



European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

för produktstyrningskraven i Mifid II



Innehållsförteckning

I. Tillämpningsområde.....	3
II. Syfte	3
III. Definitioner	4
IV. Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter.....	4
V. Riktlinjer om tillämpning av artiklarna 16.3 och 24.2 i Mifid II	5
V.1. Allmänt	5
V.2. Riktlinjer för producenter.....	5
V.3. Riktlinjer för distributörer	9
V.4. Riktlinjer om frågor som gäller både producenter och distributörer.....	17

I. Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer gäller följande parter:

- Företag som omfattas av något av följande krav:
 - i. Artikel 9.3 i direktiv 2014/65/EU¹ (Mifid II).
 - ii. Artikel 16.3 i Mifid II.
 - iii. Artikel 24.1 och 24.2 i Mifid II.
 - iv. Artiklarna 9 och 10 i kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593² (det delegerade Mifid II-direktivet).
- Behöriga myndigheter med tillsyn över ovanstående företag.

Vad?

2. Dessa riktlinjer gäller för de krav som avses i punkt 1 i dessa riktlinjer, i synnerhet framställande av och distribution av investeringsprodukter.

När?

3. Dessa riktlinjer är tillämpliga från och med den 3 januari 2018.

II. Syfte

4. Syftet med dessa riktlinjer är att förtydliga produktstyrningskraven för företag som fastställs i punkt 1.
5. Esma räknar med att dessa riktlinjer ska ge större konvergens vid genomförande och tillämpning av produktstyrningskraven i Mifid II. Genom tillämpningen av dessa riktlinjer förväntar sig Esma en motsvarande förstärkning av investerarskyddet. Bilaga V innehåller ett antal belysande exempel. Dessa exempel ingår inte i riktlinjerna utan syftar till att hjälpa företag och behöriga myndigheter att förstå hur riktlinjerna bör tillämpas.

¹ 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).

² Kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (EUT L 87, 31.3.2017, s. 500–517).

III. Definitioner

6. I dessa riktlinjer gäller följande definitioner:

- *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-direktivet³) när dessa tillhandahåller investeringstjänster i form av enskild portföljförvaltning eller sidotjänster (enligt betydelsen i artikel 6.3 a och b i UCITS-direktivet⁴ och artikel 6.4 a och b i AIFM-direktivet).
- *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).
- *producent*: med beaktande av skäl 15 och artikel 9.1 i det delegerade Mifid II-direktivet, ett företag som producerar en investeringsprodukt, inklusive skapande, utveckling, emission eller utformning av den produkten, inklusive vid rådgivning till företag som avser emittera nya produkter.
- *distributör*: med beaktande av skäl 15 och artikel 10.1 i det delegerade Mifid II-direktivet, ett företag som erbjuder, rekommenderar eller säljer en investeringsprodukt och en tjänst till en kund.

IV. Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

Riktlinjernas status

7. Detta dokument innehåller riktlinjer som antagits enligt artikel 16 i Esma-förordningen. Enligt artikel 16.3 i Esma-förordningen ska behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer med alla tillgängliga medel söka följa riktlinjerna.
8. Behöriga myndigheter som berörs av riktlinjerna bör införliva dessa i sin tillsynsverksamhet, även i fall där riktlinjerna främst riktar sig till finansmarknadsaktörer.

³ 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. 1–73).

⁴ 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).

Rapporteringskrav

9. Behöriga myndigheter som omfattas av dessa riktlinjer måste anmäla till Esma om de följer eller avser att följa riktlinjerna, alternativt ange skälen till att de inte har för avsikt att följa dem. Denna anmälan ska göras inom två månader efter det att riktlinjerna har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla officiella EU-språk.
10. Företag behöver inte meddela Esma om de följer riktlinjerna.

V. Riktlinjer om tillämpning av artiklarna 16.3 och 24.2 i Mifid II

V.1. Allmänt

11. Dessa riktlinjer bör, i enlighet med artikel 9.1 andra stycket och artikel 10.1 första stycket i det delegerade Mifid II-direktivet, tillämpas på ett sätt som är lämpligt och proportionerligt, med beaktande av karaktären på investeringsprodukten, investeringstjänsten och målmarknaden för produkten.
12. När ett företag agerar både som producent och distributör av investeringsprodukter gäller nedanstående riktlinjer i relevant utsträckning och så länge som företaget uppfyller tillämpliga krav för producenter och distributörer.

V.2. Riktlinjer för producenter

Producentens fastställande av potentiell målgrupp: kategorier att beakta

13. Producenternas fastställande av en potentiell målgrupp bör inte enbart göras på grundval av kvantitativa kriterier, utan ska även baseras på tillräckliga kvalitativa överväganden. Särskilt tjänster för massmarknaden kan kräva automatisering av processer och denna automatisering baseras vanligen på formler eller algoritmeter för att processa kvantitativa kriterier för produkter och kunder. Sådan numerisk data genereras vanligen via bedömningssystem (till exempel genom att man använder produktens egenskaper såsom volatilitet för finansiella instrument, emittentens kreditvärdighet osv. eller genom "omvandling" av faktauppgifter till numeriska system). När det gäller fastställandet av målgrupp bör företagen inte enbart förlita sig på sådana kvantitativa kriterier, utan även på ett tillräckligt sätt balansera dem mot kvalitativa överväganden.
14. Producenter bör använda den lista med kategorier som fastställs i dessa riktlinjer som grund för fastställande av målgruppen för sina investeringsprodukter. Listan över kategorier är kumulativ: när en målgrupp utvärderas bör varje producent använda var och en av kategorierna. En producent bör då analysera varje kategoris relevans för en viss produkt och sedan anpassa detaljgraden i förhållande till produktens typ, karaktär och andra egenskaper (såsom beskrivs i punkterna 18–24 i dessa riktlinjer).

15. När var och en av dessa kategorier detaljerat redogörs för/beskrivs bör producenter beakta relationen mellan olika kategorier, eftersom de alla bidrar till fastställandet av målgruppen för en viss produkt.
16. Producenter bör inte utesluta någon av de fem kategorier som nämns nedan. Om dessa fem kategorier, enligt producentens åsikt, är för begränsande för att fastställa en meningsfull målgrupp, kan ytterligare kategorier läggas till. Vid beslut om huruvida sådana ytterligare kategorier ska användas eller inte kan producenter beakta egenskaperna för informationskanalerna med distributörerna. Till exempel för att underlätta informationsutbyte med distributörer och främja en öppen arkitektur kan producenter begränsa användningen av ytterligare kategorier till fall där dessa är avgörande för att fastställa en meningsfull målgrupp för produkten.
17. Producenter måste fastställa en potentiell målgrupp⁵. Eftersom de vanligen inte har någon direkt kundkontakt, och i enlighet med artikel 9.9 andra stycket i det delegerade Mifid II-direktivet, innebär detta att deras fastställande av målgrupp bland annat kan baseras på deras teoretiska kunskap och erfarenhet av produkten.
18. Producenter bör använda följande lista med fem kategorier:
 - (a) Typ av kunder som produkten riktar sig till: Företaget bör ange vilken typ av kund som produkten riktar sig till. Denna angivelse bör göras i enlighet med kundkategorierna "icke-professionell kund", "professionell kund" och/eller "godtagbar motpart" i Mifid II.
 - (b) Kunskap och erfarenhet: Företaget bör ange den kunskap som slutkunden bör ha om faktorer såsom relevant produkttyp, produkttegenskaper och/eller kunskap inom ämnesmässigt relaterade områden som är till hjälp för att förstå produkten. Till exempel för strukturerade produkter med komplicerade avkastningsprofiler bör företagen precisera att investerare som produkten är avsedd för bör ha kunskap om hur denna typ av produkt fungerar och de troliga resultaten av produkten. Vad gäller erfarenhet bör företaget beskriva hur mycket praktisk erfarenhet som slutkunderna bör ha av faktorer såsom relevant produkttyp, relevanta produkttegenskaper och/eller erfarenhet av ämnesmässigt relaterade områden. Företaget kan till exempel ange en tidsperiod under vilken kunder bör ha varit aktiva på finansmarknaden. Kunskap och erfarenhet kan vara beroende av varandra i vissa fall (dvs. en investerare med begränsad eller ingen erfarenhet kan vara en giltig slutkund om denne kompenserar för brist på erfarenhet med omfattande kunskap).
 - (c) Ekonomisk situation med fokus på förmåga att bära förluster: Företaget bör specificera den förlustprocent som slutkunden bör kunna och vara villiga att ha råd med (till exempel från minimala förluster till total förlust) och om det finns några ytterligare betalningsskyldigheter som kan överstiga den summa som investerats (till

⁵ Se artikel 9.9 i det delegerade Mifid II-direktivet.

exempel en begäran om tilläggsäkerheter). Detta kan även formuleras som en maximal andel av tillgångarna som bör investeras.

- (d) Risktolerans och förenligheten för produktens risk/avkastningsprofil med målgruppen: Företaget bör specificera den allmänna attityden som slutkunder bör ha i relation till investeringens risk. Grundläggande riskattityder bör kategoriseras (till exempel "riskorienterad eller spekulativ", "balanserad", "konservativ") och beskrivas tydligt. Eftersom olika företag i kedjan kan ha olika sätt att definiera risk bör företaget vara tydligt med vilka kriterier som måste uppfyllas för att kategorisera en kund på detta sätt. Företag bör använda den riskindikator som anges i Priip-förordningen eller UCITS-direktivet, där så är tillämpligt, för att uppfylla detta krav.
- (e) Kunders mål och behov: Företaget bör specificera slutkundernas investeringsmål och behov som en produkt är utformad för att uppfylla, inklusive slutkundernas ekonomiska mål ur ett större perspektiv eller den övergripande strategi de använder vid investering. Till exempel kan en hänvisning göras till förväntad investeringshorisont (antal år som investeringen ska innehåsa). Dessa mål kan "finjusteras" genom specificering av särskilda aspekter av investeringen och slutkunders förväntningar. De specifika mål och behov hos en kund som en produkt är avsedd att uppfylla varierar från att vara specifika till mer allmänna. Till exempel kan en produkt utformas för att uppfylla behoven hos en specifik åldersgrupp, uppnå skatteeffektivitet baserat på kunders skatterättsliga hemvist, eller utformas med särskilda produkttegenskaper för att uppnå specifika investeringsmål såsom "valutaskydd", "grön investering", "etisk investering" osv. enligt vad som är relevant.

19. Beroende på egenskaperna för den specifika produkt som producerats kan beskrivningen av en eller flera av ovanstående kategorier resultera i fastställandet av en bred grupp av slutkunder som även kan omfatta en mer begränsad grupp. Om en produkt till exempel anses vara förenlig med slutkunder som har allmän relevant kunskap och erfarenhet är den förstås förenlig med en hög nivå av kunskap och erfarenhet.

20. För att undvika risken för feltolkningar och missförstånd bör producenten tydligt definiera de koncept och den terminologi som används vid fastställandet av målgruppen inom de fem kategorier som anges ovan.

Fastställande av den potentiella målgruppen: differentiering på grundval av karaktären för den producerade produkten

21. Fastställandet av den potentiella målgruppen bör göras på ett lämpligt och proportionerligt sätt med beaktande av investeringsproduktens karaktär. Detta betyder att fastställandet av målgruppen bör ske med beaktande av produktens egenskaper inklusive dess komplexitet (inklusive kostnads- och avgiftsstruktur), risk-avkastningsprofil eller likviditet, eller dess innovativa karaktär.

22. För mer komplicerade produkter, såsom strukturerade produkter med komplicerade avkastningsprofiler, bör målgruppen fastställas mer i detalj. För enklare, mer vanliga produkter är det troligt att målgruppen fastställs i mindre detalj⁶:

- För vissa typer av investeringsprodukter kan tillverkaren fastställa ovannämnda målgruppskategorier som avses i punkt 18 genom att använda ett gemensamt arbetssätt för finansiella instrument av en typ som har tillräckligt med jämförbara produkttegenskaper (till exempel på grund av ett externt riktmarke eller för att de tillhör ett börssegment med vissa krav).
- Beroende på investeringsprodukten kan beskrivningen av en eller flera av de ovannämnda kategorierna vara mer allmän. Ju enklare en produkt är, desto mindre detaljerad behöver kategorin vara.

23. I alla händelser måste dock målgruppen fastställas på en tillräckligt detaljerad nivå för att undvika att inkludera grupper av investerare som har behov, egenskaper och mål som produkten inte är förenlig med.

24. För anpassade eller skräddarsydda produkter är målgruppen för produkten vanligen den kund som beställt produkten, såvida man inte även avser att distribuera produkten till andra kunder.

Samordning mellan producentens distributionsstrategi och dennes fastställande av målmarknaden

25. Enligt artikel 16.3 i Mifid II ska producenten se till att dess avsedda distributionsstrategi är förenlig med den fastställda målgruppen, och enligt artikel 24.2 i Mifid II måste producenten vidta rimliga åtgärder för att säkerställa att den finansiella produkten distribueras till den fastställda målgruppen. Producenten bör fastställa sin distributionsstrategi så att denna strategi gynnar försäljning av varje produkt till målgruppen för denna produkt. Detta inkluderar att när producenten kan välja distributörer av sina produkter ska producenten använda alla rimliga medel för att välja distributörer vars typ av kunder och erbjudna tjänster är förenliga med målgruppen för produkten.

26. Vid fastställandet av distributionsstrategin bör producenten avgöra hur mycket kundinformation som krävs för att distributören ska kunna göra en lämplig bedömning av målgruppen för producentens produkt. Därför bör producenten föreslå den typ av investeringstjänst som slutkunderna borde eller skulle kunna använda för att förvärva det finansiella instrumentet. Om produkten anses lämplig för försäljning utan rådgivning bör företaget även ange föredragen distributionskanal.

⁶ Se skäl 19 i det delegerade Mifid II-direktivet.

V.3. Riktlinjer för distributörer

Tidsmässigt sammanhang och relation mellan distributörens målgruppsbedömning och andra produktstyrningsprocesser

27. Distributörens fastställande av målgruppen (dvs. den "faktiska" målgruppen för den produkten) bör ske som en del av den allmänna beslutsprocessen om vilket urval av tjänster och produkter som distributören ska distribuera. Därmed bör det faktiska fastställandet av målgruppen ske i ett tidigt stadium när företagets affärspolicyer och distributionsstrategier fastställs av ledningsorganet, och på förhandsbasis (dvs. innan man börjar bedriva daglig verksamhet).
28. Distributörer bör särskilt ta ansvar för att från första början säkerställa att de produkter som kommer att erbjudas och de relaterade tjänsterna som kommer att tillhandahållas, är förenliga med slutkundernas behov, egenskaper och mål.
29. Beslutsprocessen för produkter och tjänster i kombination med processen för fastställande av målgrupp bör direkt påverka hur företagets dagliga verksamhet bedrivs, eftersom ledningsorganets val genomförs inom företagets beslutskedja och hierarki. De processerna kommer tillsammans att inverka direkt på förenligheten för de erbjudna produkterna och tjänsterna och kommer att påverka alla andra relevanta processer som är kopplade till de tjänster som tillhandahålls, särskilt fastställandet av budgeteringsmål och policyer för ersättning till personalen.
30. Företag bör särskilt fokusera på de investeringstjänster genom vilka produkterna kommer att erbjudas på sina respektive målgrupper. I detta sammanhang räknar Esma med att produktens karaktär på tillbörligt sätt tas i beaktande, med särskild uppmärksamhet riktad mot de produkter som kännetecknas av komplexitet/risk eller andra relevanta egenskaper (som till exempel illikviditet och innovation)⁷. Om en distributör exempelvis har detaljerad information om vissa kunder (till exempel genom en befintlig relation med dem för tillhandahållande av investeringsråd) kan distributören besluta att, med tanke på en produkts särskilda risk- och avkastningsprofil, den här kundgruppens intressen bäst bemöts om de inte ges möjlighet att lägga order. På liknande sätt kan distributören besluta att vissa icke-komplexa produkter som skulle kunna erbjudas enligt reglerna om execution only bara kommer att erbjudas i enlighet med lämplighets- eller passandekrav, i syfte att ge en högre grad av skydd till kunderna.
31. Mer specifikt bör distributörer bestämma vilka produkter som ska rekommenderas (även genom tillhandahållandet av portföljförvaltning) eller erbjudas eller aktivt marknadsföras

⁷ Detta är i linje med skäl 18 i det delegerade Mifid II-direktivet, där följande klargörs: "Med tanke på kraven i direktiv 2014/65/EU, och för att skydda investerarna, bör produktstyrningskraven tillämpas på alla produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna, oavsett vilken typ av produkt eller tjänst som tillhandahålls och vilka krav som gäller vid försäljningsstället. Dessa regler bör dock kunna tillämpas på ett proportionellt sätt, det vill säga beroende på produktens komplexitet och i vilken grad det finns tillgång till offentlig information, samt särdragen hos instrumentet, investeringstjänsten och målmarknaden. Med proportionalitet avses här att reglerna bör kunna vara relativt enkla när det gäller okomplicerade produkter som distribueras enbart för att utföra en order, i de fall sådana produkter är kompatibla med behoven på en bredare marknad för icke-professionella kunder."

gentemot vissa kundgrupper (som kännetecknas av gemensamma egenskaper i form av kunskap, erfarenhet, ekonomisk situation etc.). Distributörer bör även bestämma vilka produkter som ska göras tillgängliga för (befintliga eller potentiella) kunder på eget initiativ genom orderutförandetjänster utan aktiv marknadsföring, med beaktande av att graden av kundinformation i sådana situationer kan vara mycket begränsad.

32. I alla händelser, om distributören, på basis av all information och alla uppgifter som kan finnas tillgängliga för denne och som samlats in genom investeringstjänster eller sidotjänster eller genom andra källor, inklusive den information som erhållits från producenten, bedömer att en viss produkt aldrig kommer att vara förenlig med behoven och egenskaperna hos distributörens befintliga eller potentiella kunder, bör distributörer avstå från att inkludera produkten i sitt produktsortiment (dvs. de produkter som kommer att erbjudas, till vem och genom vilka investeringstjänster).

Relationen mellan produktstyrningskraven och lämplighets- eller passandebedömningen

33. Distributörens skyldighet att fastställa den faktiska målgruppen och säkerställa att en produkt distribueras i enlighet med den faktiska målgruppen ersätts inte av en lämplighets- eller passandebedömning och måste genomföras utöver och före en sådan bedömning. Fastställandet av målgruppen och distributionsstrategin för en given produkt bör säkerställa att produkten hamnar hos den typ av kunder för vars behov, egenskaper och mål produkten har utformats, istället för en annan grupp av kunder som produkten eventuellt inte är förenlig med.

Distributörens fastställande av målmarknaden: kategorier att beakta

34. Distributörer bör använda samma lista med kategorier som används av producenter (se punkt 18) som grund för fastställandet av målgruppen för sina produkter. Distributörer bör dock fastställa målgruppen på en mer konkret nivå och bör beakta kundtyperna som de tillhandahåller investeringstjänster till, investeringsprodukternas typ och den typ av investeringstjänster som de tillhandahåller.
35. Eftersom producenten måste specificera den potentiella målgruppen baserat på sin teoretiska kunskap och erfarenhet av en liknande produkt, avgör det produktens målgrupp utan specifik kunskap om enskilda kunder. Producentens bedömning görs därför med en mer allmän syn på hur en produkts egenskaper/karaktär skulle kunna vara förenliga med vissa typer av investerare, baserat på deras kunskap om finansmarknaderna och deras tidigare erfarenhet av liknande produkter. På detta sätt införs en uppsättning gränser på en mer abstrakt nivå.
36. Distributören måste å ena sidan specificera den faktiska målgruppen, med beaktande av de gränser för den potentiella målmarknaden som producenten fastställt. Distributörer bör basera sin målgrupp på sin information och kunskap om sin egen kundbas och den information de erhållit från producenten (i förekommande fall) eller information som har inhämtats av distributören själv via skrivbordsundersökningar (särskilt i fall där

distributören är ett nytt företag som ännu inte har tillräckligt med faktisk information om sina egna kunder). Distributörer bör använda producentens mer allmänna målgruppsbedömning tillsammans med befintlig information om sina kunder eller potentiella kunder för att fastställa sin egen målgrupp för en produkt som utgörs av den grupp av kunder till vilka de i praktiken kommer att erbjuda produkten genom att tillhandahålla sina tjänster.

37. I detta syfte bör distributörer genomföra en genomgripande analys av egenskaperna hos sin kundbas, dvs. såväl befintliga kunder som potentiella kunder (till exempel kan en distributör ha kunder med banktillgångar till vilka de avser att erbjuda investeringstjänster). Distributörer bör använda all information och alla uppgifter som de anser vara rimligt användbara och tillgängliga i detta syfte och som kan finnas till distributörens förfogande och ha insamlats genom investerings- eller sidotjänster. Dessutom kan de använda all information och alla uppgifter som de anser vara rimligt användbara och tillgängliga och som kan finnas till distributörens förfogande och ha insamlats genom andra tjänster än tillhandahållande av investerings- eller sidotjänster.
38. När distributören förfinar producentens målgrupp bör denne inte avvika från de grundläggande beslut som gjorts däri. Distributörer kan dock inte enbart förlita sig på producentens målgrupp utan att beakta hur den målgrupp som fastställts av producenten skulle passa deras kundbas. I det syftet bör distributörer genomföra och bibehålla en särskild process som måste köras i alla händelser. Denna process omfattas av proportionalitet, dvs. distributörens granskning och – vid behov – förfining av producentens målgrupp bör vara mer intensiv för mer komplexa produkter och kan vara mindre intensiv för enklare, mer vanliga produkter. Om distributören, som ett resultat av processen, drar slutsatsen att producentens målgrupp inte behöver förfinas, kan distributören använda producentens målgrupp som den är.
39. Vanligtvis sker distributörens bedömning av målgruppen efter att producenten har meddelat distributören sin målgrupp. Det är dock möjligt att producenten och distributören skulle kunna fastställa både producentens målgrupp och distributörens målgrupp, inklusive alla gransknings- och förfiningsprocesser, samtidigt. Detta skulle till exempel kunna ske när producenten och distributören tillsammans utvecklar en gemensam målgruppsstandard för de produkter som de vanligen handlar med. Både producenten och distributören bibehåller sitt ansvar för sin skyldighet att fastställa en målgrupp enligt beskrivningen i Mifid II och det delegerade Mifid II-direktivet och som ytterligare anges i dessa riktlinjer för fastställandet av en målgrupp. En producent måste fortfarande vidta rimliga åtgärder för att säkerställa att produkterna distribueras till den fastställda målgruppen och en distributör måste säkerställa att produkterna erbjuds eller rekommenderas endast när det ligger i kundens intresse.
40. När distributörer fastställer sitt produktsortiment bör de ägna särskild uppmärksamhet åt situationer när de eventuellt inte kan göra en genomgripande målgruppsbedömning i kraft av den typ av tjänster som de tillhandahåller (i synnerhet utförandetjänster enligt reglerna om passandebedömning eller execution only). Detta är särskilt viktigt för produkter som kännetecknas av komplexitet/risk-egenskaper (eller andra relevanta egenskaper såsom till

exempel illikviditet eller innovation) samt för situationer där det kan finnas betydande intressekonflikter (såsom i relation till produkter som utfärdats av företaget självt eller av andra företag inom koncernen). Under sådana omständigheter är det mycket viktigt att distributörer vederbörligen beaktar all relevant information som tillhandahålls av producenten, både vad gäller målgrupp och distributionsstrategi.

Fastställande av målmarknaden: differentiering på grundval av karaktären för den distribuerade produkten

41. Distributörens bedömning för fastställandet av målgrupp bör även göras på ett lämpligt och proportionerligt sätt med beaktande av investeringsproduktens karaktär, i linje med vad som beskrivs i punkterna 21–24.
42. När producenten har fastställt en målgrupp för enklare, mer vanliga produkter behöver distributörens fastställande av målgrupp inte nödvändigtvis resultera i en förfining av producentens målmarknad.

Distributörens identifiering och bedömning av målgruppen: interaktion med investeringstjänster

43. Såsom nämns ovan är distributören skyldig att fastställa och bedöma omständigheterna och behoven hos den kundgrupp som man i praktiken kommer att erbjuda eller rekommendera en produkt till, för att säkerställa att produkten är förenlig med respektive slutkund. Denna skyldighet bör tillämpas proportionerligt beroende dels på produktens karaktär (se punkt 41 ovan), dels på karaktären för de investeringstjänster som företaget tillhandahåller.
44. I fråga om detta bör det noteras att förhandsbedömningen av den faktiska målgruppen å ena sidan påverkas av de tjänster som tillhandahålls, eftersom den kan göras på ett mer eller mindre genomgripande sätt beroende på graden av tillgänglig kundinformation, vilket i sin tur beror på vilken typ av tjänster som tillhandahålls och användningen av regler som följer av tillhandahållandet av dem (i synnerhet investeringsrådgivning och portföljförvaltning möjliggör inhämtning av en bredare informationsmängd om kunderna i jämförelse med andra tjänster). Å andra sidan påverkar bedömningen av målgruppen beslutet om vilken typ av tjänster som ska tillhandahållas i relation till produktens karaktär och de fastställda slutkundernas omständigheter och behov, med beaktande av att graden av investerarskydd varierar för olika investeringstjänster, beroende på de regler som gäller för tjänsten. I synnerhet investeringsrådgivning och portföljförvaltning möjliggör en högre grad av investerarskydd i jämförelse med andra tjänster som tillhandahålls enligt reglerna om passandebedömning eller execution only.
45. När distributörer fastställer sitt produktsortiment förväntas de därför ägna särskild uppmärksamhet åt situationer när de eventuellt inte kan genomföra en målgruppsbedömning i kraft av den typ av tjänster de tillhandahåller. Särskilt när distributörer endast utför tjänster med passandebedömning (till exempel genom en handelsplattform) bör de beakta att de vanligen kan göra en bedömning av den faktiska

målgruppen som är begränsad till enbart kategorierna som handlar om kundernas kunskap och erfarenhet (se punkt 18 b); när de endast utför tjänster enligt reglerna om execution only, är vanligen inte ens bedömningen av kunders kunskap och erfarenhet möjlig⁸. Därför bör företag ägna särskild uppmärksamhet åt distributionsstrategin som föreslås av producenten (se punkterna 26 och 49–51).

46. Detta är särskilt relevant för produkter som kännetecknas av att vara komplexa eller riskfyllda (eller att de har andra relevanta egenskaper som till exempel att de är innovativa) samt för situationer där det kan finnas betydande intressekonflikter (t.ex. avseende produkter som utfärdats av enheter inom företagets koncern eller när distributörer får incitament från tredjeparter), även med beaktande av det begränsade skydd som ges kunder vid försäljningsstället genom lämplighetsbedömning (eller inget skydd alls, vid enbart execution only). Under sådana omständigheter är det av största vikt att distributörer vederbörligen beaktar all relevant information som tillhandahålls av producenten, både vad gäller potentiell målgrupp och distributionsstrategi. Om producentens målgrupp till exempel beskriver en produkt med särskilda egenskaper som inte enbart kräver angivelse av kunders kunskap och erfarenheter utan även en viss ekonomisk situation samt unika mål/behov, kan distributören besluta att agera försiktigt genom att inte inkludera produkten i sitt sortiment (även om företaget skulle vara i stånd att göra en förhandsbedömning av produktens förenlighet med företagets kundbas i fråga om kunskap och erfarenhet).
47. Vidare, med beaktande av att kundens skydd minskar när den tillgängliga informationen inte är tillräcklig för att garantera att man kan bedöma om kunden faller inom målgruppen, får distributörer även besluta att låta kunder handla utan rådgivning, efter att ha varnat dem om att företaget inte är i stånd att bedöma deras fullständiga förenlighet med sådana produkter.
48. Om distributörer tvärtom avser att söka upp kunder eller potentiella kunder på något sätt för att rekommendera eller aktivt marknadsföra en produkt eller beakta den produkten för tillhandahållande av portföljförvaltning, bör de alltid genomföra en genomgripande bedömning av målmarknaden.

Distributörens distributionsstrategi

49. Distributören bör ta producentens fastställda distributionsstrategi i beaktande och granska den kritiskt. I slutändan, inklusive när en producent är ett företag som inte omfattas av Mifid II och därmed inte är skyldigt att fastställa någon distributionsstrategi, bör distributören dock fastställa sin egen distributionsstrategi i ljuset av information om sin kundbas och den typ av tjänster som tillhandahålls.

⁸ Såsom förklaras ovan (se punkt 36) kan distributörer för att fastställa målmarknaden, förutom information som samlats in genom investerings- eller sidotjänster, använda all ytterligare information och uppgifter som anses rimligen användbara och som kan finnas till deras förfogande och kan ha samlats in via andra källor. Därför kan även företag som endast tillhandahåller investeringstjänster enligt reglerna om passandebedömning eller execution only, befinna sig i en position där de kan göra en mer genomgripande bedömning av målmarknaden.

50. Särskilt när distributören vederbörligen beaktar producentens föreslagna distributionsstrategi kan denne besluta att inta en mer försiktig hållning genom att tillhandahålla investeringstjänster som ger en högre grad av skydd för investerare, såsom investeringsrådgivning. Om producenten till exempel anser att en viss produkts egenskaper är förenliga med en distributionsstrategi utan rådgivningstjänster, kan distributören ändå besluta att dennes kunders eller potentiella kunders egenskaper (till exempel mycket begränsad kunskap och ingen erfarenhet av investering i den typen av produkt, instabil ekonomisk situation och mycket kortsiktiga mål) är sådana att investeringsråd skulle vara det mest lämpliga valet för att garantera deras bästa intresse.
51. Distributören kan tvärtom, vid vissa omständigheter, besluta att inta en mindre försiktig hållning i relation till den distributionsstrategi som fastställts av producenten. Om producenten till exempel anser att en given produkt, på grund av dess specifika egenskaper, borde erbjudas genom investeringsrådgivning, kan distributören ändå göra den produkten tillgänglig genom orderutförandetjänster till ett specifikt kundsegment. I dessa situationer förväntar sig Esma att distributören skulle göra detta enbart efter en grundlig analys av produktens och slutkundernas egenskaper. Detta beslut bör dessutom rapporteras till producenten som den del av distributörens skyldighet att tillhandahålla producenten försäljningsinformation på ett sätt som producenten kan ta hänsyn till i sin produktstyrningsprocess och vid val av lämpliga distributörer (såsom beskrivs i punkterna 21–22).

Portföljförvaltning, portföljstrategi, hedgning och diversifiering

52. När distributören tillhandahåller kunden investeringsrådgivning med en portföljstrategi och portföljförvaltning kan distributören använda produkter för diversifierings- och hedgnings syften. I detta sammanhang kan produkter säljas utanför produktens målgrupp om portföljen som helhet eller kombinationen av finansiella instrument med sin hedgning är lämplig för kunden.
53. Distributörens fastställande av en målgrupp sker utan att det påverkar tillämpningen av lämplighetsbedömningen. Detta betyder att det i vissa fall kan förekomma tillåtna avvikelser mellan fastställandet av målgruppen och den enskilda kundens lämplighet, om rekommendation eller försäljning av produkten uppfyller de lämplighetskrav som utförs med ett portföljperspektiv samt alla andra tillämpliga juridiska krav (inklusive de som handlar om upplysning om, identifiering och hantering av intressekonflikter, ersättning och incitament).
54. Distributören är inte skyldig att rapportera försäljning utanför den positiva målgruppen till producenten om denna försäljning är i diversifierings- och hedgnings syften och om denna försäljning fortfarande är lämplig med tanke på kundens totala portfölj eller den risk som hedgas.
55. Försäljning av produkter inom den negativa målgruppen bör alltid rapporteras till producenten och meddelas kunden, även om denna försäljning är i diversifierings- och

hedgningsssyften. Vidare bör försäljning inom den negativa målgruppen, även om det är i diversifieringssyfte, förekomma sällan (se även punkterna 67–74).

Producentens och distributörens regelbundna granskningar för att var för sig bedöma om produkter och tjänster når målgruppen

56. Enligt artikel 16.3 i Mifid II och artiklarna 9 och 10 i det delegerade Mifid II-direktivet ska producenter och distributörer regelbundet granska produkter för att bedöma om produkten fortfarande är förenlig med målgruppens behov, egenskaper och mål och om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.
57. Producenter bör på proportionalitetsbasis överväga vilken information de behöver för att fullgöra sin granskning och hur de ska samla in den informationen. I linje med skäl 20 i det delegerade Mifid II-direktivet kan relevant information till exempel inbegripa uppgifter om vilka distributionskanaler som har använts, andel av försäljningsvolymen utanför producentens målmarknad, sammanfattande uppgifter om typer av kunder och av klagomål som eventuellt tagits emot samt svar på frågeformulär till ett urval av kunder, där producenten föreslagit de frågor som ska ställas. Sådan information kan vara i samlad form och behöver inte delas upp efter instrument eller försäljning.
58. För att stödja producenternas granskningar måste distributörer ge dem information om försäljning och, när så är lämpligt, all annan relevant information som kan vara resultatet av distributörens egen periodiska granskning. Vidare bör distributörer beakta uppgifter och information som kan ge en indikation på att de har felbedömt målgruppen för en viss produkt eller tjänst eller att produkten eller tjänsten inte längre uppfyller förutsättningarna för att ingå i den angivna målgruppen, till exempel om produkten har blivit illikvid eller mycket volatil till följd av att marknaden förändras. All sådan information omfattas av proportionalitetsprincipen och kan i allmänhet vara i samlad form och behöver i allmänhet inte delas upp efter instrument eller försäljning. Instrumentspecifik information bör dock tillhandahållas i fall med särskild relevans för vissa enskilda instrument (t.ex. om distributören drar slutsatsen att målgruppen för en viss produkt felbedömdes).
59. I fråga om rapportering av information om försäljning utanför producentens målgrupp bör distributörer kunna rapportera alla beslut som de har fattat om att sälja utanför målgruppen eller för att bredda den distributionsstrategi som rekommenderats av producenten och all information om försäljning som gjorts utanför målgruppen (inklusive försäljning inom den negativa målgruppen) med beaktande av undantagen som nämns i punkt 54.

Distribution av produkter som producerats av företag som inte omfattas av produktstyrningskraven i Mifid II

60. Företag som distribuerar produkter som inte har producerats av företag som omfattas av produktstyrningskraven i Mifid II förväntas visa vederbörlig aktsamhet för att ge en lämplig grad av service och säkerhet till sina kunder, jämfört med en situation där produkten har utformats i enlighet med produktstyrningskraven i Mifid II.

61. När en produkt inte har utformats i enlighet med produktstyrningskraven i Mifid II (till exempel i händelse av investeringsprodukter som utfärdats av företag som inte omfattas av produktstyrningskraven i Mifid II) kan detta påverka processen för informationsinsamling eller fastställandet av målmarknaden:

- Fastställande av målmarknaden: Distributören ska fastställa målmarknaden, även när målmarknaden inte fastställts av producenten⁹, (se punkt 34). Även om företaget inte får någon beskrivning av målgruppen från producenten eller information om godkännandeprocessen för produkten, måste företaget därför fastställa sin "egen" målgrupp. Detta bör göras på ett lämpligt och proportionerligt sätt (se punkt 21).
- Process för informationsinsamling: Distributörer ska vidta alla rimliga åtgärder för att säkerställa att den grad av produktinformation som erhållits från producenten håller tillförlitlig och adekvat standard, för att säkerställa att produkter distribueras i enlighet med målgruppens egenskaper, mål och behov¹⁰. När all relevant information inte finns offentligt tillgänglig (till exempel genom faktablad med basfakta för investerare för Priip-produkter¹¹ eller ett prospekt) bör rimliga åtgärder omfatta att ingå ett avtal med producenten eller dennes ombud i syfte att erhålla all relevant information som gör det möjligt för distributören att göra sin målgruppsbedömning. Offentligt tillgänglig information kan bara accepteras om den är tydlig, tillförlitlig och har producerats för att möta de rättsliga kraven¹². Till exempel information som avslöjats i enlighet med krav i prospektdirektivet, öppenhetsdirektivet, UCITS-direktivet direktivet om AIF-förvaltare eller motsvarande krav i tredjeland accepteras.

62. Den skyldighet som avses i punkt 61 är relevant för produkter som säljs på primär- och sekundärmarknader och ska tillämpas på ett proportionerligt sätt, beroende på i vilken grad offentligt tillgänglig information är tillgänglig och produktens komplexitet¹³. Information om enklare, vanligare produkter, såsom vanliga aktier, kräver oftast inte något avtal med producenten, utan kan hämtas från den mångfald av informationskällor som publiceras på grund av rättsliga krav på sådana produkter.

63. När distributören inte är i stånd att erhålla tillräcklig information om produkter som producerats av enheter som inte omfattas av produktstyrningskraven i Mifid II, kan företaget inte uppfylla sina skyldigheter enligt Mifid II och bör därför avstå från att inkludera produkterna i sitt utbud.

⁹ Se artikel 10.1 i det delegerade Mifid II-direktivet.

¹⁰ Se artikel 10.2 tredje stycket i det delegerade Mifid II-direktivet.

¹¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1286/2014 av den 26 november 2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter) (EUT L 352, 9.12.2014, s. 1–23).

¹² Se artikel 10.2 i det delegerade Mifid II-direktivet.

¹³ Se artikel 10.2 tredje stycket i det delegerade Mifid II-direktivet.

Tillämpning av produktstyrningskraven på distribution av produkter som producerats före datumet för tillämpning av Mifid II.

64. Produkter som producerats och distribuerats före den 3 januari 2018 bör inte omfattas av produktstyrningskraven enligt definitionen i Mifid II.
65. Produkter som producerades före den 3 januari 2018 men som distribueras till investerare efter den 3 januari 2018 bör omfattas av de produktstyrningskrav som är tillämpliga på distributörer, i synnerhet kravet att fastställa målgrupp för en finansiell produkt. I denna situation bör distributören agera som om producenten var en enhet som inte omfattas av produktstyrningskraven i Mifid II. När producenten har fastställt målgruppen (på frivillig basis eller på basis av kommersiella avtal med distributörer) i linje med dessa riktlinjer, kan distributören, efter att ha granskat den kritiskt, förlita sig på detta fastställande av målgrupp.
66. En målgrupp bör dock fastställas av producenten för sådana produkter senast efter nästa produktgranskningsprocess som utförs i enlighet med artikel 16.3 i Mifid II efter den 3 januari 2018. Distributören bör därefter beakta denna målgrupp i sin egen granskningsprocess.

V.4. Riktlinjer om frågor som gäller både producenter och distributörer

Fastställande av den "negativa" målgruppen och försäljning utanför den positiva målgruppen

67. Företaget behöver överväga om produkten skulle vara oförenlig med vissa typer av slutkunder (den "negativa" målgruppen)¹⁴. När företaget gör detta bör det tillämpa samma kategorier och principer som anges ovan i punkterna 13–20 och 34–40. I linje med den metod som använts för att fastställa den "positiva" målgruppen kommer producenten, som inte har någon direkt relation till slutkunderna, att kunna fastställa den negativa målgruppen på teoretisk grund, dvs. med en mer generell syn på hur särdragen hos en given produkt inte skulle vara förenlig med vissa grupper av investerare. Distributören kommer, med beaktande av producentens mer generella negativa målgrupp samt information om sin egen kundbas, att vara i stånd att mer konkret fastställa den kundgrupp som den specifika produkten inte bör distribueras till. Distributören är dessutom skyldig att fastställa alla kundgrupper för vars behov, egenskaper och mål en tjänst som är relaterad till distributionen av en viss produkt inte skulle vara kompatibel.
68. Några av målgruppens egenskaper som används i producenters och distributörers bedömning av den positiva målgruppen kommer automatiskt att leda till motsatta egenskaper för investerare som produkten inte är förenlig med (om till exempel en produkt har producerats för investeringsmålet "spekulation", är den inte samtidigt förenlig med investeringsmål som handlar om "låg risk"). I detta fall skulle ett företag kunna fastställa

¹⁴ Se artiklarna 9.9 och 10.2 i det delegerade Mifid II-direktivet.

den negativa målgruppen genom att ange att produkten eller tjänsterna inte är förenliga med några kunder utanför den positiva målgruppen.

69. Återigen är det viktigt att beakta proportionalitetsprincipen. Vid bedömning av en potentiell negativ målgrupp kommer antalet och detaljnivån för faktorer och kriterier att bero på produktens karaktär, i synnerhet komplexiteten eller risk- och avkastningsprofilen, (dvs. en enkel produkt har troligen en mindre grupp potentiella investerare som den inte är förenlig med, medan den kundgrupp som det finansiella instrumentet inte är förenligt med kan vara större för en mer komplex produkt).
70. Det kan finnas situationer när produkter under vissa omständigheter och när alla rättsliga krav har uppfyllts (inklusive de som avser upplysning, lämplighet eller passandebedömning, identifiering och hantering av intressekonflikter) kan säljas utanför den positiva målgruppen. Dessa tillfällen bör dock rättfärdigas av enskilda fakta i ärendet, anledningen till avvikelserna bör vara tydligt dokumenterad och inkluderas i lämplighetsrapporten, när en sådan tillhandahålls.
71. Eftersom den negativa målgruppen är en uttrycklig angivelse av de kunder för vars behov, egenskaper och mål produkten inte är förenlig och till vilka produkten inte bör distribueras, bör försäljning till investerare i denna grupp förekomma sällan och rättfärdigandet av avvikelserna bör vara lämpligen betydelsefullt och förväntas i allmänhet vara bättre underbyggt än ett rättfärdigande av försäljning utanför den positiva målgruppen.
72. Till exempel kan försäljningen av produkter utanför målgruppen ske som ett resultat av försäljning utan rådgivning (dvs. när kunder kontaktar ett företag för att köpa en viss produkt utan någon aktiv marknadsföring från företaget eller utan att ha påverkats på något sätt av företaget), när företaget inte har all nödvändig information för att göra en genomgripande utvärdering av huruvida kunden faller inom målgruppen, vilket kan vara fallet för till exempel handelsplattformar som endast bedrivs enligt reglerna om passandebedömning. När det gäller produktstyrningsarrangemang förväntas företagen göra en förhandsanalys av situationer såsom den beskrivna och fatta ett ansvarsfullt beslut om hur de ska hantera dem om de uppstår, och anställda med kundkontakt förväntas vara informerade om det arbetssätt som fastställts på ledningsnivå, så att de kan följa det. Företag bör även beakta karaktären för de produkter som ingår i sortimentet som de avser att erbjuda kunder (till exempel vad gäller komplexitet eller risk) och förekomsten av några intressekonflikter med kunder (såsom vid egenplacering) samt sin affärsmodell. Vissa företag skulle, till exempel, kunna beakta möjligheten att inte tillåta kunder att vara verksamma om de faller inom den negativa målgruppen, medan man skulle kunna låta andra kunder handla med en produkt i "gråzonen", dvs. mellan den positiva och negativa målgruppen.
73. Om distributören, till exempel genom analys av kunders klagomål eller andra källor och annan information, blir medveten om att försäljningen av en viss produkt utanför den målgrupp som fastställdes på förhand har blivit ett stort fenomen (till exempel i form av antal involverade kunder), är det viktigt att sådan information vederbörligen kommer att beaktas vid distributörens regelbundna granskning av produkterna och relaterade tjänster

som erbjuds. I sådana fall kan distributören till exempel dra slutsatsen att den ursprungligen fastställda målgruppen inte var korrekt och att den måste ändras, eller att den relaterade distributionsstrategin var olämplig för produkten och måste omvärderas.

74. Avvikelser från målgruppen (utanför den positiva eller inom den negativa) som kan vara relevanta för producentens produktstyrningsprocess (särskilt sådana som är återkommande) bör rapporteras till producenten med beaktande av undantagen som anges i punkt 54.

Tillämpning av målgruppskraven på företag som handlar på grossistmarknader (dvs. med professionella kunder och godtagbara motparter)

Professionella kunder och godtagbara motparter är en del av förmedlingskedjan

75. Kraven i artikel 16.3 i Mifid II gäller oavsett kundkategori (icke-professionell, professionell eller godtagbar motpart). Samtidigt anges det i artiklarna 16.3 och 24.2 i Mifid II att de kunder som man ska rikta sig till ska vara "slutkunder". Detta innebär att ett företag inte behöver specificera en målgrupp för andra företag (professionella kunder och godtagbara motparter) inom förmedlingskedjan, utan ska utforma målgruppen med slutkunden i åtanke (dvs. slutkunden i förmedlingskedjan). Den specifika typen av slutkund som man inriktar sig på ska anges i kundtypkategorin som avses i punkt 18 a.
76. När en professionell kund eller en godtagbar motpart köper en produkt med avsikt att sälja den till andra kunder, och därmed fungerar som en länk i förmedlingskedjan, bör de inte betraktas som "slutkunder".
77. I ett sådant fall skulle den professionella kunden (eller godtagbara motparten) agera som distributör och bör därför uppfylla de produktstyrningskrav som är tillämpliga på distributörer.
78. Om ett företag till exempel säljer en produkt till en godtagbar motpart som köper produkten med avsikt att distribuera den på ett bredare plan till professionella eller icke-professionella kunder, bör den godtagbara motparten omvärdera den relevanta målmarknaden i linje med sina skyldigheter som distributör. Om den godtagbara motparten sedan gör ändringar av produkten innan den distribueras vidare, innebär det sannolikt att denne måste uppfylla produktstyrningsbestämmelserna för såväl producenter som för distributörer.

Professionella kunder och godtagbara motparter som slutkunder

79. Ramverket för kundkategorisering i Mifid kalibrerar skydd av uppföranderegler i förhållande till behoven hos varje kundkategori (dvs. icke-professionella kunder, professionella kunder och godtagbara motparter). Inom ramen för en grossistmarknad (vilket endast inkluderar professionella kunder och godtagbara motparter) får vissa antaganden göras, enligt Mifid, om kunders kunskap och erfarenheter i fråga om att förstå investeringsrisker.

80. Enligt Mifid II måste företag se till att de produkter de producerar och/eller distribuerar är utformade för att uppfylla kraven på en fastställd målgrupp av slutkunder inom relevant kundkategori¹⁵. När företagen bedömer den lämpliga målgruppen för en viss produkt bör de därför beakta den lämpliga kundkategorin och huruvida den gör det möjligt för dem att göra några antaganden om slutkundernas kunskap och erfarenheter.

För professionella kunder som slutkunder

81. Företag har rätt att anta att professionella kunder har erforderlig kunskap och erfarenhet att förstå riskerna som följer av de specifika produkter eller tjänster för vilka de har klassificerats som en professionell kund¹⁶. Dock görs det en åtskillnad i Mifid mellan kunder som betraktas som professionella och kunder som på begäran får behandlas som professionella – under förutsättning att kunden i den senare kategorin inte antas inneha kunskap och erfarenhet som kan jämföras med professionella kunder.

82. När företagen fastställer sin målgrupp bör de därför beakta skillnaderna i antagen kunskap mellan icke-professionella och professionella kunder, och inom kategorin professionella kunder bör de beakta skillnaderna mellan kunder som på begäran får behandlas som professionella kunder och kunder som betraktas som professionella¹⁷. Till exempel bör skillnaden i bemötande beakta de olika kunskaps- och erfarenhetsprofilerna som dessa olika kundkategorier har.

83. Det är möjligt att vissa produkter (till exempel de som är lämpliga för distribution till icke-professionella kunder) kommer att ha en brett fastställd målgrupp som kan inkludera både icke-professionella och professionella kunder. Sådana produkter, till exempel andelar eller aktier i en vanlig värdepappersfond, kan som standard anses ha en målgrupp som inbegriper professionella kunder. Vissa andra produkter, i synnerhet produkter som har komplexa riskprofiler, kommer dock att ha en mer smalt fastställd målgrupp. Till exempel kan målgruppen för ett villkorat konvertibelt instrument bestå enbart av kunder som betraktas som professionella eller kunder som på begäran får behandlas som professionella som troligen förstår komplexiteten hos dessa produkter.

För godtagbara motparter som slutkunder

84. Enligt Mifid-regelverket anses godtagbara motparter vara den mest sofistikerade klassen av investerare och kapitalmarknadsaktörer, vilket därför innebär att många av skydden av uppförandereglererna stängs av i fråga om dessa kunder. Men med Mifid II vill man öka skyddet av icke-professionella kunder och utöka vissa informations- och rapporteringskrav så att de omfattar företags förehavanden med godtagbara motparter. Företagen har ingen skyldighet att tillämpa kraven i artikel 24 (med undantag för artiklarna 24.4 och 24.5) i Mifid II när de är en part i transaktioner med godtagbara motparter (artikel 30.1 i Mifid II), men de kommer ändå att behöva säkerställa att de handlar "hederligt, rättvist och

¹⁵ Se artikel 16.3 tredje stycket och artikel 24.2 i Mifid II.

¹⁶ Se bilaga II till Mifid II.

¹⁷ Se avsnitt II.1 andra stycket i bilaga II till Mifid II.

professionellt” och kommunicerar på ett sätt som är ”rättvisande, tydligt och inte vilseledande” i sina förbindelser med godtagbara motparter. Vidare gäller kraven i artikel 16.3 i Mifid II oavsett kundkategori (icke-professionell, professionell eller godtagbara motparter).

85. När målgruppen av slutkunder endast består av godtagbara motparter, kommer den övergripande bedömningen troligen att vara mindre omfattande. Godtagbara motparter kommer troligen att ha en detaljerad förståelse för marknadsmiljön, den kommersiella bärkraften och andra centrala faktorer och risker som hör till ett visst investeringsbeslut.