

B E S L U T S P R O M E M O R I A

FI Dnr 18-18516

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Ändringar i marknadsplatsföreskrifterna med anledning av prospektförordningen

Sammanfattning

Finansinspektionen beslutar om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser. Syftet med ändringarna är i huvudsak att anpassa föreskrifterna till

- 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 (prospektförordningen), samt
- den nya lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning.

Ändringarna innebär framför allt nya bestämmelser om vilket språk som prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen ska upprättas på. Dessutom införs en ny bestämmelse om hur tröskelvärdet för prospekt-skyldighet ska beräknas när ett erbjudande görs i en annan valuta än euro.

Vidare införs på nytt en bestämmelse om vilket språk som insiderinformation ska offentliggöras på. Genom denna bestämmelse genomförs Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

Ändringarna innebär även en komplettering av bestämmelsen i 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna om vilket språk som bl.a. information enligt 17 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska offentliggöras på. Ändringen gäller för utgivare som inte har säte inom EES och som har tilldelats Sverige som enda hemmedlemsstat enligt 1 kap. 9 a § första stycket samma lag.

Ändringarna träder i kraft den 21 juli 2019.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Bakgrund och målet med regleringen	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	4
1.3	Regleringsalternativ	4
1.4	Rättsliga förutsättningar	5
1.5	Ärendets beredning	6
2	Motivering och överväganden.....	6
2.1	Beräkning av tröskelvärde	6
2.2	Språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen	10
2.3	Språk vid offentliggörande av viss information	17
2.4	Ikraftträdande	19
2.5	Övergångsbestämmelser	20
3	Konsekvenser av ändringarna	20
3.1	Konsekvenser för företagen	21
3.2	Konsekvenser för konsumenterna och samhället	22
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	23
3.4	Informationsinsatser	23

1 Utgångspunkter

1.1 Bakgrund och målet med regleringen

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 (nedan prospektförordningen), trädde i kraft den 20 juli 2017. Från och med den 21 juli 2019 ska majoriteten av förordningens bestämmelser tillämpas. Några bestämmelser började dock tillämpas redan den 20 juli 2017 och andra den 21 juli 2018.

Förordningen förutsätter att vissa nationella åtgärder vidtas. Riksdagen antog den 28 maj 2019 regeringens förslag i prop. 2018/19:83 Kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning (nedan propositionen). Ändringarna innebär att en ny lag (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning (ProspKompL) införs, som bl.a. innehåller de bestämmelser om utrednings- och ingripandebefogenheter som prospektförordningen föreskriver att medlemsstaterna ska införa. Det genomförs även följdändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF), där det i dag finns bestämmelser om prospekt. Vidare genomförs en ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (MarKompL) som syftar till att möjliggöra en anpassning till öppenhetsdirektivet¹. Lagändringarna träder i kraft den 21 juli 2019, förutom ändringen i MarKompL som träder i kraft den 1 juli samma år.

Målet med ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna) är huvudsakligen att anpassa föreskrifterna till prospektförordningen och till de relevanta lagändringarna.

Vidare har det uppmärksammats att den nuvarande bestämmelsen om språk vid offentliggörande av viss information i 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna medför en omotiverad skillnad i de språkkrav som ställs på emittenterna. Ändringen av den aktuella bestämmelsen undanröjer denna skillnad.

Ändringen berör emittenter som

- har säte utanför EES,
- hade Sverige som hemmedlemsstat före den 1 februari 2016,
- har tilldelats enbart Sverige som hemmedlemsstat efter den 1 februari 2016, och
- ska offentliggöra viss angiven information.

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Prospektförordningen reglerar bl.a. när prospektskyldighet uppstår, innehållet i ett prospekt, undantag från prospektskyldigheten samt vilka befogenheter den behöriga myndigheten ska ha för tillsyn, utredning och ingripande. Finansinspektionen är i dag behörig myndighet enligt det nuvarande prospektregelverket och kommer att vara det även i fortsättningen.

Nuvarande bestämmelser om prospekt och prospektliknande dokument finns i 2, 2 b och 2 c kap. LHF samt i kommissionens förordning (EG) nr 809/2004². Av bestämmelserna framgår bl.a. när och på vilket språk som respektive dokument ska upprättas och vilken information som ska ingå. Bestämmelser om språk för prospekt finns även i 11 a kap. marknadsplatsföreskrifterna. Språkbestämmelser för erbjudandehandlingar vid offentliga uppköps-erbjudanden finns i 2 a kap. 4 § LHF. Nationella lagbestämmelser som reglerar samma frågor som prospektförordningen upphävs per den 21 juli 2019 för att undvika dubbelreglering.

I dag saknas nationella bestämmelser om vilket språk insiderinformation ska offentliggöras på. Ändringen i MarKompL innebär att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, ska få meddela föreskrifter om vilket språk insiderinformation ska offentliggöras på. Finansinspektionen har fått ett sådant bemyndigande (10 § 2 förordningen [2016:1316] med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och EU:s förordning om referensvärden).

Kommissionen har fått befogenheter att anta delegerade akter, som reglerar vilken information som minst ska ingå i några av de dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt (artikel 1.7 i prospektförordningen).³ Några sådana delegerade akter har kommissionen ännu inte antagit och det är därför oklart hur dessa bestämmelser kommer att se ut.

1.3 Regleringsalternativ

Ett prospekt behöver inte upprättas när värdepapper erbjuds till allmänheten, om det sammanlagda vederlaget för de värdepapper som erbjuds till investerare inom EES under en tid av tolv månader motsvarar högst 2,5 miljoner euro (tröskelvärdet). Regeringen bedömer att det är viktigt att det blir tydligt för emittenterna hur tröskelvärdet ska beräknas och anser att det bör framgå av föreskrifter hur beräkningen ska göras (s. 68 i propositionen). Mot den bakgrunden bedömer Finansinspektionen att den tydlighet som eftersträvas genom regleringen endast kan uppnås genom bindande föreskrifter.

² Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering.

³ De dokument som avses i artikel 1.4 f och g och 1.5 första stycket e och f i prospektförordningen.

Även om språkbestämmelserna i prospektförordningen är direkt tillämpliga är de, enligt regeringen, i vissa delar utformade på ett sätt som innebär att de bör preciseras i nationell rätt (propositionen s. 135). Regeringen har funnit det lämpligast att regleringen av språkbestämmelserna sker i föreskrifter, eftersom bestämmelserna kan behöva ändras och anpassas efter utvecklingen på finansmarknaden. Alternativet till föreskriftsändringarna skulle vara att Finansinspektionen inte utnyttjar bemyndigandet att meddela föreskrifter. Finansinspektionen delar dock regeringens bedömning att en anpassning till prospektförordningen bör ske genom bindande föreskrifter.

I propositionen (s. 136 f.) konstaterar regeringen vidare att de bestämmelser i marknadsplatsföreskrifterna som reglerar vilket språk viss information ska offentliggöras på, genomför en bestämmelse i öppenhetsdirektivet. Enligt bestämmelsen ska så kallad obligatorisk information läggas fram på ett språk som den behöriga myndigheten godtar (artikel 20). Med obligatorisk information avses i öppenhetsdirektivet bl.a. insiderinformation (artikel 2.1 k). Det är således enligt regeringen både möjligt och nödvändigt att införa nationella bestämmelser om vilket språk insiderinformation ska offentliggöras på. Finansinspektionen bedömer att det därmed inte finns något alternativ till att meddela bindande föreskrifter i frågan.

Om Finansinspektionen avstår från att justera språkbestämmelsen i 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna när det gäller vissa emittenter med säte utanför EES, kommer skillnaden i de krav som ställs på emittenter att kvarstå. För att undanröja risken att emittenter behandlas olika i detta hänseende bedömer Finansinspektionen att det är både lämpligt och nödvändigt att genomföra ändringarna i föreskrifterna.

1.4 Rättsliga förutsättningar

I 2 kap. 7 § ProspKompL har det införts ett bemyndigande för regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, att meddela föreskrifter om hur tröskelvärdet ska beräknas när ett erbjudande görs i en annan valuta än euro. Bemyndigandet omfattar även föreskrifter om vilket språk ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument ska upprättas på samt på vilket språk andra dokument, som i vissa fall får användas i stället för prospekt, ska upprättas. Enligt 2 § förordningen (2019:424) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning får Finansinspektionen meddela sådana föreskrifter.

Vidare har det, i 2 kap. 2 a § MarKompL, införts ett bemyndigande för regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, att meddela föreskrifter om vilket språk insiderinformation ska offentliggöras på. Enligt 10 § 2 förordningen (2016:1316) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och EU:s förordning om referensvärden får Finansinspektionen meddela även sådana föreskrifter.

Finansinspektionens föreskriftsrätt i fråga om språkrav vid offentliggörande av annan information, men inte insiderinformation, finns i 6 kap. 1 § 49 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden. Bestämmelsen ger Finansinspektionen rätt att meddela föreskrifter om hur och på vilket språk sådan information som avses i 17 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV) ska offentliggöras.

1.5 Ärendets beredning

Den 25 februari 2019 remitterade Finansinspektionen ett förslag till ändringar i marknadsplatsföreskrifterna tillsammans med en remisspromemoria till 30 myndigheter, företag och organisationer. Majoriteten av de remissinstanser som har svarat på remissen har tillstyrkt eller inte haft några synpunkter på förslaget.

Fyra av remissinstanserna har haft synpunkter i sak på förslaget. Finansinspektionen har övervägt framförda synpunkter. I respektive avsnitt nedan finns en redogörelse för de huvudsakliga synpunkterna på förslaget och hur Finansinspektionen ställer sig till dem.

2 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör för föreskriftsändringarna och skälen för dem i avsnitten 2.1–2.3 nedan. I avsnitten 2.4 och 2.5 behandlas frågor om ikraftträdande respektive övergångsbestämmelser. Dessutom görs vissa språkliga och redaktionella ändringar som inte behandlas särskilt nedan eftersom de inte innebär några ändringar i sak.

2.1 Beräkning av tröskelvärdet

Finansinspektionens ställningstagande: När ett erbjudande görs i en annan valuta än euro ska beräkningen av huruvida vederlaget för erbjudna värdepapper överstiger tröskelvärdet för prospektskyldighet, göras genom att vederlaget för respektive erbjudande av värdepapper, under tolv månader, omräknas till euro. Omräkningen ska ske enligt årsgenomsnittet för växelkursen det kalenderår som föregår erbjudandet.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq Stockholm Aktiebolag (Nasdaq)* anför att av de tre alternativ som Finansinspektionen har redogjort för i remisspromemorian är alternativet där vederlaget för erbjudandena omräknas till euro med utgångspunkt i ett årsgenomsnitt för växelkursen det lämpligaste (det tredje alternativet i remisspromemorian). I stället för att använda den årsväxelkurs som Riksbanken publicerar på sin webbplats bör dock omräkningen ske enligt växelkursen som Europeiska centralbanken (ECB) publicerar. Nasdaq anser att Finansinspektionen bör överväga att utgå från en rullande tolv månaders

genomsnittlig valutakurs med avstämning det månadsskifte eller kvartalsskifte som föregår respektive erbjudande. Det skulle potentiellt ge mindre fluktuation mellan avstämningskursen och aktuell valutakurs. Slutligen framför Nasdaq att ett ytterligare alternativ vid beräkningen av tröskelvärde skulle kunna vara att tillåta en emittent att välja mellan att tillämpa alternativet med ett årsgenomsnitt för växelkursen och alternativet med en beräkning med utgångspunkt i den officiella växelkursen ett visst angivet datum (det första alternativet i remisspromemorian). *Spotlight Stock Market (Spotlight)* påpekar att en omräkning enligt det remitterade förslaget kan resultera i omräkningar till en växelkurs som speglar förhållanden som rådde ett kalenderår bort. Om växelkursen har ändrats betydligt utmynnar det i andra förutsättningar än för de som ser till den aktuella växelkursen. Vidare uppger Spotlight att syftet måste vara att ge alla företag inom EES likartade möjligheter att resa kapital löpande. Företaget förordar därför det alternativ som innebär en omräkning till euro, där man utgår från växelkursen vid ett antal angivna tillfällen (det andra alternativet i remisspromemorian). *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* anser inte att förslaget är tillräckligt utrett. De framför att det exempelvis saknas en redogörelse för hur frågan hanteras i övriga nordiska länder och att man bör ta hänsyn till hur hanteringen sker där.

Finansinspektionens skäl: Av artikel 3.2 första stycket b i prospektförordningen följer att medlemsstaterna får undanta erbjudanden av värdepapper till allmänheten från prospektskyldighet om det sammanlagda beloppet för varje sådant erbjudande inom unionen är lägre än 8 miljoner euro under en tolv månadersperiod. Enligt 2 kap. 4 § första stycket 5 LHF behöver prospekt inte upprättas om det belopp som sammanlagt inom EES ska betalas av investerarna under en tid av tolv månader motsvarar högst 2,5 miljoner euro. Bestämmelsen förs över till ProspKompL, något omformulerad men med ett oförändrat tröskelvärde. Finansinspektionen har fått ett bemyndigande att meddela föreskrifter om hur tröskelvärde ska beräknas när ett erbjudande görs i en annan valuta än euro, något som myndigheten inte har haft tidigare.

Eftersom det i dag inte finns någon bestämmelse i svensk rätt om hur tröskelvärde ska beräknas när ett erbjudande görs i en annan valuta än euro, har Finansinspektionen vid tillämpningen av lagen behövt ta ställning till hur beräkningen bör ske. Finansinspektionen har i vägledningen "Granskning av prospekt" gett sin syn på hur beräkningen bör ske. För att skapa tydlighet för emittenterna framhåller regeringen i propositionen att tröskelvärde även fortsättningsvis bör anges i euro, men att det bör framgå av föreskrifter hur beräkningen ska ske (s. 68). I marknadsplatsföreskrifterna införs därför en bestämmelse som reglerar hur tröskelvärde ska beräknas när ett erbjudande görs i en annan valuta än euro.

Finansinspektionen har identifierat följande tre alternativa beräkningssätt.

Det *första alternativet* är att ange i föreskrifterna att en beräkning ska ske med utgångspunkt i den officiella växelkursen vid ett visst angivet datum. En sådan systematik ska enligt artikel 38 i prospektförordningen tillämpas när det gäller

omräkningen av sanktionsavgifter. Enligt vad regeringen anger i propositionen (s. 174) ska omräkningen i det sammanhanget ske utifrån den så kallade fixingkursen, som dagligen fastställs av Nasdaq Stockholm, för euro per den 20 juli 2017 (dvs. tidpunkten för prospektförordningens ikraftträdande).

Enligt det *andra alternativet* ska i stället en omräkning ske till euro av de senaste tolv månadernas erbjudanden med utgångspunkt i ett rörligt datum, likt den ordning som Finansinspektionen tillämpar i dag. I vägledningen ”Granskning av prospekt” står det att beräkningen bör ske med utgångspunkt i den officiella växelkursen i euro vid någon av följande tidpunkter:

1. när styrelsen fattar beslut villkorat av bolagsstämmans godkännande,
2. när bolagsstämman beslutar om nyemission efter förslag från styrelsen, eller
3. när styrelsen utnyttjar ett bemyndigande från bolagsstämman.

För att uppnå den tydlighet som efterfrågas i propositionen borde dock endast en tidpunkt anges i föreskrifterna. Den tidpunkten kan variera beroende på vad det är för typ av erbjudande. Den styrande tidpunkten borde vara när ett företags behöriga organ beslutar om en emission av värdepapper. Vid en nyemission av aktier skulle det innebära tidpunkten för bolagsstämmans beslut, och vid en emission av obligationer styrelsens beslut. Detta skulle även gälla i de fall då bolagsstämman bemyndigar styrelsen att besluta om nyemission. Samma tidpunkt skulle även gälla när ett företag avyttrar sitt innehav av egna aktier. Vid emission av obligationer samt avyttring av eget innehav bör ett beslut dock inte ligga längre tillbaka i tiden än tolv månader.

Det *tredje alternativet* som identifierats är att vederlaget för erbjudandena under de senaste tolv månaderna omräknas till euro med utgångspunkt i ett årsgenomsnitt för växelkursen. Beräkningen bör då baseras på medelväxelkursen för det kalenderår som föregår respektive erbjudande. Två olika medelväxelkurser kan aktualiseras eftersom vederlaget för varje erbjudande omräknas till euro för sig. I remisspromemorian angav Finansinspektionen att med årsgenomsnittet för växelkursen avsågs den allmänt tillgängliga årsväxelkurs som Riksbanken publicerar på sin webbplats, och som beräknas av Nasdaq. Detta innebär att om ett erbjudande görs i en annan valuta än svenska kronor skulle en omräkning alltså först behöva ske till denna valuta. Även ECB publicerar växelkurser som är allmänt tillgängliga och som dessutom har den fördelen att ett erbjudande inte behöver omräknas i två led om det görs i en annan valuta än svenska kronor. Mot den bakgrunden instämmer Finansinspektionen med *Nasdaq* i att beräkningen bör utgå från ECB:s växelkurser.

Bemyndigandet som Finansinspektionen har fått att meddela föreskrifter omfattar hur tröskelvärde ska beräknas när erbjudandet görs i en annan valuta än euro. Det första alternativet innebär utan tvekan en beräkning av ett tröskelvärde. I de två andra alternativen omräknas i stället erbjudandena under tolv månader till euro och jämförs med det tröskelvärde som anges i euro i lagen. Det framgår dock av propositionen att bemyndigandet är avsett att omfatta även en sådan beräkning (s. 160 f.).

Nasdaq framför även att Finansinspektionen bör överväga en rullande tolv-månaders genomsnittlig växelkurs med avstämning det månadsskifte eller kvartalsskifte som föregår respektive erbjudande. Som Nasdaq anger kan en sådan ordning innebära mindre diskrepans mellan avstämningskursen och den växelkurs som råder när erbjudandet lämnas eftersom även den senaste kursrörelsen beaktas. Ett sådant alternativ förutsätter dock att emittenterna själva utför och ansvarar för beräkningarna av de relevanta medelväxelkurserna. Enligt Finansinspektionen ökar då risken för felräkningar, vilket i sin tur kan leda till en osäkerhet kring om det faktiskt råder prospektskyldighet eller inte i ett enskilt fall. Finansinspektionen anser därför att en sådan ordning inte främjar den tydlighet och förutsebarhet som eftersträvas.

Vidare framför Nasdaq som ytterligare ett alternativ att en emittent ska få välja mellan att tillämpa det första och det tredje alternativet ovan. Som tidigare angetts anser Finansinspektionen att en beräkning där emittenten tillåts välja mellan de växelkurser som råder vid olika tidpunkter inte ligger i linje med den tydlighet som efterfrågas i propositionen. Det är även av stor vikt att den växelkurs som ska tillämpas vid beräkningen inte avviker från den kurs som råder vid erbjudandet i alltför hög utsträckning. Finansinspektionen anser inte att en sådan ordning är att föredra framför det tredje alternativet.

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen efterfrågar bl.a. en redogörelse för hur frågan om beräkning av tröskelvärde hanteras i övriga nordiska länder. Om detta kan kortfattat sägas att man i Danmark har valt att utgå från växelkursen vid tidpunkten för erbjudandets början och som Danmarks Nationalbank offentliggjort. Eftersom Finland har euro som valuta är frågan inte aktuell att ta ställning till där. Vad gäller Norge och Island har beslutet att införliva prospektförordningen i EES-avtalet ännu inte trätt i kraft och förordningen är därför inte tillämplig i dessa länder. Den äldre prospektregleringen är dock alltför tillämplig och frågan har därför även aktualiserats där. På Island ska omräkningen baseras på den officiella växelkursen för euro. Det är dock inte reglerat vid vilket datum omräkningen ska ske. I Norge är frågan inte reglerad i lag eller föreskrifter.

I valet mellan de olika alternativa beräkningssätten bedömer Finansinspektionen att det tredje alternativet, med en medelväxelkurs som läggs till grund för beräkningen, är tydligt och förutsebart på ett sätt som får anses vara till fördel för berörda aktörer. Även en beräkning enligt det första alternativet är i och för sig förutsebar, eftersom den valutakurs som ligger till grund för beräkningen inte ändras. Men eftersom valutakursen kan förändras över tid kan det alternativet medföra att den föreskrivna växelkursen kraftigt avviker från den kurs som råder när ett erbjudande lämnas. Detta kan också bli följden om den avgörande tidpunkten i stället är exempelvis bolagsstämmans beslut, eftersom det kan gå lång tid från att beslutet fattas till dess att erbjudandet lämnas.

Beräkningen av tröskelvärdet ska därför utgå från en medelväxelkurs, enligt det tredje alternativet ovan. Detta alternativ innebär en rimlig avvägning mellan de förändringar som kan ske i växelkursen och den förutsebarhet som efterfrågas. Detta eftersom en medelväxelkurs tar höjd för föregående års växelkursförändringar, den uppdateras årligen och är densamma för samtliga emittenter.

Den nya bestämmelsen om tröskelvärdet (11 a kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna) innebär alltså att vederlaget för respektive erbjudande av värdepapper under tolv månader ska omräknas till euro, med utgångspunkt i årsgenomsnittet för växelkursen det kalenderår som föregår erbjudandet. Om ett erbjudande löper över ett årsskifte, tillämpas årsgenomsnittet för växelkursen det kalenderår som föregår kalenderåret när erbjudandet inleds. Vid beräkningen av årsgenomsnittet ska de växelkurser som publiceras på ECB:s webbplats tillämpas.

2.2 Språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen

2.2.1 Inledning

I dag finns språkbestämmelser om prospekt i 2 kap. 21–23 §§ LHF samt i 11 a kap. marknadsplatsföreskrifterna. Genom dessa bestämmelser genomförs språkbestämmelserna i artikel 19 i prospektdirektivet⁴. Prospektförordningens språkbestämmelser överensstämmer i huvudsak med direktivets. Eftersom prospektförordningens krav på språk för prospekt är direkt tillämpliga i Sverige upphävs 2 kap. 21–23 §§ LHF. Språkkraven i prospektförordningen är dock utformade så att ett prospekt i vissa fall ska, eller får, upprättas på ett språk som en behörig myndighet godtar. Vilket språk som Finansinspektionen då godtar bör, enligt regeringens bedömning, bestämmas i föreskrifter. Sådana föreskrifter ska också kunna ge utrymme för undantag i enskilda fall (propositionen s. 135), enligt regeringen.

2.2.2 Prospekt

Finansinspektionens ställningstagande: Svenska ska vara ett godtaget språk i prospekt. I vissa särskilt angivna situationer ska även engelska, utöver vad som följer direkt av prospektförordningen, vara ett godtaget språk i prospekt. En prospektsammanfattning ska finnas tillgänglig på svenska eller – om ett prospekt som avser icke-aktierelaterade värdepapper har upprättats på engelska – på svenska eller engelska.

Remisspromemorian: Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. Även prospekt som avser andra icke-aktierelaterade värdepapper än obligationer ska

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

få upprättas på engelska om deras nominella belopp per enhet är minst en miljon kronor och erbjudandet riktar sig till vissa kvalificerade investerare.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq* och *Spotlight* anser att en utgivare bör få välja om prospektet ska upprättas på svenska eller på engelska. Som skäl för detta anförs i huvudsak att den ökade internationaliseringen bör beaktas, liksom de kostnader och den osäkerhet som är förknippade med översättning av dokument. Nasdaq anser också att språkkravet är en konkurrensnackdel för den svenska finansmarknaden, som leder till att svenska investerare får tillgång till ett mindre utbud av investeringsprodukter. Dessutom ifrågasätter Nasdaq att emittenter vars värdepapper handlas på en multilateral handelsplattform (MTF) undantas från möjligheten att upprätta prospekt på engelska vid en emission som endast riktas till befintliga aktieägare. Företaget anser att det innebär en omotiverad skillnad mellan emittenterna beroende på om värdepapperen handlas på en MTF eller en reglerad marknad. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att den föreslagna bestämmelsen 11 a kap. 3 § e, som tillåter emittenter att upprätta prospekt på engelska när prospektet avser obligationer vars nominella värde per enhet är minst en miljon kronor och erbjudandet enbart riktas till kvalificerade investerare, bör utformas enligt nuvarande 2 kap. 21 § LHF. Detta för att bättre följa utformningen av prospektregelverket där belopp normalt anges i euro och begreppet icke-aktierelaterade värdepapper används i stället för obligationer.

Finansinspektionens skäl: I artikel 27 i prospektförordningen finns bestämmelser om vilket språk som prospekt ska upprättas på. Avgörande för vilka språkkrav som gäller är bl.a. var värdepapperen erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om det sker i en eller flera medlemsstater. Av regleringen följer att ett prospekt, i vissa situationer, *ska* eller *får* upprättas på det språk som den behöriga myndigheten godtar.

Huvudregeln i svensk rätt i dag är att ett prospekt ska upprättas på svenska. Detta har bl.a. motiverats av investerarskyddet och vikten av att svenska konsumenter ska kunna tillgodogöra sig innehållet i ett prospekt – ett dokument som många gånger innehåller svårtillgänglig materia och begrepp som inte används i normalt språkbruk, samt att det kan antas främja en stabil och väl fungerande finansmarknad (prop. 2011/12:129 s. 63 f.).

Nasdaq och *Spotlight* anser att en utgivare bör få välja mellan att upprätta ett prospekt på svenska eller engelska. Finansinspektionen anser däremot att de ovan angivna skälen som talar för att ha svenska som huvudregel fortfarande har bäring. Även om den ökade internationaliseringen medför att allt fler utländska aktörer investerar i företag vars värdepapper handlas på en handelsplats i Sverige anser Finansinspektionen att en ordning där utgivare fritt får välja mellan att upprätta prospekt på svenska eller engelska riskerar att äventyra det investerar- och konsumentskydd som regleringen avser att upprätthålla. Det ska även framhållas att svenska är det språk som enligt 10 § språklagen (2009:600) ska användas hos bl.a. förvaltningsmyndigheter.

Utgångspunkten ska därför vara att när det i artikel 27 i prospektförordningen anges att ett prospekt ska eller får upprättas på ett språk som godtas av den behöriga myndigheten, ska det språket som Finansinspektionen godtar vara svenska.

Av artikel 27 i förordningen följer att i flera fall är ett alternativt språk till det som godtas av en behörig myndighet "ett språk som allmänt används i internationella finansmarknader". Som regeringen anger i propositionen är det språket engelska (s. 50). Finansinspektionen anser att engelska ska godtas även i vissa andra situationer utan att det följer direkt av förordningen. Engelska ska alltså i dessa situationer vara ett språk som Finansinspektionen godtar (som ett alternativ till svenska). Detta överensstämmer med den ordning som gäller i dag.

Som nämnts ovan får ett prospekt i dag upprättas på engelska i vissa situationer som anges i LHF och marknadsplatsföreskrifterna. Samma möjligheter att upprätta prospekt på engelska bör finnas kvar framöver, även när det inte följer direkt av prospektförordningen. Marknadsplatsföreskrifterna ändras därför i enlighet med detta. Dessutom har Finansinspektionen identifierat tre situationer där myndigheten i dag regelmässigt beviljar dispens. Dessa situationer bör framöver regleras i marknadsplatsföreskrifterna i stället. På så sätt blir det tydligare och mer förutsebart för företagen vad som gäller.

Två av situationerna gäller fall där emittenter har fått upprätta prospekt på engelska när de sedan tidigare har beviljats dispens från kravet att publicera viss information på svenska. Finansinspektionens beslut har i samtliga fall rört emittenter som redan haft sina överlåtbara värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande. Finansinspektionen har mot bakgrund av att berörda emittenter publicerar information till sina aktieägare enbart på engelska bedömt att berörda investerare har goda möjligheter att ta del av informationen på engelska. För att främja dels förutsebarheten för investerarna i fråga om vilket språk information kommer att offentliggöras på, dels en mer konsekvent hantering av språkfrågan vid offentliggörande av relevant information, tas en bestämmelse med motsvarande innebörd in i föreskrifterna.

Engelska ska således vara ett godtagat språk i ett prospekt om en utgivare sedan tidigare har fått tillstånd att offentliggöra information enligt 17 kap. LV och insiderinformation enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen⁵ på engelska. En ytterligare förutsättning för att bestämmelsen ska vara tillämplig är dock att erbjudandet endast ska riktas till befintliga aktieägare eller att prospektet enbart används för att de överlåtbara värdepapperen ska tas upp till handel på en reglerad marknad. De berörda investerarna bör i sådana fall redan vara vana vid att tillgodogöra sig informationen på ett annat språk än svenska. Finansinspektionen anser även att det, då de överlåtbara värdepapperen finns

⁵ 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.

upptagna till handel på en reglerad marknad, kan förutsättas att nödvändiga krav ställs på informationsgivningen.

Nasdaq har ifrågasatt varför emittenter vars värdepapper handlas på en MTF inte ska omfattas av bestämmelsen. Anledningen till att Finansinspektionen har valt att, genom att hänvisa till 17 kap. LV, begränsa bestämmelsen i 11 a kap. 3 § e marknadsplatsföreskrifterna till att enbart gälla emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad är följande. Bestämmelsen innebär att Finansinspektionen redan i ett tidigare skede har gjort en bedömning i det enskilda fallet av om det är lämpligt att relevanta dokument tillåts upprättas på ett annat språk än svenska. Investerarna får, som angetts ovan, i sådana fall förutsättas vara vana vid att tillgodogöra sig en stor del av väsentlig information på ett annat språk. Det kan även framhållas att de krav som ställs på emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en MTF, respektive en reglerad marknad, skiljer sig åt i många avseenden. Finansinspektionen anser mot denna bakgrund att den aktuella bestämmelsen inte ska vara tillämplig på emittenter vars värdepapper inte är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Även engelska ska alltså vara ett godtaget språk i ett prospekt när den som har överlåtbara värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad har fått tillstånd enligt 10 kap. 8 § femte stycket marknadsplatsföreskrifterna att offentliggöra information enligt 17 kap. LV, och insiderinformation enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen, på engelska. Även den som har fått tillstånd före den 1 februari 2017 att på engelska offentliggöra upplysningar av betydelse för bedömningen av kursvärdet ska omfattas av bestämmelsen. För att bestämmelsen ska vara tillämplig förutsätts även att erbjudandet endast riktas till befintliga aktieägare, eller att prospektet enbart används för att ta upp de överlåtbara värdepapperen till handel på en reglerad marknad.

En tredje vanligt förekommande dispensituation gäller obligationer vars nominella värde per enhet är minst en miljon kronor. En förutsättning för dispens har i dessa situationer varit att erbjudandet enbart har riktats till särskilda målgrupper, såsom kvalificerade investerare. Skälen till detta har varit att sådana aktörer vanligen handlar med sådana obligationer regelbundet och därmed är välbekanta med prospekt. Dessa aktörer har därmed ansetts ha goda möjligheter att tillgodogöra sig den information som framgår av prospektet. Finansinspektionen bedömer att även denna dispensituation framöver bör framgå direkt av föreskrifterna.

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen har haft synpunkter på utformningen av förslaget till ny bestämmelse i frågan. Skälet till att Finansinspektionen föreslog att bestämmelsen enbart skulle omfatta obligationer var att frågeställningen tidigare bara har aktualiserats för denna typ av värdepapper. Valet att avgränsa bestämmelsen till enbart värdepapper med ett nominellt värde per enhet på en miljon svenska kronor har gjorts mot

bakgrund av att det har uppstått osäkerhet på den svenska obligationsmarknaden i frågor relaterade till prospektregelverket. Detta på grund av väsentliga kursförändringar mellan euro och den svenska kronan. Finansinspektionen instämmer med föreningarna i att även andra icke-aktierelaterade värdepapper än obligationer bör omfattas av bestämmelsen i 11 a kap. 3 § e marknadsplatsföreskrifterna.

När det gäller vad föreningarna har anfört om att det nominella beloppet i stället bör anges i euro har Finansinspektionen dock en annan uppfattning. I syfte att minska osäkerheter till följd av kursförändringar bedömer myndigheten att en miljon svenska kronor är en lämplig avgränsning i det här avseendet.

Engelska ska alltså vara ett godtaget språk i ett prospekt när det avser icke-aktierelaterade värdepapper, vars nominella värde per enhet är minst en miljon kronor. Detta under förutsättning att erbjudandet enbart riktas till sådana kvalificerade investerare som avses i 1 kap. 1 § LHF.

Enligt artikel 27.2 andra stycket och 27.3 andra stycket i prospektförordningen ska den behöriga myndigheten i varje hemmedlemsstat kräva att sammanfattningen ska finnas tillgänglig på dess officiella språk, eller åtminstone på ett av dess officiella språk, eller på ett annat språk som godtas av den behöriga myndigheten. Finansinspektionen anser att bestämmelserna i stort ska motsvara den nuvarande regleringen. Sammanfattningen av prospekt som upprättas på ett annat språk än svenska ska därför finnas tillgänglig på svenska. Även engelska ska dock vara ett godtaget språk för sammanfattningen av prospekt som upprättas på engelska med stöd av 11 a kap. 3 § e marknadsplatsföreskrifterna.

2.2.3 Tillägg till prospekt

Finansinspektionens ställningstagande: Ett tillägg till prospekt ska upprättas på samma språk som prospektet.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Av artikel 23.1 andra stycket i prospektförordningen följer att tillägg till prospekt ska godkännas på samma sätt som själva prospektet. Finansinspektionen har fått ett bemyndigande att meddela föreskrifter om vilket språk som tillägg till prospekt ska upprättas på. Finansinspektionen anser att ett tillägg till prospekt ska upprättas på samma språk som prospektet. Detta innebär ingen ändring i förhållande till den ordning som gäller i dag.

2.2.4 *Universella registreringsdokument*

Finansinspektionens ställningstagande: Svenska och engelska ska vara godtagna språk i universella registreringsdokument. Om ett universellt registreringsdokument är en del av ett prospekt ska samtliga delar av prospektet vara upprättade på samma språk.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt artikel 9.5 i prospektförordningen ska ett universellt registreringsdokument uppfylla de språkkrav som fastställs i artikel 27 i samma förordning.

Ett universellt registreringsdokument ska få upprättas på antingen svenska eller engelska. Det ska dock noteras att det är den språkversion av det universella registreringsdokumentet som Finansinspektionen har godkänt, eller som emittenten har lämnat in utan förhandsgodkännande enligt artikel 9.2 andra stycket i prospektförordningen, som utgör det universella registreringsdokumentet i förordningens mening. Ett universellt registreringsdokument som har upprättats på engelska kan alltså inte användas som en del av ett prospekt som ska upprättas på svenska i enlighet med marknadsplatsföreskrifterna. I dessa fall behöver ett nytt universellt registreringsdokument på svenska godkännas och registreras av Finansinspektionen. 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.

Det bör i sammanhanget även noteras att ett universellt registreringsdokument (eller ändring av det om det ska ersätta en halvårsrapport), enligt artikel 9.12 i prospektförordningen, under vissa förutsättningar ska kunna ersätta en årsredovisning, respektive halvårsrapport, enligt öppenhetsdirektivet. Men i så fall måste språket i det universella registreringsdokumentet uppfylla språkkraven i artikel 20 i öppenhetsdirektivet, som har genomförts i 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna. Ett universellt registreringsdokument som används i detta syfte ska därmed upprättas på det språk som följer av 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna.

2.2.5 *Andra dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt*

Finansinspektionens ställningstagande: De dokument som får upprättas i stället för prospekt vid offentliga uppköpserbjudanden – när värdepapper erbjuds i samband med ett sådant – ska upprättas på svenska. Om Finansinspektionen har medgett att en erbjudandehandling upprättas på ett annat språk än svenska får dokumentet i stället upprättas på samma språk som erbjudandehandlingen. För de dokument som – i stället för prospekt – får

upprättas vid fusion och delning, liksom i vissa fall av upptagande till handel, ska språkbestämmelserna för prospekt tillämpas.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt prospektförordningen råder ingen prospekt-skyldighet för vissa typer av erbjudanden av överlåtbara värdepapper till allmänheten, och inte heller i vissa fall av upptagande av överlåtbara värdepapper till handel på en reglerad marknad. En förutsättning är dock att särskilda dokument upprättas och offentliggörs.

Finansinspektionen anser att det är lämpligt att de dokument som ska upprättas vid offentliga uppköpserbjudanden enligt artikel 1.4 f eller 1.5 första stycket e i prospektförordningen, ska upprättas på samma språk som den erbjudandehandling som ska upprättas enligt 2 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Språkbestämmelser som avser erbjudandehandlingar finns i 2 a kap. 4 § LHF, där det anges att handlingen ska upprättas på svenska om inte Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar att den får upprättas på ett annat språk. En bestämmelse med motsvarande innehåll införs därför i marknadsplatsföreskrifterna.

För de dokument som får upprättas vid fusion och delning enligt artikel 1.4 g och 1.5 första stycket f i prospektförordningen ska bestämmelserna för prospekt tillämpas. Samma ordning ska gälla även för de dokument som får upprättas i vissa fall av upptagande till handel enligt 1.5 första stycket j v i prospektförordningen.

2.2.6 Dispensförfarande

Finansinspektionens ställningstagande: Finansinspektionen ska i enskilda fall kunna besluta att ett prospekt eller ett annat dokument – eller delar av ett prospekt eller ett annat dokument – får upprättas på ett annat språk än vad som följer av föreskrifterna.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Syftet med vissa av de nya språkbestämmelserna i marknadsplatsföreskrifterna är att det ska bli lättare att förutse vilket språk ett prospekt eller ett annat dokument ska få upprättas på. Det är dock inte möjligt att förutse alla de situationer där det skulle kunna anses befogat att tillåta att ett prospekt eller ett annat dokument upprättas på ett annat språk än svenska. Finansinspektionens möjlighet att meddela dispens i enskilda fall ska därför

kvarstå, och även vara tillämplig på universella registreringsdokument och andra dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt. När myndigheten bedömer om dispens ska meddelas bör man även framöver kunna hämta ledning från tidigare förarbetsuttalanden (se prop. 2004/05:158 s. 105 och 2011/12:129 s. 65).

2.3 Språk vid offentliggörande av viss information

2.3.1 Insiderinformation

Finansinspektionens ställningstagande: 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna, som handlar om vilket språk som viss information ska offentliggöras på, ska omfatta även insiderinformation. Insiderinformation ska därmed som utgångspunkt offentliggöras på svenska om en utgivare har Sverige som hemmedlemsstat och dess överlåtbara värdepapper är upptagna till handel endast på en svensk reglerad marknad.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det. *Nasdaq* konstaterar att förslaget bygger på regler som gällde innan marknadsmissbruksförordningen trädde i kraft. Företaget anser att det bör göras en grundligare analys utifrån marknadspraxis och erfarenheter. Vidare anger *Nasdaq* att man inte har kunnat konstatera någon allmän försämring av offentliggörandet av insiderinformation. *Nasdaq* har däremot märkt ett ökat intresse för utländska emittenter att notera sig i Sverige, även om det inte enskilt kan tillskrivas en möjlighet att offentliggöra insiderinformation på engelska. Enligt *Nasdaq* är emittenten bäst lämpad att avgöra vilket språk som informationen ska offentliggöras på, baserat på var emittenten har verksamhet, säte, investerare m.m. *Nasdaq* förespråkar därför en ordning där emittenten får välja att offentliggöra informationen på svenska eller engelska, samt eventuellt även norska eller danska. Enligt *Spotlight* är det olämpligt att införa krav på att insiderinformation ska offentliggöras på svenska för företag från ett annat EES-land, vars värdepapper endast handlas på en marknadsplats i Sverige. Dessa aktörer bör i stället få offentliggöra informationen på engelska, anser *Spotlight*. Företaget anser även att den ordning som Finansinspektionen föreslår kan resultera i översättningskostnader för de emittenter som inte har svenska som ordinarie språk och även en fördröjning av offentliggörandet som kan strida mot artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen.

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför att det utländska ägandet av svenska emittenter är betydande, liksom mängden utländska analytiker. Föreningarna är tveksamma till att bestämmelsen i 10 kap. 8 § andra stycket b ska omfatta insiderinformation eftersom det får till följd att informationen ska offentliggöras på två språk. Ett krav på översättning kan medföra att ett offentliggörande inte sker så snart som möjligt och ett meddelande på två språk kan tolkas på skilda sätt på grund av språkets

ofullkomlighet, menar de båda föreningarna. De anser att det är emittenten som är bäst lämpad att bedöma om det är nödvändigt att offentliggöra informationen på mer än ett språk och i annat fall vilket av språken som informationen ska offentliggöras på.

Finansinspektionens skäl: Marknadsplatsföreskrifterna innehöll fram till februari 2017 en bestämmelse om vilket språk som kurspåverkande information skulle offentliggöras på. Eftersom Finansinspektionens bemyndigande att meddela föreskrifter i språkfrågan togs bort utmönstrades bestämmelserna om kurspåverkande information då. Finansinspektionen har nu fått ett nytt bemyndigande att meddela föreskrifter om vilket språk som insiderinformation ska offentliggöras på. Enligt regeringen är det både möjligt och nödvändigt att införa nationella bestämmelser i frågan.

Finansinspektionen konstaterar att det krävs en nationell bestämmelse om vilket språk som insiderinformation ska offentliggöras på för att öppenhetsdirektivet ska vara genomfört i svensk rätt. Valet står mellan att återgå till den ordning som gällde för drygt två år sedan, och som då fungerade väl, och att införa en ny ordning med större valfrihet för utgivarna att bestämma vilket språk som ska användas.

Finansinspektionen anser att de skäl som myndigheten har framfört i fråga om valet av språk i prospekt gäller även här. Ett offentliggörande på svenska underlättar för svenska investerare och konsumenter att tillgodogöra sig informationen som kan vara av stor vikt för dem. Dessutom offentliggörs annan väsentlig information enligt bestämmelsen i 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna. Några av de skäl som remissinstanserna framför mot en återgång till den tidigare ordningen talar dock i motsatt riktning. Eftersom öppenhetsdirektivet ska vara genomfört i svensk rätt och språkfrågan inte kan lämnas oreglerad tills vidare, måste det införas en bestämmelse i föreskrifterna om vilket språk som insiderinformation ska offentliggöras på.

Finansinspektionen bedömer att det finns starka skäl att återgå till den tidigare ordningen. Myndigheten konstaterar att en förändring av språkkravet, med en utvidgad valfrihet för emittenterna, kräver ytterligare överväganden. Det bör därför ske en återgång till den tidigare ordningen. Huvudregeln kommer därmed att vara att insiderinformation ska offentliggöras på svenska om en utgivare har Sverige som hemmedlemsstat och dess överlåtbara värdepapper finns upptagna till handel endast på en svensk reglerad marknad. Finansinspektionen kan dock komma att återkomma i frågan.

2.3.2 Språkkrav för vissa emittenter med säte utanför EES

Finansinspektionens ställningstagande: En utgivare som inte har säte i en stat inom EES, och som har tilldelats Sverige som enda hemmedlemsstat enligt 1 kap. 9 a § första stycket LV, ska – om dess överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en handelsplats utanför EES som motsvarar en reglerad marknad – offentliggöra relevant information på svenska eller engelska.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I 1 kap. LV finns bestämmelser om vad som gäller när Sverige är hemmedlemsstat för företag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. I 10 kap. 8 § andra och fjärde styckena marknadsplatsföreskrifterna finns bestämmelser om vilket språk dessa företag ska använda för att offentliggöra bl.a. information enligt 17 kap. LV.

Finansinspektionen har uppmärksammat att utgivare som har tilldelats Sverige som enda hemmedlemsstat, enligt 1 kap. 9 a § LV, i en viss situation inte uttryckligen omfattas av språkbestämmelserna i 10 kap. 8 § andra och fjärde styckena marknadsplatsföreskrifterna. Det händer när utgivarens överlåtbara värdepapper även är upptagna till handel på en handelsplats utanför EES, som motsvarar en reglerad marknad, och den huvudsakliga handeln inte sker där.

Om de överlåtbara värdepapperen i huvudsak handlas på handelsplatsen utanför EES, följer av 10 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna att informationen ska offentliggöras på svenska eller engelska. Detsamma gäller när utgivaren har valt Sverige som hemmedlemsstat, enligt 1 kap. 8 § första stycket eller 9 § andra stycket LV. Enligt Finansinspektionen bör utgivaren erbjudas samma valmöjlighet även i den situation som anges ovan. Därför införs en ny punkt (f) med detta innehåll i 10 kap. 8 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna.

2.4 Ikraftträdande

Finansinspektionens ställningstagande: Föreskriftsändringarna träder i kraft den 21 juli 2019.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Ändringen i MarKompL träder i kraft den 1 juli 2019 och ändringarna som införs med anledning av prospektförordningen träder i kraft den 21 juli 2019. Finansinspektionen anser att samtliga ändringar i marknadsplatsföreskrifterna bör träda i kraft samma datum och har därför beslutat att ändringarna träder i kraft den 21 juli 2019.

2.5 Övergångsbestämmelser

Finansinspektionens ställningstagande: Äldre bestämmelser i marknadsplatsföreskrifterna ska fortsätta att gälla för sådana prospekt, erbjudandehandlingar och dokument som upprättas vid fusioner och delningar som omfattas av punkt 2 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen (2019:415) om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Enligt övergångsbestämmelser till ProspKompL, ska äldre bestämmelser gälla för

- a) prospekt som har godkänts före ikraftträdandet, till dess att prospektets giltighetstid har löpt ut eller senast till den 22 juli 2020,
- b) sådana erbjudandehandlingar som avses i 2 a kap. 3 § LHF, där det vederlag som erbjuds utgörs av överlåtbara värdepapper som ges ut eller innehas av budgivaren och som har godkänts av Finansinspektionen före ikraftträdandet, till den 22 januari 2020, samt
- c) sådana dokument som enligt 2 b kap. 2 § och 2 c kap. 2 § LHF upprättas vid fusioner och delningar och som har lämnats in för granskning till Finansinspektionen före ikraftträdandet, till den 22 januari 2020.

En motsvarande övergångsbestämmelse införs till ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna.

3 Konsekvenser av ändringarna

En beskrivning av vad Finansinspektionen vill uppnå med ändringarna, vilka alternativa lösningar som finns för att uppnå detta och vilka följder det kan få om föreskriftsändringarna inte kommer till stånd, finns i avsnitten 1.1 och 1.3 ovan. För uppgifter om de bemyndiganden som ligger till grund för ändringarna samt ikraftträdande, se avsnitt 1.4 respektive 2.4 ovan.

Den övervägande delen av föreskrifterna är en direkt följd av de bestämmelser om språk som framgår av prospektförordningen, och de lagregler som riksdagen har beslutat om till följd av dem. Finansinspektionen anser att ändringarna som behandlas i denna promemoria är en förutsättning för att skapa den tydlighet och förutsebarhet som krävs när det gäller vilket språk som prospekt ska upprättas på och hur tröskelvärde ska beräknas. Övriga ändringar syftar till att genomföra öppenhetsdirektivet, och är därför nödvändiga för att uppfylla de skyldigheter som Sverige har som unionsmedlem. Ett annat syfte med de övriga ändringarna är att minska skillnaderna i de språkkrav som ställs på vissa emittenter när de offentliggör information. Finansinspektionen

bedömer att föreskrifterna överensstämmer med de skyldigheter som följer av Sveriges medlemskap i Europeiska unionen.

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

3.1 Konsekvenser för företagen

3.1.1 Berörda företag

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna berör de företag som erbjuder värdepapper till allmänheten eller tar upp dem till handel på en reglerad marknad inom ramen för prospektförordningens tillämpningsområde. De berör också de företag som ska offentliggöra information enligt 17 kap. LV, insider-information enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen samt i övrigt enligt marknadsplatsföreskrifterna.

Varje år godkänner Finansinspektionen ett stort antal prospekt. Under år 2017 och 2018 var antalet godkända prospekt 315 respektive 312. Av dessa prospekt avsåg 160 respektive 150 aktierelaterade värdepapper och 145 respektive 146 icke aktierelaterade värdepapper. Dessutom godkändes 157 respektive 160 tillägg till prospekt under dessa år. Vidare kan ett godkänt prospekt, registreringsdokument eller universellt registreringsdokument användas i andra länder inom EES när en anmälan enligt artikel 25 eller 26 i prospektförordningen har gjorts (s.k. Europass). År 2017 gjordes 565 sådana inpassporteringar till Sverige. År 2018 var antalet 494.

3.1.2 Kostnader för företagen

Genom ändringarna införs nu en bestämmelse i marknadsplatsföreskrifterna om hur tröskelvärdet ska beräknas om ett erbjudande lämnas i en annan valuta än euro. Som framgått ovan finns i dag en vägledning om hur denna beräkning ska ske. Ändringen innebär att beräkningen av tröskelvärdet i dessa situationer tydliggörs för berörda aktörer. Ändringen förväntas därför inte leda till några förändrade kostnader för företagen.

I marknadsplatsföreskrifterna införs även bestämmelser om språket i prospekt och andra dokument enligt prospektförordningen. Som framgått ovan är förordningens språkbestämmelser direkt tillämpliga. Den övervägande delen av konsekvenserna av den nya ordningen i fråga om språkkrav följer därmed direkt av prospektförordningen, och inte av ändringarna som behandlas i denna remisspromemoria. Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna innebär att berörda aktörer har kompletterande språkbestämmelser att förhålla sig till när de tar fram de relevanta dokumenten. Dessa ändringar bedöms inte medföra ökade kostnader för företagen. Genom att andra, vanligt förekommande, dispensituationer framöver kommer att framgå direkt av föreskrifterna kan kostnaderna i stället minska något för de berörda företagen. Under 2017 och 2018 gällde cirka två tredjedelar av de beslutade dispensererna sådana situationer

som nu framgår direkt av föreskrifterna. Det ska noteras att fler prospekt än de som omfattas av dessa dispenser upprättas på engelska, genom en direkt tillämpning av de undantag som följer av de nuvarande föreskrifterna.

När marknadsmissbruksförordningen började tillämpas den 3 juli 2016, upphävde Finansinspektionen samtliga bestämmelser i marknadsplatsföreskrifterna som rörde kurspåverkande information (numera insiderinformation) för att anpassa regelverket till förordningen och till lagändringar. Finansinspektionens bemyndigande att meddela föreskrifter om vilket språk som insiderinformation skulle offentliggöras på utmönstrades. Föreskriftsändringarna innebär att det återigen införs bestämmelser för emittenter om språkkrav vid offentliggörande av insiderinformation. Bestämmelserna motsvarar de bestämmelser som gällde innan marknadsmissbruksförordningen trädde i kraft. Ändringen kan komma att medföra ökade kostnader för de emittenter som, sedan de tidigare språkbestämmelserna upphävdes, enbart offentliggör insiderinformation på ett språk som inte anses tillräckligt enligt ändringen. För de emittenter som inte har ändrat rutinerna vid offentliggörandet av insiderinformation bedöms regleringen däremot inte innebära några förändrade kostnader. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att förslagets konsekvenser inte är tillräckligt utredda och att det inte framgår i vilken utsträckning som utgivarna i dag använder sig av olika språk när de offentliggör insiderinformation, respektive regelbunden finansiell information. Föreningarna anser därför att det inte är möjligt att bedöma hur stor andel av företagen som skulle behöva ändra sina rutiner och vad konsekvenserna i övrigt skulle bli om förslaget genomförs. Som Finansinspektionen redogjort för i avsnitt 2.3.1 kan den aktuella språkfrågan inte lämnas oreglerad tills vidare, utan en bestämmelse måste införas i marknadsplatsföreskrifterna. En närmare utredning behövs dock för att avgöra om kravet på att insiderinformation som utgångspunkt ska offentliggöras på svenska ska avskaffas. En sådan utredning har inte varit möjlig att genomföra inom ramen för detta regelärende. Som angetts tidigare kan Finansinspektionen komma att återkomma i frågan.

Offentliggörande av information på fler än ett språk innebär en viss administrativ börda och därigenom högre kostnader för företag. Den aktuella ändringen som gäller språkkrav för vissa emittenter med säte utanför EES, och som möjliggör för dessa företag att enbart offentliggöra information på engelska, innebär därmed en lättnad för dessa företag.

3.2 Konsekvenser för konsumenterna och samhället

Ändringarna som gäller språkkrav vid upprättande av bl.a. prospekt motsvarar till stor del de nuvarande bestämmelserna. Dessa ligger i sin tur i linje med de bestämmelser som gäller andra dokument som i vissa fall får användas i stället för prospekt. Därför bedömer Finansinspektionen att ändringarna inte kommer att påverka konsumenterna och samhället i någon väsentlig grad, och inte heller medföra några förändrade kostnader.

Utformningen av de nuvarande språkbestämmelserna vid offentliggörande av information kan leda till att samma information blir tillgänglig för investerarna på flera språk beroende på hur informationen offentliggörs. Detta kan inte anses ligga i linje med den förutsebarhet som är viktig för investerarna och deras möjlighet att kunna tillgodogöra sig relevant information. Syftet med föreskriftsändringarna är bl.a. att minska denna osäkerhet och att öka stringensen. Tanken är att ändringarna ska göra det lättare att förutse vilket språk prospekt ska upprättas på, samt att förbättra konsumenternas möjligheter att fatta välgrundade investeringsbeslut. Enligt Finansinspektionens bedömning är detta till nytta för såväl konsumenterna som för samhället.

Vad gäller språkkrav vid offentliggörande av bl.a. finansiell information blir det genom ändringen möjligt för ytterligare företag med säte utanför EES att välja att enbart offentliggöra information på engelska. Detta kan få som konsekvens att investerarna i dessa företag får svårare att tillgodogöra sig relevant information. Det finns i dag 19 företag med säte utanför EES som har Sverige som hemmedlemsstat. Av dessa företag har vissa valt, medan andra har tilldelats, Sverige som hemmedlemsstat. Ändringen berör alltså enbart ett fåtal företag, eftersom de företag som gjort ett aktiv val av hemmedlemsstat redan i dag har möjlighet att välja att offentliggöra viss information på enbart engelska.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

De aktuella ändringarna väntas inte medföra några större förändringar i fråga om kostnader för Finansinspektionen eftersom de i stort överensstämmer med nuvarande bestämmelser. Ändringen, som innebär att fler undantag från kravet på att vissa dokument ska upprättas på svenska ska framgå direkt av föreskrifterna, kan medföra något minskade kostnader för Finansinspektionen i form av ett minskat antal dispensansökningar.

3.4 Informationsinsatser

Finansinspektionen anser att det finns ett behov av speciella informationsinsatser till följd av prospektförordningen och de regelförändringar som nu genomförs. I maj 2019 genomförde Finansinspektionen därför ett så kallat FI-forum, dvs. en informationsträff för dem som berörs av myndighetens verksamhet, om prospektförordningen och de nya regler som följer av förordningen. Finansinspektionen informerar även om de nya reglerna på myndighetens webbplats, www.fi.se, och besvarar frågor från branschen löpande.