

Innehåll

1	Allmänt om processen för produktgodkännande.....	2
2	Temabedömningens bakgrund och viktiga iakttagelser	3
2.1	Föremål för temabedömning och bedömningens mål	3
2.2	De viktigaste bristerna som observerades i temabedömningen	4
3	Anordnandet av en process för produktgodkännande	5
4	Produktgodkännandeprocesserna.....	7
4.1	Faktorer som ska beaktas i processerna för produktgodkännande	7
4.2	Handel för egen räkning	9
4.3	Utvecklarens skyldighet att ge distributören information om det finansiella instrumentet.....	9
4.4	Erhållande av information av en utvecklare som inte omfattas av tillämpningsområdet för direktivet om marknader för finansiella instrument.....	10
4.5	Säkerställande av att distributören tillhandahåller finansiella instrument för rätt kundmålgrupp och rapporterar till utvecklaren.....	11
5	Fastställande av kundmålgruppen.....	13
5.1	Fastställande av kundmålgruppen	13
5.2	Förhållandet mellan distributören och den kundmålgrupp som utvecklaren fastställt	14
5.3	Distribution av finansiella instrument utanför den fastställda målgruppen	15
5.4	Distribution av ett finansiellt instrument utanför den fastställda kundmålgruppen inom kapitalförvaltning.....	16
5.5	Fastställandet av en negativ målgrupp för enskilda finansiella instrument och distribution av ett finansiellt instrument till kundmålgruppen	17
5.6	Anmälan till utvecklaren om försäljning till utanför den positiva målgruppen	18
5.7	Regelbunden översyn av kundmålgruppens lämplighet.....	19

Författarna

- ❁ Hannele Alanen / hannele.alanen(at)fiva.fi eller tfn +358 9 183 5292
- ❁ Heidi Tähtinen / heidi.tahtinen(at)fiva.fi eller tfn +358 9 183 5314
- ❁ Tero Oikarinen / tero.oikarinen(at)fiva.fi eller tfn +358 9 183 5241

1 Allmänt om processen för produktgodkännande

Processen för produktgodkännande är en formell godkännande- och uppföljningsprocess, där det viktigaste kravet är att bolaget ska fastställa en kundmålgrupp för varje produkt. Skyldigheterna som gäller processen för produktgodkännande trädde i kraft år 2018 i samband med implementeringen av direktivet om marknader för finansiella instrument (2014/65/EU, nedan även MiFID II).

Processen för produktgodkännande tillämpas på värdepappersföretag, kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller bedriver investeringsverksamhet, fondbolag, AIF-förvaltare samt på sådana värdepappersföretag och kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller utövar investeringsverksamhet, vilka fått auktorisation utanför EES-området och som via en filial tillhandahåller investeringstjänster eller utövar investeringsverksamhet i Finland (nedan allmänt *tillhandahållare av investeringstjänster* eller *bolag*).

Inom processen för produktgodkännande indelas tillhandahållarna av investeringstjänster i producenter/utvecklare¹ och distributörer². Bolaget kan även fungera i både rollerna samtidigt. En del av skyldigheterna inom processen för produktgodkännande gäller både utvecklare och distributörer, medan andra endast gäller enbart utvecklare eller distributörer.

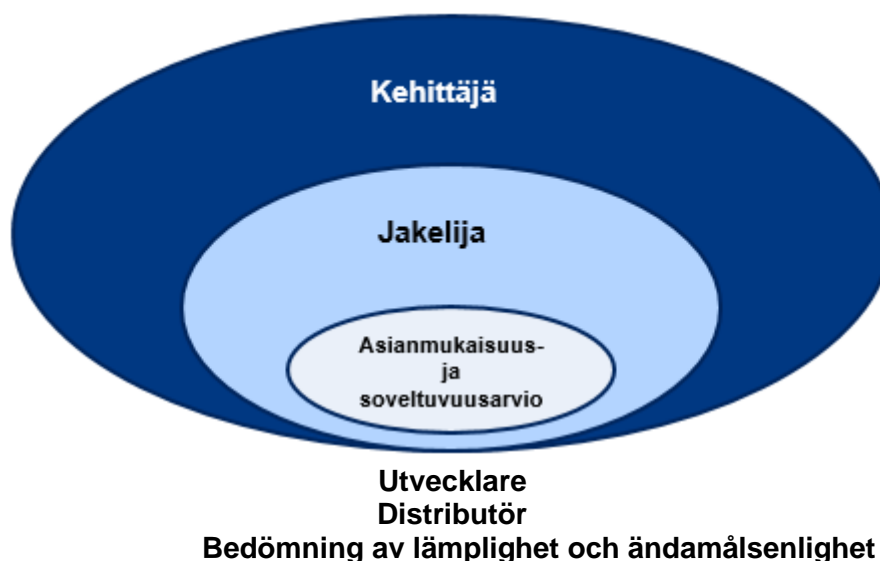
Processen för produktgodkännande har som mål att säkerställa att utvecklare och distributörer av finansiella instrument verkar i sina kunders intresse i alla skeden av en produkts livscykel. För att processen för produktgodkännande ska vara effektiv och fungerande är det viktigt att bolagets styrelse har fastställt verksamhetsprinciper för produktgodkännande och bolaget utifrån dem har täckande processanvisningar som gäller processen för produktgodkännande. Processen för produktgodkännande ska omfatta alla de finansiella instrument³ som bolaget producerar och distribuerar. Bolagen ska beakta sitt produkturval och skillnaderna mellan sina produkter i bedömningen av vilka produkter som har en enhetlig process för produktgodkännande. De finansiella instrumentens komplexitet ska avspeglas i processerna för produktgodkännande för de enskilda finansiella instrumenten.

En täckande, systematisk och effektiv process för produktgodkännande är en av de MiFID-skyldigheter, med vilka investerarskyddet förbättras och med vilka det säkerställs att produkter endast säljs till sådana kunder för vilkas mål och behov produkterna lämpar sig. Andra skyldigheter är särskilt skyldigheterna i anslutning till bedömningen av ändamålsenlighet och lämplighet. Varje MiFID-skyldighet säkerställer för egen del att produkterna erbjuds de rätta kundmålgrupperna. Kundmålgruppen ska fastställas i olika omfattning i tre olika skeden. Först fastställer utvecklaren en målgrupp för den produkt som den producerat. Därefter fastställer distributören en lämplig kundmålgrupp för produkten för sin kundkrets, vilken ofta är densamma eller snävare än utvecklarens målgrupp. Till slut fastställs i bedömningen av ändamålsenlighet och lämplighet huruvida kunden hör till den fastställda kundmålgruppen och huruvida det finansiella instrumentet i fråga uttryckligen är lämpligt och ändamålsenligt för den aktuella kunden. Nedanstående bild åskådliggör förhållandet mellan den kundmålgrupp som utvecklaren fastställer, den kundmålgrupp som distributören fastställer och bedömningen av ändamålsenlighet och lämplighet.

¹ Med producent eller utvecklare avses ett företag som producerar en investeringsprodukt, inklusive skapande, utveckling, emission eller utformning av produkten samt rådgivning till företag som avser att emittera nya produkter (ESMA35-43-620 FI punkt 6).

² Med distributör avses ett företag som erbjuder, rekommenderar eller säljer en investeringsprodukt och en tjänst till en kund. (ESMA35-43-620 FI punkt 6).

³ Finansiella instrument definieras i 1 kap. 14 § i lagen om investeringstjänster. I 2 kap. 3 § i lagen om investeringstjänster definieras vilka tjänster ett värdepappersföretag får tillhandahålla utöver den investeringstjänst med finansiella instrument som anges i verksamhetstillståndet. Enligt 2 kap. 3 a § i lagen om investeringstjänster har värdepappersföretag dessutom rätt att med andra investeringsobjekt än finansiella instrument tillhandahålla de tjänster som anges i paragrafen och som omfattas av värdepappersföretagets verksamhetstillstånd. På ett värdepappersföretag tillämpas regleringen om produktgodkännande i lagen om investeringstjänster även då företaget tillhandahåller tjänster med andra investeringsobjekt än finansiella instrument. I det här brevet täcker termen finansiellt instrument även strukturerade insättningar som avses i 1 kap. 8 § i lagen om investeringstjänster.



Bestämmelser om processen för produktgodkännande finns i följande reglering:

- Lagen om investeringstjänster (747/2012), särskilt 7 kap. 7 §.
- Direktivet om marknader för finansiella instrument 2014/65/EU (nedan MiFID II), särskilt artiklarna 16.3 och 24.2.
- Kommissionens delegerade förordning 2017/593/EU (nedan delegerade direktivet), särskilt artiklarna 9 och 10.
- Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 (nedan Föreskrifter och anvisningar), kapitel 4⁴.
- Riktlinjer för produktstyrningskraven i MiFID II (05/02/2018, ESMA35-43-620, nedan Esmas riktlinjer).⁵

2 Temabedömningens bakgrund och viktiga iakttagelser

2.1 Föremål för temabedömning och bedömningens mål

I december 2019 gjorde Finansinspektionen en förfrågning i tjugo inhemska företag som tillhandahåller investeringstjänster om skyldigheterna i anslutning till processen för produktgodkännande för utvecklare och distributörer av finansiella instrument. Förfrågningen gällde tidsperioden 1.9.2018–31.8.2019. Föremål för temabedömningen var värdepappersföretag, fondbolag och banker som tillhandahåller investeringstjänster. Huvudvikten låg på distributörer av komplexa investeringsprodukter. Målbolagen valdes så att bolagen och deras antal så bra som möjligt representerar marknaden. Till temabedömningen valdes således olika stora bolag, bolag med olika verksamhetstillstånd samt bolag som använder olika distributionskanaler. Samtliga bolag svarade på enkäten.

⁴ Artiklarna 9 och 10 i Kommissionens delegerade direktiv (2017/593/EU) (nedan delegerade direktivet) har implementerats i anvisningarna och föreskrifterna.

⁵ Enligt artikel 16.3 i Europaparlamentets och rådets förordning (1095/2010) ska de behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna med alla tillgängliga medel sträva efter att följa riktlinjerna.

Förfrågingen var indelad i tre större helheter:

- anordnandet av processen för godkännande i bolaget
- processen för produktgodkännande
- fastställande av kundmålgruppen

Föremål för utvärdering var särskilt fastställandet av kundmålgrupper och på vilket sätt investeringsprodukter rekommenderats eller erbjudits ur kundmålgruppens synvinkel.

Utöver att svara på förfrågingen ombads de svarande även lämna in dokumentation om processen för produktgodkännande för ett eller flera finansiella instrument som företaget utvecklar eller distribuerar. Finansinspektionen valde varje finansiellt instrument, i fråga om vilka dokumentation enligt processen för produktgodkännande skulle fogas till svaren, men namngav inte separat vilka dokument som skulle inlämnas. Avsikten med en exempelprodukt var att bekräfta bolagets process och att bedöma dokumentationens nivå. De valda exempelprodukterna var placeringsfonder, specialplaceringsfonder eller strukturerade produkter. Totalt rapporterades 22 exempelprodukter.

De tillhandahållare av investeringstjänster som var föremål för temabedömningen svarade på Finansinspektionens förfråging antingen som utvecklare eller distributörer av finansiella instrument eller i egenskap av både utvecklare och distributör. Av de svarande var nio utvecklare-distributörer, tio var distributörer och en enbart utvecklare.

Målet med temabedömningen var att

- bedöma hur väl företagen under tillsyn följer regleringen och skyldigheterna som gäller processen för produktgodkännande,
- identifiera de viktigaste riskerna och utmaningarna i företagens verksamhet,
- bedöma på vilket sätt distributörerna av finansiella instrument fastställt kundmålgrupperna samt på vilket sätt investeringsprodukter har rekommenderats eller distribuerats ur kundmålgruppens synvinkel,
- få en helhetsbild av de finansiella instrument som tillhandahålls för icke-professionella kunder och vilka distributionskanaler som används för dem.

2.2 De viktigaste bristerna som observerades i temabedömningen

Enligt Finansinspektionens bedömning har alla de bolag som deltog i temabedömningen något som behöver förbättras vad gäller processerna och principerna för produktgodkännande. Observerade brister varierade mellan bolagen med fokus på processernas olika delområden. De viktigaste bristerna var:

Det observerades brister i de interna anvisningarna om processen för produktgodkännande.

- Produktgodkännandeprocesserna och -principerna hade inte godkänts av bolagets styrelse i alla bolag.
- I flera bolag observerades tydliga och betydande brister i de skriftliga anvisningarna eller dokumentation om processen för produktgodkännande eller så hade bolaget inte alls någon intern processanvisning för produktgodkännande.
- De praktiska åtgärderna motsvarade inte den process för produktgodkännande som beskrevs i processanvisningen.
- Processen för produktgodkännande av exempelprodukten motsvarade inte till alla delar det förfarande som beskrevs i processanvisningen.

Intressekonflikter och hanteringen av dem hade inte beaktats i tillräcklig omfattning.

- I bolagens processanvisningar har intressekonflikter eller åtgärderna för att förebygga och hantera dem inte fastställts i tillräcklig omfattning.

Det observerades brister i fastställandet av kundmålgruppen, i försäljningen utanför kundmålgruppen samt i rapporteringen till utvecklaren.

- Alla bolag har inte fastställt den negativa⁶, neutrala⁷ och positiva⁸ målgruppen för sina produkter. Det är viktigt att fastställa den positiva och negativa målgruppen för att kunna erbjuda produkter till rätt kundmålgrupp.
- En del av bolagen har inte fastställt i vilka situationer det är möjligt att sälja till den neutrala eller negativa målgruppen, dvs. till en målmarknad som avviker från huvudregeln.
- Alla bolag använder inte de fem kategorier med underkategorier vid fastställandet av kundmålgruppen på det sätt som förutsätts i Esmas riktlinjer⁹, vilket har lett till att kundmålgrupperna inte har fastställts tillräckligt täckande och detaljerat.
- Rapporteringen till utvecklaren om erfarenheterna av eller om försäljning utanför kundmålgruppen är inte hos alla distributörer på tillräcklig nivå, vilket lett till att utvecklaren inte regelbundet kan ompröva sin fastställda kundmålgrupp.

3 Anordnandet av en process för produktgodkännande

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska en tillhandahållare av investeringstjänster som utvecklar finansiella instrument ha uppdaterade processer för produktgodkännande varmed företaget säkerställer att utvecklingen av finansiella instrument är förenlig med de krav som ställs på en ändamålsenlig hantering av intressekonflikter och med kundernas intressen, och att de produkter som tillhandahålls är förenliga med den angivna målgruppens behov, egenskaper och mål.¹⁰ Styrelsen för tillhandahållaren av investeringstjänster ska fastställa och godkänna de allmänna verksamhetsprinciperna som gäller processen för produktgodkännande.¹¹

Enligt regleringen ska utvecklaren inom processen för produktgodkännande godkänna varje finansiellt instrument och betydande förändringar i det innan det finansiella instrumentet marknadsförs eller distribueras till kunderna. Distributören ska med hjälp av information från konstruktören och information om sina egna kunder precisera den kundmålgrupp för vilken de finansiella instrumenten och tjänsterna är lämpliga eller inte.¹²

Styrelsen för tillhandahållaren av investeringstjänster ska i verkligheten övervaka processen för produktgodkännande. I de complianceberättelser som överlämnas till styrelsen ska det systematiskt inkluderas uppgifter om de finansiella instrument som bolaget producerar samt om de finansiella instrumentens distributionsstrategier. Compliance-funktionen ska övervaka utvecklingen av produktstyrningsarrangemangen och den regelbundna översynen av den i syfte att upptäcka om det finns risk för att bolaget inte uppfyller produktstyrningskraven.¹³

⁶ Med en negativ målgrupp avses den målgrupp för vars behov, egenskaper eller mål det finansiella instrumentet inte är förenligt.

⁷ Med en neutral målgrupp avses den målgrupp som står utanför den positiva målgruppen, men inte omfattas av den negativa målgruppen.

⁸ Med en positiv målgrupp avses den målgrupp för vars behov, egenskaper och mål det finansiella instrumentet är förenligt.

⁹ Riktlinjer för produktstyrningskraven i MiFID II (ESMA35-43-620 FI). I det här brevet avses med Esmas riktlinjer alltid dessa riktlinjer.

¹⁰ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 5 (artikel 9.2 i det delegerade direktivet) och Föreskrifter och anvisningar 4.3 stycke 23 (artikel 10.2 i det delegerade direktivet).

¹¹ Artikel 9.3 stycke 2a och 3 i det delegerade direktivet, Lagen om investeringstjänster 6 b kap. 2 § och 7 kap. 2 § 2 mom.

¹² Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 1 och 4 mom.

¹³ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 9–10 (artikel 9.6–9.7 i det delegerade direktivet) och Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.3 stycke 30–31 (artikel 10.6 och 10.8 i det delegerade direktivet).

Tillhandahållaren av investeringstjänster ska kontrollera och uppdatera sina verksamhetsprinciper för produktgodkännande med jämna mellanrum.¹⁴ Styrelsen för tillhandahållaren av investeringstjänster ansvarar för att säkerställa att detta genomförs. Tillhandahållaren av investeringstjänster ska regelbundet granska de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför för att bedöma om det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med den angivna kundmålgruppens behov och om distributionsstrategin fortfarande är ändamålsenlig.¹⁵

Finansinspektionens iakttagelser

I fyra bolag som tillhandahåller investeringstjänster hade verksamhetsprinciper för produktgodkännande inte godkänts i bolagets styrelse.

Processanvisningarnas nivå var som helhet bedömt svag i flera bolag. Klara brister i de skriftliga anvisningarna eller dokumentationen observerades i sju bolag. Tre av dessa bolag hade inte egentliga interna processanvisningar om produktgodkännande överhuvudtaget eller anvisningarna hade inte inlämnats i samband med svaren till Finansinspektionen. I fyra bolag observerades andra klara brister: anvisningarna uppdaterades inte regelbundet eller så var anvisningarnas innehåll ofullständigt.

I vissa koncerner eller grupper hade godkännandet av enskilda produkter koncentrerats till ett bolag eller en arbetsgrupp och produkterna behandlades inte överhuvudtaget hos de enskilda distributörerna.

Av svaren framgick att compliancefunktionen i allmänhet deltar i övervakningen av processen för produktgodkännande. I några av bolagen stöds övervakningen utöver av compliancefunktionen även av riskhanteringen eller någon annan funktion som ansvarar för produktgodkännandet. I de compliance-rapporter som bolagen lämnade in framgick det emellertid i fråga om flera bolag inte vilka slags iakttagelser avseende processerna för produktgodkännande som företes för bolagets styrelse för kännedom eller utvärdering. I vissa bolag omfattade compliancerapporterna inte processen för produktgodkännande. I fråga om några bolag förblev det också oklart om bolagets styrelse faktiskt övervakar huruvida processen för produktgodkännande genomförs och huruvida styrelsen får nödvändiga rapporter av compliancefunktionen som stöd för sin utvärdering.

Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen anser att styrelsen för varje tillhandahållare av investeringstjänster ska godkänna verksamhetsprinciper för produktgodkännande.¹⁶ Dessa ska definieras tillräckligt detaljerat så att bolagets process för produktgodkännande är systematisk, enhetlig och effektiv. Styrelsen ska t.ex. fastställa vilka produkter som hör till bolagets urval av investeringstjänster, huruvida bolagets produkter har olika processer för produktgodkännande och vilken faktor som avgör enligt vilken produktgodkännandeprocess som en enskild, avvikande produkt behandlas. Samma skyldighet gäller också de situationer där processen och principerna för produktgodkännande beretts inom koncernen eller på annat sätt centraliserat. En enskild distributör eller utvecklare ska således minst godkänna den aktuella processen för produktgodkännande som bindande för sig själv i sin egen styrelse. Styrelsen för en tillhandahållare av investeringstjänster är också skyldig att övervaka och bedöma¹⁷ processen för produktgodkännande.

¹⁴ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 5 (artikel 9.2 i det delegerade direktivet) och Föreskrifter och anvisningar 4.3 stycke 29 (artikel 10.3–10.5 i det delegerade direktivet).

¹⁵ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 3 mom.

¹⁶ Lagen om investeringstjänster 6 b kap. 2 § 2 mom.

¹⁷ Lagen om investeringstjänster 6 b kap. 3 mom., Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 9 (artikel 9.6 i det delegerade direktivet) och Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.3 stycke 31 (artikel 10.8 i det delegerade direktivet).

Finansinspektionen anser att en tillhandahållare av investeringstjänster ska ha interna anvisningar för produktgodkännandeprocessen, vilka utarbetats enligt de verksamhetsprinciper för produktgodkännande som styrelsen för tillhandahållaren av investeringstjänster fastställt. Utan interna anvisningar är det i verkligheten inte möjligt att tillämpa enhetliga verksamhetsprinciper för produktgodkännande samt att övervaka processerna. Processen för produktgodkännande och processanvisningarna ska ses över och uppdateras med regelbundna intervall. Uppdateringscykeln beror på vilket produktutbud tillhandahållaren av investeringstjänster har och på produkternas andra särskilda egenskaper, men Finansinspektionen rekommenderar att det görs en omprövning minst varje år i de situationer då de övriga särskilda egenskaperna inte kräver en närmare översyn. Bolaget ska själv fastställa, dokumentera och motivera lämplig frekvens, enligt vilken omprövningen av processerna för produktgodkännande minst görs. Detta får emellertid inte begränsa en omprövning även med snabbare tidtabell t.ex. i händelse av överraskande situationer.

Finansinspektionen anser att varje finansiellt instrument bör godkännas inom processen för de enskilda finansiella instrumenten. Dessutom bör varje distributör i sitt bolag minst begrunda huruvida det börjar distribuera den aktuella produkten, fastän kundmålgruppen skulle fastställas centraliserat inom koncernen eller gruppen. Styrelsen för varje distributör och utvecklare ska i verkligheten övervaka sina processer för produktgodkännande. För att det ska vara möjligt ska det i compliancerapporterna systematiskt inkluderas information om de finansiella instrument som tillhandahållaren av investeringstjänster utvecklar, distribuerar eller rekommenderar och om distributionsstrategierna. Compliancerapporterna ska vara tillräckligt omfattande och av bra kvalitet, så att styrelsen för tillhandahållaren av investeringstjänster får adekvat information från dem och i verkligheten kan övervaka processen för produktgodkännande.

4 Produktgodkännandeprocesserna

4.1 Faktorer som ska beaktas i processerna för produktgodkännande

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska processerna för produktgodkännande beakta intressekonflikter, kundens intresse samt personalens yrkeskunskap.¹⁸ Distributören är skyldig att säkerställa att instrumentet erbjuds eller rekommenderas till en kund endast då detta är förenligt med kundens intresse.¹⁹ Tillhandahållare av investeringstjänster och sidotjänster ska handla på ett sätt som är förenligt med kundernas intressen.²⁰ Den som utvecklar finansiella instrument ska alltid beakta intressekonflikter i utvecklingen av finansiella instrument.²¹ Intressekonflikter får inte påverka kundens intresse negativt.²²

Enlig lagen om investeringstjänster ska en tillhandahållare av investeringstjänster vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera och förebygga intressekonflikter och, om sådana uppkommer, bemöta sina kunder i enlighet med god sed. Om en intressekonflikt inte kan undvikas, ska tillhandahållaren av investeringstjänster tydligt i varaktig form ge kunden tillräckligt detaljerad information om intressekonfliktens art och orsaker samt om vilka åtgärder som vidtagits för minimering av kundens risker, innan transaktionen utförs för kundens räkning. En tillhandahållare av investeringstjänster ska ha principer för förfarandena vid identifiering och förebyggande av intressekonflikter.²³

¹⁸ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 1 och 5–6 mom.

¹⁹ Lagen om investeringstjänster 7 kap 7 § 6 mom. samt MiFID II-direktivet artikel 24.2.

²⁰ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 2 § 1 mom.

²¹ Lagen om investeringstjänster 7 kap 7 § 1 mom. samt föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 5 och 7 (artikel 9.2–9.3 i det delegerade direktivet). I stycke 3 tas närmare ställning till på vilket sätt intressekonflikter bör beaktas.

²² MiFID II-direktivet artikel 16.3.1.

²³ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 9 §.

Beträffande personalens sakkunskap konstateras i regleringen att de personer som deltar i utvecklingen och distributionen ska ha tillräcklig sakkunskap för att förstå den aktuella produkten, dess risker och egenskaper, marknad samt bolagets investeringstjänster.²⁴

Finansinspektionens iakttagelser

Nästan alla bolag svarade att de beaktar kundens intresse, personalens sakkunskap och intressekonflikter i sina processer för produktgodkännande.

Finansinspektionen observerade emellertid brister i bolagens dokumentation. Alla bolag hade inte fastställt hurdana intressekonflikter som kan uppstå. En intressekonflikt kan till exempel uppstå, om utvecklaren och distributören utgör en del av samma koncern. Eftersom det inte hade fastställs vilka intressekonflikter som kan uppstå, hade bolagen inte heller åtgärder för att förebygga dem. Den vanligaste bristen var således att kundens intresse och beaktandet av intressekonflikter endast omnämndes och att ärendet inte konkretiserades eller att man inte tagit ställning till på vilket sätt dessa faktorer i verkligheten beaktas i bolaget i fråga. I vissa bolag är även anvisningarna oklara till denna del. En annan vanlig brist är att distributörerna i sina svar endast hänvisat till utvecklarens processanvisningar i samma koncern eller att den processanvisning som det hänvisas till endast gäller bolagets roll som utvecklare och inte alls som distributör.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionen räcker det inte att det i processanvisningarna nämns att intressekonflikter, kundens intresse och personalens sakkunskap beaktas i bolagets verksamhet. Vart och ett av dessa ärenden ska däremot öppnas i bolagets interna processanvisningar på så sätt att de innehåller en analys för bolaget i fråga om på vilket sätt de aktuella ärendena beaktas i verksamheten.

Finansinspektionen anser också att det i anvisningarna särskilt bör tas ställning till på vilket sätt dessa ärenden beaktas i utvecklingen och distributionen av produkter. Det räcker inte att enbart utvecklaren tar ställning till kundens intresse, personalens sakkunskap och intressekonflikter enbart i sina egna processanvisningar, utan även distributören bör göra det. Kundens intressen, personalens sakkunskap och intressekonflikter bör beaktas på olika sätt då produkter utvecklas och distribueras. Enbart en hänvisning till utvecklarens anvisningar räcker således inte.

Finansinspektionen påpekar att bolagen i sin verksamhet bör beakta skyldigheterna enligt 7 kap. 9 § i lagen om investeringstjänster för hantering av intressekonflikter även i sina processer för produktgodkännande. En intressekonflikt uppstår t.ex. i en situation där det ligger i distributörens intresse att sälja ett finansiellt instrument som produceras av en utvecklare som hör till samma koncern. Bolagen ska i första hand identifiera och med alla tillbudsstående medel förhindra uppkomsten av intressekonflikter. Om intressekonflikter inte kan undvikas, ska hanteringen av dem vara tillräcklig och konflikternas art ska tillräckligt tydligt beskrivas för kunderna. Företaget bör ha adekvata verksamhetsprinciper om de förfaranden som iaktas för att identifiera och förebygga intressekonflikter. Kvarstående intressekonflikter som inte kan avlägsnas, ska motiveras och dokumenteras.

Enligt Finansinspektionen beaktar bolagen i sina processer för produktgodkännande inte i tillräcklig grad kundens intresse och intressekonflikter. Dessutom hade en del av bolag brister även då det gäller att beakta personalens sakkunskap.

²⁴ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 5 mom., Artikel 9.5 i det delegerade direktivet och Artikel 10.7 i det delegerade direktivet.

4.2 Handel för egen räkning

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska utvecklare av finansiella instrument särskilt säkerställa att det finansiella instrumentets utformning, bland annat dess egenskaper, inte påverkar slutkunderna negativt eller leder till problem med marknadsintegriteten genom att ge utvecklaren av finansiella instrument möjlighet att reducera eller helt göra sig av med sin egen risk eller sina egna exponeringar mot produktens underliggande tillgångar i det fall tillhandahållaren av investeringstjänster redan innehar de underliggande tillgångarna för egen räkning. Enligt regleringen ska utvecklarna särskilt bedöma om det finansiella instrumentet skapar en situation som kan påverka slutkunderna negativt om de tar en exponering som är motsatsen till den som företaget själv hade tidigare eller en exponering som är motsatsen till den som företaget vill inneha efter försäljningen av produkten.²⁵ Enligt regleringen bör bolagen ta intressekonflikter i beaktande, såsom konstateras ovan i avsnitt 4.2.

Finansinspektionens iakttagelser

Av svarandena har tio bolag inte tillstånd att bedriva handel för egen räkning.

Av svarandena har tre det aktuella tillståndet eller de har i egenskap av kreditinstitut meddelat Finansinspektionen att de bedriver handel för egen räkning, men detta har inte beaktats ur produktgodkännandesynvinkel i verksamheten.

Av de svarande har sju bolag det aktuella tillståndet eller de har i egenskap av kreditinstitut meddelat Finansinspektionen att de bedriver handel för egen räkning, och därtill har de beaktat detta ur produktgodkännandesynvinkel i sin verksamhet. I regel har handel för egen räkning beaktats i intressekonfliktpolitiken. För många av svarandena var handel för egen räkning möjlig endast av särskild orsak eller/och så tas ärendet i beaktande redan i produktutvecklingskedet.

Finansinspektionens bedömning

Handel för egen räkning ska beaktas i bolagets intressekonfliktpolitik och processanvisningar som gäller processen för produktgodkännande, såvida bolaget har aktuellt tillstånd eller det i egenskap av kreditinstitut meddelat Finansinspektionen att de bedriver handel för egen räkning. I processanvisningen ska de situationer nämnas i vilka handel för egen räkning är möjlig och när dessa situationer på något sätt begränsats.

4.3 Utvecklarens skyldighet att ge distributören information om det finansiella instrumentet

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska utvecklaren tillhandahålla distributörerna all relevant information om det finansiella instrumentet och om processerna för godkännande av produkterna samt om bestämningen av det finansiella instrumentets kundmålgrupp samt distributionskanaler. Den information som ges distributörerna ska vara av sådan kvalitet att det är möjligt för distributörerna att förstå och sätta sig in i det finansiella

²⁵ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 6–7 (Artikel 9.2–9.3 i det delegerade direktivet).

instrumentets egenskaper samt den avsedda målgruppen och på så sätt kunna rekommendera eller sälja det finansiella instrumentet på ett korrekt sätt²⁶

Finansinspektionens iakttagelser

Alla utvecklare har svarat att de beaktar skyldigheten att ge information om de finansiella instrumenten till distributörerna i sin process för produktgodkännande. Allmänna sätt att tillhandahålla distributörerna information är det s.k. EMT-template²⁷ samt interna system, då utvecklaren och distributören hör till samma koncern eller gruppering. Utifrån exempelprodukterna har för distributörerna tillhandahållits förutom information om fastställandet av kundmålgrupper även bland annat marknadsföringsmaterial, avtalsvillkor, basfakta för investerare samt fondens stadgar.

Alla distributörer har svarat att de beaktar den information som de får av utvecklaren i sina processer för produktgodkännande. I allmänhet får distributörerna informationen i form av EMT-template. Distributörerna får även annat material i anslutning till produkten, såsom basfakta för investerare och fondens stadgar. Vissa bolag får informationen via interna system och en del manuellt.

Finansinspektionens bedömning

Utvecklaren ska tillhandahålla distributörerna all relevant information om det finansiella instrumentet och om processen för godkännande av produkterna samt om fastställandet av det finansiella instrumentets kundmålgrupp samt distributionskanaler. Den information som ges ska vara av tillräckligt hög kvalitet och informativ, så att distributören får all nödvändig information. Finansinspektionen framhäver att användningen av EMT-template inte ensamt räcker, utan den bör noggrant fyllas i och den ska ge alla väsentliga och tillräckliga uppgifter. I informationsutbytet är det viktigaste alltså vilka uppgifter som ges distributören, inte vilka dokument som tillhandahålls. Då det gäller omfattningen av den information som tillhandahålls bör de finansiella instrumentens komplexitet beaktas.

4.4 Erhållande av information av en utvecklare som inte omfattas av tillämpningsområdet för direktivet om marknader för finansiella instrument

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska en tillhandahållare av investeringstjänster vidta alla åtgärder som är rimliga i syfte att se till att de erhåller tillräcklig och tillförlitlig information även av de konstruktörer som inte omfattas av MiFID II-direktivet, så att de kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är överensstämmande med kundmålgruppens behov, egenskaper och mål. Distributören måste ha välfungerande arrangemang som garanterar att den får information. Om den relevanta informationen inte är offentligt tillgänglig ska distributören vidta alla rimliga åtgärder för att erhålla denna information av konstruktören eller dennas ombud. Med godtagbar offentligt tillgänglig information avses information som är tydlig, tillförlitlig och producerad för att möta de rättsliga kraven såsom t.ex. kraven på offentliggörande i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG eller direktiv 2004/109/EG. Skyldigheten tillämpas på ett proportionellt sätt i förhållande till i vilken grad det finns tillgång till offentlig information och hur komplex produkten är.²⁸

²⁶ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 2 och 4 mom, MiFID II-direktivet artikel 16.3.5-6 och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 17 (artikel 9.13 i det delegerade direktivet).

²⁷ European MiFID Template (EMT) dvs. EMT-tabellen är en tabell som upprättats av European Working Group (EWG) i syfte att standardisera informationsutbytet mellan olika aktörer. Det är frivilligt att använda tabellen.

²⁸ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 22 och 25 (artikel 10.1-2 i det delegerade direktivet) och Esmas riktlinjer punkt 61.

I Esmas riktlinjer förutsätts det i sådana situationer att distributören genomför nödvändig utredning (*due diligence*) för att kunna ge en lika lämplig grad av service och säkerhet till sina kunder jämfört med en situation där produkten utformats i enlighet med produktstyrningskraven i MiFID II-direktivet.²⁹

I Esmas riktlinjer har det ansetts att ett skriftligt avtal med utvecklaren inte är nödvändig om det är fråga om en enkel och vanlig produkt. Information kan i sådana situationer i allmänhet hämtas från den mångfald av informationskällor som publiceras på grund av rättsliga krav på sådana produkter.³⁰

Om tillräcklig information inte tillhandahålls, kan distributören inte uppfylla sina skyldigheter och bör därför avstå från att inkludera produkterna i sitt utbud.³¹

Finansinspektionens iakttagelser

Åtta distributörer har svarat att de distribuerar sådana utvecklarens produkter som inte omfattas av MiFID II-direktivets tillämpningsområde. Utifrån svaren ingår bolagen i allmänhet ett avtal om informationsutbyte med sådana utvecklare eller så fyller utvecklaren i ett EMT-template. Anskaffningen av information har även kunnat läggas ut på ett koncernbolag. En del av bolagen hade låtit bli att svara på vilket sätt de får informationen.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionen ska det i bolaget fastställas på vilket sätt informationen fås av en utvecklare som inte omfattas av MiFID II-direktivets tillämpningsområde och vilken mängd information som minst bör inhämtas. Genom förfarandet ska det säkerställas att kundens intresse och skydd kan tryggas lika täckande som om utvecklaren skulle omfattas av MiFID II-direktivets tillämpningsområde. Bolagen ska också fastställa när informationen är så pass knapphändig att produkten måste lämnas utanför produkturvalet. Dessutom bör det tas ställning till i vilka situationer det behövs ett skriftligt avtal med utvecklaren.

Finansinspektionen anser att det är möjligt att lägga ut inhämtandet av information. Den som lägger ut funktionen ansvarar för den information som inhämtas, vilket innebär att den ska säkerställa de arrangemang som används för att inhämta informationen.

4.5 Säkerställande av att distributören tillhandahåller finansiella instrument för rätt kundmålgrupp och rapporterar till utvecklaren

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska utvecklaren sträva efter att säkerställa att det finansiella instrumentet tillhandahålls den angivna kundmålgruppen. Enligt regleringen ska utvecklaren regelbundet se över om det finansiella instrumentet distribueras till den angivna kundmålgruppen och om det fortfarande är lämpligt för denna. I regleringen konstateras det ytterligare att distributörerna till de utvecklare som omfattas av MiFID II-direktivets tillämpningsområde för att stödja deras granskningar ska ge information om försäljning (särskilt om försäljning utanför kundmålgruppen) och vid behov annan relevant information som kan vara resultatet

²⁹ Esmas riktlinjer punkt 60.

³⁰ Esmas riktlinjer punkt 62.

³¹ Esmas riktlinjer punkt 63.

av distributörens egen periodiska granskning i syfte att stödja de produktöversyner som konstruktörerna genomför³²

Finansinspektionens iakttagelser

Åtta utvecklare har meddelat att de förutsätter att distributören rapporterar om försäljningen av finansiella instrument och kundmålgrupp. Rapporteringscykeln och rapporteringens innehåll varierar i de enskilda bolagen. Rapporteringen hade inte lett till åtgärder hos en enda utvecklare.

Tre utvecklare svarade att de inte kräver här avsedd rapportering av sina distributörer.

Enligt svaren hade sex distributörer inte tagit rapporteringen till utvecklaren i beaktande i sin verksamhet, medan 13 bolag hade gjort det. Hos vissa distributörer omfattas inte en enda utvecklare av MiFID II-direktivets tillämpningsområde, varvid regleringen inte förutsätter rapportering från distributören till utvecklaren. Av vissa bolags svar framgick det inte varför de inte rapporterar till utvecklaren om erfarenheterna av distributionen. Hos vissa distributörer skedde rapportering endast på utvecklarens begäran.

Finansinspektionens bedömning

Distributörernas rapportering till utvecklaren är nödvändig, då utvecklaren omfattas av MiFID II-direktivets tillämpningsområde. Utan rapportering kan utvecklaren inte säkerställa att det finansiella instrumentet erbjuds rätt kundmålgrupp. Rapporteringen är också nödvändig för att utvecklaren ska kunna göra i lagstiftningen avsedd regelbunden bedömning av om det finansiella instrumentet fortfarande är lämpligt för den fastställda kundmålgruppen.³³ För att utvecklaren ska kunna göra en regelbunden bedömning, bör även distributörens rapportering vara regelbunden.

Finansinspektionen vill framhäva att det i koncern- och gruppstrukturer likaväl bör sörjas för en tillräcklig rapportering och ett tillräckligt informationsutbyte, och att ett koncern- eller gruppförhållande inte är en godtagbar orsak för avsaknaden av rapportering.

³² Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 §, föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 18 (artikel 9.14 i det delegerade direktivet), Esmas riktlinjer punkt 58-59 och artikel 10.9 i det delegerade direktivet.

³³ MiFID II-direktivet artikel 16.3.4 och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 18 (artikel 9.14 i det delegerade direktivet).

5 Fastställande av kundmålgruppen

5.1 Fastställande av kundmålgruppen

De viktigaste kraven i regleringen

En tillhandahållare av investeringstjänster ska fastställa en kundmålgrupp för varje finansiellt instrument.³⁴ De potentiella kundmålgrupperna ska fastställas på ett lämpligt och proportionerligt sätt med beaktande av investeringsproduktens särskilda egenskaper, såsom dess komplexitet, risk-avkastningsprofil, likviditet och innovativa karaktär. Hur detaljerat kundmålgruppen fastställs kan variera beroende på hur komplex produkten är. Kundmålgrupperna ska i alla händelser fastställas på en tillräckligt detaljerad nivå för att undvika att inkludera grupper av investerare som har behov, egenskaper och mål som inte är förenliga med det finansiella instrumentet.

Då kundmålgruppen fastställs ska tillhandahållaren av investeringstjänster fastställa åtminstone den positiva och den negativa målgruppen för produkten³⁵

I Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven i MiFID II fastställs en lista med kategorier, utifrån vilken de tillhandahållare av investeringstjänster som utvecklar finansiella instrument ska fastställa de potentiella kundmålgrupperna för sina investeringsprodukter. Kategorierna är:

- Typ av kunder som produkten riktar sig till
- Kundens kunskap och erfarenhet
- Kundens ekonomiska situation med fokus på förmåga att bära förluster
- Kundens risktolerans och förenligheten för produktens risk/avkastningsprofil med kundmålgruppen
- Kunders mål och behov

Utvecklaren bör inte lämna bort någon enda av de ovannämnda kategorierna när den fastställer målgruppen. Utvecklaren bör framföra och beakta de olika kategoriernas särskilda egenskaper samt ömsesidiga relationer, eftersom alla kategorier inverkar på kundmålgruppen för ett enskilt finansiellt instrument. Om utvecklarna inte har någon direkt kundkontakt, ska de fastställa kundmålgrupperna på basis av bland annat sina teoretiska uppgifter om produkten och utifrån sina tidigare erfarenheter.³⁶

Enligt Esmas riktlinjer ska distributörerna fastställa kundmålgrupperna för de produkter som de överväger att distribuera genom att använda samma kategoriförteckning med fem punkter som nämndes ovan. Distributörerna ska emellertid fastställa kundmålgruppen mer konkret än utvecklaren och den ska beakta distributörens befintliga eller planerade kundkrets samt de finansiella instrument och investeringstjänster som den erbjuder. Distributören fastställer den potentiella kundmålgruppen för det finansiella instrumentet med beaktande av de teoretiska gränser som utvecklaren fastställt, genom att använda utvecklarens mer allmänna målgruppsbedömning tillsammans med befintlig information om sina kunder eller potentiella kunder till vilka de i praktiken kommer att erbjuda produkten.³⁷

³⁴ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 12 (artikel 9.9 i det delegerade direktivet) och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.3 stycke 22 (artikel 10.1-2 i det delegerade direktivet).

³⁵ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 12 (artikel 9.9 i det delegerade direktivet) och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.3 stycke 22 (artikel 10.1-2 i det delegerade direktivet).

³⁶ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 12 (artikel 9.9 i det delegerade direktivet) och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.3 stycke 22 (artikel 10.1-2 i det delegerade direktivet).

³⁷ Esmas riktlinjer punkterna 34 och 36.

Finansinspektionens iakttagelser

Utifrån dokumentationen om vissa exempelprodukter förblir det oklart, vilka produktens negativa, neutrala och positiva målgrupper är.

Sju svaranden använder inte alla nämnda kategorier när de fastställer kundmålgruppen. Den kategori som vanligast saknas är kundens ekonomiska situation. Vissa bolag använder inte heller kategorin kundens mål och behov då kundmålgruppen fastställs.

Finansinspektionen observerade även utifrån det inlämnade produktspecifika materialet att alla bolag inte använder de underkategorier som nämns för kategorierna i Esmas riktlinjer. Antingen används underkategorierna inte alls eller så använder bolaget andra underkategorier än i Esmas riktlinjer.

Finansinspektionen har för vissa bolag observerat motstridigheter mellan svaren och dokumentationen om de kategorier som används i fastställandet av kundmålgruppen. Skillnaderna ansluter sig särskilt till vilka kategorier som bolaget använder då kundmålgruppen fastställs. Det inlämnade materialet om exempelprodukterna motsvarade inte till alla delar den processanvisning som bolaget styrelse hade godkänt eller som beskrivits i svaret. Exempelvis hade alla de kategorier som bolagen uppgav att de använder i verkligheten inte beaktats vid fastställandet av kundmålgruppen för den aktuella exempelprodukten.

Finansinspektionens bedömning

En tillhandahållare av investeringstjänster ska fastställa det finansiella instrumentets negativa och positiva målgrupp.

En tillhandahållare av investeringstjänster ska använda alla de fem kategorierna i Esmas riktlinjer då det fastställer lämpliga kundmålgrupper för varje produkt. Om bolaget inte använder alla kategorier, ska det finnas en underbyggd orsak till detta som anges i processanvisningen för att göra processen entydig och möjlig att påvisa i efterhand. Exempelvis då bolaget alltid gör endast en ändamålsenlighetsbedömning för sina kunder och inte alls någon lämplighetsbedömning, är det inte nödvändigt att som kategorier använda kundens ekonomiska situation eller mål och behov, eftersom bolaget inte har tillgång till uppgifter som är tillämpliga på detta.

Bolagen ska dessutom använda underkategorierna enligt Esmas riktlinjer. De situationer i vilka bolagen kan avvika från dessa underkategorier ska underbyggas och antecknas i processanvisningen. Om bolaget använder egna underkategorier i stället för Esmas underkategorier, ska bolaget säkerställa att de är i linje med den överordnade kategorin.

Då bolaget avviker från Esmas fem kategorier eller underkategorier i det praktiska fastställandet, ska det ske enligt förutsättningarna i processanvisningen, och motiveringarna till avvikelsen ska dokumenteras. Finansinspektionen framhäver att det bör vara sällsynt att avvika från kategorierna.

5.2 Förhållandet mellan distributören och den kundmålgrupp som utvecklaren fastställt

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven ska distributören vid fastställandet av kundmålgruppen beakta de gränser för den potentiella kundmålgruppen som producenten (utvecklaren) fastställt. Distributörerna ska således utnyttja producentens målgruppsbedömning. I riktlinjerna konstateras även att distributören då den förfinar producentens kundmålgrupp inte får avvika från de grundläggande faktorer som gäller den. Distributören ska fastställa sin kundmålgrupp utifrån den kundmålgrupp som producenten

fastställt och vid behov förfina producentens målgrupp. Enligt riktlinjerna behöver en förfining inte göras då det är fråga om en enkel och vanlig produkt. I riktlinjerna framhävs att distributören ska förhålla sig kritisk till producentens distributionsstrategi och granska på vilket sätt den passar distributörens kundmålgrupp. Distributören kan antingen inta en mer snäv eller en mer omfattande försiktig distributionsstrategi än utvecklaren. I det senare fallet ska distributören rapportera detta till producenten.³⁸

Finansinspektionens iakttagelser

Nästan alla distributörer har svarat att fastställandet av deras kundmålgrupper grundar sig på den kundmålgrupp som utvecklaren fastställt. Åtta distributörer förfinar inte den kundmålgrupp som utvecklaren fastställt alls. I vissa av dessa bolag har bolaget en godtagbar orsak som ansluter sig till produkterna att inte förfina kundmålgruppen, t.ex. det att produkterna är enkla. I svaren från vissa bolag framgår det inte varför den kundmålgrupp som utvecklaren fastställt inte förfinas. Mellan de distributörer som förfinar utvecklarens målgrupp finns skillnader i fråga om de kategorier där förfining görs.

Beträffande materialet med exempelprodukter förblev det delvis oklart huruvida distributörerna förfinat de kundmålgrupper som utvecklaren fastställt och i så fall till vilka delar.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionen ska distributörens kundmålgrupp grunda sig på utvecklarens kundmålgrupp, såvida distributören inte har godtagbara skäl för att handla annorlunda. En godtagbar orsak har t.ex. en sådan distributör av ett finansiellt instrument vars utvecklare är en förvaltare av alternativa investeringsfonder, eftersom förvaltare av alternativa investeringsfonder inte omfattas av MiFID II-regleringen eller skyldigheten att fastställa en kundmålgrupp.

Finansinspektionen framhävar att distributören då kundmålgruppen fastställs inte enbart får förlita sig på utvecklarens målgrupper, utan distributören bör i verkligheten beakta hur varje produkt passar den egna kundbasen. Distributörerna ska ha en process med hjälp av vilken de undersöker och vid behov förfinar de kundmålgrupper som utvecklaren fastställer. I fråga om komplexa produkter ska målgruppen förfinas mer intensivt och för enkla produkter kan målgruppen fastställas mer ungefärligt.

5.3 Distribution av finansiella instrument utanför den fastställda målgruppen

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt Esmas riktlinjer kan finansiella instrument under vissa omständigheter säljas utanför den positiva målgruppen, såvida de uppfyller alla andra rättsliga krav³⁹. Distributören ska emellertid motivera sitt beslut från fall till fall och motiveringarna ska dokumenteras samt inkluderas i lämplighetsrapporten. Försäljning till en negativ målgrupp ska vara mycket sällsynt och det ska finnas rättfärdiga motiveringar till avvikelser. I motiveringarna till och dokumentationen om försäljning till en negativ målgrupp bör man iaktta större noggrannhet än vid försäljning till en neutral målgrupp. I riktlinjerna framhävs att bolagen på förhand ska fastställa på vilka grunder det är möjligt att sälja utanför en positiv målgrupp.⁴⁰

Finansinspektionens iakttagelser

Åtta bolag svarade att det inte är möjligt att sälja utanför målgruppen. Två bolag svarade att bolagets interna anvisningar inte tar ställning till ärendet.

³⁸ Esmas riktlinjer punkterna 36, 38, 42 och 49–51.

³⁹ Övriga lagstadgade krav kan gälla bl.a. publicering av information, lämplighet eller ändamålsenlighet, identifiering och hantering av intressekonflikter.

⁴⁰ Esmas riktlinjer punkterna 70–72.

Tio bolag svarade att det är möjligt att sälja finansiella instrument utanför den fastställda kundmålgruppen. Bolagen har emellertid avvikande motiveringar till när sådana avvikelser kan ske. Det vanligaste är att tillåta tillhandahållande av diskretionär kapitalförvaltning under vissa förutsättningar. Vissa bolag hade inte noggrant fastställt i vilka situationer ett finansiellt instrument kan säljas utanför kundmålgruppen. Några bolag hade fastställt att det endast är möjligt att sälja till den neutrala målgruppen i vissa begränsade situationer, men att det inte under några som helst omständigheter går att sälja eller distribuera produkten till den negativa målgruppen. I vissa bolag är försäljning utanför kundmålgruppen bundet till att kunden trots en negativ ändamålsenlighetsbedömning och varning ändå vill genomföra en order.

I åtta av de ovan nämnda bolagen har vissa finansiella instrument distribuerats utanför den fastställda kundmålgruppen under den tidsperiod som förfrågningen omfattar och i åtta bolag hade så inte hänt. En del av bolagen registrerar inte avvikelser som avser enskilda finansiella instrument. Vissa utvecklare känner inte till om deras distributörer har sålt det finansiella instrumentet utanför den fastställda målgruppen.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionen ska bolagen på förhand fastställa de situationer, i vilka ett finansiellt instrument kan säljas till en neutral och/eller negativ målgrupp. Bolaget ska ha en välfungerande process och principer om detta. Enligt Finansinspektionen ska bolagen ha uppgifter om i vilka fall, vilka finansiella instrument och på vilka grunder finansiella instrument sålts utanför en positiv målgrupp. Utvecklaren ska dessutom se till att den har möjlighet att få uppgifter av sin distributör om försäljning utanför kundmålgruppen. På motsvarande sätt ska distributören säkerställa att den rapporterar de nödvändiga uppgifter som förutsätts i regleringen till utvecklaren. Rapporteringen behandlas närmare i avsnitt 5.6. De ovan nämnda skyldigheterna framhävs vid försäljning till en negativ målgrupp och de bör vara föremål för särskild uppmärksamhet.

Om bolaget distribuerar en viss produkt till flera kunder utanför kundmålgruppen, ska bolaget ompröva kundmålgruppen samt de interna anvisningarna. Att ständigt tillhandahålla tjänster utanför kundmålgruppen har en benägenhet att urvattna styftet med varför en kundmålgrupp fastställs.

5.4 Distribution av ett finansiellt instrument utanför den fastställda kundmålgruppen inom kapitalförvaltning

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt Esmas riktlinjer kan distributören tillhandahålla investeringstjänster utanför den fastställda kundmålgruppen för diversifierings- och hedgningssyften då den tillhandahåller kunden kapitalförvaltning eller investeringsrådgivning med en portföljstrategi. Då det gäller investeringsrådgivning förutsätter detta att kundrelationen i praktiken är fortlöpande, dvs. att kundens portfölj beaktas som helhet och att investeringsprodukternas lämplighet för kunden bedöms ofta. I samband med det kan produkter säljas utanför deras kundmålgrupper, om portföljen som helhet eller det finansiella instrumentet och en kombination av finansiella instrument med hedgning är lämplig för kunden. Enligt Esmas riktlinjer kan även avvikelser mellan fastställandet av kundmålgruppen och den enskilda kundens lämplighet tillåtas, om en rekommendation eller försäljning av produkten uppfyller de lämplighetskrav som utförs med ett portföljperspektiv samt alla andra tillämpliga juridiska krav.⁴¹

⁴¹ Esmas riktlinjer punkterna 52 och 53.

Finansinspektionens iakttagelser

Fem bolag svarade att det inom kapitalförvaltningen inte är möjligt att distribuera utanför kundmålgruppen i diversifierings- eller hedgningssyfte. Fem bolag svarade å sin sida att det inom kapitalförvaltningen är möjligt att distribuera utanför kundmålgruppen i diversifierings- eller hedgningssyfte. I två bolag har detta hänt och i tre bolag har detta inte hänt under den tidsperiod som förfrågningen täcker.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionen borde bolagen i sina processanvisningar fastställa om försäljning utanför kundmålgruppen är möjlig inom kapitalförvaltningen, och om så är fallet, när och under vilka förutsättningar. Då det i ett enskilt fall tillhandahålls finansiella instrument utanför kundmålgruppen i samband med kapitalförvaltning, ska bolaget motivera varför man valt denna lösning. Motiveringarna ska dokumenteras och kunden ska meddelas om lösningen.

5.5 Fastställandet av en negativ målgrupp för enskilda finansiella instrument och distribution av ett finansiellt instrument till kundmålgruppen

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska utvecklarer fastställa den kundmålgrupp vars behov, egenskaper och mål det finansiella instrumentet inte är förenligt med (den s.k. negativa målgruppen). Distributören är också skyldig att fastställa den negativa målgruppen.⁴²

I Esmas riktlinjer anses det att, eftersom den negativa målgruppen är en uttrycklig angivelse av de kunder för vars behov, egenskaper och mål produkten inte är förenlig med och till vilka produkten inte bör distribueras, bör försäljning till investerare i denna grupp förekomma sällan och rättfärdigandet av avvikelsen bör vara lämpligen betydelsefullt och förväntas i allmänhet vara bättre underbyggt än ett rättfärdigande av försäljning utanför den positiva målgruppen. Tillhandahållarna av investeringstjänster ska på förhand fastställa och analysera de situationer i vilka distribution till en negativ målgrupp kan komma i fråga, samt fatta ett väl underbyggt beslut om hur de avser att hantera sådana situationer, om de uppstår. Försäljning till en negativ målgrupp ska vara sällsynt och göras endast i undantagsfall.⁴³

Finansinspektionens iakttagelser

Nästan alla bolag fastställer den negativa målgruppen för sina finansiella instrument. Tio av de bolag som var föremål för granskning svarade att det finansiella instrumentet inte kan distribueras till den negativa målgruppen. Nio bolag svarade å sin sida att det finansiella instrumentet kan distribueras till den negativa målgruppen. I fem av bolagen hade så hänt och i fyra bolag hade så inte hänt under den tidsperiod som förfrågningen täcker. Utifrån svaren framgick att enskilda produkter kan distribueras till den negativa målgruppen som en del av portföljlösningen eller i diversifieringssyfte i samband med investeringsrådgivning och kapitalförvaltning. En del av bolagen nämner samma motiveringar för att avvika från målgruppen både då det gäller tillhandahållande av tjänster för den neutrala och negativa målgruppen.

Det observerades brister i bolagens dokumentation om huruvida de situationer fastställts i processanvisningarna, i vilka det är möjligt att sälja till den negativa målgruppen. Vissa bolag fastställer inte detta tillräckligt detaljerat. Svaren från några bolag kan inte bekräftas av inlämnad dokumentation.

⁴² Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 1 och 4 mom. och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 12 (artikel 9.9 i det delegerade direktivet) och föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.3 stycke 26 (artikel 10.2 i det delegerade direktivet). För noggrannare information se Esmas riktlinjer punkterna 67–69.

⁴³ Esmas riktlinjer punkterna 71, 72 och 55.

Finansinspektionens bedömning

Fastställande av den negativa målgruppen är nödvändigt både för distributören och utvecklaren. Bolagen ska i sina processanvisningar beskriva i vilka situationer och under vissa förutsättningar ett finansiellt instrument kan distribueras till den negativa målgruppen. Om bolaget inte har fastställt och dokumenterat på vilka grunder distribution till den negativa målgruppen är möjlig, kan bolaget inte distribuera det finansiella instrumentet till den negativa målgruppen.

Det ska vara betydligt mer sällsynt att tillhandahålla tjänster för den negativa målgruppen än att tillhandahålla tjänster för den neutrala målgruppen. Även förutsättningarna ska vara striktare. Om bolaget kan sälja produkten både till den negativa och neutrala målgruppen med samma förutsättningar, ska förutsättningarna fastställas så att de striktare kraven för den negativa målgruppen tillämpas på båda.

5.6 Anmälan till utvecklaren om försäljning till utanför den positiva målgruppen

Distributören har enligt regleringen skyldighet att informera det finansiella instrumentets utvecklare om försäljningen av det finansiella instrumentet.⁴⁴ Enligt regleringen ska distributören alltid informera utvecklaren om att produkten sålts till den negativa målgruppen.⁴⁵

I fråga om rapportering av information om försäljning utanför utvecklarens kundmålgrupper, ska distributörer kunna rapportera alla beslut som de har fattat om att sälja utanför kundmålgrupperna eller för att bredda den distributionsstrategi som rekommenderats av utvecklaren och all information om försäljning som gjorts utanför kundmålgrupperna. Försäljning utanför den positiva målgruppen behöver emellertid inte rapporteras till utvecklaren, om försäljningen har gjorts i diversifiering- eller hedgnings syften och om produkten fortfarande är lämplig för kunden med tanke på kundens totala portfölj eller den risk som hedgas. Detta gäller endast situationer där produkten säljs till den neutrala målgruppen.⁴⁶

Finansinspektionens iakttagelser

Av de svarande meddelade 10 bolag att de rapporterar till utvecklaren om att det finansiella instrumentet beslutats sälja utanför den målmarknad som utvecklaren fastställt. Under den tidsperiod som förfrågningen gällde fanns det emellertid ingen information att rapportera till dessa bolag. I vissa bolags svar och dokumentation observerades brister eller motstridigheter i rapporteringen till utvecklaren. En del av bolagen svarade att de rapporterar till utvecklaren endast på begäran.

Nio bolag svarade att de inte rapporterar till utvecklaren vid beslut om att sälja det finansiella instrumentet utanför utvecklarens kundmålgrupp. En del av bolagen varken säljer eller tillhandahåller finansiella instrument utanför den kundmålgrupp som utvecklaren fastställt, varvid det inte finns något behov av rapportering.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionens bedömning ska distributören i verkligheten rapportera till utvecklaren om försäljning utanför kundmålgruppen alltid i de situationer som förutsätts i regleringen. Finansinspektionen anser att rapportering ska ske regelbundet och inte enbart på begäran.

⁴⁴ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 4 mom. och artikel 10.9 i det delegerade direktivet.

⁴⁵ Esmas riktlinjer punkt 55.

⁴⁶ Esmas riktlinjer punkterna 54–55, 59 och 74.

5.7 Regelbunden översyn av kundmålgruppens lämplighet

De viktigaste kraven i regleringen

Enligt regleringen ska utvecklaren regelbundet se över de finansiella instrument som den konstruerar, varvid den ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna kundmålgruppen. Vid översynen ska det bedömas om det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med den fastställda kundmålgruppens behov, egenskaper och mål och om instrumentet distribueras till kundmålgruppen. Utvecklaren ska därtill se över det finansiella instrumentet innan varje ny emission eller ny lansering i det fall den fått kännedom om en händelse som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för investerare.⁴⁷ Uppgifter som behövs för en omprövning och rapporteringen av uppgifter behandlas i avsnitt 4.5.

Enligt regleringen ska utvecklare, utöver den regelbundna översynen, även fastställa de händelser som påtagligt skulle inverka på det finansiella instrumentets potentiella risk eller avkastningsförväntningar. Sådana händelser kan t.ex. överskridandet av en tröskel, vilket kommer att påverka det finansiella instrumentets avkastningsprofil eller solvenssituationen för vissa emittenter, vilkas värdepapper eller garantier kan inverka på det finansiella instrumentets resultat. Om sådana händelser inträffar, ska utvecklaren vidta lämpliga åtgärder. Eventuella åtgärder uppräknas i avsnitt 4.2 stycke 19 i Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018.⁴⁸

Distributören ska också regelbundet bedöma kundmålgruppen och distributionsstrategin. Distributören ska även ompröva kundmålgruppen och/eller uppdatera produktstyrningsarrangemangen om den ser att den har felbedömt kundmålgruppen för en viss produkt eller tjänst eller att produkten eller tjänsten inte längre uppfyller förutsättningarna för att ingå i den angivna kundmålgruppen.⁴⁹

Finansinspektionens iakttagelser

Största delen av bolagen ser över instrumentets lämplighet för sin kundmålgrupp regelbundet. Den vanligaste cykeln för en översyn är ett år. En del av bolagen har uppgett att översyn endast görs vid behov. Svaren har inte kunnat bekräftas, eftersom det utifrån följdfrågorna kommer fram att alla bolag i verkligheten inte genomfört några regelbundna översyner.

Största delen av bolagen har fastställt följande ärenden som inverkar på det finansiella instrumentets potentiella risk eller avkastningsförväntningar. De faktorer som vanligast följs upp är förändringar i marknadsmiljön och produkternas övriga egenskaper. Vissa distributörer har själva fastställt de ärenden som ska följas upp, men lagt ut uppföljningen på utvecklaren.

Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionen ska kundmålgruppen regelbundet omprövas. Finansinspektionen rekommenderar att en omvärdering görs minst varje år, såvida det finansiella instrumentets karaktär inte kräver annat. Bolaget ska ha dokumenterade motiveringar till de valda cyklerna. Vald cykel får inte begränsa omprövningen även inom en snabbare tidtabell t.ex. i händelse av överraskande situationer.

Enligt Finansinspektionen ska utvecklaren fastställa de händelser, till följd av vilka den bör ompröva sina tidigare fastställda kundmålgrupper. Sådana händelser ska fastställas i bolagets processanvisningar.

⁴⁷ Föreskrifter och anvisningar avsnitt 4.2 stycke 18 och 19 (artiklarna 10.14–10.2 i det delegerade direktivet) och Esmas riktlinjer punkt 56.

⁴⁸ Se även artikel 9.15 i det delegerade direktivet.

⁴⁹ Föreskrifter och anvisningar 4.3 stycke 29 (artikel 10.5 i det delegerade direktivet) och Esmas riktlinjer punkt 56.

Temabedömning om processen för produktgodkännande enligt MiFID II

17.12.2020 Offentligt

20 (20)

Fastän det för distributörerna i regleringen inte direkt ställs en motsvarande skyldighet, anser Finansinspektionen att distributören emellertid ska fastställa motsvarande situationer som leder till att den bör ompröva sin kundmålgrupp för att uppfylla sina övriga skyldigheter. Exempelvis bör distributören ompröva kundmålgruppen om den upptäcker att produkten eller tjänsten inte längre motsvarar kundmålgruppens omständigheter.⁵⁰

⁵⁰ Föreskrifter och anvisningar 4.3 stycke 29 (artikel 10.5 i det delegerade direktivet) och Esmas riktlinjer punkt 56.