

## MiFID II Informasjonsnotat nr. 2

# Egnethets- og hensiktsmessighetstesten ("Kjenn din kunde prinsippet") Produkthåndtering

Informasjonsnotatet bygger på ny lovgivning i EU (MiFID II med tilhørende rettsakter som trer i kraft i EU fra 3. januar 2018).

## 1. INNLEDNING

MiFID II inneholder nye bestemmelser med formål å øke investorbekyttelsen. Det introduseres enkelte nye bestemmelser særlig knyttet til egnethetstesten. Samtidig innføres nye bestemmelser om produkthåndtering som har en nær sammenheng med kundetesting.

I forbindelse med egnethetsvurderingen skal verdipapirforetaket opplyse sine kunder eller potensielle kunder klart og tydelig at bakgrunnen for egnethetsvurderingen er å gjøre det mulig for foretaket å handle i kundens beste interesse. Foretakene skal treffe rimelige tiltak for å sikre at de innhentede opplysninger fra kunder eller potensielle kunder er pålitelige.

Bestemmelsene om produkthåndtering er rettet mot produsenter og distributører av finansielle instrumenter. Verdipapirforetak kan ha en eller begge disse rollene. MiFID II krever at verdipapirforetak som er i en eller begge av disse rollene for hvert finansielt instrument foretar en vurdering av hvilken målgruppe de finansielle instrumentene kan tilbys til. I denne vurderingen vil de samme elementene inngå, som inngår i vurdering (testing) av kunder.

## 2. Kort om kundetesting

MiFID II inneholder bestemmelser om to typer tester; egnethetstest og hensiktsmessighetstest.

Hvilken av testene foretaket er pliktig å utføre vil avhenge av investeringstjenesten kunden tilbys. Når foretaket yter "*investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning*" vil de være pålagt å vurdere hvorvidt tjenesten/produktet er "egnet" for kunden (egnetstesten). Når foretaket yter "*andre investeringstjenester*" vil foretaket være pålagt å vurdere hvorvidt tjenesten er "hensiktsmessig" for kunden (hensiktsmessighetstesten).

Hovedforskjellen mellom testene er omfanget av de opplysninger som skal innhentes fra kunden og deretter vurderes. En annen viktig forskjell er muligheten for å gjøre unntak fra testkravene. Foretakene vil i visse tilfeller være unntatt fra kravet om å utføre hensiktsmessighetstesten. Dette gjelder særlig for tjenester knyttet til ren

ordreturførelse av ikke-komplekse finansielle instrumenter, eksempelvis netthandel. Et tilsvarende unntak finnes ikke for egnethetstesten.

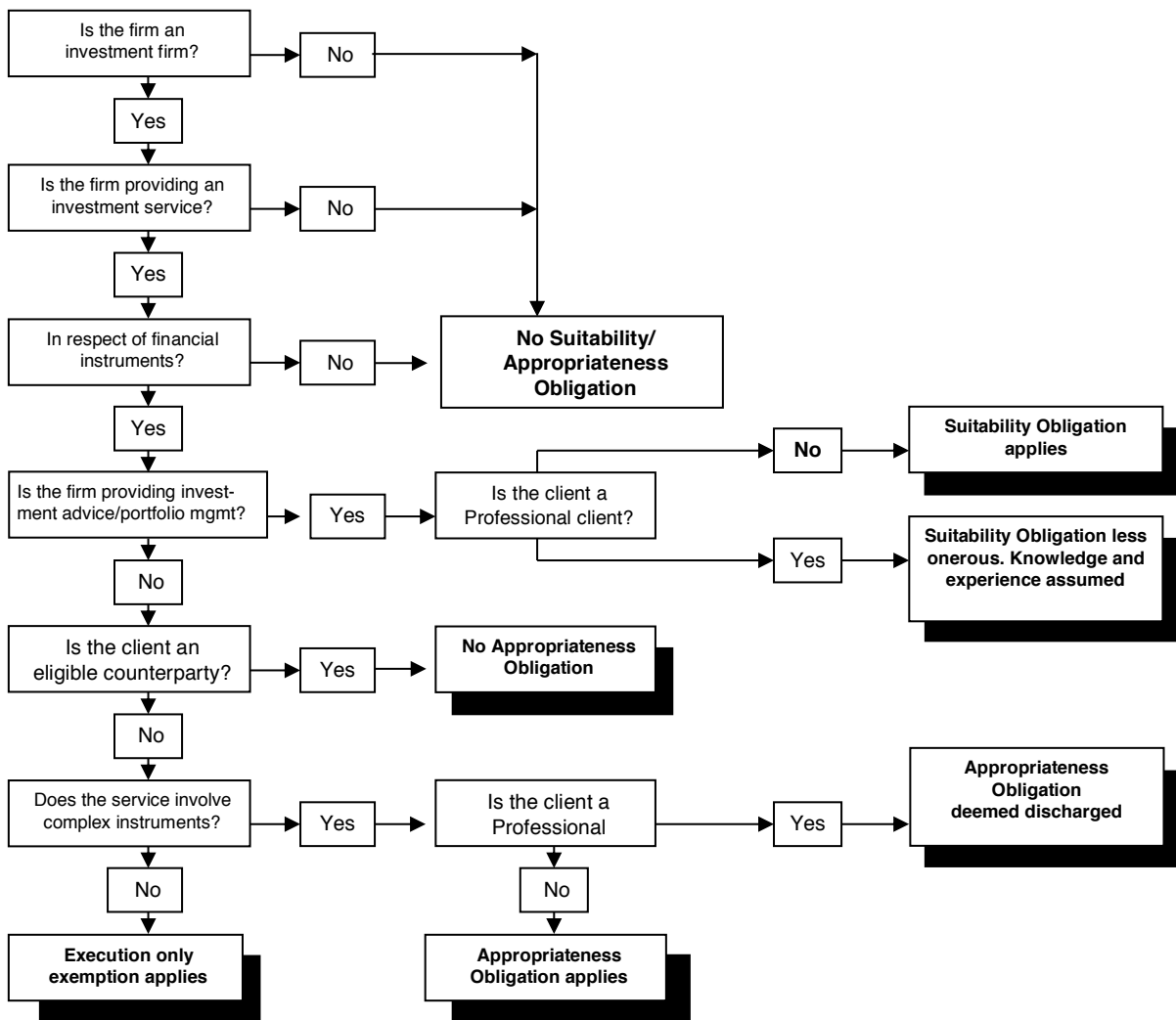
Videre vil hensiktsmessighetstesten ikke være nødvendig ovenfor profesjonelle kunder. Dette i motsetning til egnethetstesten, hvor også profesjonelle kunder vil være underlagt en vurdering av foretaket, likevel slik at kundens opplysningsplikt og foretakets vurderinger da vil være vesentlig begrenset i omfang sammenlignet med de regler som gjelder ovenfor ikke-profesjonelle kunder.

Videre vil kunden ifm hensiktsmessighetstesten måtte advares hvis foretaket finner at tjenesten ikke er hensiktsmessig for kunden. Det samme gjelder hvis foretaket ikke får tilstrekkelig opplysninger fra kunden til å foreta testen. Imidlertid kan foretaket likevel yte den "uhensiktsmessige" tjenesten, hvis kunden tross advarsler likevel ønsker tjenesten. En tilsvarende regel gjelder ikke for egnethetstesten, da Foretaket aldri kan gi "uegnede" investeringsråd (tross advarsler) eller gjennomføre en uegnet investering for en aktiv forvaltningskunde.

***Egnethets- og hensiktsmessighetstesten vil bare komme til anvendelse:***

- ovenfor "verdipapirforetak"***
- når foretaket yter en "investeringstjeneste" og,***
- på transaksjoner som inkluderer "finansielle instrumenter"***

Figur 1 nedenfor skisserer i hvilke tilfeller egnethets - og hensiktsmessighetstesten kommer til anvendelse



Figur1

### 3. EGNETHETSTESTEN

#### 3.1 Innledning

**Egnethetstesten kommer til anvendelse når foretaket yter "investeringsrådgivning" eller "aktiv forvaltning" ovenfor alle kundekategorier, både profesjonelle og ikke-profesjonelle. Foretaket skal innhente "nødvendig informasjon" fra kunden for å kunne vurdere hvorvidt tjenesten/produktet "egner seg" for kunden. Dersom foretaket ikke får de opplysninger som er påkrevd, kan foretaket ikke yte den aktuelle tjenesten ovenfor kunden.**

MiFID II definisjonen av investeringsrådgivning er som følger:

«personlig anbefaling til en kunde, enten på anmodning eller på verdipapirforetakets egen initiativ, om en eller flere transaksjoner i tilknytning til finansielle instrumenter».

Med personlig anbefaling forstås en anbefaling, som gis til en person i dennes egenskap av investor eller potentiel investor eller dennes egenskap av agent (representant/fullmektig) for en investor eller potentiel investor.

Anbefalingen skal fremsettes i en form, som er passende for den aktuelle person, eller baseres på en vurdering av personens situasjon og skal utgjøre en anbefaling til å ta et av følgende skritt:

- a) å kjøpe, selge, tegne, bytte, innløse, beholde eller garantere et bestemt finansielt instrument
- b) å utøve eller unnlate å utøve en rettighet knyttet til et bestemt finansielt instrument, til å kjøpe, selge, tegne, bytte eller innløse et finansielt instrument

En anbefaling skal ikke forstås som en personlig anbefaling, hvis den utelukkende er utstedt til (ment for) offentligheten.

Definisjonen er vid og det skal lite til før en kundemegler eller kunderådgiver befinner seg i en rådgivningssituasjon definert som investeringsrådgivning i lovgivningen. I tillegg til hvor rådgivning ytes som en separat tjeneste vil rådgivningen ofte være et element i ytelsen av andre investeringstjenester. Dette vil for eksempel gjelde ved typiske meglertjenester hvor megleren gir konkrete investeringsanbefalinger i kontakt med kunden.

Det er ingen særskilte regler som gjelder for kvalifisert motpart når foretaket yter investeringsrådgivning og aktiv forvaltning. Kvalifiserte motparter må i henhold til disse tjenestene klassifiseres som profesjonelle kunder og vil således omfattes av reglene om egnethetstesten.

### **3.2. Formålet med egnethetstesten**

Målet med Egnethetstesten er med rimelighet å sikre at transaksjonen som anbefales eller gjennomføres er egnet for kunden. Hvorvidt den er egnet skal avgjøres ut fra følgende kriterier:

1. Den er i overenstemmelse med kundens investeringsformål
2. Den er av en slik karakter at kunden er finansielt i stand til å bære tapsrisikoen knyttet til investeringen, som er i overenstemmelse med kundens investeringsmål
3. Den er av en slik karakter at kunden har nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen ved transaksjonen

For å sette foretaket i stand til å vurdere om kriteriene er oppfylt må foretaket innhente ”nødvendig informasjon” om følgende;

1. Kundens kunnskap og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet, se pkt 3.3
2. Kundens finansielle situasjon, se pkt 3.4
3. Kundens investeringsmål, se pkt 3.5

***Omfanget av den informasjon som skal innhentes fra kunden vil variere fra kunde til kunde og avhenge av type tjeneste/produkt som tilbys. Foretaket må gjøre en konkret vurdering i hvert enkelt tilfelle mht hvor mye informasjon det er nødvendig å innhente fra kunden for å kunne foreta en forsvarlig egnethetstest.***

Eksempelvis vil det stilles høyere krav til informasjonsinnhenting når det er snakk om et strukturert OTC produkt som tilbys en privat kunde (forbruker) enn hvor det er snakk om å tilby en børsnotert aksje til en erfaren institusjonell investor. Videre vil det måtte skilles mellom type tjeneste. Det vil stilles større krav til informasjonsinnhenting fra kunder som mottar løpende rådgivning enn kunder som kun gis enkeltråd ved en sjelden anledning. Videre vil det stilles enda større krav til informasjonsinnhenting fra aktiv forvaltningskunder enn fra løpende rådgivningskunder.

Verdipapirforetak skal i forbindelse med treffe alle rimelige tiltak for å sikre at innhentede opplysninger om kunder eller potensielle kunder er pålitelige. Dette skal omfatte minst følgende:

- a) sikring av at kundene er bevisste om viktigheten av å levere nøyaktige og ajourførte opplysninger,
- b) sikring av at verktøy, slik som profilverktøy for risikovurdering eller verktøy til å vurdere en kundes kunnskap og erfaring som brukes ved egnethetsvurderingen, er egnet til formålet og er hensiktsmessig utformet til bruk i forbindelse med kundene, i det alle begrensinger skal identifiseres og aktivt reduseres i forbindelse med prosessen med egnethetsvurderingen,
- c) sikring av at spørsmål som benyttes i prosessen kan forstås av kundene, gir et nøyaktig bilde av kundens mål og behov og gir de opplysninger som er nødvendig for å gjennomføre egnethetsvurderingen,
- d) anvende passende tiltak for å sikre konsistensen av kundeopplysninger for eksempel ved å være oppmerksom på om det er åpenbare mangler i de opplysningene kunden gir.

Verdipapirforetak som har løpende forretningsforbindelse med kunden, for eksempel ved løpende å yte rådgivningstjenester, skal ha og være i stand til å dokumentere passende retningslinjer og prosedyrer for å ha tilstrekkelige og ajourførte opplysninger om kunder i det omfang som er nødvendig for å oppfylle kravet til egnethetsvurdering.

Nedenfor følger noen retningslinjer mht innhenting av opplysninger fra kunden. Det fremheves imidlertid at innhenting av annen informasjon enn den som konkret nevnes kan være nødvendig for å sikre at de ovenfor nevnte kriteriene møtes.

### **3.3 Nærmere om kundens kunnskap og erfaring**

Det følger MiFID II at når foretakene innhenter opplysninger vedrørende kundens kunnskap og erfaring fra det aktuelle investeringsområdet skal opplysningene såfremt det er relevant inneholde følgende:

- 1) de typer tjenester, transaksjoner og finansielle instrumenter kunden har kunnskaper om,
- 2) arten, antallet og hyppigheten av kundens transaksjoner i finansielle instrumenter og den periode de har blitt gjennomført, og

### 3) kundens utdannelsesnivå og stilling eller tidligere relevant stilling

Disse kravene gjelder både for egnethetsvurdering og hensiktsmessighetsvurdering. Når det gjelder omfanget av de opplysninger som skal innhentes, må foretaket vurdere hva som er nødvendig, for å kunne gjennomføre en forsvarlig egnethetstest tatt i betraktning kundetype, type tjeneste og det aktuelle produktets egenskaper og kompleksitet.

***Ovenfor profesjonelle kunder kan foretaket legge til grunn at kunden har nødvendig kunnskap og erfaring mht tjenesten/produktet som kunden er klassifisert som profesjonell i forhold til***

Overfor kunder som er juridiske personer eller en gruppe av enkeltpersoner (for eksempel en aksjespareklubb), vil utgangspunktet for vurderingen være kunnskapen og erfaringen som den eller de fysiske personer som representerer den juridiske personen, eller gruppe av enkeltpersoner, innehar i tilknytning til de aktuelle tjenestene.

Verdipapirforetak kan legge opplysningene innhentet fra kunder til grunn. Dette gjelder dog ikke hvis foretak vet eller burde vite at opplysningene er foreldet, unøyaktige eller ufullstendige.

### 3.4 Nærmere om kundens finansielle situasjon

Foretaket skal etter eget skjønn vurdere hvor mye informasjon som skal innhentes med hensyn til kundens finansielle situasjon. Opplysningene skal såfremt det er relevant inneholde informasjon om kundens kilden til og størrelsen av kundens faste inntekter, aktiva, herunder likvide aktiva, investeringer og fast eiendom samt kundens normale finansielle forpliktelser

Omfanget av den informasjonen som skal innhentes vil også her avhenge av den aktuelle tjenesten og det produktet som anbefales, samt kundetype.

***Ovenfor automatisk klassifiserte profesjonelle kunder kan foretaket legge til grunn at kunden er økonomisk i stand til å bære eventuelle tap som følger av investeringen. For kunder som er omklassifisert fra ikke-profesjonell til profesjonell kunde kan man ikke legge det samme til grunn.***

### 3.5 Nærmere om kundens investeringsmål

Når foretaket innhenter opplysninger om kundens investeringsmålsetning skal opplysningene inneholde informasjon om hvor lenge kunden ønsker å ha investeringen samt risikovillighet, risikoprofil og målet med investeringen. Omfanget av informasjonen som er nødvendig vil imidlertid variere avhengig av den konkrete situasjonen.

***Både profesjonelle og ikke profesjonelle kunder må fremlegge opplysninger vedrørende investeringsmål.***

### 3.6 Endringer (skifte) av finansielt instrument

Ved investeringsrådgivning som omfatter endring (skifte) av et finansielt instrument, enten ved å selge et finansielt instrument og kjøpe et annet instrument eller utøve retten til å foreta endring (skifte) av et eksisterende instrument skal verdipapirforetaket innhente nødvendige opplysninger om kundens eksisterende investeringer og de anbefalte nye investeringer, og foreta en analyse av kostnader og fordeler med endringen (skiftet), slik at foretaket med rimelighet er i stand til å dokumentere at fordelene med endringen (skiftet) er større enn kostnadene.

### 3.7 Resultatet av egnethetstesten

Dersom foretaket finner at tjenesten/produktet ikke er egnet for kunden, kan foretaket ikke yte den aktuelle tjenesten. Dette innebærer at foretaket aldri kan gi et uegnet investeringsråd eller gjennomføre en uegnet transaksjon for en aktiv forvaltningskunde.

Dersom kunden ikke gir foretaket de opplysninger som er nødvendige for å foreta en forsvarlig egnethetstest knyttet til det aktuelle investeringsområdet, skal foretaket ikke yte aktiv forvaltning eller gi råd til kunden om investeringstjenester eller finansielle instrumenter. Dette er selvsagt ikke til hinder for at foretaket kan yte eller anbefale andre tjenester/produkter, hvor foretaket har fått tilstrekkelig informasjon.

## 4. HENSIKTMESSIGHETSTESTEN

### 4.1. Innledning

***Hensiktsmessighetstesten kommer til anvendelse når foretaket yter "andre investeringstjenester" enn investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning. Foretaket må da vurdere om tjenesten/produktet er "hensiktsmessig" for kunden.***

Målet med hensiktsmessighetstesten er med rimelighet å sikre at transaksjonen som anbefales eller gjennomføres er hensiktsmessig. I dette ligger at kunden har den nødvendige erfaring og kunnskap til å forstå risikoen involvert med den aktuelle tjenesten/produktet.

I den forbindelse må foretaket innhente opplysninger om kundens kunnskap og erfaring knyttet til det aktuelle investeringsområdet. For nærmere informasjon vises det til punkt 3.3 ovenfor. Det oppstilles imidlertid ikke noe krav til å vurdere eller innhente opplysninger om kundens finansielle situasjon eller kundens investeringsmålsetning slik som kreves iht egnethetstesten i punkt 3.

## 4.2 Resultatet av hensiktsmessighetstesten

***Hvis foretaket - på grunnlag av opplysningene fra kunden - finner at tjenesten/produktet ikke er hensiktsmessig for kunden, skal foretaket advare kunden om dette.***

Dersom kunden gir ufullstendige opplysninger, skal foretaket uttrykkelig informere kunden om at foretaket på grunnlag av de mangelfulle opplysningene ikke kan avgjøre om tjenesten/produktet er hensiktsmessig for kunden.

Hvis foretaket har gitt kunden en særskilt advarsel om at tjenesten/produktet ikke er hensiktsmessig, men kunden fortsatt ønsker tjenesten, vil foretaket kunne yte den "uhensiktsmessige" tjenesten. En tilsvarende frarådingsplikt gjelder ikke ifbm egnethetstesten i punkt 3. Dette skyldes at foretaket aldri kan yte "uegnet" rådgiving.

Eksempler på slike advarsler som nevnt ovenfor finnes i vedlegg 1. Disse eksemplene legger opp til skriftlige advarsler. Vi er av den oppfatning at advarsel også kan gis via tapet telefon. Det vil være opp til det enkelte foretak hvordan dette praktiseres. Det avgjørende må være at foretaket i ettertid kan dokumentere at advarsel er gitt.

## 4.3 Unntak fra hensiktsmessighetstesten

### 4.3.1. Hensiktsmessighetstesten gjelder ikke for automatisk klassifiserte profesjonelle kunder

Hensiktsmessighetstesten kommer ikke til anvendelse ovenfor automatisk klassifiserte profesjonelle kunder. MiFID II legger til grunn at automatisk profesjonelle kunder anses å besitte tilstrekkelig erfaring, kunnskap og ekspertise til å treffe egne investeringsbeslutninger, samt at disse har en finansiell stilling som kan bære tapsrisikoen. For kunder som er omklassifisert fra ikke-profesjonelle til profesjonelle kunder, kan man som nevnt ikke legge til grunn at kunden er finansielt i stand til å bære tapsrisikoen.

### 4.3.2. Under visse forutsetninger vil hensiktsmessighetstesten ikke gjelde ren ordreutførelse ("Execution only" - tjenester).

**Når foretaket utelukkende yter investeringstjenester som består i å utføre kundens ordre eller** mottar og formidler ordre, er foretaket ikke pålagt å vurdere hensiktsmessigheten til den aktuelle tjenesten/produktet under forutsetning av at følgende vilkår er oppfylt:

1. Tjenesten må gjelde ikke-komplekse finansielle instrumenter, dvs
  - Aksjer som er opptatt til handel på et regulert marked eller på et tilsvarende tredjelandsmarked eller på en MHF når det er tale om aksjer i selskaper med unntak av aksjer for kollektiv investering som ikke er UCITS, og aksjer som omfatter et avledet instrument
  - Obligasjoner og andre gjeldsinstrumenter som er opptatt til handel på et regulert marked eller på tilsvarende tredjelandsmarked eller på en MHF, unntatt slike som omfatter et avledet instrument eller struktur som gjør det vanskelig å forstå den involverte risiko



- Pengemarkedsinstrumenter unntatt slike som omfatter et avledet instrument eller en struktur som gjør det vanskelig for kunden å forstå den involverte risiko
  - Aksjer eller andeler i UCITS, bortsett fra strukturerte investeringsinstitutter
  - **Strukturerte innlån, unntatt slike som omfatter en struktur som gjør det vanskelig for kunden å si opp produktet før forfall**
  - Andre ikke komplekse instrumenter i forbindelse med punktene foran
2. Tjenesten må ytes på kundens eller potensiell kundes initiativ
  3. Kunden og den potensielle kunden må klart underrettes om at foretaket ved ytelsen av tjenesten ikke har plikt til å vurdere hensiktsmessigheten til det aktuelle instrumentet/tjenesten samt at den investorbeskyttelse som denne plikten medfører ikke er tilstede. Underretningen kan gis i standardisert format, se vedlegg 1.

Vi er av den oppfatning at advarsel som nevnt også kan gis via tapet telefon. Det vil være opp til det enkelte foretak hvordan dette praktiseres. Det avgjørende må være at foretaket i ettertid kan dokumentere at advarsel ble gitt.

Komplekse finansielle instrumenter vil fortsatt kunne handles av ikke-profesjonelle kunder via netthandel, men det forutsettes da at hensiktsmessighetstesten er gjennomført for slike kunder i forkant av handelen.

## 5. GJENNOMFØRING AV TESTENE

### 5.1 Innledning

Gjennomføring av egnethets- og hensiktsmessighetstestene medfører en del merarbeid for foretakene. Det må være et mål å sørge for at dette kan gjøres så enkelt som mulig for kunden, men likevel slik at tilstrekkelig notoritet sikres. Innhenting av opplysninger fra kunden kan gjøres ved for eksempel utfylling av et standard "kundeprofil" skjema som vedlegges kundeavtalen. Hvorvidt selskapet vil innhente all informasjon med en gang eller eventuelt innhente et minimum ved starten av kundeforholdet, for så å innhente ytterligere informasjon dersom kunden f.eks. etter en tid ønsker å handle i et mer komplisert produkt, må det være opp til det enkelte foretak å ta stilling til. Forslag til kundeprofilskjema følger som vedlegg 1 til dette notatet. Dette er kun ment som et utgangspunkt for foretakene med oppstilling av de opplysningskrav som følger av MiFID. Utover dette står selvfølgelig det enkelte foretak fritt til å tilpasse skjemaene etter eget behov.

### 5.2 Egnethetstesten

Foretakene er i utgangspunktet forpliktet til å gjennomføre egnethetstesten i forkant av hver *anbefaling eller hver transaksjon* under en aktiv forvaltningsavtale. Dette betyr at foretakene må sikre at alle investeringsråd som gis eller transaksjoner som gjennomføres er egnet for kunden. Det kan imidlertid være praktisk vanskelig å gjennomføre testingen fullt ut hver gang for kunder som er aktive i markedet, for eksempel ved å handle hyppig i aksje- og/ eller obligasjonsmarkedet.

En viss grad av «standardisering» må være forsvarlig ut fra at egnethetstesting skjer basert på informasjon som forutsettes å ha en viss varighet. Dette kan for eksempel gjøres ved at de enkelte produkter klassifiseres som egnet eller uegnet for kunden ved inngåelse av avtaleforholdet etter en vurdering basert på de opplysninger som er innhentet fra kunden. Gjennom prosessen med produktstyring, se nærmere pkt 7, vil foretakene kunne finne frem til produkttyper som er egnet for på forhånd definerte kunder eller grupper av kunder. For eksempel må det være forsvarlig at kunder som er vurdert som egnet til å handle børsnoterte aksjer, kan rådgi om kjøp og salg av aksjer, uten at det er nødvendig å teste hver enkelt handel kunden ønsker å få gjennomført opp mot hvert element som skal benyttes ved en egnethetsvurdering. Det vil imidlertid være påkrevet at foretaket er bevisst testen og resultatet av den ved hver anbefaling/transaksjon og at dette dokumenteres gjennom rutiner eller lignende.

### 5.3 Egnethetsrapport

Ved ytelse av tjenesten investeringsrådgivning til ikke-profesjonelle kunder, skal foretakene i følge MiFID II utarbeide en rapport (erklæring om egnethet) på et varig medium som skal forelegges kunden. Denne skal presisere hvilken rådgivning som er ytet og angi hvordan denne rådgivningen stemmer overens med kundens preferanser, mål og andre karakteristika herunder investeringsperiode, kundens kunnskap og erfaring rapporten samt kundens risikovillighet og tapsevne.

Hvis avtalen om å kjøpe eller selge et finansielt instrument inngås ved hjelp av fjernkommunikasjon som dermed forhindrer en forutgående avgivelse av egnethetserklæring, kan foretaket ettersende en skriftlig erklæring om egnethet umiddelbart etter at kunden er bundet av avtalen. Det forutsettes at kunden har samtykket i å motta slik erklæring i etterkant av gjennomføring av transaksjonen og at foretaket har gitt kunden mulighet til å utsette transaksjonen for å motta erklæringen i forkant.

### 5.4 Hensiktsmessighetstesten

I motsetning til for egnethetstesten som knytter seg til hver enkelt transaksjon eller anbefaling, knytter hensiktsmessighetstesten seg til *produkttype eller tjeneste*. Dette gjøres enklest ved å klassifisere de typer produkter og tjenester som er hensiktsmessige for kunden allerede ved avtaleinngåelsen, slik at testen ikke må gjentas ved hver enkelt transaksjon/anbefaling.

## 6. OPPDATERING OG OPPBEVARING AV INFORMASJON

Verdipapirforetakene må jevnlig oppdatere de opplysninger som er innhentet fra kundene i forbindelse med de testene som er redegjort for ovenfor. Hvor ofte dette må gjøres er opp til foretakets eget skjønn og vil avhenge av kundens individuelle forhold, type produkt og tjeneste. Hyppigheten av oppdateringen vil derfor kunne variere fra kunde til kunde. I praksis bør foretakene utarbeide rutiner slik at oppdateringen skjer med faste mellomrom i tillegg til den oppdateringen som nødvendigvis gjøres av åpenbart unøyaktig, ufullstendig eller utdatert informasjon.

Foretakene må videre kunne dokumentere at de har innhentet nødvendig dokumentasjon fra hver enkelt kunde og at den aktuelle testen er gjennomført. Dokumentasjonen må oppbevares i minst 5 år.

## 7. PRODUKTSTYRING

**MiFID II stiller krav om at verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter med sikte på videresalg til kunder opprettholder, driver og reviderer en prosedyre for godkjenning av hvert enkelt finansielt instrument og betydelige tilpasninger av eksisterende finansielle instrumenter før det markedsføres eller distribueres til kunder.**

### 7.1 Innledning:

MiFID II oppstilles nye krav til produsenter og distributører av finansielle instrumenter. Regelverket innebærer at virksomhet som produsent og distributør blir underlagt nye plikter. Reguleringen som er knyttet til produksjon og distribusjon av finansielle instrumenter har til hensikt å opprettholde finansiell stabilitet og beskytte investorer mot finansielle instrumenter som ikke er hensiktsmessige investeringsprodukter. Reguleringen tar sikte på å oppnå dette gjennom etablering av målgrupper for finansielle instrumenter samt ved at produsent og distributør foretar kontroll av finansielle instrumenter på ulike stadier, samt etterfølgende kontroll og revurdering.

Kravene som følger av MiFID II gjør seg gjeldende uavhengig av kundeklassifisering. Målgruppen for produktet skal alltid være sluttkunden. I dette ligger det at produsenten utelukkende behøver å definere målgruppen for sluttkunde. Således er det ikke nødvendig med etablering av målgruppe for eventuelle mellomledd. Eksempelvis vil en kvalifisert motpart eller profesjonell kunde som kjøper produktet fra produsenten i realiteten opptre som mellomledd dersom produktet er kjøpt med sikte på videresalg. Dette kan for eksempel være tilfelle hvor et verdipapirforetak for egen regning kjøper et nyutstedt obligasjonslån med sikte på videresalg til kunder. I dette tilfellet er sluttkunden den kunden verdipapirforetaket selger til. Tilsvarende gjelder dersom det er flere mellomledd mellom produsent og sluttkunde.

I det overfor nevnte tilfellet vil den kvalifiserte motparten, eventuelt profesjonelle kunden, anses som en distributør. Følgelig må denne virksomheten overholde MiFID II sine bestemmelser som retter seg mot distributører.

I de tilfeller der samme foretak opptre som produsent og distributør vil det ikke være nødvendig å foreta den samme vurdering eller de samme tiltak to ganger. I henhold til MiFID II vil det i slike tilfeller være tilstrekkelig med én vurdering eller ett tiltak så fremt det er tale om identiske vurderinger eller tiltak. I de tilfeller der det er tale om forskjellige krav til produsent og distributør må de aktuelle kravene oppfylles av produsent og distributør. I de tilfeller der for eksempel produsenten er pålagt en mer omfattende plikt enn distributøren, slik at innholdet i kravet til produsenten også overlapper kravet til distributøren, vil det være tilstrekkelig med en vurdering.

### 7.2 Interessekonflikter og finansmarkedets stabilitet

Det stilles i denne forbindelse krav om at produsenten innfører, gjennomfører og opprettholder prosedyrer som skal sikre at konstruksjonen av finansielle instrumenter

oppfyller kravene om god forvaltning av interessekonflikter. Det skal også sikres at utformingen av det finansielle instrumentet ikke har negative virkninger for sluttkunder eller medfører problemer for markedsintegritet ved at det gjør det mulig å forhindre og/eller redusere sin egen risiko eller eksponering for produktets underliggende aktiva dersom produsenten er i besittelse av de underliggende aktiva for egen regning.

Det kreves også at verdipapirforetakene analyserer potensielle interessekonflikter ved konstruksjonen av hvert enkelt finansielle instrument. Det skal vurderes om det kan oppstå en situasjoner som medfører negative virkning er for sluttkunden hvis de:

- a) eksponeres i motsatt retning av den eksponering selskapet tidligere hadde
- b) eksponeres i motsatt retning av den eksponering selskapet ønsket å ha etter salget av produktet

Før produsenten lanserer produktet må det foretas en vurdering av om det finansielle instrumentet kan utgjøre en trussel for finansmarkedenes stabilitet.

Den overfor nevnte analyse og vurdering skal foretas av det personale som har deltatt i konstruksjonen av det finansielle instrumentet og er i besittelse av nødvendig kunnskap til å forstå det finansielle instrumentets karakteristikk og risiko. Produsentens ledelsesorgan skal ha den faktiske kontroll over selskapets produktstyringsprosess. Compliancerapportene skal systematisk omfatte opplysningen om de finansielle instrumentene som er konstruert av produsenten, herunder opplyse om distribusjonsstrategien. Disse rapportene skal stilles til rådighet for den kompetente myndighet ved forespørsel.

For å oppdage enhver risiko for at selskapet ikke overholder de overfor nevnte krav oppstilles det i tillegg et krav om at compliancefunksjonen overvåker utviklingen og den periodiske revurderingen av produktstyringsordningen.

### 7.3 Målgruppe

**I henhold til MiFID II skal produktgodkjennelsesprosedyren angi en avgrenset målgruppe av sluttkunder i den relevante kundekategori for hvert finansielt instrument og sikre at alle relevante risikoer for målgruppen, og dens tilsiktede distribusjonsstrategi, er i tilpasset målgruppen.**

Verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter med sikte på salg til kunder skal forsikre seg om at de finansielle instrumentene er utformet slik at de oppfyller behovene til en avgrenset målgruppe av sluttkunder i den aktuelle kundekategorien, at strategien for distribusjon av de finansielle instrumentene er i overensstemmelse med den målgruppe, samt at produsenten tar rimelige skritt for å sikre at det finansielle instrumentet distribueres til målgruppen.

Verdipapirforetak skal forstå de finansielle instrumentene de tilbyr eller anbefaler, samt om det finansielle instrumentet oppfyller kundens behov, blant annet under hensyn til målgruppen av sluttkunder, og sikre at det kun tilbys eller anbefales finansielle instrumenter når dette er i kundens interesser.

Det kreves at verdipapirforetakene på et tilstrekkelig detaljert nivå avgrensner den potensielle målgruppe for hvert finansielt instrument og presiserer de(n) type(r) kunde(r) som det finansielle instrumentet er tilpasset, med hensyn til behov, karakteristika og målsetninger. En del av denne prosessen består i å avgrense enhver gruppe av kunder som det finansielle instrumentet ikke er tilpasset. For det tilfelle at verdipapirforetak samarbeider om konstruksjon av finansielle instrumenter kreves det kun at det foretas en avgrensning av målgruppen.

Produsenter skal ta i bruk følgende vurderingstemaer ved etablering av målgruppe:

- Typen kunde produktet retter seg mot
- Kunnskap og erfaring
- Finansiell situasjon, med fokus på kapasitet til å bære tap
- Tålegrense for risiko og kompatibilitet med risk/reward profil
- Kundens investeringsmål og behov

For å unngå misforståelser eller uklarheter skal produsenten definere konseptet og den terminologi som benyttes ved den overfor nevnte vurdering.

Det kreves at produsentene foretar og vurderer scenarioanalyser av deres finansielle instrumenter der det er risiko for dårlige resultater for sluttkundene og under hvilke omstendigheter slike resultater kan forekomme. Dette skal vurderes ut ifra følgende tilfeller:

- a) markedsforholdene forverres
- b) konstruktøren eller en tredjemann som er involvert i det finansielle instrumentets konstruksjon og/eller funksjon er utsatt for finansielle vanskeligheter eller andre motpartsrisikoer gjør seg gjeldende
- c) det finansielle instrumentet ikke blir kommersielt levedyktig
- d) etterspørselen etter det finansielle instrumentet er langt høyere enn forventet og medfører press på selskapets ressurser og/eller på markedet for det underliggende instrument

Produsentene må også fastslå om det finansielle instrumentet oppfyller målgruppens behov, karakteristikk og målsetninger ved å undersøke:

- a) om det finansielle instrumentets risk/reward-profil er i overensstemmelse med målgruppens, og
- b) om utformingen av det finansielle instrumentet er motivert av elementer som er til fordel for kunden og ikke av en forretningsmodell som beror på dårlige resultater for kundene for å være rentabel

Ved avgrensningen av målgrupper må produsenten ta hensyn til hvor komplisert produktet er. Et komplisert produkt krever en klarere og mer detaljert avgrensning enn mindre kompliserte produkter.

Produsenten skal også definere en distribusjonsstrategi som er gunstig for hvert produkt til målgruppen. I dette ligger det at produsenter som kan velge ulike distributører for sine produkter, må velge distributører som er best egnet for den aktuelle målgruppen basert på beste skjønn.

## 7.4 Regelmessig gjennomgang

**I henhold til MiFID II skal en produsent regelmessig gjennomgå de finansielle instrumenter som selskapet tilbyr eller markedsfører med hensyn til de forhold som vesentlig kan påvirke den potensielle risiko for målgruppen, herunder minimum vurdere om det finansielle instrumentet fortsatt oppfyller målgruppens behov og om den tilsiktede distribusjonsstrategi fortsatt er hensiktsmessig.**

Det kreves i denne forbindelse at produsenten kontinuerlig gjennomgår og revurderer de finansielle instrumentene de konstruerer og tar i betraktning eventuelle begivenheter som materielt vil kunne påvirke den potensielle risiko for målgruppen. Det skal vurderes hvorvidt det finansielle instrumentet fortsatt oppfyller målgruppens behov, karakteristikk og målsetninger samt om det finansielle instrumentet distribueres eller når ut til andre målgrupper som produktet ikke er egnet for.

Hvis foretaket har kjennskap til eventuell begivenheter som materielt vil kunne påvirke de potensielle risikoer for investorene, skal det foretas en revurdering av om det finansielle instrumentet fungerer etter sin hensikt før ytterligere utstedelse eller relansering. Produsenten skal bestemme hvor regelmessig slike revurderinger skal foretas. Denne vurderingen skal baseres på relevante faktorer, herunder faktorer som henger sammen med de anvendte investeringsstrategiers kompleksitet og innovative karakter. Det skal også identifiseres avgjørende begivenheter som vil påvirke den potensielle risiko eller forventet avkastning:

- a) overskridelse av en terskel som vil påvirke det finansielle instrumentets avkastningsprofil
- b) solvenssituasjonen for visse utstedere der verdipapirer eller sikkerhetsstillelser kan innvirke på det finansielle instrumentets prestasjonsnivå

Dersom slike begivenheter inntreffer skal produsenten treffe egnede tiltak som kan omfatte:

- a) levering av alle relevante opplysninger om begivenheten og dens konsekvenser for det finansielle instrument til kundene eller til distributørens av den finansielle instrumentet hvis produsenten ikke tilbyr eller selger det finansielle instrument direkte til kunden
- b) endring av produktgodkjennelsesprosedyren
- c) stopp for ytterligere utstedelse av det finansielle instrument
- d) endring av det finansielle instrument for å unngå urimelige kontraktsvilkår
- e) vurdering av om de salgskanaler som de finansielle instrumenter selges gjennom er hensiktsmessige hvis selskapene får kjennskap til at de finansielle instrumentene ikke selges som planlagt
- f) kontakt med distributøren for å drøfte endring av distribusjonsprosessen
- g) opphør av forholdet til distributøren
- h) orientering av den relevante kompetente myndighet

## 7.5 Produsentens informasjonsplikt ovenfor distributør

**I henhold til MiFID II skal et verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter stille alle relevante opplysninger om det finansielle instrumentet og produktgodkjennelsesprosedyren, herunder det finansielle instrumentets målgruppe, til rådighet for enhver distributør.**

De opplysninger som gis til distributøren skal omfatte opplysninger om passende kanaler for distribusjon av det finansielle instrumentet, produktgodkjennelsesprosedyren og vurdering av målgruppen. Opplysningene skal være av en passende standard slik at distributøren kan forstå og anbefale eller selge det finansielle instrumentet.

**I henhold til MiFID II skal de overfor nevnte politikker, prosedyrer og tiltak ta hensyn til alle andre krav som ellers følger av MIFID II, herunder krav til offentliggjørelse, egned og hensiktsmessighet, identifisering og håndtering av interessekonflikter og tilskyndelser.**

## 7.6 Distributører

I henhold til MiFID II skal et verdipapirforetak som tilbyr eller anbefaler et finansielt instrument som det ikke selv har produsert ha egnede ordninger slik at kunden kan innhente informasjon om relevante opplysninger om det finansielle instrumentet og produktgodkjennelsesprosedyren og det finansielle instrumentets avgrensede målgruppe. I tillegg må produsenten forstå karakteristikken ved det finansielle instrumentet og målgruppen for hvert enkelt finansielt instrument.

Det følger av MiFID II at distributøren skal definere målgruppe for de respektive finansielle instrumentene selv om målgruppe ikke har blitt definert av produsenten.

Distributøren skal anvende de samme vurderingstemaene som produsenten ved identifisering av målgruppe. Distributøren skal imidlertid definere målgruppen på et mer konkret nivå og skal ta i betraktning typen kunde de yter investeringsrådgivning til, typen investeringsprodukt og typ investeringstjeneste som tilbys.

Distributøren skal ha tilgang til informasjon fra produsenten som gir tilstrekkelig forståelse og kunnskap om de produktene de har intensjon om å anbefale eller selge for å forsikre seg om at disse produktene vil bli distribuert i henhold til målgruppens behov, karakteristik og investeringsmål. Denne informasjonen skal brukes i tillegg til den informasjon distributøren er i besittelse av om sine egne kunder ved identifisering av målgruppe og distribusjonsstrategi.

Ved identifisering av målgruppe skal distributøren ikke fravike de fundamentale (overordnede) beslutningene som produsenten har foretatt. Distributøren kan imidlertid ikke basere seg på produsentens målgruppe uten å vurdere om den målgruppe produsenten har identifisert er tilpasset distributørens kundebase. Distributøren skal derfor utarbeide interne prosedyrer for å avdekke om produsentens målgruppe er tilpasset distributørens kundebase.

Ved etableringen av en distribusjonsstrategi skal distributøren foreta en grundig vurdering av den distribusjonsstrategien produsenten har utarbeidet

Identifisering av målgruppe bør gjennomføres som en del av den generelle beslutningsprosessen i forbindelse med valg av tjenester og produkter distributøren ønsker å distribuere. Således bør identifiseringen av målgruppe skje på et tidlig tidspunkt. For det tilfelle at distributøren anser det slik at et produkt aldri vil være kompatibelt med de behov, karakteristikk til en eksisterende kunde, skal distributøren avstå fra å inkludere produktet i sitt produkt sortiment.

Distributøren skal ha adekvat produktstyring for å forsikre at produktene og tjenestene de skal tilby eller anbefale er i overensstemmelse med de behov, karakteristikk og investeringsmål den aktuelle målgruppen har, samt at den aktuelle distribusjonsstrategien er konsistent med denne målgruppen. Distributøren skal på en tilfredsstillende måte identifisere og vurdere forhold og kundene produktet retter seg mot sine behov for å forsikre seg om at kundens interesser ikke går på bekostning av sine kommersielle interesser eller «funding pressures». Distributøren skal identifisere de kundene det aktuelle produktet ikke er egnet for, basert på behov karakteristikk og investeringsmål.

Distributøren skal periodevis revurdere og eventuelt oppdatere sine produktstyringstiltak for å forsikre at de er tilstrekkelig robuste, formålstjenlige og foreta passende tiltak når det er nødvendig.

Distributøren skal regelmessig vurdere de investeringsproduktene det tilbyr eller anbefaler og tjenester de normalt tilbyr. Enhver hendelse som kan vesentlig påvirke den potensielle risiko målgruppen utsettes for skal vurderes. Det skal som et minimum vurderes om produktet eller tjenesten fremdeles samsvarer med behovet, karakteristikk og målsetningen til målgruppen og om den påtenkte distribusjonsstrategi fremdeles er passende.

Distributøren skal revurdere målgruppen og/eller oppdatere produktstyringstiltakene hvis de blir klar over at de har feilavgrenset målgruppen for et bestemt produkt eller en bestemt tjenesteytelse, eller at produktet eller tjenesten ikke lenger stemmer overens med målgruppen, for eksempel hvis produktet blir ilikvid eller meget volatilt som følge av markedsendringer.

I henhold til MiFID II skal distributøren forsikre seg om at deres compliancefunksjon overvåker utviklingen og den periodiske vurderingen av produktstyringsordninger med henblikk på å oppdage enhver risiko for at bestemmelsene som fremgår av MiFID II om distributørens plikter ikke overholdes.

Distributøren skal sikre at det relevante personalet har den nødvendige fagkunnskap til å forstå karakteristika og risiko for de produkter som de har til hensikt å tilby eller anbefale og de tjenesteytelser som normalt ytes, samt den aktuelle målgruppens behov, karakteristika og målsetninger.

Det skal sikres at ledelsesorganet hos distributøren har den faktiske kontroll over selskapets produktstyringsprosess, med henblikk på å bestemme bredden av investeringsprodukter som de tilbyr eller anbefaler og de tjenester som normalt ytes til de respektive målgrupper. Compliancerapportene som leveres til ledelsesorganet skal



systematisk omfatte opplysninger om de produkter distributøren tilbyr eller anbefaler og de tjenester som normalt ytes. Disse rapportene skal til enhver tid stilles til rådighet for kompetente myndigheter på anmodning.

I henhold til MiFID II skal distributøren gi produsenten informasjon om salg og, dersom det er relevant, informasjon om de overnevnte revurderinger til støtte for produktrevurderinger som eventuelt skal foretas av produsenten.

For det tilfelle at forskjellige distributører samarbeider om distribusjon av produkter eller tjenester skal distributøren med direkte kundeforhold ha det endelige ansvar for å oppfylle produktstyringsforpliktelsene. Distributører som opptrer som mellomledd skal imidlertid:

- a) sikre at relevante produktopplysninger sendes fra produsenten til den siste distributøren i kjeden av distributører
- b) gi opplysninger om produktsalg slik at produsenten skal kunne overholde sine egne produktstyringsforpliktelser, dersom produsenten krever slike opplysninger
- c) anvende produktstyringsforpliktelsene på produsenten dersom det er relevant i forbindelse med den tjeneste de tilbyr

#### **7.7 Distribusjon av produkter som er produsert av foretak som ikke er underlagt MiFID II:**

En distributør som distribuerer produkter som er produsert av foretak som ikke er underlagt MiFID II skal gjennomføre nødvendig due diligence for å forsikre seg om at en tilfredsstillende sikkerhet for sine kunder sammenliknet med de situasjoner der produktet hadde blitt produsert i henhold til de krav som følger av MiFID II.

De tilfeller der produsenten ikke er underlagt MiFID II vil påvirke muligheten til å innhente informasjon samt definering av målgruppe. Distributøren skal derfor identifisere målgruppe selv om dette ikke har blitt gjort av produsenten. Dette gjelder selv om distributøren ikke mottar en beskrivelse av målgruppen fra produsenten. Distributøren skal også gjennomføre alle rimelige tiltak for å sikre at produktinformasjonen som gis av produsenten er pålitelig og nøyaktig. Disse vurderingene må foretas forholdsmessig i forhold til kompleksiteten av det aktuelle produktet.

I de tilfeller der distributøren ikke har tilgang til tilstrekkelig informasjon om produktet som produsenten har produsert vil distributøren ikke kunne oppfylle de krav til produktstyring som følger av MiFID II. Følgelig skal distributøren ikke inkludere det aktuelle produktet i sitt produktsortiment.

#### **7.8 Krav som gjør seg gjeldende for produsenter og distributør:**

I tillegg til at det skal etableres en målgruppe, fremgår det av MiFID II at det skal defineres en negativ målgruppe, det vil si en målgruppe produktet ikke er egnet for. Produsenten/distributøren skal anvende de samme vurderingskriteriene som ved etableringen av en målgruppe. Produsenter som ikke har direkte relasjoner til kundene vil likevel kunne etablere en negativ målgruppe på et teoretisk grunnlag.

Det legges imidlertid til grunn at etableringen av en målgruppe automatisk vil gi klare holdepunkter for hvilke grupper produktet ikke er egnet for. Således vil det kunne være tilstrekkelig å angi at den negative målgruppen omfatter alle som ikke faller inn under produsentens/distributørens definerte målgruppe. Kravet til detaljering av målgruppe vil avhenge av produktets kompleksitet. Det kan tenkes situasjoner der et produkt kan bli solgt til andre enn målgruppen, til tross for at produsenten/ distributøren har overholdt alle krav som følger av MiFID II. I slike tilfeller skal hvert avvik dokumenteres og eventuelt inkluderes i egnethetsrapport.

Ved identifisering av målgruppe skal produsenten/distributøren ta hensyn til forskjellene mellom ikke-profesjonelle investorer, profesjonelle investorer og kvalifiserte motparter. Det vises i denne forbindelse til informasjonsnotat 1. Det følger av MiFID II at det kreves en mindre omfattende vurdering dersom målgruppen er kvalifiserte motparter, sammenliknet med dersom målgruppen er ikke-profesjonelle investorer.

## 7.9 Ikrafttredelse innen EU

MiFID II kommer ikke til anvendelse på produkter som er produsert og distribuert før 3. januar 2018. Produkter som er produsert før 3. januar 2018, men som ikke er distribuert til investorer etter 3. januar 2018 faller kun inn under produktstyringskrav som gjør seg gjeldende for distributører, da særlig kravet om identifisering av målgrupper for det finansielle produktet.

## 8. HVA MÅ FORETAKENE TENKE PÅ?

Nedenfor følger en liste over hva foretakene bør foreta seg i relasjon til regelverket om egnethets- og hensiktsmessighetstestene og produktstyring:

- Utarbeide interne rutiner for:
  - innsamling og dokumentasjon av opplysninger fra kunden, herunder arkiveringsrutiner
  - gjennomføringen av egnethetstesten og/eller hensiktsmessighetstesten
  - jevnlig oppdatering av opplysninger som innhentes fra kundene
  - revurdere hvorvidt tjenesten/produktet er egnet/hensiktsmessig i tilfelle det skjer vesentlige endringer av kundens forhold
- Utarbeide støttesystemer som inneholder informasjon om kunden og som er tilgjengelig for investeringsrådgivere og andre som driver investeringsrådgivning, eks meglere.
- Etablere prosedyrer for produkthåndtering som inkluderer
  - vurdering av om det er interessekonflikter knyttet til finansielle instrumenter som foretaket produserer eller distribuerer til kunder
  - vurdering av om slike finansielle instrumenter kan skade kunders interesser, markedets integritet eller påvirke finansiell stabilitet
  - gjennomføring av prosess for å bestemme målgruppe for de finansielle instrumenter som foretaket produserer eller distribuerer til kunder

## VEDLEGG 1 - Diverse standardskriv på advarsler til kunden ("WARNINGS")

### **Advarsel 1 - Foretaket finner at tjenesten/produktet ikke er hensiktsmessig for kunden**

*"På bakgrunn av den informasjonen som du har fremlagt i tilknytning til din kunnskap og erfaring, mener vi at XX ikke er et/en hensiktsmessig produkt/tjeneste for deg.*

*Til tross for ovennevnte advarsel kan vi fortsatt yte tjenesten XX dersom du anmoder om det, men du må være oppmerksom på at den på bakgrunn av opplysninger vi har mottatt ikke er å anse som hensiktsmessig for deg og at du kan eksponere deg for risiko som krever særskilt kunnskap og erfaring."*

### **Advarsel 2 - Utilstrekkelige opplysninger eller ufullstendige opplysninger fra kunden slik at foretaket ikke er i stand til å vurdere hvorvidt tjenesten/produktet er hensiktsmessig**

*"I forbindelse med yting av tjeneste/produkt XX for deg, er vi påkrevd å få fremlagt opplysninger om din kunnskap og erfaring for å kunne vurdere om den/det aktuelle tjenesten/produktet er hensiktsmessig for deg.*

*Hvis du ikke gir tilstrekkelige opplysninger eller ufullstendige opplysninger er det risiko for at vi ikke kan vurdere hvorvidt:*

- *tjenesten oppfylder ditt investeringsformål,*
- *du er økonomisk i stand til å bære den tapsrisiko som er knyttet til den aktuelle tjenesten,*
- *du har den nødvendige erfaring og det nødvendige kunnskap til å forstå risikoen som er involvert med den aktuelle tjenesten/produktet*

*Hvis du fortsatt ønsker at vi skal yte tjenesten på dine vegne, har vi fortsatt mulighet til dette, men under den forutsetning at du har ingen kunnskap eller erfaring i forbindelse med den/det aktuelle tjenesten/produktet. Således, oppfordrer vi deg på det sterkeste å fremlegge etterspurt informasjon som vi mener er nødvendig for det formål at vi kan vurdere om produktet/tjenesten er hensiktsmessig for deg"*

### **Advarsel 3 – I forbindelse med ytelser som er ren ordrettførelse ("Execution only")**

*"I forbindelse med ren ordrettførelse av ikke- komplekse instrumenter på dine vegne er vi ikke pliktig til å vurdere om den/det aktuelle tjenesten/produktet er hensiktsmessig for deg, herunder hvorvidt du har den nødvendige erfaring og det nødvendige kunnskap til å forstå risikoen som er involvert med de/det aktuelle tjenesten/produktet..*

*I forbindelse med finansielle instrumenter klassifisert som komplekse produkter, kan vi fortsatt yte ren ordrettførelse, men vi vil være pålagt å vurdere hensiktsmessigheten av tjenesten/produktet før tjenesten ytes".*