



European Securities and  
Markets Authority

# Retningslinjer

Retningslinjer for visse aspekter af egnethedskravene ifølge MiFID



## Indholdsfortegnelse

I.	Anvendelsesområde _____	3
II.	Definitioner _____	3
III.	Formål _____	4
IV.	Overensstemmelses- og indberetningsforpligtelser _____	4
V.	Retningslinjer for visse aspekter af MiFID's egnethedskrav _____	4
V.I	Information til kunder om egnethedsvurderingen _____	4
V.II	Nødvendige ordninger for at forstå kunder og investeringer _____	5
V.III	Kvalifikationer hos ansatte i et investeringselskab _____	6
V.IV	Omfanget af oplysninger, der skal indhentes fra kunder (proportionalitet) _____	7
V.V	Pålideligheden af kundeoplysninger _____	10
V.VI	Opdatering af kundeoplysninger _____	11
V.VII	Kundeoplysninger for juridiske personer eller grupper _____	12
V.VIII	Nødvendige ordninger til at sikre en investerings egnethed _____	13
V.IX	Registrering _____	14

## I. Anvendelsesområde

### Hvem?

1. Disse retningslinjer gælder for investeringsselskaber (som defineret i artikel 4, stk. 1, pkt. 1), i direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID)), herunder kreditinstitutter, der yder investeringsservice, administrationsselskaber for investeringsinstitutter (UCITS)<sup>1</sup> og kompetente myndigheder.

### Hvad?

2. Retningslinjerne gælder for levering af følgende investeringsserviceydelser, der er anført i afsnit A i bilag I til MiFID-direktivet:
  - a) investeringsrådgivning
  - b) porteføljepleje.
3. Skønt retningslinjerne primært omhandler situationer, hvor tjenesteydelserne udføres for detailkunder, bør de også – i det omfang de er relevante – betragtes som gældende, når tjenesteydelserne udføres for professionelle kunder (i MiFID artikel 19, stk. 4, skelnes der ikke mellem detailkunder og professionelle kunder).

### Hvornår?

4. Disse retningslinjer gælder fra 60 kalenderdage efter datoen for indberetningskravet, jf. afsnit 11.

## II. Definitioner

5. Medmindre andet er anført, har begreber anvendt i direktivet om markeder for finansielle instrumenter og gennemførelsesdirektivet til MiFID samme betydning i disse retningslinjer. Endvidere finder følgende definitioner anvendelse:

*Direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID)* Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF, med senere ændringer.

*MiFID-gennemførelsesdirektivet* Kommissionens direktiv 2006/73/EF af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv.

---

<sup>1</sup> Disse retningslinjer gælder kun for administrationsselskaber for investeringsinstitutter, når de yder investeringsservice i form af individuel porteføljepleje eller investeringsrådgivning (jf. artikel 6, stk. 3, litra a) og b), i UCITS-direktivet).

6. Retningslinjerne er ikke udtryk for absolutte forpligtelser. Af den grund benyttes ordet "bør" (should) ofte. Dog anvendes ordene "skal" (must) eller "er forpligtet" (are required) ved beskrivelsen af et MiFID-krav.

### III. Formål

7. Formålet med retningslinjerne er at præcisere anvendelsen af visse aspekter af egnethedskravene i MiFID for at sikre en fælles, ensartet og konsekvent anvendelse af artikel 19, stk. 4, i MiFID og artikel 35 og 37 i MiFID-gennemførelsesdirektivet.
8. ESMA forventer, at retningslinjerne vil skabe større konvergens i fortolkningen af og tilsynsmetoderne for egnethedskravene i henhold til MiFID ved at lægge vægt på en række vigtige spørgsmål og derved styrke værdien af eksisterende standarder. Ved at bidrage til at selskaberne overholder reguleringsmæssige standarder, forventer ESMA en tilsvarende styrkelse af investorbeskyttelsen.

### IV. Overensstemmelses- og indberetningsforpligtelser

#### Status for retningslinjerne

9. Dette dokument indeholder retningslinjer udstedt i henhold til artikel 16 i ESMA-forordningen.<sup>2</sup> I overensstemmelse med denne forordnings artikel 16, stk. 3, skal de kompetente myndigheder og deltagerne på det finansielle marked bestræbe sig bedst muligt på at efterleve retningslinjerne.
10. De kompetente myndigheder, som retningslinjerne gælder for, bør overholde dem ved at indarbejde dem i deres tilsynspraksis, også hvor særlige retningslinjer primært er rettet mod deltagere på det finansielle marked.

#### Indberetningskrav

11. De kompetente myndigheder, som retningslinjerne gælder for, skal underrette ESMA om, hvorvidt de overholder eller har til hensigt at overholde retningslinjerne med angivelse af årsagerne til eventuelt ikke at gøre det. De kompetente myndigheder skal senest to måneder efter ESMA's offentliggørelse af oversættelserne underrette ESMA på "[suitability.387@esma.europa.eu](mailto:suitability.387@esma.europa.eu)". Foreligger der intet svar ved fristens udløb, anses de kompetente myndigheder for ikke at opfylde bestemmelserne. En indberetningsskabelon er tilgængelig på ESMA's websted.
12. Deltagere på det finansielle marked er ikke forpligtede til at meddele, om de følger retningslinjerne.

### V. Retningslinjer for visse aspekter af MiFID's egnethedskrav

#### V.I Information til kunder om egnethedsvurderingen

**Relevant lovgivning: artikel 19, stk. 1 og 3, i MiFID.**

---

<sup>2</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF.

### *Generel retningslinje 1*

13. Investeringselskaber bør klart og enkelt informere kunderne om, at årsagen til at vurdere egnetheden er, at selskabet skal kunne handle i kundens bedste interesse. På intet tidspunkt bør investeringselskaber forårsage flertydighed eller forvirring om deres eget ansvar i processen.

### *Supplerende retningslinjer*

14. Information om investeringsrådgivning og porteføljeplejetjenester bør omfatte information om egnethedsvurderingen. "Egnethedsvurdering" bør opfattes som hele processen med at indhente information om en kunde og efterfølgende vurdere, om et givet finansielt instrument er egnet for den pågældende kunde.
15. Af hensyn til klarheden erindres selskaberne om, at egnethedsvurderingen ikke er begrænset til anbefalinger om at købe et finansielt instrument. Alle anbefalinger skal være egnede, hvad enten det er en anbefaling om f.eks. at købe, beholde eller sælge.<sup>3</sup> Information om egnethedsvurderingen bør hjælpe kunden til at forstå formålet med kravene og bør tilskynde dem til at afgive nøjagtige og tilstrækkelige oplysninger om deres viden, erfaring, finansielle situation og investeringsmål. Investeringselskabet bør over for kunden fremhæve, at det er vigtigt at få fuldstændige og præcise oplysninger, således at selskabet kan anbefale produkter eller tjenesteydelser, der er egnede for kunden. Det er op til selskaberne at beslutte, hvordan de vil informere deres kunder om egnethedsvurderingen, og disse oplysninger kan gives i et standardiseret format. Formatet bør dog muliggøre efterfølgende kontrol for at tjekke, om oplysningerne blev givet.
16. Investeringselskaberne bør træffe foranstaltninger til at sikre, at kunden forstår begrebet investeringsrisiko samt forholdet mellem risiko og investeringsafkast. For at kunden kan forstå investeringsrisikoen, bør selskaberne overveje at bruge vejledende forståelige eksempler på størrelsen af det tab, som kan opstå, afhængigt af størrelsen af den risiko, man løber, og bør vurdere kundens reaktion på disse scenarier. Kunden bør gøres bevidst om, at formålet med sådanne eksempler og kundens reaktioner herpå er at hjælpe med til at fastslå kundens holdning til risiko (kundens risikoprofil) og dermed, hvilke typer finansielle instrumenter (og tilknyttede risici) der er egnede.
17. Ansvar for egnethedsvurderingen påhviler investeringselskabet. Selskaberne bør undgå at erklære eller give indtryk af, at det er kunden, der træffer beslutning om investeringens egnethed, eller at det er kunden, som fastlægger, hvilke finansielle instrumenter, der passer til den pågældendes risikoprofil. F.eks. bør selskaberne undgå at anføre over for kunden, at et bestemt finansielt instrument er det, som kunden har valgt som egnet, eller forlange, at kunden bekræfter, at et instrument eller en tjenesteydelse er egnet.

### **V.II Nødvendige ordninger for at forstå kunder og investeringer**

**Relevant lovgivning: artikel 13, stk. 2, og artikel 19, stk. 4, i MiFID og artikel 35, stk. 1, og artikel 37 i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

### *Generel retningslinje 2*

---

<sup>3</sup> Jf. afsnit IV i CESR, Understanding the definition of advice under MiFID, question and answers, 19. april 2010, CESR/10-293.

18. Investeringselskaber skal have etableret passende metoder og procedurer, så de kan forstå de væsentlige forhold omkring deres kunder og karakteristika for de finansielle instrumenter, der er tilgængelige for de pågældende kunder.<sup>4</sup>

#### *Supplerende retningslinjer*

19. Investeringselskaber skal udforme, gennemføre og opretholde alle politikker og procedurer (herunder hensigtsmæssige værktøjer), som måtte være nødvendige for, at de kan forstå de væsentlige forhold og karakteristika.<sup>5</sup>
20. Selskaberne skal gennemføre politikker og procedurer, der gør dem i stand til at indhente og vurdere alle de oplysninger, som måtte være nødvendige for at gennemføre en egnethedsvurdering for hver kunde. F.eks. kan selskaberne bruge spørgeskemaer, der udfyldes af deres kunder eller under drøftelser med dem.
21. De oplysninger, som er nødvendige for at foretage en egnethedsvurdering, omfatter forskellige elementer, der kan påvirke f.eks. kundens finansielle situation eller investeringsmål.
22. Eksempler på sådanne elementer er kundens:
  - a) civilstand (især kundens retsevne til at forpligte aktiver, der måske også tilhører dennes partner)
  - b) familiemæssige situation (en udvikling i kundens familiemæssige situation kan påvirke den pågældendes finansielle situation, f.eks. et nyt barn eller et barn i den alder, hvor det begynder på en videregående uddannelse)
  - c) beskæftigelsessituation (hvis en kunde mister sit job eller nærmer sig pensionsalderen, kan det påvirke den pågældendes økonomiske situation eller investeringsmål)
  - d) behov for likviditet i forbindelse med visse relevante investeringer.
23. Især kundens alder er normalt en vigtig oplysning, som selskaberne bør være opmærksomme på, når de vurderer, om en investering er egnet. Når det afgøres, hvilke oplysninger, der er nødvendige, bør selskaberne huske på, hvordan en eventuel ændring af oplysningen kan påvirke egnethedsvurderingen.
24. Investeringselskaberne bør også kende de produkter, de tilbyder. Det betyder, at selskaberne bør gennemføre regler og procedurer, der kan sikre, at de kun anbefaler investeringer eller foretager investeringer på deres kunders vegne, hvis selskabet forstår de karakteristiske træk ved det relevante produkt eller finansielle instrument.

### **V.III Kvalifikationer hos ansatte i et investeringselskab**

**Relevant lovgivning: artikel 5, stk. 1, litra d), i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

---

<sup>4</sup> Der bør også føres fyldestgørende fortegnelser over egnethedsvurderingen som vist i retningslinje 9.

<sup>5</sup> Artikel 13, stk. 2, i MiFID.

### *Generel retningslinje 3*

25. Investeringselskaber er forpligtede til at sørge for, at ansatte, der arbejder med væsentlige aspekter af egnethedsprocessen, har den nødvendige viden og den nødvendige sagkundskab.<sup>6</sup>

#### *Supplerende retningslinjer*

26. De ansatte skal forstå den rolle, de spiller i egnethedsvurderingsprocessen, og have de nødvendige færdigheder, den nødvendige viden og den nødvendige sagkundskab, herunder tilstrækkelig viden om de relevante lovgivningsmæssige krav og procedurer, til at kunne varetage deres ansvarsområder.
27. De ansatte skal have de nødvendige færdigheder til at kunne vurdere kundens behov og forhold. De er også forpligtede til at have tilstrækkelig sagkundskab inden for finansielle markeder til at forstå, hvilke finansielle instrumenter der skal anbefales (eller købes på kundens vegne), og fastslå, at de karakteristiske træk ved instrumentet matcher kundens behov og forhold.
28. ESMA bemærker, at nogle medlemsstater forlanger certificering eller tilsvarende af ansatte, der yder investeringsrådgivning og/eller porteføljepleje, for at sikre et passende niveau af viden og sagkundskab hos de medarbejdere, som arbejder med væsentlige aspekter af egnethedsvurderingen.

#### **V.IV Omfanget af oplysninger, der skal indhentes fra kunder (proportionalitet)**

**Relevant lovgivning: artikel 19, stk. 4, i MiFID og artikel 35 og 37 i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

### *Generel retningslinje 4*

29. Investeringselskaberne bør fastlægge, hvor mange oplysninger der skal indhentes fra kunder på baggrund af alle karakteristiske træk ved den investeringsrådgivning eller de porteføljeplejetjenester, som skal ydes de pågældende kunder.

#### *Supplerende retningslinjer*

30. Før investeringselskaber yder investeringsrådgivning eller porteføljeplejetjenester, skal de altid indhente "nødvendige oplysninger" om kundens viden og erfaring, finansielle situation og investeringsmål.
31. Der kan være forskel på, hvor mange oplysninger der skal indhentes. Når investeringselskaberne fastlægger, hvilke oplysninger der er "nødvendige" og relevante, bør de i forbindelse med kundens viden og erfaring, finansielle situation og investeringsmål overveje:
  - a) hvilken type finansielt instrument eller transaktion, selskabet kan anbefale eller gå ind i (herunder kompleksitet og risikoniveau)
  - b) arten og omfanget af den service, selskabet kan yde

---

<sup>6</sup> I henhold til artikel 5, stk. 1, litra d), i MiFID-gennemførelsesdirektivet skal alle investeringselskaber ansætte medarbejdere med de nødvendige færdigheder, den nødvendige viden og den nødvendige sagkundskab for at kunne varetage de ansvarsområder, de tildeles.

c) kundens art, behov og forhold.

32. Mens omfanget af de oplysninger, der skal indhentes, kan variere, vil standarden for at sikre, at en anbefaling eller en investering, som foretages på kundens vegne, egner sig til kunden, altid være den samme. Proportionalitetsprincippet i MiFID giver selskaber mulighed for at indhente den mængde oplysninger, der står i forhold til de produkter og tjenesteydelser, de tilbyder, eller for hvilke kunden anmoder om specifik investeringsrådgivning eller porteføljeplejetjenester. Det giver ikke selskaberne mulighed for at sænke beskyttelsesniveauet over for kunderne.
33. Når investeringsselskaber f.eks. giver adgang til komplekse<sup>7</sup> eller risikable<sup>8</sup> finansielle instrumenter, bør de omhyggeligt overveje, om de har brug for at få mere tilbundsående information om kunden, end de ville indhente, når der er tale om mindre komplekse eller risikable instrumenter. Det er på den måde, at selskaberne kan vurdere kundens evne til at forstå, og finansielt bære, de risici, der er forbundet med den slags instrumenter.<sup>9</sup>
34. For illikvide finansielle instrumenter<sup>10</sup> vil de "nødvendige oplysninger", der skal indhentes, naturligvis omfatte oplysninger om, hvor længe kunden er indstillet på at have investeringen. Da der altid skal indhentes oplysninger om kundens finansielle situation, kan omfanget af de oplysninger, som skal indhentes, variere, afhængigt af hvilken type finansielle instrumenter, der skal anbefales eller indgås aftale om. For illikvide eller risikable finansielle instrumenter kan de "nødvendige oplysninger", der skal indhentes, f.eks. omfatte alle de følgende elementer, som er nødvendige for at vurdere, om kundens finansielle situation gør det muligt for vedkommende at investere eller have investeringer i sådanne instrumenter:
- a) størrelsen af kundens normale indtægt og samlede indtægt, hvad enten den er tjent på fast eller midlertidig basis, samt kilden til indtægten (f.eks. fra beskæftigelse, pensionsindtægt, investeringsindtægt, lejeindtægter osv.)
  - b) kundens aktiver, bl.a. likvide aktiver, investeringer og fast ejendom, der omfatter de finansielle investeringer, personlig ejendom og investeringsejendom, pensionsmidler og eventuelle kontante indlån, kunden måtte have. Selskabet bør, hvor det er relevant, også indhente oplysninger om, hvilke betingelser, vilkår, adgang, lån, garantier og andre begrænsninger, der eventuelt måtte være knyttet til ovenstående aktiver
  - c) kundens normale finansielle forpligtelser, der omfatter de finansielle forpligtelser, som kunden har indgået eller har planer om at indgå (kundens debetbeløb, samlede gældsætning og andre periodiske forpligtelser osv.).

---

<sup>7</sup> Som defineret i MiFID.

<sup>8</sup> Det påhviler hvert investeringsselskab på forhånd at definere risikoniveauet for de finansielle instrumenter, der er omfattet af dets tilbud til investorer, under hensyntagen til eventuelle retningslinjer udstedt af de kompetente myndigheder, der fører tilsyn med selskabet.

<sup>9</sup> For at sikre, at kunderne forstår investeringsrisikoen og de potentielle tab, de risikerer at skulle bære, bør selskabet under alle omstændigheder så vidt muligt præsentere disse risici på en klar og forståelig måde og eventuelt bruge illustrative eksempler på tabets størrelse i tilfælde af, at investeringen går dårligt. En kundes evne til at acceptere tab kan understøttes ved at måle kundens evne til at klare tab. Se også afsnit 16.

<sup>10</sup> Det påhviler hvert investeringsselskab på forhånd at definere, hvilke af de finansielle instrumenter, der er omfattet af dets tilbud til investorer, det anser for at være illikvide, under hensyntagen til eventuelle retningslinjer udstedt af de kompetente myndigheder, der fører tilsyn med selskabet.



35. Når investeringselskaberne afgør, hvilke oplysninger der skal indhentes, bør de også tage hensyn til, hvilken slags service de skal yde. Det betyder rent praktisk følgende:
- a) Når der skal ydes investeringsrådgivning, bør selskaberne indhente tilstrækkelige oplysninger til at kunne vurdere kundens evne til at forstå arten af hvert enkelt finansielt instrument, som selskabet påtænker at anbefale den pågældende kunde, og de dermed forbundne risici.
  - b) Når der skal ydes porteføljepleje, træffes investeringsbeslutningerne af selskabet på vegne af kunden. Derfor kan det videns- og erfaringsniveau, kunden har brug for om alle de finansielle instrumenter, som potentielt kan udgøre porteføljen, være mindre detaljeret end det niveau, kunden bør have, når der ydes investeringsrådgivning. Dog bør kunden også i sådanne situationer som minimum forstå de samlede risici ved porteføljen og have en generel forståelse af de risici, der er forbundet med hver type finansielt instrument, der kan indgå i porteføljen. Selskaberne bør få en meget klar forståelse af og viden om kundens investeringsprofil.
36. På samme måde kan omfanget af den service, kunden ønsker, også påvirke detaljeringsgraden af de oplysninger, der indhentes om kunden. F.eks. bør selskaberne indhente flere oplysninger om kunder, der ønsker en investeringsrådgivning, som dækker hele deres finansielle portefølje, end om kunder, der beder om specifikke råd til, hvordan de skal investere et bestemt beløb, som udgør en relativt lille del af deres samlede portefølje.
37. Et investeringselskab bør også tage hensyn til, hvilken type kunde, der er tale om, når det afgør, hvilke oplysninger, der skal indhentes. F.eks. skal der normalt indhentes mere tilbunds gående oplysninger om ældre og potentielt sårbare kunder, som beder om investeringsrådgivningstjenester for første gang. Hvis et selskab endvidere yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje til en professionel kunde (som er blevet korrekt klassificeret som sådan), har det normalt ret til at antage, at kunden har den nødvendige erfaring og viden, og er derfor ikke forpligtet til at få oplysninger om disse punkter.
38. Hvis investeringstjenesten består af investeringsrådgivning eller porteføljepleje til en kunde, der selv er professionel<sup>11</sup>, har selskabet ret til at antage, at kunden er i stand til finansielt at bære eventuelle relaterede investeringsrisici i overensstemmelse med den pågældende kundes investeringsmål, og er derfor generelt ikke forpligtet til at indhente oplysninger om kundens finansielle situation. Disse oplysninger bør dog indhentes, hvis kundens investeringsmål kræver det. Hvis kunden f.eks. søger at sikre sig mod en risiko, skal selskabet have detaljerede oplysninger om risikoen for at kunne foreslå et effektivt sikringsinstrument.
39. Hvilke oplysninger der skal indhentes, vil også afhænge af kundens behov og forhold. F.eks. har et selskab sandsynligvis brug for mere detaljerede oplysninger om kundens finansielle situation, hvis kunden har mange og/eller langsigtede investeringsmål, end hvis kunden søger en kortsigtet, sikker investering.

---

<sup>11</sup> Som fastsat i afsnit I i bilag II til MiFID ("Kundekategorier, der anses for professionelle").

40. Får et investeringsselskab ikke tilstrækkelige oplysninger<sup>12</sup> til at yde en investeringsrådgivning eller porteføljepleje, der egner sig til kunden, må det ikke yde kunden den pågældende service.<sup>13</sup>

#### V.V Pålideligheden af kundeoplysninger

**Relevant lovgivning: artikel 19, stk. 4, i MiFID og artikel 35 og 37 i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

##### *Generel retningslinje 5*

41. Investeringsselskaberne bør træffe alle rimelige foranstaltninger til at sikre, at de oplysninger, der indhentes om kunder, er pålidelige. Især bør selskaberne:
- ikke forlade sig for meget på kundernes egenvurdering af viden, erfaring og finansielle situation
  - sørge for, at alle værktøjer, der anvendes i egnethedsvurderingsprocessen, er hensigtsmæssigt udformet (f.eks. at spørgsmål ikke er udformet på en måde, der fører kunden til en bestemt type investering)
  - træffe foranstaltninger til at sikre konsistens i kundeoplysningerne.

##### *Supplerende retningslinjer*

42. Kunderne forventes at levere de korrekte, opdaterede og fuldstændige oplysninger, der er nødvendige for egnethedsvurderingen. Investeringsselskaberne må dog træffe rimelige foranstaltninger til at kontrollere, at de oplysninger, som de får om kunderne, er pålidelige. Selskaberne er stadig ansvarlige for at sikre, at de har tilstrækkelige oplysninger til at foretage en egnethedsvurdering. F.eks. bør de overveje, om der er indlysende unøjagtigheder i oplysningerne fra deres kunder. De skal sørge for, at de spørgsmål, som de stiller deres kunder, vil kunne forstås korrekt, og at en hvilken som helst anden metode, de benytter til at indhente oplysninger, er udformet på en sådan måde, at de kan få de nødvendige oplysninger til en egnethedsvurdering.
43. Egenvurderingen bør opvejes af objektive kriterier. F.eks.:
- I stedet for at spørge en kunde om vedkommende føler sig tilstrækkeligt erfaren til at investere i bestemte instrumenter, kunne selskabet spørge kunden, hvilke typer instrumenter kunden kender til.
  - I stedet for at spørge om kunderne mener, at de har tilstrækkelige midler at investere, kunne selskabet bede om faktuelle oplysninger om kundens finansielle situation.
  - I stedet for at spørge om en kunde føler sig tilpas ved at løbe en risiko, kunne selskabet spørge, hvilken størrelse tab over en bestemt tidsperiode kunden ville være villig til at acceptere enten på den enkelte investering eller på den samlede portefølje.

---

<sup>12</sup> "Tilstrækkelige oplysninger" bør forstås som de oplysninger, selskabet skal indhente for at overholde egnethedskravene i henhold til MiFID.

<sup>13</sup> Jf. artikel 35, stk. 5, i MiFID-gennemførelsesdirektivet.

44. Hvis investeringsselskaber benytter værktøjer, som kunderne skal bruge som led i egnethedsprocessen (såsom online-spørgeskemaer eller software til risikoprofilering), bør de sørge for, at de har passende systemer og kontroller til at sikre, at værktøjerne egner sig til formålet og giver tilfredsstillende resultater. F.eks. kan software til risikoprofilering omfatte en vis kontrol af sammenhængen i kundernes svar med henblik på at fremhæve modsigelser mellem forskellige indhentede oplysninger.
45. Selskaberne bør også træffe rimelige foranstaltninger til at mindske potentielle risici i forbindelse med benyttelsen af sådanne værktøjer. F.eks. kan der opstå potentielle risici, hvis kunder (på eget initiativ eller tilskyndet hertil af kundemedarbejdere) ændrer deres svar for at få adgang til finansielle instrumenter, som måske ikke er egnede for dem.
46. Med henblik på at sikre sammenhængende kundeoplysninger bør selskaberne se på de indhentede oplysninger som helhed. Selskaberne bør være opmærksomme på relevante modsætninger mellem forskellige oplysninger og kontakte kunden for at løse væsentlige potentielle uoverensstemmelser eller unøjagtigheder. Eksempler på sådanne modsætninger er kunder, der kun har ringe viden eller erfaring og en aggressiv holdning til risiko, eller som har en forsigtig risikoprofil og ambitiøse investeringsmål.

#### V.VI Opdatering af kundeoplysninger

##### **Relevant lovgivning: artikel 37, stk. 3, i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

##### *Generel retningslinje 6*

47. Hvis et investeringsselskab har et løbende forhold til kunden, bør det fastlægge passende procedurer for at opretholde tilstrækkelige og opdaterede oplysninger om kunden.

##### *Supplerende retningslinjer*

48. Når investeringsselskaber yder løbende investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal de til enhver tid have tilstrækkelige og opdaterede oplysninger om kunden for at kunne udføre den nødvendige egnhedsvurdering. Selskaberne vil derfor skulle indføre procedurer, der definerer:
  - a) hvilken del af de indhentede oplysninger, der skal opdateres, og hvor ofte
  - b) hvordan opdateringen skal ske, og hvilke foranstaltninger selskabet skal træffe, når det modtager supplerende eller opdaterede oplysninger, eller når kunden undlader at afgive de ønskede oplysninger.
49. Hyppigheden kan variere efter f.eks. kundernes risikoprofiler. På grundlag af de oplysninger om en kunde, der er indhentet i henhold til egnethedskravene, vil et selskab således ofte fastslå kundens investeringsrisikoprofil, dvs. hvilken type investeringstjenester eller finansielle instrumenter der generelt vil være egnede for den pågældende under hensyntagen til vedkommendes viden og erfaring, finansielle situation og investeringsmål. En højere risikoprofil vil sandsynligvis kræve en hyppigere opdatering end en lavere risikoprofil. Visse begivenheder kan også udløse en opdateringsproces. Det kunne f.eks. være tilfældet for kunder, der når pensionsalderen.

50. Opdateringen kunne f.eks. foregå på periodiske møder med kunderne eller ved at sende kunderne et spørgeskema med henblik på opdatering. Relevante foranstaltninger kunne omfatte en ændring af kundens profil baseret på de opdaterede oplysninger.

#### V.VII Kundeoplysninger for juridiske personer eller grupper

**Relevant lovgivning: artikel 4, stk. 1, pkt. 10, og artikel 19, stk. 4, i MiFID.**

##### *Generel retningslinje 7*

51. Hvis en kunde er en juridisk person eller en gruppe på to eller flere fysiske personer, eller hvis en eller flere fysiske personer repræsenteres af en anden fysisk person, bør investeringsselskabet først henholde sig til det gældende retsgrundlag for at identificere, hvem der skal være genstand for egnethedsvurderingen.
52. Hvis retsgrundlaget ikke giver tilstrækkelige indikationer herfor, og især hvis der ikke er blevet udpeget én repræsentant (som det kan være tilfældet for et ægtepar), bør investeringsselskabet på grundlag af en politik, som det på forhånd har defineret, aftale med de relevante personer (repræsentanterne for den juridiske person, de personer, der tilhører gruppen, eller de repræsenterede fysiske personer), hvem der skal være genstand for egnethedsvurderingen, og hvordan denne vurdering skal foregå i praksis, bl.a. hvem oplysningerne om viden og erfaring, finansiell situation og investeringsmål skal indhentes fra. Investeringsselskabet bør registrere aftalen.

##### *Supplerende retningslinje*

53. Det fremgår af bilag II til MiFID, at vurderingen af "ekspertise, erfaringer og viden", som kræves for mindre foretagender, der anmoder om at blive behandlet som professionelle, bør udføres for "den person, der har fået tilladelse til at gennemføre transaktioner for foretagendets regning". Tilsvarende bør denne fremgangsmåde gælde for egnethedsvurderinger i sager, hvor en fysisk person repræsenteres af en anden fysisk person, og hvor et mindre foretagende skal underkastes egnethedsvurderingen. I disse situationer bør den finansielle situation og investeringsmålene være den bagvedliggende kundes (fysisk person, der repræsenteres, eller det mindre foretagende), mens erfaring og viden bør være den, som besiddes af repræsentanten eller den fysiske person eller den person, der har fået tilladelse til at gennemføre transaktioner for foretagendets regning.
54. Selskaberne bør fastlægge en politik for, hvem der skal gøres til genstand for egnethedsvurderingen, når de handler med en juridisk person eller en gruppe på to eller flere fysiske personer, eller hvor en eller flere fysiske personer repræsenteres af en anden fysisk person. Selskabets politik bør sikre, at der tages hensyn til alle de berørte personers bedste interesser og deres behov for beskyttelse.
55. Hvis der ikke foreligger en aftale, og personerne i gruppen står i forskellige finansielle situationer, bør selskabet tage den mest relevante person i den henseende i betragtning (dvs. den person, hvis finansielle situation er svagest). Det samme bør gælde, når man ser på deres investeringsmål (dvs. personen med de mest konservative investeringsmål) eller deres erfaring og viden (dvs. den person, der har fået tilladelse til at gennemføre transaktioner, og som har den mindste erfaring og viden).
56. I situationer hvor to eller flere personer har tilladelse til at gennemføre transaktioner på vegne af gruppen i fællesskab (som det kan være tilfældet for fælleskonti), bør den kundeprofil, som selskabet har defineret, afspejle de forskellige relevante personers evne til at træffe

investeringsbeslutninger samt den potentielle virkning af sådanne beslutninger på deres individuelle finansielle situation og investeringsmål.

#### V.VIII **Nødvendige ordninger til at sikre en investerings egnethed**

**Relevant lovgivning: artikel 13, stk. 2, i MiFID og artikel 5 i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

##### *Generel retningslinje 8*

57. Med henblik på at matche kunder med egnede investeringer bør investeringsselskaber indføre politikker og procedurer for at sikre, at de altid tager hensyn til:
- a) alle tilgængelige oplysninger om kunden, som vil være relevante ved vurdering af, om en investering er egnet, herunder kundens aktuelle investeringsportefølje (og aktivallokering inden for porteføljen)
  - b) alle væsentlige karakteristika ved de investeringer, der indgår i egnethedsvurderingen, herunder alle relevante risici og eventuelle direkte eller indirekte omkostninger for kunden.<sup>14</sup>

##### *Supplerende retningslinjer*

58. Investeringsselskaber, der henholder sig til værktøjer i egnethedsvurderingsprocessen (såsom modelporteføljer, aktivallokering, software eller et risikoprofileringsværktøj for potentielle investeringer), bør have passende systemer og kontroller til at sikre, at værktøjerne er egnede til formålet og giver tilfredsstillende resultater.
59. I den forbindelse bør værktøjerne udformes, så de tager hensyn til alle relevante særlige karakteristika for hver enkelt kunde eller finansielt instrument. F.eks. vil værktøjer, der klassificerer kunder eller finansielle instrumenter bredt ikke egne sig til formålet.
60. Et selskab bør fastlægge politikker og procedurer, som gør det i stand til bl.a. at sikre, at:
- a) der i rådgivnings- og porteføljeplejetjenester, som ydes kunden, tages hensyn til en passende grad af risikodiversificering
  - b) kunden har en tilstrækkelig forståelse af forholdet mellem risiko og afkast, dvs. af den nødvendigvis lave forrentning af risikofrie aktiver, af tidshorisontens betydning for dette forhold og af omkostningernes virkning på vedkommendes investeringer
  - c) kundens finansielle situation giver mulighed for at finansiere investeringerne, og at kunden kan bære eventuelle tab som følge af investeringerne
  - d) enhver personlig anbefaling eller transaktion, som indgås i den tid, hvor der ydes investeringsrådgivning eller porteføljepleje, og som involverer et illikvidt produkt, tager hensyn til, hvor længe kunden er indstillet på at have investeringen

---

<sup>14</sup> Jf. artikel 33 i MiFID-gennemførelsesdirektivet om forpligtelsen til at informere kunderne om omkostninger.

- e) eventuelle interessekonflikter forhindres i at skade kvaliteten af egnethedsvurderingen.

## V.IX Registrering

**Relevant lovgivning: artikel 13, stk. 6, i MiFID og artikel 5, stk. 1, litra f), og artikel 51 i MiFID-gennemførelsesdirektivet.**

### *Generel retningslinje 9*

61. Investeringselskaber bør som minimum:

- a) til enhver tid føre passende registre og have opbevaringsordninger for at sikre korrekte og gennemskuelige registre vedrørende egnethedsvurderingen, herunder eventuelt ydet investeringsrådgivning og alle foretagne investeringer (og investeringsafviklinger)
- b) sørge for, at registreringsordningerne er udformet på en sådan måde, at mangler i egnethedsvurderingen kan opspores (såsom uhensigtsmæssigt salg)
- c) sørge for, at registrene er tilgængelige for de relevante personer i selskabet og for de kompetente myndigheder
- d) have tilstrækkelige processer til at mindske eventuelle mangler eller begrænsninger i registreringsordningerne.

### *Supplerende retningslinjer*

62. De registreringsordninger, som investeringselskaberne indfører, skal være udformet således, at selskaberne efterfølgende kan spore, hvorfor en investering blev foretaget. Det kan være vigtigt i tilfælde af en tvist mellem en kunde og selskabet. Det er også vigtigt af kontrolhensyn – f.eks. kan mangler i registreringen hindre en kompetent myndigheds vurdering af kvaliteten af et selskabs egnethedsproces og kan gøre det sværere at afdække risici for uhensigtsmæssigt salg gennem informationsstyringen.

63. Derfor er et investeringselskab forpligtet til at registrere alle relevante oplysninger om egnethedsvurderingen såsom oplysninger om kunden (bl.a. hvordan de pågældende oplysninger bruges og fortolkes for at definere kundens risikoprofil) og oplysninger om, hvilke finansielle instrumenter, der anbefales kunden eller købes på kundens vegne. Disse registreringer bør omfatte:

- a) ændringer som selskabet foretager i egnethedsvurderingen, især eventuelle ændringer i kundens investeringsrisikoprofil
- b) de typer finansielle instrumenter, der passer til den profil, og begrundelsen for vurderingen samt eventuelle ændringer og årsagerne hertil.