# Tilläggsskrivningar för produktstyrningskrav enligt MiFID II

## Text som kan inkluderas i exempelvis inledningen av ett MTN-prospekt

samtycker Svenska Fondhandlareföreningen att detta dokument används och återskapas i samband med emissioner av obligationer. Föreningen medger ej att dokumentet används på något annat sätt eller distribueras för något annat ändamål och reserverar förbehållslöst alla andra rättigheter till dokumentet.

De slutliga villkoren[[1]](#footnote-1) för [Obligationerna] kommer att innehålla en målmarknadsbedömning samt lämpliga distributionskanaler för [Obligationerna]. En person som senare erbjuder, säljer eller rekommenderar [Obligationerna] (en ”**distributör**”)bör beakta målmarknadsbedömningen. En distributör som träffas av [direktiv 2014/65/EU (”**MiFID II**”)/MiFID II] är dock skyldig att genomföra sin egen målmarknadsbedömning för [Obligationerna] (genom att antingen tillämpa eller anpassa producentens målmarknadsbedömning) och att fastställa lämpliga distributionskanaler.

Enligt MiFID:s produktstyrningskrav under det delegerade direktivet 2017/593 (”**MiFID:s produktstyrningskrav**”), ska det i förhållande till varje emission fastställas huruvida Arrangören eller någon Handlare (Eng: *Dealer*) som medverkar vid emissionen av [Obligationerna] är en producent av sådana [Obligationer].[[2]](#footnote-2) Varken Arrangören, Handlarna eller någon av deras respektive dotterbolag som inte medverkar vid en emission, kommer att anses vara producenter enligt MiFID:s produktstyrningskrav.

## Text som kan inkluderas i exempelvis separata avtal mellan handlarna, investerarpresentationer, slutliga villkor eller i prospekt för en fristående emission

### Målmarknad: *endast professionella kunder och jämbördiga motparter*

Vid tillämpningen av produktstyrningskraven enligt [direktiv 2014/65/EU (”**MiFID II**”)**/**MiFID II], har producent[ens/ernas] målmarknadsbedömning för [Obligationerna] lett till följande slutsats: (i) målmarknaden för [Obligationerna] är endast jämbördiga motparter och professionella kunder såsom definierade i MiFID II; (ii) [den negativa målmarknaden för [Obligationerna] är klienter som söker fullständigt kapitalskydd eller fullständig återbetalning av det investerade beloppet, är helt riskaverta/saknar risktolerans eller behöver en fullständigt garanterad inkomst eller en helt förutsägbar avkastningsprofil; och (iii)][[3]](#footnote-3) alla distributionskanaler för [Obligationerna] till jämbördiga motparter och professionella kunder är lämpliga. Någon som senare erbjuder, säljer eller rekommenderar [Obligationerna] (en ”**distributör**”) ska beakta producent[ens/ernas] målmarknadsbedömning. En distributör som träffas av MiFID II är dock skyldig att genomföra sin egen målmarknadsbedömning av [Obligationerna] (genom att antingen använda eller anpassa producent[ens/ernas] målmarknadsbedömning) och att fastställa lämpliga distributionskanaler.

**[ELLER]**

### Målmarknad: icke-professionella kunder, professionella kunder och jämbördiga motparter

Vid tillämpningen av produktstyrningskraven enligt [direktiv 2014/65/EU (”**MiFID II**”)/MiFID II], har producent[en/erna] gjort en bedömning avseende [Obligationernas] målmarknad och fastställt att målmarknaden för [Obligationerna] är:[[4]](#footnote-4),[[5]](#footnote-5)

1. *Typ av kund[[6]](#footnote-6)*:Kunder som är jämbördiga motparter, professionella kunder och icke-professionella kunder enligt definitionen i MiFID II.
2. *Kunskap och erfarenhet[[7]](#footnote-7)*: [Kunder som är osofistikerade investerare [(*dvs.* kunder som har grundläggande kunskap av obligationer och kreditmarknaden och [ingen] erfarenhet av finansiella marknader)].]
3. *Finansiell ställning och kapacitet att bära förluster[[8]](#footnote-8)*: [Kunder som har kapacitet att bära förluster uppgående till [●] % av kapitalet som är investerat i [Obligationerna]. /Kunder som inte allokerar mer än [●] % av sina totala tillgångar i instrument som emitteras av en enskild emittent.]
4. *Risktolerans[[9]](#footnote-9)*:[Kunder med en [låg/balanserad/spekulativ] risktolerans. Kunder som investerar i [Obligationerna] är typiskt sett villiga att ta högre risk än placeringar på konto, men vill inte investera på aktiemarknaden.][[10]](#footnote-10)
5. *Investeringsmål[[11]](#footnote-11)*: [Kunder vars investeringsmål är att [skydda / generera avkastning på / generera tillväxt av] det investerade kapitalet och som har en [mycket kort / kort / medellång / långsiktig] placeringshorisont.][[12]](#footnote-12)
6. Producent[en/erna] har vidare gjort en bedömning avseende den negativa målmarknaden och fastställt att den negativa målmarknaden för [Obligationerna] är kunder som söker fullständigt kapitalskydd eller fullständig återbetalning av det investerade kapitalet, är helt riskaverta / saknar risktolerans eller behöver en fullständigt garanterad inkomst eller en helt förutsägbar avkastningsprofil.][[13]](#footnote-13)

Producent[en/erna] har gjort en bedömning av distributionsstrategin för [Obligationerna] och slutsatsen är att [**ANTINGEN][[14]](#footnote-14)** samtliga distributionskanaler för [Obligationerna] är lämpliga[, innefattande investeringsrådgivning, portföljförvaltning, försäljning utan rådgivning och ren orderexekvering][[15]](#footnote-15) [**ELLER][[16]](#footnote-16)** samtliga distributionskanaler för [Obligationerna] är lämpliga för jämbördiga motparter och professionella kunder; och (iii) att följande distributionskanaler för [Obligationerna] är lämpliga för icke-professionella kunder – investeringsrådgivning [, / och] portföljförvaltning [, / och] [försäljning utan rådgivning] [och ren orderexekvering][, med förbehåll för distributörens skyldigheter avseende lämplighets- och ändamålsbedömning enligt MiFID II]. En person som senare erbjuder, säljer eller rekommenderar [Obligationerna] (en ”**distributör**”) ska beakta producent[ens/ernas] målmarknadsbedömning. En distributör som träffas av MiFID II är dock skyldig att genomföra sin egen målmarknadsbedömning av [Obligationerna] (genom att antingen använda eller anpassa producent[ens/ernas] målmarknadsbedömning) och att fastställa lämpliga distributionskanaler [, med förbehåll för distributörens skyldigheter avseende lämplighets- och ändamålsbedömning enligt MiFID II[[17]](#footnote-17)].

## Text som kan inkluderas i exempelvis ett emissionsavtal för ett MTN-program eller ett mandatbrev för en fristående emission

Enligt MiFID:s produktstyrningskrav under det delegerade direktivet 2017/593 (”**MiFID:s produktstyrningskrav**”), ska det i förhållande till varje emission fastställas huruvida Arrangören eller någon Handlare (Eng: *Dealer*) som deltar i emissionen av [Obligationerna] är en producent av sådana [Obligationer].[[18]](#footnote-18) Varken Arrangören, Handlare eller någon av deras respektive dotterbolag som inte deltar i en emission kommer att anses vara en producent vid tillämpningen av MiFID:s produktstyrningskrav.[[19]](#footnote-19)

## Text som kan inkluderas i exempelvis ett separat avtal mellan managers, ett mandatbrev för emissioner under ett MTN-program eller ett emissionsavtal för en fristående emission

Vid tillämpningen av kraven i artikel 9(8) i MiFID:s produktstyrningskrav enligt det delegerade direktivet 2017/593 (”**MiFID:s produktstyrningskrav**”) gäller följande angående respektive parts skyldigheter som producenter enligt MiFID:s Produktstyrningskrav:

1. var och en av [Emittenten [, Garant[en/erna]] och] [[Joint] Lead Manager[s] / [ska identifiera vilka Managers som bedöms vara producenter enligt MiFID] (var och en ”**Producent**”och gemensamt ”**Producenter**”), ska för varandra bekräfta att de förstår skyldigheterna som följer av MiFID:s produktstyrningskrav, inklusive skyldigheterna relaterat till produktgodkännandeprocessen, målmarknaden och de föreslagna distributionskanalerna som tillämpas för [Obligationerna] samt relaterad informationen i [investerarpresentationen/ slutliga villkoren / prospektet] avseende [Obligationerna]; och
2. [Managers] [och/,] [Emittenten [och Garant[en/erna] noterar tillämpningen av MiFID:s produktstyrningskrav och bekräftar tillämpningen av den målmarknad och de distributionskanaler som identifierats av Producent[en/erna] för [Obligationerna] samt relaterad information som anges i [investerarpresentationen/ de slutliga villkoren / prospektet] avseende [Obligationerna].

# Tilläggsskrivningar för PRIIPs[[20]](#footnote-20)

## Text som kan inkluderas i exempelvis en investerarpresentation, ett separat avtal mellan emittenten och managers eller i ett prospekt för en fristående emission ej riktad till icke-professionella kunder, förutsatt att [Obligationerna] utgör en PRIIP produkt.

[Obligationerna] är inte ämnade att erbjudas, säljas eller på annat sätt göras tillgängliga för, och ska inte erbjudas, säljas eller på annat sätt göras tillgängliga för, någon icke-professionell investerare inom det europeiska ekonomiska samarbetsområdet (”**EES**”). I detta avseende är en icke-professionell kund en person som uppfyller ett (eller flera) av följande kriterier: (i) en icke-professionell kund enligt definitionen i punkt (11) artikel 4(1) i [direktiv 2014/65/EU (”**MiFID II**”)/MiFID II]; (ii) en kund som avses i direktiv 2002/92/EG (”**IMD**”), där kunden inte räknas som en professionell kund enligt definitionen i punkt (10) artikel 4(1) i MiFID II; eller (iii) inte utgör en kvalificerad investerare såsom det definieras i direktiv 2003/71/EG (”**Prospektdirektivet**”). [Följaktligen har inget faktablad innehållande nyckelinformation som krävs enligt förordning (EU) nr. 1286/2014 (”**PRIIPs-förordningen**”) för att erbjuda eller sälja [Obligationerna], eller på annat sätt göra dem tillgängliga för icke-professionella kunder inom EES, tagits fram. Att erbjuda, sälja eller på annat sätt göra [Obligationerna] tillgängliga för icke-professionella kunder inom EES kan därmed strida mot bestämmelserna i PRIIPs-förordningen.][[21]](#footnote-21)

## Text som kan inkluderas i exempelvis ett separat avtal mellan emittenten och managers eller i ett MTN-prospekt, förutsatt att [Obligationerna] som faller under programmet potentiellt kan utgöra en PRIIP produkt.

Om vissa emissioner av [Obligationerna] skulle anses falla inom tillämpningsområdet för förordning (EU) nr. 1286/2014 (”**PRIIPs-förordningen**”) får sådana [Obligationer] inte erbjudas, säljas eller på annat sätt göras tillgängliga för någon icke-professionell kund inom europeiska ekonomiska samarbetsområdet (”**EES**”). Detta då något faktablad innehållande nyckelinformation som krävs för erbjudanden till icke-professionella kunder av produkter som faller inom tillämpningsområdet för PRIIPs-förordningen inte kommer att upprättas för några [Obligationer] under programmet, vilket är ett krav vid erbjudande till icke-professionella kunder av [Obligationer] som träffas av PRIIPs-förordningen. Att trots detta erbjuda, sälja eller på annat sätt göra [Obligationerna] tillgängliga för icke-professionella kunder inom EES kan strida mot bestämmelserna i nämnda förordning. En icke-professionell kund är en person som uppfyller ett (eller flera) av följande kriterier: (i) en icke-professionell kund enligt definitionen i punkt (11) artikel 4(1) i [direktiv 2014/65/EU (”**MiFID II**”)/MiFID II]; (ii) en kund som avses i direktiv 2002/92/EG (”**IMD**”), där kunden inte räknas som en professionell kund enligt definitionen i punkt (10) artikel 4(1) i MiFID II; eller (iii) inte utgör en kvalificerad investerare såsom det definieras i direktiv 2003/71/EG (”**Prospektdirektivet**”).

Detta dokument utgör ett förslag till malltext som har tagits fram av en arbetsgrupp inom Svenska Fondhandlareföreningen. Inom ramen för arbetet har synpunkter från ett antal olika intressenter på den svenska obligationsmarknaden inhämtats och beaktats.

Dokumentet innehåller s.k. riders som kan inkluderas i den dokumentation som används vid emissioner av obligationer för att uppfylla kraven avseende product governance i MiFID II.

Dokumentet innehåller ett antal fotnoter och texter inom hakparentes. Det indikerar att texterna kan tas med i de slutliga villkoren beroende på överväganden avseende den specifika emissionen eller att det finns olika alternativ eller uppfattningar avseende den relevanta frågan. Den som använder dokumentet som utgångspunkt för att ta fram villkor har själv att ta ställning till om och i vilken omfattning dessa villkor passar för den aktuella emissionen.

Dokumentet reflekterar inte marknadspraxis och utgör inte heller någon standard. Den som använder dokumentet som utgångspunkt för att ta fram villkor måste göra sin egen bedömning och har själv att ta ställning till om och i vilken omfattning dessa villkor passar för den aktuella emissionen, dvs. varje användare bör involvera sin egen legala rådgivare och ansvarar själv för att texten uppfyller tillämpliga lagar, regler och föreskrifter.

Svenska Fondhandlareföreningens medlemmar och andra som använder dokumentet uppmanas att skicka in eventuella synpunkter på dokumentet till kansliet per email. Dokumentet kommer att uppdateras med jämna mellanrum.

Kansliets kontaktperson: Erica Johansson (erica@fondhandlarna.se; +46 8 562 607 05)
Svenska Fondhandlareföreningen (Swedish Securities Dealers Association)
Postadress: Box 1426, 111 84 Stockholm
Adress: SE - Blasieholmsgatan 4B, 4 tr
[www.fondhandlarna.se](http://www.fondhandlarna.se)

1. Om information om målmarknaden inte inkluderas i de slutliga villkoren så bör den första meningen uppdateras, exempelvis i enlighet med följande text: ”*I förhållande till varje emission av [Obligationerna] kommer en målmarknadsbedömning att göras för [Obligationerna] och lämpliga distributionskanaler för [Obligationerna] kommer att bestämmas.*”. [↑](#footnote-ref-1)
2. Vid varje emission ska en bedömning göras om huruvida de involverade bolagen skapar, utvecklar, utformar eller ger ut det finansiella instrumentet, eller, i förhållande till bolag som inte träffas av MiFID II, huruvida de ger råd till emittenten i fråga. [↑](#footnote-ref-2)
3. Det ska beaktas huruvida produkten skulle vara oförenlig med behoven, egenskaperna eller målen hos vissa kunder (dvs. den negativa målmarknaden). Den negativa målmarknaden är inte nödvändigtvis motsatsen till den positiva målmarknaden, och det är inte sannolikt att frånvaron av en uttrycklig negativ målmarknad skulle leda till att den negativa målmarknaden bestäms motsatsvis i förhållande till den positiva målmarknaden (se ESMA PG riktlinjer paragraf 68 och ESMA:s slutliga rapport om riktlinjer för MiFID II:s produktstyrningskrav paragraf 52). Producenter och distributörer kan samarbeta för att fastställa målmarknaden. Producenterna och distributörerna behåller dock sitt ansvar för att identifiera en målmarknad i enlighet med MiFID II och MiFID II:s delegerade direktiv och ytterligare beskrivet i ESMA PG:s riktlinjer om identifiering av en målmarknad (se ESMA PG:s riktlinjer paragraf 39). Baserat på uppfattningen att producenten behåller sitt ansvar, framstår det inte vara förenligt med riktlinjerna att underlåta att bestämma en negativ målmarknad (om någon) genom att hänvisa till distributörens negativa målmarknad. [↑](#footnote-ref-3)
4. Samma kriterier som tillämpas vid fastställandet av målmarknaden bör användas vid bedömningen av den negativa målmarknaden. Se ESMA:s PG riktlinjer paragrafer 67-74 och Finansinspektionens beslutspromemoria s. 35. Det kan vidare noteras att praxis på den europeiska kapitalmarknaden (liksom den ståndpunkt som tagits av ICMA) verkar vara att en negativ målmarknad sällan eller aldrig identifieras. Denna uppfattning delas av diverse intresseorganisationer inom finansmarknadsområdet, vilka har betonat att särdragen och egenskaperna hos icke-komplexa finansiella instrument (såsom stamaktier och obligationer som är upptagna till handel) tillsammans med PG:s proportionalitetsregler öppnar upp för möjligheten att inte fastställa en negativ målmarknad.

 Målmarknadsbedömningen är baserad på icke-komplexa företagsobligationer. För att undvika risken för feltolkningar och missförstånd ska producenter tydligt definiera koncepten och terminologin som används när en målmarknad bestäms (se ESMA:s PG riktlinjer paragraf 20). Om det däremot finns en gemensam förståelse kring konceptet och terminologin som har kommuniceras mellan producenter och distributörer, är det sannolikt att ovannämnda tillägg av beskrivningar och definitioner kan begränsas. Texten i punkterna (b) och (d)-(e) förutsätter att det finns en gemensam överenskommelse/mall som definierar terminologin, till exempel European MiFID Template. I annat fall ska ytterligare förklaringar inkluderas för att undvika icke-definierad terminologi. [↑](#footnote-ref-4)
5. Beskrivningen ska vara så tydlig som möjligt och icke-definierad terminologi ska undvikas för att underlätta för varje distributörs förståelse av målmarknaden (se ESMA PG riktlinjer paragraf 20). [↑](#footnote-ref-5)
6. Se ESMA PG riktlinjer paragrafer 13-20 och Finansinspektionens beslutspromemoria s. 33-35. [↑](#footnote-ref-6)
7. Se ESMA:s PG riktlinjer paragrafer 13-20 och Finansinspektionens beslutspromemoria s. 33-35. [↑](#footnote-ref-7)
8. Se ESMA:s PG riktlinjer paragrafer 13-20 och Finansinspektionens beslutspromemoria s. 33-35. [↑](#footnote-ref-8)
9. Se ESMA:s PG riktlinjer paragrafer 13-20 och Finansinspektionens beslutspromemoria s. 33-35. [↑](#footnote-ref-9)
10. Att inkludera om en PRIIP:s KIID har tagits fram för [Obligationerna] i fråga: ”*[Obligationerna] har risken [●] på en skala där 7 är den högsta risken, såsom definierat i [Förordning (EU) nr 1286/2014 (”****PRIIPs- förordningen****”)/ PRIIP:s]*”. [↑](#footnote-ref-10)
11. Se ESMA:s PG riktlinjer paragrafer 13-20 och Finansinspektionens beslutspromemoria s. 33-35. [↑](#footnote-ref-11)
12. Inkludera beskrivning om särskilda investeringssyften (om sådana finns), exempelvis etiska eller gröna investeringar (se Finansinspektionens beslutspromemoria s. 34). [↑](#footnote-ref-12)
13. Se fotnot 2. Texten baseras på *”Case study 4”* i [ESMA:s slutliga rapport om riktlinjer för MiFID II:s produktstyrningskrav](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf), vilken visar en bedömning i fråga om stamaktier. [↑](#footnote-ref-13)
14. Inkluderas för obligationer som inte är ESMA komplexa (ESMA komplexa instrument är exempelvis skuldinstrument med derivatinslag, exempelvis konvertibla och utbytbara obligationer, eller skuldinstrument med en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken, så som instrument där avkastningen är beroende av utvecklingen av en definierad tillgångspool eller sådana som innehåller hävstång). Se ESMA:s PG riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar för närmare information. [↑](#footnote-ref-14)
15. Denna lista behöver inte nödvändigtvis inkluderas, och särskilt inte för obligationer som inte är komplexa enligt ESMA där alla distributionskanaler kan vara lämpliga. Den motsvarar listan som används i exemplen i ESMA:s PG riktlinjer. [↑](#footnote-ref-15)
16. Inkluderas för vissa obligationer som är komplexa enligt ESMA. Listan kan behöva ändras, exempelvis i de fall där försäljning med rådgivning bedöms vara lämpligt. Om det finns försäljning med rådgivning, kommer en lämplighetsbedömning att krävas. Om instrumenten utgör en ”komplex” produkt, är ren orderexekvering inte tillåten avseende icke-professionella kunder utan att en lämplighetsbedömning har gjorts i enlighet med artikel 25(3) i MiFID II. [↑](#footnote-ref-16)
17. Om instrumenten utgör en ”komplex” produkt är ren orderexekvering inte tillåtet för icke-professionella kunder utan att en lämplighetsbedömning har gjorts i enlighet med artikel 25(3) i MiFID II. Om försäljning sker med rådgivning kommer en lämplighetsbedömning att vara nödvändig. [↑](#footnote-ref-17)
18. Vid varje emission ska en bedömning göras om huruvida de involverade bolagen skapar, utvecklar, utformar eller ger ut det finansiella instrumentet, eller, i förhållande till bolag som inte träffas av MiFID II, huruvida de ger råd till emittenten i fråga. [↑](#footnote-ref-18)
19. Skulle information om försäljning krävas bör det beaktas om följande ska inkluderas: ”*En Arrangör, Handlare eller annan av deras respektive dotterbolag som erbjuder, rekommenderar eller säljer [Obligationerna] i samband med en emission av [Obligationerna], ska tillhandahålla lämplig information om försäljning till Producent[en/erna]. Detta omfattar information om försäljning utanför den målmarknad som har definierats av Producent[en/erna]. Det gäller dock inte försäljning i diversifierings- eller i hedgingsyfte, eller för hedgingrelaterad försäljning som inte sker på den negativa målmarknaden.*”*.*  [↑](#footnote-ref-19)
20. Såväl avsnitt 2.1 som 2.2 adresserar situationen då [Obligationerna] utgör eller möjligtvis skulle kunna utgöra en PRIIP produkt, men anledningen till varför [Obligationerna] inte erbjuds till icke-professionella kunder beskrivs på olika sätt. Avsnitt 2.1 är avsett för situationen där de slutliga villkoren för [Obligationerna] är kända och avsnitt 2.2 då de slutliga villkoren är okända. [↑](#footnote-ref-20)
21. Kan tas bort om det anses att produkten inte utgör en PRIIP produkt. [↑](#footnote-ref-21)