

# Riktlinjer

om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid II



## Innehållsförteckning

I.	Tillämpningsområde .....	3
II.	Definitioner .....	3
III.	Syfte .....	4
IV.	Efterlevnad och rapporteringskrav .....	5
V.	Riktlinjer om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid II.....	5

## I. Tillämpningsområde

### Vem?

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

### Vad?

2. Dessa riktlinjer gäller tillhandahållandet av följande investeringstjänster som anges i avsnitt A i bilaga I till direktiv 2014/65/EU<sup>1</sup> (Mifid II):
  - a. Investeringsrådgivning.
  - b. Portföljförvaltning.
3. Dessa riktlinjer avser främst situationer där tjänster tillhandahålls icke-professionella kunder. I den utsträckning de är relevanta ska de även gälla tjänster som tillhandahålls professionella kunder, med beaktande av bestämmelserna enligt artikel 54.3 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565<sup>2</sup> (den delegerade förordningen till Mifid II) och bilaga II till Mifid II.

### När?

4. Riktlinjerna börjar gälla 60 kalenderdagar efter det datum för rapporteringskrav som anges i punkt 13.

Esmas tidigare riktlinjer som utfärdats inom ramen för Mifid I<sup>3</sup> kommer att upphöra att gälla samma datum.

## II. Definitioner

5. Om inte annat anges har de begrepp som används i Mifid II och den delegerade förordningen till Mifid II samma innebörd i dessa riktlinjer.
6. Dessutom gäller följande definitioner i dessa riktlinjer:

---

<sup>1</sup> 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

<sup>2</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 87, 31.3.2017, s. 1).

<sup>3</sup> ESMA/2012/387 – Riktlinjer om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid.

- *investeringsprodukt*: ett finansiellt instrument (enligt betydelsen i artikel 4.1.15 i Mifid II) eller en strukturerad insättning (enligt betydelsen i artikel 4.1.43 i Mifid II).
  - *företag*: företag som omfattas av kraven i punkt 1 och inkluderar värdepappersföretag (enligt definitionen i artikel 4.1.1 i Mifid II), inklusive kreditinstitut när dessa tillhandahåller investeringstjänster och utövar investeringsverksamhet (enligt betydelsen i artikel 4.1.2 i Mifid II), värdepappersföretag och kreditinstitut när dessa säljer eller ger råd till kunder i relation till strukturerade insättningar), förvaltningsbolag för fondföretag och externa förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIFM) (enligt definitionen i artikel 5.1 a i AIFM-direktivet <sup>4</sup> ) när dessa tillhandahåller investeringstjänster i form av enskild portföljförvaltning eller sidotjänster (enligt betydelsen i artikel 6.3 a och b i UCITS-direktivet<sup>5</sup> och artikel 6.4 a och b i AIFM-direktivet).
  - *lämplighetsbedömning*: hela processen med att samla in uppgifter om en kund och företagets efterföljande bedömning av om en viss investeringsprodukt är lämplig för kunden, på grundval även av företagets gedigna förståelse av de produkter som det kan rekommendera eller investera i för kundens räkning.
  - *automatiserad rådgivning (robo-advice)*: tillhandahållande av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (helt eller delvis) genom ett automatiserat eller halvautomatiserat system som används som verktyg i kontakten med kunden.
7. Dessa riktlinjer gäller fullt ut för alla företag som tillhandahåller tjänsterna investeringsrådgivning och portföljförvaltning, oberoende av vilka metoder de använder för att interagera med kunderna. Tillämpningen av vissa riktlinjer betraktas som särskilt relevant när företag tillhandahåller automatiserad rådgivning (enligt definitionen ovan vid tillämpning av dessa riktlinjer), på grund av den begränsade (eller obefintliga) interaktionen mellan kunderna och företagets anställda. Detta framhålls särskilt i texten där det anses vara relevant.
8. Riktlinjerna utgör inga absoluta krav. Därför används ofta ordet "bör". Orden "ska", "måste" och "är skyldiga att" används dock i samband med beskrivningen av Mifid II-krav.

### III. Syfte

9. Syftet med dessa riktlinjer är att förtydliga tillämpningen av vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid II för att garantera en gemensam, enhetlig och konsekvent

---

<sup>4</sup> 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) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

<sup>5</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

tillämpning av artikel 25.2 i Mifid II och artiklarna 54 och 55 i den delegerade förordningen till Mifid II.

10. Esma förväntar sig att riktlinjerna ska bidra till att tolkningen och tillsynsstrategierna för lämplighetskraven i Mifid II blir mer enhetliga genom att ett antal viktiga frågor särskilt betonas, vilket i sin tur gör att de befintliga normerna blir mer effektiva. Genom att se till att företagen följer de rättsliga kraven förväntar sig Esma att skyddet för investerarna ska stärkas i motsvarande grad.

#### IV. Efterlevnad och rapporteringskrav

##### Riktlinjernas status

11. Detta dokument innehåller riktlinjer som antagits enligt artikel 16 i Esmaförordningen<sup>6</sup>. Enligt artikel 16.3 i Esmaförordningen ska behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer med alla tillgängliga medel söka följa dessa riktlinjer.
12. Behöriga myndigheter som berörs av riktlinjerna bör följa dem genom att införliva dem i sina nationella rättsliga ramar och/eller tillsynsregler utifrån vad som är tillämpligt, även i fall där enskilda riktlinjer i dokumentet i första hand riktar sig till finansmarknadsaktörer. I det fallet bör de behöriga myndigheterna genom sin tillsyn se till att finansmarknadsaktörerna följer riktlinjerna.

##### Rapporteringskrav

13. Behöriga myndigheter som omfattas av dessa riktlinjer måste anmäla till Esma om de följer eller avser att följa riktlinjerna i förekommande fall, alternativt ange skälen till att de avser att inte följa dem. Denna anmälan ska göras inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk.
14. Företag är inte skyldiga att rapportera huruvida de följer dessa riktlinjer.

#### V. Riktlinjer om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid II

##### I.I INFORMATION TILL KUNDER OM LÄMPLIGHETSBEDÖMNINGENS SYFTE

**Relevant lagstiftning: Artikel 24.1, 24.4 och 24.5 i Mifid II och artikel 54.1 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

##### *Allmän riktlinje 1*

15. Företagen bör på ett tydligt och lättfattligt sätt informera sina kunder om att lämplighetsbedömningar görs för att företaget ska kunna agera i kundens bästa intresse.

---

<sup>6</sup> 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.

Detta bör inbegripa en tydlig förklaring om att det är företagets ansvar att genomföra bedömningen, så att kunderna förstår skälet till att de uppmanas att lämna vissa uppgifter och vikten av att sådana uppgifter är aktuella, korrekta och fullständiga. Sådana uppgifter får lämnas i ett standardiserat format.

#### *Kompletterande riktlinjer*

16. Informationen om lämplighetsbedömningen bör bidra till kundernas förståelse av syftet med kraven. Den bör uppmuntra dem att lämna korrekta och tillräckliga uppgifter om sina kunskaper, sin erfarenhet, sin finansiella situation (inbegripet sin kapacitet att bära förluster) och sina investeringsmål (inbegripet sin risktolerans). Företagen bör framhålla för sina kunder att insamling av fullständiga och korrekta uppgifter är viktigt för att företaget ska kunna rekommendera sina kunder lämpliga produkter eller tjänster. Utan dessa uppgifter kan företag inte tillhandahålla kunder investeringsrådgivning och portföljförvaltningstjänster.
17. Det är företagets ansvar att avgöra hur de ska informera sina kunder om lämplighetsbedömningen. Det format de väljer bör dock möjliggöra kontroller av att informationen lämnats ut.
18. Företagen bör avhålla sig från att påstå, eller ge sken av, att det är kunden som avgör huruvida en investering är lämplig, eller att det är kunden som fastställer vilket finansiellt instrument som passar kundens riskprofil. Företagen bör till exempel undvika att antyda för kunden att ett visst finansiellt instrument är det som kunden valt som lämpligt, eller att kräva att kunden ska bekräfta att ett instrument eller en tjänst är lämplig.
19. Eventuella ansvarsfriskrivningar (eller andra typer av förklaringar av liknande slag) som syftar till att begränsa företagets ansvar för lämplighetsbedömningen skulle inte på något sätt påverka vare sig karakteriseringen av den tjänst som tillhandahålls kunder i praktiken eller bedömningen av om företaget uppfyller motsvarande krav. Exempelvis bör företag när de samlar in de uppgifter från en kund som krävs för att genomföra en lämplighetsbedömning (såsom kundens investeringshorisont/innehavsperiod eller uppgifter om risktolerans) inte påstå att de inte bedömer lämpligheten.
20. För att åtgärda möjliga brister i kundens förståelse av de tjänster som tillhandahålls genom automatiserad rådgivning bör företag informera kunder om följande, utöver övrig erforderlig information:
  - En mycket tydlig förklaring av exakt i vilken grad och utsträckning mänsklig medverkan förekommer och av om och hur kunden kan begära interaktion med en människa.
  - En förklaring om att de svar som kunder ger kommer att ha en direkt inverkan på fastställandet av lämpligheten hos de investeringsbeslut som rekommenderas eller fattas för deras räkning.

- En beskrivning av de informationskällor som används för att generera ett investeringsråd eller tillhandahålla portföljförvaltningstjänsten (t.ex. bör företag, om ett onlinefrågeformulär används, förklara att svaren på frågeformuläret kan vara det enda underlaget för den automatiserade rådgivningen eller huruvida företaget har tillgång till andra uppgifter om kunden eller andra konton som tillhör kunden).
  - En förklaring av hur och när kundens uppgifter kommer att uppdateras avseende kundens situation, personliga förhållanden etc.
21. Då all information och alla rapporter som tillhandahålls kunder ska uppfylla de relevanta bestämmelserna (inbegripet skyldigheten att tillhandahålla information på ett varaktigt medium) bör företag även noggrant överväga huruvida deras skriftliga upplysningar är utformade för att vara verkningsfulla (t.ex. att upplysningarna är direkt tillgängliga för kunder och inte göms undan eller är obegripliga). För företag som tillhandahåller automatiserad rådgivning kan detta inbegripa i synnerhet följande:
- Betoning av den relevanta informationen (t.ex. genom användning av utformningsinslag såsom poppupprutor).
  - Övervägande av om viss information bör åtföljas av interaktiv text (t.ex. genom användning av utformningsinslag såsom inforutor) eller andra metoder för att tillhandahålla kunder som letar efter ytterligare information tilläggsuppgifter (t.ex. genom ett avsnitt med svar på vanliga frågor).

## **I.II SKAFFA DIG KÄNNEDOM OM DIN KUND OCH HA KUNSKAP OM DIN PRODUKT**

### **Nödvändiga arrangemang för att förstå kunder**

**Relevant lagstiftning: Artiklarna 16.2 och 25.2 i Mifid II och artiklarna 54.2–5 och 55 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

#### *Allmän riktlinje 2*

22. Företag måste införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer och förfaranden (inbegripet lämpliga verktyg) för att kunna förstå grundläggande fakta om och egenskaper hos sina kunder. Företagen bör se till att bedömningen av uppgifter som samlats in om deras kunder görs på ett konsekvent sätt, oberoende av vilka metoder som använts för att inhämta uppgifterna.

#### *Kompletterande riktlinjer*

23. Företag ska med hjälp av sina riktlinjer och förfaranden kunna samla in och bedöma alla de uppgifter som krävs för att genomföra en lämplighetsbedömning av varje kund, samtidigt som de faktorer som utvecklas i riktlinje 3 beaktas.
24. Företag kan exempelvis använda frågeformulär (även i digitalt format) som fylls i av deras kunder eller uppgifter som samlas in under samtal med dem. Företagen bör

försäkra sig om att de frågor de ställer till sina kunder sannolikt kommer att förstås korrekt och om att eventuella andra metoder som används för att samla in uppgifter utformas för att erhålla de uppgifter som krävs för lämplighetsbedömningen.

25. När företag utformar frågeformulär för att samla in uppgifter om sina kunder för en lämplighetsbedömning bör de vara medvetna om och ta hänsyn till de vanligaste skälen till att investerare kan underlåta att besvara frågeformulär korrekt. De bör framför allt tänka på följande:
- Uppmärksamhet bör ägnas åt att frågeformuläret blir tydligt, uttömmande och begripligt, det vill säga fritt från ett vilseledande, förvirrande, otydligt och alltför tekniskt språk.
  - Layouten bör vara noggrant genomarbetad och bör inte leda investerarnas val i någon bestämd riktning (typsnitt, radavstånd...).
  - Frågorna bör inte anordnas i uppsättningar (dvs. att uppgifter samlas in om en rad olika saker genom en enda fråga, i synnerhet vid bedömning av kunskap och erfarenhet samt risktolerans).
  - Företagen bör noga överväga i vilken ordning de ställer frågor i syfte att samla in uppgifter på ett effektivt sätt.
  - För att kunna säkerställa att de nödvändiga uppgifterna samlas in bör alternativet att inte svara i allmänhet inte finnas tillgängligt i frågeformulär (särskilt inte vid insamling av uppgifter om investerarens finansiella situation).
26. Företagen bör även vidta rimliga åtgärder för att bedöma kundens förståelse av investeringsrisken samt förhållandet mellan en investerings risk och avkastning, eftersom detta är ytterst viktigt för att företagen ska kunna agera i enlighet med kundens bästa intresse när de genomför lämplighetsbedömningen. När företagen ställer frågor i detta avseende bör de tydligt och enkelt förklara att syftet med att besvara dem är att bidra till bedömningen av kundens förhållningssätt till risker (riskprofil) och därmed av vilka typer av finansiella instrument (med tillhörande risker) som passar kunden.
27. Bland de uppgifter som krävs för att genomföra en lämplighetsbedömning ingår olika faktorer som kan påverka till exempel analysen av kundens finansiella situation (inbegripet kundens kapacitet att bära förluster) eller investeringsmål (inbegripet kundens risktolerans). Exempel på sådana faktorer är
- äktenskaplig status (särskilt kundens rättsliga kapacitet att satsa tillgångar som kunden äger tillsammans med sin partner),
  - familjesituation (händelser i en kunds familj kan påverka kundens finansiella situation, t.ex. ett nytt barn eller ett barn som når åldern för att påbörja högskolestudier),



- ålder (vilket framför allt är viktigt för en korrekt bedömning av investeringsmålen och i synnerhet nivån på den finansiella risk som investeraren är beredd att ta samt innehavsperioden/investeringshorisonten, som visar på viljan att behålla en investering under en viss tidsperiod),
  - anställningssituation (graden av anställningstrygghet eller det faktum att kunden närmar sig pensionsåldern kan påverka kundens finansiella situation eller investeringsmål),
  - behov av likviditet för vissa relevanta investeringar eller behov av att finansiera ett framtida finansiellt åtagande (t.ex. ett fastighetsköp, utbildningsavgifter).
28. Esma anser att det skulle vara en god praxis för företag att ta hänsyn till icke-finansiella faktorer när de samlar in uppgifter om kundens investeringsmål och, utöver de faktorer som anges i punkt 27, samla in uppgifter om kundens preferenser avseende miljöförhållanden, sociala förhållanden och bolagsstyrningsförhållanden.
29. När företagen beslutar om vilken information som är nödvändig bör de också väga in hur eventuella förändringar av informationen kan påverka lämplighetsbedömningen.
30. Företagen bör vidta alla rimliga åtgärder för en tillräckligt bra bedömning av sina kunders förståelse av de huvudsakliga egenskaperna hos och riskerna med de produkttyper som företaget erbjuder. Att företagen antar mekanismer för att undvika självbedömning och säkerställa konsekvens vad gäller de svar som kunden<sup>7</sup> tillhandahåller är särskilt viktigt för en korrekt bedömning av kundens kunskap och erfarenhet. Uppgifter som samlas in av företag om en kunds kunskap och erfarenhet bör betraktas i sin helhet för en övergripande bedömning av kundens förståelse av produkterna och de risker som de rekommenderade transaktionerna eller förvaltningen av kundens portfölj ger upphov till.
31. Det är även viktigt att företag bedömer kundens förståelse av grundläggande finansiella begrepp såsom investeringsrisk (inbegripet koncentrationsrisk) och risk/förtjänst-avvägning. För detta ändamål bör företagen överväga att använda belysande, begripliga exempel på nivåer av förlust/förtjänst som kan uppstå beroende på nivån på den risk som tagits samt bedöma kundens reaktion på sådana scenarier.
32. Företagen bör utforma sina frågeformulär så att de har möjlighet att samla in nödvändig information om sin kund. Detta kan vara särskilt relevant för företag som tillhandahåller automatiserad rådgivning, med tanke på den begränsade mänskliga interaktionen. För att säkerställa att de uppfyller kraven avseende denna bedömning bör företagen ta hänsyn till faktorer såsom följande:
- Huruvida den information som samlas in via onlinefrågeformulär gör det möjligt för företaget att dra slutsatsen att de råd som ges är lämpliga för dess kunder baserat

---

<sup>7</sup> Se riktlinje 4.

på deras kunskaper och erfarenheter, deras ekonomiska situation och deras investeringsmål och behov.

- Huruvida frågorna i formuläret är tillräckligt tydliga och/eller huruvida formuläret är utformat för att vid behov tillhandahålla ytterligare förtydliganden eller exempel till kunder (t.ex. med hjälp av konstruktionsegenskaper, såsom verktygstips eller poppupprutor).
- Huruvida viss mänsklig interaktion (inklusive interaktion på distans via e-post eller mobiltelefoner) är tillgänglig för kunder när de svarar på onlineformuläret.
- Huruvida åtgärder har vidtagits för att hantera motsägelsefulla kundsvår (såsom att i frågeformuläret införliva konstruktionsegenskaper för att varna kunderna när deras svar förefaller innehålla en intern motsägelse, och föreslå att de omprövar sådana svar, eller införa system för att automatiskt signalera att till synes motsägelsefulla uppgifter från en kund ska granskas eller följas upp av företaget).

### **Omfattningen av den information som ska samlas in från kunder (proportionalitet)**

**Relevant lagstiftning: Artikel 25.2 i Mifid II samt artiklarna 54.2–54.5 och artikel 55 i den delegerade förordningen enligt Mifid II.**

#### *Allmän riktlinje 3*

33. Innan företag tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning måste de alltid samla in "nödvändig information"<sup>8</sup> om kundens kunskap och erfarenheter, finansiella ställning och investeringsmål. Omfattningen av "nödvändig" information kan variera och måste ta hänsyn till egenskaper hos den investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som ska tillhandahållas, typen av och egenskaperna hos de investeringsprodukter som ska övervägas och kundernas egenskaper.

#### *Kompletterande riktlinjer*

34. När företagen beslutar om vilken information som är "nödvändig" bör de överväga följande aspekter i samband med kundens kunskap och erfarenhet, finansiella ställning och investeringsmål:
- Typ av finansiellt instrument eller transaktion som företaget kan rekommendera eller ingå (inklusive grad av komplexitet och risknivå).
  - Art och omfattning av den tjänst företaget kan tillhandahålla.
  - Kundens behov och omständigheter.

---

<sup>8</sup> "Nödvändig information" ska tolkas som den information som företagen måste samla för att uppfylla lämplighetskraven enligt Mifid II.

- Typ av kund.
35. Omfattningen av den information som behöver samlas in kan variera, men kraven för att säkerställa att en rekommendation eller en investering som görs för en kunds räkning är lämplig för kunden är alltid desamma. Mifid ger företagen möjlighet att samla in information i en mängd som är proportionerlig till de produkter och tjänster de erbjuder, eller produkter och tjänster för vilka kunden efterfrågar särskild investeringsrådgivning eller portföljförvaltning. Reglerna tillåter inte företagen att sänka skyddsnivån gentemot sina kunder.
36. Om företagen till exempel ger tillgång till komplexa<sup>9</sup> eller riskfyllda<sup>10</sup> finansiella instrument bör de noggrant överväga om de behöver samla in mer detaljerad information om kunden än de skulle göra om det handlade om mindre komplexa och riskfyllda instrument. Detta ger företagen möjlighet att bedöma kundens förmåga att förstå och finansiellt bära de risker som är förknippade med sådana instrument<sup>11</sup>. För sådana komplexa produkter förväntar sig Esma att företagen genomför en robust bedömning bland annat av kundens kunskap och erfarenhet, inklusive, till exempel, kundens förmåga att förstå de mekanismer som gör investeringsprodukten ”komplex”, huruvida kunden redan har handlat med sådana produkter (till exempel derivat eller hävstångsprodukter), hur länge han eller hon har handlat med dem, etc.
37. För illikvida finansiella instrument<sup>12</sup> omfattar ”nödvändig information” naturligtvis uppgifter om hur länge kunden är beredd att inneha investeringen. Eftersom information om kundens finansiella ställning alltid måste samlas in kan omfattningen av den insamlade informationen bero på vilken typ av finansiellt instrument som rekommenderas eller köps. För illikvida eller riskfyllda finansiella instrument kan ”nödvändig information” till exempel omfatta samtliga av följande uppgifter som krävs för att säkerställa att kundens finansiella ställning tillåter kunden att investera i sådana instrument:
- Storleken på kundens normala och sammanlagda inkomst, om inkomsten tjänas in på fast eller på tillfällig basis, samt källan till inkomsten (till exempel från anställning, pensionsinkomster, investeringsinkomster, ränteintäkter etc.).
  - Kundens tillgångar, inklusive likvida medel, investeringar och fast egendom. Detta omfattar i sin tur uppgifter om vilka finansiella investeringar, lös och fast egendom, pensionsfonder och eventuella kontotillgodohavanden etc. som kunden kan ha. När så är lämpligt bör företaget även samla in information om eventuella villkor, löptider,

---

<sup>9</sup> Enligt definitionen i Mifid II och med hänsyn tagen till de kriterier som anges i riktlinje 7.

<sup>10</sup> Det är varje företags ansvar att på förhand definiera risknivån för de finansiella instrument som ingår i företagets erbjudande till investerare. Om riktlinjer finns, eventuellt utfärdade av de behöriga myndigheter som övervakar företaget, ska dessa beaktas.

<sup>11</sup> För att försäkra sig om att kunderna förstår investeringsrisker och de förluster som de eventuellt kan få bära bör företagen i alla händelser och så långt som det är möjligt redogöra för riskerna på ett tydligt och begripligt sätt, eventuellt genom att använda illustrativa exempel på förlusternas omfattning om ett instrument går dåligt.

<sup>12</sup> Det är varje företags ansvar att på förhand definiera vilket eller vilka av de finansiella instrument som ingår i erbjudanden till investerare som kan betraktas som illikvida. Om riktlinjer finns, eventuellt utfärdade av de behöriga myndigheter som övervakar företaget, ska dessa beaktas.

förfoganderestriktioner, lån, garantier och andra begränsningar som kan vara tillämpliga för ovanstående tillgångar.

- Kundens normala ekonomiska åtaganden. Detta omfattar information om vilka ekonomiska åtaganden kunden har ingått eller planerar att ingå (fasta utgifter, total skuldsättning och andra regelbundna åtaganden etc.).
38. När företagen beslutar om vilken information som ska samlas in bör de också ta hänsyn till karaktären hos den tjänst som ska tillhandahållas. I praktiken innebär detta följande:
- När tjänsten är investeringsrådgivning bör företagen samla in tillräckligt med information för att kunna bedöma kundens förmåga att förstå riskerna och karaktären hos de finansiella instrument som företaget planerar att rekommendera kunden.
  - När tjänsten är portföljförvaltning behöver de kunskaper och erfarenheter som kunden bör ha med avseende på samtliga finansiella instrument som eventuellt kan ingå i portföljen inte vara lika djupgående som för investeringsrådgivning eftersom det är företaget som kommer att fatta investeringsbesluten för kundens räkning. Även i sådana situationer är det dock viktigt att kunden åtminstone har en allmän förståelse för de risker som är förknippade med portföljen och har en allmän förståelse för de risker som är kopplade till varje typ av finansiellt instrument som kan komma att ingå i portföljen. Företagen bör följaktligen skapa sig en mycket tydlig förståelse för och kunskap om kundens investeringsprofil.
39. Omfattningen av den tjänst som efterfrågas av kunden kan också spela in när det gäller detaljnivån i den information som bör samlas in. När det gäller kunder som efterfrågar investeringsrådgivning om samtliga sina finansiella tillgångar bör företagen till exempel samla in mer information om kunden än vad som är fallet för kunder som efterfrågar specifik rådgivning om hur de bör investera ett visst belopp som utgör en relativt liten del av deras sammanlagda portfölj.
40. Företagen bör även ta hänsyn till kundens beskaffenhet när de beslutar om vilken information som bör samlas in. Mer detaljerad information behövs ofta för potentiellt sårbara kunder (som t.ex. äldre kunder skulle kunna vara) eller oerfarna sådana, som efterfrågar investeringsrådgivning eller portföljförvaltning för första gången. När företaget tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till en professionell kund (som korrekt har klassificerats som sådan) är det vanligen befogat att förutsätta att kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap, vilket innebär att företaget inte behöver samla in sådan information.
41. På ett liknande sätt gäller, när den investeringstjänst som tillhandahålls utgörs av investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning till en ”i sig professionell

kund”<sup>13</sup> så får företaget anta att kunden kan bära de finansiella risker som överensstämmer med kundens investeringsmål och företaget är därför generellt inte skyldigt att inhämta information om en sådan kunds finansiella ställning. Sådan information bör emellertid inhämtas om det är nödvändigt med tanke på kundens investeringsmål. Om en kund till exempel vill gardera sig mot en risk behöver företaget detaljerad information om risken för att kunna föreslå ett effektivt hedgeinstrument.

42. Den information som behöver samlas in beror också på kundens behov och situation. Till exempel så behöver företagen sannolikt mer detaljerad information om kundens finansiella ställning om kunden har flera olika och/eller långsiktiga investeringsmål än om kunden söker en kortsiktig och säker investering.<sup>14</sup>
43. Information om kundens finansiella ställning innehåller information om hans eller hennes investeringar. Detta innebär att företagen förväntas ha information om kundens finansiella investeringar hos företaget för varje enskilt instrument. Beroende på omfattningen av de råd som ges bör företagen också uppmuntra kunderna att lämna information om finansiella investeringar hos andra företag, om möjligt också för varje enskilt instrument.

### **Kundinformationens tillförlitlighet**

**Relevant lagstiftning: Artikel 25.2 i Mifid II och artikel 54.7 första stycket i den delegerade förordningen till Mifid II.**

#### *Allmän riktlinje 4*

44. Företagen bör vidta rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som samlas in om kunderna är tillförlitlig och samstämmig, utan att i onödan förlita sig på kundernas självbedömning.

#### *Kompletterande riktlinjer*

45. Kunderna förväntas lämna sådan korrekt, aktuell och fullständig information som krävs för lämplighetsbedömningen. Företagen bör emellertid vidta rimliga åtgärder för att kontrollera att den information som samlas in om kunderna är tillförlitlig<sup>15</sup>. Företaget har ansvar för att se till att de har nödvändig information för att kunna utföra lämplighetsbedömningar. I detta avseende skulle alla avtal som undertecknats av kunden eller upplysningar från företagets sida, som skulle syfta till att begränsa företagets ansvar i fråga om lämplighetsprövning, inte anses vara förenliga med de relevanta kraven i Mifid II och den tillhörande delegerade förordningen.

---

<sup>13</sup> Såsom anges i avsnitt I i bilaga II till Mifid II ("Kundkategorier som betraktas som professionella").

<sup>14</sup> Det kan förekomma situationer där kunden är ovillig att avslöja sin fulla finansiella ställning. För just denna fråga se frågor och svar om ämnen som rör investerarskydd i Mifid II (ESMA35-43-349).

<sup>15</sup> I kontakter med professionella kunder bör företagen ta hänsyn till proportionalitetsprincipen enligt riktlinje 3, i enlighet med artikel 54.3 i den delegerade förordningen till Mifid II.

46. Självbedömning bör balanseras av objektiva kriterier, till exempel följande:
- I stället för att fråga huruvida en kund förstår begreppen fördelning mellan risk och avkastning och riskspridning, skulle företaget kunna lägga fram några exempel på situationer som kan uppstå i praktiken, till exempel med hjälp av grafer eller genom positiva och negativa scenarier.
  - I stället för att fråga kunderna om de anser sig vara tillräckligt erfarna för att investera i en viss produkt bör företaget fråga vilka typer av produkter som de känner till och när de handlade med dem senast och hur ofta de brukar göra det.
  - I stället för att fråga om kunderna anser att de har tillräckliga medel för att investera kan företaget be dem om faktisk information om kundens finansiella ställning, t.ex. den regelbundna inkomstkällan och huruvida utestående skulder föreligger (t.ex. banklån eller andra skulder som avsevärt kan påverka bedömningen av kundens förmåga att bära eventuella finansiella risker och förluster i samband med investeringen).
  - I stället för att fråga om kunderna anser att de kan ta risker kan företaget fråga hur stora förluster under en viss tidsperiod som de skulle vara villiga att ta, antingen för en enskild investering eller för hela portföljen.
47. När företagen bedömer sina kunders risktolerans genom ett frågeformulär bör de inte bara undersöka de önskvärda egenskaperna hos framtida investeringar i fråga om risk och avkastning, utan de måste också ta hänsyn till kundens riskuppfattning. För detta ändamål skulle uttryckliga frågor om kundens personliga val kunna ställas i det fall det råder osäkerhet om förekomsten av risker, samtidigt som självbedömning för risktolerans bör undvikas. Dessutom skulle företag till exempel kunna använda sig av grafer, särskilda procentsatser eller konkreta siffror när de frågar kunden hur denne skulle reagera om värdet på hans eller hennes portfölj minskade.
48. Om företag har verktyg som används av kunden som ett led i lämplighetsbedömningen (t.ex. frågeformulär eller riskprofileringsprogramvara) bör de ha lämpliga system och kontroller för att säkerställa att verktygen är anpassade för ändamålet och ger tillfredsställande resultat. Riskprofileringsprogramvara kan till exempel innefatta kontroller av om kundens svar är konsekventa för att lyfta fram motsägelser mellan olika uppgifter.
49. Företagen bör också vidta rimliga åtgärder för att minska potentiella risker med användningen av sådana verktyg. En risk kan till exempel uppstå om kunderna uppmanas att ge vissa svar för att få tillgång till finansiella instrument som kanske inte

är lämpliga för dem (utan att på ett korrekt sätt återspegla kundernas verkliga förutsättningar och behov)<sup>16</sup>.

50. För att säkerställa att kundinformationen är konsekvent bör företagen se den insamlade informationen som en helhet. Företagen bör vara vaksamma på relevanta motsägelser mellan olika uppgifter och kontakta kunden för att lösa eventuella väsentliga inkonsekvenser eller felaktigheter. Exempel på sådana motsägelser är kunder som har begränsad kunskap eller erfarenhet men en aggressiv inställning till risktagande, eller som har en försiktig riskprofil men ambitiösa investeringsmål.
51. Företagen bör anta mekanismer för att hantera risken att kunderna kan tendera att överskatta sina kunskaper och erfarenheter, till exempel genom att ta med frågor som skulle hjälpa företagen att bedöma kundernas övergripande förståelse av egenskaperna och riskerna hos olika typer av finansiella instrument. Sådana åtgärder kan vara särskilt viktiga vid automatiserad rådgivning eftersom risken för överskattning från kunders sida kan vara högre när de tillhandahålls information genom ett automatiserat (eller halvautomatiserat) system, särskilt i situationer där det förväntas mycket begränsad eller ingen mänsklig interaktion alls mellan kunder och företagets anställda.

### **Uppdatering av kundinformation**

**Relevant lagstiftning: Artikel 25.2 i Mifid II, artikel 54.7 andra stycket, och artikel 55.3 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

#### *Allmän riktlinje 5*

52. Om ett företag har en pågående relation till kunden (till exempel genom kontinuerlig rådgivning eller portföljförvaltning) bör det, för att kunna utföra lämplighetsbedömningen, anpassa sina rutiner med hänsyn till följande aspekter:
  - (a) Vilken del av den insamlade informationen som bör uppdateras och med vilka intervaller.
  - (b) Hur uppdateringen bör göras och vilka åtgärder som bör vidtas när kompletterande eller uppdaterad information mottas eller när kunden inte lämnar begärd information.

#### *Kompletterande riktlinjer*

53. Företagen bör regelbundet se över kundinformation för att säkerställa att den inte blir uppenbart föråldrad, felaktig eller ofullständig. För detta ändamål bör företagen införa rutiner för att uppmuntra kunder att uppdatera den information som de ursprungligen tillhandahöll, om det sker betydande förändringar.

---

<sup>16</sup> Se i detta avseende även punkt 54 i riktlinje 5, som behandlar risken för att kunderna påverkas av företagen att ändra sina tidigare svar, utan att det har skett en verklig förändring av deras situation.

54. Uppdateringsfrekvens kan variera beroende på till exempel kundens riskprofiler och med hänsyn tagen till vilka typer av finansiella instrument som rekommenderas. Baserat på den information som samlas in om kunderna enligt lämplighetskraven, ska företaget bestämma kundens riskprofil, dvs. vilken typ av investeringstjänster eller finansiella instrument som generellt kan vara lämpliga för kunden med hänsyn till kundens kunskap och erfarenhet, finansiella ställning (inklusive förmågan att bära förluster) och investeringsmål (inklusive risktolerans). Till exempel så är en högre riskprofil, som ger kunden tillgång till ett bredare utbud av mer riskfyllda produkter, en faktor som sannolikt kommer att kräva mer frekvent uppdatering. Vissa händelser kan också medföra ett behov av en uppdatering, till exempel att kunder når pensionsåldern.
55. Uppdateringen kan till exempel göras under regelbundna möten med kunderna eller genom att uppdateringsfrågeformulär skickas till dem. Relevanta åtgärder i detta avseende är till exempel ändringar av kundens profil baserat på den uppdaterade information som samlats in.
56. Det är också viktigt att företag vidtar åtgärder för att minska risken för att förmå kunden att uppdatera sin egen profil så att en viss investeringsprodukt som annars skulle vara olämplig för honom eller henne, förefaller vara lämplig utan att det har skett en verklig förändring i kundens situation<sup>17</sup>. Som ett exempel på god praxis för att ta itu med den här typen av risk skulle företagen kunna införa rutiner för att kontrollera, innan eller efter det att transaktioner görs, om en kunds profil har uppdaterats för ofta eller efter bara en kort tid efter den förra ändringen (särskilt om denna ändring har skett i dagarna precis före en rekommenderad investering). Sådana situationer skulle därför eskaleras eller rapporteras till den relevanta kontrollfunktionen. Dessa riktlinjer och rutiner är särskilt viktiga i situationer där det finns en förhöjd risk att företagets intressen kan komma i konflikt med dess kunders bästa intressen, t.ex. i självplaceringssituationer eller där företaget får incitament för att sprida en produkt. En annan relevant faktor att beakta i detta sammanhang är också typen av interaktion med kunden (t.ex. direktkontakt kontra genom ett automatiserat system)<sup>18</sup>.
57. Företagen bör upplysa kunden när den kompletterande informationen leder till en ändring av dennes profil, huruvida den blir mer riskfylld (och ett bredare utbud av mer riskfyllda och mer komplexa produkter därför eventuellt kan visa sig vara lämpligt för kunden, med potential att orsaka högre förluster) eller vice versa mer konservativ (och ett mer begränsat utbud av produkter därför eventuellt kan visa sig vara lämpligt för kunden).

---

<sup>17</sup> Också relevanta i detta sammanhang är åtgärder som vidtagits för att säkerställa tillförlitligheten i kundernas uppgifter enligt specifikationen i riktlinje 4, punkt 44.

<sup>18</sup> Se i detta avseende även de förtydliganden som redan tillhandahållits av Esma i avsnittet frågor och svar om investerarskydd i Mifid II (Ref: ESMA35-43-349 – Frågan om "Transaktioner med olämpliga produkter").



## Kundinformation avseende juridiska personer eller grupper

**Relevant lagstiftning: Artikel 25.2 i Mifid II och artikel 54.6 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

### *Allmän riktlinje 6*

58. Företagen måste ha en policy som *på förhandsbasis* definierar hur man genomför lämplighetsbedömningen om kunden är en juridisk person eller en grupp bestående av två eller fler fysiska personer eller där en eller fler fysiska personer representeras av en annan fysisk person. Denna policy bör för var och en av dessa situationer ange de förfaranden och kriterier som bör följas för att uppfylla lämplighetskraven enligt Mifid II. Detta företag bör på förhand tydligt upplysa dem av dess kunder som är juridiska personer, grupper av personer eller fysiska personer som representeras av en annan fysisk person om vem som ska bli föremål för lämplighetsbedömningen, hur lämplighetsbedömningen kommer att göras i praktiken och om den möjliga inverkan som detta kan få för de berörda kunderna, i enlighet med den befintliga policyn.

### *Kompletterande riktlinjer*

59. Företagen bör överväga huruvida det tillämpliga nationella regelverket ger exakta uppgifter som bör beaktas i syfte att genomföra lämplighetsbedömningen (detta kan vara fallet om till exempel utnämningen av ett juridiskt ombud krävs enligt lag, t.ex. för minderåriga eller för personer som inte är beslutskompetenta eller för en juridisk person).
60. Policyn bör göra en tydlig åtskillnad mellan situationer där en representant föreskrivs i tillämplig nationell lagstiftning, vilket kan vara fallet för exempelvis juridiska personer, och i situationer där ingen representant föreskrivs, och den bör fokuseras på den senare situationen. Där policyn kräver avtal mellan klienter bör de göras medvetna på ett tydligt sätt och i skriftlig form om de effekter som sådana avtal kan få när det gäller skyddet av deras respektive intressen. Åtgärder som vidtagits av företaget i enlighet med dess policy bör dokumenteras på ett lämpligt sätt för att möjliggöra *efterhandskontroller*.

### *Situationer där en representant krävs enligt tillämplig nationell lagstiftning*

61. I artikel 54.6 punkt 2 i den delegerade förordningen till Mifid II anges hur lämplighetsbedömningen bör göras när det gäller situationer där kunden är en fysisk person som representeras av en annan fysisk person eller är en juridisk person som har begärt att behandlas som en professionell kund. Det verkar rimligt att samma metod skulle kunna tillämpas på alla juridiska personer, oavsett om de kan ha begärt att bli behandlade som proffs eller inte.
62. Företagen bör se till att deras förfaranden införlivar denna artikel i deras organisation på ett lämpligt sätt, vilket bland annat skulle innebära att de kontrollerar att representanten verkligen har behörighet att enligt relevant nationell lagstiftning utföra transaktioner på uppdrag av den underliggande kunden.

Situationer där ingen representant krävs enligt tillämplig nationell lagstiftning

63. Där kunden är en grupp av två eller flera fysiska personer och ingen representant krävs enligt tillämplig nationell lagstiftning, bör företagets policy identifiera från vem nödvändig information kommer att samlas in och hur lämplighetsbedömningen kommer att göras. Kunderna bör på ett lämpligt sätt upplysas om företagets metoder (såsom fastställda i företagets policy) och om effekterna av dessa metoder på hur lämplighetsbedömningen görs i praktiken.
64. Företagen skulle kunna överväga följande metoder:
  - (a) De skulle kunna välja att bjuda in en grupp av två eller flera fysiska personer för att utse en representant.
  - (b) De skulle kunna överväga att samla in information om varje enskild kund och bedöma lämpligheten för varje enskild kund.

Uppmana gruppen av två eller flera fysiska personer att utse en representant

65. Om gruppen av två eller flera fysiska personer går med på att utse en representant, skulle samma metod som den som beskrivs i artikel 54.6 punkt 2 i den delegerade förordningen till Mifid II kunna tillämpas: kunskaperna och erfarenheten ska vara de som gäller för representanten, medan den ekonomiska situationen och investeringsmålen skulle vara de som gäller för den underliggande kunden eller kunderna. En sådan utnämning bör göras skriftligt samt enligt och i överensstämmelse med tillämplig nationell lagstiftning, och registreras av det aktuella företaget. Kunderna – en del av gruppen – bör uttryckligen upplysas i skriftlig form om den inverkan som ett avtal mellan kunder kan ha på att skydda deras respektive intressen.
66. Företagets policy skulle dock kunna kräva att den underliggande kunden eller kunderna kommer överens om sina investeringsmål.
67. Om de berörda parterna har svårt att bestämma från vilken person eller vilka personer informationen om kunskaper och erfarenheter bör samlas in, den grund på vilken den finansiella ställningen bör fastställas för lämplighetsbedömningen eller att definiera deras investeringsmål, bör företaget anta den mest försiktiga hållningen genom att följaktligen ta hänsyn till informationen om den person som har minst kunskap och erfarenhet, den svagaste finansiella ställningen eller det mest konservativa investeringsmålet. Alternativt kan företagets policy även ange att det inte kommer att kunna tillhandahålla investeringsrådgivning eller portföljförvaltning i en sådan situation. Företagen bör åtminstone vara försiktiga närhelst det finns en betydande skillnad i kunskaps- och erfarenhetsnivån eller i den finansiella ställningen av gruppens olika kunder, eller när investeringsrådgivning eller portföljförvaltning kan omfatta finansiella instrument med hävstång eller eventalförpliktelsetransaktioner som utgör en risk för väsentliga förluster som skulle kunna överskrida kundgruppens ursprungliga investering och bör tydligt dokumentera den valda metoden.

Att samla information om varje enskild kund och bedöma lämpligheten för varje enskild kund

68. När ett företag bestämmer sig för att samla in information och bedöma lämpligheten för varje enskild kund i gruppen, om det finns betydande skillnader mellan egenskaperna hos de enskilda kunderna (till exempel om företaget skulle klassificera dem under olika investeringsprofiler), uppstår frågan om hur man kan säkerställa investeringsrådgivningens eller portföljförvaltningens överensstämmelse med avseende på tillgångarna eller portföljen för denna grupp av kunder. I ett sådant läge kan ett finansiellt instrument vara lämpligt för en kund i gruppen, men inte för en annan. Företagets policy bör tydligt ange hur det kommer att hantera sådana situationer. Även här bör företaget anta den mest försiktiga hållningen genom att ta hänsyn till informationen om den kund i gruppen, som har minst kunskap och erfarenhet, den svagaste finansiella ställningen eller det mest konservativa investeringsmålet. Alternativt kan företagets policy även ange att det inte kommer att kunna tillhandahålla investeringsrådgivning eller portföljförvaltning i en sådan situation. I detta sammanhang bör det noteras att insamling av information om alla kunder i gruppen och fastställande, i samband med bedömningen, av en genomsnittlig profil av kunskaps- och kompetensnivån hos dem alla, sannolikt inte skulle vara förenlig med den övergripande principen i Mifid II att agera i kundernas bästa intresse.

**Nödvändiga arrangemang för att förstå investeringsprodukter**

**Relevant lagstiftning: Artiklarna 16.2 och 25.2 i Mifid II, och artikel 54.9 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

*Allmän riktlinje 7*

69. Företagen bör se till att de riktlinjer och rutiner som tillämpas för att förstå investeringsprodukters egenskaper, natur och särdrag (inklusive kostnader och risker) ger dem möjlighet att rekommendera lämpliga investeringar eller investera i lämpliga produkter på uppdrag av deras kunder.

*Kompletterande riktlinjer*

70. Företagen bör anta robusta och objektiva rutiner, metoder och verktyg som ger dem möjlighet att på ett lämpligt sätt ta hänsyn till olika egenskaper och relevanta riskfaktorer (t.ex. kreditrisk, marknadsrisk, likviditetsrisk<sup>19</sup>, ...) för varje investeringsprodukt de kan rekommendera eller investera i för kunds räkning. Detta bör inbegripa att ta hänsyn till företagets analys som utförts med sikte på produktstyrningskraven<sup>20</sup>. I detta sammanhang bör företagen noggrant bedöma hur vissa produkter kan uppträda under

---

<sup>19</sup> Det är särskilt viktigt att den identifierade likviditetsrisken inte balanseras med andra riskindikatorer (såsom till exempel dem som antagits för att bedöma kredit-/motpartsrisk och marknadsrisk). Detta beror på att produkternas likviditetsfunktioner bör jämföras med information om kundens vilja att behålla investeringen under en viss tid, dvs. den så kallade innehavsperioden.

<sup>20</sup> Framför allt krävs i Mifid II (i artikel 24.2 andra stycket) att företag ska "förstå de finansiella instrument som de erbjuder eller rekommenderar" för att kunna uppfylla sin skyldighet att säkerställa kompatibilitet mellan de produkter som erbjuds eller rekommenderas och den relaterade målgruppen av slutkunder.

vissa omständigheter (t.ex. konvertibla obligationer eller andra skuldförbindelser som omfattas av direktivet om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag<sup>21</sup>, som till exempel kan ändra sin karaktär till aktier).

71. Att beakta nivån av produkters "komplexitet" är särskilt viktigt, och detta bör matchas av kundinformation (särskilt när det gäller deras kunskaper och erfarenheter). Även om komplexitet är ett relativt begrepp som beror på flera faktorer, bör företagen också ta hänsyn till de kriterier och principer som fastställs i Mifid II vid fastställande och korrekt gradering av den komplexitet som ska tillskrivas produkter vid lämplighetsbedömningen.
72. Företagen bör anta rutiner för att säkerställa att den information som används för att förstå och korrekt klassificera de investeringsprodukter som ingår i deras produktbudande är tillförlitlig, noggrann, konsekvent och aktuell. Vid antagandet av sådana rutiner bör företagen ta hänsyn till de olika egenskaperna och naturen hos de produkter som övervägs (till exempel kan mer komplexa produkter med särskilda funktioner kräva mer detaljerade processer och företagen bör inte bara förlita sig på en enda uppgiftsleverantör för att förstå och klassificera investeringsprodukter, utan bör kontrollera och utmana sådana uppgifter eller jämföra uppgifter från flera informationskällor).
73. Företagen bör dessutom granska den information som används för att kunna återspegla alla relevanta ändringar som kan påverka produktens klassificering. Detta är särskilt viktigt med hänsyn till finansmarknadernas fortlöpande utveckling och med vilken hastighet finansmarknaden växer.

## **I.I MATCHA KUNDER MED LÄMPLIGA PRODUKTER**

### **Nödvändiga arrangemang för att säkerställa att en investering är lämplig**

**Relevant lagstiftning: Artikel 16.2 och 25.2 i Mifid II och artikel 21 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

#### *Allmän riktlinje 8*

74. För att matcha kunder med lämpliga investeringar bör företagen fastställa riktlinjer och rutiner för att säkerställa att de konsekvent tar hänsyn till:
  - All tillgänglig information om kunden som kan vara nödvändig i bedömningen om en investering är lämplig, inklusive kundens befintliga investeringsportfölj (och tillgångsfördelningen inom portföljen).

---

<sup>21</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 190).

- Alla väsentliga egenskaper hos den investering som övervägs i lämplighetsbedömningen, inklusive alla relevanta risker och eventuella direkta eller indirekta kostnader för kunden<sup>22</sup>.

#### *Kompletterande riktlinjer*

75. Företagen påminns om att lämplighetsbedömningen inte är begränsad till rekommendationer om att köpa ett visst finansiellt instrument. Alla rekommendationer måste vara lämpliga, oavsett om det handlar om rekommendationer om att exempelvis köpa, behålla eller sälja, eller att inte göra det<sup>23</sup>.
76. Företag som använder särskilda verktyg i lämplighetsbedömningarna (såsom modellportföljer, programvara för tillgångsfördelning eller riskprofileringsverktyg för eventuella investeringar) bör också ha lämpliga system och kontroller för att se till att verktygen är anpassade för ändamålet och ger tillfredsställande resultat.
77. I detta avseende bör verktygen utformas så att de tar hänsyn till alla relevanta särdrag hos varje kund eller finansiell produkt. Verktyg som klassificerar kunder eller finansiella produkter på ett för övergripande sätt är till exempel inte lämpliga för ändamålet.
78. Företagen bör fastställa riktlinjer och rutiner som möjliggör att de kan säkerställa bland annat följande faktorer:
  - Den investeringsrådgivning och portföljförvaltning som tillhandahålls till kunden bör ta hänsyn till en lämplig grad av riskspridning.
  - Att kunden har en tillräcklig förståelse för förhållandet mellan risker och avkastning, dvs. att de förstår att en riskfri tillgång nödvändigtvis ger låg avkastning, hur tidsaspekten inverkar på detta förhållande och hur kostnaderna påverkar kundens investeringar.
  - Att kundens finansiella ställning medger finansiering av investeringarna och att kunden kan bära eventuella förluster till följd av investeringarna.
  - När det gäller eventuella personliga rekommendationer eller transaktioner som ingår i samband med investeringsrådgivning eller portföljförvaltning och som involverar en icke likvid produkt bör företagen också ta hänsyn till hur länge kunden är beredd att inneha investeringen.
  - Eventuella intressekonflikter bör förebyggas så att de inte inverkar negativt på lämplighetsbedömningens kvalitet.

---

<sup>22</sup> Se artiklarna 50 och 51 i den delegerade förordningen till Mifid II om skyldigheten att informera kunderna om kostnader.

<sup>23</sup> Se skäl 87 i den delegerade förordningen till Mifid II samt punkt 31 i avsnitt IV i CESR, Att förstå definitionen av rådgivning enligt Mifid, frågor och svar, den 19 april 2010, CESR/10-293.

79. När företaget fattar ett beslut om den metod som ska antas för att genomföra lämplighetsbedömningen bör det också ta hänsyn till typen av och egenskaperna hos de tjänster som tillhandahålls och, mer generellt, till sin affärsmodell. När ett företag förvaltar en portfölj eller ger råd till en kund avseende hans eller hennes portfölj, bör det anta en metod som skulle ge det möjlighet att genomföra en lämplighetsbedömning baserat på att kundens portfölj betraktas som helhet.
80. Vid genomförande av en lämplighetsbedömning bör ett företag som tillhandahåller portföljförvaltning å ena sidan bedöma – i enlighet med punkt 38 i dessa riktlinjer – kundens kunskaper om och erfarenhet av varje typ av de finansiella instrument som skulle kunna ingå i dennes portfölj, och de typer av risker som förknippas med förvaltningen av dennes portfölj. Beroende på nivån av komplexitet i de berörda finansiella instrumenten bör företaget bedöma kundens kunskaper och erfarenhet mer specifikt än enbart på grundval av den typ som instrumentet tillhör (t.ex. efterställda skuldinstrument i stället för obligationer i allmänhet). När det å andra sidan gäller kundens finansiella ställning och investeringsmål kan lämplighetsbedömningen i fråga om instrumentets (instrumentens) och transaktionens (transaktionernas) effekter göras utifrån kundens portfölj som helhet. Om man i avtalet om portföljförvaltning tillräckligt utförligt fastställer den investeringsstrategi som är lämplig för kunden med tanke på de lämplighetskriterier som fastställs i Mifid II och som kommer att följas av företaget, skulle i praktiken bedömningen av investeringsbeslutens lämplighet kunna göras mot den investeringsstrategi som anges i avtalet om portföljförvaltning, och kundens portfölj som helhet bör återspegla denna överenskomna investeringsstrategi.

När ett företag genomför en lämplighetsbedömning utifrån att kundens portfölj betraktas som helhet inom investeringsrådgivningen, innebär det å ena sidan att kundens kunskapsnivå och erfarenhet bör bedömas med avseende på varje investeringsprodukt och risker med den tillhörande transaktionen. Å andra sidan, när det gäller kundens finansiella ställning och investeringsmål, kan lämplighetsbedömningen i fråga om produktens och transaktionens effekter göras utifrån kundens portfölj.

81. När ett företag genomför en lämplighetsbedömning baserat på att kundens portfölj betraktas som helhet, bör det säkerställa en lämplig grad av diversifiering inom kundens portfölj, med hänsyn tagen till kundportföljens exponering mot olika finansiella risker (geografisk exponering, valutaexponering, tillgångsklassexponering, etc.). I de fall där till exempel kundportföljens storlek ur företagets perspektiv är för liten för att möjliggöra en effektiv diversifiering i fråga om kreditrisk, skulle företaget kunna överväga att styra dessa kunder mot olika typer av investeringar som är "säkrade" eller per se diversifierade (såsom till exempel en diversifierad investeringsfond).

Företagen bör vara särskilt försiktiga när det gäller kreditrisk: exponering av kundens portfölj till en enda emittent eller till emittenter som ingår i samma koncern bör ges särskild uppmärksamhet. Skälet är att om en kunds portfölj är koncentrerad till produkter som utfärdats av ett enda företag (eller företag inom samma koncern) kan kunden förlora upp till hela sin investering vid betalningsinställelse av detta företag. Vad gäller företags bedrivande av verksamhet genom så kallade självplaceringsmodeller påminns de om

Esmas uttalande från 2016 om direktivet om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag<sup>24</sup> enligt vilken ”de bör undvika en alltför stor koncentration av investeringar i finansiella instrument som omfattas av den resolutionsordning som utfärdats av företaget självt eller av företag inom samma koncern”. Utöver de metoder som ska tillämpas för att bedöma produkters kreditrisk (se riktlinje 7) bör därför företagen också anta särskilda åtgärder och förfaranden för att säkerställa att koncentrationen beträffande kreditrisk identifieras, kontrolleras och minskas på ett effektivt sätt (till exempel skulle förhandsidentifieringen av tröskelvärden kunna omfattas)<sup>25</sup>.

82. För att säkerställa att den lämplighetsprövning som sker genom automatiserade verktyg är konsekvent (även om interaktionen med kunderna inte sker genom automatiserade system) bör företagen regelbundet övervaka och testa de algoritmer som lämpligheten av de transaktioner som rekommenderas eller genomförs på uppdrag av klienter bygger på. Vid fastställandet av sådana algoritmer bör företagen ta hänsyn till naturen och egenskaperna hos de produkter som ingår i deras erbjudande till kunderna. I synnerhet bör företagen åtminstone göra följande:

- Upprätta en lämplig dokumentation av systemets utformning, som tydligt anger algoritmernas syfte, omfattning och utformning. Beslutsscheman eller beslutsregler bör i förekommande fall ingå i denna dokumentation.
- Ha en dokumenterad teststrategi som förklarar omfattningen av testningen av algoritmer. Detta bör omfatta testplaner, testfall, testresultat, problemlösning (i förekommande fall) och slutttestresultat.
- Ha lämpliga riktlinjer och rutiner för att hantera eventuella ändringar i en algoritm, inklusive att övervaka och föra register över alla sådana ändringar. Detta inkluderar säkerhetsarrangemang för att övervaka och förhindra obehörig åtkomst till algoritmen.
- Se över och uppdatera algoritmer för att säkerställa att de speglar alla relevanta förändringar (t.ex. marknadsförändringar och förändringar i tillämplig lagstiftning) som kan påverka deras effektivitet.
- Ha riktlinjer och rutiner som gör det möjligt att upptäcka eventuella fel i algoritmen och att ta itu med det på ett lämpligt sätt, inklusive bland annat att avbryta tillhandahållandet av rådgivning om det är sannolikt att detta fel leder till ett olämpligt råd och/eller strider mot relevanta lagar/regleringar.

---

<sup>24</sup> Se *MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution regime* (Mifid-praxis för företag som säljer finansiella instrument, som omfattas av resolutionsordningar enligt direktivet om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag) (ESMA/2016/902).

<sup>25</sup> För detta ändamål bör företagen, i linje med det omnämnda Esmas-uttalandet, också ta hänsyn till de specifika egenskaperna hos de värdepapper som erbjuds (inklusive deras risknivå och emittentens ställning) samt kundernas finansiella ställning, inklusive deras förmåga att bära förluster, och deras investeringsmål, inklusive deras riskprofil.

- Ha adekvata resurser, inklusive mänskliga och tekniska resurser, för att övervaka och kontrollera resultatet av algoritmer genom en tillfredsställande och snabb översyn av de råd som ges.
- Ha en lämplig intern process för godkännande för att säkerställa att de ovannämnda stegen har följts.

## Likvärdiga produkters kostnad och komplexitet

### Relevant lagstiftning: Artikel 25.2 i Mifid II och artikel 54.9 i den delegerade förordningen till Mifid II.

#### *Allmän riktlinje 9*

83. Riktlinjer och rutiner avseende lämplighet bör säkerställa att en noggrann bedömning av de möjliga placeringsalternativen, med hänsyn tagen till produkternas kostnad och komplexitet, genomförs innan ett företag fattar beslut om den investeringsprodukt (de investeringsprodukter) som kommer att rekommenderas eller investeras i den portfölj som förvaltas på uppdrag av kunden.

#### *Kompletterande riktlinjer*

84. Företagen bör ha en rutin för att, med hänsyn tagen till den typ av tjänst, den affärsmodell och den typ av produkter som tillhandahålls, bedöma tillgängliga produkter som är "likvärdiga" när det gäller deras förmåga att uppfylla kundens behov och omständigheter, såsom finansiella instrument med liknande målmarknader och liknande riskavkastningsprofil.
85. När företagen överväger kostnadsfaktorn bör de ta hänsyn till alla kostnader och avgifter som omfattas av de relevanta bestämmelserna i artikel 24.4 i Mifid II och de tillhörande bestämmelserna i den delegerade förordningen till Mifid II. När det gäller komplexiteten bör företagen ta hänsyn till de kriterier som anges ovan i riktlinje 7. För företag med ett begränsat produktutbud eller för dem som rekommenderar en enda typ av produkt, där bedömningen av "likvärdiga" produkter kan vara begränsad, är det viktigt att kunderna görs fullt medvetna om sådana omständigheter. I detta sammanhang är det särskilt viktigt att kunderna tillhandahålls lämplig information om hur pass begränsat utbudet av de produkter som erbjuds är, i enlighet med artikel 24.4 a ii i Mifid II<sup>26</sup>.
86. Om ett företag använder vanliga portföljstrategier eller förslag på schabloninvesteringar som gäller för olika kunder med samma investeringsprofil (fastställt av företaget) skulle bedömningen av kostnaden och komplexiteten av "likvärdiga" produkter kunna göras på en högre nivå, centralt, (till exempel inom en investeringskommitté eller någon annan kommitté som fastställer gemensamma portföljstrategier eller förslag på

---

<sup>26</sup> Enligt Mifid II förväntas därför inte företagen att överväga hela universum av möjliga investeringsalternativ som finns på marknaden för att uppfylla kravet i artikel 54.9 i den delegerade förordningen till Mifid II.



schabloninvesteringar) även om ett företag fortfarande kommer att behöva se till att de investeringsprodukter som väljs ut är lämpliga och uppfyller varje enskild kunds profil.

87. Företagen bör kunna motivera de situationer där en dyrare eller mer komplex produkt väljs eller rekommenderas i stället för en motsvarande produkt, med hänsyn tagen till att ytterligare kriterier också kan övervägas för urvalsprocessen för produkter inom ramen för investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (till exempel portföljens diversifiering, likviditet eller risknivå). Företagen bör dokumentera och föra register över dessa beslut eftersom dessa beslut bör förtjäna särskild uppmärksamhet från kontrollfunktioner inom företaget. Respektive dokumentation bör bli föremål för interna granskningar. När företagen tillhandahåller investeringsrådgivning skulle de, av vissa särskilda välmotiverade skäl, också kunna besluta att upplysa kunden om beslutet att välja dyrare och mer komplex finansiellt instrument.

### **Kostnader och fördelar vid byte av investering**

**Relevant lagstiftning: Artiklarna 16.2 och 25.2 i Mifid II och artikel 54.11 i den delegerade förordningen till Mifid II**

#### *Allmän riktlinje 10*

88. Värdepappersföretag bör ha adekvata riktlinjer och rutiner i kraft för att säkerställa att en analys av kostnader och fördelar vid ett byte behandlas så att företaget på ett rimligt sätt kan visa på att de förväntade fördelarna med ett byte är större än kostnaderna. Värdepappersföretag bör även skapa tillräckliga kontroller för att undvika kringgående av de relevanta kraven i Mifid II.

#### *Kompletterande riktlinjer*

89. Enligt denna riktlinje skulle investeringsbeslut som återbalansering av en portfölj i förvaltning, i fall av en "passiv strategi" för att efterlikna ett index (enligt överenskommelse med kunden) normalt inte betraktas som ett byte. För att undvika tvivel skulle varje transaktion utan dessa trösklar betraktas som ett byte. För per se professionella kunder kan kostnads- och nyttoanalysen utföras på investeringsstrateginivå.
90. Företag bör beakta all nödvändig information för att kunna utföra en lönsamhetsanalys av bytet, t.ex. en bedömning av fördelar och nackdelar med nya investeringar som övervägs. Vad gäller kostnaderna bör värdepappersföretagen beakta alla de kostnader och avgifter som berörs av relevanta bestämmelser enligt artikel 24.4 i Mifid II och den delegerade förordningen till Mifid II. I detta sammanhang skulle både monetära och icke-monetära faktorer vid kostnader och fördelar kunna vara relevanta. Dessa kan t.ex. inkludera följande:
- Den förväntade nettoavkastningen av den föreslagna transaktionen (omfattar även möjliga direkta avgifter som kunden betalar) i jämförelse med den förväntade nettoavkastningen för den existerande investeringen (omfattar även möjliga avvecklingsavgifter kunden kan få betala för att avveckla produkten i sin portfölj).

- Förändringar i kundens omständigheter och behov, som kan vara orsaken till att man överväger ett byte, t.ex. behovet av likvida medel på kort sikt för en oväntad eller oplanerad familjeangelägenhet.
  - En förändring i produktens beskaffenhet eller marknadsomständigheter som kan vara orsaken till att överväga ett byte i kundens portfölj, t.ex. om en produkt blir illikvid till följd av marknadstrender.
  - Fördelar för kundens portfölj som kommer av ett byte, såsom 1) en ökning av portföljdiversifiering (geografiskt, instrumenttyp, utgivare osv.) 2) en ökad balans mellan portföljens riskprofil och kundens riskmål 3) en ökning av portföljens likviditet eller 4) en minskning av den allmänna kreditrisken i portföljen.
91. Vid investeringsråd bör en tydlig förklaring till orsakerna till att fördelarna av det rekommenderade bytet är större än kostnaderna inkluderas i lämplighetsrapporten som värdepappersföretaget tillhandahåller åt den icke-professionella kunden innan transaktionen görs.
92. Företagen bör använda system och kontroller för att övervaka risken för kringgående av skyldigheten att analysera kostnader och fördelar vid ett rekommenderat byte, exempelvis i en situation där ett råd att sälja en produkt följs av ett råd att köpa en annan produkt vid ett senare tillfälle (t.ex. några dagar senare), men de båda transaktionerna varit sammanbundna från början.
93. När ett företag använder gemensamma portföljstrategier eller modellinvesteringsförslag som gäller olika kunder med samma investeringsprofil (såsom fastställda av företaget), skulle analysen av kostnader/fördelar av ett byte kunna utföras på högre nivå än på nivån av varje individuell kund eller varje individuell transaktion. Framför allt när ett byte beslutas centralt, t.ex. inom en investeringskommitté eller annan kommitté som fastställer gemensamma portföljstrategier eller modellinvesteringsförslag, skulle analysen av kostnad/fördelar kunna utföras på samma nivå som kommittén. Om ett beslut kring byte fattas centralt skulle analysen av kostnad/fördelar som utförts på denna nivå normalt kunna tillämpas på alla jämförbara kundportföljer utan att bedöma varje klient enskilt. I en sådan situation skulle företaget på samma nivå som den relevanta kommittén kunna avgöra orsaken till att ett byte inte utförs för vissa kunder. Även om analysen av kostnad/fördelar skulle kunna utföras på högre nivå, bör värdepappersföretaget säkerställa att det finns tillräckliga kontroller så att det inte finns specifika kännetecken för vissa kunder som kräver en mer distinkt analysnivå.
94. Då en portföljförvaltare överenskommit om specialanpassning av ett avtal och en investeringsstrategi med en kund p.g.a. kundens specifika investeringsbehov, borde en

analys av kostnad och fördelar med bytet på kundnivå vara lämpligare, i jämförelse med det ovan nämnda<sup>27</sup>.

95. Oavsett det ovanstående, om en portföljförvaltare anser att sammansättningen eller parametrarna i en portfölj bör ändras på ett sådant sätt som inte tillåts av överenskommelsen med kunden (t.ex. från en aktiefokuserad strategi till en strategi fokuserad på ränta) så ska portföljförvaltaren diskutera detta med kunden och granska eller genomföra en ny lämplighetsbedömning för en ny överenskommelse.

## I.II ÖVRIGA TILLHÖRANDE KRAV

### Personalens kvalifikationer

#### Relevant lagstiftning: Artiklarna 16.2, 25.1 och 25.9 i Mifid II och artikel 21.1 d i den delegerade förordningen till Mifid II

##### *Allmän riktlinje 11*

96. Varje värdepappersföretag ska se till att anställda som är involverade i viktiga aspekter av lämplighetsbedömningen har den kompetens, kunskap och sakkunskap som krävs.

##### *Kompletterande riktlinjer*

97. Personalen måste förstå den funktion de fyller i lämplighetsbedömningen och att de har nödvändig kompetens, kunskap och sakkunskap, och även tillräcklig kunskap om relevanta rättsliga krav och förfaranden, för att kunna fullgöra sina arbetsuppgifter.
98. Anställda som ger investeringsråd eller information om ekonomiska instrument, strukturerade insättningar, investeringstjänst eller sidotjänst för kunder å värdepappersföretagets vägnar (inbegripet vid portföljförvaltning) måste inneha tillräcklig kunskap och kompetens enligt artikel 25.1 i Mifid II (vidare definierat i Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens riktlinjer för kunskap och kompetens<sup>28</sup>), även med hänsyn till lämplighetsbedömningen.
99. Övriga anställda som inte möter kunder direkt (och därför inte berörs av nya bestämmelser i punkt 97) men är delaktiga i lämplighetsbedömningen på något sätt måste inneha den nödvändiga kompetens, kunskap och sakkunskap som krävs beroende av deras roll i lämplighetsprocessen<sup>29</sup>. Detta gäller t.ex. skapandet av enkäter, definierandet av algoritmer som bestämmer lämplighetsbedömningen eller andra aspekter som är nödvändiga för genomförande av lämplighetsbedömning eller kontroll av överensstämmelse med lämplighetskraven.

---

<sup>27</sup> För relationer med professionella kunder, se punkt 89.

<sup>28</sup> Ref: ESMA71-1154262120-153 EN (rev).

<sup>29</sup> Esma är medveten om att vissa medlemsstater kräver behörighet av anställda som tillhandahåller investeringsråd och/eller portföljförvaltning, eller liknande system, för att säkerställa rätt nivå av kunskap och expertis hos personal inom den materiella delen av lämplighetsprocessen.

100. Vid tillämpning av automatiserade verktyg (inklusive hybridverktyg) bör företag säkerställa att personal som arbetar med definitionen dessa verktyg
- (a) har en tillräcklig förståelse för tekniken och algoritmerna som används för att ge digitala råd (framför allt förståelse för logiken, risk och regler bakom algoritmerna för digitala råd), och
  - (b) kan förstå och granska de digitala/automatiserade råd algoritmerna genererar.

## Dokumentation

**Relevant lagstiftning: Artiklarna 16.6, 25.5 och 25.6 i Mifid II och artiklarna 72, 73, 74 och 75 i den delegerade förordningen till Mifid II.**

### *Allmän riktlinje 12*

101. Företag bör åtminstone
- (a) ha lämpliga arrangemang för registrering och bevarande av uppgifter för att säkerställa en korrekt och öppen dokumentation av lämplighetsbedömningar, inklusive eventuell investeringsrådgivning och alla investeringar (och desinvesteringar) som görs enligt lämplighetsbedömningen, och lämplighetsrapporten som getts till kunden,
  - (b) se till att registreringsförfarandena är utformade så att det är möjligt att upptäcka fel i lämplighetsbedömningarna (såsom vilseledande försäljning),
  - (c) se till att dokumentationen, inklusive de lämplighetsrapporter som lämnas till kunderna, finns tillgänglig för alla berörda personer i företaget och för behöriga myndigheter,
  - (d) se till att det finns lämpliga processer för att åtgärda eventuella brister eller begränsningar i dokumentationsförfarandena.

### *Kompletterande riktlinjer*

102. Företagens dokumentationsförfaranden måste vara utformade så att företagen i efterhand kan kontrollera varför en (des)investering har gjorts och varför ett investeringsråd gavs även om inte rådet resulterade i en (des)investering. Detta kan vara särskilt viktigt i händelse av tvister mellan företag och kunder. Det är också viktigt för kontrolländamål – eventuella brister i dokumentationen kan till exempel leda till att en behörig myndighet inte kan utvärdera kvaliteten på företagets lämplighetsbedömningar och kan försämra ledningens förmåga att identifiera risker för vilseledande försäljning.
103. Företagen är därför skyldiga att dokumentera all relevant information om lämplighetsbedömningar, till exempel kunduppgifter (inklusive uppgifter om hur

informationen används och tolkas för att fastställa kundens riskprofil) och information om vilka finansiella instrument som rekommenderas till kunden eller köps för kundens räkning, liksom även lämplighetsrapporten som getts till kunden. Registren bör innehålla följande uppgifter:

- Eventuella ändringar av lämplighetsbedömningar som görs av företaget, särskilt ändringar av kunders investeringsriskprofil.
  - Typer av finansiella instrument som passar kundens profil och underlaget för bedömningen samt eventuella ändringar och skälen till dessa.
104. Företag bör förstå de extra risker som skulle kunna påverka investeringstjänster genom online/digitala verktyg såsom skadlig cyberaktivitet och bör ha inrättat arrangemang som kan minska risken för dessa<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> Företag bör beakta riskerna inte bara i samband med bestämmelserna i dessa riktlinjer, utan även som en del av företagets skyldigheter enligt artikel 16.4 i Mifid II och vidta åtgärder för att säkerställa kontinuitet och regularitet inom investeringstjänster och -aktiviteter, och motsvarande krav i delegerade akter.