

Tematisk bedömning: Iakttagande av hållbarhetskraven vid lämplighetsbedömning som utförs av tillhandahållare av investerings tjänster och vid fastställande av målmarknad

Skribenter

Merja Junnonen

merja.junnonen@finanssivalvonta.fi

Matias Möttölä

matias.mottola@finanssivalvonta.fi

Nina Männynmäki

nina.mannynmaki@finanssivalvonta.fi

Riitta Seppä

riitta.seppa@finanssivalvonta.fi

lakttagande av hållbarhetskraven vid lämplighetsbedömning som utförs av tillhanda-hållare av investeringstjänster och vid fastställande av målmarknad

Innehåll

1	Sammanfattning	3
2	Bakgrunden till den tematiska bedömningen samt mål	4
3	Viktigaste bestämmelser som gäller ämnet	4
3.1	Lämplighetsbedömning	4
3.2	Produktstyrningsprocessen	6
4	Hållbarhetsfaktorer vid fastställande av produkternas målmarknad	8
4.1	Observationer	8
4.2	Finansinspektionens bedömning	10
5	Information som ges till kunden om begrepp som hänför sig till hållbarhetspreferenser	12
5.1	Observationer	12
5.2	Finansinspektionens bedömning	12
6	Utredning av uppgifter i anslutning till kundens hållbarhetspreferenser	13
6.1	Observationer	13
6.2	Finansinspektionens bedömning	17
7	Ändring i lämplighetsbedömningsprocessen	19
7.1	Observationer	19
7.2	Finansinspektionens bedömning	20
8	Dokumentering av uppgifter och lämplighetsrapport	21
8.1	Observationer	21
8.2	Finansinspektionens bedömning	22
9	Att hitta lämpliga produkter för kunden	24
9.1	Observationer	24
9.2	Finansinspektionens bedömning	26

1 Sammanfattning

1. I denna tematiska bedömning har Finansinspektionen bedömt hur tillhandahållare av investeringstjänster iakttar de hållbarhetskrav som regleringen kräver i sina kunders lämplighetsbedömningar och i sin produktstyrning. Den tematiska bedömningen utgjorde en del av ett tillsynsprojekt som Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och de nationella tillsynsmyndigheterna genomförde 2024–2025.¹

De tillhandahållare av investeringstjänster som tillhandahåller investeringsrådgivning eller kapitalförvaltning är sedan augusti 2022 förpliktade att utreda hållbarhetspreferenser som en del av den lämplighetsbedömning som genomförs för kunden. Med hållbarhetspreferenser avses kundens val om i vilken mängd kunden vill investera i investeringsprodukter som innehåller hållbarhetsegenskaper. Tillhandahållare av investeringstjänster ska i sina produktstyrningsprocesser beakta också det finansiella instrumentets hållbarhetsfaktorer och fastställa för vilken kundmålgrupps hållbarhetsrelaterade mål det finansiella instrumentet lämpar sig för.

2. Viktiga observationer
 - Förutom i ett företag beaktade företagen hållbarhetsfaktorer i sina produktstyrningsprocesser.
 - Största delen av företagen tillfrågade sina kunder om hållbarhetspreferenser med den noggrannhet som krävs av regleringen.
 - Hos en del av företagen var frågorna i anknytning till hållbarhetspreferenserna inte till alla delar neutrala eller tillräckligt detaljerade.
 - Produktstyrningsdokumenten hos tre företag innehöll inte tillräckliga uppgifter angående huvudsakliga negativa konsekvenser för att företaget utifrån uppgifterna ska kunna gruppera produkterna för att bedöma kundpreferenserna.
 - Det fanns brister i tillämpningen av praxis för ändringar i hållbarhetspreferenser.
 - Företaget hade brister i dokumenteringen av motiveringar för lämplighetsbedömningen och uppgift om den givna investeringsrådgivningen saknades ofta.
3. Finansinspektionen förutsätter att tillhandahållare av investeringstjänster som erbjuder investeringsrådgivning och/eller kapitalförvaltning beaktar de frågor som presenteras i denna tematiska bedömning och vidtar nödvändiga åtgärder för att säkerställa att regleringen iakttas.

¹ [ESMA to launch Common Supervisory Action on MiFID II sustainability requirements](#)

2 Bakgrunden till den tematiska bedömningen samt mål

4. Målet för den tematiska bedömningen var att bedöma hur tillhandahållare av investeringstjänster iakttar de krav som regleringen förutsätter i anslutning till kundernas hållbarhetspreferenser i lämplighetsbedömningen och produktstyrningen.
5. Finansinspektionen har senast år 2021 bedömt efterlevnaden av skyldigheten att göra en lämplighetsbedömning i anknytning till investeringstjänster. Ett tillsynsbrev gavs om de observationer som då gjordes (FIVA 41/02.01.03/2020). Utifrån observationerna upptäcktes brister bland annat i de interna anvisningarna som gäller företagens lämplighetsbedömning, utredningen av kundens investeringskunskaper och förmåga att bära förluster samt i motiveringarna i lämplighetsrapporten. Finansinspektionen noterade också då att de nyare regleringskraven hade iakttagits sämre än de äldre.
6. I denna tematiska bedömning gjordes ingen ny övergripande bedömning av skyldigheten att göra en lämplighetsbedömning utan uppmärksamheten riktades till den del av lämplighetsbedömningen som gäller de nya hållbarhetskraven, vars tillämpning inleddes i augusti 2022. Utöver detta ingick i den tematiska bedömningen en granskning av företagens skyldigheter inom produktstyrningsprocesserna som innehåller ett nytt krav om att företaget ska utreda produkternas eventuella hållbarhetsfaktorer och fastställa de kunder för vars hållbarhetsmål de lämpar sig för.
7. Den tematiska bedömningen riktades till värdepappersföretag och kreditinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning och kapitalförvaltning, sammanlagt sex företag. Företagen valdes ut så att samtliga tillhandahöll investeringsprodukter som iakttar hållbarhetsfaktorer och samtliga företag hade minst den egna koncernens fonder i sitt utbud.
8. Finansinspektionen genomförde den tematiska bedömningen i form av en enkät samt genom att bedöma den kunddokumentationen som företagen lämnat in, interna processanvisningar och utbildningsmaterial samt fastställandet av målmarknad som gäller fonder. Dokumentationen i anknytning till lämplighetsbedömningen, såsom lämplighetsrapporten, granskades i fråga om fem kunder i respektive företag. Kunderna valdes på så sätt att de inkluderade både de som uttryckt hållbarhetspreferenser och de som inte gjort det.

3 Viktigaste bestämmelser som gäller ämnet

3.1 Lämplighetsbedömning

9. Lämplighetsbedömningen av en kund utgör en del av processkraven i anknytning till investerarskyddet i Mifid II-direktivet². Bestämmelserna i Mifid II-direktivet som gäller

² Europeiska parlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument.

lämplighetsbedömning har i Finland implementerats i lagen om investeringstjänster (747/2012). Skyldigheten att bedöma lämplighet gäller tillhandahållande av investeringsrådgivning och kapitalförvaltning.

10. Enligt lagen om investeringstjänster ska tillhandahållaren av investeringstjänster innan den tillhandahåller investeringsrådgivning inhämta nödvändiga upplysningar om kundens kunskaper om och erfarenheter av produkten eller tjänsten och om kundens finansiella ställning, inbegripet förmågan att bära förluster, och investeringsmål, inbegripet risktoleransen, så att värdepappersföretaget kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne, och i synnerhet är förenliga med kundens risktolerans och förmåga att bära förluster.³ Kommissionens delegerade förordning (**Mifid II-förordningen**) kräver att tillhandahållaren av investeringstjänster beaktar också kundens hållbarhetspreferenser i investeringsmålen.⁴
11. Med hållbarhetspreferenser avses kundens eller en potentiell kunds val som gäller huruvida ett eller flera av följande finansiella instrument inkluderas i kundens investering, och om det inkluderas, i vilken grad:
 - a) finansiellt instrument i fråga om vilket en kund eller en potentiell kund beslutar att en viss minimiandel placeras i miljömässigt hållbara investeringar i enlighet med artikel 2.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852⁵ (nedan **miljömässigt hållbar investering**);
 - b) finansiellt instrument i fråga om vilket en kund eller en potentiell kund beslutar att en viss minimiandel placeras i hållbara investeringar i enlighet artikel 2.17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088⁶ (nedan **hållbar investering**);
 - c) finansiellt instrument i fråga om vilket huvudsakliga negativa konsekvenser på hållbarhetsfaktorer och för vilket en kund eller potentiell kund fastställer de kvalitativa eller kvantitativa faktorer som påvisar att dessa konsekvenser beaktas (nedan **PAI-konsekvenser**).⁷
12. Enligt Mifid II-förordningen ska en tillhandahållare av investeringstjänster inte rekommendera finansiella instrument såsom motsvarande en kunds eller potentiell kunds hållbarhetspreferenser när de finansiella instrumenten de facto inte uppfyller dessa preferenser. Tillhandahållare av investeringstjänster ska för sina kunder eller potentiella kunder klargöra skälen till varför de finansiella instrumenten inte kan tillhandahållas dem samt dokumentera dessa skäl.⁸
13. Om inget finansiellt instrument motsvarar kundens eller den potentiella kundens hållbarhetspreferenser, kan kunden ändra sina hållbarhetspreferenser. Tillhandahållaren av investeringstjänster

³ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 4 § 1 mom.

⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (nedan Mifid II-förordningen) artikel 54.

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088.

⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn, nedan SFDR-förordningen.

⁷ Mifid II-förordningen artikel 2.7.

⁸ Mifid II-förordningen artikel 54.10.

ska dokumentera kundens beslut och motiveringarna till det. Det bör dock observeras att kunden inte genom en ändring kan förbigå begränsningar inom lämplighetsbedömningens övriga delområden (kunskaper och erfarenheter om investering, ekonomiska läget, riskbenägenheten, investeringsmålen).⁹

14. Tillhandahållaren av investeringstjänster ska när den tillhandahåller investeringsrådgivning lämna en bedömning av lämpligheten till kunden på ett varaktigt medium innan transaktionen görs.¹⁰ Lämplighetsrapporten ska innehålla en sammanfattning av rådgivningen och förklara på vilket sätt rekommendationen är lämplig för kunden, inklusive information om hur den motsvarar kundens investeringsmål och personliga omständigheter med hänvisning till den erforderliga investeringshorisonten, upplysningar om kundens kunskaper och erfarenhet och kundens riskbenägenhet och förmåga att bära förluster samt om kundens hållbarhetspreferenser och en eventuell ändring i dem.¹¹
15. Om tjänsteproducenten tillhandahåller kapitalförvaltning eller har informerat kunden om att det kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning, ska den regelbundna rapporten innehålla en uppdaterad förklaring av hur investeringen motsvarar den icke-professionella kundens behov, mål och andra egenskaper.¹² Tjänsteproducenter som genomför regelbundna lämplighetsbedömningar ska granska de givna rekommendationernas lämplighet minst en gång per år. Denna bedömning ska göras med tätare intervall beroende på kundens riskprofil och den typ av finansiella instrument som rekommenderas.¹³
16. En tillhandahållare av investeringstjänster ska i fem år bevara uppgifter om transaktioner som avser finansiella instrument som kunden gett eller som den utfört för kundens räkning samt om andra tjänster som den tillhandahållit under fem år.¹⁴ Tjänsteproducenten ska dokumentera bland annat de uppgifter den samlat in om kunderna för lämplighetsbedömningen samt om investeringsråd och lämplighetsbedömningar som getts till kunden inklusive en eventuell ändring i kundens hållbarhetspreferenser.¹⁵

3.2 Produktstyrningsprocessen

17. Syftet med produktstyrningsprocessen är att säkerställa att investeringsprodukter säljs till kunder för vars behov, egenskaper och mål, inklusive hållbarhetsmål, de är lämpliga. Produktens utvecklare och distributör ska för respektive finansiella instrument fastställa en kundmålgrupp för vilken

⁹ Mifid II-förordningen artikel 54.10, Esmas riktlinjer om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid II (ESMA35-43-3172) (nedan Esmas riktlinjer om lämplighetskraven) punkt 82.

¹⁰ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 7 §.

¹¹ Mifid II-förordningen artikel 54.12, Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkterna 82–83.

¹² Lagen om investeringstjänster 10 kap. 7 §.

¹³ Mifid II-förordningen artikel 54.13.

¹⁴ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 11 §.

¹⁵ Mifid II-förordningen artikel 54.10 och 72.2, Esmas riktlinjer om lämplighetskraven 109–111.

produkten är lämplig (positiv målmarknad) och för vilken den inte är lämplig (negativ målmarknad).¹⁶

18. Som ett undantag från huvudprincipen för att fastställa kundmålgruppen för produkter som innehåller hållbarhetsegenskaper behöver företaget inte fastställa en negativ målmarknad med avseende på hållbarhetsrelaterade mål. Dessa produkter kan också erbjudas till investerare som har meddelat att de inte har hållbarhetspreferenser, om produkten i övrigt är lämplig för kundmålgruppen, till exempel när det gäller risktolerans eller nödvändig investeringserfarenhet och -kunskap.¹⁷ Produkter som inte har hållbarhetsegenskaper kan dock kräva att en negativ målmarknad fastställas när det gäller hållbarhetsmål.¹⁸
19. I samband med fastställande av produktens målmarknad och av en produkt som lämpar sig för kundens investeringsmål och -behov bör företaget också utreda produkternas hållbarhetsrelaterade egenskaper. För att säkerställa den exakthet som är nödvändig för fastställande av produktens målmarknad kan företaget ta hänsyn till de kriterier för en definition av hållbarhetspreferenser enligt Mifid II-förordningen så att de begrepp som används är enhetliga och ändamålsenliga. I fastställandet av en målmarknad kan det finansiella instrumentets hållbarhetsfaktorer specificeras med följande noggrannhet:¹⁹
 - Minimandel i investeringar i enlighet med taxonomin
 - Minimandel i hållbara investeringar
 - Produktens PAI-konsekvenser (inkl. kvantitativa eller kvalitativa kriterier) genom att utnyttja PAI-indikatorer²⁰ eller deras klasser i enlighet med den delegerade SFDR-förordningen²¹.
 - Vid behov, ifall produkten fokuserar på kriterier som hänför sig till miljön, socialt ansvar eller bolagsstyrning eller en kombination av dessa (ESG-fokus).
20. Produktens distributör ska ha tillgång till ändamålsenliga produktstyrningsprocesser med vilka den kan få tillräcklig och tillförlitlig information om det finansiella instrumentet. Distributören ska se till att den av produktens utvecklare får nödvändig information om produkterna så att produkt-distributionen sker i enlighet med kundmålgruppens behov, egenskaper och mål.²²

¹⁶ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 §, Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 kapitel 4.

¹⁷ Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven enligt Mifid II (ESMA35-43-3448) (nedan Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven) punkt 81, Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 punkt 4.2 (12) och punkt 4.3 (23).

¹⁸ Kommissionens svar på den relevanta frågan <https://www.esma.europa.eu/publications-data/questions-answers/1966>.

¹⁹ Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven punkterna 20 och 41–42.

²⁰ SFDR delegerade förordning, bilaga I.

²¹ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1288 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 vad gäller tekniska standarder för tillsyn som specificerar innehållet i och presentationen av information med avseende på principen om att inte orsaka betydande skada, och som specificerar innehållet i, metoderna för och presentationen av information med avseende på hållbarhetsindikatorer och negativa konsekvenser för hållbar utveckling, samt innehållet i och presentationen av information med avseende på främjande av miljörelaterade eller sociala egenskaper och mål för hållbar investering i upplysningar som lämnas innan avtal ingås, på webbplatser och i regelbundna rapporter (nedan delegerade SFDR-förordning).

²² Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 § 4 mom. Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 kapitel 4.3 (24) och (25).

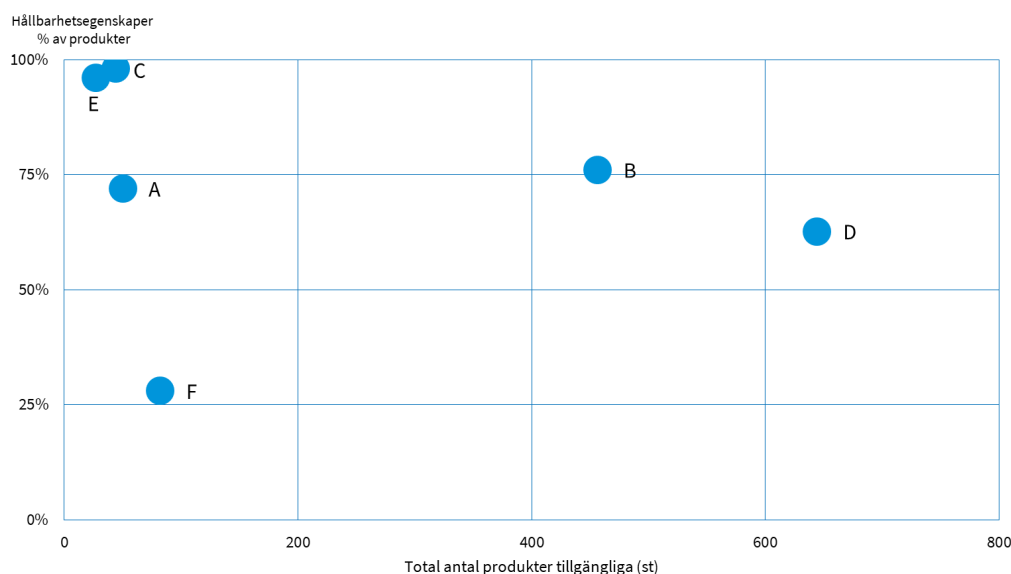
4 Hållbarhetsfaktorer vid fastställande av produkternas målmarknad

4.1 Observationer

Produkter som innehåller hållbarhetsegenskaper

21. Föremålet för den tematiska bedömningen var sex företag som tillhandahåller investeringsrådgivning och kapitalförvaltning och som alla tillhandahöll investeringsprodukter som innehåller hållbarhetsfaktorer. Företagens produktutbud avvek från varandra i fråga om omfattning. Antalet produkter som innehåller hållbarhetsegenskaper var som lägst 26 stycken, då det företag med det mest omfattande utbudet hade identifierat hållbarhetsegenskaper hos mer än 400 produkter. Utifrån företagets svar tillhandahöll en del av företagen i regel samma koncerns fonder till kunderna, medan andra tillhandahöll ett betydligt större utbud som innehöll förutom fonder till exempel direkta aktieplaceringar eller strukturerade produkter. Företagen ombads inte om mer detaljerad information om produktutbudets innehåll.
22. Två företag med det mest begränsade produktutbudet hade hållbarhetsegenskaper i nästan alla produkter (figur 1). I företag med större utbud var andelen mindre. Hos fem av sex företag innehöll dock minst 63 procent av produkterna hållbarhetsegenskaper. Ett företag avvek från de andra i att endast 28 procent av produkterna innehöll hållbarhetsegenskaper.

Figur 1. Andel produkter som innehåller hållbarhetsegenskaper av företagets samtliga produkter.



23. Alla sex företagen uppgav i sina svar att de integrerat hållbarhetsfaktorerna i fastställandet av produkternas målmarknad och att de använder kriterierna enligt definitionen för hållbarhetspreferenser i Mifid II-förordningen, dvs. upplysningar om andelen miljömässigt hållbara (enligt kraven i EU-taxonomin) och hållbara investeringar samt att de iakttar PAI-konsekvenserna i fastställandet av målmarknad.
24. Utifrån svaren tillhandahöll fyra företag också kapitalförvaltningsportföljer enligt artikel 8 i SFDR-förordningen och ett företag hade också kapitalförvaltningsportföljer enligt artikel 9 i SFDR-förordningen. Ett av dessa företag fastställde inte målmarknader för kapitalförvaltningsportföljer enligt artikel 8 och 9 i SFDR-förordningen medan tre företag svarade att de fastställer en målmarknad också för dessa portföljer.
25. Tre av de sex företag som deltog i enkäten svarade att de också utreder hållbarhetsfaktorer för finansiella instrument som inte omfattas av tillämpningsområdet för SFDR-förordningen, till exempel i fråga om aktier, strukturerade produkter och obligationer. Av dessa nämnde två företag noterade aktier och ett företag strukturerade produkter. Ett företag granskade produkternas taxonomiegenskaper, hållbara investeringar och PAI-konsekvenser medan ett företag granskade endast produkternas taxonomiegenskaper. Beträffande produkter som inte omfattas av SFDR-förordningen utredde ett företag endast om produkterna uppfyllde företagets egna principer om ansvarsfulla investeringar.
26. Företagen tillfrågades hur de fastställer en målmarknad för hållbarhetsmålen (positiv, neutra²³ eller negativ) för sådana produkter som inte beaktar hållbarhetsfaktorer. Enligt svaren:
 - Tre företag ansåg att produkterna hör till en neutral målmarknad när det gäller hållbarhet.
 - Två företag ansåg att produkterna hör till en negativ målmarknad för de investerare som har uppgett att de har specificerade hållbarhetspreferenser, men till en neutral för kunder som inte har särskilda mål som gäller hållbarhetsfaktorer.
 - Ett företag fastställde målmarknaden alltid som positiv eller neutral med tanke på hållbarheten. Enligt företagets svar behöver produkten inte fastställas en negativ målmarknad angående hållbarheten eftersom kunderna har möjlighet att göra ändringar.
27. Företagen svarade att de samlar in hållbarhetsupplysningar till en del direkt från tillverkarna och tre företag nämnde också en utomstående tjänsteleverantör som informationskälla. Fyra bolag meddelade att de får produktinformation via blanketten European ESG Template (EET). Endast ett företag ansåg att det inte får tillräckligt med information av tillverkarna.
28. Fem företag svarade att de bedömer hållbarhetsupplysningarnas tillförlitlighet. Ett företag bedömde enligt sitt svar inte upplysningarnas tillförlitlighet.

²³ I Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven används termen "gråzon" för att beskriva produkter som befinner sig mellan den positiva och negativa målmarknaden, punkt 86.

Samordning av fastställandet av målmarknaden med kundens hållbarhetspreferenser

29. Från fastställandet av målmarknaden för fonder som tillställts Finansinspektionen framgick det att alla förutom ett företag hade fastställt andelarna av miljömässigt hållbara (enligt kraven i EU-taxonomin) och hållbara investeringar vid fastställande av målmarknaden. Det var därmed möjligt att utnyttja dessa uppgifter vid val av lämpliga produkter i enlighet med minimiandelarna i de hållbarhetspreferenser som kunden meddelat.
30. Ett företag meddelade att det vid sitt fastställande av målmarknaden också beaktar produktens huvudsakliga ESG-fokus, vilket också framgick ur den dokumentation om målmarknad som företaget lämnat. För andra företags del verkade fastställandet av målmarknaden utifrån den dokumentation som lämnats till Finansinspektionen inte stöda valet av huruvida produkten fokuserar på kriterier som hänför sig till miljö, socialt ansvar eller bolagsstyrning eller en kombination av dessa.
31. Alla sex företag svarade att de använder indikatorer i enlighet med regleringen om hållbar finansiering i beaktandet av PAI-konsekvenser. Från fastställande av en målmarknad som lämnats till Finansinspektionen framgick att fem företags fastställande av målmarknaden innehöll iakttagande av PAI-konsekvenser enligt följande:
 - Tre företag hade beaktat minst de s.k. obligatoriska indikatorerna (nummer 1–14) enligt tabellen i delegerade SFDR-förordningen²⁴
 - Ett företags fastställande av målmarknaden innehöll inte enskilda regleringsindikatorer utan sju grupper på högre nivå. På basis av sina namn innehöll grupperna inte samtliga regleringsenliga indikatorer.
 - I ett företags fastställande av målmarknaden hade det dokumenterats endast huruvida produkten innehåller huvudsakliga negativa hållbarhetskonsekvenser (ja/nej), men de hade inte specificeras mer i detalj.
32. Hos tre företag hittades i fastställandet av målmarknad inga PAI-indikatorer i den noggrannhet som de utretts i de lämplighetsbedömningar av kunderna som lämnats in till Finansinspektionen. Sålunda hade en lämplig eller icke-lämplig produkt för kunden inte fastställts i målmarknadsdokumenten och att hitta en lämplig produkt utifrån PAI-konsekvenser har varit på en enskild investeringsrådgivares ansvar eller möjligtvis styrd av systemet, varvid uppgifterna har grundat sig på något annat än på företags fastställande av målmarknad.

4.2 Finansinspektionens bedömning

33. Företaget ska för varje finansiella instrument som det tillverkar och distribuerar fastställa för vilken kundgrupp det finansiella instrumentet är lämpligt och för vem det inte är lämpligt. Företaget ska ha tillgång till ändamålsenliga produktstyrningsarrangemang för att säkerställa att de produkter och tjänster som det kommer att tillhandahålla eller rekommendera är förenliga också med

²⁴ SFDR delegerade förordning, bilaga 1.

kundmålgruppens hållbarhetsrelaterade mål.²⁵ I listan med fem kategorier som granskas vid fastställandet av målmarknaden har kundernas mål och behov utökats för att omfatta också hållbarhetsrelaterade mål.²⁶

34. De begrepp som används vid fastställandet av målmarknaden ska vara enhetliga och lämpliga med de begrepp som används i lämplighetsbedömningen. Om till exempel kunden i samband med lämplighetsbedömningen ges möjlighet att välja mellan miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade faktorer borde också produktens ESG-fokus beaktas i fastställandet av målmarknaden.²⁷
35. Indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser kan vid fastställandet av målmarknaden grupperas i klasser enligt den delegerade SFDR-förordningen.²⁸ Vid fastställandet av målmarknaden bör dock de huvudsakliga negativa konsekvenserna specificeras minst på en sådan nivå så att man i samband med lämplighetsrapporten kan komma fram till huruvida produkten motsvarar kundens hållbarhetsmål.²⁹ Produktstyrningsarrangemang och fastställande av produkternas målmarknad kan inte ersättas av en bedömning av lämplighet utan måste genomföras utöver och före en sådan bedömning.³⁰
36. Om produkten inte beaktar hållbarhetsfaktorerna och någon produkttegenskap inte överensstämmer med hållbarhetsmålen borde produkten fastställas en negativ målmarknad i förhållande till hållbarhetsrelaterade mål. Enligt Finansinspektionen kan som negativ målmarknad för produkten då fastställas minst de kunder som har uttryckt specificerade hållbarhetsegenskaper (minimiprocentsatsen för taxonomienlighet eller hållbara investeringar eller PAI-konsekvenser) för samtliga investeringar. Situationen är en annan om kunden har uttryckt sin villighet till att beakta hållbarhetsfaktorer endast i en del av portföljen eller företaget tillämpar en metod med portföljstrategi.³¹

²⁵ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 §, Mifid II delegerade förordning artikel 54.9, Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 kapitel 4 och Esmas riktlinjer för lämplighetskraven punkterna 71 och 72.

²⁶ Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven punkterna 19, 20 och 42.

²⁷ Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven punkterna 19, 20 och 42.

²⁸ SFDR delegerade förordning, bilaga 1.

²⁹ Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven punkterna 19, 20 och 42.

³⁰ Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven punkt 41.

³¹ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 7 §, Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 kapitel 4 och Esmas riktlinjer för produktstyrningskraven punkt 62. Se också kommissionens svar på en fråga som gäller ärendet <https://www.esma.europa.eu/publications-data/questions-answers/1966>.

5 Information som ges till kunden om begrepp som hänför sig till hållbarhetspreferenser

5.1 Observationer

37. Samtliga företag svarade att de integrerat hållbarhetspreferenserna i kundernas lämplighetsbedömning före augusti 2022.
38. Samtliga företag svarade att de i samband med lämplighetsbedömningen förklarar för kunderna vad begreppen som anknyter till hållbarhetspreferenser betyder (t.ex. hållbar investering, investeringar enligt taxonomin, huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhet). Företagen svarade också att de ger kunderna tilläggsinformation vid behov.
39. Företagen svarade att de använder olika sätt att förklara begrepp som gäller hållbarhetspreferenser för kunderna. Enligt företagens svar är information om begreppen tillgänglig på enkätblanketten som gäller lämplighetsbedömningen eller genom ett separat meddelande. Detta framgick dock inte alltid ur de kunddokument som lämnats till Finansinspektionen. Ett företag svarade att begrepp som gäller hållbarhetspreferenser går igenom med kunden i samband med kundmötet.
40. Utifrån företagens interna riktlinjer för genomförande av en lämplighetsbedömning och utbildningsmaterialet var det inte möjligt att försäkra sig om att alla företag ger kunderna skriftlig information om begrepp som gäller hållbarhetspreferenser.

5.2 Finansinspektionens bedömning

41. Företagen bör tydligt förklara för kunden de begrepp som gäller investeringsproduktens hållbarhetsfaktorer och hållbarhetspreferenserna som kunden tillfrågas om. Företagen bör genom att undvika tekniskt språk förklara för kunden begreppen och skillnaderna mellan de olika delarna av definitionen av hållbarhetspreferenser samt hur dessa produkter skiljer sig från sådana som inte innehåller hållbarhetsegenskaper.³²
42. Företagen ska kunna försäkra sig om att kunden tydligt har förklarats de begrepp som gäller hållbarhetspreferenser. Företagen ska se till att personer som ger investeringsrådgivning har den kännedom och kompetens som krävs för att berätta för kunderna om begrepp i anknytning till hållbarhetsfaktorer och -preferenser. Företagen ska i efterhand kunna kontrollera och verifiera att kunden har getts tillräckliga beskrivningar om begreppen.³³

³² Lagen om investeringstjänster 10 kap. 5 § och 7 §, Esmas riktlinjer för lämplighetskraven punkt 16

³³ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 7, Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 kapitel 7 och Esmas riktlinjer för lämplighetskraven punkt 104

6 Utredning av uppgifter i anslutning till kundens hållbarhetspreferenser

6.1 Observationer

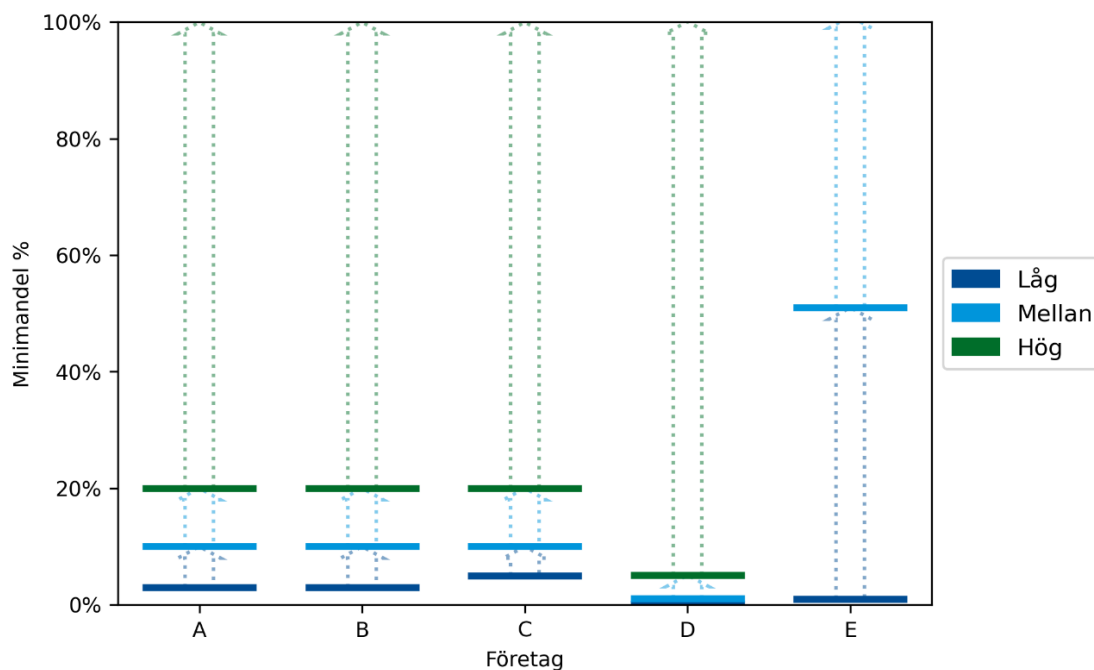
43. Samtliga företag svarade att de utreder om kunden har hållbarhetspreferenser som anknyter till investeringsmålen a, b eller c enligt definitionen i artikel 2.7 i den delegerade förordningen till Mifid II (se Reglering 3.1). Enligt de dokument som företagen lämnat in hade frågorna som riktas till kunderna utarbetats enligt ovan nämnda reglering men omfattningen på den information som samlats in av kunden varierade beroende på företagets tillvägagångssätt.
44. Enligt de dokument som företagen lämnat in frågade största delen av företagen kunden en allmän fråga som gäller hållbarhetspreferenser innan de ställde noggrannare frågor. I en situation där kunden uppgav sig allmänt ha hållbarhetspreferenser en tredjedel av företagen krävde inte att kunden svarar på mer detaljerade frågor om hållbarhetspreferenser.
45. De flesta företag svarade att kunden kan definiera sina hållbarhetspreferenser endast för en del av kundens investeringar eller portfölj, men ur de inlämnade kunddokumenten framgick detta inte till alla delar. En del av företagen svarade att kunden inte kan fastställa detta.
46. I svaren hos två företag lyftes det fram att hållbarhetspreferenserna begränsar produktutbudet som tillhandahålls.
47. En del av företagen använde företagets egna principer för ansvarsfulla investeringar som tillägg till fastställandet av kundens hållbarhetspreferenser. Kunderna i ett företag erbjöds möjlighet att välja antingen företagets principer om ansvarsfulla investeringar eller specificera mer i detalj sina hållbarhetspreferenser eller att låta bli att specificera dem. Kunden meddelades då att hållbarhetsaspekten har beaktats med vissa begränsningar i företagets samtliga investeringsprodukter och att kunden kan läsa mer om dessa principer via en länk på frågeformuläret. I ett annat företag lyftes i frågor om kundens hållbarhetspreferenser fram att företaget iakttar principerna för ansvarsfulla investeringar i sin investeringsverksamhet. Utöver detta kan kunden precisera sina egna hållbarhetspreferenser.

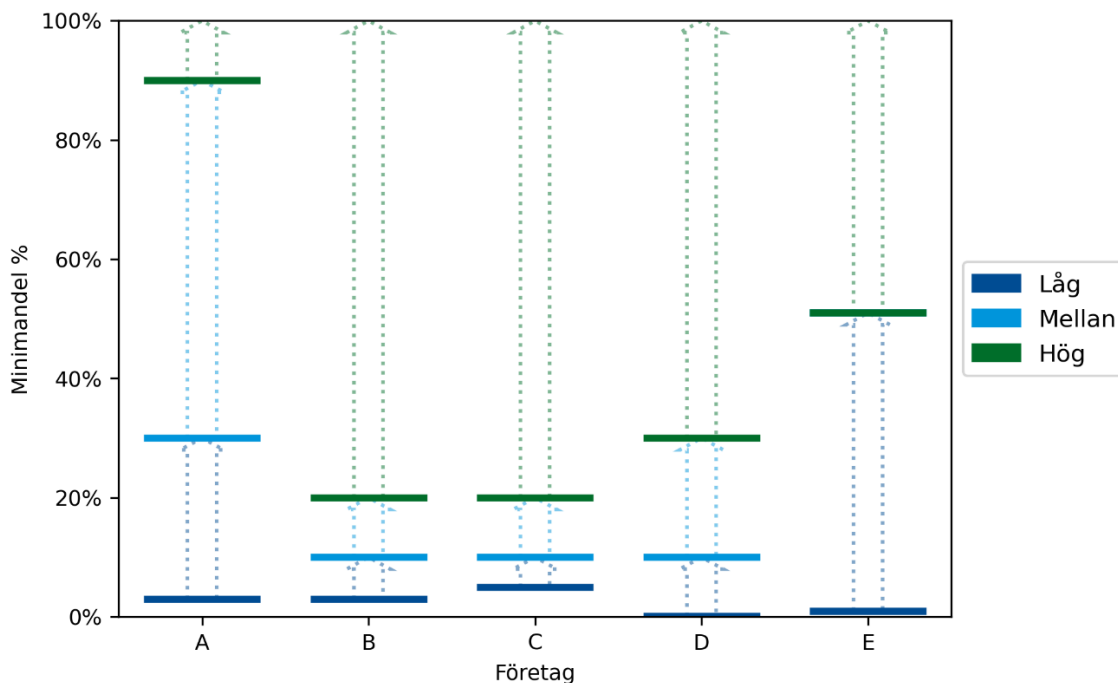
Minimiandelar av taxonomienliga och hållbara investeringar

48. De flesta företagen frågade kunden om investeringsobjektens taxonomienlighet (a-kriterium för definitionen av hållbarhetspreferenser) och om hållbara investeringar (definitionens b-kriterium) genom att erbjuda kunderna färdiga alternativ som minimiandel. Ett företag svarade att kunden själv kan fastställa önskade minimiandelar.
49. De flesta företag använde verbala kategorier kombinerat med procentandelar på frågeformulären. Ett företag hade två kategorier medan de andra företagen hade tre kategorier. Variationen i de

minimiandelar som företagen tillhandahöll var stor. Ett företag använde sig endast av verbala val och procentandelarna framgick i företagets interna anvisning. Hos detta företag började valalternativen för minimiandelar i miljömässigt hållbara investeringar från mycket låga procentandelar och en hög kategori innebar en större andel än fem procent, medan en hög kategori hos andra företag som utgjorde bedömningsobjekt innebar minst en andel på över 20 procent.

Figur 2. Alternativ för minimiandel för miljömässigt hållbara investeringar som erbjudits kunderna enligt företagets enkätsvar (5/6 företag).



Figur 3. Företagens alternativ för minimiandel för hållbar investering (5/6 företag).**Beaktande av huvudsakliga negativa konsekvenser**

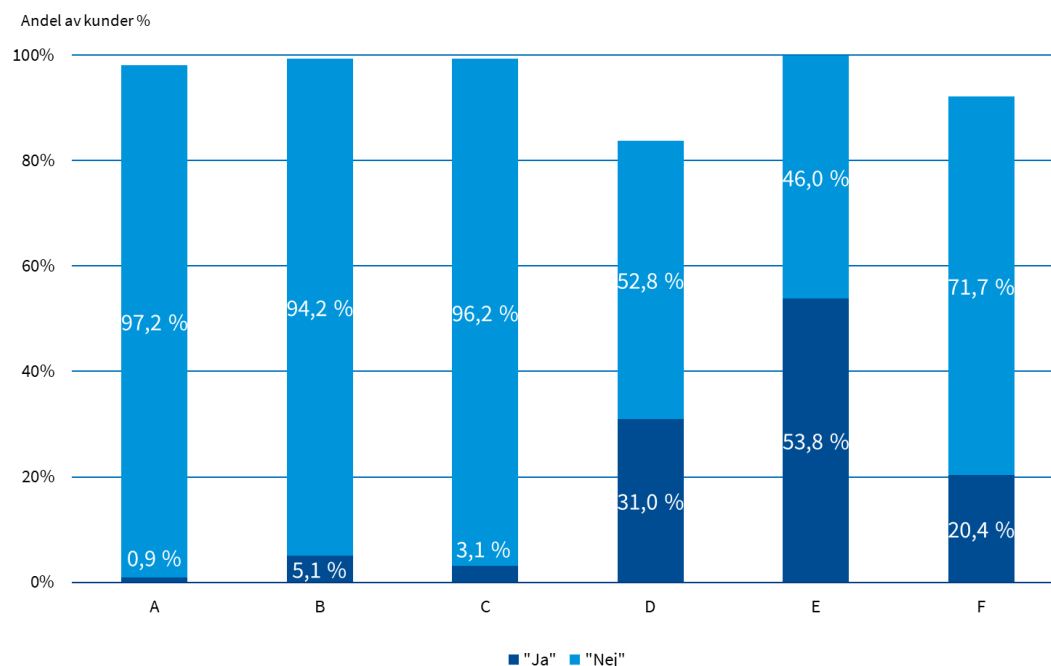
50. Samtliga företag svarade att de frågar kunden om preferenserna i anslutning till beaktande av PAI-konsekvenserna (c-kriterium till definitionen av hållbarhetspreferenser) genom att använda de indikatorer som räknas upp i regleringen för hållbar finansiering³⁴. Huvuddelen av företagen svarade dock att de inte tog hänsyn till kvantitativa eller kvalitativa aspekter av PAI-konsekvenserna.
51. Utifrån kunddokument som fyra företag lämnat in hade företagen i sina frågor grupperat PAI-konsekvenserna i 3–7 olika alternativ, varav de mest använda var växthusgasutsläpp, effekterna på naturens mångfald, normförseelser och negativa sociala konsekvenser. Ett företag frågade först kunden allmänt om betydelsen av beaktandet av PAI-konsekvenser (mindre viktigt, viktigt, mycket viktigt), vilket gjorde att kunden då kunde meddela mer i detalj vilka konsekvenser kunden vill att ska beaktas. Enligt företagets anvisningar kunde alla PAI-indikatorer väljas. Utifrån kunddokument som ett företag levererat tillfrågades kunden endast allmänt om betydelsen av beaktandet av PAI-konsekvenser utan att några närmare indikatorer lyftes fram. Å andra sidan kunde kunden utifrån företagets anvisning ge närmare synpunkter på PAI-indikatorer, men detta framgick inte ur de inlämnade kunddokumenten.

³⁴ Indikatorerna har räknats upp i bilaga I till den delegerade SFDR-förordningen.

Val som gäller kundernas hållbarhetspreferenser

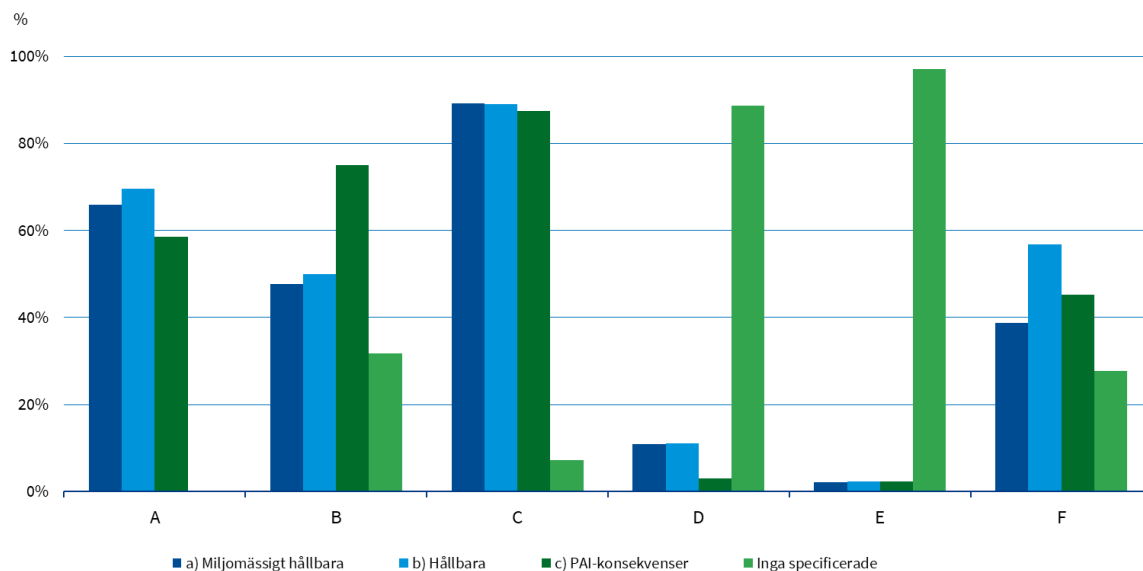
52. Efter att tillämpningen av kraven som gäller hållbarhetspreferenser inletts hade företagen utrett hållbarhetspreferenserna hos nästan alla sina kunder.
53. Kundernas intresse för beaktandet av hållbarhetspreferenser varierade kraftigt per företag (se figur 4). Tre företag meddelade att endast 1–5 procent av kunderna har hållbarhetspreferenser, medan 22–54 procent av kunderna i tre företag hade hållbarhetspreferenser.

Figur 4. Balkens totala höjd beskriver andelen kunder som företaget tillfrågat om hållbarhetspreferenser. Den mörkblå balken anger andelen kunder med hållbarhetspreferenser.



54. Det fanns stora skillnader mellan företagen också i hur stor andel av kunder med hållbarhetspreferenser uppgav närmare preferenser utöver de allmänna (se figur 5). Av kunderna med hållbarhetspreferenser i ett företag uppgav nästan 90 procent intresse också för de mer specifika a-, b- och c-kriterierna, men å andra sidan hade endast en liten del av företagets kunder (3 %) uppgett hållbarhetspreferenser överhuvudtaget. Största delen av kunderna (89 % och 98 %) i två företag precisade inte sina hållbarhetspreferenser i enlighet med kriterierna i regleringen. Det ena företaget frågade däremot om kundernas villighet att iakttä företagets egen hållbarhetspolicy och detta var överlägset det populäraste valet bland kunder med hållbarhetspreferenser. I de övriga tre företagen valde kunderna mer jämnt att antingen precisera eller inte precisera sina hållbarhetspreferenser.

Figur 5. Kundens hållbarhetspreferenser mer i detalj i enlighet med a-, b- och c-kriterierna i regleringen.



6.2 Finansinspektionens bedömning

55. Företagen kan samla in information om kundernas hållbarhetspreferenser med stöd av definitionen av hållbarhetspreferenser i regleringen.³⁵ Frågorna ska utformas så att de är tydliga och begripliga särskilt när det är fråga om nya begrepp. Enbart en upprepning av begreppen i regleringen kan göra det svårare att förstå frågan och leda till att kunderna svarar felaktigt eller låter bli att svara på frågorna. En möjlighet att låta bli att svara på frågorna bör allmänt taget inte ges, så att en tillräcklig insamling av uppgifter kan säkerställas.³⁶ Utöver de frågor som företaget utarbetat har också den person som ger investeringsrådgivning en viktig roll i att förklara begreppen som gäller hållbarhetspreferenser (se kapitel 5.2).
56. Då kunderna uppger sina allmänna hållbarhetspreferenser ska företagen fråga om dem i detalj med beaktande av kriterierna enligt definitionen för hållbarhetspreferenser. Företaget ska ha förfaranden för de situationer där kunden inte anger närmare preferenser när de efterfrågas.³⁷

³⁵ Artikel 2.7 i Mifid II-förordningen.

³⁶ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 22.

³⁷ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 26 och 28.

57. När kunden tillfrågas om miljömässigt hållbara investeringar eller minimiandelar för hållbara investeringar kan företaget i stället för fritt fastställda procentsatser underlätta kundens val av minimiandel genom färdiga svarsalternativ. Svarsalternativen som presenteras kunden ska dock vara neutrala och tillräckligt detaljerade.³⁸ Fastställandet av en minimiandel enbart verbalt utan en mer exakt procentsats kan vara missvisande, eftersom kunden kan förstå den på ett annat sätt än vad företaget egentligen använder som ett kriterium när det rekommenderar en lämplig produkt för kunden.
58. Vid utredning av kundens hållbarhetspreferenser av huvudsakliga negativa konsekvenser bör frågorna inkludera huruvida PAI-konsekvenser beaktas i hållbarhetsfaktorerna och om det i beaktandet av dessa finns några kvalitativa eller kvantitativa faktorer som kunden vill fastställa.³⁹ En allmän fråga enligt kriteriet om beaktande av PAI-konsekvenser är inte tillräcklig utan frågorna ska innehålla mer detaljerade uppgifter. Eftersom det finns många olika slags PAI-indikatorer anser Finansinspektionen det vara bra praxis att kunden presenteras färdiga alternativ eller exempel på indikatorer eller alternativ bland indikatorgrupper. Dessutom kan kunden ges möjlighet att fastställa också andra kriterier, till exempel om det finns vissa branscher som kunden vill utesluta ur sina investeringar.⁴⁰
59. Under hela lämplighetsbedömningsprocessen bör företagen ha ett neutralt och opartiskt förhållningssätt för att inte påverka kundens svar eller tvinga kunden att svara på ett visst sätt.⁴¹ Enligt Finansinspektionen kan det inte anses vara neutralt om kunden tillfrågas om hållbarhetspreferenser och företaget hänvisar till att hållbarhetspreferenserna har en begränsande inverkan på investeringsutbudet. Även andra uppgifter som samlas in i lämplighetsbedömningen kan ha en inverkan på om en lämplig produkt kan hittas för kunden i företagets produktutbud. Det bör också noteras att regleringen tillåter en ändring av hållbarhetspreferenserna, om inget finansiellt instrument motsvarar kundens eller den potentiella kundens hållbarhetspreferenser, men det får inte påverka kundens ursprungliga hållbarhetspreferenser.⁴²
60. En del företag hade i anknytning till frågor som gäller hållbarhetspreferenser hänvisningar till företagets egna principer för hållbara investeringar, i vilka de också delvis använt samma begrepp som i definitionen av hållbarhetspreferenser. Den information som tillfrågas kunden ska vara tillräckligt detaljerad så att kundens hållbarhetspreferenser kan samordnas med de finansiella instrumentens hållbarhetsegenskaper.⁴³ Om kunden bereds möjlighet att välja företagets principer om

³⁸ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkterna 27–29: Företag kan till exempel hjälpa kunden att bestämma minimiandelen genom att uppskatta den med standardiserade minimiandelar, som ”minst 20 procent, minst 25 procent, minst

30 procent osv.”.

³⁹ Mifid II-förordningen artikel 2.7c.

⁴⁰ Esmas riktlinjer om lämplighetsbedömningen punkt 27. Esmas riktlinjer innehåller exempel på förhållningssätt som företag kan använda för att samla in uppgifter från kunderna.

⁴¹ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 26 och 29.

⁴² Mifid II-förordningen artikel 54.10.

⁴³ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 26.

ansvarsfulla investeringar i stället för kriterier som gäller hållbarhetspreferenser ges kunden enligt Finansinspektionen möjlighet att låta bli att svara på frågan om egentliga hållbarhetspreferenser. Om kunden väljer företagets principer för ansvarsfulla investeringar som sitt mål leder detta också till oklarheter under vilka kriterier för hållbarhetspreferenser företaget bedömer ett lämpligt finansiellt instrument för kunden.

61. Hållbarhetspreferenser ska utredas för kapitalförvaltningskunder på samma sätt som för investeringsrådgivningskunder. När företagen tillhandahåller kapitalförvaltning eller investeringsrådgivning med portföljstrategi bör kunderna tillfrågas om den andel av portföljen som kunden vill ska investeras i produkter som motsvarar kundens hållbarhetspreferenser.⁴⁴

7 Ändring i lämplighetsbedömningsprocessen

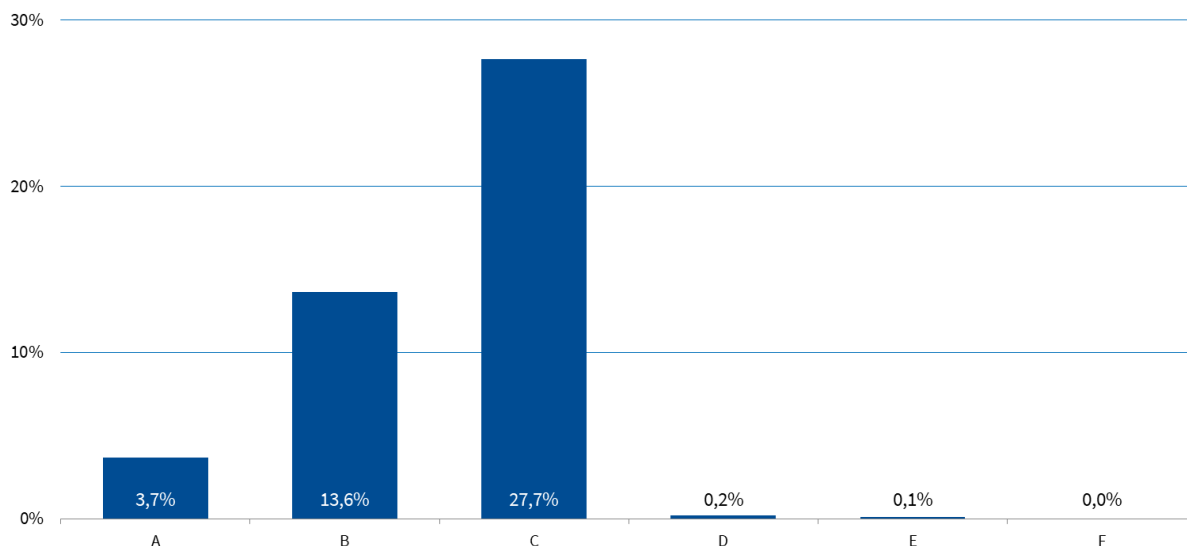
7.1 Observationer

62. Alla företag svarade att om de produkter som företaget tillhandahåller uppfyller endast en del eller inga av de hållbarhetspreferenser som kunden uppgett, är det möjligt för kunden att ändra sina hållbarhetspreferenser. Tre företag svarade att de meddelar kunden om företaget beaktar endast en del av kundens hållbarhetspreferenser.
63. I samtliga företags anvisningar har det beskrivits i vilken situation det är möjligt att ändra hållbarhetspreferenserna. I största delen av de riktlinjer som inlämnats finns ingen närmare beskrivning av hur ändringen genomförs i praktiken i företagets lämplighetsbedömningsprocess. Ett företag hade tydligt beskrivit ändringsprocessen och enligt företaget bibehölls kundens ursprungliga hållbarhetspreferenser synliga och ändringen dokumenterades i ett separat avsnitt i slutskedet av processen. Enligt ett företags riktlinjer och kunddokumenten tillfrågas kunden om ändringsönskemål redan i samband med de egentliga frågorna om hållbarhetspreferenser, om produkter som motsvarar hållbarhetspreferenserna inte skulle vara tillgängliga. Ett företag har i lämplighetsrapporterna till kunden en tydlig separat punkt för en bedömning av hållbarhetspreferenser där rekommendationen jämfördes med kundens preferenser och kunden tillfrågades också om sin avsikt att ändra dem.
64. Samtliga sex företag svarade att uppgiften om en ändring av kundens hållbarhetspreferenser sparas som separat uppgift och att kundens svar sparas. Ändringen i kundernas hållbarhetspreferenser framgår ur lämplighetsrapporten. Endast i två företags anvisningar konstateras att ändringen gäller endast ifrågavarande enskilda investeringsrådgivningsgång. I tre företags svar innehåller lämplighetsrapporten också uppgift om huruvida företaget iakttar endast en del av kundens hållbarhetspreferenser.

⁴⁴ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 29.

65. I de kunddokument som företagen lämnat Finansinspektionen fanns en anteckning om en ändring i hållbarhetspreferenserna endast i några fall. Dessa gällde fall där kunden redan på förhand tillfrågats om ändringsvillighet. Detta syntes också i företagets svar om antalet kunder som meddelat en ändring (28 %). En del företag hade enligt sina svar mycket lite eller inte alls kunder som meddelat om en ändring. Bland kunddokumenten fanns också bristfälliga fall där kundens samtliga hållbarhetspreferenser inte beaktats och där lämplighetsrapporten ändå inte innehållit uppgift om ändring.

Figur 6. Andel kunder som meddelat om ändring av hållbarhetspreferenser (% av kunder som haft hållbarhetspreferenser).



7.2 Finansinspektionens bedömning

66. Ett företag får inte rekommendera kunden finansiella instrument eller fatta investeringsbeslut inom kapitalförvaltningen om de inte motsvarar kundens hållbarhetspreferenser. Kunden kan dock besluta att ändra sina hållbarhetspreferenser om inget finansiellt instrument i företagets utbud motsvarar kundens eller den potentiella kundens hållbarhetspreferenser.⁴⁵

⁴⁵ Mifid II-förordningen artikel 54.10.

Ändringsmöjligheten gäller endast hållbarhetspreferenser och beträffande andra kriterier i lämplighetsbedömningen (t.ex. kundens riskgräns) ska produkten motsvara kundens uppgifter.⁴⁶

67. En ändring av hållbarhetspreferenser gäller endast en enskild investeringsrådgivningsgång, och den påverkar inte de ursprungliga hållbarhetspreferenserna i kundens investeringsprofil.⁴⁷ En ändring kommer på fråga först när ett finansiellt instrument som lämpar sig för kundens hållbarhetspreferenser inte kan hittas. De egentliga frågorna om hållbarhetspreferenserna bör ställas på ett neutralt sätt till kunden och inte på förhand inkludera en fråga om eventuella ändringar. Om kundens godkännande till ändring begärs av kunden på förhand kan det förbli oklart för kunden på basis av vilka hållbarhetskriterier investeringsrådgivning eller kapitalförvaltning har getts.
68. För att förhindra försäljning som sker på fel grunder och grönmalning är det viktigt att företaget har tydliga riktlinjer och processer för att dokumentera kundens uppgifter. Från riktlinjerna och processerna bör det framgå hur och i vilket skede av processen kundens hållbarhetspreferenser beaktas och information om när hållbarhetspreferenser kan ändras. Om det är fråga om investeringsrådgivning bör kundens beslut om ändringar också dokumenteras i lämplighetsrapporten. Om företaget när det tillhandahåller kapitalförvaltning inte kan uppfylla kundens hållbarhetspreferenser ska företaget när investeringsstrategin överenskomms fråga kunden om avsikten att ändra preferenserna. Kundens beslut om ändring bör dokumenteras i kapitalförvaltningsfullmakten.⁴⁸

8 Dokumentering av uppgifter och lämplighetsrapport

8.1 Observationer

69. Utifrån de interna riktlinjer och utbildningsmaterialet som bedömts i den tematiska bedömningen hade företagen gett riktlinjer om upprättande av en lämplighetsrapport. Utifrån de flesta bolagens anvisningar blev det dock inte klart hur en kapitalförvaltningskunds lämplighetsbedömning dokumenteras. I företagens interna processanvisningar beskrivs investeringsrådet som getts samt eventuella motiveringar till ändring när det gäller hållbarhetspreferenser. Utgående från de bedömda kunddokumenten var lämplighetsrapporterna delvis bristfälliga.
70. I de flesta lämplighetsrapporter som genomgått en bedömning nämndes att kunden hade tillfrågats om hållbarhetspreferenser. Mindre än hälften av lämplighetsrapporterna innehöll verbala motiveringar till hur det givna investeringsrådet lämpade sig för kundens hållbarhetspreferenser. En del av företagen bifogade svaren som gäller kundens hållbarhetspreferenser till lämplighetsrapporten som motiveringar. Till en del saknades motiveringarna helt.

⁴⁶ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 82.

⁴⁷ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 83.

⁴⁸ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkterna 83–84, 111. Mifid II-förordningen artikel 54.12.

71. I tre företags svar innehåller lämplighetsrapporten också uppgift om huruvida företaget iakttar endast en del av kundens hållbarhetspreferenser. Detta framgick dock inte ur de bedömda lämplighetsrapporterna.
72. I lämplighetsrapporten hade inte alltid det givna investeringsrådet dokumenterats och när det hade dokumenterats hade företaget i motiveringarna nämnt endast iakttagande av hållbarhetspreferenser utan att specificera dem närmare. Den verbala delen i motiveringarna var hos vissa företag knapp eller saknades helt, och i vissa fall kunde man inte se varför de hållbarhetspreferenser som kunden uppgett inte uppfylldes. Hos en del företag var lämplighetsrapporterna, som i företagets terminologi ofta kallas ”Investerarprofil”, schablonmässiga och innehöll inte uppgifter om kundens hållbarhetspreferenser. Kundens val framgick endast ur svaren i lämplighetsbedömningen och även i dessa hade kundens val formulerats med färdiga skriftliga valalternativ.
73. Två av de företag som deltog i enkäten svarade att de bedömer uppfyllandet av hållbarhetspreferenser på hela portföljens nivå och ett företag konstaterade att det inom kapitalförvaltningen använder analyser på portföljnivå. De övriga företagen bedömde kundens hållbarhetspreferenser per produkt. Ur kunddokumenten som lämnats till Finansinspektionen framgick inte hur bedömningen av hållbarhetspreferenser utfördes i praktiken på hela portföljnivån.
74. Utifrån kunddokumenten innehöll två företags regelbundna lämplighetsbedömning för kapitalförvaltningskunder frågor också om hållbarhetspreferenser, men endast i det ena företagets bedömning fanns en hänvisning till att den motsvarar kundens hållbarhetspreferenser. Beträffande det andra företaget gick det inte att utifrån kunddokumenten verifiera att kundens kapitalförvaltningsportfölj motsvarade kundens hållbarhetspreferenser, eftersom företaget i den regelbundna lämplighetsbedömningen endast hänvisade till tidigare uppgivna uppgifter. Motiveringarna i den regelbundna lämplighetsbedömningen var mycket korta också i övrigt. Informationen om lämplighetsbedömningen av hos ett bolags kunder hade uppdaterats, men bolaget hade inte gjort någon bedömning eller lämnat in något lämplighetsrapport utifrån den.
75. Enligt ett företags anvisningar kan ansvaret för lämplighetsbedömningen överföras till kapitalförvaltningskunden om tillräckliga uppgifter om kunden inte kan fås i den årliga lämplighetsbedömningen. Beträffande ett annat företag framgick det att företaget hade överfört ansvaret för uppdateringen av lämplighetsbedömningen till kunden.
76. Alla sex företag svarade att ändringar i hållbarhetspreferenserna framgår ur lämplighetsrapporten. Ändå innehöll få lämplighetsrapporter motiveringarna till en ändring.

8.2 Finansinspektionens bedömning

77. Individuella motiveringar till det givna investeringsrådet ska framgå ur lämplighetsrapporten. Lämplighetsrapporten ska innehålla information om kundens hållbarhetspreferenser och om hur investeringsrådet uppfyller kundens mål beträffande hållbarhetspreferenserna.⁴⁹ Företagen bör i

⁴⁹ Mifid II-förordningen artikel 54.12.

lämplighetsrapporten också dokumentera kundens meddelande om allmänna hållbarhetspreferenser, om kunden inte specificerar dem närmare.⁵⁰

78. Enligt Finansinspektionen är det ändamålsenligt att motivera investeringsrådet angående kundernas hållbarhetspreferenser med samma exakthet som kundens preferenser har utretts. På så sätt får kunden åtminstone klarhet i om rådet uppfyller kundens val beträffande miljömässigt hållbara investeringar, ansvarsfulla investeringar och PAI-konsekvenser. Företagen kan använda kundens svar på frågor som gäller hållbarhetspreferenser som en del av de motiveringar som ges i lämplighetsrapporten och som krävs i regleringen. Om kunden har fastställt att hållbarhetspreferenserna gäller endast en viss del av kundens investeringar ska detta framgå ur lämplighetsrapporten.
79. Finansinspektionen anser det vara god praxis om företagen skulle ha en tydlig separat punkt i lämplighetsbedömningen och lämplighetsrapporten för bedömning och iakttagande av hållbarhetspreferenserna samt för eventuella ändringar i dem.
80. Företag ska dokumentera de uppgifter som det samlat in om kunderna för lämplighetsbedömningen, det investeringsråd som getts och motiveringarna till det. Företagets dokumenterings- och förvaringsarrangemang ska planeras så att det i efterhand är möjligt att reda ut varför investeringen har gjorts eller varför investeringsrådet har getts, även om det inte skulle ha lett till ett uppdrag.⁵¹
81. Företaget kan granska hållbarhetspreferenserna produktspecifikt eller genom att betrakta kundens portfölj som helhet. När företaget bedömer kundens hållbarhetspreferenser baserat på att kundens portfölj betraktas som helhet kan det till exempel bedöma dessa preferenser (inkl. minimiandel för taxonomienliga och hållbara investeringar) i genomsnitt för portföljen betraktad som helhet eller för andelen/procentsatsen av portföljen som kunden vill ska investeras i produkter med hållbarhetsegenskaper.⁵²
82. Om bolaget tillhandahåller kapitalförvaltning eller har informerat kunden om att det kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning, ska den regelbundna rapporten innehålla en uppdaterad förklaring om hur investeringen motsvarar den icke-professionella kundens behov, mål och andra egenskaper. I rapporter som utarbetas efter att tjänsten inletts behöver alla detaljer i den första rapporten inte upprepas.⁵³ Enligt Finansinspektionen ska det ur rapporterna dock tydligt framgå hur den tjänst eller kapitalförvaltningsportfölj som tillhandahålls uppfyller kundens önskemål utan att man sätter sig in i rapporten som fåtts i samband med att tjänsten inleddes och de uppgifter kunden tidigare uppgett.

⁵⁰ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 28.

⁵¹ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkterna 109–110.

⁵² Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkterna 87–88.

⁵³ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 7 §, Mifid II-förordningen artikel 54.12.

83. Kravet på uppgörande av lämplighetsbedömningen ligger hos företaget och kunden får inte ges ett sådant intryck att kunden bestämmer om eller ansvarar för sin investerings lämplighet.⁵⁴

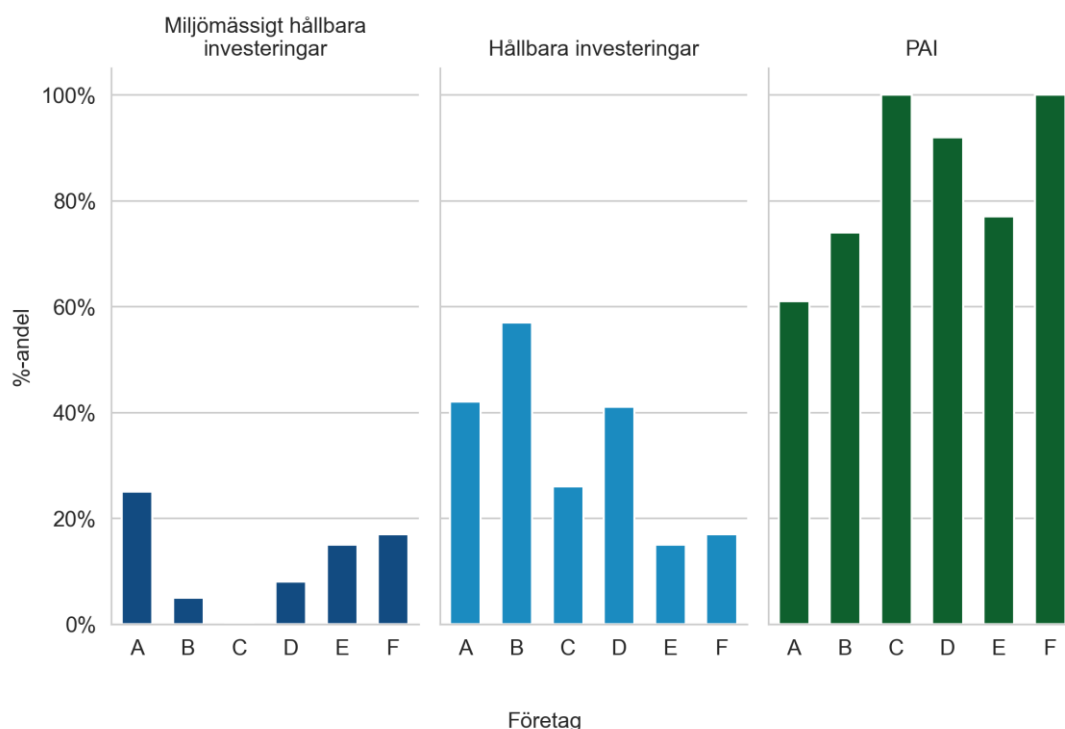
9 Att hitta lämpliga produkter för kunden

9.1 Observationer

84. Såsom konstaterats ovan i kapitel 4 kan produktens hållbarhetsegenskaper relatera till taxonmienlighet, hållbara investeringar eller PAI-konsekvenser. Enligt enkäten hade företagen minst produkter i sitt utbud vars egenskaper är taxonmienliga. Ett företag hade inte alls sådana produkter, tre företag hade mindre än tio. Om investeraren kräver att produkterna är taxonmienliga leder detta till en utredning av kundens ändringsvillighet, om företaget inte kan erbjuda en produkt som uppfyller kundens hållbarhetspreferenser.
85. Hållbara investeringar ingick i lite fler produkter men täckningen varierade betydligt. Två företag hade endast fyra produkter som innehöll hållbara investeringar medan ett företag med ett större utbud svarade att närmare 200 av dess produkter innehåller hållbara investeringar.
86. Av de tre kriterierna för definitionen av hållbarhetspreferenser var den allra vanligaste iakttagande av PAI-konsekvenser. Hos två företag innehöll samtliga produkter med hållbarhetsegenskaper beaktande av PAI-konsekvenser. Därmed var det enklast för företagen att hitta produkter för sådana investerare som specificerat sina hållbarhetspreferenser och som är särskilt intresserade av PAI-konsekvenser.

⁵⁴ Lagen om investeringstjänster 10 kap. 4 §, Mifid II-förordningen artikel 54.1, Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkterna 14–15.

Figur 7. Produkternas hållbarhetsegenskaper mer i detalj (%-andel av produkter som innehåller hållbarhetsegenskaper).



87. Samtliga sex företag svarade att de har interna riktlinjer och utbildning som säkerställer att kunden erbjuds endast produkter som överensstämmer med kundens hållbarhetspreferenser. Hos fem företag styrde också systemet valet och ett företag hade en separat anvisning där investeringsrådgivaren kan kontrollera de produkter som lämpar sig för kunden. Kapitel 4.1 innehåller observationer om hur företagen kan utnyttja fastställandet av målmarknaden när de väljer lämpliga produkter.
88. Endast cirka hälften av de kunddokument som företagen lämnat Finansinspektionen innehöll uppgift om investeringsrådet som getts kunden eller kapitalförvaltningens investeringsstrategi. Investeringsråden gav också intryck av att en tredjedel av kunderna hade rekommenderats produkter som endast delvis motsvarade kundens hållbarhetspreferenser och att en tredjedel hade rekommenderats produkter som inte alls motsvarade kundernas hållbarhetspreferenser. I två tredjedelar av investeringsråden hade kunden därmed rekommenderats produkter som inte helt eller inte alls motsvarade kundens hållbarhetspreferenser.

89. Största delen av företagens lämplighetsbedömningsprocess omfattade chefsövervakning och i ett företag genomfördes också separat kvalitetssäkring inom affärsverksamheten (eller i första försvarslinjen) genom systembaserade kontroller och stickprov.
90. I tre företag övervakade compliancefunktionen genomförda lämplighetsbedömningar och -rapporter halvårsvis och i tre företag utfördes compliancekontroller vid behov (ad hoc). Compliancefunktionen i fyra företag hade genomfört sin senaste kontroll av hållbarhetspreferenser under 2024. Ett företag hade ännu inte genomfört kontroller av hållbarhetspreferenser efter att compliance hade granskat systemet som används inom investeringsrådgivningen i samband med införandet av hållbarhetspreferenser. Hos ett företag hade det gått nästan två år sedan den senaste compliance-kontrollåtgärden.

9.2 Finansinspektionens bedömning

91. Företag ska ha förfaranden för att säkerställa att företagets personal som tillhandahåller investeringsrådgivning och kapitalförvaltning har den kompetens, kännedom och sakkunskap som krävs för att de ska kunna fullgöra sina uppgifter. Personalen ska ha tillräckliga kunskaper också vad gäller hållbarhetspreferenser för att upprätta en lämplighetsbedömning och företaget ska ge personalen lämplig utbildning för detta ändamål.⁵⁵ Företagets riktlinjer som gäller lämplighetsbedömning bör innehålla tydliga anvisningar för personalen angående hanteringen av kundernas hållbarhetspreferenser på olika nivåer och hur en lämplig produkt väljs i dessa situationer.⁵⁶
92. Företaget ska ha tillräckliga interna tillsynsmekanismer.⁵⁷ De system och redskap som företaget använder ska planeras så att de möjliggör en övervakning av genomförda lämplighetsbedömningar samt av eventuella försummelse och felaktiga råd.⁵⁸ Försäljning som sker på felaktiga grunder och risken för grönmålning orsakas bland annat när kunden ges investeringsrådgivning eller tillhandahålls kapitalförvaltning i strid med kundens hållbarhetspreferenser. Finansinspektionen rekommenderar att företagen övervakar utförda lämplighetsbedömningar regelbundet minst kvartalsvis på affärsverksamhetsnivå (första försvarslinjen).
93. Även compliancefunktionens kontrollåtgärder beträffande lämplighetsbedömningar bör sträcka sig till en utredning av hållbarhetspreferenser. Detta hjälper företaget att säkerställa att dess faktiska förfaringsätt inom investeringsrådgivningen och/eller kapitalförvaltningen fungerar enligt kraven i den nya regleringen som gäller hållbarhetspreferenser. Compliancefunktionen ska också övervaka utvecklingen av produktstyrningsprocessen och den regelbundna analysen för att upptäcka risker som orsakas av att företaget inte iakttar produktstyrningsskyldigheterna.⁵⁹

⁵⁵ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 2 § och 7 §, Esmas riktlinjer för lämplighetskraven punkterna 104–106.

⁵⁶ Mifid II-förordningen artikel 54.9, Esmas riktlinjer för lämplighetskraven punkt 28.

⁵⁷ Lagen om investeringstjänster 7 kap. 2 §, Mifid II-förordningen artikel 21.c.

⁵⁸ Esmas riktlinjer om lämplighetskraven punkt 110.

⁵⁹ Mifid II-förordningen artikel 22 och Finansinspektionens föreskrifter och anvisningar 7/2018 kapitel 4.3 (30).