

# Finansinspektionens författningssamling

Utgivare: Gent Jansson, Finansinspektionen, Box 6750, 113 85 Stockholm.  
Beställningsadress: Thomson Fakta AB, Box 6430, 113 82 Stockholm. Tfn 08-587 671 00, Fax 08-587 671 71.  
Prenumerera också via e-post på [www.fi.se](http://www.fi.se).  
ISSN 1102-7460

**FFFS 2005:9**

Utkom från trycket  
den 27 juni 2005

## **Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter;**

beslutade den 14 juni 2005.

Finansinspektionen föreskriver<sup>1</sup> följande med stöd av 2 § 4 förordningen (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden.

Efter de paragrafindelade föreskrifterna lämnar Finansinspektionen allmänna råd.

### **1 kap. Tillämpningsområde och definitioner**

**1 §** Med dessa föreskrifter och allmänna råd vill Finansinspektionen förebygga risk för otillbörlig marknadspåverkan genom spridande av falska eller vilseledande uppgifter i investeringsrekommendationer.

**2 §** Föreskrifterna ska tillämpas av den som yrkesmässigt utarbetar eller sprider information med direkta eller indirekta rekommendationer om investeringar i finansiella instrument (investeringsrekommendationer), om informationen är avsedd att spridas till allmänheten.

För företag med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer finns särskilda bestämmelser i 3–4 kap. med ytterligare krav för dessa företag.

#### *Allmänna råd*

En investeringsrekommendation bör vara avsedd för spridning till allmänheten om avsikten är att den ska bli tillgänglig för ett stort antal personer antingen

1. direkt, genom att den som tar fram rekommendationen sprider den på egen hand, eller
2. indirekt, genom att den görs tillgänglig via en distributionskanal.

Individuell rådgivning till kund eller investeringsrekommendationer avsedda för en begränsad krets kvalificerade investerare, bör inte anses avsedda för spridning till allmänheten.

---

<sup>1</sup> Jfr kommissionens direktiv 2003/125/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppges intressekonflikter (EUT L339, 22.12.2003 s. 73, Celex 32003L0125).

3 § Dessa föreskrifter ska tillämpas på skriftliga investeringsrekommendationer och i tillämpliga delar på investeringsrekommendationer som presenteras på annat sätt än skriftligen.

#### *Allmänna råd*

Om en investeringsrekommendation lämnas på annat sätt än skriftligen, ska den som ansvarar för rekommendationen sträva efter att allmänheten i största möjliga utsträckning får motsvarande information.

Om det är lämpligt, exempelvis när det gäller information om vem som utarbetat respektive ansvarar för en investeringsrekommendation, kan informationen hållas tillgänglig på den ansvariges webbplats.

4 § Dessa föreskrifter ska inte tillämpas om de strider mot bestämmelserna i tryckfrihets- eller yttrandefrihetsgrundlagarna.

5 § I dessa föreskrifter och allmänna råd avses med

1. *emittent*: utgivare av finansiella instrument som rekommendationen direkt eller indirekt avser,

2. *finansiella instrument*: sådana finansiella instrument som avses i 6 § lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument,

3. *företag med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer*: oberoende analytiker, kreditinstitut, värdepappersinstitut och andra fysiska eller juridiska personer med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer.

4. *investeringsrekommendation*: en sådan rekommendation som anges i 5 a kap. 1 och 3 §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,

5. *kreditinstitut*: kreditinstitut enligt 1 kap. 2 § 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

6. *närstående juridisk person*:

– dels när det gäller fysisk person; en juridisk person som den fysiska personen har ett väsentligt inflytande över,

– dels när det gäller juridisk person; en juridisk person i en koncern enligt 1 kap. 5–6 §§ aktiebolagslagen (1975:1385), där det som anges om moderbolag ska tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

7. *värdepappersinstitut*: värdepappersinstitut enligt 1 kap. 2 § 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

## **2 kap. Redovisning av vem som utarbetar och ansvarar för investeringsrekommendationer**

1 § I en investeringsrekommendation ska upplysningar lämnas om

1. namn och yrkesbefattning på den eller de fysiska personer som utarbetat rekommendationen, och

2. namn på den juridiska eller fysiska person som ansvarar för rekommendationen.

**2 §** Ansvarar ett kredit- eller ett värdepappersinstitut för en investeringsrekommendation, ska den innehålla upplysning om att institutet står under Finansinspektionens tillsyn.

Ansvarar någon annan för rekommendationen och omfattas denne av självreglering, ska rekommendationen innehålla upplysningar om relevanta standarder eller uppförandekoder.

### **3 kap. Informationskrav vid presentation av investeringsrekommendationer**

#### **Allmänna bestämmelser**

**1 §** En investeringsrekommendation ska presenteras sakligt och korrekt. Den som ansvarar för rekommendationen ska se till att

1. fakta skiljs från tolkningar eller annat som inte är fakta,
2. källorna är tillförlitliga, eller att det anges om de inte kan anses vara det,
3. det anges om prognoser är på kort eller lång sikt, och vilka väsentliga antaganden som dessa grundas på, samt
4. det anges när det är fråga om en riktkurs och vilka väsentliga antaganden som denna grundas på.

**2 §** På Finansinspektionens begäran ska den som ansvarar för en investeringsrekommendation kunna visa att den är rimlig, t.ex. genom att redovisa fakta, källor och antaganden samt vilken eller vilka värderingsmetoder som har använts.

#### **Särskilda bestämmelser för företag med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer**

**3 §** Bestämmelserna i 4–5 §§ ska tillämpas av

1. företag med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer,
2. närstående juridisk person till någon som anges under 1, och
3. den som på grund av anställning eller uppdrag arbetar för någon som anges i 1 eller 2.

**4 §** En investeringsrekommendation ska innehålla information om

1. samtliga väsentliga källor,
2. vilka väsentliga antaganden och värderingsmetoder som ligger till grund för värderingen av det finansiella instrumentet eller emittenten,
3. planerade uppdateringar av investeringsrekommendationen,
4. väsentliga förändringar av tidigare meddelad bevakningspolicy,
5. datum för när investeringsrekommendationen först släpptes för spridning,
6. datum och tid för angivna priser på det finansiella instrumentet, samt
7. eventuell avvikelse från en tidigare lämnad investeringsrekommendation som har lämnats under de senaste tolv månaderna.

**5 §** En investeringsrekommendation ska även innehålla en tydlig förklaring av rekommendationens innebörd med avseende bland annat på dess tidshorisont och de risker som är förknippade med en investering.

*Allmänna råd*

För investeringsrekommendationer som har en mycket kort tidshorisont får uppgifter som avses i 4 § 1 och 2 samt 5 § lämnas på annat sätt. Detta förutsätter dock att informationen är lätt tillgänglig för allmänheten och att det i rekommendationen hänvisas till var denna information kan återfinnas. Om det är lämpligt kan den hållas tillgänglig på den ansvariges webbplats.

#### **4 kap. Redovisning av ekonomiska intressen och intressekonflikter**

##### **Allmänna bestämmelser**

**1 §** En investeringsrekommendation ska innehålla information om förhållanden som kan förväntas påverka dess objektivitet. Det ska särskilt anges om

1. den som utarbetat eller ansvarar för rekommendationen eller någon närstående juridisk person har ett väsentligt ekonomiskt intresse i det finansiella instrument som rekommendationen avser, eller
2. det finns en väsentlig intressekonflikt i förhållande till den emittent som investeringsrekommendationen avser.

*Allmänna råd*

För investeringsrekommendationer som har en mycket kort tidshorisont får uppgifter som avses i 1 § lämnas på annat sätt. Detta förutsätter dock att informationen är lätt tillgänglig för allmänheten och att det i rekommendationen hänvisas till var denna information kan återfinnas. Om det är lämpligt kan den hållas tillgänglig på den ansvariges webbplats.

##### **Särskilda bestämmelser för företag med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer**

**2 §** Bestämmelserna i 3 § ska tillämpas av

1. företag med huvudsaklig verksamhet att ta fram investeringsrekommendationer, och
2. närstående juridisk person till någon som anges under 1.

**3 §** En investeringsrekommendationen ska innehålla information som tydligt anger om

1. den som utarbetat en investeringsrekommendation innehar aktier i emittenten, om innehavet uppgår till mer än 5 procent av det totala aktiekapitalet, eller
2. emittenten innehar aktier i den juridiska person som har utarbetat rekommendationen, om innehavet uppgår till mer än 5 procent av det totala aktiekapitalet,
3. det finns andra betydande ekonomiska intressen i förhållande till emittenten,

4. den som utarbetat rekommendationen eller ett närstående företag, är marknads-  
garant eller tillhandahåller likviditet för emittentens finansiella instrument,
5. den som utarbetat rekommendationen eller ett närstående företag, under de  
senaste tolv månaderna har förvaltat eller deltagit i förvaltningen av ett offentligt  
erbjudande beträffande emittentens finansiella instrument,
6. den som utarbetat rekommendationen eller ett närstående företag, är part i ett an-  
nat avtal med emittenten som avser ett så kallat corporate finance-uppdrag, dock  
under förutsättning att detta inte medför att konfidentiell affärsinformation avslöjas  
och att avtalet gällt under de senaste tolv månaderna eller under samma period gett  
upphov till betalning eller löfte om betalning av ersättning, och
7. den som utarbetat rekommendationen eller ett närstående företag, har ingått ett  
avtal med emittenten om att ta fram rekommendationen.

### **Särskilda bestämmelser för kreditinstitut och värdepappersinstitut**

**4 §** Bestämmelserna i 5–7 §§ ska tillämpas av kreditinstitut och värdepappers-  
institut.

**5 §** En investeringsrekommendation ska innehålla upplysningar om de organisa-  
toriska och administrativa regler som inrättats för att förebygga och undvika  
intressekonflikter.

**6 §** En investeringsrekommendation ska innehålla upplysningar om hur många av  
de rekommendationer kredit- eller värdepappersinstitutet lämnat under de senaste  
tolv månaderna som är köp-, behåll-, respektive säljrekommendationer eller mot-  
svarande. Informationen ska uppdateras åtminstone varje kvartal.

Om institutet har tillhandahållit emittenter väsentliga rådgivningstjänster inom så  
kallad corporate finance under de senaste tolv månaderna, ska information lämnas  
om hur många av dessa som motsvarar kategorierna som anges i första stycket.

**7 §** Det ska i investeringsrekommendationen anges om den som deltagit i ut-  
arbetandet av rekommendationen erhållit ersättning som är knuten till ett så kallat  
corporate finance uppdrag från den emittent som rekommendationen avser.

Om en sådan person dessutom förvärvat aktier i emittenten ska personen, om upp-  
draget gäller att medverka vid ett offentligt erbjudande, ange dels tidpunkten för  
förvärvet, dels till vilket pris aktierna förvärvats.

Uppgifterna ska dock enbart redovisas om aktierna förvärvas efter det att uppdraget  
erhålls, men innan erbjudandet offentliggörs.

#### *Allmänna råd*

För investeringsrekommendationer som har en mycket kort tidshorisont får  
uppgifter som avses i 5–7 §§ lämnas på annat sätt. Det förutsätter dock att  
informationen är lätt tillgänglig för allmänheten och att det i rekomen-  
dationen hänvisas till var denna information kan återfinnas. Om det är  
lämpligt kan den hållas tillgänglig på den ansvariges webbplats.

## **5 kap. Spridning av investeringsrekommendationer som utarbetats av någon annan**

### **Allmänna bestämmelser**

**1 §** En investeringsrekommendation kan spridas i oförändrad, förändrad eller sammanfattad form av någon annan än den som har utarbetat rekommendationen.

Den som sprider en investeringsrekommendation som utarbetats av någon annan, ska se till att den innehåller tydlig information om vem som sprider den.

**2 §** Om ett kredit- eller ett värdepappersinstitut eller en fysisk person som p.g.a. anställning eller uppdrag arbetar för ett sådant institut, sprider en investeringsrekommendation som har utarbetats av någon annan, ska rekommendationen innehålla en upplysning om att institutet står under Finansinspektionens tillsyn.

Om investeringsrekommendationen inte tidigare har spridits till allmänheten ska dessutom bestämmelserna i 4 kap. 3–7 §§ tillämpas.

### **Väsentligt ändrade investeringsrekommendationer**

**3 §** Har en investeringsrekommendation som utarbetats av någon annan ändrats väsentligt i samband med att den sprids till allmänheten, ska detaljerade upplysningar lämnas om vilka ändringar som har gjorts.

Har inriktningen ändrats t.ex. genom att en köprekommendation ändrats till en behåll- eller säljrekommendation, ska bestämmelserna i 2–3 kap. samt 4 kap. 1 § följas.

Om ändringen har gjorts av ett kredit- eller ett värdepappersinstitut eller av en fysisk person som är anställd av institutet, ska även bestämmelserna i 4 kap. 3–7 §§ följas.

**4 §** Sprider ett kredit- eller ett värdepappersinstitut eller en annan juridisk person en investeringsrekommendation som ändrats väsentligt, ska denne ha interna regler som säkerställer att mottagaren får tillgång till

- dels den ursprungliga rekommendationen,
- dels information om vem som utarbetat eller ansvarar för rekommendationen samt om intressen och intressekonflikter som rör den som utarbetat eller ansvarar för informationen.

Detta gäller dock endast under förutsättning att den ursprungliga rekommendationen har offentliggjorts.

### **Sammanfattning av investeringsrekommendationer**

**5 §** Den som sprider en sammanfattning av en investeringsrekommendation som utarbetats av någon annan, ska se till

1. att sammanfattningen är tydlig och inte vilseledande, samt
2. att den anger källor, samt var man kan få tillgång till uppgifter i samband med dessa, förutsatt att de är offentligt tillgängliga.

---

Dessa föreskrifter och allmänna råd träder i kraft den 1 juli 2005.

INGRID BONDE

Carina Larsson