ny möjlighet för MTF-bolag att förvärva och överlåta egna aktier.

1.1 Målet med regleringen

Målet med de ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd som nu föreslås är i huvudsak att genomföra delar av ändringsdirektivet och att anpassa föreskrifterna dels till ändringsförordningen, dels till de förslag till lagändringar som regeringen har lagt fram i den proposition och den lagrådsremiss som nämns ovan.

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. När det gäller regleringen av anmälningar och offentliggörande av handel med egna aktier är målet att de krav som ställs på noterade bolag och på de institut som driver handelsplatser ska vara desamma, oavsett om handeln bedrivs på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

I det delegerade direktivet till Mifid 2⁹ (det delegerade direktivet) finns bestämmelser som knyter an till de bestämmelser som har ändrats genom noteringsakten. Detta innebär att följdändringar kommer behöva genomföras i det delegerade direktivet. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) lämnade den 8 april 2025 ett tekniskt råd till kommissionen, med förslag till ändringar i det delegerade direktivet. Något ändringsdirektiv har ännu inte beslutats.

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

1.3 Regleringsalternativ

Ett alternativ till att införa nya föreskrifter är att lämna allmänna råd. Allmänna råd är dock till skillnad från föreskrifter inte bindande, utan 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. Bindande föreskrifter är vidare nödvändiga för att aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform ska kunna åläggas att anmäla handel med aktierna till en börs eller ett värdepappersinstitut i stället för till Finansinspektionen och för att börsen respektive värdepappersinstitutet ska kunna åläggas att offentliggöra uppgifter om handeln.

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.

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.

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. De föreslagna bestämmelserna om innehållet i en ansökan om registrering av ett segment av en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag bedöms kunna meddelas med stöd av detta bemyndigande. I 6 kap. 1 § 3 FV finns ett bemyndigande för inspektionen att meddela föreskrifter om innehållet i en ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse eller en reglerad marknad.

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.

Finansinspektionen har i dag möjlighet att meddela föreskrifter om vilket språk prospekt och vissa andra dokument som anknyter till prospekt ska upprättas på (2 § 2 och 3 förordningen [2019:424] med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning; ProspektKompF). I prop. 2025/26:86 föreslås vissa ändringar i det bakomliggande bemyndigandet i 2 kap. 7 § 2 och 3 lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning (ProspektKompL). Ändringarna innebär att bemyndigandet 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 i artikel 1.5 första stycket ba, e och f i EU:s prospektförordning ska upprättas.

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 kap. 7 § 2 och 3 ProspektKompL i den lydelse som föreslås i propositionen, under förutsättning att detta i sin helhet vidaredelegeras till Finansinspektionen. 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 svenska (jfr prop. 2025/26:86 s. 63 och 88).

Enligt 4 § 11 förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument (FHF) får Finansinspektionen meddela föreskrifter om att sådana anmälningar av förvärv och överlåtelser av egna aktier som enligt 4 kap. 19 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) ska göras till Finansinspektionen i stället ska göras till den börs som driver den reglerade marknad där aktierna är upptagna till handel. I lagrådsremissen föreslås att det bakomliggande bemyndigandet i 7 kap. 1 § 5 LHF ska ändras. Enligt förslaget ska bemyndigandet utvidgas på så sätt att det även ska bli möjligt att föreskriva om att anmälan ska göras till en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform. Under förutsättning att motsvarande ändringar görs i 4 § 11 FHF bedöms de föreslagna bestämmelserna om anmälan av handel med egna aktier i 13 kap. marknadsplatsföreskrifterna kunna göras med stöd av den bestämmelsen.

När det gäller de föreslagna bestämmelserna om offentliggörande av uppgifter om anmäld handel har Finansinspektionen sedan tidigare ett bemyndigande att meddela föreskrifter om offentliggörande enligt 4 kap. 19 § LHF av förvärv eller överlåtelse av egna aktier (4 § 10 FHF). Det bakomliggande bemyndigandet finns i 7 kap. 5 § LHF. I lagrådsremissen föreslås att det ska föras in ett nytt bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om handelsregler för en MTF-plattform i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid MTF-plattformen, vilket enligt regeringen ska kunna användas för att meddela föreskrifter om offentliggörande (se lagrådsremissen s. 44). Det nya bemyndigandet föreslås placeras i 11 kap. 16 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). För reglerade marknader finns motsvarande bemyndigande i 13 kap. 17 § LV. Det sist nämnda bemyndigandet har vidaredelegerats till Finansinspektionen genom 6 kap. 1 § 38 FV.

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 tredje part utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV. De föreslagna 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 ändringar som föreslås i fondföreskrifterna och 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 om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument.

1.5 Ärendets beredning

I arbetet med ändringsföreskrifterna har Finansinspektionen hållit ett möte med en extern referensgrupp. I mötet deltog representanter från Nasdaq Stockholm AB, Svensk värdepappersmarknad, Svenskt näringsliv, Aktiespararna, Spotlight Group AB och Fondhandlarnas förening. På mötet fick deltagarna möjlighet att lämna synpunkter inför Finansinspektionens genomförande i värdepappersföreskrifterna av de ändrade bestämmelserna om investeringsanalys i artikel 24.9a i Mifid 2. Referensgruppen fick också möjlighet att lämna synpunkter när det gäller vilka krav som ska ställas på innehållet i en ansökan om registrering av ett segment av en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag och när det gäller möjligheten för Finansinspektionen att delegera till handelsplatserna att ta emot anmälningar om återköp av egna aktier för MTF-bolag inom ramen för återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar.

Referensgruppen fick även möjlighet att lämna synpunkter på om Finansinspektionen bör godta tillgängliggörande av prospektsammanfattningar på något annat språk i stället för svenska samt på vilket språk undantagsdokument vid aktiebud och så kallade bilaga IX-dokument ska upprättas.

2 Motivering och överväganden

2.1 Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna

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

Finansinspektionens förslag: 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.

Finansinspektionens skäl: I propositionen Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper föreslås ändringar i LV som innebär att ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform ska få ansöka hos Finansinspektionen om att få ett segment av MTF-plattformen registrerad som en tillväxtmarknad. Finansinspektionen 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 företagens ansökningsarbete och minska risken för att FI behöver begära in omfattande kompletteringar från ansökande företag.¹⁰ 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 bör därför gälla även i fråga om sådana ansökningar.

2.1.2 Inregistrering

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

Finansinspektionens skäl: Som nämnts i avsnitt 1 upphävs noteringsdirektivet genom ändringsdirektivet. Vissa bestämmelser i

¹⁰ Se Finansinspektionens beslutspromemoria Ändringar i marknadsplatsföreskrifterna med anledning av Mifid 2 och Mifir, FI Dnr 15–7070, s. 18.

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. I propositionen Nya regler för att underlägga noteringar av värdepapper föreslås att bestämmelserna om inregistrering i svensk rätt ska upphöra att gälla. Till följd av detta bör 3 kap. marknadsplatsföreskrifterna upphävas. Vidare bör uttrycket inregistrering utmönstras ur 10 kap. 1 § i marknadsplatsföreskrifterna.

2.1.3 Språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen

2.1.3.1 Språket i prospekt

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

Finansinspektionens skäl: Genom ändringsförordningen¹¹ ändras artikel 27 i prospektförordningen. Enligt artikelns hittillsvarande lydelse ska ett prospekt som tas fram när värdepapper erbjuds till allmänheten 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 hemmedlemsstaten (artikel 27.1). Bestämmelsen kompletteras i svensk rätt av 11 a kap. 2 och 3 §§ marknadsplatsföreskrifterna, av vilka det framgår att svenska och, i undantagsfall, engelska är godtaga språk i prospekt i Sverige.

Ändringen av 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 § marknadsplats-

¹¹ Artikel 1.21 a i ändringsförordningen.

föreskrifterna om i vilka fall engelska är ett godtaget språk i prospekt bör därför upphöra att gälla.

2.1.3.2 Språket i prospektsammanfattningen

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

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 prospektsammanfattning 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.

Enligt Finansinspektionens mening finns det inte anledning att generellt godta att prospektsammanfattningar görs tillgängliga på ett annat språk än svenska. Tvärtom framstår det, ur ett konsumentperspektiv, som angeläget att prospektsammanfattningar finns tillgängliga på svenska i ett läge där prospekt i allt högre utsträckning kan förväntas komma att upprättas på engelska. 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.

Sammanfattningsvis anser Finansinspektionen alltså att utgångspunkten ska vara att prospektsammanfattningar ska tillgängliggöras på svenska och att det inte ska meddelas några föreskrifter om att det är generellt tillåtet 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 förslag: Bestämmelsen i 11 a kap. 5 § om vilket språk ett tillägg till prospekt ska upprättas på ska upphöra att gälla.

Finansinspektionens skäl: I 11 a kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna anges att ett tillägg till prospekt 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 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 bör därmed tas bort, för att undvika dubbelreglering.

2.1.3.4 Språket i universella registreringsdokument och prospekt enligt artikel 10.3

Finansinspektionens förslag: Bestämmelsen i 11 a kap. 7 § om vilket språk som godtas i universella registreringsdokument samt vilket språk ett prospekt enligt artikel 10.3 i prospektförordningen ska upprättas på ska upphöra att gälla.

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

Finansinspektionens skäl: Ett sådant undantagsdokument som, enligt artikel 1.4 f¹² eller artikel 1.5 första stycket e i prospektförordningen, kan upprättas i stället för prospekt vid vissa offentliga uppköpserbjudanden där aktierelaterade värdepapper erbjuds som vederlag (aktiebud) ska, enligt 11 a kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna, som huvudregel upprättas på svenska. Undantagsdokumentet syftar till att vara ett, för budgivaren, mindre betungande alternativ till att upprätta ett prospekt. Det står dock budgivaren fritt att ändå upprätta ett prospekt, vilket enligt Finansinspektionens erfarenhet förekommer relativt ofta. Med hänsyn till att undantagsdokumentet är ett alternativ till prospekt, anser Finansinspektionen att samma språkkrav bör gälla för undantagsdokumentet som för prospekt. Att tillåta att undantagsdokument av aktuellt slag upprättas på engelska kan i och för sig försvåra för investerare med dåliga kunskaper i engelska att ta till sig informationen i dokumenten. Mot bakgrund av undantagsdokumentets syfte, det vill säga att vara ett mindre betungande alternativ till att upprätta ett prospekt, anser Finansinspektionen dock att språkkravet för undantagsdokumentet inte ska vara mer strikt än

¹² Genom ändringsförordningen läggs nya stycken till i artikel 1.4. Hittillsvarande artikel 1.4 f betecknas därför numera artikel 1.4 första stycket f.

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.

Av 11 a kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna framgår att sådana undantagsdokument som, enligt artikel 1.4 g¹³ och 1.5 första stycket f i prospektförordningen, kan upprättas i stället för prospekt vid vissa fusioner och delningar ska upprättas på samma språk som prospekt. Samma sak gäller i fråga om det prospektsammanfattningsliknande undantagsdokument som, enligt artikel 1.5 första stycket j v i prospektförordningen i dess hittillsvarande lydelse kunde upprättas vid vissa upptaganden till handel på reglerad marknad.

Genom ändringsförordningen har artikel 1.5 första stycket j v i prospektförordningen utgått, varför upprättandet av ett sådant undantagsdokument inte längre är möjligt. Hänvisningen i 11 a kap. 9 § till den bestämmelsen i prospektförordningen bör därför tas bort.

Möjligheten att upprätta undantagsdokument vid vissa fusioner och delningar finns emellertid kvar. Enligt Finansinspektionen bör språkravet för sådana undantagsdokument fortsatt motsvara språkravet för prospekt samt undantagsdokument för vissa aktiebud enligt 11 a kap. 8 §. Det bör 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 förslag: Engelska ska vara ett godtaget språk i ett sådant dokument som avses i artikel 1.4 första stycket da eller db eller i artikel 1.5 första stycket ba i prospektförordningen.

Finansinspektionens skäl: Genom ändringsförordningen har artikel 1.4 första stycket da och db och artikel 1.5 första stycket ba lagts till i prospektförordningen. Tillägget 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

¹³ Genom ändringsförordningen läggs nya stycken till i artikel 1.4. Hittillsvarande artikel 1.4 g betecknas därför numera artikel 1.4 första stycket g.

marknad. Dokumentet ska registreras hos Finansinspektionen, men det blir inte föremål för granskning och godkännande.

I likhet med de undantagsdokument som behandlas i föregående avsnitt, är bilaga IX-dokumentet ett informationsdokument som den prospektskyldige, i vissa fall, kan välja att upprätta i stället för ett prospekt.

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 upprättandet av ett bilaga IX-dokument är ett alternativ till upprättandet av ett prospekt, anser Finansinspektionen att det, på samma sätt som när det gäller prospekt och sådana undantagsdokument som behandlas i föregående avsnitt, 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 förslag: 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.

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 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 språkkraven 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 förslår Finansinspektionen att 4 § ska utformas som en upplysningsbestämmelse som hänvisar till prospektförordningens bestämmelser, enligt vilka en prospektsammanfattning ska 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 kommer finnas i marknadsplatsföreskrifterna. I 11 a kap. 10 § marknadsplatsföreskrifterna bör det därför anges att Finansinspektionen i enskilda fall ska kunna besluta om att godta att en prospektsammanfattning finns tillgänglig på annat språk än svenska.

2.1.4 Aktiebolags förvärv och överlåtelser av egna aktier

2.1.4.1 Anmälan av handel med egna aktier

Finansinspektionens förslag: På motsvarande sätt som när det gäller ett bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad ska ett bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform anmäla handel med egna aktier som sker i återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar till den börs eller det värdepappersinstitut som driver MTF-plattformen, i stället för till Finansinspektionen. Det ska tydliggöras att detta, både när det gäller reglerade marknader och MTF-plattformar, bara gäller under förutsättning att Finansinspektionen är behörig myndighet för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet enligt artikel 26.1 i förordning (EU) nr 600/2014.

Finansinspektionens skäl: I dag är det möjligt för publika aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad att förvärva och överlåta egna aktier. Sådan handel ska, enligt 4 kap. 19 § LHF, anmälas till den börs som driver den reglerade marknad där aktierna är upptagna till handel. Om handeln sker i återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar ska handeln i stället anmälas till Finansinspektionen. Finansinspektionen har möjlighet att föreskriva om att anmälan även i dessa fall ska göras till den börs som driver den reglerade marknaden. Sådana föreskrifter finns i 13 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna.

I lagrådsremissen Nya regler om aktier på MTF-plattformar föreslås att möjligheten att förvärva och överlåta egna aktier ska gälla även för bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform. Vidare föreslås ändringar i 4 kap. 19 § LHF som innebär att bolagen, på motsvarande sätt som när det gäller bolag på reglerade marknader, ska vara skyldiga att anmäla handeln till den börs eller det värdepappersinstitut som driver den handelsplats där aktierna är upptagna till handel.

När det gäller handel som sker i återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar föreslås i lagrådsremissen att den befintliga bestämmelsen om att anmälan ska göras till Finansinspektionen ska ersättas med en upplysning om att det, i artikel 5, finns bestämmelser om att anmälan ska göras till en behörig myndighet. Bakgrunden till förslaget är att artikel 5.3 har ändrats genom ändringsförordningen. Enligt artikelns tidigare lydelse skulle en anmälan göras till den behöriga myndigheten för handelsplatsen på vilken aktierna upptagits till handel eller handlas. Artikelns har ändrats så att anmälan i stället ska göras till den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet enligt artikel 26.1 i förordning (EU) nr 600/2014. Ändringen innebär att emittenter endast behöver anmäla sina återköpsprogram till *en* behörig myndighet. Om den mest relevanta marknaden finns i Sverige ska anmälan alltså göras till Finansinspektionen. Liksom tidigare kommer dock regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, kunna meddela föreskrifter om att anmälan i stället ska göras till en handelsplats (se lagrådsremissen s. 52). Som nämnts ovan har Finansinspektionen meddelat föreskrifter om att bolag ska anmäla handel med egna aktier som sker i återköpsprogram, enligt artikel 5 i Mar, till den som driver den reglerade marknaden där aktierna är upptagna till handel (13 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna). Med anledning av de ovan beskrivna ändringarna av artikel 5.3 bör bestämmelsen ändras på så sätt att det tydliggörs att den bara gäller i de fall då Finansinspektionen är behörig myndighet för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet enligt artikel 26.1 i förordning (EU) nr 600/2014. Samtidigt bör en motsvarande bestämmelse införas i fråga om bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform. Det saknas nämligen anledning att i nu aktuellt hänseende behandla sådana bolag på något annat sätt än bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

2.1.4.2 Offentliggörande av uppgifter om handel med egna aktier

Finansinspektionens förslag: En börs eller ett värdepappersinstitut som tar emot en anmälan om handel med egna aktier från ett bolag vars aktier är

upptagna till handel på en MTF-plattform ska vara skyldig att offentliggöra uppgifter om anmälan på sin webbplats.

Finansinspektionens skäl: Av marknadsplatsföreskrifterna framgår att en börs ska offentliggöra uppgifter om den handel med egna aktier som anmäls till börsen på sin webbplats (13 kap. 2 §). Detta gäller dels i fråga om handel som anmäls enligt 4 kap. 19 § LHF, dels i fråga om handel som anmäls enligt 13 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna. Även när det gäller offentliggörande bör handel med egna aktier behandlas på samma sätt oavsett om aktierna är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. Skyldigheten för en börs att offentliggöra anmäld handel bör därför gälla på samma sätt oavsett om handeln ägt rum på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. Vidare bör skyldigheten att offentliggöra anmäld handel gälla även för värdepappersinstitut som driver MTF-plattformar.

2.1.5 Övriga redaktionella och språkliga ändringar

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

2.2 Ändringarna i värdepappersföreskrifterna

Finansinspektionens förslag: 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 tredje parten 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.

Finansinspektionens skäl:

Reglerna om investeringsanalys i Mifid 2 har ändrats

I 9 kap. 21 och 22 §§ LV finns regler om ersättningar till och från tredje part. Enligt 9 kap. 21 § LV får ett värdepappersinstitut som utför investeringstjänster 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 tredje part.

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 tredje part om värdepappersföretaget har ingått ett avtal med den tredje parten 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 bör genomföras i värdepappersföreskrifterna

I prop. 2025/26:86 anges att det är lämpligt att de ändrade reglerna i Mifid 2 genomförs i bestämmelser i föreskrifter på lägre nivå än lag (se 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 bör därför ändras så att de stämmer överens med de ovan beskrivna ändringarna i direktivet.

Samtidigt som dessa ändringar görs bör det förtydligas att efterlevnaden av bestämmelserna om analyskonto är ett villkor för att investeringsanalys ska få tas emot utan att betraktas som en ersättning eller en förmån när värdepappersinstitut betalar separat för en investeringsanalys. Härutöver bör en ändring göras när det gäller bestämmelsen om avgifter vid utförande av kundorder i nuvarande 22 § värdepappersföreskrifterna. Så som värdepappersföreskrifterna är utformade i dag kan det tolkas som om efterlevnad av reglerna i 22 § bara utgör ett villkor för att investeringsanalys ska få tas emot utan att betraktas som en ersättning eller förmån vid separat betalning (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. Det bör därför tydliggöras att efterlevnad av reglerna om avgifter vid utförande av kundorder är ett villkor 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 förslaget till föreskrifter om ändring i värdepappersföreskrifterna görs härutöver vissa redaktionella och språkliga ändringar, som inte behandlas närmare i denna promemoria.

Ytterligare förslag till ändringar i föreskrifterna kan behöva remitteras längre fram

Med anledning av ändringarna i Mifid 2 kommer, som nämnts i avsnitt 1.2, följdändringar behöva göras i det delegerade direktivet till Mifid 2. Det kan därför bli aktuellt att remittera förslag till ytterligare ändringar i värdepappersföreskrifterna innan de förslag till ändringar i föreskrifterna som nu remitteras har lett till ett beslut om författningsändringar.

2.3 Ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna

Finansinspektionens förslag: Med anledning av de ändringar som föreslås i värdepappersföreskrifterna ska följdändringar göras i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna.

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, 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.

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. Eftersom det föreslås omfattande ändringar av de aktuella bestämmelserna i värdepappersföreskrifterna behöver hänvisningarna till dessa bestämmelser i fond- och AIF-föreskrifterna justeras så att de omfattar de ändrade reglerna.

2.4 Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2018:21) om börsers förteckningar över vissa innehav av finansiella instrument

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

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 (se de allmänna råden till 2 §). Som nämnts i avsnitt 2.1 föreslås det i propositionen att bestämmelserna om inregistrering ska upphöra att gälla. Uttrycket inregistrering bör därför utmönstras även ur de allmänna råden.

2.5 Ikraftträdande

Finansinspektionens förslag: De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som avser anmälan och offentliggörande av handel med egna aktier ska träda i kraft den 5 december 2026. 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.

Finansinspektionen skäl: I lagrådsremissen Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar föreslår regeringen att de nya reglerna om

handel med egna aktier ska träda i kraft den 5 december 2026. De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som föranleds av förslagen i lagrådsremissen bör träda i kraft samma dag.

I propositionen Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper föreslår regeringen att ändringarna i ProspektKompL ska träda i kraft den 5 juni 2026 (förutom i fråga om 2 kap. 4 § ProspektKompL, som föreslås träda i kraft den dag regeringen bestämmer). De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som föranleds av ändringarna i prospektförordningen och de föreslagna ändringarna i ProspektKompL – dvs. ändringarna i fråga om språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen – bör träda i kraft samma dag.

När det gäller ändringarna i LV föreslår regeringen att lagändringarna ska träda i kraft den 6 juni 2026. De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som föranleds av ändringarna i Mifid 2 och av förslagen i propositionen 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 Förslagets konsekvenser

Beskrivningar av vad Finansinspektionen vill uppnå med regleringen och varför den behöver genomföras på det sätt som föreslås, finns i avsnitten 1.1 och 1.3 samt i avsnitt 2. Uppgifter om de bemyndiganden som ligger till grund för de föreslagna ändringarna finns i avsnitt 1.4, medan frågor om ikraftträdandet behandlas i avsnitt 2.5.

Den övervägande delen av de föreslagna föreskriftsändringarna är direkta följder av de ändringar som antagits i de underliggande EU-rättsakterna och de lagändringar som regeringen föreslagit med anledning av dessa. En analys av konsekvenserna av ändringarna i artikel 24.9a i Mifid 2 finns i kommissionens rapport SWD (2022) 762 final.¹⁴

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

¹⁴ Se s. 231–238.

Nedan behandlas de konsekvenser som de föreslagna föreskrifterna bedöms få för samhället och konsumenterna, för företagen samt för Finansinspektionen.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Finansinspektionens förslag om att dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt, i högre utsträckning ska tillåtas upprättas på engelska i stället för svenska kan resultera i att svenska konsumenter som är aktiva på den svenska värdepappersmarknaden, men som har sämre kunskaper i engelska, får svårare att ta till sig informationen i sådana dokument. Det kan göra det svårare för den investerargruppen att ta del av den svenska värdepappersmarknaden i samma utsträckning som i dag.

Förslaget om att börser samt värdepappersinstitut som driver MTF-plattformar ska offentliggöra anmälningar om handel med egna aktier på handelsplatserna innebär att sådan information kommer finnas samlad på ett ställe, vilket kan underlätta för investerare att få tillgång till informationen.

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

3.2 Konsekvenser för företagen

De föreslagna ändringarna i avsnitt 2.1.3 berör de företag som erbjuder värdepapper till allmänheten eller tar upp dem upp till handel på en reglerad marknad inom ramen för prospektförordningens tillämpningsområde. I huvudsak innebär de föreslagna ändringarna att dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt i högre utsträckning får upprättas på svenska eller engelska, i stället för enbart svenska. Det medför ökad flexibilitet vid upprättandet av sådana dokument, vilket förväntas sänka företagets kostnader förknippade med denna informationsgivning.

De föreslagna ändringarna i avsnitt 2.1.4 om anmälan av handel med egna aktier påverkar emittenter med aktier upptagna till handel på MTF-plattformar. Dessa ska enligt förslaget anmäla handel som gjorts inom ramen för återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar till den som driver den MTF-plattform där aktierna är upptagna till handel, i stället för till Finansinspektionen. Ändringarna påverkar också börser och värdepappersinstitut med tillstånd att driva MTF-plattformar. Dessa aktörer

kommer att få en utökad respektive en ny skyldighet att ta emot anmälningar om handel som gjorts inom ramen för återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar och att offentliggöra dels sådana anmälningar, dels anmälningar som gjorts enligt 4 kap. 19 § LHF.

I Sverige finns totalt cirka 1 000 bolag med aktier upptagna till handel varav cirka 400 har aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Förslagen kommer alltså att omfatta ytterligare cirka 600 emittenter. Finansinspektionen bedömer att förslaget om att en anmälan om handel med egna aktier som gjorts inom ramen för återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar ska göras till den börs eller värdepappersinstitut som driver den MTF-plattform där emittentens aktier är upptagna till handel i stället för till Finansinspektionen inte kommer medföra några kostnader för dessa bolag.

Det finns tre handelsplatser med tillstånd att driva MTF-plattform i Sverige varav två är börser som omfattas av liknande krav redan i dag. Ytterligare en handelsplats kommer omfattas i och med detta förslag. Eftersom handelsplatserna behöver kunna ta emot anmälningar enligt 4 kap. 19 § LHF bedömer Finansinspektionen att föreskrifterna inte medför någon merkostnad för dessa bolag i fråga om den ytterligare skyldigheten att även ta emot anmälningar om handel som gjorts inom ramen för återköpsprogram enligt artikel 5 i Mar. Finansinspektionen bedömer emellertid att en mindre engångskostnad för systemutveckling kan vara förknippad med kravet på offentliggörande av dels sådana anmälningar, dels anmälningar som gjorts enligt 4 kap. 19 § LHF. Handelsplatserna har dock välutvecklade system för att ta emot olika slags anmälningar och för att offentliggöra information på sina hemsidor. Den ytterligare kostnaden går inte att uppskatta eftersom det kan skifta mellan de olika handelsplatserna beroende på hur deras system ser ut.

Förslaget om 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 ett värdepappersinstitut och två börser som driver MTF-plattformar i Sverige. Förslaget bedöms inte medföra några kostnader för de berörda företagen. Förslaget bedöms tvärtom underlätta företagens arbete med att ta fram ansökningar av aktuellt slag.

De föreslagna ändringarna i värdepappers-, fond-, och AIF-föreskrifterna berör värdepappersinstitut, fondbolag och AIF-förvaltare. Föreskrifterna

innebär större möjlighet för att göra gemensamma betalningar för investeringsanalys och bedöms därför underlätta hanteringen av analys för dessa företag.

Finansinspektionen har inte identifierat några ytterligare förändringar i kostnader för företagen med anledning av de föreslagna föreskrifterna.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

De föreslagna föreskriftsändringarna bedöms inte medföra några merkostnader för Finansinspektionen. Ändringarna kräver inga särskilda informationsinsatser, utöver en avisering på Finansinspektionens webbplats. Föreskriftsändringarna bör utvärderas ett år efter att föreskrifterna har trätt i kraft. Konsekvenserna av regleringen kommer att kunna utvärderas inom ramen för inspektionens löpande arbete med tillsyn.