

U 22/2023 rd

Statsrådets skrivelse till riksdagen om kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv och en förordning till en strategi för icke-professionella investerare (Retail Investment Strategy)

I enlighet med 96 § 2 mom. i grundlagen översänds till riksdagen Europeiska kommissionens förslag av den 24 maj 2023 till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2009/65/EC, 2009/138/EG, 2011/61/EU, 2014/65/EU och (EU) 2016/97) samt förordning (EU) nr 1286/2014 till en strategi för icke-professionella investerare.

Helsingfors den 14 juli 2023

Näringsminister Wille Rydman

Överdirektör Pauli Kariniemi

14.7.2023

FÖRSLAG TILL EU-STRATEGI FÖR ICKE-PROFESSIONELLA INVESTERARE...**1 Bakgrund**

Europeiska kommissionen överlämnade den 24 maj 2023 sitt förslag till ändring av Europeiska parlamentets och rådets direktiv (EU) 2009/65/EC (UCITS-direktivet), 2009/138/EC (Solvens II), 2011/61/EU (AIFM-direktivet), 2014/65/EU (MiFID II) och (EU) 2016/97 (IDD) med avseende på unionens regler om investerarskydd.

Samtidigt överlämnade kommissionen också sitt förslag till ändring av Priips-förordningen (EU) nr 1286/2014 i syfte att uppdatera uppgifterna i faktablad för investerare (Priips Kid).

2 Förslagets syfte

Förslagets syfte är att stärka unionsreglerna i syfte att skydda icke-professionella investerare, öka icke-professionella investerares förtroende och deras deltagande på kapitalmarknaden samt främja icke-professionella investerares möjligheter att uppnå bättre och rättvisare investeringsresultat (fairer market outcomes).

I den nya handlingsplan för kapitalmarknadsunionen som offentliggjordes i september 2020 meddelade kommissionen att man har för avsikt att presentera en europeisk strategi för icke-professionella investerare, vars syfte är att säkerställa att icke-professionella investerare kan dra full nytta av kapitalmarknaden och att de stöds med regler som är konsekventa i alla relevanta rättsakter. I enlighet med målen för kapitalmarknadsunionen syftar förslaget till att stärka de regler som getts för att skydda icke-professionella investerare och öka deras förtroende och därigenom deras deltagande på kapitalmarknaden. Syftet är att möjliggöra bättre och rättvisare investeringsresultat (fairer market outcomes).

Kommissionen är bekymrad för att kapitalmarknaden inte tillräckligt betjänar unionsmedborgarnas långsiktiga finansieringsbehov, eftersom medborgarna ofta är för beroende av besparingar med låg avkastning.

Kommissionen har identifierat ett antal betydande problem som försvagar icke-professionella kunders ställning och som gör att dessa i nuläget inte kan dra full nytta av kapitalmarknaden: 1) icke-professionella investerare har svårt att få väsentlig, jämförbar och lättförståelig information om investeringsprodukter för att kunna göra välgrundade investeringsval, 2) de löper ökad och redan iakttagen risk för att bli utsatta för osaklig marknadsföring särskilt via digitala kanaler; 3) det finns brister i produkternas produktions- och distributionsmetoder som har att göra med intressekonflikter som kan bero på ersättningar som kallas incitament mellan producenter och distributörer av produkter; 4) vissa investeringsprodukters kostnadsnivå är omotiverat hög, och därför ger de inte icke-professionella investerare valuta för pengarna. Skillnader mellan reglerna för olika sektorer kan också förvirra investerarna och leda till varierande nivå på investerarskyddet.

De iakttagna problemen undergräver icke-professionella investerares förtroende för kapitalmarknaden. Enligt en färsk Eurobarometer-undersökning litar bara 38 procent av konsumenterna på att den investeringsinformation de får av sin finansförmedlare i första hand är i deras intresse.

Vid sidan av dessa anses den ekonomiska kompetensen i EU vara för låg. Allt för många upplever att det finansiella systemet är komplicerat och svårt att förstå. Människor saknar ofta självförtroende, kunskaper och färdigheter att sköta vardagsekonomin och fatta viktiga ekonomiska beslut, såsom att spara till en bostad eller förbereda sig på pensioneringen. Svag ekonomisk läskunnighet kan påverka individens personliga och ekonomiska välfärd, detta gäller särskilt samhällsgrupper i utsatt ställning.

Utökad ekonomisk kompetens har därför blivit en av kommissionens viktigaste prioriteringar. Den blir ännu viktigare när man beaktar finansieringens fortlöpande digitalisering. När det gäller ekonomiska färdigheter framhävs dessutom hållbarhetsaspekten. Den ekonomiska fostran borde skräddarsys så att den bättre än nu motsvarar olika medborgargrupperns varierande behov. Individen borde kunna förstå fördelarna och riskerna med investeringar samt de råd som de eventuellt får, så att de kan fatta ekonomiska beslut som ligger i deras intresse. Förslaget har beaktat att undervisningsväsendet är nationellt. Enligt förslaget ska medlemsstaterna stödja officiella och inofficiella åtgärder som stödjer och främjar ansvarsfulla investeringar och försäkringar. Motsvarande skyldighet hänför sig redan till bostadskrediter.

I EU-strategin för icke-professionella investerare behandlas flertalet frågor som gäller icke-professionella investerares ställning. Till dem hör investeringsläskunnighet, kundklassificering, information om produkter och tjänster, marknadsföringsregler, lämplighets- och passandebedömning, regler om investeringsrådgivning, användning av incitament samt regler om produktstyrning.

Där föreslås regler för ökad öppenhet särskilt i fråga om kostnader, stärkta regler mot vilseledande marknadsföringskommunikation, preciserade regler som säkerställer mer objektiv och högklassig rådgivning samt regler för att säkerställa att de produkter som erbjuds icke-professionella investerare ger möjlighet att få valuta för pengarna. Målet är att säkerställa en modern och så enkel verksamhetsform som möjligt för icke-professionella investerare, som är enhetlig inom olika sektorer som erbjuder investeringsprodukter (investerings tjänster och -produkter, försäkringstjänster och -produkter samt kollektiva investeringar).

Trots att det huvudsakliga målet för EU-strategin för icke-professionella investerare är att säkerställa att icke-professionella investerares intressen beaktas, ingriper EU-strategin för icke-professionella investerare också i särskilda orosmoment inom sektorn genom att undanröja inkonsekvenser och överlappningar när det gäller informationskraven samt genom att beakta reglernas lämplighet för digital användning.

3 Förslagets huvudsakliga innehåll

Förslagets allmänna uppbyggnad

Förslaget till rättsakt består av två delar, det vill säga omnibusdirektivet, genom vilket ändringar föreslås i flera direktiv inom finanssektorn: förslag till ändringar som gäller Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument och om ändring av

direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (nedan *MiFID II-direktivet*, *MiFID II*), Europaparlamentets och rådets direktiv om försäkringsdistribution (EU) 2016/97 (nedan *IDD*), Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (nedan *UCITS-direktivet*), Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (nedan *AIFM-direktivet*) samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (nedan *Solvens II-direktivet*) och Priips-förordningen (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1286/2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter), i syfte att komplettera informationen till investerare.

De viktigaste ändringarna i Priips-förordningen gäller presentation av kostnader samt målen för hållbar finansiering i ett kortfattat faktablad.

I denna U-skrivelse hänvisar termen ”investeringsprodukt”, om det inte nämns särskilt på grund av regleringssambandet, till den Priip-produkt som definieras närmare i Priips-förordningen, och som täcker både paketerade investeringsprodukter (t.ex. investeringsfonder, alternativa investeringsfonder, strukturerade obligationer, strukturerade insättningar) samt försäkringsbaserade investeringsprodukter.

I kommissionens strategi för icke-professionella investerare hänvisas till icke-professionella investerare med uttrycken konsument, privat investerare eller icke-professionell investerare. I Finland hänvisar även uttrycket hushåll till icke-professionella investerare. Icke-professionell investerare är också ett vidare begrepp och täcker också olika sammanslutningar och är således ett vidare begrepp än både hushåll och konsument. Icke-professionell investerare definieras i MiFID II.

Omnibusdirektivet

Investerarinformation, presentation av kostnader (artiklarna 24.5b, 24.5c, 24b.2, 24b.4, 24b.5, 69.2 i MiFID II, artiklarna 12.3q, 23.1, 23.4, 29.1, 29.2, 29.3, 29.4, 29.5 i IDD)

Investerarinformation: tredje parter avgifter i standardform, en utredning om syftet med avgifterna och deras inverkan på avkastningen, årlig sammanställning av alla avgifter, för försäkringsprodukter även det förväntade resultatet i slutet av investeringsperioden, riskvarningar för särskilt riskfyllda produkter.

Dokument som innehåller grundläggande uppgifter för andra livförsäkringsprodukter än försäkringsbaserade investeringsprodukter.

Syftet med de ändringar som föreslås i MiFID II och IDD är att i så stor utsträckning som möjligt förenhetliga informationen till icke-professionella investerare. Förslaget innehåller flera ändringsförslag som berör sättet att presentera information och kostnader samt innehållet, och som gör det lättare att förstå och jämföra den information som ges icke-professionella investerare före och efter en investering, till exempel genom standardiserade presentationssätt, som således

som helhet förbättrar icke-professionella investerares möjligheter att fatta välgrundade investeringsbeslut.

Ett formbundet sammandrag över de kostnader som tagits ut av icke-professionella investerare ska presenteras varje år. För försäkringsbaserade investeringsprodukter ska det dessutom ges en bedömning av kostnadernas inverkan på avkastningen av investeringen i slutet av avtalsperioden eller den rekommenderade investeringstiden.

Utgångspunkten är att information om investeringsprodukter ska lämnas i elektronisk form enligt såväl MiFID II som IDD. Bestämmelsen ska tillämpas på alla försäkringsprodukter, inte bara försäkringsbaserade investeringsprodukter.

I förslaget ingår skyldighet att varna för särskilt riskfyllda produkter. Medlemsstaternas behöriga myndigheter ska ha tillräckliga befogenheter att besluta närmare om varningar för särskilt riskfyllda produkter. För Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (nedan *Esma*) och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (nedan *Eiopa*) föreslås befogenheter att utfärda närmare anvisningar och tekniska standarder.

Den information som enligt artiklarna 183, 184 och 185 i Solvens II-direktivet ska ha lämnats före och efter ett avtal samt vissa krav på bedrivandet av affärsverksamhet moderniseras och föreslås bli överförförda till artiklarna 18, 20 och 29.3 i IDD. Artiklarna 183, 184 och 185 i Solvens II-direktivet upphävs. De ändringar i informationsskyldigheterna som föreslås i artiklarna 18 och 20 i direktivet gäller alla försäkringsprodukter, så de tillämpas inte enbart på försäkringsbaserade investeringsprodukter.

I IDD föreslås bestämmelser om ett nytt dokument som innehåller information om försäkringar och som ska lämnas om andra livförsäkringar än försäkringsbaserade investeringsprodukter. Detta dokument ska komplettera det dokument med information om försäkringar som för närvarande ska lämnas om skadeförsäkringar samt det Priip-faktablad som ska lämnas om försäkringsbaserade investeringsprodukter. För Eiopa föreslås dessutom befogenheter att utfärda närmare regler om ett standardiserat sätt att presentera dokument som innehåller information om försäkringar.

Skydd av icke-professionella investerare mot vilseledande marknadsföringskommunikation och marknadsföringspraxis som betonar fördelarna och förringar riskerna (artiklarna 4.66 och 4.67, 9.3, 16.3a, 24.2 och 24c i MiFID II och artiklarna 2.20 och 2.21 samt 26a i IDD)

Vilseledande marknadsföring: värdepappersföretag och försäkringsförmedlare ska ha en marknadsföringspolicy som är godkänd av den högsta ledningen, den högsta ledningen ska vara tillsynsansvarig och följa den årliga rapporteringen, marknadsföringen ska vara klart separerad, värdepappersföretags och försäkringsförmedlares ansvar ska klarläggas, obalans hos värdepappersföretags och försäkringsförmedlares marknadsföring ska åtgärdas
--

Förslaget innehåller flera nya bestämmelser genom vilka man ingriper i riskerna med obalanserad eller vilseledande marknadsföringskommunikation som betonar enbart fördelarna, och klarlägger värdepappersföretags och försäkringsförmedlares ansvar för marknadsföringskommunikation, också när digitala kanaler används och tredje parter anlitas.

Det föreslås definitioner av marknadsföring och marknadsföringskommunikation, som ska fogas till MiFID II. Som marknadsföringskommunikation definieras all annan investerarinformation eller investeringsforskning än sådan som reglerna förutsätter. Material med anknytning till ekonomisk kompetens ska inte betraktas som marknadsföringsmaterial. Marknadsföring avser vilken strategi eller vilket verktyg eller vilken teknik som helst som används för att sprida eller effektivisera marknadsföringskommunikation eller på något annat sätt befrämja ett värdepappersföretag, ett finansiellt företag eller en investeringstjänst. Även i IDD föreslås på samma sätt som i MiFID II nya definitioner av marknadsföringskommunikation och marknadsföringspraxis. Till IDD fogas dessutom definitioner av elektronisk form och nätverksanslutning.

Ett värdepappersföretags styrelse ska fastställa och godkänna företagets verksamhetsprinciper för marknadsföringskommunikation och marknadsföring och övervaka att företagets verksamhet är organiserad så att de skyldigheter som gäller marknadsföring fullgörs. Försäkringsförmedlare berörs dock inte av samma skyldighet att organisera verksamheten, eftersom IDD inte innehåller bestämmelser om detaljerade organisationskrav för försäkringsförmedlare. Värdepappersföretag och försäkringsförmedlare samt försäkringsbolag ska också ordna rapportering av verksamheten till styrelsen och förvaring av marknadsföringsmaterial i minst fem år eller, på begäran av den behöriga myndigheten, i minst sju år.

Marknadsföringskommunikation ska alltid separeras tydligt från annan informationsskyldighet. Även den aktör som ansvarar för marknadsföringen eller den för vars räkning marknadsföringen sker ska uppges tydligt. I marknadsföringsmaterialet ska anges investeringsproduktens eller investeringstjänstens väsentliga egenskaper, riskerna och fördelarna ska beskrivas objektivt och tydligt och på ett icke-vilseledande sätt. Kommissionen föreslås få befogenheter att meddela närmare anvisningar genom en delegerad rättsakt.

I förslaget förutsätts att de nationella myndigheterna har befogenheter att ingripa i rätt tid och effektivt i bristfällig marknadsföring.

Stävjande av vilseledande investeringsrådgivning: konflikter, incitament och införande av ett skärpt test för "bästa intresse" i direktivet om marknader för finansiella instrument och IDD-direktivet (artiklarna 24 och 24a i MiFID och artiklarna 29 och 29a i IDD)

Investeringsrådgivning: Erbjudande av alternativ är ett nytt krav.

Det är förbjudet att använda incitament i investeringsrådgivning på oberoende grund, egenomsförvaltning och enbart mottagande och förmedling samt utförande av uppdrag (*execution-only*). Det är förbjudet att använda incitament i en situation där försäkringsmedlaren eller försäkringsbolaget ger rådgivning på oberoende grund och i en situation där en försäkringsbaserad investeringsprodukt säljs till en kund utan rådgivning.

Det är tillåtet att använda incitament i samband med investeringsrådgivning som inte ges på oberoende grund när de skärpta villkoren är uppfyllda. Detta inbegriper även råd som tillhandahålls med ett finansiellt instrument. Det är tillåtet att använda incitament i situationer där försäkringsförmedlaren eller försäkringsföretaget ger annan rådgivning än rådgivning på oberoende grund. Även arvoden i anslutning till verksamhet som teckningsplats är tillåtna.

En orsak till vilseledande investeringsrådgivning har ansetts vara användningen av incitament, som kan leda till intressekonflikter mellan tjänsteleverantörens intjäningslogik och den icke-

professionella investerarens intresse. Det har funnits sektorspecifika skillnader i bestämmelserna om användning av incitament mellan MiFID II och IDD.

I MiFID II-direktivet är det förbjudet för tredje parter att ta emot eller betala incitament vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning. I samband med andra tjänster, såsom mottagande och förmedling av uppdrag, har det dock varit möjligt att använda incitament, om man har kunnat motivera dem med att tjänstens kvalitet förbättras. Det föreslås att incitamentsförbudet utsträcks till allt mottagande och all förmedling av uppdrag samt till utförande av uppdragen, även mottagande och förmedling av uppdrag som gäller icke-komplexa finansiella instrument, som för närvarande kallas execution only-tjänster. Execution only-tjänster förutsätter inte att en passandebedömning görs för icke-professionella kunder. Tjänsten ska hänföra sig till icke-komplexa finansiella instrument, som i bestämmelserna avgränsas närmare till noterade aktier, obligationslån, penningmarknadsinstrument och andelar i värdepappersfonder. I förslaget avses dock med execution only-tjänster dock med vissa undantag all värdepappersförmedling oberoende av om föremålet för tjänsten är ett icke-komplext eller komplext finansiellt instrument och på vems initiativ tjänsten tillhandahålls. Tjänsten äger rum utan investeringsrådgivning.

Ett motsvarande incitamentsförbud föreslås också i IDD för försäkringsbaserade investeringsprodukter i en situation där en försäkringsbaserad investeringsprodukt säljs till en kund utan rådgivning (dvs. i Finland utan personlig rekommendation). Det är fråga om en försäljningssituation enligt artikel 30.2 i IDD där produktens lämplighet ska bedömas. Dessutom ska incitamentsförbudet gälla situationer där en produkt säljs utan passandebedömning, det vill säga försäljning av vissa icke-komplexa produkter som definieras i direktivet, om medlemsstaten har beslutat att införa det undantag som artikel 30.3 i IDD tillåter. I samband med försäkringsbaserade investeringsprodukter betalas och tas incitament emot på två nivåer. Försäkringsbolaget eller den försäkringsförmedlare som producerar försäkringsprodukten kan betala incitament till distributören, det vill säga försäkringsförmedlaren. Dessutom kan försäkringsbolaget eller den försäkringsförmedlare som producerar försäkringsprodukten få incitament av producenten av de investeringsprodukter som utgör underliggande objekt.

Det incitamentsförbud som föreslås i MiFID II, och som är mer omfattande än för närvarande, inbegriper vissa undantag som gäller prestationsbaserade tjänster, till exempel avgifter eller förmåner som gör det möjligt eller behövs för att tillhandahålla investeringstjänster, forskningsrelaterade avgifter. Ringa icke-monetära förmåner på högst 100 euro av sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra skyldigheten att agera i den icke-professionella investerarens intresse tillåts också, om de redovisas tydligt. IDD innehåller ett motsvarande undantag.

I förslaget förtydligas en situation enligt MiFID II-direktivet där icke-självständig investeringsrådgivning leder till att rådet följs eller uppdraget förmedlas. Incitamentsförbudet ska inte tillämpas på situationer där rådgivning som getts samma kund leder till en eller flera transaktioner. Incitamentsförbudet ska inte heller tillämpas på arvoden eller ersättningar som erhållits eller betalas för emittentens investerings- och teckningstjänster. Detta emissionsförbud är dock inte tillämpligt på Priip-produkter.

På motsvarande sätt som redan tidigare föreskrivits i MiFID II föreslås i IDD bestämmelser om rådgivning på oberoende grund. Det har inte tidigare gjorts skillnad mellan huruvida rådgivning i fråga om försäkringsbaserade investeringsprodukter tillhandahålls på oberoende grund eller inte. Om en försäkringsförmedlare eller ett försäkringsföretag meddelar kunden att man ger rådgivning på oberoende grund, ska det vara förbjudet att betala incitament till och/eller ta emot sådana från en tredje part. Sålunda ska det vara tillåtet att ta emot incitament från eller betala sådana till en tredje part i samband med rådgivning som inte ges på oberoende grund, förutsatt

att mottagandet av incitament inte hindrar skyldigheten att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse. Kunden ska informeras om förekomsten av incitament.

Även i fråga om investeringsrådgivning som inte ges på oberoende grund enligt MiFID II revideras de skyddsåtgärder med vilkas hjälp distributören åläggs att säkerställa att betalning eller mottagande av incitament inte försämrar dennes skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse samt att informera kunden om förekomsten, arten och beloppet av incitament.

Skärpta kriterier för tillåten användning av incitament

Det föreslås att de kriterier som för närvarande ingått i MiFID II och utifrån vilka användningen av incitament har kunnat anses förbättra tjänsternas kvalitet ska preciseras genom att ett nytt test införs. För att tillhandahållare av investeringstjänster ska kunna motivera att de agerar i sina kunders intresse ska de åtminstone (i) basera sin rådgivning på bedömning av ett lämpligt urval av investeringsprodukter, (II) rekommendera den mest kostnadseffektiva produkten av de lämpliga investeringsprodukterna och (III) erbjuda minst en investeringsprodukt utan tilläggssegenskaper som inte är nödvändiga för att uppnå kundens investeringsmål och som orsakar tilläggs-kostnader, så att småplaceringar också erbjuds alternativa och eventuellt billigare alternativ som de kan överväga.

Motsvarande kriterier ska enligt IDD tillämpas på rådgivning, dock med beaktande av att rådgivningen gäller uttryckligen försäkringsbaserade investeringsprodukter och, om de är investeringsrelaterade, de underliggande investeringsprodukterna. I rådgivning som gäller försäkringsbaserade investeringsprodukter ska sålunda beaktas ett lämpligt urval av försäkringsbaserade produkter, rekommenderas den kostnadseffektivaste av dem och erbjudas minst en försäkringsbaserad investeringsprodukt utan tilläggssegenskaper. Om det är fråga om en investeringsrelaterad försäkring, ska kriterierna också beaktas till den del som rådgivningen gäller urvalet av försäkringens underliggande investeringsprodukter. Försäkringsförmedlare och försäkringsföretag ska dessutom se till att det försäkringsskydd som ingår i produkten motsvarar kundens krav och behov.

I MiFID II och IDD föreslås skyldighet för kommissionen att bedöma de reviderade incitamentbestämmelsernas inverkan på intressekonflikter samt tillgång till rådgivning på oberoende grund och icke-professionella kunder inom 3 år efter skyldigheten att genomföra omnibusdirektivet nationellt. Avsikten är att utreda om de intressekonflikter som beror på incitament har minskat.

Ändring av bestämmelserna om produktstyrning för att säkerställa att onödiga kostnader inte debiteras och att produkterna ger icke-professionella investerare valuta för pengarna (Value for Money) (artikel 16a och IDD artikel 25 i MiFID samt artiklarna 14 och 20a i UCITS-direktivet och artiklarna 12 och 24.2 i AIFM-direktivet)

Produktstyrningens prissättningsprocess, med vilken strävan är att säkerställa en rättvis kostnadsstruktur för investeringsprodukten.

Kommissionen föreslår ändringar i produktstyrningsprocesserna hos producenter och distributörer av investeringsprodukter. De gällande bestämmelserna om produktstyrning ställer krav på

dem som producerar (emittenter, utvecklare) och distributerar (tillhandahåller åt kunder) investeringsprodukter, bland annat i fråga om hantering av intressekonflikter och fastställande av kundmålgruppen (målmarknaden).

Syftet med de ändringar och nya bestämmelser som gäller produktstyrning är att begränsa tillhandahållandet av sådana investeringsprodukter till icke-professionella investerare vilkas avkastnings-kostnadsstruktur (eng. *Value for Money*) kan betraktas som svag. I och med de nya kraven ska de som tillhandahåller investeringsprodukter av svag kvalitet beräkna de kostnader som tas ur av investerarna, erbjuda bättre avkastning eller försvinna från marknaden. På så vis kan icke-professionella investerare få bättre avkastning på sina investeringar och mindre dåliga investeringsupplevelser. Ändringarna gäller MiFID II, IDD, UCITS-direktivet och AIFM-direktivet. Ändringarna i de olika ramverken är i stor utsträckning likadana och har liknande effekter. Genom de ändringar som företas i UCITS-direktivet och AIFM-direktivet utsträcks kraven också till fondbolag och AIF-förvaltare (tillsammans med fondförvaltare), som för närvarande inte berörs av produktstyrningskraven.

En väsentlig del av de föreslagna ändringarna är kravet på producenter och distributörer att införa en prissättningsprocess (eng. *pricing process*), varmed syftet är att identifiera alla kostnader och arvoden i anslutning till investeringsprodukter samt att bedöma deras lämplighet. Kostnaderna och arvoden för en investeringsprodukt ska jämföras med det tillämpliga referensvärde (eng. *benchmark*) för avkastning och kostnader som Esma eller Eiopa utvecklar, underhåller och offentliggör, och som beskriver det genomsnittliga variationsintervallet hos kostnader och arvoden för motsvarande produkter. De nya kraven på prissättningsprocessen kompletterar de nuvarande kraven på produktstyrning, enligt vilka investeringsprodukter som är riktade till en viss kundmålgrupp ska ge dessa kunder ett mervärde.

För att utveckla de referensvärden som används i prissättningsprocessen åläggs producenter och distributörer av investeringsprodukter samt nationella behöriga myndigheter nya skyldigheter att rapportera produkternas avkastning och kostnader till Esma och Eiopa. För distributörernas del ingår kostnaderna för tjänsterna och incitamenten i de uppgifter som ska rapporteras. Om en distributör tillhandahåller sådana Priip-produkter vilkas producent inte är ett värdepappersföretag, kreditinstitut, fondbolag eller en AIF-förvaltare, ska även de rapporteringsskyldigheter som gäller producenter tillämpas på distributören. I fråga om försäkringsbaserade investeringsprodukter gäller rapporteringsskyldigheterna endast producenter, eftersom försäkringsföretaget i allmänhet beslutar om alla kostnader för kunden. Försäkringsföretagen bör kontrollera om det vid distributionen uppstår kostnader som producenten inte har beaktat och vid behov göra producenten uppmärksam på dessa så att de kan beaktas i producentens prissättningsprocess och rapportering.

Avsikten med de referensvärden som utvecklats utifrån de rapporterade uppgifter är att prissättningen hos både producenter och distributörer av investeringsprodukter ska bli objektivare. Avvikelse från referensvärdet betyder i princip att kostnaderna och arvoden är för höga och att investeringsproduktens avkastnings-kostnadsstruktur inte är korrekt, och distributören eller producenten borde inte godkänna investeringsprodukten för försäljning. Kostnadernas berättigande och proportionalitet borde kunna motiveras utom när de avviker från referensvärdet, också i det fallet att inget lämpligt referensvärde finns att tillgå.

Värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag och försäkringsförmedlare ska dokumentera och bevara uppskattningar som gäller produktkostnaderna. Värdepappersföretag som både producerar och distribuerar investeringsprodukter kan använda samma prissättningsprocess för båda rollerna.

I fondbolags och AIF-förvaltares prissättningsprocess ingår dessutom en skyldighet att förhindra att onödiga kostnader (eng. *undue costs*) tas ut av investerare. Kriterier ska anges för behövliga kostnader. De kostnader som debiterats fonden eller andelsägarna ska bedömas årligen och onödiga kostnader som debiterats ska ersättas. Bestämmelserna preciserar det för närvarande mycket allmänna förbudet för fondförvaltare att ta ut onödiga kostnader av investerare. Även de behöriga myndigheterna kan i fortsättningen utnyttja sina befogenheter och fastställa sanktioner för onödiga kostnader, inklusive ålägga fondförvaltare att ersätta investerarna för onödiga kostnader.

Kommissionen ska godkänna delegerade rättsakter om de kriterier som tillämpas i prissättningsprocessen samt om Esmas och Eiopas metoder för att utveckla referensvärden. Esma och Eiopa ska ta fram tekniska standarder för de uppgifter som ska rapporteras.

Lämplighets- och passandetesternas tillämplighet på icke-professionella investerares behov (artikel 25 i MiFID och artikel 30 i IDD)

Diversifiering av investeringar blir ett nytt lämplighetskriterium i lämplighetsbedömningen. Investeringsrådgivning på oberoende grund kan begränsas till diversifierade och kostnadseffektiva objekt, varvid lämplighetsbedömningen kan göras utifrån snävare kundinformation. Kundens risktålighet och förlusttäckningskapacitet blir ett nytt kriterium i passandebedömningen.

Kommissionen föreslår ändringar i de krav som distributörer ska iaktta när de bedömer investeringsrekommendationers lämplighet eller om ett finansiellt instruments eller en försäkringsbaserad investeringsprodukt passar icke-professionella investerare.

I förslaget åläggs värdepappersföretag samt försäkringsförmedlare och försäkringsföretag som tillhandahåller försäkringsbaserade investeringsprodukter skyldighet att informera kunderna på ett tydligt och enkelt sätt om syftet med lämplighets- eller passandebedömningen samt att begära alla proportionella uppgifter som behövs för bedömningen av kunderna. I förslaget klarläggs att icke-professionella investerare ska med hjälp av standardiserade varningar ges information om följderna för bedömningens kvalitet om de inte lämnar exakta och kompletta uppgifter. Avsaknad av uppgifter leder till att tjänsteleverantören inte kan fortsätta att främja investeringsrekommendationen eller uppdraget.

Lämplighets- och passandebedömningar ska göras i god tid innan investeringstjänsten tillhandahålls eller innan försäkringsavtalet eller försäkringserbjudandet blir bindande för kunden. Kunderna ska ges en lämplighetsbedömning i tillräckligt god tid innan transaktionen genomförs, så att kunderna vid behov kan inhämta och få tilläggsutredningar.

Behov av att diversifiera kundens investeringar samt information om kundens befintliga investeringar ska fogas till de faktorer som distributörer ska beakta när de överväger om en viss produkt eller tjänst lämpar sig för kunden.

Oberoende investeringsrådgivare samt försäkringsförmedlare och försäkringsföretag som tillhandahåller rådgivning på oberoende grund föreslås få möjlighet till rådgivning som är begränsad till olika icke-komplexa och kostnadseffektiva finansiella instrument eller försäkringsbaserade investeringsprodukter under särskilda förutsättningar. Begränsningen av tjänsten ska då

förklaras för kunden och den ska förutsätta kundens samtycke. I fråga om dessa produkter ska distributörerna kunna göra lämplighetsbedömningen utifrån snävare kunduppgifter. Eftersom rådgivningen begränsas till mycket diversifierade och icke-komplexa produkter, ska kundportföljens diversifiering inte behöva bedömas.

För att öka passandebedömningens betydelse och för att kunna skydda icke-professionella investerare mot olämpliga produkter ska distributörernas skyldighet att samla uppgifter utvidgas till utredning av kundens risktålighet och förlusttäckningsförmåga. Om resultatet av passandebedömningen är negativt, ska distributören få utföra uppdraget endast på kundens uttryckliga begäran.

Säkerställande av hög standard på investeringsrådgivares yrkeskompetens (artikel 24d i MiFID samt artikel 10 i IDD)

Kraven på investeringsrådgivares och försäkringsförmedlares (bevisliga) yrkeskompetens betonas, det förutsätts att investeringsrådgivare och försäkringsförmedlare påvisar sina kunskaper och erfarenheter med intyg, nytt är att detta gäller även hållbara investeringar.

Strävan med de föreslagna ändringarna är att stärka och förenhetliga kraven enligt MiFID II och IDD på investeringsrådgivares och försäkringsförmedlares kunskaper och kompetens.

Det föreslås att Esmas särskilda krav på investeringsrådgivare utökade med hållbara investeringar lyfts in i MiFID II. Enligt både MiFID II och IDD ska det påvisas med intyg att kompetenskraven för investeringsrådgivare är uppfyllda. I MiFID II införs dessutom ett minimikrav på fortlöpande yrkesutbildning i enlighet med de nuvarande kraven i IDD. De krav på kunskaper och kompetens som fastställts i bilaga I till IDD stärks och förenhetligas på samma sätt. När det gäller IDD utsträcks kunskapskraven till alla försäkringsförmedlare och försäkringsföretag och ändringarna gäller således alla försäkringsprodukter, inte bara försäkringsbaserade investeringsprodukter.

Kundklassificering: lättnader i kompetensbegränsningarna för professionella investerare (Bilaga V i MiFID och Bilaga I i IDD)

Regleringen lättas upp i någon mån genom kriterier för när en icke-professionell kund kan begära att bli klassificerad som en professionell kund enligt MiFID II. Ett nytt kriterium är kundens utbildning.

Det föreslås att kundklassificeringskriterierna lättas upp för sådana kunder som på begäran kan behandlas som professionella kunder. Syftet är att säkerställa ändamålsenlighet och lätta upp den administrativa bördan. I fortsättningen ska 250 000 euro betraktas som tillräcklig investeringsförmögenhet i stället för 500 000 euro. Dessutom tillfogas ett nytt fjärde kriterium som gäller utbildning. Ändringarna ger också juridiska personer möjlighet att på begäran bli professionella kunder genom att uppfylla vissa kriterier som gäller balansräkning, nettoomsättning och kapitalbas. I IDD behövs ingen dylik åtskillnad, eftersom alla försäkringsbaserade investeringsprodukter betraktas som produkter som är avsedda för icke-professionella investerare.

Stärkt tillsyn (artiklarna 5a, 69, 86 och 87a i MiFID, artiklarna 5, 8, 9, 9a, 12.3, 12b och 35a i IDD)

Tillsynsmyndighetens möjligheter att ingripa i vilseledande marknadsföring.

Kommissionen föreslår också åtgärder för att effektivisera tillsynen särskilt på grund av de digitala kanalernas framväxt och i samband med gränsöverskridande tillhandahållande av tjänster.

Den behöriga myndigheten ska såväl på investeringssidan som på försäkringssidan kunna använda tillsynsverktyg och snabbt ingripa i vilseledande marknadsföringspraxis, begränsa tillgången till webbplatser som hotar investerarskyddet samt göra spökkundtester (mystery shopping). De behöriga myndigheterna ska ha tillgång till ändamålsenliga förfaranden för att förhindra att olovliga investeringstjänster eller försäkringar tillhandahålls, inklusive anknytande marknadsföring, och det ska skapas kanaler för anmälan av dylika tjänster eller aktiviteter och investerarna ska varnas till exempel genom en varningslista på de europeiska tillsynsmyndigheternas webbplats.

Effektiviserad övervakning i gränsöverskridande fall

För värdepappersföretag och försäkringsförmedlare föreslås skyldighet att anmäla sin gränsöverskridande verksamhet till tillsynsmyndigheten i hemstaten. På så vis får de nationella tillsynsmyndigheterna samt Esma och Eiopa en bättre bild av omfattningen av denna verksamhet på den inre marknaden, kan bedöma behoven av tillsyn och samarbete samt utarbeta rapporter.

För de nationella och europeiska tillsynsmyndigheterna föreslås samarbetsplattformar som ska underlätta ett intensivare samarbete.

I MiFID II och IDD föreskrivs det redan om en mekanism med vars hjälp de mottagande medlemsstaterna kan vidta försiktighetsåtgärder om det är fråga om skadligt beteende som tillsynsmyndigheten i hemstaten inte har ingripit i på korrekt sätt. Ändringsförslaget underlättar informationsutbytet och verksamhetsförutsättningarna för värdstatens tillsynsmyndighet när hemstatens tillsynsmyndighet inte agerar eller åtgärderna inte är tillräckliga. Tillsynsmyndigheterna i andra värdstater kan hänvisa till den första värdstatens iakttagelser, om liknande skadliga åtgärder iakttas på deras territorium, och hemstatens myndighet inte hanterar dem korrekt. Kommissionen och Esma eller Eiopa ska underrättas om åtgärderna utan dröjsmål.

Avsikten är också att stärka tillsynen över tjänsteleverantörernas verksamhetstillstånd så att de behöriga myndigheterna ska till Esmas och Eiopas centraliserade register anmäla uppgifter om orsakerna till att de har avslagit en sökandes ansökan om koncession för värdepappersföretag eller återkallat koncessionen, inte har registrerat en försäkringsförmedlare eller har avfört en försäkringsförmedlare ur registret. Esma eller Eiopa eller tillsynsmyndigheten i vilken värdstat som helt kan begära att hemstatens tillsynsmyndighet ska kontrollera om en viss tjänsteleverantör fortfarande uppfyller villkoren för beviljande av verksamhetstillstånd.

Främjande av ekonomisk läskunnighet (artikel 88a i MiFID och artikel 16a i IDD)

I MiFID II och IDD föreslås nya bestämmelser för att säkerställa att medlemsstaterna främjar utbildningsåtgärder inom finanssektorn på nationell nivå, så att nuvarande och eventuellt framtida icke-professionella investerare kan fatta övervägda investeringsbeslut.

Förslag till ändringar i Priips-förordningen (artiklarna 2.2, 3.1, 4.1 och 4.7a, 6.3, 8.3 och 8.5, 10.2, 14)

Utöver de tekniska ändringarna föreslås kommissionen två betydande ändringar i Priips-förordningen.

Kommissionen föreslår närmare bestämmelser i fråga om meddelandet av kostnaderna för sådana Priip-produkter vilkas underliggande förmån kan bestå av flera olika alternativ (s.k. flervalssprodukter, MOP). Det ska ges en lättförståelig generisk beskrivning av Priip-produkten 'produkten med ett ögonkast'. Beskrivningen ska omfatta kostnaderna för produkten och dess riskkänslighet, den rekommenderade investeringstiden och förekomsten av en eventuell försäkringsförmån. Det förutsätts riskvarningar som gäller just den aktuella produkten i stället för allmänna riskförteckningar.

I Priip-faktabladet förutsätts ett nytt avsnitt om hållbarhetsmålen 'Hur miljömässigt hållbar är produkten? Denna bedömning ska basera sig på bedömningar som gjorts med stöd av förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn (EU) 2088/2019 och taxonomiförordningen (EU) 852/2020 och delegerade rättsakter som antagits med stöd av dem. I faktabladet ska det redogöras för produktens minsta tillåtna överensstämmelse med taxonomin och den förväntade nivån på växthusgasutsläpp.

Kommissionen ska undanta sådana obligationsläneprodukter från Priips-förordningens tillämpningsområde som innehåller ett villkor om förtida inlösningsmöjlighet (eng. *make whole clause*). I förslaget preciseras också förutsättningarna för att lämna Priip-faktabladet i elektronisk form.

4 Förslagets rättsliga grund och förhållande till proportionalitets- och subsidiaritetsprinciperna

Omnibusdirektivet

Rättslig grund

EU har ett lagstiftningsramverk för skydd av icke-professionella investerare, som har utvecklats under flera årtionden. Nivån på skyddet av icke-professionella investerare har stärkts avsevärt under årens lopp, särskilt efter finanskrisen 2008.

Det nuvarande heltäckande lagstiftningsramverket består av fem direktiv, vilkas syfte är att sektor för sektor förenhetliga kraven på skyddet av icke-professionella investerare inom investeringstjänster, försäkringsbaserad investering och egendomsförvaltning. De ändringar som görs i direktiven genom detta förslag gäller tillhandahållande av investeringstjänster (MiFID II), tillhandahållande av försäkringar och återförsäkringar (IDD), inledande och bedrivande av försäkringsverksamhet (Solvens II -direktivet), skötsel och tillhandahållande av investeringsfonder (UCITS-direktivet) och skötsel och tillhandahållande av alternativa investeringsfonder (AIFM-direktivet).

I förslaget är det fråga om självständiga yrkesutövare och tillhandahållande av tjänster. Den rättsliga grunden för omnibusdirektivet och de direktiv som nu föreslås bli ändrade är artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (FEUF) och särskilt i fråga om direktiven

(EU) 2009/138/EG och 2016/97 artikel 62 i FEUF. Det behövs åtgärder på EU-nivå enligt dessa artiklar för att fortsätta att harmonisera de nuvarande reglerna eller införa nya standardiserade regler. Statsrådets bedömning är att de rättsliga grunderna för förslaget är ändamålsenligt valda. Förslaget behandlas tillsammans med Europaparlamentet i det ordinarie lagstiftningsförfarandet och beslut om dess godkännande fattas i rådet med kvalificerad majoritet.

Subsidiaritetsprincipen

Enligt subsidiaritetsprincipen kan EU-åtgärder vidtas endast om medlemsstaterna inte ensamma kan uppnå de uppställda målen och de på grund av sin omfattning eller verkningar kan uppnås bättre på unionsnivå. Reglerna om investeringstjänster, tillhandahållandet av försäkringsbaserade investeringstjänster samt reglerna om fondföretag och alternativa investeringsfonder samt deras förvaltare har varit i kraft länge på EU-nivå. Detta beror på att endast genom EU-åtgärder går det att skapa ett enhetligt ramverk som säkerställer samma nivå på skyddet av icke-professionella investerare i alla medlemsstater oberoende av typen av investeringsprodukter eller investeringstjänster som tillhandahålls samt med respekt för investeringsfriheten och friheten att tillhandahålla tjänster. I detta avseende är förslaget helt i linje med subsidiaritetsprincipen.

Proportionalitetsprincipen

Syftet med förslaget är att ändra vissa bestämmelser i direktiven, särskilt bestämmelserna om den information som ska lämnas till icke-professionella kunder före och efter investeringsbeslut, de krav som gäller marknadsföring av investeringsprodukter till icke-professionella kunder; produktövervakning och produktstyrning; de krav som gäller tillhandahållande av rådgivnings- och andra distributionstjänster för investeringsprodukter till icke-professionella kunder; yrkeskompetens; gränsöverskridande tillsyn. Ändringarna är behövliga och proportionerliga för att stärka investerarskyddet för enskilda med samtidig hänsyn till marknadsaktörernas intressen och kostnadseffektivitet.

Val av rättsaktsinstrument

Eftersom avsikten med detta förslag är att ändra de nuvarande direktiven 2014/65/EU, 2016/97, 2009/138/EG, 2011/61/EU och (EU) 2014/91 är den valda rättsaktsformen ett ändringsdirektiv. Dessutom föreskrivs det uttryckligen i artikel 53.1 i FEUF, som används som rättslig grund och som även artikel 62 i FEUF hänvisar till, att som rättsaktsinstrument kan användas bara ett direktiv. Valet av ett ändringsdirektiv grundar sig på målet för EU:s strategi för icke-professionella investerare att nå samma nivå på investerarskyddet i hela EU samt i fråga om alla investeringsprodukter och distributionskanaler. Det effektivaste sättet att uppnå detta är att föreskriva konsekventa och vid behov enhetliga krav för alla berörda sektorer.

Priip-förordningen

Den rättsliga grunden för Priip-förordningen, som nu föreslås bli ändrad, är artikel 114 i FEUF, eftersom där fastställs gemensamma regler om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare. EU-domstolens etablerade synsätt har varit att en rättsakt kan godkännas med stöd av artikel 114 i FEUF endast om det framgår objektivt och de facto av den att dess syfte är att förbättra förutsättningarna för att genomföra den inre marknaden och för den inre marknads funktion. Dessutom förutsätts att ingen annan rättslig grund kan användas för att uppnå målen med rättsakten. Enligt statsrådets bedömning föreligger dessa förutsättningar, eftersom det i ändringsförslaget ingår ytterligare åtgärder för att nå Priip-förordningens mål.

Förslaget rättsliga grund är således ändamålsenligt vald. Förslaget behandlas tillsammans med Europaparlamentet i det ordinarie lagstiftningsförfarandet och beslut om dess godkännande fattas i rådet med kvalificerad majoritet.

Subsidiaritetsprincipen

Förslaget till förordning är förenligt med subsidiaritetsprincipen som fastställts i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen (FEU). För att undvika hinder för distributionen av investeringsprodukter behöver produktinformationen harmoniseras i EU, så att produkter som härrör från olika marknader kan jämföras med varandra. Enhetlighet och rättssäkerhet kan säkerställas bättre genom att agera på EU-nivå. Detta gäller både den gällande Priip-förordningen och de ändringar som föreslås här.

Proportionalitetsprincipen

Förslaget till förordning är förenligt med proportionalitetsprincipen som fastställts i artikel 5 i FEU. De föreslagna åtgärderna behövs för att nå målen som gäller transparenta investeringsprodukter för icke-professionella investerare, särskilt i fråga om deras hållbarhetsrelaterade egenskaper, och för att förbättra tillgången till information om dem i digital form utan att orsaka onödig administrativ börda. De andra delarna i förslaget behövs för att kunna säkerställa tillräcklig rättslig tydlighet och transparens i fråga om kostnaderna för vissa produkter som hör till Priip-förordningens tillämpningsområde. Åtgärdernas proportionalitet bedömdes i avsnitt 3 i den konsekvensbedömning som fogats till strategin för icke-professionella investerare och slutsatsen var att åtgärderna är proportionerliga.

Eftersom den gällande rättsakten är en förordning krävs det i princip en förordning för att ändra den. En förordning som ska tillämpas som sådan i alla medlemsstater är också fortfarande det lämpligaste rättsliga instrumentet när man beaktar behovet av att säkerställa att den information som tillhandahålls icke-professionella investerare är konsekvent och enhetlig på EU-nivå.

5 Förslagets konsekvenser

Konsekvenser för företagen

De föreslagna ändringarna berör många olika finansmarknadsaktörer. I Finland finns det sammanlagt 186 företag som har tillstånd att tillhandahålla investeringsrådgivning. Sammanlagt 148 företag har tillstånd att tillhandahålla egendomsförvaltning. Dessa tjänster tillhandahålls icke-professionella kunder i huvudsak av kreditinstitut och i mindre utsträckning även av värdepappersföretag. Även vissa fondbolag och AIF-förvaltare har tillstånd att tillhandahålla dessa tjänster. Det finns 43 skade- och livförsäkringsbolag i Finland och av dem är 9 livförsäkringsbolag, som alla har tillstånd att utveckla och tillhandahålla försäkringsbaserade investeringsprodukter. För närvarande kommer 87 procent av livförsäkringsbolagens premieinkomster från investeringsrelaterade försäkringar, som är en form av försäkringsbaserade investeringsprodukter. I Finland finns 3754 försäkringsförmedlare, av vilka 3661 är ombud (2073 i huvudsyssla), och 93 mäklare. I princip har alla mäklare och alla ombud i huvudsyssla rätt att tillhandahålla försäkringsbaserade investeringsprodukter, men i praktiken är antalet betydligt mindre.

I kommissionens rapport som behandlar icke-professionella investerare¹ konstateras att investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund fortfarande är vanligare än investeringsrådgivning på oberoende grund vid distribution av produkter riktade till icke-professionella investerare i EU. Investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund baserar sig inte på någon omfattande analys av olika finansiella instrument, utan kan begränsas till värdepappersföretagets egna produkter eller produkter till vilka värdepappersföretaget har nära koppling. Även i Finland är investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund klart vanligare än investeringsrådgivning på oberoende grund, och incitament spelar således ofta en väsentlig roll vid distributionen av produkter. Exempelvis i Nederländerna är incitament helt och hållet förbjudna och investeringsrådgivning på oberoende grund tillhandahålls i större utsträckning än i många andra länder. Anmärkningsvärt är också till exempel att till skillnad från många andra medlemsstater kan man i Finland inte själv placera pensionstillgångar.

Sektorns strukturer och verksamhetsformer skiljer sig således åt i många avseenden, och de föreslagna ändringarna kan inverka på olika sätt i Finland och i andra EU-länder. När konsekvensbedömningen utarbetats har det inte funnits någon entydig statistik tillgänglig över hur försäljningen av olika tjänsteleverantörers investeringsprodukter i Finland fördelar sig mellan försäljning med rådgivning och annan försäljning.

De föreslagna ändringarna i produktstyrningskraven berör producenter av investeringsprodukter (emittenter, utvecklare) och distributörer (tillhandahållande till kunder). I Finland är producenternas oftast fondbörförvaltare (fondbolag, AIF-förvaltare) och emittenter av strukturerade investeringsprodukter (värdepappersföretag, kreditinstitut). Producenter av försäkringsbaserade investeringsprodukter är i praktiken livförsäkringsbolag, men producent kan i princip också vara en försäkringsförmedlare (t.ex. ett värdepappersföretag eller kreditinstitut). I Finland finns det 19 fondbolag med koncession, 35 AIF-förvaltare och 9 livförsäkringsbolag. Distributörer är i huvudsak kreditinstitut och i mindre utsträckning också värdepappersföretag.

Kommissionen bedömer att ändringarna i produktstyrningskraven orsakar kostnader av engångsnatur och fortlöpande kostnader. Kostnader orsakas till exempel av de nya kraven på produkternas godkännandeprocess. Kostnader kan också uppstå när det i fortsättningen kan bli svårare för tillhandahållare av investeringstjänster, fondbolag, AIF-förvaltare, försäkringsförmedlare eller försäkringsbolag att tillhandahålla produkter som har svag avkastnings-kostnadsstruktur eller som grundlöst är dyrare än motsvarande produkter i genomsnitt. Detta kan minska omsättningen och affärsvinsten för företag i finansbranschen som tillhandahåller dylika produkter, eftersom investerarnas medel kan styras till förmånligare produkter. Å andra sidan kan företag som förmår producera och distribuera produkter som är kostnadseffektiva för investeraren få en konkurrensfördel genom ändringarna. Efterfrågan kan också minska på sådana investeringsprodukter som är dyrare än genomsnittet och vilkas kostnader i sig är motiverade till exempel på grund av investeringsstrategin, när produkternas kostnadsnivå framhävs för investeraren.

För närvarande ställer regleringen inga krav på kostnadsnivån för investeringsprodukter och tjänster utan priserna bestäms på marknadsvillkor. Kravet på att använda referensvärden i prissättningsprocessen kan sätta press på producenter och distributörer av investeringsprodukter att prissätta produkter och tjänster i överensstämmelse med referensvärdet. I detta skede är det dock fortfarande utmanande att bedöma konsekvenserna av produktstyrningskraven, eftersom till exempel kriterierna för utarbetandet av referensvärden bestäms genom regler på lägre nivå. Inte

¹ <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d83364e5-ab55-11ed-b508-01aa75ed71a1/language-en/>

heller kriterierna för att stanna utanför referensvärdesgränserna är klara i det här skedet, och det försvårar konsekvensbedömningen till denna del.

För att utveckla, underhålla och genomföra prissättningsprocessen krävs personalresurser och eventuellt också systemutvecklingsresurser. Å andra sidan har Esma redan i sin tillsynsvägledning Supervisory briefing 2020 förutsatt att fondförvaltare har någon slags prissättningsprocess för uppskattning av utgifterna. Detta förutsatte även Finansinspektionen i sitt tillsynsmeddelande om den tematiska bedömningen av placeringsfondernas utgifter och arvoden² 2022. Även på försäkringssidan har Eiopa publicerat en motsvarande ståndpunkt, Supervisory Statement³ 2021. Finansinspektionen kartlade försäkringsbaserade investeringsprodukters lönsamhet för kunden⁴ i början av 2023. Därmed ställer kommissionens förslag inte till alla delar nya krav på fondförvaltare och försäkringsbolag, utan Esmas, Eiopas och Finansinspektionens ståndpunkter fastställs i fortsättningen som bindande regler. Den nya skyldigheten att rapportera intäkter och kostnader kan inte betraktas som något särskilt betydande nytt krav med avseende på användningen av resurser, eftersom produktproducenterna redan nu mäter och rapporterar dessa saker åtminstone för internt bruk. Kostnaderna av engångsnatur för uppdatering av de nuvarande rapporteringsstrukturerna i anslutning till detta uppgår enligt kommissionens uppskattning till 13–252 miljoner och de årliga kostnaderna för myndighetsrapporteringen till 2,3–22,6 miljoner euro i EU.

I och med de föreslagna ändringarna bör producenterna av investeringsprodukter uppdatera Priip-faktabladet till den nya formen vad gäller till exempel uppgifterna om hållbarhet. Även till exempel det nya kravet på information om kostnader påverkar aktörerna så att de bör ändra sina nuvarande system i överensstämmelse med de nya kraven. Enligt kommissionen kan företagen bli tvungna att ändra sin prissättningsstrategi med beaktande av den kostnadstransparens som denna nya form medför och den ökade konkurrens som detta eventuellt orsakar. Å andra sidan kan standardisering minska företagens interna behov av att planera information om kostnader.

I sin konsekvensbedömning lyfter kommissionen fram att syftet med lämplighetsbedömningen är att säkerställa att tjänsteleverantörerna känner sina kunder, deras behov och mål, innan de erbjuder kunderna finansiella instrument. Passandebedömningen åter säkerställer att kunderna förstår produktens eller tjänstens egenskaper. Lämplighetsbedömningen görs i samband med investerings- eller försäkringsrådgivningen, medan passendebedömningen är planerad för försäljning som inte är förenad med rådgivning om investeringsprodukter (i förslaget execution only).

Syftet med de ändringar som föreslås i lämplighets- och passendebedömningen är att bidra till att värdepappersföretag samt försäkringsförmedlare och försäkringsbolag känner sina kunder bättre, varvid kunderna kan få högklassigare service. När det gäller försäljning som sker via rådgivning kan tjänsteleverantörerna styra sina rekommendationer så att de bättre motsvarar kundernas behov och mål. Å andra sidan utvidgas lämplighets- och passendebedömningarnas

² <https://www.finanssivalvonta.fi/sv/press--publicerat/tillsynsmeddelanden/2022/tematisk-bedomning-placeringsfondernas-utgifter-och-arvoden/>

³ https://www.eiopa.europa.eu/system/files/2021-11/supervisory_statement_on_assessing_value_for_money_in_the_unit-linked_market.pdf

⁴ <https://www.finanssivalvonta.fi/sv/press--publicerat/tillsynsmeddelanden/2023/forsaljning-av-dyra-produkter-kraver-goda-motiveringar--forsakringstagarens-intresse-ar-i-nyckelstallning-da-placerings-forsakringsprodukter-tillhandahalls/>

innehåll i förslaget, vilket kan medföra till exempel extra administrativt arbete för aktörerna. Ändringarna i lämplighetsbedömningen kan också ta tid i rådgivningssituationen. Kommissionen anser att ändringarna minskar risken för försäljning på felaktiga grunder och kan på så vis förbättra icke-professionella investerares förtroende för investeringsverksamheten och för kapitalmarknaden överlag.

Enligt kommissionens konsekvensbedömning kan incitament som hänvisar till arvoden eller provisioner som fått av eller betalas till en tredje part vara en viktig del av intäkterna för tillhandahållare av investeringstjänster och försäkringsförmedlare. I Finland är största delen av investeringsrådgivningen inte oberoende och innehåller ofta incitament.

I och med de föreslagna ändringarna får producenter av investeringsprodukter i fortsättningen inte betala incitament till distributörerna av deras produkter, och inte investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund kopplas till försäljningen. Incitamentsförbudet utvidgas således till tjänster där kunderna köper investeringsprodukter utan rådgivning. Enligt kommissionen kan aktörerna orsakas kostnader av att de blir tvungna att anpassa sitt produktutbud. Kostnader kan också orsakas av ändringar i faktureringsystemen och av kommunikation med kunderna. I kommissionens konsekvensbedömning konstateras också att beloppet av dessa kostnader påverkas av i vilken omfattning företagen för närvarande producerar och via värdepappersförmedling tillhandahåller produkter för vilka incitament betalas.

I Finland har branschen uttryckt oro för att förslaget kan begränsa möjligheten för företag i finansbranschen att ordna distributionen av produkter via olika kanaler, vilket kan synas till exempel som att antalet tillhandahållna produkter minskar. Dessutom har branschen framfört att de föreslagna ändringarna kan påverka olika aktörer mycket olika beroende till exempel på hur distributionen av produkter är ordnad på för närvarande.

Kostnaderna för försäkringsförmedlare och försäkringsbolag är beroende av hur mycket incitament som betalas vid försäljning av investeringsbaserade försäkringsprodukter utan rådgivning. Kommissionen förväntar sig att det partiella incitamentsförbudet ska påverka försäkringsbaserade investeringsprodukter mindre än andra investeringsprodukter i EU, eftersom de i många medlemsstater i regel säljs genom rådgivning. I Finland måste det alltid göras åtminstone en passandebedömning i samband med försäljning av försäkringsbaserade investeringsprodukter, det vill säga det tillhandahållande av försäkringsbaserade investeringsprodukter utan passandebedömning som IDD tillåter är för närvarande inte möjligt nationellt. I Finland förväntas sålunda försäljningen av försäkringsbaserade investeringsprodukter i fortsättningen ske i huvudsak genom försäkringsbolags och ombuds rådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund (det vill säga så att kunden ges en personlig rekommendation), varvid incitament får betalas och tas emot. I Finland säljs emellertid för närvarande försäkringsbaserade investeringsprodukter även så att för kunden görs endast en passandebedömning (ingen personlig rekommendation ges), varvid incitament enligt kommissionens förslag ska vara förbjudna.

I samband med försäkringsbaserade investeringsprodukter betalas incitament också av producenter av investeringsprodukter, som är underliggande investeringsobjekt för en försäkringsprodukt, till försäkringsbolaget (eller den försäkringsförmedlare som producerar försäkringsprodukten). Om försäkringsbolaget har beaktat incitament som det fått av producenten av de investeringsprodukter som utgör investeringsobjekt när det fastställde försäkringspremien är det möjligt att ett incitamentsförbud, om det skulle gälla sådana gällande avtal som tidigare har sålts utan rådgivning, skulle kunna försämra försäkringsbolagens inkomstbildning, och detta skulle i sin tur medföra tryck på att ändra prissättningen av försäkringsprodukterna, rentav så att produkten annars inte skulle vara lönsam längre. För närvarande tillåter den nationella lagen dock inte att försäkringspremien för en livförsäkring eller andra avtalsvillkor ändras utan att det har

avtalats i försäkringsvillkoren och enligt nuvarande lag är det således ändå inte möjligt för försäkringsbolaget att ändra prissättningen av produkten. Denna nationella bestämmelse har tillkommit för att trygga försäkringstagarens intresse och det skulle också vara problematiskt att ändra den på grund av kommissionens förslag.

Kommissionens förslag att skilja åt försäkringsförmedlares och försäkringsföretags rådgivning som tillhandahålls och som inte tillhandahålls på oberoende grund samt förbjuda betalning och/eller mottagande av incitament i samband med rådgivning på oberoende grund när försäkringsbaserade investeringsprodukter säljs är nytt på EU-nivå. IDD har emellertid tillåtit nationella tilläggsregler till denna del och sålunda har det föreskrivits i Finland att en försäkringsmäklare får ta emot arvode endast av sin uppdragsgivare, det vill säga i praktiken en försäkringskund. Det förbud som föreslås i IDD mot att betala och/eller ta emot incitament från tredje parter i samband med rådgivning på oberoende grund skiljer sig något från det nationella så kallade mäklararvodesförbudet, eftersom de regler som föreslås i IDD motsvarar MiFID II-direktivets regler, det vill säga förbudet mot att betala och/eller ta emot incitament gäller endast försäkringsbaserade investeringsprodukter och är uppdragsspecifikt. I Finland är incitamentsförbudet aktörsspecifikt och gäller alla aktörer som är registrerade som försäkringsmäklare. IDD tillåter emellertid även i fortsättning nationella tilläggsregler om incitament, och således vore det möjligt att behålla den finländska modellen i sådan form att den är aktörsspecifik och gäller distribution av alla försäkringar, inte bara försäkringsbaserade investeringsprodukter. Sålunda har incitamentsförbudet som gäller rådgivning på oberoende grund inga betydande konsekvenser för den nationella försäkringsmarknaden. Däremot skulle förbudet harmonisera reglerna på EU-nivå och främja hanteringen och förebyggandet av intressekonflikter i EU, särskilt vid gränsöverskridande försäkringsdistribution.

Enligt kommissionens bedömning ökar de nya skyldigheterna i anslutning till marknadsföringskommunikation företagens kostnader för att efterleva reglerna till exempel på grund av ökat behov av intern kontroll. Å andra sidan förväntar sig kommissionen att åtgärderna ska förtydliga spelreglerna och minska det grå området, vilket kan öka säkerheten om att bestämmelserna iakttas, och härigenom synas till exempel i form av minskade kostnader för rättslig rådgivning särskilt hos små företag.

I direktivet om otillbörliga affärsmetoder 2005/29/EG föreskrivs det för närvarande omfattande om marknadsföring och tillvägagångssätt innan och efter avtal ingås i situationer där en näringsidkare erbjuder konsumenten en tjänst eller produkt. Det direktivet tillämpas även på marknadsföring och distribution av investeringstjänster och försäkringar samt på avtalsförhållanden som gäller dem. I direktivförslaget ingår det nya begreppet marknadsföringskommunikation varmed avses annan information riktad till investeraren än sådan som baserar sig på tjänsteleverantörens lagstadgade informationsskyldighet. För närvarande betraktas som marknadsföring all kommunikation och information som näringsidkaren riktar till konsumenten eller investeraren innan avtal ingås. Av förslaget följer att marknadsföring indelas i marknadsföringskommunikation, på vilken tillämpas den föreslagna sektorspecifika lagstiftningen, och i lagstadgad informationsskyldighet, på vilken tillämpas i huvudsak horisontella marknadsföringsregler. Indelningen av reglerna på detta sätt gör helheten oklar och svårtolkad för såväl tjänsteleverantörerna som de myndigheter som övervakar att reglerna iakttas.

Enligt kommissionen är ett syfte med de ändringar som föreslås i kompetenskraven för investeringsrådgivare och försäkringsförmedlare att stärka och förenhetliga kunskaps- och kompetenskraven i MiFID II och IDD. Det kan också till exempel minska risken för försäljning på felaktiga grunder. I Finland föreskrivs det om kunskaps- och kompetenskraven för personer som ger investeringsrådgivning i lagen om investeringstjänster och dessutom i Finansinspektionens före-

skrifter och anvisningar 7/2018⁵. Hållbara investeringar tillfogas som en del av kompetenskraven på direktivnivå. De viktigaste ändringarna gäller sannolikt skyldigheten att påvisa att kriterierna och kravet på fortbildning (15 timmar per år) är uppfyllda med hjälp av intyg. Även för försäkringsförmedlare och försäkringsföretag kan skyldigheten att påvisa att kraven är uppfyllda med hjälp av intyg betraktas som en betydande ändring. Förslaget går inte in på hur intyget ska förvärfvas.

Konsekvenser för investerare

Enligt kommissionen bestod hushållens förmögenhet i EU27-länderna 2021 till cirka 17 % av finansiella värdepapper (börsaktier, obligationer, investeringsfonder och derivat), medan till exempel de amerikanska hushållens tillgångar till cirka 43 % var bundna i värdepapper. Enligt kommissionen är en orsak bakom detta det låga förtroendet för kapitalmarknaden. Exempelvis bara 38 % av konsumenterna i EU-området litar på att den investeringsrådgivning de får i första hand är i deras intresse. I bakgrunden finns också andra orsaker, såsom osäker avkastning och oro för riskerna. En betydande del av hushållens förmögenhet är koncentrerad till banksättningar med låg avkastning.

Enligt Statistikcentralen ägde 1,85 miljoner personer i Finland investeringsfonder eller i hemlandet noterade börsaktier i slutet av 2021, det vill säga cirka 34 % av bostadsbefolkningen⁶. Siffran har varit på väg uppåt de senaste åren. Exempelvis åren 2009-2019 ökade antalet investeringsfondsplacerare med cirka 426 000 personer⁷. Finländska investerares placeringar i finska fonder uppgick i april 2023 till sammanlagt cirka 108,5 miljarder euro⁸. Härav var hushållens andel cirka 31 miljarder euro och försäkringsanstalternas cirka 31 miljarder euro. Största delen av livförsäkringsbolagens investeringar hänför sig till försäkringsbaserade investeringsprodukter, vars slutplacerare är finska hushåll och företag.

Enligt kommissionen borde de föreslagna åtgärderna förbättra investerarskyddet och leda till högklassigare investeringsprodukter för icke-professionella investerare. Produkterna ska avkasta bättre ekonomiskt värde för icke-professionella investerare till exempel genom bättre kostnadseffektivitet. Detta ska i sin tur gynna nuvarande investerare, och kan också uppmuntra andra medborgare att investera. Ett mer heltäckande investerarskydd kan också effektivare än förr förebygga försäljning på felaktiga grunder.

I kommissionens konsekvensbedömning konstateras att till exempel 2021 togs i genomsnitt cirka 40 % mer avgifter ut av icke-professionella investerare än av institutionella investerare. Detta förklaras av institutionella investerares betydligt större investeringsbelopp och de skalförhöjningar som delvis följer av dem. Högre kostnader påverkar investerarens avkastning, och därigenom investerarens slutliga ekonomiska nytta. Marknadsandelen för lågkostnads-ETF, det vill säga börsnoterade fonder, har enligt kommissionen ökat i vissa medlemsstater, till exempel Finland, Nederländerna och Polen. Exempelvis i Frankrike är deras roll på marknaden fortfarande liten. De olika medlemsstaternas marknadsstrukturer och tillvägagångssätt skiljer sig alltså åt i många avseenden. Enligt Esmas rapport som beskriver kostnader för och avkastning

⁵ https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/sv/regelverk/foreskriftssamling/2018/07_2018/2018_07.m2

⁶ <https://stat.fi/sv/publikation/cl8jw3xtu926n0cvzsj2xnhe2>

⁷ https://www.stat.fi/til/vtutk/2019/vtutk_2019_2021-06-08_kat_006_fi.html

⁸ https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/sijoitusrahastot/taulukot/sira-taulukot-fi/sij_rah_osuus_ve-lan_jakautuminen_omistajasektoreille_fi/

av investeringsprodukter riktade till icke-professionella investerare 2023 (Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2023) har de finska investeringsfondernas kostnader överlag legat något under genomsnittsnivån i EU⁹.

En utmaning när man ska uppge kostnaderna har varit att olika termer har använts, vilket har försämrat jämförbarheten och kunnat förvirra icke-professionella investerare. Enligt kommissionen kan ett standardiserat presentationssätt göra det lättare för investerarna att förstå hur kostnaderna påverkar avkastningen och jämföra olika investeringsprodukter, vilket kan förbättra investerarnas möjligheter att fatta övervägda investeringsbeslut.

I och med de ändringar som föreslås i produktstyrningskraven för investeringsprodukter borde producenter och distributörer av investeringsprodukter kunna motivera kostnaderna och deras proportionalitet noggrannare än tidigare. Eftersom referensvärdena ger information om den genomsnittliga avkastningen av samt kostnaderna och arvoden för investeringsprodukter, kan offentlighet för dem minska investerarnas kostnader för att söka information. När referensvärdena inkluderas i prissättningsprocesserna för producenter av investeringsprodukter kan det förbättra investerarnas möjligheter att köpa mer kostnadseffektiva investeringsprodukter, och sådana produkter som inte är förmånliga för kunderna försvinner eventuellt från marknaden. Kommissionen har uppskattat att investerarnas monetära nytta av dessa ändringar är av storleksklassen 4,4 – 22 miljarder euro i EU. Kommissionens uppskattning av nyttan är dock förenad med många osäkerhetsfaktorer. Det kommer att fastställas närmare kriterier för utarbetandet av referensvärden genom regler på lägre nivå, vilket försvårar bedömningen av referensvärdenas konsekvenser. För att referensvärdena ska vara till nytta borde de vara jämförbara i fråga om ett stort antal olika investeringsprodukter, vilket i sin tur förutsätter att olika referensvärden utarbetas i mycket stor utsträckning.

Enligt kommissionen kan ett incitamentsförbud vid försäljning utan rådgivning leda till att företagen har mindre drivfjäder att betona vissa produkters roll i produktutbudet. Dessutom gynnar förbudet eventuellt investeraren genom mindre avgifter i anslutning till incitament. Det föreslagna partiella förbudet kan enligt kommissionen leda till lägre kostnadsnivå på investeringsprodukter, vilket i sin tur kan förbättra hushållens möjligheter att utöka sin förmögenhet. Preciseringarna i fråga om informationen om incitament kan förbättra investerarnas förståelse för dem och deras konsekvenser för produktkostnaderna och avkastningsförväntningarna. Nationellt finns det ingen numerisk information tillgänglig om incitamentens roll för tillhandahållandet av investerings- och försäkringstjänster, och därför är det utmanande att ge en exakt numerisk bedömning av konsekvenserna. Konsekvenserna är dessutom beroende av marknadsaktörernas val.

Ett incitamentsförbud i samband med oberoende rådgivning när försäkringsbaserade investeringsprodukter säljs förtydligar och förenhetligar definitionen av rådgivning i fråga om alla investeringsprodukter i hela EU. Reglerna om rådgivning på oberoende grund förenhetligas med MiFID II, varvid samma regler gäller för all rådgivning om investeringsprodukter som ges icke-professionella investerare. När det gäller försäkringsbaserade investeringsprodukter kan en icke-professionell kund lita på att rådgivning som uppgetts vara oberoende faktiskt är oberoende också när man anlitar tjänster som tillhandahålls av ett försäkringsbolag som erhållit koncession eller en försäkringsförmedlare som är registrerad i ett annat EU-land. I Finland har oberoende för mäklare redan fastställts genom mäklararvodesförbudet, men problemet har varit att det i praktiken är möjligt att kringgå förbudet när en försäkringstagare tecknar en försäkring i ett

⁹ Exempelvis under en 5-årsperiod var de årliga löpande kostnader för aktiefonder i Finland 1,38 % / EU:s medeltal 1,47 %, för räntefonder 0,75 % / 0,99 % och blandfonder 1,43 % / 1,50 %.

försäkringsbolag som är verksamt utomlands och via en försäkringsförmedlare som är verksamhet utomlands. Eftersom Finansinspektionen inte övervakar utländska försäkringsbolags och försäkringsförmedlares verksamhet utomlands är det svårt att övervaka arvodesförbudet.

Kommissionen anser att de ändringar som föreslagits i investerings- eller försäkringsrådgivningens lämplighetsbedömningar kan förbättra investerarnas ställning. Exempelvis ett mer helhetsbetonat sätt att närma sig lämplighetsbedömningen, där kundens nuvarande placeringsförmögenhet beaktas ännu bättre, kan leda till att de lösningar som erbjuds investerarna i samband med investeringsrådgivningen passar dem ännu bättre. Detta i kombination med det nya kravet på att lämplighetsbedömningen ska ta hänsyn till spridning av portföljen kan enligt kommissionen överlag förbättra diversifieringen av kundens placeringsförmögenhet och begränsa eventuella förluster.

I förslaget ingår ändringar i branschföretagens informationsskyldigheter. Till exempel de ändringar som föreslås i Priips-faktabladet kan enligt kommissionen göra det lättare att förstå investeringsproduktens egenskaper vad gäller till exempel kostnader och prestationsförmåga. Mängden hållbarhetsrelaterad information har ökat på marknaden och kommer att öka inom den närmaste framtiden. En utmaning här har emellertid varit att informationen kan vara komplicerad ur icke-professionella investerares synvinkel. Kommissionen anser att det ESG-avsnitt som föreslagits i faktabladet ska redogöra för den väsentligaste produktspecifika hållbarhetsinformationen, och det kan därigenom förbättra investerarnas möjlighet att jämföra produkternas ESG-egenskaper.

I och med att sociala medier blivit vanligare har företagen börjat utnyttja influencemarknadsföring eller planerar att göra det som ett led i sin marknadsföringsstrategi. Exempelvis tillsynsmyndigheten i Nederländerna har gjort en undersökning¹⁰ (2021) enligt vilken 15 % av de investerare som placerar självständigt och som har mindre än två års investeringserfarenhet använder sociala medier som informationskälla. Kommissionen konstaterar att via online-marknadsföring kan icke-professionella investerare utsättas för risker, såsom att produkter som inte lämpar sig för dem marknadsförs via dessa kanaler. Förslaget innehåller flertalet åtgärder mot dessa utmaningar, såsom en definition av marknadsföringskommunikation och skyldighet för tjänsteleverantörer att ha interna anvisningar. Åtgärderna kan klargöra ansvarsfördelningen och förbättra nivån på investerarskyddet. Enligt kommissionen förbättrar de ändringar som föreslås i marknadsföringskommunikationen även transparensen i denna kommunikation när det gäller dess syfte. Överlag kan ändringarna förbättra kvaliteten på informationen till investerarna, vilket i sin tur kan hjälpa icke-professionella investerare att bättre förstå de investeringsprodukter som marknadsförs till dem.

Om ekonomisk kompetens främjas i högre grad kan det förbättra medborgarnas förståelse för investering och marknadsföring. När den som överväger att börja investera känner till olika investeringsprodukter och deras egenskaper, förstår de risker som hänför sig till investeringsverksamhet, vilka andra kostnader som investeraren eventuellt måste betala och den terminologi som används, är det lättare för investeraren att jämföra olika produkter och kunna ställa frågor om dem i samband med försäljningen. Finland har redan tidigare förbundit sig att främja ekonomisk kompetens. Den nationella strategin för ekonomiskt kunnande samt främjandet av ekonomisk kompetens inbegriper också allmän kännedom om investeringsverksamhet vid sidan av andra teman med anknytning till ekonomisk kompetens. Inom den verksamhet som hänför sig

¹⁰ Se AFM - the pitfalls of 'finfluencing'.

till ekonomisk kompetens vill man möjliggöra och stödja denna grundläggande investeringskännedom och stärka den till exempel genom att bevilja statsunderstöd för projekt som bidrar till att göra investeringar kända och öka den objektiva informationen.

Konsekvenser för myndigheterna

Kommissionen har bedömt att de ytterligare befogenheter som föreslås för de nationella behöriga myndigheterna, i Finland Finansinspektionen, kan förbättra deras möjligheter att snabbare upptäcka och ingripa i problem och vilseledande marknadsföringskommunikation, vilket kan minska investerarnas ekonomiska förluster till följd av bedrägerier, svindlerier och olämpliga investeringar. De nationellt behöriga myndigheternas processer och samarbete i hemlandet och andra länder effektiviseras. Tillsynen över gränsöverskridande verksamhet effektiviseras så att de nationellt behöriga myndigheterna kan effektivisera samarbetet och dra nytta av att man till exempel delar tillsynsrelaterad sakkunskap.

Finansinspektionens möjligheter att ingripa i onödiga kostnader som fondförvaltarna tar ut kan förbättras när det uppställs kriterier för bedömning av kostnaderna. Finansinspektionens urval av administrativa påföljder utökas med ett nytt sätt att ingripa när Finansinspektionen kan förutsätta att en fondförvaltare som tagit ut onödiga kostnader ska gottgöra investerarna för kostnaderna.

Ändringarna innebär att de nationella behöriga myndigheterna måste ändra sin verksamhet och tillsyn i överensstämmelse med de nya kraven. Detta kräver ändringar i till exempel IT-systemen eller medför behov av helt nya IT-system. Dessutom kan det uppstå tilläggskostnader i anslutning till bland annat personalen beroende på omfattningen av de upptäckta problemen och nivån på tillsynen.

Konsekvenser för lagstiftningen

De bestämmelser som det föreslås att ska ändras har i Finland för MiFID II-direktivets del genomförts i lagen om investeringstjänster och för IDD:s och Solvens II-direktivets del i lagen om försäkringsdistribution, lagen om försäkringsavtal samt försäkringsbolagslagen. UCITS-direktivets bestämmelser har genomförts i lagen om placeringsfonder samt AIFM-direktivets bestämmelser i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. I samband med genomförandet av Priips-förordningen har behövliga ändringar i den nationella regleringen gjorts i lagen om Finansinspektionen, lagen om investeringstjänster, lagen om placeringsfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

De ändringar som kommissionen föreslagit genomförs i form av nationella ändringar i de ovan nämnda författningarna.

6 Förslagets förhållande till grundlagen samt de grundläggande fri- och rättigheterna och de mänskliga rättigheterna

Enligt 18 § 1 mom. i grundlagen har var och en i enlighet med lag rätt att skaffa sig sin försörjning genom arbete, yrke eller näring som han eller hon valt fritt medan 22 § ålägger det allmänna att se till att de grundläggande fri- och rättigheternas tillgodoses. Den gällande finansmarknads-lagstiftningen innehåller betydande lagbaserade inskränkningar i näringsfriheten, såsom krav på verksamhetstillstånd och minimikapital. Lagstiftningens syfte är att skydda intressena för kunder hos företag i finansbranschen samt trygga finansiell stabilitet och det allmänna förtro-

endet för finansmarknaden. Till denna del är det fråga om sådana vägande samhälleliga intressen som gör att näringsfriheten kan inskränkas även för att garantera skyddet av kundernas egendom. I kommissionens förslag ingår ytterligare inskränkning av näringsfriheten.

Kommissionen föreslår att värdepappersföretagens produktstyrningsprocess utökas med en prissättningsprocess, där de som ett led i planeringen av en investeringsprodukt måste beakta alla kostnader som hänför sig till produkten och bedöma dem i förhållande till den kalkylmässiga referenskostnaden för en motsvarande investeringsprodukt (Esmas eller Eiopas referensvärde). Aktören måste kunna motivera en överskridning av referenskostnaden, om aktören inte kan hålla sig till referenskostnaderna eller under den.

Att använda ett referensvärde som kriterium för prissättningsprocessen kan anses begränsa friheten att bedriva affärsverksamhet och avtalsfriheten. Grundlagsutskottet har ansett att i vissa fall är det motiverat att begränsa näringsfriheten för att garantera stabiliteten på den finansiella marknaden och därmed också skydda kunderna (GrUU 43/2004 rd). Genom att införa en prissättningsprocess har man uttryckligen strävat efter att skydda icke-professionella investerare som befinner sig i en svagare ställning från ogrundad kostnadsstruktur som kan minska icke-professionella investerarens avkastningspotential och allmänne intresse för kapitalmarknaden.

Det finns viktiga och starka samhälleliga orsaker till den föreslagna prissättningsprocessen, på det sätt som konstaterats tidigare. Förslaget skyddar den svagare avtalspartens ställning och främjar investerarskyddet. De föreslagna inskränkningarna i näringsfriheten gäller ordnandet av verksamheten och är tillräckligt exakta. Inskränkningen preciseras när reglerna på lägre nivå om ett europeiskt referensvärde färdigställs. De särskilda kraven riktas mot en avgränsad sektor och motiverade och proportionerliga avvikelser från referensvärdet ska alltid vara tillåtna.

Kommissionens förslag innehåller också nya befogenheter för den behöriga myndigheten att förutsätta att en aktör i efterhand återbetalar ogrundade kostnader som tagits ut för en investeringsprodukt. Regleringen av finansbranschen innehåller redan nu omfattande befogenheter för Finansinspektionen, inklusive produktinterventionsbefogenheter i situationer där det är nödvändigt att begränsa eller förbjuda distributionen av en investeringsprodukt för att trygga investerarnas ställning. Då är det oftast fråga om att avvärja en fara som beror på att produkten är riskfylld. Den föreslagna befogenheten att ingripa i kostnaderna för en investeringsprodukt samt att bestämma att kostnader som tagits ut i strid med lagen ska återbetalas till kunden är dock ny för tillsynsmyndigheten och skulle normalt höra till tvistemål som avgörs i underrätten eller i frivilligt tvistlösningsförfarande. Förslaget kan till denna del anses vara i någon mån problematiskt med tanke på behörighetsfördelningen i 3 § i grundlagen. Det är fråga om ett tvistemål mellan enskilda, som enligt domstolarnas uppgiftsfördelning i 98 och 99 § i grundlagen ska avgöras av en allmän domstol.

7 Ålands behörighet

Med stöd av 27 och 29 § i självstyrelselagen för Åland (1144/1991) hör ärendet till rikets lagstiftningsbehörighet.

8 Behandlingen av förslaget i Europeiska unionens institutioner och de andra medlemsstaternas ståndpunkter

I Europaparlamentet är det ansvariga utskottet för lagstiftningsförslagen utskottet för ekonomiska och finansiella ärenden (ECON). Europaparlamentet har ännu inte börjat behandla förslagen eller utsett någon föredragande.

Rådets arbetsgrupp för finansiella tjänster har ännu inte börjat behandla förslagen. De andra medlemsstaternas officiella ståndpunkter är ännu inte kända.

9 Den nationella behandlingen av förslaget

Kommissionens förslag samt promemorian om dem har behandlats i sektion 10 (finansiella tjänster och kapitalrörelser) och sektion 16 (försäkringstjänster) under kommittén för EU-ärenden i skriftligt förfarande mellan den 14 och 21 juni 2023. Finansministeriet har dessutom ordnat ett samråd om förslaget för berörda parter den 9 juni 2023.

10 Statsrådets ståndpunkt

Statsrådet understöder förslagets syften att öka icke-professionella investerares förtroende och investeringsaktivitet på den finansiella marknaden och anser att de är i linje med målet i programmet för statsminister Orpos regering: 'Regeringen förbättrar småinvesteringarnas ställning och skapar incitament för långsiktigt sparande och placeringar'. Statsrådet anser att kommissionens förslag i huvudsak går i rätt riktning för att uppnå dessa mål. Statsrådet anser emellertid att medan förhandlingarna pågår bör det säkerställas att direktivförslagets sektorspecifika bestämmelser bildar en konsekvent helhet och att de nya förpliktelserna behövs för att nå målen med förslagen med beaktande av kundernas intresse, regleringsbördan och en fungerande marknad.

Statsrådet stödjer förbättringarna i informationen till icke-professionella investerare när det gäller tydligare presentation av kostnaderna i faktablad om paketerade investeringsprodukter samt på ambitionsnivå utökningen av hållbarhetsinformationen om produkter. Statsrådet understöder också att de överlappande informationsskyldigheterna i anslutning till försäkringar undanröjs och att reglerna förtydligas.

Det är viktigt att marknadsföring kan identifieras som marknadsföring och att investerare ges korrekt och tillräcklig information om investeringsprodukter i marknadsföringen. Statsrådet påpekar att det föreskrivs horisontellt om marknadsföring i direktivet om otillbörliga affärsmetoder (2005/29/EG). Dessa bestämmelser gäller även tillhandahållande av investeringstjänster och försäkringar, när näringsidkaren marknadsför en tjänst eller produkt till konsumenten. Enligt direktivförslaget ska marknadsföringskommunikation definieras som annan information än lagstadgad informationsskyldighet enligt unionens eller nationella regler. Förslaget innebär således att marknadsföringskommunikationens lämplighet ska bedömas i enlighet med de föreslagna sektorspecifika bestämmelserna, medan lämpligheten hos den information som lämnats för att uppfylla de lagstadgade informationsskyldigheterna ska bedömas med stöd av annan reglering, till exempel de nationella bestämmelser som utfärdats för att genomföra direktivet om otillbörliga affärsmetoder. Risken är att förslaget gör regleringen splittrad och komplicerad.

Statsrådet anser att de reformer kan understödjas som innebär att marknadsföringen ska beaktas redan i produktstyrningsförfarandena och att marknadsföringsmaterialet ska bevaras en viss tid. Statsrådet anser att det också bör utredas under förhandlingarna i vilka fall det är motiverat att föreskriva separat om marknadsföringskommunikation och inte heltäckande om all marknadsföring till kunden. Under förhandlingarna bör det också säkerställas att det skydd som direktivet om otillbörliga affärsmetoder erbjuder konsumenterna inte försvagas.

Enligt statsrådets åsikt är det värt att understöda att man genom förslagen försöker ingripa i intressekonflikter som kan uppstå i samband med investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund. Statsrådet anser att kraven på investeringsrådgivning som inte tillhandahålls

hålls på oberoende grund behöver revideras för att säkerställa enhetliga tolkningar och ett ändamålsenligt investerarskydd. Likaså anser statsrådet att incitamentsförbudet för värdepappersförmedling som sker utan investeringsrådgivning och som främjar kundens intresse och en balanserad marknadsutveckling kan understödjas. Statsrådet anser det motiverat att incitament som uppfyller villkoren enligt direktivet fortfarande kan betalas vid icke-oberoende försäljning av investeringsprodukter.

När det gäller försäkringsbaserade investeringsprodukter bör man under förhandlingarna klarlägga tillämpningsområdet för det incitamentsförbud som riktas mot försäljning av försäkringsbaserade investeringsprodukter utan rådgivning med beaktande av att incitament betalas både från produktens producent till distributören och från producenten av investeringsprodukter som utgör försäkringsproduktens underliggande investeringsobjekt till försäkringsproduktens producent. Till den del som incitamentsförbudet riktas mot incitament som producenten av investeringsprodukter som utgör försäkringsproduktens underliggande investeringsobjekt betalar till försäkringsproduktens producent fäster statsrådet uppmärksamhet vid att enligt nationell lag får försäkringspremien eller andra avtalsvillkor för en gällande livförsäkring inte ändras. Statsrådet finner det problematiskt att incitamentsförbudet står i konflikt med den försäkrades intresse om det ingriper retroaktivt i gällande avtal.

Statsrådet understöder att begreppet rådgivning på oberoende grund definieras även i bestämmelserna om tillhandahållande av försäkringsbaserade investeringsprodukter liksom det incitamentsförbud som hänför sig därtill.

Statsrådet anser också att det föreslagna tillägget till produktstyrningsprocessen i syfte att bedöma kostnaderna kritiskt kan understödjas, så att icke-professionella investerare tillhandahålls kostnadseffektiva investeringsprodukter. Statsrådet fäster uppmärksamhet vid att regleringens innehåll preciseras först när täckningen av och gränserna för de referensvärden som används i prissättningen fastställs genom en rättsakt på lägre nivå. Statsrådet betonar att under förhandlingarna bör det säkerställas att kriterierna för referensvärdena blir ändamålsenliga och lämnar tillräckligt utrymme för produktutveckling.

Statsrådet ser dessutom problem hos det förslag genom vilket den behöriga tillsynsmyndigheten ges nya befogenheter med stöd av vilka den kan förutsätta att en aktör i efterhand återbetalar ogrundade kostnader som aktören tagit ut för en investeringsprodukt till investeraren. Till denna del bedömer statsrådet förslaget närmare under förhandlingarnas gång.

Statsrådet finns det viktigt att det under förhandlingarna ses till att de administrativa uppgifter och informationsskyldigheter samt den rapportering och tillsyn som försäljningsprocessen förutsätter är ändamålsenliga och proportionella när de utökas, så att olika stora tjänsteleverantörer bibehåller sina verksamhetsmöjligheter.

Statsrådet finner det viktigt att de befogenheter som överförs på kommissionen är tillräckligt exakt avgränsade, proportionella, ändamålsenligt och motiverade. Ur denna synvinkel förutsätter särskilt förslaget om överföring av lagstiftningsbehörighet i fråga om fastställandet av referensvärden för avkastning och kostnader fortsatt övervägande. Statsrådet bedömer förslagen om överföring av lagstiftningsbehörighet till kommissionen närmare när behandlingen framskrider.

Statsrådet anser att den skyldighet att främja ekonomisk kompetens som ingår i förslaget kan understödjas.

Eftersom flera rättsaktsförslag innebär att verksamheten ordnas på ett nytt sätt, betonar statsrådet vikten av en tillräckligt lång övergångstid, även från och med det att de så kallade sekundärbestämmelserna blivit färdiga.

Statsrådet anser också att man under förhandlingarna bör säkerställa att inte bara en tillräcklig övergångstid säkerställs för investeringsrådgivarnas utökade kompetensbehov utan också att det ses till att investeringsrådgivare enligt den befintliga regleringen får sin kompetens erkänd på ett smidigt sätt.

Utöver övergångstiden fäster statsrådet uppmärksamhet vid tidpunkten för översyn av regleringen, som enligt förslaget ska börja tre år efter ikraftträdandet av regleringen. Med hänvisning till kommentaren om övergångstid anser statsrådet att en lämpligare tidpunkt skulle vara fem år efter ikraftträdandet av regleringen.