

2021-10-12

## B E S L U T

Nord Fondkommission AB  
genom styrelsens ordförande  
111 52 Stockholm

FI Dnr 19-25079  
Delgivning nr 1



**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 408 980 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

### Återkallelse av tillstånd

#### Finansinspektionens beslut (att meddelas den 13 oktober 2021 kl. 08.00)

1. Finansinspektionen återkallar Nord Fondkommission AB:s (556832-1342) samtliga tillstånd att driva värdepappersrörelse och tillstånd för sidotjänster. Tillstånden avser:
  - a) mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument,
  - b) utförande av order på kundens uppdrag,
  - c) investeringsrådgivning,
  - d) placering av finansiella instrument utan fast åtagande, och
  - e) förvaring av finansiella instrument för kundens räkning och mottagande av medel med redovisningsskyldighet.

*(25 kap. 1 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)*

2. Finansinspektionen återkallar Nord Fondkommission AB:s tillstånd att registreras som förvaltare av fondandelar.

*(4 kap. 12 § tredje stycket lagen [2004:46] om värdepappersfonder och 12 kap. 5 § lagen [2013:561] om förvaltare av alternativa investeringsfonder)*

3. Finansinspektionen beslutar att rörelsen ska vara avvecklad senast den 31 januari 2022 och att avvecklingen ska ske enligt de förutsättningar som anges i *bilaga 1*. Nord Fondkommission AB ska senast den 29 oktober 2021 lämna en redogörelse till Finansinspektionen för hur avvecklingen kommer att hanteras.

Nord Fondkommission AB ska senast den 31 januari 2022 komma in till Finansinspektionen med uppgift om att rörelsen har avvecklats. Uppgiften ska vara bekräftad av företagets revisor.

*(25 kap. 6 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden)*

4. Finansinspektionens beslut enligt ovan gäller omedelbart.

*(26 kap. 1 § fjärde stycket lagen om värdepappersmarknaden, 14 kap. 1 § fjärde stycket lagen om värdepappersfonder och 16 kap. 1 § fjärde stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder)*

Hur man överklagar, se bilaga 2.

## **Sammanfattning**

Nord Fondkommission AB (Nord eller bolaget) är ett värdepappersbolag med tillstånd att bland annat driva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen har undersökt hur Nord säkerställer att bolaget tar tillvara kundernas intressen när det tillhandhåller investeringsrådgivning genom anknutna ombud. Utredningen visar bland annat att bolaget har brutit mot en rad centrala kundskyddsbestämmelser när det har sålt riskfyllda företagsobligationer till icke-professionella kunder. Nord har bland annat tagit emot ersättning från emittenter av företagsobligationer utan att identifiera eller hantera den som tredjepartsersättning. Nord har även i andra fall hanterat tredjepartsersättningar felaktigt. Andra brister som Finansinspektionen har konstaterat rör reglerna om produktstyrning, lämplighetsbedömning, information till kund och intressekonflikter.

Nord har dessutom uppvisat stora brister i sin interna styrning och kontroll. Bolaget har drivit en stor del av sin verksamhet genom anknutna ombud. Varken bolagets organisation, styrning och kontroll eller funktion för regelefterlevnad har varit anpassade efter detta.

Finansinspektionen genomförde även en undersökning av Nord under 2016 och 2017. De brister som då identifierades är av samma karaktär som vissa av de som nu har påvisats. Att sådana brister kvarstår ser inspektionen mycket allvarligt på.

Nord har begått en rad allvarliga överträdelser och visar därigenom att bolaget saknar förmåga att följa de grundläggande regler som är uppställda för att skydda de kunder som investerar i finansiella instrument. Därmed har bolaget visat en okunnighet och likgiltighet inför regelverket som inte är förenlig med kraven på aktörer som driver tillståndspliktig verksamhet på finansmarknaden. Finansinspektionen bedömer sammantaget att det inte finns utrymme för att besluta om en varning, utan att det enda som kan komma i fråga är att återkalla bolagets tillstånd. Beslutet ska gälla omedelbart.

## Innehåll

1	Bakgrund .....	5
1.1	Bolaget och dess verksamhet.....	5
1.2	Ärendet .....	5
2	Tillämpliga bestämmelser .....	6
3	Allmänna utgångspunkter .....	6
3.1	Nords ansvar för anknutna ombud.....	6
3.2	Nords omsorgsplikt.....	6
3.3	Finansinspektionens tidigare undersökning av Nord.....	8
3.4	Dokumentationskrav .....	8
4	Finansinspektionens bedömning .....	8
4.1	Produktstyrning .....	8
4.1.1	Utgångspunkter om produktstyrning.....	8
4.1.2	De granskade företagsobligationerna .....	9
4.1.3	Nord har inte gjort en tillräcklig målgruppsbedömning.....	10
4.1.4	Nord har inte specificerat en negativ målgrupp .....	15
4.1.5	Nord har brustit i översynen av de granskade företagsobligationerna.....	15
4.1.6	Bristfällig rapportering från funktionen för regelefterlevnad .....	16
4.2	Lämplighetsbedömning och lämplighetsförklaring.....	17
4.2.1	Utgångspunkter .....	17
4.2.2	Nord har brustit i lämplighetsbedömningen.....	17
4.2.3	Det saknas fullständiga lämplighetsförklaringar.....	21
4.2.4	Distribution har skett utanför målgruppen .....	23
4.3	Tredjepartsersättningar .....	24
4.3.1	Utgångspunkter om tredjepartsersättningar .....	24
4.3.2	Nords hantering av tredjepartsersättningar i samband med företagsobligationer.....	25
4.3.3	Nords hantering av övriga tredjepartsersättningar .....	26
4.4	Intressekonflikter .....	28
4.4.1	Tillämpliga bestämmelser om intressekonflikter .....	28
4.4.2	Tredjepartsersättning.....	29
4.4.3	Anknutet ombuds ägande i en av emittenterna .....	29
4.4.4	Anknutna ombuds intjäning .....	30
4.5	Bristande information om kostnader och avgifter .....	31
4.6	Nord har brustit i hanteringen av rörlig ersättning till anställda.....	33

4.7	Bristande intern styrning och kontroll .....	34
4.7.1	Utgångspunkter om intern styrning och kontroll .....	34
4.7.2	Funktionen för regelefterlevnad .....	34
4.7.3	Nord har brutit i kontrollen av anknutna ombud .....	38
4.7.4	Styrelsen har inte uppfyllt kraven på intern styrning och kontroll .....	39
4.8	Nord har brutit i omsorgen om sina kunder .....	40
5	Finansinspektionens överväganden om ingripande.....	41
5.1	Tillämpliga bestämmelser.....	41
5.2	Nords inställning.....	42
5.3	Överträdelserna kräver ett ingripande .....	43
5.4	Val av ingripande.....	44
5.4.1	Överträdelserna är allvarliga .....	44
5.4.2	Tillståndet ska återkallas .....	46
5.4.3	Avveckling efter återkallelse av tillstånd .....	47
	Återkallelse av tillstånd .....	48
	Avvecklingsplan.....	49
	Hur man överklagar.....	51
	Tillämpliga bestämmelser .....	52

# 1 Bakgrund

## 1.1 Bolaget och dess verksamhet

Nord Fondkommission AB (Nord eller bolaget) är ett värdepappersbolag med tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV).

Nord har bland annat tillstånd att lämna investeringsrådgivning avseende finansiella instrument. Bolaget har även tillstånd att registreras som förvaltare av fondandelar enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Under den tid som undersökningen avser utgjordes bolagets huvudsakliga verksamhet av distribution av olika typer av finansiella instrument, varav en inte obetydlig del av denna distribution avsåg företagsobligationer. Distributionen skedde huvudsakligen genom ett stort antal anknutna ombud. Vid tidpunkten för Finansinspektionens platsbesök hade bolaget 53 anknutna ombud med sammanlagt 92 rådgivare. Kunderna har främst varit konsumenter, det vill säga icke-professionella kunder.

Nords senast fastställda årsredovisning avser räkenskapsåret 2020. Av den framgår att bolaget det året hade en omsättning på cirka 59 miljoner kronor. Det framgår även att bolaget den 31 december 2020 hade 29 anställda och 48 anknutna ombud.

## 1.2 Ärendet

I november 2019 inledde Finansinspektionen en undersökning av Nord. Syftet var att granska hur bolaget säkerställer att det tar tillvara kundens intressen när bolaget tillhandahåller investeringsrådgivning. Undersökningen avser åren 2018 och 2019. Finansinspektionen har bland annat granskat bolagets tillämpning av reglerna gällande produktstyrning, lämplighetsbedömning, tredjeparts-ersättningar och ersättningar till anställda. Undersökningen har också syftat till att följa upp den undersökning som inspektionen genomförde av bolaget under 2016 och som avslutades 2017 (se avsnitt 3.3).

Undersökningen har inkluderat tre platsbesök under december 2019. I samband med dessa samt efter besöken har Finansinspektionen begärt in dokumentation från bolaget. I juni 2020 skickade inspektionen en avstämningsskrivelse till Nord där bolaget fick möjlighet att yttra sig över de iakttagelser som inspektionen gjort i undersökningen. Bolaget har svarat på skrivelsen.

Nord underrättades den 26 november 2020 om att ärendet överlämnats för sanktionsprövning. Den 27 maj 2021 skickade Finansinspektionen en begäran om yttrande till bolaget, som därmed fick möjlighet att yttra sig över inspektionens iakttagelser och preliminära bedömningar. Samtidigt informerades Nord om att Finansinspektionen övervägde att ingripa mot bolaget. Bolaget kom

in med ett yttrande den 24 juni 2021 och har därefter kommit in med vissa kompletteringar som avser de åtgärder som bolaget har vidtagit.

## 2 Tillämpliga bestämmelser

I ärendet tillämpas bestämmelser som rör produktstyrning, lämplighetsbedömning och lämplighetsförklaring, tredjepartsersättningar, intressekonflikter, information till kund, ersättningar till anställda, tillsyn över anknutna ombud samt intern styrning och kontroll. En närmare redogörelse för bestämmelserna finns under respektive avsnitt samt i *bilaga 3*.

Flera av de bestämmelser som Finansinspektionen tillämpar i sin prövning av detta ärende genomför rättsakter som har antagits inom EU. Inspektionen har vid tolkningen och tillämpningen av bestämmelserna tagit vägledning av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esmas) riktlinjer.

Finansinspektionens uppfattning är att riktlinjer som har antagits av de europeiska tillsynsmyndigheterna, däribland Esmas, och är riktade till finansmarknadsaktörer kan jämföras med allmänna råd som beslutas och ges ut av Finansinspektionen. I likhet med Finansinspektionens allmänna råd är Esmas riktlinjer inte rättsligt bindande, men de ger vägledning om hur lagens krav bör tolkas och tillämpas. Ett företag som inte tillämpar vägledningar av detta slag måste kunna redogöra för hur dess tillämpning trots det leder till att kraven i bakomliggande bestämmelser uppfylls.

## 3 Allmänna utgångspunkter

### 3.1 Nords ansvar för anknutna ombud

Nord har valt att huvudsakligen driva värdepappersrörelse genom anknutna ombud. Det framgår närmare i det här beslutet att flera av de brister som Finansinspektionen har identifierat i sin undersökning kan hänföras till dessa ombud. Att Nord har bedrivit sin verksamhet genom anknutna ombud saknar betydelse för bolagets ansvar för de regelöverträdelser som skett, liksom för inspektionens möjligheter att ingripa mot bolaget. Ett värdepappersbolag svarar fullt och villkorslöst för ombudets handlingar (se 6 kap. 6 § LV och artikel 29.2 första och tredje stycket i Europaparlamentets och Rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU [Mifid 2], jfr även prop. 2006/07:115 s. 510 samt Finansinspektionens beslut den 2 juni 2020 i ärende FI dnr 19-10203).

### 3.2 Nords omsorgsplikt

Företag som har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt lagen om värdepappersmarknaden har en grundläggande omsorgsplikt i förhållande till sina kunder. Denna huvudprincip kommer till uttryck i 9 kap. 1 § LV som anger att ett värdepappersinstitut ska ta tillvara sina kunders intressen när det

tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster samt handla hederligt, rättvist och professionellt. Enligt samma bestämmelse ska ett värdepappersinstitut även i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Denna omsorgsplikt är av särskild betydelse när ett företag erbjuder riskfyllda produkter som många gånger inte är lämpliga att sälja till konsumenter. De specifika produkter som Finansinspektionen har granskat i den här undersökningen har varit sådana riskfyllda produkter (se vidare i bland annat avsnitt 4.1.2). Det ställer med nödvändighet höga krav på omsorg i Nords agerande.

För att säkerställa att det finns ett fullgott kundskydd när ett institut utför den investeringstjänst som är aktuell i undersökningen, det vill säga investeringsrådgivning, har lagstiftaren ställt upp en rad uppföranderegler som tar sikte på ett värdepappersinstituts verksamhet fram till det att institutet lämnar en personlig rekommendation om ett finansiellt instrument. De relevanta uppförandereglerna handlar framför allt om produktstyrning, lämplighetsbedömning och lämplighetsförklaring, tredjepartsersättningar, intressekonflikter och information till kund.<sup>1</sup> Gemensamt för dessa regler är att de på ett eller annat sätt syftar till att säkerställa att det är kundernas intresse som styr rådgivningen. Institutets, anknutna ombuds eller anställdas intressen får alltså inte påverka den rekommendation som lämnas till kunden. Andra bestämmelser av betydelse för kundskyddet finns också i regleringen om regelefterlevnad, tillsyn över anknutna ombud samt intern styrning och kontroll.

Den aktuella undersökningen har utgått från Nords investeringsrådgivning gällande fyra olika företagsobligationer. Emittenterna av de aktuella obligationerna har anlitat Nord för att ta in kapital till respektive emittent och bistå dem med administrativa tjänster i anslutning till emissionen. I Nords uppdrag har det även ingått att marknadsföra och sälja obligationerna till kunder. Upplägget har inneburit att Nord har haft dubbla roller eftersom bolaget har haft en relation i förhållande till dels emittenten, dels investeringsrådgivningskunden. Ett sådant upplägg ställer särskilt höga krav på att värdepappersinstitutet säkerställer att kunderna i investeringsrådgivningen endast rekommenderas finansiella instrument när det ligger i deras intresse och att kunden får tydlig och korrekt information om företagets förhållande till emittenten.

Nord har använt sina anknutna ombud för distribution av obligationerna. Det är Nord som ansvarar för att ombuden agerar enligt gällande regelverk när de distribuerar obligationerna.

Finansinspektionen har granskat hur Nord har uppfyllt uppförandereglerna som anges ovan och som närmare framgår av detta beslut funnit påtagliga och allvarliga brister. Nedan redogörs för vart och ett av områdena samt inspektionens iakttagelser och bedömning.

---

<sup>1</sup> Flera av dessa uppföranderegler är även aktuella i förhållande till andra investeringstjänster än investeringsrådgivning.

### 3.3 Finansinspektionens tidigare undersökning av Nord

Som ett led i sin löpande tillsyn inledde Finansinspektionen i januari 2016 en undersökning av bland annat Nords hantering och kontroll av anknutna ombud, FI dnr 16-720. I undersökningen fann Finansinspektionen att det fanns brister i Nords uppföljning av framför allt ett av åtta granskade anknutna ombud. Inspektionen identifierade även brister i bolagets lämplighetsbedömning som grundade sig i att bolagets frågor för att fastställa kundens kunskap och erfarenhet samt riskvilja och riskprofil var för generella och innehöll så kallad självbedömning från kunden. Vidare identifierade inspektionen en intressekonflikt som bestod i att de anknutna ombuden fick olika stor ersättning av Nord beroende på vilken produkt som kunden investerade i.

Undersökningen avslutades i maj 2017 genom en slutskrivelse i vilken Finansinspektionen påtalade ovan beskrivna brister. Av slutskrivelsen framgår att inspektionens preliminära bedömning var att bristerna var så pass allvarliga att inspektionen övervägde att ingripa. Efter uppgifter från bolaget om ytterligare vidtagna åtgärder gjordes dock bedömningen att ett ingripande inte var nödvändigt. Finansinspektionen underströk emellertid i slutskrivelsen att det var av yttersta vikt att bolaget noga följde upp effekten av de vidtagna åtgärderna samt utvärderade om dessa var tillräckliga för att hantera de brister som uppmärksammats.

### 3.4 Dokumentationskrav

Av 8 kap. 16 § LV följer att ett värdepappersinstitut ska dokumentera bland annat samtliga investeringstjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen ska göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i lagen om värdepappersmarknaden och föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen. Det innebär bland annat att Nord har haft en skyldighet att dokumentera på vilket sätt bolaget uppfyller kraven om produktstyrning, lämplighetsbedömningar och tredjepartsersättningar.

## 4 Finansinspektionens bedömning

### 4.1 Produktstyrning

#### 4.1.1 Utgångspunkter om produktstyrning

Bestämmelserna om produktstyrning härrör från Mifid 2 och Kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 av den 7 april 2016 (delegerade direktivet)<sup>2</sup>. Direktivens bestämmelser i denna del har genomförts i svensk rätt genom lagen om värdepappersmarknaden och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2)

---

<sup>2</sup> Kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller ickemonetära förmåner.



om värdepappersrörelse (värdepappersföreskrifterna). För vägledning om hur kraven för produktstyrning ska tillämpas har Esma antagit Riktlinjer för produktstyrningskraven i Mifid II, ESMA 35-43-620 SV (Esmas riktlinjer om produktstyrning). Bestämmelserna gäller för både värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument och värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument till kunder. Syftet med reglerna om produktstyrning är att öka kundskyddet genom att se till att berörda företag beaktar kundens intressen redan när ett finansiellt instrument tas fram.

Reglerna innebär att ett värdepappersinstitut som producerar ett finansiellt instrument ska ha en intern process för att godkänna varje finansiellt instrument det producerar innan instrumentet släpps på marknaden. Kravet innefattar framför allt att fastställa en målgrupp av slutkunder för det aktuella finansiella instrumentet, att säkerställa att instrumentet är utformat för att uppfylla behoven hos den målgruppen, att distributionsstrategin är lämplig i förhållande till den samt att rimliga åtgärder vidtas för att säkerställa att instrumentet distribueras till målgruppen (se 8 kap. 13 § och 9 kap. 11 § LV).

Ett värdepappersinstitut som inte har producerat det finansiella instrumentet utan endast distribuerar det omfattas också av krav på produktstyrning. Sådana institut ska i sin produktstyrning använda den information som de fått från producenten om den målgrupp som producenten fastställt, samt den information institutet har om de aktuella kunderna (se 5 kap. 19 § värdepappersföreskrifterna).

När ett värdepappersinstitut distribuerar ett finansiellt instrument som producerats av ett företag som inte omfattas av produktstyrningskraven ska distributören, i avsaknad av en producent, även fastställa en målgrupp för det finansiella instrumentet och följa andra relevanta bestämmelser som gäller för producenter, se 5 kap. 20 § värdepappersföreskrifterna och nedan under avsnitt 4.1.2. Ett sådant institut kallas *distributör med producentansvar*.

#### **4.1.2 De granskade företagsobligationerna**

##### *Nord har haft rollen av distributör med producentansvar*

Finansinspektionen har granskat hur Nord har levt upp till produktstyrningskraven i samband med fyra olika emissioner av företagsobligationer.

Nord har haft i uppdrag att ta in kapital till emittenterna. Enligt uppdragsbeskrivningen har Nord haft i uppdrag att bistå respektive emittent med administrativa tjänster i anslutning till emissionen samt att marknadsföra och sälja obligationerna till Nords kunder. Mot bakgrund av den uppdragsbeskrivning som finns i avtalen anser Finansinspektionen att Nord har varit att anse som distributör av de aktuella företagsobligationerna.

Enligt uppgift från Nord har det inte funnits någon annan aktör som lyder under produktstyrningsregelverket och som är att anse som producent av obligationerna. Enligt Finansinspektionen har Nord därmed haft rollen som

distributör med producentansvar. Nord instämmer i denna bedömning. Därmed har bolaget varit skyldigt att i relevanta delar följa de bestämmelser som gäller för producenter, bland annat skyldigheten att fastställa en målgrupp och regelbundet se över de finansiella instrumenten (se 5 kap. 20 § värdepappersföreskrifterna).

#### *Målgrupp med hänsyn till företagsobligationernas karaktär*

Ett värdepappersinstitut, inklusive en distributör med producentansvar, ska när det producerar ett finansiellt instrument följa produktstyrningsreglerna på ett lämpligt och proportionellt sätt med hänsyn till *karaktären* på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och det finansiella instrumentets målgrupp av slutkunder (5 kap. 2 § värdepappersföreskrifterna).

De fyra granskade emissionerna avser obligationer i bolag med verksamhet av begränsad omfattning, både omsättningsmässigt och organisatoriskt. Samtliga fyra emittenter saknar kreditbetyg. Det innebär att företagets kreditvärdighet inte har bedömts av något kreditvärderingsinstitut och att verksamheterna kan ha svårt att få finansiering via ordinär kreditgivning. Även obligationerna saknar kreditbetyg. Nord har i sina beslut om produktgodkännanden bedömt att de säkerheter i form av aktiepant som har ställts för obligationerna förväntas ge låg återvinning i två fall och viss återvinning i ett fall. Vad gäller aktiepanten i den fjärde obligationen anges att den förväntas ge relativt hög återvinning. De säkerheter som har ställts för obligationerna bedöms alltså, i tre av fyra fall, vara av litet värde vid eventuella betalningsproblem för emittenten.

Nord har i besluten om produktgodkännande klassificerat samtliga fyra obligationer som komplexa och har bedömt likviditeten i instrumenten som låg eller begränsad, både för de obligationer som avsågs noteras och de som är onoterade. Löptiden för de granskade företagsobligationerna, inklusive eventuell förlängning, är mellan 18 och 60 månader. Bolaget har riskklassificerat instrumenten som riskklass fem, sex och sju på en sjugradig skala. Nord har angett att den hanterbara förlusten för investerare ska uppgå till 75 procent (för en av produkterna) respektive 100 procent (för övriga tre).

Mot bakgrund av obligationernas ovan beskrivna särdrag och risknivå anser Finansinspektionen att det ställs höga krav på Nords produktstyrning i samband med distributionen av desamma. Det innebär bland annat att målgruppen måste specificeras på en hög detaljnivå.

#### **4.1.3 Nord har inte gjort en tillräcklig målgruppsbedömning**

Enligt 5 kap. 5 § värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut för varje finansiellt instrument det producerar på en tillräckligt detaljerad nivå specificera en målgrupp av slutkunder som det finansiella instrumentet är avsett för med hänsyn tagen till slutkundernas behov, egenskaper och mål (målgrupp).

Enligt 5 kap. 6 § värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut när det bedömer en slutkunds behov, egenskaper och mål ta hänsyn till om slutkunden är en icke-professionell kund, en professionell kund eller en jämbördig motpart,

samt till slutkundens risktolerans, förmåga att bära förluster, kunskaper och erfarenheter samt investeringsmål.

Enligt punkterna 21 och 23 i Esmas riktlinjer om produktstyrning bör ett företag fastställa målgruppen på ett lämpligt och proportionerligt sätt med beaktande av investeringsproduktens karaktär. Det betyder att företaget när det fastställer målgruppen bör beakta produktens egenskaper inklusive dess komplexitet (inklusive kostnads- och avgiftsstruktur), risk, avkastningsprofil eller likviditet eller dess innovativa karaktär. I alla händelser måste målgruppen fastställas på en tillräckligt detaljerad nivå för att undvika att inkludera grupper av investerare som har behov, egenskaper och mål som produkten inte är förenlig med.

Av punkt 18 i riktlinjerna framgår fem kategorier som en producent bör beakta när den fastställer målgruppen. Vidare framgår det av punkt 20 i riktlinjerna att de koncept och den terminologi som producenten använder när den fastställer målgruppen inom de fem kategorierna tydligt bör definieras av producenten.

#### *Närmare om Nords målgruppsbedömning*

Nord fastställer målgrupper av slutkunder genom beslut av bolagets kommitté för produktgodkännande. Varje fastställd målgrupp dokumenteras i protokollet från aktuellt möte med kommittén. Som följer härav har Nord specificerat målgruppen för de granskade obligationerna utifrån följande kriterier: typ av kund (icke professionell/professionell), risktolerans (risknivå 1–7), förmåga att bära förluster (till exempel 100 procent), kunskaper och erfarenheter (till exempel "informed"), målsättning (till exempel tillväxt och inkomst) samt distributionsstrategi (till exempel via rådgivare).

Nord har anfört att bolaget i sin produktstyrning har använt sig av mallen "EMT 3.0". EMT 3.0 (The European MiFID Template Version 3) är en mall som har tagits fram av organisationen Financial Data Exchange (FinDatEx). Den används för utbyte av information mellan producenter och distributörer (nedan EMT-mallen).

#### *Nords användning av EMT-mallen*

I egenskap av distributör med producentansvar har Nord haft en skyldighet att, på ett tillräckligt detaljerat sätt, specificera slutkundens risktolerans, förmåga att bära förluster, kunskaper och erfarenheter samt investeringsmål inom ramen för sin produktstyrning och vid bestämmande av en specifik målgrupp (se bland annat 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna). Skyldigheten att fastställa en tillräckligt detaljerad målgrupp kan enligt Finansinspektionens bedömning inte anses uppfylld enbart genom att använda och hänvisa till en terminologi som härrör från EMT-mallen. Målgruppen måste i varje enskilt fall specificeras på en tillräckligt detaljerad nivå med beaktande av det aktuella finansiella instrumentets karaktär. Det framgår dessutom varken av protokollen från produktgodkännandekommittén eller Nords riktlinjer att det är terminologin i EMT-mallen som används.

### *Otillräcklig beskrivning av slutkundens risktolerans*

Enligt 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut när det specificerar målgruppen bland annat ta hänsyn till vilken risktolerans slutkunderna bör ha.

Enligt Esmas riktlinjer om produktstyrning (punkt 18 d) bör företaget vad gäller risktolerans specificera den allmänna attityden som slutkunder bör ha i relation till investeringens risk. Grundläggande riskattityder bör kategoriseras (till exempel "riskorienterad eller spekulativ", "balanserad", "konservativ") och beskrivas tydligt. Eftersom olika företag i kedjan kan ha olika sätt att definiera risk, bör företaget vara tydligt med vilka kriterier som måste uppfyllas för att kategorisera en kund på detta sätt. Företag bör enligt riktlinjerna använda den riskindikator som anges i Priips-förordningen eller UCITS-direktivet, där så är tillämpligt, för att uppfylla detta krav.

Enligt Priips-förordningen<sup>3</sup> ska ett faktablad upprättas för vissa typer av finansiella instrument. Faktabladet ska upprättas enligt kraven i Priips-förordningen och syftar till att ge kunden basinformation om en produkt för att hjälpa kunden att förstå och jämföra produktens viktigaste egenskaper och risker med andra produkter (Priips-faktablad).

Nord har i målgruppsbedömningen beskrivit slutkundens risktolerans endast genom att ange vilken riskklass den aktuella obligationen har. De fyra granskade obligationerna har tilldelats riskklass 5, 6 respektive 7. Vilken skala det är som används eller vad de olika riskklasserna innebär framgår inte av målgruppsbedömningen eller bolagets riktlinjer.

Nord har invänt att EMT-mallen har legat till grund för bolagets terminologi men vidgått att det inte har angetts uttryckligen i riktlinjerna. Nord har vidare anfört att bolaget använt bland annat riskindikatorn enligt Priips-förordningen och har på så sätt beskrivit slutkundens risktolerans, vilket också är förenligt med EMT-mallen.

Finansinspektionen konstaterar att Nords målgruppsbedömning inte innehåller någon närmare beskrivning av slutkundens risktolerans utöver hänvisningen till obligationens riskklass. Varken i den dokumenterade målgruppsbedömningen eller i Nords riktlinjer finns hänvisningar till Priips-förordningen eller EMT-mallen. Det förklaras inte heller på annat sätt vad de olika riskklasserna innebär.

Som konstaterats ovan under avsnitt 4.1.2 fordrar de aktuella företagsobligationernas karaktär att målgruppen specificeras på en hög detaljnivå och är tydlig, så att den kan förstås av exempelvis anknutna ombud. Då företagsobligationerna och emittenterna saknar kreditbetyg och obligationerna dessutom har ingen eller låg likviditet är det särskilt viktigt att vid produktstyrningen

---

<sup>3</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1286/2014 av den 26 november 2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter).

tydligt specificera vilken attityd som slutkunden bör ha till investeringens risk. Det innebär att enbart en hänvisning till *obligationernas* riskklassificering utifrån skalan 1–7, utan någon beskrivning av de olika stegen i skalan, inte kan godtas för bestämningen av *målgruppen* för den här typen av finansiella instrument.

Därmed bedömer Finansinspektionen att Nord inte har haft en tillräckligt tydlig och detaljerad beskrivning av den risktolerans som slutkunden bör ha för att hänföras till målgruppen för respektive granskad obligation. Bristerna i beskrivningen av målgruppens risktolerans medför att bolaget inte på en tillräckligt detaljerad nivå har specificerat målgruppen för obligationerna. Bristerna utgör en överträdelse av 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna.

#### *Otillräcklig beskrivning av slutkundens kunskap och erfarenhet*

Enligt 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersföretag när det specificerar målgruppen bland annat ta hänsyn till vilken kunskap och erfarenhet slutkunderna bör ha. Enligt Esmas riktlinjer om produktstyrning (punkt 18 b) bör företaget ange den kunskap som slutkunden bör ha om faktorer såsom relevant produkttyp, produktgenskaper och/eller kunskap inom ämnesmässigt relaterade områden som är till hjälp för att förstå produkten. Exempelvis bör företag, för strukturerade produkter med komplicerade avkastningsprofiler, precisera att investerare som produkten är avsedd för bör ha kunskap om hur denna typ av produkt fungerar och de troliga resultaten av produkten. Vad gäller erfarenhet bör företaget beskriva hur mycket praktisk erfarenhet som slutkunderna bör ha av faktorer såsom relevant produkttyp, relevanta produktgenskaper och/eller erfarenhet av ämnesmässigt relaterade områden. Företaget kan till exempel ange en tidsperiod under vilken kunder bör ha varit aktiva på finansmarknaden. Kunskap och erfarenhet kan vara beroende av varandra i vissa fall (det vill säga en investerare med begränsad eller ingen erfarenhet kan vara en lämplig slutkund om den kompenserar för brist på erfarenhet med omfattande kunskap).

I Nords målgruppsbedömning för de granskade obligationerna anges att det krävs kunskap motsvarande minst ”informed”. Det finns inte någon definition av vad detta begrepp innebär.

Nord har anfört att terminologin som används ansluter väl till den europeiska standarden i EMT-mallen som bolaget använder sig av. I EMT-mallen anges bland annat att en ”informed investor” är någon som har ”some financial industry experience”.

Som konstaterats ovan fordrar de aktuella företagsobligationernas karaktär att målgruppen specificeras på en hög detaljnivå.

Trots produkternas mycket höga risknivå har inte Nord för någon av de fyra obligationerna specificerat vad slutkundens kunskapsnivå ”informed” avser i förhållande till produkttypen eller vilken praktisk erfarenhet kunder bör ha av produkttypen. Med tanke på produkternas risknivå krävs det åtminstone att det i specifikationen preciseras vilken typ av finansiellt instrument som en viss

kunskapsnivå och erfarenhetsnivå gäller i förhållande till. En sådan specifikation är helt nödvändig för att beskrivningen ska fylla sin funktion och för att den ska förhindra att de riskfyllda produkterna säljs till kunder med otillräcklig kunskap och erfarenhet.

Finansinspektionen anser därmed att ”informed”, utan någon som helst precisering eller förtydligande av vad det innebär i förhållande till företagsobligationer av den aktuella typen, inte kan godtas som beskrivning av slutkundens kunskap och erfarenhet. Det gäller oavsett vad som anges i EMT-mallen. Målgruppsbedömningen är därför även i detta avseende bristfällig och uppfyller inte kraven i 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna.

#### *Otillräcklig beskrivning av slutkundens investeringsmål*

Enligt 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersföretag när det specificerar målgruppen bland annat ta hänsyn till vilka investeringsmål som dessa slutkunder bör ha. En sådan beskrivning kan bland annat innehålla en investeringshorisont, det vill säga den tid under vilken kunden bör behålla produkten (punkt 18 e i Esmas riktlinjer om produktstyrning).

I Nords målgruppsbedömning för de fyra obligationerna anges att kundens investeringsmål ska motsvara ”tillväxt och inkomst” samt att investeringshorisonten ska vara minst 1–3 år för tre av produkterna (givet en löptid på 36 månader, 24 månader, respektive 18 månader) samt minst 5 år för den fjärde produkten (givet en löptid på 60 månader). Varken i målgruppsbedömningen eller Nords riktlinjer finns det någon definition av termerna tillväxt och inkomst.

Nord har anfört att terminologin som bolaget använder stämmer väl överens med den terminologi som används i EMT-mallen och att den ansluter till den europeiska standarden.

Vad gäller beskrivningen av investeringsmålet konstaterar Finansinspektionen att begreppen ”tillväxt och inkomst” ensamt och utan närmare förklaring ger en knapphändig bild av vilka mål och behov produkten passar för att uppfylla. Den sätts inte i relation till andra investeringsmål och behov, vilket gör det svårt att förstå den närmare innebörden. Någon hänvisning till EMT-mallens terminologi finns varken i målgruppsbedömningen eller Nords riktlinjer. Målgruppsbedömningen är därför även i detta avseende bristfällig och uppfyller inte kraven i 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna.

Eftersom de granskade företagsobligationerna har ingen eller mycket låg likviditet är det vidare särskilt viktigt att kundens placeringshorisont överensstämmer med obligationens löptid. På grund av den låga likviditeten måste kunden kunna avvara det investerade kapitalet under obligationens hela löptid inklusive eventuell förlängning. Finansinspektionen konstaterar att den investeringshorisont som Nord angett i målgruppsbedömningen inte stämmer överens med produkternas löptid i tre av fyra fall. För tre av produkterna har bolaget angett en investeringshorisont som ett spann där lägsta innehavstid är ett år medan löptiden för dessa produkter är ett och ett halvt, två respektive tre år.

Nord har alltså angett en direkt felaktig parameter för målgruppsbedömningen i detta avseende. Det är allvarligt med tanke på obligationernas låga likviditet.

Att investeringshorisonten inte stämmer överens med obligationens löptid i tre av fyra fall medför att målgruppsbedömningen inte heller av detta skäl uppfyller kraven i 5 kap. 5 och 6 §§ värdepappersföreskrifterna. Bristen är allvarlig och tyder på att Nord inte förstått syftet med produktstyrningsregelverket och skyldigheten att fastställa en målgrupp.

#### **4.1.4 Nord har inte specificerat en negativ målgrupp**

Enligt 5 kap. 5 § värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut som producerar ett finansiellt instrument inte bara fastställa en målgrupp som instrumentet är avsett för utan även specificera de kundgrupper som instrumentet inte är avsett för.

Nord har inte för någon av de fyra företagsobligationerna specificerat de kundgrupper som respektive obligation inte är avsedd för (negativ målgrupp). Nord har som förklaring angett att vissa parametrar i den fastställda målgruppen automatiskt leder till motsatta egenskaper för investerare som produkten inte är förenlig med.

Finansinspektionen delar inte Nords uppfattning att bolaget genom att fastställa en målgrupp, automatiskt har fastställt en negativ målgrupp. Det är inte nödvändigtvis så att de som inte uttryckligen nämns i en fastställd målgrupp ingår i den negativa målgruppen. För den typ av företagsobligationer som Nord har distribuerat är det extra viktigt att tydligt specificera vilka kundgrupper som produkten inte är lämplig för. Det är exempelvis kunder som har en placeringshorisont som understiger obligationens löptid eller kunder som inte har tillräcklig kunskap för att placera i onoterade eller illikvida företagsobligationer. Då Nord inte uttryckligen har specificerat de kundgrupper som instrumentet inte är avsett för bedömer Finansinspektionen att Nord inte har uppfyllt sin skyldighet enligt 5 kap. 5 § värdepappersföreskrifterna.

#### **4.1.5 Nord har brustit i översynen av de granskade företagsobligationerna**

Enligt 5 kap. 12 § värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut när det producerar ett finansiellt instrument ange vilka relevanta faktorer som kan föranleda en översyn av det aktuella finansiella instrumentet.

Nord har inte presenterat någon dokumentation som visar att bolaget har angett några sådana särskilda faktorer för de fyra granskade obligationerna.

Nord har förklarat avsaknaden av översyn med att primärmarknadstransaktioner, så som de granskade obligationerna, många gånger är av engångskaraktär. När emissionen väl har placerats kan det ifrågasättas om värdepappersinstitutet fortfarande kan anses distribuera det aktuella finansiella instrumentet och om en efterföljande översyn med eventuell justerad målgrupp skulle medföra någon kundnytta.

Finansinspektionen anser att det finns behov av en översyn även för emissioner av det nu aktuella slaget, där det inte förekommer någon kontinuerlig distribution efter att emissionen är genomförd. Händelser som påtagligt kan påverka risken för den fastställda målgruppen kan, när det handlar om företagsobligationer, exempelvis vara betalningsproblem hos emittenten eller att handeln i obligationen upphör. Om översynen resulterar i att det finansiella instrumentet inte längre bedöms förenligt med den fastställda målgruppen ska värdepappersinstitutet vidta lämpliga åtgärder enligt 5 kap. 14 § värdepappersföreskrifterna. Sådana åtgärder kan innebära att investerarna om möjligt ska informeras om händelsen och dess konsekvenser och, om det finns en andrahandsmarknad för obligationerna, att ändra målgruppen för instrumentet. Det är viktigt att investerarna får information om en händelse och dess konsekvenser, exempelvis för att händelsen kan ha påverkat obligationens risknivå vilket kan medföra att investerarna bör se över sina sammanlagda innehav för att uppnå önskad sammanvägd risk i sina innehav. Det framgår även uttryckligen av 5 kap. 20 § värdepappersföreskrifterna att en distributör med producentansvar ska tillämpa kravet i 12 § samma kapitel.

Avsaknaden av särskilda faktorer som kan föranleda en översyn innebär att Nord inte har uppfyllt kraven i 5 kap. 12 § värdepappersföreskrifterna.

#### **4.1.6 Bristfällig rapportering från funktionen för regelefterlevnad**

Enligt 5 kap. 25 § värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut se till att de rapporter som funktionen för regelefterlevnad lämnar till styrelsen innehåller information om de finansiella instrument som institutet distribuerar samt distributionsstrategin för dessa. Rapporterna ska även innehålla information om vilka kundgrupper de finansiella instrumenten distribueras till.

Finansinspektionen har tagit del av de rapporter som regelefterlevnadsfunktionen skickat till styrelsen för 2018 och 2019. Rapporterna innehåller viss information om produktstyrning, men inte någon information om de finansiella instrument som Nord distribuerar eller distributionsstrategin för dessa och inte heller någon information om till vilka kundgrupper de finansiella instrumenten distribueras.

Nord har i denna del framför allt hänvisat till den databas som Nord har inrättat för produktgodkännande. Bolaget beskriver att styrelsen har tillgång till den och att det främst är den som har använts vid föredragningar kring produktgodkännanden under 2019. Bolaget har även anfört att plattformen innehåller motsvarande information som krävs för de skriftliga rapporterna från funktionen för regelefterlevnad.

Finansinspektionen konstaterar att funktionen för regelefterlevnad i sina rapporter inte har hänvisat till den databas som bolaget hänvisar till eller till den information som finns där. Enbart att viss information kan finnas tillgänglig i en särskild databas är inte tillräckligt för att uppfylla kraven på funktionens rapportering till styrelsen. Rapporterna har därmed inte uppfyllt kraven enligt 5 kap. 25 § värdepappersföreskrifterna.



Rapporteringen är viktig för att styrelsen ska kunna uppfylla sin skyldighet enligt 8 kap. 8 e § 1 c LV att övervaka bland annat bolagets produktstyrningsarrangemang. Bristerna i rapporteringen till styrelsen har inneburit en risk för att styrelsen inte har kunnat göra det.

## 4.2 Lämplighetsbedömning och lämplighetsförklaring

### 4.2.1 Utgångspunkter

Med *lämplighetsbedömning* avses ett värdepappersinstituts process att samla in uppgifter om en kund och baserat på denna information bedöma om en viss investeringsprodukt är lämplig för kunden (se 9 kap. 23 § LV). Det är institutet som ansvarar för att genomföra en lämplighetsbedömning. Det är alltid rådgivaren som ska göra de bedömningar som krävs enligt regelverket. Syftet med bedömningen är att institutet ska kunna agera i kundens bästa intresse.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning till en icke-professionell kund ska dessutom lämna en sammanfattning av rådgivningen till kunden, en så kallad *lämplighetsförklaring*. Av lämplighetsförklaringen ska det framgå vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper. Syftet med lämplighetsförklaringen är att kunden ska få en sammanfattning av rådgivningen och kunna förstå på vilka grunder rekommendationen är lämplig för denne.

Finansinspektionen har granskat totalt 60 rådgivningsakter från Nord och dess anknutna ombud. Samtliga är hänförliga till de i undersökningen granskade företagsobligationerna. De anknutna ombuden har i 52 av de granskade akterna använt den rådgivningsmall som Nord tillhandahåller. Finansinspektionens iakttagelser i detta avsnitt omfattar dessa 52 akter.

### 4.2.2 Nord har brutit i lämplighetsbedömningen

Enligt 9 kap. 23 § första stycket LV ska ett värdepappersinstitut när det tillhandahåller investeringsrådgivning hämta in uppgifter om bland annat kundens kunskaper och erfarenheter av den specifika produkten, i detta fall företagsobligationer av aktuell karaktär, samt om kundens ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne. Enligt andra stycket i samma paragraf ska uppgifterna om kundens ekonomiska situation och investeringsmål ge tillräckligt underlag för att värdepappersinstitutet ska kunna bedöma och särskilt beakta kundens risktolerans och möjlighet att klara av förluster.

Enligt artikel 54.2 a–c i Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (delegerade förordningen 2017/565) ska ett värdepappersföretag skaffa fram den information som krävs för att förstå avgörande fakta om kunden och ha en rimlig grund för att fastställa att den specifika transaktion som

rekommenderas dels uppfyller den berörda kundens mål med investeringen, inklusive kundens risktolerans, och är av ett sådant slag att kunden finansiellt är i stånd att ta de risker som överensstämmer med målen med investeringen, dels är av sådant slag att kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap för att kunna förstå riskerna med transaktionen.

Enligt artikel 54.5 i samma förordning ska informationen om kundens mål med investeringen, i förekommande fall, innefatta uppgifter om hur länge kunden önskar inneha investeringen, kundens riskvilja och riskprofil samt syftena med investeringen.

I den rådgivningsmall som Nord använder sig av redovisar rådgivaren den information som hämtas in om kunden och som sedan ligger till grund för lämplighetsbedömningen.

Nord anser att nödvändig information har inhämtats från respektive kund, och har anfört att bolagets affärsmodell bygger på att rådgivarna har långsiktiga relationer med sina kunder. Detta tillsammans med tidigare kunskap om kunden, tidigare rådgivningstillfällen och aktuella innehav ligger till grund för diskussion med och bedömningar av kunden. Nord har vidare hävdats att rådgivaren alltid gör en allmän bedömning om kunden anses ha tillräckligt med kunskap om riskerna och egenskaperna för de värdepapper som rekommenderas genom att rådgivaren fyller i ja/nej i rådgivningsdokumentationen. Det är aldrig fråga om enbart självskattning av kund.

Nord har vidare anfört att kundens riskvilja sätter ramarna för samtliga tillgångar och att fördelningen av dessa ligger till grund för rådgivarens bedömning av kundens förmåga att bära förlust.

#### *Kundens kunskap och erfarenhet*

En del i lämplighetsbedömningen är att bedöma kundens kunskaper och erfarenheter av den specifika produkttypen för att kunna avgöra om kunden förstår riskerna med produkten.

I Nords rådgivningsmall antecknas om kunden har ”ingen”, ”någon” eller ”omfattande” kunskap och erfarenhet avseende åtta olika instrumenttyper (aktier, fonder, obligationer, aktieindexobligationer, sprinter, kreditcertifikat, autocalls och derivat/hävstångscertifikat). Det finns inte någon definition av vad som avses med de tre kunskapsnivåerna. För varje instrumenttyp ska det även, med ett ja eller nej, anges huruvida kunden har utbildats. Det finns ingen notering eller annan dokumentation som visar hur rådgivaren har utbildat kunden i de fall det antecknats att utbildning har skett. I mallen antecknas även, med ett ja eller nej, om rådgivaren anser att kunden har förstått riskerna med produkten.

Av utredningen framgår det alltså att Nord inte har inhämtat någon information om kundens kunskap och erfarenhet av den specifika produkttypen, det vill säga företagsobligationer av aktuell karaktär, utan endast har efterfrågat information om kundens kunskaper och erfarenheter avseende ”obligationer”. Det är inte

tillräckligt. Riskerna med att investera i en obligation skiljer sig kraftigt åt beroende på om det rör företagsobligationer eller exempelvis statsobligationer och, om det rör företagsobligationer, vilken karaktär den aktuella företagsobligationen har (till exempel noterad eller onoterad, i fråga om kreditbetyg och typ av säkerheter). Enligt Finansinspektionen krävs det därmed att ett värdepappersinstitut efterfrågar information om kundens kunskap och erfarenhet avseende den specifika typ av obligation som kan bli aktuell.

Kunden har dessutom själv fått bedöma nivån på sin kunskap och erfarenhet av de åtta typerna av finansiella instrumenten genom att uppge ”ingen”, ”någon” eller ”omfattande”. Det finns inte någon förklaring av vad dessa tre nivåer innebär, med en uppenbar risk för att rådgivaren och kunden lägger olika innebörd i de olika nivåerna och att angiven nivå därmed inte innebär samma sak för kunden som för rådgivaren. Även detta är en brist.

Enligt Finansinspektionens uppfattning är det principiellt mycket viktigt att självskattning från kundens sida undviks. Kravet på lämplighetsbedömning innebär att det är rådgivaren som ska bedöma om ett visst instrument är lämpligt för kunden. Det innebär att bedömningen inte enbart får baseras på kundens egen uppskattning av sin kunskap och erfarenhet. Rådgivaren behöver i stället hämta in sådan information om kunden som gör att rådgivaren, utifrån den informationen, själv kan bedöma huruvida kunden förstår risker som investeringen ger upphov till (se 9 kap. 23 § LV samt artikel 54.2 och 7 i den delegerade förordningen 2017/565, jfr även punkt 30 i Esmas riktlinjer om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid II, ESMA35-43-1163 samt Finansinspektionens uttalande i FI Dnr 19-10203).

Finansinspektionen kan även konstatera att rådgivaren i 25 av de 52 kundakterna har bedömt att kunden, efter utbildning, förstått riskerna med obligationer. Hur utbildningen har genomförts och vad den har innehållit samt hur rådgivaren efter utbildningen har bedömt att kunden har förstått riskerna med de aktuella produkterna framgår emellertid inte av rådgivningsmallen eller någon annan dokumentation som Nord tillhandhållit. Om utbildning används som metod för att höja kundens kunskap är det enligt Finansinspektionens bedömning nödvändigt att institutet enligt 8 kap 16 § LV klart och tydligt dokumenterar vilka utbildningsinsatser som har genomförts och hur rådgivaren har gjort bedömningen att kunden efter utbildningen förstått riskerna med investeringen.

Sammantaget anser Finansinspektionen att Nord inte har inhämtat tillräckligt med information om kundens kunskap och erfarenhet för att kunna bedöma om den kan förstå och bedöma riskerna med att investera i de aktuella företagsobligationerna. Det är tydligt att lämplighetsbedömningen i denna del i huvudsak bygger på en klart olämplig självskattning av kunden och att det därmed funnits en uppenbar risk att de aktuella företagsobligationerna har rekommenderats till kunder som inte har haft tillräcklig kunskap och erfarenhet. Finansinspektionen bedömer att dessa brister är särskilt allvarliga eftersom rådgivarens rekommendation har inneburit att kunden investerat i ett finansiellt instrument

med hög risk. Det gäller i synnerhet som brister i fråga om Nords lämplighetsbedömning konstaterades av Finansinspektionen redan i den undersökning som inspektionen genomförde 2016–2017 (FI dnr 16-720). Nord har därmed inte uppfyllt kraven i 9 kap. 23 § LV och artikel 54.2 i den delegerade förordningen 2017/565. Nord har dessutom brutit i dokumentationskravet enligt 8 kap 16 § LV.

#### *Kundens risktolerans och förmåga att hantera förluster*

En del i lämplighetsbedömningen är att bedöma kundens risktolerans, det vill säga kundens inställning till risk.

Nord hanterar kundens risktolerans i förhållande till kundens portfölj genom att rådgivaren antecknar hur stor hanterbar förlust kunden är villig att ta för respektive buffertsparande (under 1 år), målsparande (1–3 år), målsparande (3–5 år) och långsiktigt sparande (över 5 år). Kunden får besvara denna fråga genom att ange hur stor andel i procent av aktuellt sparande som han eller hon kan förlora.

När det gäller kundens risktolerans i förhållande till den specifika investeringen har kunden fått bekräfta sin vilja och sin förmåga att hantera förluster genom att markera något av följande tre alternativ ”*Jag är inte villig och kan finansiellt ej hantera att förlora något av mitt kapital*”, ”*Jag är villig och kan finansiellt hantera att förlora X % av mitt kapital går förlorat utan att det påverkar min livsstil*” eller ”*Jag är villig och kan finansiellt hantera att förlora hela mitt investerade kapital*”. Sedan följer en förklarande text som lyder: ”*Ovan angivna värden är endast ett riktmärke och kapitalet avser det belopp som investeras vid detta tillfälle*”. I rådgivningsdokumentationen anges således uttryckligen att ”kapital” i ovan tre alternativ avser det belopp som investeras vid ”detta tillfälle”.

I fråga om rådgivarens bedömning huruvida kunden finansiellt kan bära risken i och med den rekommenderade investeringen antecknas detta endast med ett ja eller nej. Finansinspektionen noterar att det av Priips-faktabladet för samtliga fyra företagsobligationer framgår att kunden finansiellt ska klara av att förlora hela det investerade beloppet. Inspektionen konstaterar samtidigt att kunden i 44 av 52 granskade akter har markerat att den är villig och finansiellt kan hantera att förlora mindre än 100 procent av det kapital som investeras vid det aktuella tillfället. Rådgivaren har inte i någon av de 44 kundakterna antecknat hur den trots detta bedömt att kunden kan klara av att förlora hela det investerade beloppet.

Den information som Nord har efterfrågat om kundens risktolerans är begränsad till frågan hur mycket kunden är villig att förlora, dels vad gäller portföljen, dels vad gäller den specifika investeringen. Finansinspektionen anser att det krävs frågor om olika aspekter av kundens inställning till risk för att få en tillräcklig bild av dennes risktolerans.

Rådgivarens bedömning i fråga om kundens förmåga att ekonomiskt kunna bära risken i och med de rekommenderade transaktionerna har endast dokumenterats med ett ”ja” eller ”nej”. Det finns i de granskade rådgivningsmallarna ingen dokumenterad motivering till hur rådgivaren har gjort sin bedömning eller hur rådgivaren har beaktat den information som inhämtats om kunden.

Sammantaget anser Finansinspektionen att Nord inte har inhämtat tillräckligt med information för att kunna bedöma om den specifika transaktionen som rekommenderas stämmer överens med kundens risktolerans. Nord har därmed inte heller i denna del uppfyllt kraven i 9 kap. 23 § LV och artikel 54.2 i den delegerade förordningen 2017/565. Dessutom har Nord brutit i dokumentationskravet enligt 8 kap 16 § LV gällande rådgivarens bedömning om kunden finansiellt kan bära risken.

Av skäl som Finansinspektionen angett ovan är dessa brister särskilt allvarliga eftersom rådgivarens rekommendation i dessa fall har inneburit att kunden har investerat i ett finansiellt instrument med hög risk.

#### *Olämplig rådgivning*

Eftersom Nord inte har tagit in sådan information som krävs för att kunna bedöma om den potentiella investeraren har nödvändig kunskap och erfarenhet för att förstå och bedöma riskerna med att investera i aktuella företagsobligationer har Nords rådgivning varit olämplig enligt 9 kap. 1 och 23 §§ LV (jämför även artikel 54.8 i den delegerade förordningen 2017/565).

Som framgår har Nord dessutom, i 44 fall av 52, rekommenderat de aktuella företagsobligationerna till kunder som har angett att de är villiga och finansiellt kan hantera att förlora mindre än 100 procent av det kapital som investeras, trots att obligationernas Priips-faktablad anger att kunden ska klara av att förlora hela det investerade beloppet. Även detta innebär att Nords rådgivning varit olämplig och att Nord brutit mot de centrala kundskyddsbestämmelserna i 9 kap. 1 och 23 §§ LV.

#### **4.2.3 Det saknas fullständiga lämplighetsförklaringar**

Enligt 9 kap. 28 § LV ska ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på ett varaktigt medium lämna en icke-professionell kund en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper, en så kallad lämplighetsförklaring.

Kravet på lämplighetsförklaring innebär att rådgivaren, efter att den har rekommenderat en viss transaktion, ska ge kunden en förklaring till varför den rekommenderade transaktionen har bedömts lämplig för kunden. Lämplighetsförklaringen ska innehålla en *sammanfattning* av rådgivningen. Detta förtydligas i artikel 54.12 i den delegerade förordningen 2017/565. Lämplighetsförklaringen ska förklara hur rekommendationen motsvarar kundens mål och personliga omständigheter, med hänvisning till den erforderliga investeringshorisonten, kundens kunskaper och erfarenhet och kundens riskbenägenhet och förmåga att

bära förluster. I lämplighetsförklaringen ska värdepappersinstitutet även ta med information om huruvida de tjänster eller instrument som rekommenderas kan förväntas kräva att den icke-professionella kunden söker regelbunden översyn av arrangemangen, och även uppmärksamma kunden på detta.

Som angetts ovan har Finansinspektionen granskat rådgivningsdokumentationen i 52 kundakter. Vad gäller lämplighetsförklaringen har Finansinspektionens granskning baserats på den del av Nords rådgivningsmall som rubriceras ”lämplighetsintyg” och som bolaget menar utgör lämplighetsförklaringen.

Nord har bland annat anfört att samtliga granskade akter har en individualiserad rådgivning och lämplighetsförklaring, även om samtliga rådgivningsdokument innehåller betydligt fler formuleringar kring mötet som sådant och om produkterna utöver det som anges under lämplighetsintyg. Rådgivarna träffar sina kunder regelbundet och gör då en översyn av kundens portfölj. Information om att det krävs regelbunden översyn av arrangemangen har därför lämnats till kunden enligt Nord.

Enligt Finansinspektionens mening är det av central betydelse att lämplighetsförklaringen är individualiserad, det vill säga utformad efter den specifika kunden och det specifika rådgivningstillfället. Som förtydligas i Esmas frågor och svar<sup>4</sup> bör värdepappersbolag undvika att använda generella skrivningar som exempelvis att den rekommenderade produkten är lämplig eftersom den matchar kundens risktolerans eller för att den matchar den information som kunden har tillhandahållit. Sådana skrivningar informerar endast *att* produkten anses lämplig men inte *på vilka grunder* så är fallet.

Finansinspektionen bedömer att ingen av de 52 granskade kundakterna uppfyller de krav som ställs på lämplighetsförklaringar. Det saknas genomgående individualiserade förklaringar riktade till kunden som förklarar på vilka grunder rådgivningen motsvarar den specifika kundens mål (inklusive placeringshorisont) och personliga omständigheter, kunskaper och erfarenhet samt inställning till risk och finansiell förmåga att bära förluster.

Följande formulering i en av akterna är ett tydligt exempel på en bristfällig lämplighetsförklaring som saknar de individualiserade förklaringar som krävs.

*”Kund har lång erfarenhet av placeringar och vet att värdet kan både öka och minska. Kund har tidigare placerat i företagsobligationer och vet hur de fungerar.”*

Det förekommer även ett flertal akter där lämplighetsförklaringen endast består av kundens självsfattning.

---

<sup>4</sup> Se fråga 10 under avsnittet “Suitability and appropriateness” i Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, ESMA35-43-349.

Av de 52 granskade kundakterna härrör 21 från samma anknutna ombud. Fyra av dessa kundakter innehåller identiska lämplighetsförklaringar och 17 lämplighetsförklaringar är närmast identiska. Det visar på ett klart och tydligt sätt att rådgivaren inte har individualiserat lämplighetsförklaringarna utan använt olika standardiserade formuleringar. Finansinspektionen konstaterar därtill att en av de fyra identiska lämplighetsförklaringarna hänvisar till en helt annan obligation än den som rådgivningsdokumentationen avser.

Utifrån granskningen av de 52 kundakterna kan Finansinspektionen även konstatera att de anknutna ombuden inte, i enlighet med artikel 54.12 andra stycket i den delegerade förordningen 2017/565, i lämplighetsförklaringen har angett huruvida de tjänster eller instrument som rekommenderas kan förväntas kräva att kunden söker regelbunden översyn av arrangemangen. Det framgår således inte heller att ombudet uppmärksammat kunden på detta.

Sammantaget bedömer Finansinspektionen att Nord inte har uppfyllt kraven i 9 kap. 28 § LV och artikel 54.12 första och andra stycket i den delegerade förordningen 2017/565. Efterlevnaden av dessa bestämmelser är central för att det ska kunna upprätthållas ett starkt kundskydd. Överträdelserna har lett till en risk för att Nords kunder inte har haft tillräckliga förutsättningar för att kunna utvärdera hur lämpliga de rekommenderade produkterna har varit för dem.

#### **4.2.4 Distribution har skett utanför målgruppen**

Enligt 9 kap. 1 § LV ska ett värdepappersinstitut tillvarata sina kunders intressen när det tillhandahåller investeringstjänster.

Det framgår av 9 kap. 12 § LV att ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska säkerställa att finansiella instrument erbjuds eller rekommenderas endast när detta ligger i kundens intresse.

Ett värdepappersinstitut ska enligt 5 kap. 19 § värdepappersföreskrifterna ha lämpliga arrangemang för sin produktstyrning som *garanterar* att ett finansiellt instrument som institutet distribuerar är förenligt med sina kunders behov, egenskaper och mål samt fastställa en distributionsstrategi.

Enligt 5 kap. 20 § värdepappersföreskrifterna ska ett värdepappersinstitut som distribuerar ett finansiellt instrument som produceras av ett företag som inte omfattas av LV, fastställa en målgrupp för det finansiella instrumentet och *säkerställa* att det distribueras på ett sätt som är förenligt med målgruppens behov, egenskaper och mål.

I punkt 70 i Esmas riktlinjer om produktstyrningskrav anges att det kan finnas situationer när produkter under vissa omständigheter kan säljas utanför den fastställda målgruppen. Det bör i så fall rättfärdigas av enskilda fakta i ärendet och anledningen till avvikelserna bör dokumenteras tydligt och inkluderas i lämplighetsrapporten. Utöver detta måste övriga krav som avser exempelvis lämplighetsbedömning uppfyllas.

Som framgår av avsnitt 4.2.2 visar undersökningen att Nord i 44 av de 52 granskade rådgivningsakterna har rekommenderat kunder att investera i företagsobligationer som, enligt bolagets målgruppsbedömning och respektive obligations Priips-faktablad, kräver att kunden kan bära en förlust av hela det investerade beloppet, trots att kunderna har angett att de kan hantera att förlora en mindre del än 100 procent av det kapital som investeras.

Nord har invänt att investeringen alltid ska ses som en del av kundens totala portfölj och den övergripande risknivå som investeraren önskar ha på denna. När kunden har tillfrågats om sin riskvilja har det avsett risken i portföljen som sådan och inte det specifika finansiella instrumentet. Vad Nord har invänt har dock inte stöd i bolagets egen rådgivningsdokumentation. Finansinspektionen konstaterar att det i den dokumentationen uttryckligen anges hur stor andel av kapitalet kunden är beredd att förlora avseende den specifika investering som rådgivningen avser. Inspektionen kan inte förstå detta på annat sätt än att kunden har lämnat uppgiften i förhållande till den specifika investeringen i aktuell företagsobligation och att Nord därmed måste ha rekommenderat produkten utanför målgruppen.

Distribution kan förvisso i vissa fall ske utanför målgruppen. Nord har dock inte i något fall, enligt 8 kap. 16 § LV och punkt 70 i Esmas riktlinjer om produktstyrning, dokumenterat de bakomliggande skälen till varför en rekommendation utanför målgruppen skulle vara lämplig och har inte heller på något annat sätt visat att bolaget har gjort en bedömning av om de aktuella rekommendationerna utanför målgruppen har legat i kundens intresse. Om ett instrument rekommenderas till en kund som inte finns inom den fastställda målgruppen för instrumentet måste de bakomliggande skälen för detta tydligt dokumenteras. Distribution utanför målgruppen bör dessutom endast ske i undantagsfall.

Sammanfattningsvis anser Finansinspektionen att utredningen visar att Nord har distribuerat produkter utanför målgruppen. Det framgår inte i något fall på vilket sätt försäljningarna ändå skulle ligga i den enskilda kundens intresse. Det är särskilt allvarligt eftersom försäljningarna har gjorts till kunder som uttryckligen har uppgett att de inte tolererar en sådan risknivå som produkterna är förknippade med. Bolaget har således inte uppfyllt kraven i 9 kap. 12 § LV eller 5 kap. 19 och 20 §§ värdepappersföreskrifterna.

Finansinspektionen bedömer därmed att den rådgivning som Nord har lämnat varit så pass bristfällig att det är uppenbart att bolaget inte heller har tillvaratagit sina kunders intressen enligt kravet i 9 kap. 1 § LV.

### **4.3 Tredjepartsersättningar**

#### ***4.3.1 Utgångspunkter om tredjepartsersättningar***

Tredjepartsersättningar innebär typiskt sett att den som säljer eller på annat sätt distribuerar ett finansiellt instrument till investerare får ersättning från produktleverantören. Beroende på ersättningens utformning kan den skapa ett incitament



för exempelvis värdepappersbolag som tillhandahåller investeringsrådgivning att rekommendera en produkt till en kund trots att produkten inte är lämplig för den specifika kunden. Reglerna om tredjepartsersättningar syftar till att reglera sådana intressekonflikter för att säkerställa att förekomsten av en sådan ersättning inte påverkar vilka produkter som en rådgivare rekommenderar sina kunder.

Enligt 9 kap. 21 § LV får ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst endast betala eller ta emot en ersättning eller tillhandahålla eller ta emot en förmån till eller från någon annan än kunden om ersättningen eller förmånen är utformad för att höja kvaliteten på tjänsten till kunden och inte försämrar institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen. Vidare måste kunden, innan tjänsten tillhandahålls, på ett heltäckande, korrekt och begripligt sätt ha informerats om ersättningens eller förmånens förekomst, art och belopp.

I 7 kap. 2–5 §§ värdepappersföreskrifterna finns närmare bestämmelser om hur en tredjepartsersättning ska hanteras och dokumenteras av institutet.

#### ***4.3.2 Nords hantering av tredjepartsersättningar i samband med företagsobligationer***

Som nämns i avsnitt 3.2 har Nord under åren 2018 och 2019 haft i uppdrag att bistå företag med olika tjänster i samband med att företagen har emitterat företagsobligationer. Uppdraget från emittenterna har inneburit att Nord dels ska bistå emittenten med administrativa tjänster i anslutning till emissionen, dels ska marknadsföra och sälja obligationerna till investerare. Nord har distribuerat obligationerna via sina anknutna ombud, huvudsakligen genom att de för Nords räkning har tillhandahållit investeringsrådgivning till kunderna. Nords ersättning för emittentuppdraget har uteslutande bestått av en så kallad försäljningsprovision. Provisionen har betalats av emittenten och har beräknats som en andel av emitterat belopp som tecknats av investerare. Nords intjäning har alltså i sin helhet varit beroende av hur stort emissionsbelopp som tecknats genom de olika åtgärder som Nord har riktat mot sin kundbas. Försäljningsprovisionen från emittenterna har i dessa uppdrag motsvarat mellan 4 och 6 procent av emitterat belopp.

Nords inställning i denna del har ändrats under undersökningens gång. Inledningsvis har Nord inte betraktat någon del av den ersättning som bolaget tagit emot från emittenterna som tredjepartsersättning i förhållande till de investeringstjänster som bolaget, genom sina anknutna ombud, har tillhandahållit investeringskunder avseende de aktuella obligationerna. Enligt Nord har den ersättning som bolaget erhållit från emittenter utgjort ersättning för den tjänst som bolaget har tillhandahållit respektive emittent. Bolagets uppfattning har varit att denna ersättning inte erhållits i samband med de investeringstjänster som Nord tillhandahåller investeringskunderna och att den därför inte är en tredjepartsersättning. Bolaget har därefter uppgett att det har valt att behandla tio procent av ersättningen från emittenter som tredjepartsersättning, utifrån en

uppskattning av sin verksamhet och tillhandahållna tjänster. Numera medger Nord att hela den mottagna ersättningen är en tredjepartsersättning och har uppgett att bolaget framöver avser att redovisa samtliga ersättningar som kommer från en produktleverantör eller emittent som sådana.

I de fall ett institut tillhandahåller investeringstjänster till investerare som köper de instrument som institutet har åtagit sig att placera, har Esmas uttalande att det är tydligt att den ersättning som tas emot för placeringstjänsten har en koppling till de investeringstjänster som tillhandahålls investerare som köper instrumentet och därmed omfattas av reglerna om tredjepartsersättning.<sup>5</sup>

#### *Finansinspektionens bedömning*

Finansinspektionen konstaterar att den ersättning som Nord har erhållit för emittentuppdragen uteslutande har bestått av så kallad försäljningsprovision. Provisionen har beräknats som en andel av det belopp som emittenten har emitterat med hjälp av Nord. Ju större andel av obligationen som har tecknats av investerare, desto större har Nords ersättning från emittenten blivit. Ersättningen från emittenterna har erhållits i samband med att Nord genom sina anknutna ombud har tillhandahållit investeringstjänster till de investerare som förvärvat obligationerna. Det faktum att hela ersättningen har varit beroende av hur stor del av obligationen som Nord lyckas distribuera, innebär enligt Finansinspektionen att ersättningen i sin helhet utgör en sådan tredjepartsersättning som omfattas av begränsningarna i 9 kap. 21 § LV och 7 kap. 2–5 §§ värdepappersföreskrifterna. Det finns därmed inget utrymme, såsom Nord tidigare har anfört, att endast behandla en viss del av ersättningen som tredjepartsersättning.

Nord har, under den period som granskningen avser, inte behandlat någon del av den ersättning som bolaget har tagit emot från emittenterna av de granskade obligationerna som tredjepartsersättningar enligt 9 kap. 21 § LV. Nord har därmed tagit emot tredjepartsersättning på ett uppenbart otillåtet sätt. Bolaget har åsidosatt de kundskyddsregler rörande tredjepartsersättningar som anges i 9 kap. 21 § LV och 7 kap. 2–5 §§ värdepappersföreskrifterna, bland annat genom att undanhålla central och mycket betydelsefull information för kunderna om de intressekonflikter som föreligger. Finansinspektionen ser mycket allvarligt på detta.

#### **4.3.3 Nords hantering av övriga tredjepartsersättningar**

Utöver den ersättning som Nord har tagit emot från emittenterna av företagsobligationer har bolaget under 2019 också tagit emot tredjepartsersättningar från leverantörer av andra produkter som Nord och de anknutna ombuden har distribuerat (främst strukturerade produkter och fonder).

---

<sup>5</sup> Se Esmas ESMA's Technical Advice to the Commission on the impact of the inducements and costs and charges disclosure requirements under MiFID II (ESMA35-43-2126) (Esmas tekniska råd) punkterna 21–24.

Av 7 kap. 2 § första stycket värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut som i samband med att det tillhandahåller investerings-tjänster eller sidotjänster till en kund, tillhandahåller eller tar emot ersättning till eller från någon annan än kunden, ska kunna visa att alla ersättningar eller förmåner som tillhandahålls eller tas emot av institutet är utformade för att höja kvaliteten på investeringstjänsten eller sidotjänsten till kunden genom att föra en intern förteckning över alla ersättningar och förmåner som institutet tillhandahåller eller tar emot av en tredjepart i samband med tjänsterna. Vidare måste institutet dokumentera hur de ersättningar och förmåner som det tillhandahåller eller tar emot, höjer kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls kunden.

Av 7 kap. 3 § första stycket värdepappersföreskrifterna framgår vidare att en ersättning eller förmån ska anses vara utformad för att höja kvaliteten på en tjänst om den är motiverad genom att den tillhandahåller en extra tjänst eller en tjänst på högre nivå till en kund, som står i proportion till storleken på den mottagna ersättningen eller förmånen. Vidare ska ersättningen eller förmånen ge en påtaglig fördel för kunden och vara motiverad genom att tillhandahålla en löpande förmån till kunden i samband med en löpande ersättning.

Finansinspektionen har inom ramen för undersökningen begärt in dels den dokumentation som ligger till grund för Nords bedömning att mottagna tredjepartsersättningar har höjt kvaliteten på de tjänster som tillhandahållits kunden, dels det underlag som visar de åtgärder bolaget har vidtagit för att se till att dess förutsättningar att agera i enlighet med kundens bästa intresse inte försämras. Bolaget har som svar på detta lämnat in en Excel-fil med förteckningar över mottagna tredjepartsersättningar under 2019 samt en kort redogörelse för hur bolaget säkerställer att ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på en tjänst till en kund. Bolaget har beskrivit att det säkerställer detta dels genom att rådgivaren dokumenterar skäl för tredjepartsersättning i rådgivningsdokumentationen, vilken i sin tur kontrolleras av bolagets back office, dels genom att bolaget vid sin årliga utbildning av anknutna ombud går igenom de krav som bolaget ställer på sina rådgivare i detta hänseende, det vill säga

- att ha ett årligt möte med kunden för att bevaka förändrat investeringsbehov,
- att ha ett årligt avstämningsmöte med kunden samt
- att löpande bistå kunden med rådgivning om investeringar.

Ingen dokumentation förutom Excel-filen har lämnats in som stöd för denna redogörelse.

Nord har anfört att bolagets uppfattning är att det finns både kvalitetshöjande faktorer och proportionalitet mellan mottagna ersättningar och kvalitetshöjande faktorer.

#### *Finansinspektionens bedömning*

Finansinspektionen konstaterar att Nord inte har tillhandahållit någon dokumentation eller på annat sätt visat att de tredjepartsersättningar som bolaget och dess anknutna ombud har tagit emot har varit utformade för att höja

kvaliteten på de tjänster som tillhandahållits investeringskunderna. För det första har Nord inte specificerat hur stor tredjepartsersättning som respektive kund har genererat. För det andra har Nord inte gjort någon värdering av de kvalitetshöjande tjänster som bolaget hänvisar till; den redogörelse över kvalitetshöjande åtgärder som bolaget har kommit in med är inte på något sätt kopplad till de ersättningar som bolaget har tagit emot. För det tredje har Nord inte gjort någon bedömning av om en viss kvalitetshöjande tjänst står i proportion till mottagen tredjepartsersättning eller om den ger en påtaglig fördel för den berörda kunden, det vill säga den kund som genererat relevant tredjepartsersättning.

Nord har således inte någon dokumentation som visar att bolaget och dess anknutna ombud har uppfyllt kraven i regelverket för att få ta emot tredjepartsersättningar. Utifrån bolagets mycket generella beskrivning är det uppenbart att mottagna tredjepartsersättningar inte har varit kvalitetshöjande för kunderna. Sammantaget anser Finansinspektionen att Nord därmed har tagit emot tredjepartsersättningar i strid med 9 kap. 21 § LV och 7 kap. 2–5 §§ värdepappersföreskrifterna.

Inspektionen anser att de brister som noterats, och som redovisas i detta avsnitt samt ovan i avsnitt 4.3.2, vad gäller Nord's hantering av tredjepartsersättningar visar på en oförmåga hos bolaget att förstå och tillämpa några av de mest centrala kundskyddsreglerna. Finansinspektionen ser mycket allvarligt på detta.

#### **4.4 Intressekonflikter**

##### ***4.4.1 Tillämpliga bestämmelser om intressekonflikter***

Enligt 8 kap. 12 § LV ska ett värdepappersinstitut fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga åtgärder vidtas för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter.

Enligt 9 kap. 9 § första stycket LV ska ett värdepappersinstitut vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera, förhindra och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster, inklusive sådana som orsakas av ersättningar eller förmåner från annan än kunden, institutets eget ersättnings-system eller andra incitamentsstrukturer.

Enligt 9 kap. 9 § andra stycket LV gäller att om de förfaranden som ett värdepappersinstitut har fastställt och tillämpar enligt 8 kap. 12 § och de åtgärder som institutet har vidtagit enligt första stycket inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt, ska institutet informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning.

Kraven i 9 kap. 9 § LV kompletteras av bland annat artikel 34 i den delegerade förordningen 2017/565. Enligt artikel 34.5 i den delegerade förordningen

2017/565 ska alltför stor tilltro till offentliggörande av information om intressekonflikter betraktas som en brist i ett värdepappersföretags riktlinjer för intressekonflikter.

#### **4.4.2 Tredjepartsersättning**

Av avsnitt 4.3.2 framgår att Nord har tagit emot tredjepartsersättning i samband med att bolaget har distribuerat företagsobligationer till sina kunder. Utöver de särskilda förutsättningar som ställs upp för att överhuvudtaget få ta emot och behålla tredjepartsersättningar är hanteringen av tredjepartsersättningar underkastad de allmänna reglerna om intressekonflikter som följer av 8 kap. 12 § LV och 9 kap. 9 § LV.

Nord har i sina riktlinjer om intressekonflikter identifierat att en intressekonflikt kan uppstå då Nord är behjälplig vid distribution av värdepapper för olika emittenter och tar betalt för denna tjänst. I riktlinjerna anges att investerare kan få uppfattningen att Nord gynnar sig själv och eventuellt även emittenten. När det gäller hantering av denna intressekonflikt framgår det av riktlinjerna att bolaget tydligt ska informera investerare om vilka avgifter emittenten betalar till såväl Nord som distributörer.

Finansinspektionen anser inte att Nord har identifierat den aktuella intressekonflikten som en faktisk intressekonflikt utan endast som en risk att utomstående kan få uppfattningen att bolaget gynnar sig självt. Det framgår således inte av riktlinjen att Nords uppdrag gentemot emittenten innebär att bolaget, med anledning av den försäljningsprovision som det mottar från emittenten, har ett starkt ekonomiskt intresse av att agera för att emissionen blir fulltecknad. Till det kommer att den rådgivningsdokumentation som inspektionen tagit del av visar att kunderna i strid med regelverket och Nords egna riktlinjer varken har informerats om de avgifter som emittenten betalar till Nord eller den intressekonflikt detta innebär. Finansinspektionens sammantagna bedömning är därmed att Nord inte har identifierat eller hanterat intressekonflikten i enlighet med 8 kap. 12 § LV och 9 kap. 9 § LV.

#### **4.4.3 Anknuten ombuds ägande i en av emittenterna**

Ett av de anknutna ombud som distribuerade en av de granskade företagsobligationerna var vid tidpunkten för distributionen delägare i emittentbolaget. Detta förhållande har inneburit en intressekonflikt mellan å ena sidan det anknutna ombudets intresse, i egenskap av delägare, att obligationen blir fulltecknad och att emittenten på så vis lyckas ta in efterfrågat kapital, och å andra sidan kundernas intresse av att bli rekommenderade produkter utslutande baserat på vad som är lämpligt för kunden.

Nord har anfört att bolaget uppmärksammat den aktuella intressekonflikten och informerat det anknutna ombudet om att ”det måste framgå utan all tvivel att det anknutna ombudet hade potentiell intjäning om projektet var lyckosamt”. Nord har vidare anfört att bolaget bedömde att detta var en tillräcklig åtgärd för att hantera intressekonflikten eftersom det anknutna ombudet inte var delaktigt i bolagets produktgodkännandeprocess, inte hade möjlighet att påverka villkoren

för emissionen och att samtliga rådgivningsdokumentationer måste kontrolleras av bolagets back office enligt samma standard som för övriga anknutna ombud.

#### *Finansinspektionens bedömning*

Finansinspektionen anser att Nord inte har vidtagit tillräckliga åtgärder för att hantera den intressekonflikt som uppkommit.

Av dokumentationen framgår det endast att ombudet efter Nords påpekanden har informerat kunden om att han eller hon har möjlighet att tjäna pengar om emittentens projekt går bra. Det framgår alltså inte för kunden att ombudet är delägare i emittenten eller att ombudet i denna egenskap har ett intresse av att emissionen fulltecknas. Det är inte en godtagbar hantering av en uppenbar intressekonflikt av detta slag och innebär att Nord, efter ha fått kännedom om intressekonflikten, inte har vidtagit de åtgärder som krävs för att säkerställa regelefterlevnad.

Finansinspektionen vill dessutom framhålla att informationsgivning till en kund, i enlighet med artikel 34.5 i den delegerade förordningen 2017/565, endast får användas som en sista utväg för att hantera en intressekonflikt.

Finansinspektionen konstaterar också att den checklista som Nords back office använder för att kontrollera de anknutna ombuden inte ens omfattar intressekonflikter. Trots att Nord kände till intressekonflikten finns det inte noterat någonstans att back office har uppmärksammat den undermåliga information som ombudet lämnat till kunderna. Den kontroll som back office utövat och som Nord har förlitat sig på har således varit klart otillräcklig enligt Finansinspektionens mening.

Sammantaget bedömer Finansinspektionen att Nord varken levt upp till kraven i 8 kap. 12 § LV eller 9 kap. 9 § LV.

#### **4.4.4 Anknutna ombuds intjäning**

Det framgår av Finansinspektionens granskning att de anknutna ombudens intjäning för distribution av produkter främst har bestått av courtage. För fonder har courtaget varit 0–2 procent av investerat belopp, varav de anknutna ombuden erhållit 90 procent. För aktier på sekundärmarknaden har courtaget uppgått till 0,5–1 procent av investerat belopp, varav de anknutna ombuden erhållit hela ersättningen, med avdrag om 0,35 procentenheter till täckande av Nords kostnader. För aktier, strukturerade produkter och företagsobligationer på primärmarknaden har courtaget uppgått till mellan 4 och 6 procent, varav de anknutna ombuden erhållit hela ersättningen.

De relativt stora skillnaderna i courtage har medfört att de anknutna ombuden har haft en högre intjäning i de fall deras rådgivare har rekommenderat kunder att investera i aktier, strukturerade produkter och företagsobligationer på primärmarknaden snarare än aktier på sekundärmarknaden och fonder. Detta innebär en intressekonflikt som behöver hanteras.

Nord har anfört att förekomsten av olika avgiftsnivåer för olika typer av produkter är en funktion av hur de finansiella marknaderna har utvecklats över tid. Bolaget håller med om att påtagliga skillnader i ersättningsnivåer mellan i övrigt likvärdiga produkter kan skapa en svårhanterlig intressekonflikt. Nord anser dock att det är viktigt att dessa förhållanden inte bedöms från ett alltför snävt perspektiv med enbart fokus på ersättningsnivån, eftersom finansiella instrument har olika karaktär och kan fylla olika ändamål i en kunds portfölj.

#### *Finansinspektionens bedömning*

Nords anknutna ombud har haft en högre intjäning när deras kunder har valt att investera i aktier, strukturerade produkter och företagsobligationer på primärmarknaden jämfört med om de investerat i aktier på sekundärmarknaden och fonder. Det har skapat ett ekonomiskt incitament för de anknutna ombuden att rekommendera produkter utifrån hur mycket intjäning ombudet gör och inte utifrån vad som är lämpligt för kunden. Nord har inte presenterat några uppgifter eller någon dokumentation som visar att bolaget under granskningsperioden i praktiken har vidtagit åtgärder för att hantera denna intressekonflikt. Finansinspektionens sammantagna bedömning är därför att Nord varken levt upp till kraven i 8 kap. 12 § LV eller 9 kap. 9 § LV.

#### **4.5 Bristande information om kostnader och avgifter**

Ett värdepappersinstitut ska enligt 9 kap. 14 och 15 §§ LV, innan det tillhandahåller investeringstjänster och sidotjänster till en kund, lämna kunden lämplig och lättbegriplig information om alla kostnader som är förknippade med tjänsterna som institutet tillhandahåller, inbegripet eventuella betalningar till institutet från en tredjepart. Information om kostnader och avgifter ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning.

Enligt artikel 50.2 i den delegerade förordningen 2017/565 ska värdepappersinstitut sammanställa samtliga kostnader och tillhörande avgifter som tas ut av värdepappersföretaget för de investeringstjänster och sidotjänster som tillhandahållits kunden. De betalningar som värdepappersföretagen har erhållit från tredje part i samband med den investeringstjänst som erbjudits en kund ska delas upp per post och de sammanlagda kostnaderna och avgifterna ska läggas samman och uttryckas både som ett kontantbelopp och ett procenttal.

Enligt artikel 50.10 i den delegerade förordningen 2017/565 ska värdepappersföretagen tillhandahålla sina kunder en illustration som visar kostnaders sammanlagda effekt på avkastningen vid tillhandahållande av investeringstjänster.

Finansinspektionen har granskat den information om kostnader och avgifter som lämnats till kunderna i de 52 rådgivningsakter som inspektionen har granskat.

Den avgift som kunderna har betalat för rådgivningen har utgjorts av courtage till rådgivaren (i de flesta fall det anknutna ombudet). Det anknutna ombudet har

själv valt hur stort courtage det har tagit ut för respektive obligation. Av Priips-faktabladet för respektive obligation framgår att courtage kan tas ut om maximalt 6 procent givet att produkten tecknas till underkurs. Samtliga fyra obligationer har tecknats till en underkurs om 96 procent av nominellt belopp.

I Nords rådgivningsmall som de anknutna ombuden har använt, och efter rådgivningen överlämnat ifyllt till kunden, har kostnader och avgifter redovisats i form av en anteckning om courtagets storlek i kronor. Courtaget har inte angetts som ett procenttal. Det finns i rådgivningsmallen ingen illustration som visar kostnadernas sammanlagda effekt på avkastningen. Det finns inte heller någon information om betalningar som Nord eller det anknutna ombudet erhållit från tredje part. Iakttagelserna gäller för samtliga 52 rådgivningsakter.

Nord har anfört att det enligt bolagets uppfattning har lämnats fullständig information om kostnader och avgifter. Till varje rådgivningsakt bifogas ett faktablad upprättat enligt Priips-förordningen som innehåller utförlig information om kostnaderna. Av Priips-faktabladet framgår samtliga kostnader uttryckta i såväl procent som kronor enligt Nord.

#### *Finansinspektionens bedömning*

Som nämns ovan under avsnitt 4.1.3 syftar Priips-faktabladet till att ge kunden basinformation om en produkt för att hjälpa kunden att förstå bland annat kostnader och risker med produkten och att kunna jämföra den med andra produkter. Priips-faktabladerna ger emellertid inte kunden den typ av individualiserad information om kostnader och avgifter som krävs enligt lagen om värdepappersmarknaden och den delegerade förordningen 2017/565. Av faktabladerna för de fyra granskade obligationerna framgår att courtage kan tas ut om maximalt 6 procent givet att produkten tecknas till underkurs. Det framgår inte av faktabladet vilken procentuell nivå som varje rådgivare väljer att faktiskt ta ut av den specifika kunden. Det finns därmed ingen redogörelse som utgår från vad just den specifika kunden får betala uttryckt i procent.

Därtill kan noteras att det i Priips-faktabladerna för tre av de fyra obligationerna anges att den totala kostnaden i form av courtage är 2 procent när den i själva verket varit 6 procent.

Finansinspektionen konstaterar vidare att de anknutna ombuden inte i något fall har redovisat de betalningar som Nord eller det anknutna ombudet tagit emot från tredje part i samband investeringsrådgivningen. I många kundakter har rådgivaren i stället uttryckligen angett att ingen tredjepartsersättning utgår. Det är anmärkningsvärt och klart missvisande.

För att kunden ska kunna fatta ett välgrundat investeringsbeslut måste den faktiska kostnaden för en finansiell produkt tydligt framgå för kunden. I samtliga av de 52 granskade rådgivningsakterna saknas en redogörelse som utgår från vad den specifika kunden får betala i kostnader och avgifter för den rekommenderade produkten angivet som en procentsats. Det saknas dessutom en individualiserad illustration som visar kostnadernas sammanlagda effekt på avkastningen.



Kunderna har därmed inte haft rätt förutsättningar att utvärdera och jämföra olika produkters kostnads- och avkastningsstruktur.

Sammantaget bedömer Finansinspektionen att Nord inte har uppfyllt kraven i 9 kap. 14 och 15 §§ LV samt artikel 50.2 och 50.10 i den delegerade förordningen 2017/565.

#### **4.6 Nord har brutit i hanteringen av rörlig ersättning till anställda**

Enligt 9 kap. 10 § LV ska ett värdepappersinstitut utforma sina ersättningssystem så att personalen inte belönas eller bedöms på ett sätt som kommer i konflikt med institutets skyldighet att iaktta kundernas intressen.

Av artikel 27.1 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår bland annat att ett värdepappersföretags ersättningspolitik och ersättningspraxis ska utformas på ett sätt att de inte skapar intressekonflikter eller incitament som kan leda till att relevanta personer gynnar sina egna intressen eller företagets intressen som är till potentiell nackdel för kunderna.

Av artikel 27.4 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att ersättning och liknande incitament inte uteslutande eller till övervägande del ska baseras på kvantitativa affärskriterier utan även ta hänsyn till ändamålsenliga kvalitativa kriterier som återspeglar efterlevnadsregler i tillämpliga förordningar, rättvis behandling av kunder och kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls kunder. En balans mellan fasta och rörliga ersättningskomponenter ska alltid respekteras, så att ersättningsstrukturen inte främjar intressena hos värdepappersföretaget eller dess relevanta personer i strid med intressena hos kunderna.

Av Nords ersättningspolicy framgår att den rörliga ersättningen till de anställda fastställs utifrån tre kriterier: den mängd kapital som tagits in i eventuella emissioner som utförts, kostnader som uppstått vid inhämtande av kapital (avräknas) samt position och ansvarsroll i genomförda emissioner. Den rörliga ersättningen fastställs alltså uteslutande utifrån kvantitativa mått, det vill säga den mängd kapital som tagits in, avräknat de kostnader som uppstått vid inhämtande av kapital. Det tredje kriteriet kan inte uppfattas på annat sätt än att det innebär att anställda med viss position eller roll i en emission tilldelas olika mycket rörlig ersättning.

Finansinspektionen konstaterar att rörlig ersättning till Nords anställda uteslutande baseras på kvantitativa kriterier, i bolagets ersättningspolicy specificeras inte några kvalitativa kriterier. Beräkningen av rörlig ersättning tar inte i någon del hänsyn till ändamålsenliga kvalitativa kriterier som återspeglar efterlevnadsregler i tillämpliga förordningar, rättvis behandling av kunder och kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls kunder. Bolaget har därmed utformat sitt ersättningssystem i strid med vad som gäller enligt artikel 27.4 i den delegerade förordningen 2017/565.

Sammantaget anser Finansinspektionen att Nord inte har utformat sitt ersättningssystem på ett sätt som säkerställer att personalen inte belönas eller bedöms på ett sätt som kommer i konflikt med bolagets skyldigheter att iaktta kundernas intressen. Bolaget har därmed inte har uppfyllt kraven i 9 kap. 10 § LV eller artikel 27.1 och 27.4 i den delegerade förordningen 2017/565.

#### **4.7 Bristande intern styrning och kontroll**

##### ***4.7.1 Utgångspunkter om intern styrning och kontroll***

Ett värdepappersbolag ska enligt 8 kap. 4 § LV identifiera, mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med.<sup>6</sup>

Ett viktigt verktyg för att säkerställa intern kontroll är att inrätta och upprätthålla en effektiv funktion för regelefterlevnad. För att regelefterlevnadsfunktionen ska vara effektiv måste den anpassas efter affärsverksamhetens art, omfattning och komplexitet, samt art och omfattning på de investeringstjänster som utförs (se artikel 22.1 i den delegerade förordningen 2017/565).

En faktor som Nord särskilt bör beakta, både i utformningen av regel- efterlevnadskontrollen och generellt i den interna kontrollen, är bolagets omfattande användning av anknutna ombud. Ett stort antal anknutna ombud ställer höga krav på en organisation och struktur som klarar av att styra och kontrollera många individuella aktörer som är geografiskt utspridda över landet. Nord ansvarar enligt 6 kap. 6 § LV för att kontrollera att de anknutna ombuden uppfyller relevanta regelverk.

##### ***4.7.2 Funktionen för regelefterlevnad***

För att säkerställa en god regelefterlevnad ska ett värdepappersinstitut enligt artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565 införa och upprätthålla en permanent och effektiv avdelning för regelefterlevnad. Enligt punkten a) i samma artikel ska avdelningen för regelefterlevnad bland annat ansvara för att regelbundet övervaka och bedöma om de åtgärder, riktlinjer och förfaranden som inrättats i enlighet med artikel 22.1, och de åtgärder som har vidtagits för att avhjälpa eventuella brister i företagets efterlevnad av sina skyldigheter, är lämpliga och effektiva.

Enligt artikel 22.2 c samma förordning ska avdelningen för regelefterlevnad även ansvara för att minst en gång per år till ledningsorganet rapportera om genomförandet och effektiviteten av den övergripande kontrollmiljön för investeringstjänster och investeringsverksamhet, om de risker som har identifierats och rapporteringen av handläggningen av klagomål samt åtgärder som har vidtagits eller ska vidtas.

Enligt artikel 22.3 a i samma förordning ska avdelningen för regelefterlevnad ha de befogenheter, resurser, sakkunskaper som är nödvändiga och tillgång till all relevant information.

---

<sup>6</sup> Enligt lydelse gällande före den 26 juni 2021. Förändringen saknar betydelse för detta ärende.

Nord har under granskningsperioden utkontrakterat uppgiften att upprätthålla funktionen för regelefterlevnad till en advokatbyrå. Finansinspektionen har inom ramen för undersökningen granskat uppdragsavtalet mellan Nord och advokatbyrån. Finansinspektionen har även granskat funktionens riskbedömning, kontrollplan samt kontroll- och regelefterlevnadsrapporter för 2018 och 2019.

#### *Nedlagda timmar*

Av uppdragsavtalet framgår att ersättningen för uppdraget som ansvarig för funktionen för regelefterlevnad högst får uppgå till en viss angiven summa under ett kalenderår. För att utföra andra arbetsuppgifter än de som angetts enligt uppdraget ska ersättning betalas på löpande räkning. Baserat på uppdragsavtalet och det arvode som advokatbyrån fakturerat Nord 2018 och 2019 uppgår antalet timmar som advokatbyrån lagt ner på regelefterlevnadsuppdraget till två timmar per vecka.

Nord har anfört att uppdragsavtalets utformning inte innebär ett tak för antalet timmar som bolaget kan debiteras för funktionen för regelefterlevnads arbete utan att det ska förstås som en minimiersättning. Bolaget hänvisar till att det belopp som fakturerats överstiger det avtalade beloppet.

Den tid som krävs av en regelefterlevnadsfunktion måste enligt Finansinspektionen baseras på komplexiteten i och omfattningen av bolagets verksamhet. Med beaktande av den verksamhet som bolaget bedriver bedömer inspektionen att två timmar per vecka är betydligt lägre än vad som krävs för att funktionen ska anses ha tillräckliga resurser och för att bolaget ska kunna anses ha en tillfredställande intern kontroll. Ett avgiftstak innebär också att antalet timmar riskerar att anpassas efter avgiftstaket och inte utifrån vad uppdraget som ansvarig för regelefterlevnaden kräver.

Vad gäller bolagets påstående om att beloppet ska förstås som en minimiersättning konstaterar Finansinspektionen att invändningen står i direkt strid med uppdragsavtalets lydelse och att invändningen redan av denna anledning kan lämnas utan avseende. Trots detta, om det totala belopp som advokatbyrån fakturerat under 2018 och 2019 (det vill säga det fasta beloppet och fakturering för övrigt arbete) beaktades, skulle det motsvara cirka fyra timmar per vecka i stället för två. Enligt Finansinspektionens bedömning är inte heller fyra timmar tillräckligt för att upprätthålla en effektiv funktion för regelefterlevnad i en verksamhet som bolagets. Nord uppfyller därmed inte kraven i artikel 22.2 och 22.3 i den delegerade förordningen 2017/565. De brister som Finansinspektionen funnit i Nords verksamhet stöder också bedömningen att den avsatta tiden per vecka är otillräcklig.

#### *Tidpunkt för rapporter*

De kontrollrapporter som regelefterlevnadsfunktionen färdigställt under 2018 skickades till styrelsen 4–5 månader efter respektive kvartals utgång. Under 2019 skickades kontroll- och kvartalsrapporterna för de tre första kvartalen till styrelsen i december 2019, vilket bland annat innebär att rapporten för det första

kvartalet skickades till styrelsen 8 månader efter kvartalets utgång. Rapporten för det fjärde kvartalet samt årsrapporten skickades till styrelsen i april 2020.

För att kontrollen av regelefterlevnad ska vara effektiv i den mening som följer av artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565 krävs att rapportering till styrelsen sker inom rimlig tid så att företaget så snart som möjligt kan vidta åtgärder för att hantera bristerna. Enligt Finansinspektionens bedömning har det tagit för lång tid för regelefterlevnadsfunktionen att färdigställa och överlämna kontrollrapporter för samtliga kvartal 2018 och för första och andra kvartalet 2019. Att funktionen för regelefterlevnad ska rapportera till styrelsen minst en gång per år är ett minimikrav och är enligt Finansinspektionens bedömning otillräckligt i en verksamhet av den omfattning som Nord bedriver. Regelefterlevnadsfunktionens sena rapportering har inneburit att avdelningen för regelefterlevnad inte har varit effektiv på det sätt som krävs enligt artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565.

#### *Kontroller*

Finansinspektionen har inom ramen för undersökningen bland annat granskat de kontroller som regelefterlevnadsfunktionen har gjort av de anknutna ombuden, investeringsrådgivningen, produktstyrningen och tredjepartsersättningar.

Nord har invänt att regelefterlevnadsfunktionens arbete inte bara sker genom skriftlig avrapportering. Arbetet har även innefattat regelbundna möten med företagsledningen för att gå igenom compliancerelaterade frågor och uppdateringar om bolagets verksamhet.

Vad bolaget anfört om att regelefterlevnadsfunktionens skriftliga återrapportering har kompletterats med muntlig information och diskussion vid möten med företagsledningen saknar belägg i den information som Finansinspektionen fått del av i undersökningen. Invändningen förändrar därmed inte inspektionens bedömning i denna del, som alltså utgår från den avrapportering som funktionen skriftligen har gjort till ledningen.

#### Bristande kontroll av anknutna ombud

Kontrollen av anknutna ombud har bestått i att regelefterlevnadsfunktionen 2018 kontrollerade om bolagets interna rutiner var tillräckliga för att följa upp att de anknutna ombuden följer regelverket. Under 2019 kontrollerades bolagets interna riktlinjer igen samt, genom stickprovskontroll av fyra anknutna ombud, att de anknutna ombuden lämnat den information som krävs om sin ställning som anknutet ombud.

Finansinspektionen konstaterar att genomförda kontroller av de anknutna ombuden är så pass ytliga att de knappt kan tillmätas någon betydelse. Det gäller i synnerhet med beaktande av att antalet anknutna ombud vid tidpunkten för Finansinspektionens platsbesök var 53 med sammanlagt 92 rådgivare och står för en stor del av Nords verksamhet. Bolaget har därmed inte uppfyllt kraven på att ha en effektiv avdelning för regelefterlevnad i artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565.

### Bristande kontroll av investeringsrådgivningen

Vad gäller investeringsrådgivning bestod kontrollerna under 2018 och 2019 bland annat av kontroll av bolagets mall för rådgivningsdokumentation och bolagets riktlinje för investeringsrådgivning samt en granskning av två respektive tio stickprov av rådgivningsdokumentation. De två stickprov som togs under 2018 visade på så allvarliga brister att området klassificerades som otillfredsställande vid tidpunkten, vilket även redovisades i kontrollrapporten för andra kvartalet.

Finansinspektionen anser att det, för en verksamhet som Nords där ett stort antal anknutna ombud tillhandahåller investeringsrådgivning till främst icke professionella kunder, inte är tillräckligt att endast genomföra totalt tolv stickprov av investeringsrådgivningen under två år. Detta gäller särskilt eftersom antalet stickprov måste ses i ljuset av att den kontroll som genomfördes 2018 visade på allvarliga brister och att det av årsrapporten 2018 framgår att Nord inte har vidtagit samtliga rekommenderade åtgärder. Detta visade på ett tydligt sätt att allt inte stod rätt till, vilket borde föranlett en förstärkt kontroll och att funktionen för regelefterlevnad kraftigt borde utökat antalet kontroller. Enligt Finansinspektionens bedömning var bristerna så pass graverande att stickprov borde ha gjorts hos samtliga anknutna ombud som lämnat investeringsrådgivning under aktuell period.

Det nu anförda innebär att regelefterlevnadsfunktionens stickprovskontroller som avser bolagets investeringsrådgivning inte har varit tillräckligt omfattande under något av de granskade åren och funktionen har inte heller på ett tillräckligt sätt övervakat och bedömt de åtgärder som bolaget har vidtagit för att avhjälpa de brister som identifierades 2018. Nord har därför inte upprätthållit en effektiv avdelning för regelefterlevnad i enlighet med artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565.

### Bristande kontroll av produktstyrningen

Regelefterlevnadsfunktionens kontroller av produktstyrningen har både 2018 och 2019 endast avsett bolagets riktlinjer och rutiner, det vill säga inte hur verksamheten har utförts i praktiken.

Enligt Finansinspektionen är det inte tillräckligt att regelefterlevnadsfunktionen endast granskar riktlinjer och rutiner inom ett område som är så pass centralt för ett värdepappersinstituts verksamhet som produktstyrning. Att den typ av kontroll som regelefterlevnadsfunktionen har gjort är otillräcklig illustreras också av att funktionen inte uppmärksammat någon av de brister som Finansinspektionen funnit när det gäller produktstyrningen inom ramen för denna undersökning. Det är därmed uppenbart att Nord inte heller i denna del har upprätthållit en effektiv avdelning för regelefterlevnad i enlighet med artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565.

### Bristande kontroll av tredjepartsersättningar

I regelefterlevnadsfunktionens kontroller för 2018 och 2019 ingick även tredjepartsersättningar. Kontrollerna resulterade under båda dessa perioder i att området bedömdes som otillfredsställande och kontrollerna visade på ett flertal brister i förhållande till grundläggande bestämmelser som avser tredjepartsersättningar.

Enligt Finansinspektionen borde de omfattande brister som identifierades 2018 ha medfört att funktionen genomförde särskilda uppföljningar av området betydligt snabbare än vad som gjordes. Att funktionen 2019 endast upprepade kontrollerna från 2018 och inte följde upp om åtgärder vidtagits för att åtgärda de omfattande bristerna som upptäcktes 2018, visar att Nord inte heller i denna del upprätthållit en effektiv avdelning för regelefterlevnad i enlighet med artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565.

### *Sammantagen bedömning*

Finansinspektionen bedömer sammantaget att regelefterlevnadsfunktionen har varit underdimensionerad och inte har utfört de kontroller som krävs i en verksamhets som Nords. Regelefterlevnadsfunktionens arbetssätt och kontroller har inte levt upp till kraven som ställs i artikel 22 i den delegerade förordningen 2017/565. Finansinspektionen bedömer därmed att Nord inte har säkerställt att bolaget har haft en effektiv avdelning för regelefterlevnad. Nord har därmed inte heller levt upp till kravet i 8 kap. 4 § LV att identifiera, mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med.

### **4.7.3 Nord har brustit i kontrollen av anknutna ombud**

Av 6 kap. 6 § 2 LV följer att värdepappersinstitut fortlöpande ska se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering uppfyller det som enligt 8 kap. 15 § och 9 kap. 1 och 10–29 §§ LV gäller för värdepappersinstitut. Detta måste institutet också göra för att kunna uppfylla sina skyldigheter enligt 8 kap. 4 § första stycket LV.

Nord har haft ett stort antal anknutna ombud som tillhandahållit rådgivning åt företaget. Vid tidpunkten för Finansinspektionens platsbesök hade bolaget 53 anknutna ombud med sammanlagt 92 rådgivare. Den omfattande användningen av anknutna ombud har inneburit att Nord måste ha en välfungerande, proportionerlig och effektiv ordning för att ha möjlighet att se till att samtliga anknutna ombud uppfyller kraven i 8 kap. 15 §, 9 kap. 1 och 10–29 §§ LV. Finansinspektionen har som redovisas i avsnitt 4.2 till 4.5 funnit brister i efterlevnaden av dessa regler.

Nords kontroll av de anknutna ombuden styrdes vid tidpunkten för granskningen av olika interna riktlinjer. Av riktlinjerna framgår att olika typer av kontroller ska göras av de anknutna ombuden. Kontrollerna har utförts dels av bolagets back office, dels av bolagets funktion för regelefterlevnad.

Enligt Nord har bolagets back office granskat all rådgivningsdokumentation och orderdokumentation som de anknutna ombuden har upprättat. Granskningen har utgått från en checklista. Finansinspektionen konstaterar dock att denna checklista inte omfattar samtliga områden som Nord måste säkerställa att de anknutna ombuden följer enligt 6 kap. 6 § 2 LV.

Utöver detta har endast en årlig uppföljning och kartläggning gjorts genom att en enkät skickats ut till de anknutna ombuden. Enkäten består av översiktliga frågor om olika områden. Svaren ger inte tillräcklig information för att följa upp respektive ombud i relevanta avseenden.

Utöver ovanstående kontroller har Nord hävdade att det har funnits en kontroll av anknutna ombud som bolaget benämner affärsmässig insyn och uppföljning. Konkret har denna kontroll enligt bolaget bestått av att varje anknutet ombud har haft kontakt med och fått besök av en särskilt utsedd anställd hos Nord (en så kallad key account manager). Finansinspektionen konstaterar dock att denna kontroll saknar stöd i Nords egna riktlinjer, som endast anger att kontrollerna av de anknutna ombuden utförs av bolagets back office samt funktion för regel-efterlevnad. Nord har inte heller konkretiserat kontrollen genom att till exempel precisera i vilken utsträckning det rör sig om faktisk kontroll av de anknutna ombuden, vad kontrollen i så fall har avsett och hur den har rapporterats och dokumenterats. Vad Nord har invänt i detta avseende påverkar därför inte bedömningen.

Sammantaget gör Finansinspektionen bedömningen att Nord inte har gjort tillräckligt utförliga kontroller av de anknutna ombuden för att kunna se till att dessa följer det som gäller för värdepappersinstitut enligt 8 kap. 15 § och 9 kap. 1 och 10–29 §§ LV. Det innebär att Nord inte har uppfyllt de krav som följer av 6 kap. 6 § 2 LV och därmed inte heller de krav som följer av 8 kap. 4 § första stycket LV.

Finansinspektionen påtalade bristande kontroll av anknutna ombud redan i den undersökning som inspektionen genomförde 2016–2017 (dnr 16-720). Som utvecklas nedan (avsnitt 4.8 och avsnitt 5.4) ser Finansinspektionen mycket allvarligt på att brister av samma karaktär kvarstår och att styrelsen inte har vidtagit lämpliga åtgärder för att komma till rätta med dessa.

#### **4.7.4 Styrelsen har inte uppfyllt kraven på intern styrning och kontroll**

Enligt 8 kap. 4 och 7 §§ LV är det styrelsen i ett värdepappersbolag som ansvarar för att bolaget identifierar, mäter, styr, internt rapporterar och har kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med samt ser till att bolaget har en tillfredställande intern kontroll. Enligt 8 kap. 8 e § första stycket 2 d LV ska styrelsen övervaka och regelbundet vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Nord har anfört att bolaget har haft tillräckliga resurser för regel-efterlevnad. Vidare anser sig styrelsen ha fått tillräcklig information från funktionen för

regelefterlevnad och ha agerat adekvat på information som den fått från funktionen för regelefterlevnad.

Som framgår av avsnitt 4.7.2 och 4.7.3 bedömer Finansinspektionen att Nord inte har uppfyllt kraven på intern kontroll vad avser regelefterlevnadsfunktionens arbete samt bolagets övervakning och kontroll av anknutna ombud. Vad gäller funktionen för regelefterlevnad har undersökningen visat att den har varit otillräcklig givet omfattningen av Nords verksamhet. Bolagets styrelse har såvitt det har kunnat utläsas inte agerat på det faktum att regelefterlevnadsfunktionen har gjort mycket knapphändiga kontroller eller tillhandahållit sina rapporter till styrelsen först lång tid efter avslutad granskning. Undersökningen visar vidare att styrelsen har informerats om vissa brister av regelefterlevnadsfunktionen men inte vidtagit tillräckliga åtgärder för att komma till rätta med dem. Vad gäller kontrollen av de anknutna ombuden har denna varit mycket bristfällig vilket kommer till direkt uttryck i de omfattande brister som Finansinspektionen funnit i regelefterlevnaden.

Utöver den bristande interna kontroll som konstaterats ovan framgår av avsnitt 4.1–4.6 att Nord inom en rad andra områden inte har levt upp till kraven i gällande regelverk. Utifrån de iakttagelser som där redogörs för anser Finansinspektionen att styrelsen inte heller vad gäller dessa områden haft den interna kontroll som ålegat den.

Med anledning av ovanstående bedömer Finansinspektionen att styrelsen inte har uppfyllt de krav som ställs i 8 kap. 4, 7 och 8 e första stycket 2 d §§ LV.

Som Finansinspektionen har redogjort för genomförde inspektionen en undersökning av Nord under 2016 och 2017 (dnr 16-720). Den identifierade brister i uppföljningen av anknutna ombud, brister i lämplighetsbedömningen och brister i hanteringen av intressekonflikter. Som utvecklas nedan (avsnitten 4.8 och 5.4) ser Finansinspektionen mycket allvarligt på att brister av samma karaktär kvarstår och att styrelsen inte har vidtagit lämpliga åtgärder för att komma till rätta med de brister som påtalades för bolaget inom ramen för den tidigare undersökningen.

#### **4.8 Nord har brutit i omsorgen om sina kunder**

Bestämmelsen om omsorgsplikt i 9 kap. 1 § LV är allmänt hållen och uttrycker värdepappersinstitutens grundläggande skyldighet att tillvarata sina kunders intressen. Enligt Finansinspektionens mening är omsorgsplikten av särskild betydelse när det är fråga om sådana riskfyllda produkter som är aktuella i undersökningen, det vill säga företagsobligationer som saknar kreditbetyg, har låg likviditet och är emitterade av bolag utan kreditbetyg och med begränsad verksamhet. Det gäller i synnerhet då bolagen, genom Nord, valt att vända sig till konsumenterna för att anskaffa kapital. En annan aspekt som gör omsorgsplikten särskilt relevant är den intressekonflikt som förelegat genom att Nord haft ett påtagligt ekonomiskt incitament att distribuera så många obligationer som möjligt samtidigt som bolaget genom investeringsrådgivning har sålt dessa



obligationer till sina kunder. Dessa omständigheter, var för sig, har ställt mycket höga krav på Nords fastställande av målgrupp och genomförande av lämplighetsbedömning.

Genom de omfattande överträdelser som Finansinspektionen konstaterar i avsnitt 4.1–4.6 har Nord påtagligt och genomgående brustit i sin skyldighet att ta tillvara sina kunders intressen. Av samma skäl bedömer inspektionen att Nord inte har handlat hederligt, rättvist och professionellt.

Finansinspektionen anser att de konstaterade bristerna visar på en generell okunskap och likgiltighet inför regelverket som inte är acceptabel för ett bolag som bedriver tillståndspliktig verksamhet på finansmarknaden. Det gäller inte minst eftersom den tidigare undersökningen av bolaget har visat på brister av samma slag. Sammantaget innebär detta att Nord inte har iakttagit sin omsorgsplikt enligt 9 kap. 1 § LV och inte heller har agerat på ett sätt som innebär att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

## **5 Finansinspektionens överväganden om ingripande**

### **5.1 Tillämpliga bestämmelser**

Enligt 25 kap. 1 § LV ska Finansinspektionen ingripa om ett värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter enligt lagen om värdepappersmarknaden, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet. Finansinspektionen ska då utfärda ett föreläggande att inom en viss tid begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende, begränsa eller helt underlåta utdelning eller ränteutbetalningar eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, meddela ett förbud att verkställa beslut eller genom att göra en anmärkning. Om överträdelserna är allvariga, ska företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, en varning meddelas.

Enligt 25 kap. 2 § första stycket LV ska Finansinspektionen vid valet av sanktion ta hänsyn till hur allvarig överträdelserna är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsernas art, överträdelsernas konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Enligt andra stycket i samma paragraf får Finansinspektionen avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om företaget gör rättelse eller om någon annan myndighet eller något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och åtgärderna bedöms tillräckliga.

Enligt 25 kap. 2 a § LV ska, utöver det som anges i 25 kap. 2 § LV, i försvårande riktning beaktas om företaget tidigare har begått en överträdelse. Vid bedömningen bör särskild vikt fästas vid om överträdelserna är likartade och den tid som har förflutit mellan de olika överträdelserna. I förmildrande riktning ska det beaktas om företaget i väsentlig mån genom ett aktivt samarbete har

underlättat Finansinspektionens utredning, och företaget snabbt har upphört med överträdelsen eller snabbt verkat för att överträdelsen ska upphöra, sedan den har anmälts till eller påtalats av Finansinspektionen.

Av 26 kap. 1 § fjärde stycket LV framgår att Finansinspektionen får bestämma att ett beslut om återkallelse ska gälla omedelbart.

Bestämmelser som helt eller delvis svarar mot ovanstående bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden finns i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (se 4 kap. 12 § tredje stycket och 14 kap. 1 § fjärde stycket lagen om värdepappersfonder och 12 kap. 5 § och 16 kap. 1 § fjärde stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Enligt 25 kap. 6 § första stycket LV får Finansinspektionen, om tillståndet återkallas, besluta om hur avvecklingen av rörelsen ska ske.

## 5.2 Nords inställning

Nord anger i sitt svar på begäran om yttrande den 24 juni 2021 och i kompletterande skrivelser därefter att bolaget med anledning av Finansinspektionens undersökning har vidtagit ett stort antal åtgärder. Bolaget har särskilt framhållit följande.

Aktieägarna i Nord har tagit till sig av den kritik som Finansinspektionen framfört gällande bolagets tidigare styrelse och ledning och har därför påbörjat en process att byta ut och stärka styrelsen i bolaget. Bolagets verkställande direktör och ytterligare en person har avgått ur styrelsen. Ett aktivt arbete pågår med att kontraktera nya oberoende styrelseledamöter med hög grad av kompetens inom värdepappersmarknaden med tillhörande regelverkskrav. En ny extern verkställande direktör ska också rekryteras. Styrelsen har inrättat ett nytt utskott som benämns Risk- och regelefterlevnadsutskott.

Nord har avslutat utkontrakteringen av regelefterlevnadsfunktionen och rekryterat egen specialistkompetens. Årsplanen för 2021 innehåller kontroller och uppföljning av bland annat produktstyrningsprocessen, hantering av intressekonflikter samt uppföljning och kontroll av anknutna ombud.

Nord har även fattat beslut om att rekrytera en egen resurs för riskkontroll i första linjen. Bolagets utkontrakterade funktion för riskkontroll har fått ett utökad uppdrag för att möta bolagets behov. Dessutom har bolaget etablerat en ny funktion som är ansvarig för utvärdering, uppföljning och utbildning av anknutna ombud. Rekrytering pågår till denna tjänst. Bolaget har även kommit in med en ny, av styrelsen godkänd, instruktion för anknutna ombud.

En extern utvärdering har gjorts av bolagets process för produktgodkännande och bolaget har uppdaterat sina riktlinjer och verktyg för produktstyrning. Bolaget har kommit in med en ny, av styrelsen godkänd, instruktion för produktstyrning och produktgodkännande.

Vidare uppger Nord att bolaget det senaste året har avvecklat distributionen av företagsobligationer och har sedan 2020 helt upphört med att biträda emittenter vid emissioner av eller distribution av företagsobligationer. Arbetet med de aktuella företagsobligationerna hänför sig till 2018 och 2019 då regelverket, i synnerhet det som gäller produktstyrning, var nytt. Enligt bolaget präglades implementeringen av regelverket under denna tid av en viss osäkerhet, bland annat på grund av avsaknaden av tolkningshjälp och praxis. Bolaget noterar även att ingen av de fyra obligationerna gått i så kallad default och att någon skada för kund därmed inte föreligger.

När det gäller synen på tredjepartsersättningar uppger Nord att bolagets styrelse, med anledning av Finansinspektionens inställning, den 22 juni 2021 beslutat om att förändra bolagets ersättningsmodell. Det innebär att alla ersättningar från en produktleverantör eller emittent redovisas som tredjepartsersättning och att bolaget i redogörelsen till kund avser att förtydliga hur ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på investeringsrådgivningstjänsten. I fråga om olika courtagenivåer och de intressekonflikter som det ger upphov till har Nord uppgett att bolagets mål är att minimera courtageskillnaderna över tid och i stället ta ut en avgift baserat på förvaltad kapital.

Avslutningsvis framhåller Nord att den nya styrelsen och compliancefunktionen har haft som huvuduppgift att genomdriva ett förbättringsarbete, allt med målet att väsentligt förbättra bolagets interna styrning och kontroll.

### **5.3 Överträdelserna kräver ett ingripande**

Som närmare framgår av beslutet har Nord brustit i sin omsorg om bolagets kunder på ett flertal centrala områden. Det rör sig bland annat om överträdelser av kundskyddsbestämmelser som ska säkerställa att kunderna får information av central betydelse vid investeringar samt endast rekommenderas att investera i produkter som är lämpliga för den enskilda kunden. Nord har till exempel underlåtit att informera kunderna om intressekonflikter, bland annat kopplade till de tredjepartsersättningar som Nord erhållit från emittenterna av de företagsobligationer som kunderna köpt efter Nords rådgivning. Detta är särskilt allvarligt eftersom företagsobligationerna, som är mycket riskfyllda, har sålts till kunder utan att en tillräcklig lämplighetsbedömning har gjorts. Den information som bolaget har inhämtat om kunderna har varit alldeles för generell för att kunna ligga till grund för en seriös bedömning av om obligationen är en lämplig investering för den enskilda kunden. Enligt Finansinspektionen kännetecknas hanteringen av likgiltighet inför de kundskyddsregler som är uppställda.

Utredningen visar vidare på så pass klara och omfattande brister i Nords interna styrning och kontroll att det inte går att dra någon annan slutsats än att styrelsen varken haft förmåga eller vilja att säkerställa regelefterlevnad. Resurssättningen av regelefterlevnadsfunktionen och bristerna i kontroll och övervakning av verksamheten utgör klara belägg för detta. Likaså att styrelsen varken har

reagerat på den knapphändig och sena information den fått från regel-  
efterlevnadsfunktionen eller har vidtagit tillräckliga åtgärder i de fall den trots  
allt fått viss information om brister.

Såväl arten som mängden överträdelser gör att de varken kan anses som ringa  
eller ursäktliga. Finansinspektionen anser inte att den omständigheten att Nord  
har vidtagit och avser vidta en rad åtgärder för att komma till rätta med bristerna  
kan medföra att inspektionen ska avstå från att ingripa mot bolaget. Inte heller  
har någon annan myndighet eller något annat organ vidtagit tillräckliga åtgärder  
mot Nord på grund av överträdelserna.

Med hänsyn till nu angivna förhållanden och med beaktande av de brister som  
Finansinspektionen tidigare uppmärksammat i Nord, anser Finansinspektionen  
sammanfattningsvis att de konstaterade överträdelserna har varit sådana att det  
finns skäl att ingripa mot Nord.

## 5.4 Val av ingripande

### 5.4.1 *Överträdelserna är allvarliga*

Vid valet av ingripande ska Finansinspektionen bland annat ta hänsyn till hur  
allvarliga överträdelserna har varit och hur länge de har pågått. Särskild hänsyn  
ska tas till överträdelsernas art, deras konkreta och potentiella effekter på det  
finansiella systemet, skador som har uppstått och graden av ansvar.

Finansinspektionen har ovan redogjort för de skäl som ligger till grund för  
ingripande. De är av betydelse även vid bedömningen av överträdelsernas allvar.  
Som framgår av den redogörelsen rör det sig om allvarliga överträdelser av  
bestämmelser som syftar till att skydda kunderna och säkerställa att de får  
professionell rådgivning. Det gäller särskilt Nords överträdelser av  
bestämmelserna om lämplighetsbedömningar och tredjepartsersättningar, men  
även de brister som Finansinspektionen har konstaterat när det gäller  
produktstyrning, lämplighetsförklaringar och intressekonflikter.

Vid bedömningen av allvaret vill Finansinspektionen ännu en gång fästa  
uppmärksamhet vid att de produkter som undersökningen avser är mycket  
riskfyllda: företagsobligationerna har ingen eller låg likviditet, både  
obligationerna och emittenterna saknar kreditbetyg och emittenternas  
verksamhet är begränsad. Nords distribution av obligationerna har dessutom  
innefattat en betydande intressekonflikt genom att den tredjepartsersättning som  
bolaget mottagit från emittenterna gett bolaget ett påtagligt ekonomiskt  
incitament att distribuera så många obligationer som möjligt till sina kunder. Att  
Nord inte förmått att hantera distributionen av dessa riskfyllda produkter och de  
uppenbara intressekonflikter som förelegat på ett godtagbart sätt är ytterst  
försvarande.

Som redovisats har Nord dessutom uppvisat påtagliga och allvarliga brister i sin  
interna styrning och kontroll. Reglerna om intern styrning och kontroll är  
centrala bestämmelser för ett värdepappersinstitut. Bristerna i denna del innebär

att styrelsen inte tillnärmelsevis har vidtagit de kontroller och andra åtgärder som krävs för att säkerställa att regelverket efterlevs, vilket återspeglas i de många brister som finns i olika delar av bolagets verksamhet. Styrelsen har varken resurssatt regelefterlevnadsfunktionen på ett tillräckligt sätt, reagerat på den knapphändiga information den fått från funktionen eller vidtagit tillräckliga åtgärder i de fall den trots allt fått viss information om brister. Styrelsen har inte heller sett till att vare sig bolaget eller funktionen för regelefterlevnad har gjort tillräckliga kontroller av anknutna ombud. Med anledning av Nords omfattande användning av anknutna ombud finns det skäl att även se allvarligt på detta. Det är tydligt att bristerna i styrning och kontroll har genomsyrat hela den granskade verksamheten.

Vid bedömningen av överträdelsernas allvar konstaterar Finansinspektionen vidare att överträdelserna har pågått under hela undersökningsperioden och att det inte rör sig om några tillfälliga eller annars kortvariga brister. Finansinspektionen konstaterar också att Nord uppenbarligen inte kommit till rätta med de brister som påpekats i den tidigare undersökningen, vilket även det visar på en likgiltighet inför regelverket och en särskilt hög grad av ansvar. Detta verkar i klart skärpande riktning vid valet av sanktion.

Såväl åsidosättandet av kundskyddsreglerna som den bristande styrningen av bolaget riskerar att ha en direkt negativ påverkan på konsumentskyddet. Brister i dessa avseenden kan i längden påverka konsumenters och andra investerares förtroende för det finansiella systemet. Det innebär att överträdelserna även haft potentiella effekter på det finansiella systemet, vilket även det utgör en försvårande omständighet.

Bolaget har fört fram att inga kunder har drabbats av ekonomisk skada på grund av de aktuella obligationerna. Det görs inte heller gällande av Finansinspektionen. Undersökningen visar dock att Nords agerande medfört att kunder förvärvat riskfyllda produkter utan att kunderna fått erforderlig information eller att Nord har säkerställt att produkterna är lämpliga för kunderna. Risken för ekonomisk skada för kunderna är enligt Finansinspektionens mening påtaglig.

Bolaget har även fört fram att regelverket om produktstyrningen 2018 och 2019 var nytt och att det rådde oklarheter om hur regelverket i den delen skulle tolkas. De brister i efterlevnaden av produktstyrningsregelverket som Nord visat är dock enligt Finansinspektionen, särskilt vad gäller den bristande målgruppsbestämningen, av sådan karaktär att de ligger bortom möjliga missförstånd av regelverket.

De invändningar som Nord har fört fram i dessa delar påverkar därför inte Finansinspektionens bedömning av allvaret i överträdelserna. De utgör i ingen del någon förmildrande omständighet.

Finansinspektionen konstaterar härutöver att det inte heller föreligger några sådana särskilda förmildrande omständigheter som avses i 25 kap. 2 a § LV.

Nord har inte underlättat Finansinspektionens utredning på det sätt som krävs för att det ska ses som en förmildrande omständighet. Bolaget har inte heller snabbt upphört med överträdelserna sedan de har påtalats av Finansinspektionen.

Finansinspektionen bedömer sammantaget att överträdelserna är att betrakta som allvarliga i den mening som avses i 25 kap. 1 § LV. Varken företagna eller planerade rättelser från Nords sida är av sådant slag att de påverkar den bedömningen.

#### **5.4.2 Tillståndet ska återkallas**

Eftersom Finansinspektionen bedömer överträdelserna som allvarliga ska Nords tillstånd återkallas, om det inte är tillräckligt med en varning. Att återkalla ett tillstånd är ett kraftigt ingripande och ett sådant ingripande får inte göras utan starka skäl. Enligt förarbetena bör en varning kunna tillgripas när förutsättningar för återkallelse i och för sig finns men då varning i det enskilda fallet framstår som en tillräcklig åtgärd. Som exempel på det anges att bolaget påbörjat förändringar i sina interna rutiner eller har vidtagit andra åtgärder som medför att det inte kan befaras att företaget kommer att upprepa överträdelserna (prop. 2006/07:115 s. 499 ff.).

Som konstaterats rör det sig om allvarliga överträdelser. Det gäller såväl de överträdelser som Nord begått av centrala kundskyddsbestämmelser som den bristande interna styrning och kontroll som genomsyrat verksamheten. Flera av överträdelserna hänför sig dessutom till områden där Finansinspektionen tidigare har påtalat brister, vilket visar på hög grad av likgiltighet och ett ointresse av att förstå och tillämpa kundskyddsreglerna på ett sätt som gör att kundernas intresse tas tillvara. Mot bakgrund av detta finns det inte skäl att tro att bolaget har förmåga att komma till rätta med de brister som uppmärksammats. Det förhållandet att Nord har vidtagit och avser att vidta en rad åtgärder för att komma till rätta med de konstaterade bristerna föranleder inte någon annan bedömning. De redovisade åtgärderna svarar endast mot vad som rimligen kan förväntas av bolaget i den uppkomna situationen och är inte tillräckliga för att bolaget, med tanke på överträdelsernas beskaffenhet, ska få behålla sitt verksamhetstillstånd.

Finansinspektionens sammantagna bedömning är därför att det inte finns något utrymme för att låta Nord fortsätta att bedriva sin verksamhet. Med hänsyn till det och för att upprätthålla allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden är det enda beslut som kan komma i fråga en återkallelse av bolagets tillstånd.

Den undersökning som Finansinspektionen genomfört har tagit sikte på Nords tillstånd att bedriva verksamhet som värdepappersbolag enligt lagen om värdepappersmarknaden. Bristerna är dock av sådan art och omfattning att det inte finns förutsättningar för Nord att över huvud taget driva någon form av tillståndspliktig finansiell verksamhet. Det innebär att även Nords tillstånd att registreras som förvaltare av fondandelar ska återkallas.

Med hänsyn till allvaret i Nords överträdelser av centrala kundskyddsbestämmelser och risken för att Nords nuvarande och presumtiva kunder kan drabbas negativt om verksamheten tillåts fortsätta, ska beslutet gälla omedelbart.

#### **5.4.3 Avveckling efter återkallelse av tillstånd**

Att Nords tillstånd återkallas innebär att bolaget inte längre får driva värdepappersrörelse eller registreras som förvaltare av fondandelar. Verksamheten måste därför avvecklas. Det är viktigt att avvecklingen sker på ett ordnat sätt som mildrar effekterna för bolagets kunder.

I bilaga 1 anges hur avvecklingen av rörelsen ska ske.

FINANSINSPEKTIONEN

Sven-Erik Österberg  
*Styrelseordförande*

Anna Svensson  
*Senior jurist*

Beslut i detta ärende har fattats av Finansinspektionens styrelse (Sven-Erik Österberg, ordförande, Maria Bredberg Pettersson, Charlotte Zackari, Peter Englund, Astri Muren, Stefan Nyström, Mats Walberg och Erik Thedéen, generaldirektör) efter föredragning av den seniora juristen Anna Svensson. I den slutliga handläggningen av ärendet har även chefsjuristen Eric Leijonram, avdelningschefen Clara Ahlqvist, rådgivaren Magnus Björkman och den seniora finansinspektören Katharina Mårtensson deltagit.

Bilagor:

Bilaga 1 – Avvecklingsplan  
Bilaga 2 – Hur man överklagar  
Bilaga 3 – Regelverksbilaga

Kopia: Nord Fondkommission AB:s verkställande direktör

# DELGIVNINGSKVITTO



FI Dnr 19-25079  
Delgivning nr 1

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 408 980 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

## Återkallelse av tillstånd

### Handling:

Beslut om återkallelse av tillstånd meddelat den **13 oktober 2021** till Nord  
Fondkommission AB

Jag har denna dag tagit del av handlingen.

.....  
DATUM

.....  
NAMNTECKNING

.....  
NAMNFÖRTYDLIGANDE

.....  
EV. NY ADRESS

.....

.....

.....

Detta kvitto ska sändas tillbaka till Finansinspektionen **omgående**. Om kvittot inte skickas tillbaka kan delgivning ske på annat sätt, t.ex. genom stämmingsman.

Glöm inte att **ange datum** för mottagandet.



## Bilaga 1

### Avvecklingsplan

1. Nords tillståndspliktiga rörelse ska avvecklas så snart det är möjligt. Avvecklingen ska vara slutförd senast den **31 januari 2022**. Nord får fram till den 31 januari 2022 fortsätta att driva sådan tillståndspliktig verksamhet som behövs för att avveckling ska kunna ske under ordnade former och utan att kundernas intressen äventyras. Nord ska senast den **29 oktober 2021** inkomma med en redogörelse för hur avvecklingen kommer att hanteras.
2. Nord får under avvecklingen inte avhända sig eller pantsätta tillgångar på annat sätt än på affärsmässiga grunder.
3. Nords avveckling ska ske i samråd med Finansinspektionen.
4. Nord ska omgående informera sina kunder, anknutna ombud och andra motparter om avvecklingen och dess följder för dem.
5. Den redogörelse som Nord enligt punkten 1 i denna bilaga ska lämna in till Finansinspektionen senast den 29 oktober 2021 ska överlämnas elektroniskt och på ett strukturerat sätt. Redogörelsen ska innehålla följande information:
  - i. En redogörelse för bolagets verksamhet inom tillståndet förvaring av finansiella instrument för kunders räkning och mottagande av medel med redovisningsskyldighet (enligt 2 kap. 2 § 1 LV) som ska innehålla:
    - en förteckning över samtliga kunder som har depå och/eller investeringssparkonto hos bolaget.
    - volym av förvarade finansiella instrument och mottagna medel,
    - datum för bolagets och/eller oberoende parts senaste avstämning av finansiella instrument och mottagna medel, inklusive dokumentation från denna avstämning,
    - en redogörelse för bolagets ekonomiska förutsättningar att återbetala kunders medel, och
    - en redogörelse för hur en eventuell avveckling av denna verksamhet inklusive flytt av innehav ska gå till och prognos för när en sådan avveckling kan vara klar.
  - ii. En redogörelse över bolagets eventuella positioner i finansiella instrument (det finansiella instrumentets namn, antal, kurs och marknadsvärde).
  - iii. En förteckning över bolagets samtliga anknutna ombud samt vilken information bolaget lämnat om återkallelsen och avvecklingen till dessa.
  - iv. En redogörelse för hanteringen av utestående företagsobligationer (inklusive förfallna icke återbetalda obligationer) där bolaget har eller har haft ett uppdrag för emittenten. Redogörelsen ska omfatta uppgift om emittenten, Nords åtagande under löptiden, antal investerare, volym, förfalldag m.m. Redogörelsen ska även omfatta hanteringen av säkerheter/panter.

- v. En förteckning och redogörelse över andra pågående uppdrag inom ramen för den tillståndspliktiga verksamheten samt tidsplan för att slutföra sådana eventuella uppdrag.
- vi. En redogörelse för verksamhetsgrenen ”Fondportföljer” samt bolagets fortsatta hantering av denna.
- vii. Övrig information som bolaget anser är relevant för bolagets avvecklingen av den tillståndspliktiga verksamheten.

## **Hur man överklagar**

Om ni anser att beslutet är felaktigt kan ni överklaga det genom att skriva till förvaltningsrätten. Ställ överklagandet till Förvaltningsrätten i Stockholm, men skicka det till Finansinspektionen, Box 7821, 103 97 Stockholm, eller till finansinspektionen@fi.se.

Ange följande i överklagandet:

- Namn, personnummer eller organisationsnummer, postadress, e-postadress och telefonnummer
- Vilket beslut ni överklagar och ärendets nummer
- Vilken ändring ni vill ha och varför ni anser att beslutet ska ändras.

Om ni anlitar ett ombud, ska ombudets namn, postadress, e-postadress och telefonnummer anges.

Överklagandet ska ha kommit in till Finansinspektionen inom tre veckor från den dag ni fått del av beslutet.

Om överklagandet har kommit in i rätt tid kommer Finansinspektionen att pröva om beslutet ska ändras och sedan skicka överklagandet, handlingarna i det överklagade ärendet och eventuellt nytt beslut till Förvaltningsrätten i Stockholm.

## Tillämpliga bestämmelser

### Omsorgsplikt

Av 9 kap. 1 § LV framgår att ett värdepappersinstitut ska tillvarata sina kunders intressen när det tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till dessa samt handla hederligt, rättvist och professionellt. Ett värdepappersinstitut skall även i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

### Produktstyrning

Av 8 kap. 13 § första stycket LV framgår att ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av varje finansiellt instrument och varje betydande förändring av existerande instrument innan de marknadsförs eller distribueras till kunder (produktgodkännande). Processen för produktgodkännande ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder för ett finansiellt instrument och säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

Av andra stycket i samma paragraf framgår att värdepappersinstitutet regelbundet ska se över de finansiella instrument som institutet erbjuder eller marknadsför, med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för den fastställda målgruppen, för att bedöma om produkten fortfarande är förenlig med behoven hos den fastställda målgruppen och om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

Av 9 kap. 11 § LV framgår att ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska säkerställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp enligt 8 kap. 13 §, att strategin för distribution av instrumenten är lämplig i förhållande till den målgruppen och att rimliga åtgärder vidtas för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

Av 9 kap. 12 § LV framgår att ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska vara väl insatt i de finansiella instrument som institutet erbjuder eller rekommenderar. Institutet ska bedöma hur instrumenten svarar mot behoven hos de kunder till vilka institutet tillhandahåller investeringstjänster med beaktande av den fastställda målgruppen enligt 8 kap. 13 §. Institutet ska säkerställa att de finansiella instrumenten erbjuds eller rekommenderas endast när detta ligger i kundens intresse.

Av 5 kap. 2 § första stycket värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut när det producerar ett finansiellt instrument ska följa 3–16 §§ på ett lämpligt och proportionellt sätt med hänsyn till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och det finansiella instrumentets målgrupp av slutkunder.

Av 5 kap. 5 § första stycket värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut för varje finansiellt instrument som det producerar ska på en tillräckligt detaljerad nivå specificera en målgrupp av slutkunder som det finansiella instrumentet är avsett för med hänsyn tagen till slutkundernas behov, egenskaper och mål (målgrupp). Institutet ska även specificera de kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med hänsyn tagen till varje kundgrupps behov, egenskaper och mål. Institutet ska i detta sammanhang utgå från sin kunskap om och erfarenhet av det finansiella instrumentet i fråga eller liknande finansiella instrument, samt de finansiella marknaderna.

Av 5 kap. 6 § värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut ska när det bedömer en slutkunds behov, egenskaper och mål ta hänsyn till om slutkunden är en icke-professionell kund, en professionell kund eller en jämbördig motpart, samt till slutkundens

- risktolerans,
- förmåga att bära förluster,
- kunskaper och erfarenheter, och
- investeringsmål.

Av 5 kap. 12 § värdepappersföreskrifterna framgår att när ett värdepappersinstitut producerar ett finansiellt instrument ska det ange vilka relevanta faktorer som kan föranleda en översyn av det aktuella finansiella instrumentet.

Av 5 kap. 19 § värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut ska ha lämpliga arrangemang för sin produktstyrning som garanterar att ett finansiellt instrument som institutet distribuerar är förenligt med sina kunders behov, egenskaper och mål samt fastställa en distributionsstrategi. Institutet ska i detta sammanhang använda den information som det erhållit från producenten, inbegripet den målgrupp som producenten fastställt, och den information institutet har om sina egna kunder.

Av 5 kap. 20 § värdepappersföreskrifterna framgår att när ett värdepappersinstitut distribuerar ett finansiellt instrument som produceras av ett företag som inte omfattas av lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, ska institutet fastställa en målgrupp för det finansiella instrumentet och säkerställa att det distribueras på ett sätt som är förenligt med målgruppens behov, egenskaper och mål. Om den relevanta informationen för att fastställa en målgrupp inte är offentligt tillgänglig, ska institutet vidta alla rimliga åtgärder för att erhålla denna information från producenten eller dennes ombud. Institutet ska, när det har skyldighet att fastställa en målgrupp, tillämpa kraven på produktstyrning för producenter enligt 2–8, 10–12 och 14 §§.

Av 5 kap. 25 § värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut ska se till att de rapporter som funktionen för regelefterlevnad lämnar till styrelsen innehåller information om de finansiella instrument institutet distribuerar samt distributionsstrategin för dessa. Rapporterna ska även innehålla information om vilka kundgrupper de finansiella instrumenten distribueras till.

## **Dokumentation**

Av 8 kap. 16 § LV framgår att ett värdepappersinstitut ska dokumentera all investeringsverksamhet och samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen ska göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen. Dokumentationen ska också göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att marknadsmissbruksförordningen följs.

## **Lämplighetsbedömning**

Av 9 kap. 23 § LV framgår att ett värdepappersinstitut, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, ska hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne. Uppgifterna om kundens ekonomiska situation och investeringsmål ska ge tillräckligt underlag för att värdepappersinstitutet ska kunna bedöma och särskilt beakta kundens risktolerans och möjlighet att klara av förluster. Vid korsförsäljning ska värdepappersinstitutet bedöma lämpligheten av överenskommelsen eller paketet som helhet.

Av 9 kap. 28 § första stycket LV framgår att ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på ett varaktigt medium ska lämna en icke-professionell kund en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (lämplighetsförklaring). Dokumentationen ska lämnas innan en transaktion utförs, om inte villkoren i andra stycket är uppfyllda.

Av artikel 54.2 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretagen ska fastställa omfattningen av den information som ska samlas in från kunder mot bakgrund av alla aspekter av de investeringsrådgivnings- eller portföljförvaltningstjänster som ska tillhandahållas till dessa kunder. Värdepappersföretagen ska skaffa fram den information från kunderna eller de presumtiva kunderna som krävs för att företaget ska förstå avgörande fakta om kunden och ha en rimlig grund för att, med vederbörlig hänsyn till den tillhandahållna tjänstens art och omfattning, fastställa att den specifika transaktion som rekommenderas eller utförs vid tillhandahållandet av portföljförvaltningstjänsten uppfyller följande kriterier:

- a) Den uppfyller den berörda kundens mål med investeringen, inklusive kundens risktolerans.
- b) Den är av ett sådant slag att kunden finansiellt är i stånd att ta de risker som överensstämmer med målen med investeringen.
- c) Den är av sådant slag att kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap för att kunna förstå riskerna med transaktionen eller förvaltningen av portföljen.

Av artikel 54.5 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att informationen om kundens eller den presumtiva kundens mål med investeringen ska, i förekommande fall, innefatta uppgifter om hur länge

kunden önskar inneha investeringen, kundens riskvilja och riskprofil samt syftena med investeringen.

Av artikel 54.8 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att om ett värdepappersföretag, vid tillhandahållande av en investeringstjänst i form av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, inte erhåller den information som krävs enligt artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EU ska företaget inte rekommendera investeringstjänster eller finansiella instrument till kunden eller den presumtiva kunden.

Av artikel 54.12 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning till en icke-professionell kund ska det lämna en rapport till kunden som innehåller en sammanfattning av rådgivningen och förklarar på vilket sätt rekommendationen är lämplig för den icke-professionella kunden, däribland hur den motsvarar kundens mål och personliga omständigheter, med hänvisning till den erforderliga investeringshorisonten, kundens kunskaper och erfarenhet och kundens riskbenägenhet och förmåga att bära förluster. Värdepappersföretagen ska ta med information i lämplighetsrapporterna om huruvida de tjänster eller instrument som rekommenderas kan förväntas kräva att den icke-professionella kunden söker regelbunden översyn av arrangemanget, och även uppmärksamma kunden på detta. Om ett värdepappersföretag tillhandahåller en tjänst som omfattar regelbundna lämplighetsbedömningar och lämplighetsrapporter kan det räcka att de rapporter som följer efter det att den första tjänsten är etablerad endast omfattar förändringar i de berörda tjänsterna eller instrumenten och/eller kundens omständigheter, utan att alla detaljer i den första rapporten upprepas.

### **Tredjepartsersättningar**

Av 9 kap. 21 § LV framgår att ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst till en kund får betala eller ta emot en ersättning eller tillhandahålla eller ta emot en förmån till eller från någon annan än kunden bara om

1. ersättningen eller förmånen
  - a) är utformad för att höja kvaliteten på tjänsten till kunden, och
  - b) inte försämrar institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen, och
2. kunden, innan tjänsten tillhandahålls, på ett heltäckande, korrekt och begripligt sätt har informerats om ersättningens eller förmånens förekomst, art och belopp eller, om beloppet inte kan fastställas, om metoden för beräkning av beloppet samt, i förekommande fall, om hur ersättningen eller förmånen överförs till kunden.

Första stycket gäller inte ersättningar eller förmåner som är nödvändiga för att tillhandahålla tjänsten och som är av sådan art att de inte kan anses stå i strid med värdepappersinstitutets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen.

Av 7 kap. 2 § värdepappersföreskrifterna framgår att ett värdepappersinstitut som i samband med att det tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster

till en kund, tillhandahåller eller tar emot ersättning, eller tillhandahåller eller tar emot förmåner till eller från någon annan än kunden, ska kunna visa att alla ersättningar eller förmåner som tillhandahålls eller tas emot av institutet är utformade för att höja kvaliteten på investeringstjänsten eller sidotjänsten till kunden genom att

1. föra en intern förteckning över alla ersättningar och förmåner som institutet tillhandahåller eller tar emot av en tredjepart i samband med tjänsterna, och
2. dokumentera hur de ersättningar och förmåner som institutet tillhandahåller eller tar emot, höjer kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls kunden.

Institutet ska även dokumentera de åtgärder som det vidtar för att se till att dess förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse inte försämras.

Av 7 kap. 3 § värdepappersföreskrifterna framgår att en ersättning eller en förmån ska anses vara utformad för att höja kvaliteten på en tjänst om följande villkor är uppfyllda:

1. Ersättningen eller förmånen är motiverad genom tillhandahållandet av en extra tjänst eller en tjänst på en högre nivå till en kund, som står i proportion till storleken på den mottagna ersättningen eller förmånen.
2. Ersättningen eller förmånen ger en påtaglig fördel för kunden.
3. Ersättningen eller förmånen är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till kunden i samband med en löpande ersättning eller förmån.

En ersättning eller en förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av den tjänst till kunden som ersättningen eller förmånen avser påverkas eller snedvrids på grund av ersättningen eller förmånen.

### **Intressekonflikter**

Av 9 kap. 9 § första stycket LV framgår att ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera, förhindra och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster, inklusive sådana som orsakas av ersättningar eller förmåner från annan än kunden, institutets eget ersättningssystem eller andra incitamentsstrukturer.

Av andra stycket i samma paragraf framgår att om de förfaranden som ett värdepappersinstitut har fastställt och tillämpar enligt 8 kap. 12 § och de åtgärder som institutet har vidtagit enligt första stycket inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt, ska institutet informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning. Informationen ska lämnas på ett varaktigt medium och vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund, för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår.

Av artikel 34.5 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretagen ska bedöma och regelbundet se över, åtminstone varje år, de riktlinjer för intressekonflikter som utarbetats enligt punkterna 1–4 och



ska vidta alla ändamålsenliga åtgärder för att avhjälpa eventuella brister. Alltför stor tilltro till offentliggörande av information om intressekonflikter ska betraktas som en brist i värdepappersföretagets riktlinjer för intressekonflikter.

### **Information om kostnader och avgifter**

Av 9 kap. 14 § första stycket LV framgår att ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lämplig och lättbegriplig information enligt 15-17 §§ i god tid innan institutet tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst.

Av 9 kap. 15 § LV framgår att ett värdepappersinstitut ska förse kunder med information om

1. institutet och dess tjänster,
2. finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier, inbegripet vägledning om och varningar för de risker som är förknippade med investeringar i instrumenten eller placeringsstrategierna samt om instrumentet i fråga, med beaktande av den målgrupp som har fastställts för instrumentet, är avsett för professionella eller icke-professionella kunder,
3. utförandeplatser, och
4. alla kostnader och avgifter förknippade med investeringstjänster och sidotjänster, inbegripet kostnaderna för rådgivning och kostnaderna för de finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden samt hur kunden får betala kostnader och avgifter, inbegripet eventuella betalningar till institutet från en tredjepart.

Informationen om kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och avgifter för investeringstjänsten och det finansiella instrumentet, som inte beror på underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning. Om kunden begär det, ska en uppdelning per post ges. Informationen ska, i förekommande fall, ges till kunden regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

Av artikel 50.2 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att vad gäller förhands- och efterhandsinformation om kostnader och avgifter till kunder ska värdepappersföretagen sammanställa följande:

- a) Samtliga kostnader och tillhörande avgifter som tas ut av värdepappersföretaget eller andra parter om kunden har hänvisats till sådana andra parter, för de investerings- och/eller sidotjänster som tillhandahållits kunden.
- b) Samtliga kostnader och tillhörande avgifter i samband med utarbetandet och hanteringen av de finansiella instrumenten.

Kostnader som avses i led a och b ska förtecknas i bilaga II till den här förordningen. Vid tillämpningen av led a ska de betalningar som värdepappersföretagen erhållit från tredje part i samband med den investeringstjänst som erbjudits en kund delas upp per post och de sammanlagda kostnaderna och avgifterna ska läggas samman och uttryckas både som ett kontantbelopp och ett procenttal.

Av artikel 50.10 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretagen ska tillhandahålla sina kunder en illustration som visar kostnaders sammanlagda effekt på avkastningen vid tillhandahållande av

investerings tjänster. En sådan illustration ska lämnas både på förhand och i efterhand. Värdepappersföretag ska se till att illustrationen uppfyller följande krav:

- a) Illustrationen visar effekten av de totala kostnaderna och avgifterna för investeringens avkastning.
- b) Illustrationen visar alla förväntade toppar eller fluktuationer vad gäller kostnader.
- c) Illustrationen åtföljs av en beskrivning av illustrationen.

### **Ersättningssystem**

Av 9 kap. 10 § LV framgår att ett värdepappersinstitut ska utforma sina ersättningssystem så att personalen inte belönas eller bedöms på ett sätt som kommer i konflikt med institutets skyldighet att iaktta kundernas intressen.

Av artikel 27.1 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretagen ska fastställa och genomföra en ersättningspolitik och ersättningspraxis enligt ändamålsenliga interna förfaranden som tar hänsyn till alla företagets kunder, i syfte att se till att kunderna behandlas rättvist och att deras intressen inte påverkas negativt av den ersättningspolitik som företaget vidtagit på kort, medellång eller lång sikt. Ersättningspolitik och ersättningspraxis ska utformas på så sätt att de inte skapar intressekonflikter eller incitament som kan leda till att relevanta personer gynnar sina egna intressen eller företagets intressen som är till potentiell nackdel för kunderna.

Av artikel 27.4 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att ersättning och liknande incitament inte uteslutande eller till övervägande del ska baseras på kvantitativa affärskriterier och ta hänsyn till ändamålsenliga kvalitativa kriterier som återspeglar efterlevnadsregler i tillämpliga förordningar, rättvis behandling av kunder och kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls kunder. En balans mellan fasta och rörliga ersättningskomponenter ska alltid respekteras, så att ersättningsstrukturen inte främjar intressena hos värdepappersföretaget eller dess relevanta personer i strid med intressena hos kunderna.

### **Anknutna ombud**

Av 6 kap. 6 § LV framgår att ett svenskt värdepappersinstitut fortlöpande ska se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering enligt 1 § uppfyller

1. kraven på kunskaper, kvalifikationer och lämplighet enligt 1 § första stycket, och
2. det som enligt 8 kap. 15 § och 9 kap. 1 och 10–29 §§ gäller för värdepappersinstitut.

### **Intern styrning och kontroll**

Av 8 kap. 4 § LV framgår att ett värdepappersbolag ska identifiera, mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med. Bolaget ska se till att det har en tillfredsställande intern kontroll.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Enligt lydelse gällande före den 26 juni 2021. Förändringen saknar betydelse för detta ärende.

Av 8 kap. 7 § LV framgår att styrelsen i ett värdepappersbolag ansvarar för att kraven i 3–5 §§ uppfylls.

Av 8 kap. 8 e § första stycket 2 d LV framgår att styrelsen i ett värdepappersinstitut ska övervaka och regelbundet vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Av artikel 22.1 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer och förfaranden som är utformade för att upptäcka alla risker för att företaget underlåter att uppfylla sina skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EU, samt risker i samband med detta, och inrätta lämpliga åtgärder och förfaranden för att minimera dessa risker och ge de behöriga myndigheterna möjlighet att effektivt utöva sina befogenheter enligt det direktivet. Värdepappersföretag ska beakta affärsverksamhetens art, omfattning och komplexitet, samt art och omfattning på investeringstjänster som utförs och den investeringsverksamhet som bedrivs under verksamhetens gång.

Av artikel 22.2 i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretag ska införa och upprätthålla en permanent och effektiv avdelning för regelefterlevnad som fungerar oberoende och som ansvarar för följande:

- a) Regelbundet övervaka och bedöma om de åtgärder, riktlinjer och förfaranden som inrättats i enlighet med punkt 1 första stycket är lämpliga och effektiva, och de åtgärder som vidtagits för att avhjälpa eventuella brister i företagets efterlevnad av sina skyldigheter.
- b) Ge rådgivning och bistå relevanta personer som ansvarar för att utföra investeringstjänster och investeringsverksamhet för att uppfylla företagets skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EU.
- c) Minst en gång per år till ledningsorganet rapportera om genomförandet och effektiviteten av den övergripande kontrollmiljön för investeringstjänster och investeringsverksamhet, om de risker som har identifierats och rapporteringen av handläggningen av klagomål samt åtgärder som vidtagits eller ska vidtas.
- d) Övervaka handläggningen av klagomålsförfaranden och undersöka klagomål som en källa till relevant information inom ramen för det allmänna övervakningsuppdraget.

Av artikel 22.3 a i den delegerade förordningen 2017/565 framgår att värdepappersföretagen, för att göra det möjligt för den avdelning för regelefterlevnad som avses i punkt 2 att fullgöra sina uppgifter på ett korrekt och oberoende sätt, ska säkerställa att avdelningen för regelefterlevnad ska ha de befogenheter, resurser, sakkunskaper som är nödvändiga och tillgång till all relevant information.