



European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

Riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar



Innehållsförteckning

I.	Tillämpningsområde	3
II.	Hänvisningar, förkortningar och definitioner.....	3
III.	Syfte	4
IV.	Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter	5
V.	Riktlinjer	5
V.I	Skuldinstrument som omfattar derivat	5
V.II	Skuldinstrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken	5
V.III	Strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastning	7
V.IV	Strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå kostnaden för att avsluta i förtid.....	7
V.V	Exempel.....	7
VI.	Tabell – Icke-uttömmande förteckning över exempel	8



I. Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer gäller följande parter:
 - a. Behöriga myndigheter och
 - b. företag.

Vad?

2. Dessa riktlinjer gäller med stöd av artikel 25.4 i direktiv 2014/65/EU (MiFID II-direktivet).

När?

3. Dessa riktlinjer gäller från den 3 januari 2017.

II. Hänvisningar, förkortningar och definitioner

Hänvisningar till lagstiftning

<i>AIFMD-direktivet</i>	Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) 1095/2010.
<i>Esma-förordningen</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG.
<i>MiFID-direktivet</i>	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.
<i>MiFID II-direktivet</i>	Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (omarbetning).



Förkortningar

<i>AIF-förvaltare</i>	Förvaltare av alternativa investeringsfonder
–	Behörig myndighet
–	Samrådsdokument
<i>Kommissionen</i>	Europeiska kommissionen
<i>EU</i>	Europeiska unionen
<i>Esma</i>	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
<i>MiFID-direktivet</i>	Direktivet om marknader för finansiella instrument

Definitioner

4. Om inte annat anges har de termer som används i MiFID II-direktivet samma innebörd i dessa riktlinjer. Dessutom gäller följande definitioner:

<i>Företag</i>	Värdepappersföretag (enligt definitionen i artikel 4.1.1 i MiFID II-direktivet), kreditinstitut (enligt definitionen i artikel 4.1.27 i MiFID II-direktivet) när de tillhandahåller investeringstjänster och extern AIF-förvaltare när de tillhandahåller sidotjänster (i den mening som avses i artikel 6.4 a–b i AIFMD-direktivet)
<i>Skuldinstrument</i>	Obligationer, andra former av skuldförbindelser i värdepappersform och penningmarknadsinstrument.

III. Syfte

5. Syftet med dessa riktlinjer är att närmare ange kriterierna för bedömning av i) skuldinstrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken och ii) strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastning eller kostnaden för att avsluta en produkt i förtid.
6. Genom dessa riktlinjer förtydligas dessutom begreppet "inbäddat derivat" i syfte att ge en övergripande ram för tillämpningen av artikel 25.4 a i MiFID II-direktivet vad gäller skuldinstrument.
7. Enligt Esmas förväntningar kommer dessa riktlinjer att stärka skyddet av investeraren och främja konvergens i fråga om klassificeringen av "komplexa" och "icke-komplexa"



finansiella instrument eller strukturerade insättningar i samband med passandebedömning/exekveringsverksamhet i enlighet med artikel 25.3 och 25.4 i MiFID II-direktivet.

IV. Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

Riktlinjernas status

8. Detta dokument innehåller riktlinjer som utfärdats enligt artikel 16 i Esma-förordningen. Enligt artikel 16.3 i Esma-förordningen ska behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer med alla tillgängliga medel söka följa riktlinjerna.
9. De behöriga myndigheter som omfattas av riktlinjerna ska följa dem genom att införliva dem i sin tillsynspraxis, även när specifika riktlinjer i dokumentet i första hand avser finansmarknadsaktörer.

Rapporteringskrav

10. Inom två månader efter det att Esma offentliggjort riktlinjerna ska de behöriga myndigheter som omfattas av dem anmäla till Esma på adressen complexproducts1787@esma.europa.eu att de följer eller tänker följa riktlinjerna, alternativt ange skälen till varför de inte följer eller inte avser att följa riktlinjerna. Om inget svar inkommit inom denna tidsfrist anses de behöriga myndigheterna inte uppfylla riktlinjerna. På Esmas webbplats finns en mall för dessa anmälningar.
11. Företag som omfattas av riktlinjerna är inte skyldiga att rapportera huruvida de följer dem.

V. Riktlinjer

V.I Skuldinstrument som omfattar derivat

12. Vid tillämpningen av artikel 25.4 a ii och iii i MiFID-direktivet avses med ett inbäddat derivat en del av ett skuldinstrument som innebär att en del av eller alla de kassaflöden som skuldinstrumentet annars skulle ha genererat ändras i enlighet med en eller flera fastställda variabler.

V.II Skuldinstrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken

13. Vid tillämpningen av artikel 25.4 a ii–iii i MiFID-direktivet ska skuldinstrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken bland annat inbegripa något av följande:
 - a) Skuldinstrument vilkas avkastning beror på resultatet för en fastställd tillgångsgrupp. Denna kategori inbegriper skuldinstrument vilkas avkastning eller

resultat beror på antingen de fasta eller löpande fordringar som genereras av tillgångarna i den underliggande gruppen.

- b) Skuldinstrument vilkas avkastning är underordnad återbetalningen av skuld som innehas av andra. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att överordnade skuldinnehavare, i händelse av emittentens fallissemang, har förhandstillträde till emittentens tillgångar gentemot underordnade skuldinnehavare.
- c) Skuldinstrument i samband med vilka emittenten efter eget gottfinnande kan ändra instrumentets kassaflöden. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att den förväntade intäktsströmmen eller återbetalningen av kapital är beroende av variabler som fastställts av emittenten enligt dennes gottfinnande.
- d) Skuldinstrument som saknar angiven inlösen eller förfalldag. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att det saknas en närmare angiven förfalldag, varvid det i typfallet inte heller förekommer någon återbetalning av det kapitalbelopp som investerats.
- e) Skuldinstrument med ett ovanligt eller obekant underlag. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att den förväntade intäktsströmmen eller återbetalningen av kapital är beroende av variabler som är ovanliga eller obekanta för den genomsnittliga icke-professionella investeraren.
- f) Skuldinstrument med komplexa mekanismer för att fastställa eller beräkna avkastningen. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att den förväntade intäktsströmmen kan variera ofta och/eller påtagligt vid olika tidpunkter under instrumentets varaktighet, antingen för att vissa förhandsbestämda tröskelvillkor uppfylls eller för att vissa tidpunkter har uppnåtts.
- g) Skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att kapitalbeloppet eventuellt inte kan återbetalas fullt ut. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda enligt eller är föremål för en mekanism som, under vissa omständigheter, utlöser partiell (eller ingen) återbetalning av kapitalet.
- h) Skuldinstrument som emitterats av företag för särskilt ändamål (SPV) under omständigheter där skuldinstrumentets namn eller företaget för särskilt ändamåls officiella namn kan vara vilseledande för investerarna vad gäller emittentens eller borgensmannens identitet.
- i) Skuldinstrument med komplexa garantimekanismer. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som garanteras av en tredjepart och som är uppbyggda på ett

sådant sätt att det blir komplicerat för investeraren att korrekt bedöma hur garantimekanismen påverkar investeringens riskexponering.

- j) Skuldinstrument med hävstångsinslag. Denna kategori inbegriper skuldinstrument som är uppbyggda på ett sådant sätt att investerarens avkastning eller förlust kan äga rum vid multipler av den ursprungliga investeringen.

V.III Strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastning

14. Vid tillämpningen av artikel 25.4 a v i MiFID II-direktivet föreligger det en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastning när

- a) mer än en variabel påverkar den avkastning som erhålls, eller
- b) förhållandet mellan avkastningen och den relevanta variabeln eller mekanismen för att fastställa eller beräkna avkastningen är komplext, eller
- c) den variabel som ingår i beräkningen av avkastningen är ovanlig eller obekant för den genomsnittliga icke-professionella investeraren, eller
- d) kreditinstitutet enligt kontraktet ensidigt ges rätt att avsluta avtalet före förfallodagen.

V.IV Strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå kostnaden för att avsluta i förtid

15. Vid tillämpningen av artikel 25.4 a v i MiFID II-direktivet föreligger det en struktur som gör det svårt för kunden att förstå kostnaden för att avsluta en produkt i förtid när kostnaden för att avsluta

- a) varken utgörs av ett fastställt belopp,
- b) ett belopp som fastställts för varje månad (eller del av månad) som återstår till dess att avtalet enligt överenskommelse löper ut,
- c) eller en fastställd procentandel av det belopp som satts in.

V.V Exempel

16. Tabellen i avsnitt VI innehåller en icke-uttömmande förteckning över exempel på skuldinstrument som omfattar derivat eller som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken och strukturerade insättningar med en komplex struktur vid tillämpningen av artikel 25.4 a ii, iii och v i MiFID II-direktivet.

VI. Tabell – Icke-uttömmande förteckning över exempel

Icke-uttömmande förteckning över exempel på skuldinstrument som omfattar derivat eller som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken och strukturerade insättningar med en komplex struktur vid tillämpningen av artikel 25.4 a ii, iii och v i MiFID II-direktivet¹

KATEGORI AV INSTRUMENT	(ICKE-UTTÖMMANDE) FÖRTECKNING ÖVER EXEMPEL
<p align="center">SKULDINSTRUMENT SOM OMFATTAR DERIVAT</p>	<p>a) Konvertibla och utbytbara obligationer.</p> <p>b) Indexerade obligationer och turbocertifikat.</p> <p>c) Villkorade konvertibla obligationer.</p> <p>d) Uppsägningsbara obligationer eller obligationer med möjlighet att vid uppvisande begära förtida inlösen.</p> <p>e) Kreditlänkade obligationer.</p> <p>f) Teckningsoptioner</p>
<p align="center">SKULDINSTRUMENT SOM INNEHÅLLER EN STRUKTUR SOM GÖR DET SVÅRT FÖR KUNDEN ATT FÖRSTÅ RISKEN</p>	<p>a) Skuldinstrument vilkas avkastning beror på resultatet för en fastställd tillgångsgrupp. Exempel:</p> <p>Värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet och tillgångsbaserade certifikat, värdepapper med privata hypotekslån som säkerhet (RMBS), värdepapper med lån på kommersiella fastigheter som säkerhet (CMBS), skuldb obligationer mot säkerhet (CDO)</p> <p>b) Skuldinstrument vilkas avkastning är underkastad återbetalningen av skuld som innehas av andra. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Efterställda skuldinstrument. - Certifikat (enligt definitionen i artikel 2.1.27 i MiFIR-direktivet).

¹ I vissa fall har särskilda "typer" av skuldinstrument identifierats, i andra fall har en särskild beskrivning tillhandahållits. I vissa fall kan ett finansiellt instrument höra hemma i mer än en kategori.

	<p>c) Skuldinstrument i samband med vilka emittenten efter eget gottfinnande kan ändra instrumentens kassaflöden.</p> <p>d) Skuldinstrument som saknar närmare angiven inlösen eller förfallodag. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none">- Eviga obligationer. <p>e) Skuldinstrument med ett ovanligt eller obekant underlag. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none">- Skuldinstrument som hänvisar till underlag såsom icke-offentliga referensvärden, syntetiska index, nischmarknader, i hög grad tekniska mått (inbegripet prisvolatilitet och kombinationer av variabler).- Katastrofobligationer. <p>f) Skuldinstrument med komplexa mekanismer för att fastställa eller beräkna avkastningen. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none">- Skuldinstrument som är uppbyggda på så sätt att den förväntade intäktsströmmen kan variera ofta och/eller påtagligt vid olika tidpunkter under instrumentets varaktighet, antingen för att vissa förhandsbestämda tröskelvillkor uppfylls eller för att vissa tidpunkter har uppnåtts. <p>g) Skuldinstrument som är uppbyggda på så sätt att kapitalbeloppet eventuellt inte kan återbetalas fullt ut:</p> <ul style="list-style-type: none">- Skuldinstrument som kan bli föremål för skuldnedskrivning (bail-in). <p>h) Skuldinstrument som emitterats av företag för särskilt ändamål (SPV) under omständigheter där skuldinstrumentets namn eller företaget för särskilt ändamåls officiella namn kan vara vilseledande för investerarna vad gäller emittentens eller borgensmannens identitet.</p> <p>i) Skuldinstrument med komplexa garantimekanismer. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none">- Skuldinstrument med en garantimekanism där utlösen av garantin är avhängig ett eller flera villkor utöver
--	---

	<p>emittentens fallissemang.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Skuldinstrument med en garantimekanism där garantinivån eller den faktiska utlösen av garantin är föremål för begränsningar. <p>j) Skuldinstrument med hävstångsinslag</p>
<p style="text-align: center;">STRUKTURERADE INSÄTTNINGAR SOM INNEHÅLLER EN STRUKTUR SOM GÖR DET SVÅRT FÖR KUNDEN ATT FÖRSTÅ RISKEN AVSEENDE AVKASTNING</p>	<p>Strukturerade insättningar i fall då</p> <p>a) mer än en variabel påverkar den avkastning som erhålls. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturerade insättningar där en korg av instrument eller tillgångar måste överträffa ett visst referensvärde för att avkastning ska betalas ut. - Strukturerade insättningar i samband med vilka avkastningen fastställs utifrån en kombination av två eller fler index. <p>b) förhållandet mellan avkastningen och den relevanta variabeln eller mekanismen för att fastställa eller beräkna avkastningen är komplext. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturerade insättningar som är uppbyggda på så sätt att den mekanism enligt vilken prisnivån för ett index återspeglas i avkastningen inbegriper olika marknadsdatapunkter (dvs. ett eller flera tröskelvärden måste uppnås) eller flera indexmått vid olika datum. - Strukturerade insättningar som är uppbyggda på så sätt att kapitalvinsten eller räntekostnaden trappas upp eller ned under vissa specifika omständigheter. - Strukturerade insättningar som är uppbyggda på så sätt att den förväntade intäktsströmmen kan variera ofta och/eller påtagligt vid olika tidpunkter under instrumentets löptid. <p>c) Den variabel som ingår i beräkningen av avkastningen är obekant eller ovanlig för den genomsnittliga icke-professionella investeraren. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturerade insättningar i samband med vilka avkastningen är kopplad till en nischmarknad, ett internt index eller ett annat icke-offentligt referensvärde eller ett

	<p>i hög grad tekniskt mått såsom en tillgångs prisvolatilitet.</p> <p>d) Kreditinstituten enligt kontraktet ensidigt ges rätt att avsluta avtalet före förfallodagen.</p>
<p>STRUKTURERADE INSÄTTNINGAR SOM INNEHÅLLER EN STRUKTUR SOM GÖR DET SVÅRT FÖR KUNDEN ATT FÖRSTÅ KOSTNADEN FÖR ATT AVSLUTA I FÖRTID</p>	<p>Strukturerade insättningar i fall då</p> <p>a) avgiften för att avsluta inte uppgår till ett fastställt belopp. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturerade insättningar där avgiften för att avsluta varierar eller uppgår till ett "tak" (dvs. en avgift på upp till 300 euro tas ut vid avslutande i förtid). - Strukturerade insättningar där det hänvisas till en varierande faktor såsom en ränta för beräkning av avgiften för att avsluta. <p>b) Avgiften för att avsluta inte uppgår till ett belopp som fastställts för varje månad som återstår till dess att avtalet enligt överenskommelse löper ut. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturerade insättningar där avgiften för att avsluta varierar eller uppgår till ett tak per månad som återstår till dess att avtalet enligt överenskommelse löper ut (dvs. en avgift på upp till 50 euro tas ut vid avslutande i förtid). <p>c) Avgiften för att avsluta inte uppgår till en procentandel av det belopp som ursprungligen investerades. Exempel:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Strukturerade insättningar där avgiften för att avsluta är minst lika stor som den upplupna avkastningen vid tiden för det förtida avslutandet.