

MiFID II, redogörelse nr 2

Passandeprövning och lämplighetsprövning (Principen "Känn din kund") Produkthantering

Redogörelsen bygger på ny lagstiftning inom EU (MiFID II med tillhörande rättsakter som gäller inom EU från den 3 januari 2018).

1. INLEDNING

MiFID II innehåller nya bestämmelser med syfte att öka investerarskyddet. Nya bestämmelser införs specifikt kopplat till lämplighetstestet. Samtidigt införs nya bestämmelser om produkthantering som står i nära relation till kundtestet.

I samband med lämplighetsbedömningen ska värdepappersföretaget klart och tydligt informera sina kunder eller potentiella kunder om att skälet till lämplighetsbedömningen är att göra det möjligt för företaget att handla i kundens bästa intresse. Företagen ska vidta rimliga åtgärder för att säkerställa att den inhämtade informationen från kunder eller potentiella kunder är pålitlig.

Bestämmelserna om produkthantering är riktade till producenter och distributörer av finansiella instrument. Värdepappersföretag kan ha båda dessa roller. MiFID II kräver att värdepappersföretag som innehar någon av eller båda dessa roller för varje finansiellt instrument ska göra en bedömning av vilken målgrupp det finansiella instrumentet kan erbjudas till. I denna bedömning ingår samma delar som ingår i bedömning (test) av kunder.

2. Kort om kundtest

MiFID II innehåller bestämmelser om två typer av test: test av huruvida produkten är passande och lämplig.

Vilket av testerna företaget är skyldigt att utföra beror på vilken investeringstjänst kunden erbjuds. När företaget tillhandahåller *"investeringsrådgivning eller aktiv förvaltning"* är det skyldigt att bedöma om tjänsten/produkten är "passande" för kunden (passandeprövning). När företaget tillhandahåller *"andra investeringstjänster"* är det skyldigt att bedöma om tjänsten är "lämplig" för kunden (test av lämplighet).

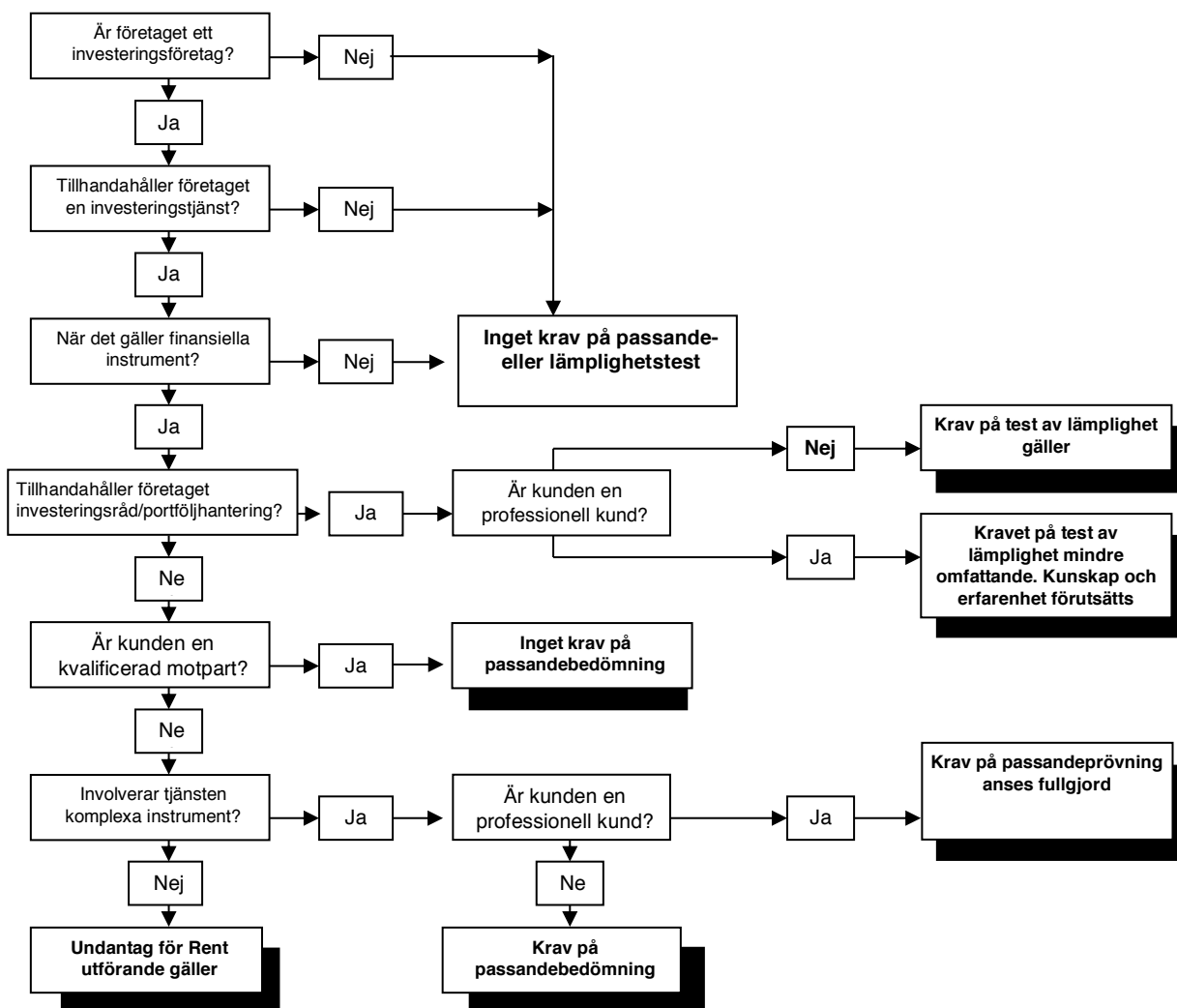
Den huvudsakliga skillnaden mellan testerna är omfattningen av de upplysningar som ska inhämtas från kunden och därefter bedömas. En annan viktig skillnad är möjligheten att göra undantag från testkraven. Företagen är i vissa fall undantagna från kravet att utföra lämplighetstestet. Det gäller i synnerhet tjänster kopplade till rent orderutförande av icke-komplexa finansiella instrument, exempelvis näthandel. Motsvarande undantag finns inte för passandeprövningen.

Vidare är test av lämplighet inte obligatoriskt gentemot professionella kunder. Detta i motsats till passandeprövningen, där även professionella kunder måste genomgå en bedömning av företaget, även om omfattningen av kundens upplysningsplikt och företagets bedömningar då är väsentligt begränsade i jämförelse med de regler som gäller gentemot icke-professionella kunder.

Vidare måste kunden i samband med testet av lämplighet avrådas i de fall då företaget bedömer att tjänsten inte är lämplig för kunden. Detsamma gäller om företaget inte får tillräckliga upplysningar från kunden för att genomföra testet. Företaget kan emellertid ändå tillhandahålla den "icke ändamålsenliga" tjänsten om kunden trots varningarna vill bli erbjuden tjänsten. Motsvarande regel gäller inte för passandeprövningen eftersom företaget aldrig får ge investeringsråd som inte är passande (trots varningar) eller genomföra en investering som inte är passande för en aktiv förvaltningskund.

Passandeprövning och test av lämplighet kommer enbart till användning:
- gentemot "värdepappersföretag"
- när företaget tillhandahåller en "investeringstjänst" och
- vid transaktioner som inkluderar "finansiella instrument"

Figur 1 nedan visar vid vilka tillfällen som passandeprövning och test av lämplighet aktualiseras.



Figur 1

3. PASSANDEBEDÖMNING

3.1 Inledning

Passandebedömningen kommer till användning när företaget tillhandahåller "investeringsrådgivning" eller "aktiv förvaltning" gentemot alla kundkategorier, både professionella och icke-professionella. Företaget ska inhämta "nödvändig information" från kunden för att kunna bedöma om tjänsten/produkten är passande för kunden. Om företaget inte får de upplysningar som efterfrågas kan företaget inte tillhandahålla den aktuella tjänsten till kunden.

Definitionen av investeringsrådgivning enligt MiFID II är följande:

”personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument”.

Med personlig rekommendation avses en rekommendation som ges till en person i dennes egenskap av investerare eller potentiell investerare, eller dennes egenskap av ombud (representant/företrädare) för en investerare eller potentiell investerare.

Rekommendationen ska presenteras på ett sätt som är begripligt för den aktuella personen, eller baseras på en bedömning av personens situation, och ska utgöra en rekommendation om att genomföra något av följande:

- a) att köpa, sälja, teckna, lösa in, behålla eller garantera ett visst finansiellt instrument
- b) att utöva eller avstå från att utöva en rättighet kopplad till ett visst finansiellt instrument, att köpa sälja, teckna, byta eller lösa in ett finansiellt instrument

En rekommendation ska inte anses som en personlig rekommendation om den uteslutande är avsedd för allmänheten.

Definitionen är bred och det krävs inte mycket för att en kundmäklare eller kundrådgivare ska befinna sig i en rådgivningssituation som definieras som investeringsrådgivning enligt lagstiftningen. Utöver när rådgivningen tillhandahålls som en separat tjänst ingår rådgivningen ofta som en del i tillhandahållandet av andra investeringstjänster. Detta gäller exempelvis vid typiska mäklartjänster där mäklaren ger konkreta investeringsrekommendationer i kontakt med kunden.

Det finns inga särskilda regler för jämbördiga motparter när företaget tillhandahåller investeringsrådgivning och aktiv förvaltning. Jämbördiga motparter ska i förbindelse med dessa tjänster klassificeras som professionella kunder och omfattas alltså av reglerna för lämplighetstestet.

3.2. Syftet med passandeprövningen

Syftet med passandeprövningen är att med hög sannolikhet säkerställa att den transaktion som rekommenderas eller genomförs är passande för kunden. Om den är passande avgörs utifrån följande kriterier:

1. Den överensstämmer med kundens investeringsmål
2. Den är av sådan karaktär att kunden ekonomiskt är i stånd att bära förlustrisken förknippad med investeringen, som är i överensstämmelse med kundens investeringsmål
3. Den är av sådan karaktär att kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap för att förstå risken med transaktionen

För att företaget ska kunna bedöma om kriterierna är uppfyllda måste företaget inhämta ”nödvändig information” om följande:

1. Kundens kunskap om och erfarenhet av det aktuella investeringsområdet, se punkt 3.3
2. Kundens finansiella situation, se punkt 3.4
3. Kundens investeringsmål, se punkt 3.5

Omfattningen av den information som ska inhämtas från kunden varierar från kund till kund och är beroende av vilken typ av tjänst/produkt som erbjuds. Företaget ska göra en konkret bedömning vid varje enskilt tillfälle med hänsyn till hur mycket information som behöver inhämtas från kunden för att kunna genomföra en rimligt passandeprövning.

Det ställs exempelvis högre krav på informationsinhämtning när det handlar om en strukturerad OTC-produkt som erbjuds till en privat kund (användare) än när det handlar om att erbjuda en börsnoterad aktie till en erfaren industriell investerare. Dessutom måste man skilja mellan typ av tjänst. Det ställs större krav på informationsinhämtning från kunder som får löpande rådgivning än kunder som bara får ett enskilt råd vid ett enda tillfälle. Dessutom ställs ännu högre krav på informationsinhämtning från aktiva förvaltningskunder än från löpande rådgivningskunder.

Värdepappersföretag ska i samband med detta vidta alla rimliga åtgärder för att säkerställa att den inhämtade informationen om kunder eller potentiella kunder är pålitlig. Detta ska omfatta minst följande:

- a) säkerställa att kunderna är medvetna om vikten av att lämna exakta och protokollförda upplysningar,
- b) säkerställa att verktyg, exempelvis profilerverktyg för riskbedömning eller verktyg för att bedöma en kunds kunskap och erfarenhet som tillämpas vid passandeprövningen, är lämpade för syftet och ändamålsenligt utformade för användning i relation till kunderna, så att alla begränsningar identifieras och aktivt reduceras i samband med passandeprövningen,
- c) säkerställa att de frågor som används i processen kan förstås av kunderna, ge en exakt bild av kundens mål och behov samt få fram de upplysningar som är nödvändiga för att genomföra passandeprövningen,
- d) vidta lämpliga åtgärder för att säkerställa konsekvensen av kundupplysningarna, exempelvis genom att vara uppmärksam på om det finns uppenbara brister i de upplysningar kunden ger.

Värdepappersföretag som har löpande affärsförbindelser med kunden, exempelvis genom att löpande tillhandahålla rådgivningstjänster, ska tillämpa och kunna dokumentera lämpliga riktlinjer och processer för att ha tillräckliga och protokollförda upplysningar om kunderna i den omfattning som krävs för att uppfylla kravet på passandeprövning.

Nedan följer några riktlinjer gällande inhämtning av upplysningar från kunden. Det ska däremot observeras att inhämtning av annan information än den som konkret omnämns kan vara nödvändig för att säkerställa att de ovan nämnda kriterierna uppfylls.

3.3 Ytterligare om kundens kunskap och erfarenhet

MiFID II slår fast att när företag inhämtar upplysningar om kundens kunskap om och erfarenhet av det aktuella investeringsområdet ska upplysningarna i de fall då det är relevant innehålla följande:

- 1) de typer av tjänster, transaktioner och finansiella instrument som kunden har kunskap om,
- 2) art och antal av kundens transaktioner med finansiella instrument, hur ofta och under vilken period de har genomförts, samt
- 3) kundens utbildningsnivå och befattning eller tidigare relevant befattning

Dessa krav gäller både för bedömning av huruvida en investering är passande och lämplig. När det gäller omfattningen av de upplysningar som ska inhämtas måste företaget bedöma vad som är nödvändigt för att kunna genomföra en rimlig passandeprovning med tanke på kundtyp, typ av tjänst samt den aktuella produktens egenskaper och komplexitet.

Gentemot professionella kunder kan företaget utgå från att kunden har nödvändig kunskap om och erfarenhet av den tjänst/produkt som kunden klassificeras som professionell i förhållande till.

Gentemot kunder som är juridiska personer eller en grupp enskilda individer (exempelvis en aktiespararklubb) är utgångspunkten för bedömningen den kunskap och erfarenhet som den eller de fysiska personer som representerar den juridiska personen, eller gruppen av enskilda individer, förfogar över i anslutning till de aktuella tjänsterna.

Värdepappersföretag kan utgå från de upplysningar som inhämtats från kunden. Detta gäller däremot inte om företagen vet eller borde känna till att upplysningarna är inaktuella, oprecisa eller ofullständiga.

3.4 Ytterligare om kundens finansiella situation

Företaget ska efter eget omdöme bedöma hur mycket information som ska inhämtas med hänsyn till kundens finansiella situation. Upplysningarna ska i de fall då det är relevant innehålla information om kundens källa till och storlek på fasta intäkter, aktiva, inklusive likvida aktiva, investeringar och fast egendom samt kundens normala finansiella förpliktelser.

Omfattningen av den information som ska inhämtas beror även här på den aktuella tjänsten och den produkt som rekommenderas samt kundtyp.

Gentemot automatiskt klassificerade professionella kunder kan företaget utgå från att kunden ekonomiskt är i stånd att bära eventuella förluster till följd av investeringen. För kunder som omklassificeras från icke-professionell till professionell kund samma antagande inte göras.

3.5 Ytterligare om kundens investeringsmål

När företaget inhämtar upplysningar om kundens investeringsmål ska upplysningarna innehålla information om hur länge kunden vill ha investeringen samt riskvilja, riskprofil och målet med investeringen. Omfattningen av den information som krävs varierar dock beroende på den konkreta situationen.

Både professionella och icke-professionella kunder måste lämna upplysningar om investeringsmålen.

3.6 Ändring (byte) av finansiellt instrument

Vid investeringsrådgivning som omfattar ändring (byte) av ett finansiellt instrument, antingen genom att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat instrument, eller genom att utöva rätten att genomföra ändring (byte) av ett befintligt instrument, ska värdepappersföretaget inhämta nödvändiga upplysningar om kundens befintliga investeringar och rekommenderade nya investeringar, och göra en analys av kostnader och fördelar med ändringen (bytet), så att företaget grundligt kan dokumentera att fördelarna med ändringen (bytet) är större än kostnaderna.

3.7 Resultatet av passandeprovningen

I de fall då företaget bedömer att tjänsten/produkten inte är passande för kunden kan företaget inte tillhandahålla den aktuella tjänsten. Detta innebär inte att företaget aldrig kan ge ett investeringsråd som inte är passande eller genomföra en transaktion som inte är passande för en aktiv förvaltningskund.

Om kunden inte ger företaget de upplysningar som är nödvändiga för att genomföra en rimligt passandeprovning i anslutning till det aktuella investeringsområdet ska företaget inte tillhandahålla aktiv förvaltning eller ge råd till kunden om investeringstjänster eller finansiella instrument. Detta är naturligtvis inget hinder för att företaget kan tillhandahålla eller rekommendera andra tjänster/produkter, för vilka företaget har fått tillräcklig information.

4. LÄMPLIGHETSPRÖVNING

4.1. Inledning

Ett lämplighetstest tillämpas när företaget tillhandahåller "andra investeringstjänster" än investeringsrådgivning eller aktiv förvaltning. Företaget måste då bedöma om tjänsten/produkten är "lämplig" för kunden.

Syftet med lämplighetstestet är att med hög sannolikhet säkra att den transaktion som rekommenderas eller genomförs är lämplig. Detta innefattar att kunden har den kunskap och erfarenhet som krävs för att förstå den risk som är förknippad med den aktuella tjänsten/produkten.

I samband med detta måste företaget inhämta upplysningar om kundens kunskap och erfarenhet i anslutning till det aktuella investeringsområdet. För närmare information hänvisas till punkt 3.3 ovan. Det ställs däremot inga krav på att bedöma eller inhämta upplysningar om kundens finansiella situation eller kundens investeringsmål på samma sätt som för passandeprovningen i punkt 3.

4.2 Resultatet av lämplighetsprovningen

Om företaget – baserat på upplysningarna från kunden – bedömer att tjänsten/produkten inte är lämplig för kunden ska företaget upplysa kunden om detta.

Om kunden lämnar ofullständiga upplysningar ska företaget uttryckligen informera kunden om att företaget på grund av de bristande upplysningarna inte kan avgöra om tjänsten/produkten är lämplig för kunden.

Om företaget har gett kunden en särskild varning, s.k. avrådan, om att tjänsten/produkten inte är lämplig, men kunden ändå vill ha tjänsten kan företaget tillhandahålla den "olämpliga" tjänsten. Motsvarande avrådandeplikt gäller inte för passandeprovningen i punkt 3. Det beror på att företaget aldrig kan tillhandahålla rådgivning som inte är passande.

Exempel på den typ av avrådan som nämns ovan finns i bilaga 1. Dessa exempel utgörs av skriftliga varningar. Vi anser att avrådan även kan förmedlas via ett inspelat telefonsamtal. Det är upp till det enskilda företaget att avgöra hur detta sker. Det avgörande är att företaget i efterhand kan styrka att en avrådan har lämnats.

4.3 Undantag från lämplighetsprovningen

4.3.1. Lämplighetsprovningen gäller inte för automatiskt klassificerade professionella kunder

Lämplighetsprovning är inte aktuellt gentemot automatiskt klassificerade professionella kunder. MiFID II slår fast att automatiskt professionella kunder anses förfoga över tillräcklig erfarenhet, kunskap och expertis för att fatta egna investeringsbeslut, samt att dessa har en finansiell ställning som kan bära förlustrisken. För kunder som omklassificerats från icke-professionella till professionella kunder kan man som tidigare nämnts inte utgå från att kunden ekonomiskt är i stånd att bära förlustrisken.

4.3.2. Under vissa förutsättningar gäller lämplighetsprovningen inte för rent orderutförande ("Execution only"-tjänster).

När företaget uteslutande tillhandahåller investeringstjänster som består av att utföra kundens order eller mottar och förmedlar order är företaget inte skyldigt att bedöma lämpligheten för den aktuella tjänsten/produkten, under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

1. Tjänsten ska gälla icke-komplexa finansiella instrument, dvs.
 - Aktier som handlas på en reglerad marknad eller på en motsvarande tredjelandsmarknad eller en MHF när det handlar om aktier i bolag, med undantag av aktier för kollektiv investering som inte är UCITS, och aktier som inkluderar ett derivatinstrument
 - Obligationer och andra skuldinstrument som det handlas med på en reglerad marknad eller på en motsvarande tredjelandsmarknad eller en MHF, med undantag av sådana som omfattar ett avlett instrument eller en struktur som gör det svårt att förstå den involverade risken

- Pengamarknadsinstrument, med undantag av sådana som omfattar ett avlett instrument eller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den involverade risken
 - Aktier eller andelar i UCITS, bortsett från strukturerade investeringsinstitut
 - Strukturerade inlån, med undantag av sådana som omfattar en struktur som gör det svårt för kunden att förstå avkastningsrisken eller kostnaderna för att säga upp produkten i förtid
 - Andra icke-komplexa instrument i samband med punkterna ovan
2. Tjänsten ska tillhandahållas på kundens eller den potentiella kundens initiativ
 3. Kunden och den potentiella kunden måste tydligt informeras om att företaget vid tillhandahållande av tjänsten inte är skyldigt att bedöma huruvida det aktuella instrumentet/den aktuella tjänsten är passande, samt att det investerarskydd som denna skyldighet medför saknas. Denna information kan lämnas i standardiserad form, se bilaga 1.

Vi anser som nämnts ovan att varningen även kan ges via ett inspelat telefonsamtal. Det är upp till det enskilda företaget att avgöra hur detta sker. Det avgörande är att företaget i efterhand kan styrka att en varning har lämnats.

Komplexa finansiella instrument kan även fortsättningsvis handlas av icke-professionella kunder via näthandel, men det förutsätts då att passandeprövningen genomförts för dessa kunder inför handeln.

5. GENOMFÖRANDE AV TESTERNA

5.1 Inledning

Det innebär visst merarbete för företagen att genomföra en passandeprövning och ett lämplighetstest. Målet bör vara att sträva efter att detta kan genomföras så enkelt som möjligt för kunden, samtidigt som tillräcklig information inhämtas. Upplysningar kan inhämtas från kunden exempelvis genom att låta kunden fylla i ett standardformulär för "kundprofil" som bifogas i kundavtalet. Det är upp till varje enskilt företag att avgöra om all information ska inhämtas samtidigt, eller om ett minimum ska inhämtas då en kundrelation inleds och därefter inhämta ytterligare information i de fall då kunden efter en tid exempelvis vill handla med en mer komplicerad produkt. Förslag på kundprofilformulär finns i bilaga 1 till denna redogörelse. Detta är enbart avsett som utgångspunkt för företagen, med en angivelse av de upplysningskrav som följer av MiFID. Utöver detta står det naturligtvis varje enskilt företag fritt att anpassa formulären efter sina egna behov.

5.2 Passandeprövningen

Företagen är som utgångspunkt skyldiga att genomföra en passandeprövning inför varje *rekommendation eller transaktion* under ett aktivt förvaltningsavtal. Det betyder inte att företagen måste säkerställa att alla investeringsråd som ges eller transaktioner som genomförs är passande för kunden. Det kan rent praktiskt vara svårt att genomföra testet fullt ut varje gång för kunder som är aktiva på marknaden, exempelvis genom tät handel på aktie- och/eller obligationsmarknaden.

En viss grad av "standardisering" måste vara acceptabel i och med att passandeprövningen sker baserat på information som förutsätts ha en viss varaktighet. Det kan exempelvis ske genom att vissa produkter, efter att en bedömning baserat på de upplysningar som inhämtats från kunden, klassificeras som passande eller inte när avtalet ingås. Genom processen för produktstyrning, se närmare under punkt 7, kan företagen komma fram till produkttyper som är passande för på förhand definierade kunder eller kundgrupper. Det bör exempelvis vara acceptabelt att kunder som bedöms vara lämpade att handla med börsnoterade aktier kan få rådgivning om köp och försäljning av aktier, utan att det är nödvändigt att testa varje enskild affär kunden önskar genomföra mot varje element som ska tillämpas vid en passandeprövning. Däremot krävs att företaget är medvetet om testet och resultatet av det vid varje rekommendation/transaktion, och att detta dokumenteras.

5.3 Passanderapport

Vid tillhandahållande av tjänsten investeringsrådgivning till icke-professionella kunder ska företagen i enlighet med MiFID II utarbeta en rapport (ett passandeintyg) på ett varaktigt medium som ska presenteras för kunden. Rapporten ska precisera vilken rådgivning som tillhandahållits och ange hur denna rådgivning överensstämmer med kundens preferenser, mål och andra faktorer som investeringsperiod, kundens kunskap och erfarenhet samt kundens riskvilja och förlustförmåga.

Om avtalet om att köpa och sälja ett finansiellt instrument ingås genom distanskommunikation som förhindrar att ett passandeintyg presenteras i förväg kan företaget skicka ett skriftligt intyg om lämplighet omedelbart efter att kunden är bunden av avtalet. Det förutsätts att kunden har godkänt att motta detta intyg efter att transaktionen genomförts, och att företaget har gett kunden möjlighet att fördröja transaktionen för att ta emot intyget i förväg.

5.4 Lämplighetsprövning

I motsats till passandeprövningen, som gäller varje enskild transaktion eller rekommendation, gäller lämplighetsprövningen för *produkttyp eller tjänst*. Det sker enklast genom att klassificera de typer av produkter och tjänster som är lämpliga för kunden redan när avtalet ingås, så att testet inte måste upprepas vid varje enskild transaktion/rekommendation.

6. UPPDATERING OCH FÖRVARING AV INFORMATION

Värdepappersföretagen måste regelbundet uppdatera de upplysningar som inhämtas från kunden i samband med de tester som beskrivs ovan. Hur ofta detta ska göras är upp till företagets bedömning och beror på kundens individuella omständigheter, typ av produkt och tjänst. Hur ofta uppdateringen sker kan därför variera från kund till kund. I praktiken bör företagen utarbeta sådana rutiner att uppdateringen sker med fasta mellanrum utöver den uppdatering som krävs på grund av uppenbart oprecis, ofullständig eller inaktuell information.

Företagen måste dessutom kunna styrka att de har inhämtat nödvändig dokumentation från varje enskild kund och att det aktuella testet har genomförts. Dokumentationen ska bevaras i minst 5 år.

7. PRODUKTSTYRNING

MiFID II ställer krav på att värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för vidareförsäljning till kunder upprätthåller, driver och reviderar en process för godkännande av varje enskilt finansiellt instrument och väsentliga anpassningar av befintliga finansiella instrument innan de marknadsförs eller distribueras till kunder.

7.1 Inledning

MiFID II ställer nya krav på producenter och distributörer av finansiella instrument. Regelverket innebär att producent- och distributörsverksamhet omfattas av nya

skyldigheter. Reglerna som gäller för produktion och distribution av finansiella instrument syftar till att upprätthålla finansiell stabilitet och skydda investerare mot finansiella instrument som inte är ändamålsenliga investeringsprodukter. Reglerna strävar efter att uppnå detta genom etablering av målgrupper för finansiella instrument samt genom att producenter och distributörer genomför en kontroll av finansiella instrument på olika stadier, samt efterföljande kontroll och omvärdering.

Kraven som MiFID II fastställer gäller oavsett kundklassificering. Målgruppen för produkten ska alltid vara slutkunden. Det innebär att producenten enbart behöver definiera målgruppen för slutkund. Därmed är det inte nödvändigt att etablera målgrupper för eventuella mellanled. Exempelvis kommer en kvalificerad motpart eller professionell kund som köper produkten av producenten i realiteten att agera som mellanled i de fall då produkten köps i syfte att sälja vidare. Det kan exempelvis gälla situationer då ett värdepappersföretag för egen räkning köper ett nyutställt obligationslån i syfte att sälja vidare till kunder. I detta fall är slutkunden den kund som värdepappersföretaget säljer till. Detsamma gäller om det är flera mellanled mellan producent och slutkund.

I det ovan nämnda fallet definieras den kvalificerade motparten, eventuellt en professionell kund, som distributör. Alltså måste denna verksamhet följa de bestämmelser i MiFID II som riktar sig till distributörer.

I de fall då samma företag agerar som producent och distributör är det inte nödvändigt att genomföra samma bedömning eller samma åtgärder två gånger. Enligt MiFID II är det i dessa fall tillräckligt med en enda bedömning eller åtgärd, såvida det handlar om identiska bedömningar eller åtgärder. I de fall då olika krav gäller för producent och distributör måste de aktuella kraven uppfyllas av producent och distributör. Om en mer omfattande skyldighet exempelvis gäller för producenten än för distributören, så att innehållet i kravet på producenten även omfattar kravet på distributören, är det tillräckligt med en bedömning.

7.2 Intressekonflikter och finansmarknadens stabilitet

I samband med detta ställs krav på att producenten ska införa, genomföra och upprätthålla processer som ska säkerställa att konstruktionen av finansiella instrument uppfyller kraven på god förvaltning av intressekonflikter. Det ska också säkerställas att utformningen av det finansiella instrumentet inte får negativa konsekvenser för slutkunder eller innebär problem med marknadsintegritet genom att göra det möjligt att förhindra och/eller reducera sin egen risk eller exponering för produktens underliggande aktiva i de fall då producenten innehar de underliggande aktiva för egen räkning.

Det krävs dessutom att värdepappersföretagen analyserar potentiella intressekonflikter vid konstruktionen av varje enskilt finansiellt instrument. Det ska bedömas om det kan uppstå situationer som medför negativa konsekvenser för slutkunder om de:

- a) exponeras i motsatt riktning jämfört med den exponering som bolaget tidigare haft
- b) exponeras i motsatt riktning jämfört med den exponering som bolaget velat ha efter försäljning av produkten

Innan producenten lanserar produkten måste man bedöma om det finansiella instrumentet kan utgöra ett hot mot finansmarknadens stabilitet.

Den ovan nämnda analysen och bedömningen ska genomföras av den personal som har deltagit i konstruktionen av det finansiella instrumentet och som förfogar över nödvändig kunskap för att förstå det finansiella instrumentets egenskaper och risker. Producentens ledning ska ha den faktiska kontrollen över bolagets produktstyrningsprocess. Compliance-rapporterna ska systematiskt omfatta upplysningar om de finansiella instrument som producenten konstruerat, däribland information om distributionsstrategin. Dessa rapporter ska på begäran ställas till förfogande för berörd myndighet.

För att upptäcka varje risk för att bolaget inte uppfyller de ovan nämnda kraven framställs dessutom ett krav på att compliance-funktionen ska övervaka utvecklingen och den regelbundna omvärderingen av produktstyrningsordningen.

7.3 Målgrupp

Enligt MiFID II ska processen för produktgodkännande ange en avgränsad målgrupp av slutkunder i den relevanta kundkategorin för varje finansiellt instrument och säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen, och dess avsedda distributionsstrategi, är anpassad efter målgruppen.

Värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska försäkra sig om att de finansiella instrumenten är utformade på ett sådant sätt att de tillgodoser behoven hos en avgränsad målgrupp av slutkunder i den aktuella kundkategorin, att strategin för distribution av de finansiella instrumenten överensstämmer med denna målgrupp, samt att producenten vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att det finansiella instrumentet distribueras till målgruppen.

Värdepappersföretag ska känna till de finansiella instrument de erbjuder eller rekommenderar, samt om det finansiella instrumentet tillgodoser kundens behov, bland annat med hänsyn till målgruppen av slutkunder, och säkerställa att de bara erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument när det är i kundens intresse.

Det krävs att värdepappersföretaget på en tillräckligt detaljerad nivå avgränsar den potentiella målgruppen för varje finansiellt instrument och preciserar de(n) kundtyp(er) som det finansiella instrumentet är anpassat för, vad gäller behov, egenskaper och målsättningar. En del av denna process innebär att avgränsa varje grupp av kunder som det finansiella instrumentet inte är anpassat för. I de fall då värdepappersföretag samarbetar om konstruktion av finansiella instrument krävs bara en avgränsning av målgruppen.

Producenter ska tillämpa följande bedömningskriterier vid etablering av målgrupp:

- Typ av kund som produkten riktar sig till
- Kunskap och erfarenhet
- Finansiell situation, med fokus på kapacitet att bära förlust
- Tålighetsgräns för risk och kompatibilitet med risk/reward-profil
- Kundens investeringsmål och behov

För att undvika missförstånd eller oklarheter ska producenten definiera konceptet och den terminologi som tillämpas vid den ovan nämnda bedömningen.

Det krävs att producenten genomför och utvärderar scenarioanalyser av sina finansiella instrument där det finns risk för dåliga resultat för slutkunderna, och under vilka omständigheter sådana resultat kan förekomma. Detta ska utvärderas utifrån följande fall:

- a) marknadsförhållandena försämras
- b) konstruktören eller en tredje part som är involverad i det finansiella instrumentets konstruktion och/eller funktion är utsatt för finansiella svårigheter, eller andra motpartsrisiker uppstår
- c) det finansiella instrumentet blir inte kommersiellt gångbart
- d) efterfrågan efter det finansiella instrumentet blir långt större än förväntat och sätter press på bolagets resurser och/eller på marknaden för det underliggande instrumentet

Producenterna måste även bedöma om det finansiella instrumentet uppfyller målgruppens behov, egenskaper och målsättningar genom att undersöka:

- a) om det finansiella instrumentets risk/reward-profil överensstämmer med målgruppens, och
- b) om utformningen av det finansiella instrumentet är motiverad av element som är till fördel för kunden, och inte av en affärsmodell som är beroende av dåliga resultat för kunderna för att vara lönsam

Vid avgränsningen av målgrupper ska producenten ta hänsyn till hur komplicerad produkten är. En komplicerad produkt kräver en tydligare och mer detaljerad avgränsning än mindre komplicerade produkter.

Producenten ska dessutom definiera en distributionsstrategi som är gynnsam för varje produkt för målgruppen. Det innebär att en producent som kan välja olika distributörer för sina produkter måste välja de distributörer som är lämpligast för den aktuella målgruppen, efter eget omdöme.

7.4 Regelbunden genomgång

Enligt MiFID II ska en producent regelbundet gå igenom de finansiella instrument som bolaget erbjuder eller marknadsför med hänsyn till de omständigheter som väsentligt kan påverka den potentiella risken för målgruppen, och som minimum bedöma om det finansiella instrumentet fortfarande tillgodoser målgruppens behov samt om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är ändamålsenlig.

I samband med detta krävs att producenter löpande går igenom och omvärderar de finansiella instrumenten de konstruerar och tar i beaktande de eventuella situationer som avsevärt kan påverka den potentiella risken för målgruppen. Man ska bedöma om det finansiella instrumentet fortfarande tillgodoser målgruppens behov, egenskaper och målsättningar samt om det finansiella instrumentet distribueras eller når ut till andra målgrupper som produkten inte är lämpad för.

Om företaget har kännedom om eventuella situationer som väsentligt kan påverka de potentiella riskerna för investerarna ska det genomföra en omvärdering av om det finansiella instrumentet fungerar enligt sitt syfte, före ytterligare utställning eller relansering. Producenten avgör hur ofta dessa omvärderingar ska genomföras. Denna bedömning ska baseras på relevanta faktorer, bland annat faktorer som hänger samman med de tillämpade investeringsstrategiernas komplexitet och innovativa karaktär. Man ska dessutom identifiera avgörande situationer som påverkar den potentiella risken eller förväntade avkastningen:

- a) en gräns som överskrids och som påverkar det finansiella instrumentets avkastningsprofil
- b) solvenssituationen hos vissa utställare där värdepapper eller säkerheter kan inverka på det finansiella instrumentets prestationsnivå

Om sådana situationer uppstår ska producenten vidta lämpliga åtgärder som kan omfatta:

- a) leverans av alla relevanta upplysningar om händelsen och dess konsekvenser för det finansiella instrumentet till kunderna, eller till distributören av det finansiella instrumentet om producenten inte erbjuder eller säljer det finansiella instrumentet direkt till kunden
- b) ändring av processen för produktgodkännande
- c) stopp för ytterligare utställning av det finansiella instrumentet
- d) ändring av det finansiella instrumentet för att undvika orimliga avtalsvillkor
- e) bedömning av om de kanaler som de finansiella instrumenten säljs via är ändamålsenliga om företagen får vetskap om att de finansiella instrumenten inte säljs som planerat
- f) kontakt med distributören för att diskutera en ändring av distributionsprocessen
- g) avslutad relation med distributören
- h) Information till relevant berörd myndighet

7.5 Producentens upplysningsplikt gentemot distributören

I enlighet med MiFID II ska ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument ställa alla relevanta upplysningar om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inklusive det finansiella instrumentets målgrupp, till förfogande för varje distributör.

De upplysningar som lämnas till distributören ska omfatta upplysningar om lämpliga kanaler för distribution av det finansiella instrumentet, processen för produktgodkännande samt bedömning av målgruppen. Upplysningarna ska vara av lämplig standard så att distributören kan förstå och rekommendera eller sälja det finansiella instrumentet.

I enlighet med MiFID II ska ovan nämnda policier, processer och åtgärder ta hänsyn till alla övriga krav i MiFID II, inklusive krav på offentliggörande, passande- och lämplighetsbedömning, identifiering och hantering av intressekonflikter samt uppmaningar.

7.6 Distributörer

I enlighet med MiFID II ska ett värdepappersföretag som erbjuder eller rekommenderar ett finansiellt instrument som det inte själv har producerat ha lämpliga rutiner så att

kunden kan inhämta information och relevanta upplysningar om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande samt om det finansiella instrumentets avgränsade målgrupp. Dessutom måste producenten ha kännedom om egenskaperna hos det finansiella instrumentet och målgruppen för varje enskilt finansiellt instrument.

MiFID II kräver att distributören ska definiera målgruppen för de respektive finansiella instrumenten, även om ingen målgrupp har definierats av producenten.

Distributören ska använda samma bedömningskriterier som producenten vid identifiering av målgrupp. Däremot ska distributören definiera målgruppen på en mer konkret nivå och ta i beaktande vilken typ av kund man tillhandahåller investeringsrådgivning till, samt vilken typ av investeringsprodukt och typ av investeringstjänst som erbjuds.

Distributören ska ha tillgång till information från producenten som ger tillräcklig förståelse och kunskap om de produkter man planerar att rekommendera eller sälja för att försäkra sig om att dessa produkter kommer att distribueras enligt målgruppens behov, egenskaper och investeringsmål. Denna information ska användas som komplement till den information distributören förfogar över om sina egna kunder vid identifiering av målgrupp och distributionsstrategi.

Vid identifiering av målgrupp ska distributören inte frånga de grundläggande (överordnade) beslut som producenten har fattat. Distributören kan däremot inte förlita sig på producentens målgrupp utan att bedöma om den målgrupp som producenten har identifierat stämmer överens med distributörens kundbas. Distributören ska därför utarbeta interna processer för att undersöka om producentens målgrupp stämmer överens med distributörens kundbas.

Vid etableringen av en distributionsstrategi ska distributören göra en grundlig bedömning av den distributionsstrategi som producenten har utarbetat.

Identifiering av målgruppen bör genomföras som en del av den generella beslutsprocessen i samband med valet av de tjänster och produkter som distributören vill distribuera. Därför bör målgruppen identifieras på ett tidigt stadium. I de fall då distributören anser att en produkt aldrig kommer att vara kompatibel med behoven och egenskaperna hos en befintlig kund ska distributören avstå från att inkludera produkten i sitt produktsortiment.

Distributören ska ha tillräcklig produktstyrning för att försäkra att de produkter och tjänster som erbjuds eller rekommenderas överensstämmer med den aktuella målgruppens behov, egenskaper och investeringsmål, samt att den aktuella distributionsstrategin är anpassad för denna målgrupp. Distributören ska på ett tillfredsställande sätt identifiera och bedöma omständigheterna och de kunder som produkten riktar sig till mot sina egna behov för att försäkra sig om att kundens intressen inte sviks på bekostnad av egna kommersiella intressen eller "funding pressures". Distributören ska identifiera de kunder den aktuella produkten inte är lämpad för, baserat på behov, egenskaper och investeringsmål.

Distributören ska regelbundet omvärdera och eventuellt uppdatera sina produktstyrningsåtgärder för att försäkra att de är tillräckligt stabila och ändamålsenliga, samt vidta de åtgärder som krävs.

Distributören ska regelbundet utvärdera de investeringsprodukter som erbjuds eller rekommenderas och de tjänster som normalt erbjuds. Varje händelse som väsentligt kan påverka den potentiella risk som målgruppen utsätts för ska bedömas. Som minimum ska man bedöma om produkten eller tjänsten fortsättningsvis motsvarar behovet, egenskaperna och målsättningen hos målgruppen, och om den planerade distributionsstrategin fortsättningsvis är passande.

Distributören ska omvärdera målgruppen och/eller uppdatera produktstyrningsåtgärderna om man kommer fram till att man har avgränsat målgruppen felaktigt för en viss produkt eller tjänst, eller att produkten eller tjänsten inte längre överensstämmer med målgruppen, exempelvis om produkten blir illikvid eller mycket volatil till följd av marknadsändringar.

I enlighet med MiFID II ska distributören försäkra sig om att deras compliance-funktion bevakar utvecklingen och den regelbundna bedömningen av produktstyrningsrutinerna för att upptäcka eventuell risk för att bestämmelserna i MiFID II om distributörens skyldigheter inte efterlevs.

Distributören ska säkerställa att berörd personal har den fackkunskap som krävs för att förstå egenskaperna och risken hos de produkter som man planerar att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som normalt tillhandahålls, samt den aktuella målgruppens behov, egenskaper och målsättningar.

Det ska säkerställas att distributörens ledning har den faktiska kontrollen över bolagets produktstyrningsprocess, när det gäller att avgöra bredden för de investeringsprodukter man erbjuder eller rekommenderar och de tjänster man normalt tillhandahåller till de olika målgrupperna. De compliance-rapporter som presenteras för ledningen ska systematiskt omfatta upplysningar om de produkter distributören erbjuder eller rekommenderar och de tjänster man normalt tillhandahåller. Dessa rapporter ska när som helst kunna ställas till förfogande för berörda myndigheter på begäran.

I enlighet med MiFID II ska distributören informera producenten om försäljningen och, om det är relevant, om de ovan nämnda omvärderingarna till stöd för de produktomvärderingar som eventuellt ska genomföras av producenten.

I de fall då olika distributörer samarbetar om distributionen av produkter eller tjänster ska den distributör som har direktkontakt med kunden ha det slutgiltiga ansvaret för att uppfylla skyldigheterna i samband med produktstyrningen. De distributörer som agerar mellanled ska däremot:

- a) säkerställa att relevanta produktupplysningar skickas från producenten till den sista distributören i distributionskedjan
- b) lämna upplysningar om produktförsäljningen så att producenten ska kunna efterleva sina egna skyldigheter i samband med produktstyrningen, i de fall då producenten kräver sådana upplysningar

- c) tillämpa produktstyrningsskyldigheterna på producenten i de fall då det är relevant i samband med den tjänst som erbjuds

7.7 Distribution av produkter som är producerade av företag som inte omfattas av MiFID II:

En distributör som distribuerar produkter som producerats av företag som inte omfattas av MiFID II ska genomföra nödvändig due diligence för att säkerställa en tillfredsställande säkerhet för sina kunder jämfört med om produkten hade blivit producerad i enlighet med kraven i MiFID II.

De fall då producenten inte omfattas av MiFID II påverkar möjligheten att inhämta information samt definiera målgruppen. Distributören ska därför identifiera målgruppen även om detta inte har gjorts av producenten. Detta gäller även om distributören inte får någon beskrivning av målgruppen från producenten. Distributören ska även vidta alla rimliga åtgärder för att säkerställa att den produktinformation som producenten lämnar är pålitlig och exakt. Dessa bedömningar ska genomföras anpassat i förhållande till komplexiteten av den aktuella produkten.

I de fall då distributören inte har tillgång till tillräcklig information om den produkt som producenten har producerat kan distributören inte uppfylla de krav på produktstyrning som MiFID II slår fast. Följaktligen ska distributören inte inkludera den aktuella produkten i sitt produktsortiment.

7.8 Krav som gäller producenter och distributör:

Utöver att en målgrupp ska etableras slår MiFID II även fast att en negativ målgrupp ska definieras, det vill säga en målgrupp som produkten inte är lämpad för. Producenten/distributören ska använda samma bedömningskriterier som vid etableringen av en målgrupp. Producenter som inte har direktkontakt med kunderna kan ändå etablera en negativ målgrupp på teoretisk grund.

Det slås däremot fast att etableringen av en målgrupp automatiskt ger tydliga hållpunkter för vilka grupper produkten inte är lämpad för. Alltså kan det vara tillräckligt att ange att den negativa målgruppen omfattar alla som inte omfattas av producentens/distributörens definierade målgrupp. Kravet på detaljnivån för målgruppen är beroende av produktens komplexitet. Det kan förekomma situationer där en produkt kan säljas till andra än målgruppen, trots att producenten/distributören har uppfyllt alla krav enligt MiFID II. Vid sådana tillfällen ska varje avvikelse dokumenteras och eventuellt inkluderas i passanderapporten.

Vid identifiering av målgruppen ska producenten/distributören ta hänsyn till skillnaderna mellan icke-professionella investerare, professionella investerare och kvalificerade motparter. Här hänvisas till informationsredogörelse 1. Enligt MiFID II krävs en mindre omfattande bedömning om målgruppen består av kvalificerade motparter, jämfört med om målgruppen består av icke-professionella investerare.

7.9 Ikraftträdande inom EU

MiFID II gäller inte för produkter som producerats och distribuerats före den 3 januari 2018. Produkter som producerats före den 3 januari 2018, men som inte har

distribuerats till investerare förrän efter den 3 januari 2018, omfattas enbart av de produktstyrningskrav som gäller distributörer, och i synnerhet kravet på identifiering av målgrupper för den finansiella produkten.

8. VAD SKA FÖRETAGEN TÄNKA PÅ?

Nedan följer en lista över vilka åtgärder företagen bör vidta i relation till regelverket om passandeprövningen och lämplighetsprövning samt produktstyrning:

- Utarbeta interna rutiner för:
 - insamling och dokumentation av upplysningar från kunden, inklusive arkiveringsrutiner
 - genomförande av passandeprövning och/eller lämplighetsprövning
 - regelbunden uppdatering av de upplysningar som inhämtas från kunderna
 - omvärdera om tjänsten/produkten är passande/lämplig i de fall då kundens omständigheter väsentligt förändras
- Utarbeta stödsystem som innehåller information om kunden och som är tillgängliga för investeringsrådgivare och andra som erbjuder investeringsrådgivning, exempelvis mäklare.
- Etablera processer för produkthantering som inkluderar
 - en bedömning av om det finns intressekonflikter i samband med de finansiella instrument som företaget producerar eller distribuerar till kunderna
 - en bedömning av om dessa finansiella instrument kan skada kunders intressen eller marknadens integritet, eller påverka den finansiella stabiliteten
 - genomförande av processen för att bestämma målgrupp för de finansiella instrument som företaget producerar eller distribuerar till kunderna

BILAGA 1 – Diverse standardformuleringar för varningar till kunden ("WARNINGS")

Varning 1 – Företaget anser att tjänsten/produkten inte är ändamålsenlig för kunden

"Utifrån den information som du lämnat när det gäller din kunskap och erfarenhet anser vi att XX inte är en ändamålsenlig produkt/tjänst för dig.

Trots ovan nämnda varning kan vi fortsätta att tillhandahålla tjänsten XX om du önskar det, men du bör vara uppmärksam på att den utifrån de upplysningar vi mottagit inte är att anse som ändamålsenlig för dig, och att du kan exponeras för risk som kräver särskild kunskap och erfarenhet."

Varning 2 – Otillräckliga upplysningar eller ofullständiga upplysningar från kunden som innebär att företaget inte kan bedöma om tjänsten/produkten är ändamålsenlig

"I samband med tillhandahållande av tjänsten/produkten XX för din räkning är vi ålagda att få upplysningar om din kunskap och erfarenhet för att kunna bedöma om den aktuella tjänsten/produkten är ändamålsenlig för dig.

Om du inte lämnar tillräckliga upplysningar, eller om du lämnar ofullständiga upplysningar, finns det risk för att vi inte kan bedöma i vilken utsträckning:

- *tjänsten uppfyller ditt investeringssyfte,*
- *du är ekonomiskt i stånd att bära den förlustrisk som är förknippad med den aktuella tjänsten,*
- *du har den erfarenhet och kunskap som krävs för att förstå den risk som är förknippad med den aktuella tjänsten/produkten*

Om du ändå vill att vi ska fortsätta att tillhandahålla tjänsten för din räkning har vi möjlighet att göra det, men med utgångspunkten att du saknar kunskap eller erfarenhet i förbindelse med den aktuella tjänsten/produkten. Därför uppmanar vi dig å det bestämdaste att inlämna den efterfrågade informationen som vi anser är nödvändig för att vi ska kunna bedöma om produkten/tjänsten är ändamålsenlig för dig."

Varning 3 – I förbindelse med tjänster som innebär rent orderutförande ("Execution only")

"I förbindelse med rent orderutförande av icke-komplexa instrument för din räkning är vi inte skyldiga att bedöma om den aktuella tjänsten/produkten är ändamålsenlig för dig, inklusive om du har den erfarenhet och kunskap som krävs för att förstå den risk som är förknippad med den aktuella tjänsten/produkten.

I förbindelse med finansiella instrument som klassificeras som komplexa produkter kan vi fortsätta att tillhandahålla rent orderutförande, men vi är då skyldiga att bedöma huruvida tjänsten/produkten är passande innan den tillhandahålls.