



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 25 maj 2023
(OR. en)

Interinstitutionellt ärende:
2023/0166 (COD)

9669/23
ADD 2

EF 144
ECOFIN 458
CODEC 930

FÖLJENOT

från:	Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör
inkom den:	25 maj 2023
till:	Thérèse BLANCHET, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	SWD(2023) 279 final
Ärende:	ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGSRAPPORTEN Följedokument till Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU, 2014/65/EU och (EU) 2016/97 vad gäller unionens regler för skydd av icke-professionella investerare och Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 1286/2014 vad gäller modernisering av faktabladet

För delegationerna bifogas dokument – SWD(2023) 279 final.

Bilaga: SWD(2023) 279 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 24.5.2023
SWD(2023) 279 final

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR
SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGSRAPPORTEN

[...]

Följedokument till

Förslag till

Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU, 2014/65/EU och (EU) 2016/97 vad gäller unionens regler för skydd av icke-professionella investerare

och

Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 1286/2014 vad gäller modernisering av faktabladet

{COM(2023) 279 final} - {SEC(2023) 330 final} - {SWD(2023) 278 final}

Ett av kapitalmarknadsunionens centrala mål är att konsumenterna ska kunna dra full nytta av de investeringsmöjligheter som kapitalmarknaderna erbjuder. För att de ska kunna göra detta krävs det regler som på ett adekvat sätt skyddar dem på den inre marknaden och gör det möjligt för dem att fatta investeringsbeslut efter sina behov och syften. Det är stor skillnad mellan medlemsstaterna när det gäller hur aktiva privata investerare är på kapitalmarknaderna, vilket beror på olika historiska och socioekonomiska förhållanden. Men icke-professionella investerare borde överlag kunna uppnå bättre resultat än vad som för närvarande är fallet.

I linje med kommissionens uttalade mål om ”en ekonomi för människor”, och i enlighet med både handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen från september 2020 (åtgärd 8) och arbetsprogrammet för 2023, lägger kommissionen nu fram en strategi för icke-professionella investerare i EU. Strategin syftar till att säkerställa att icke-professionella investerare kan dra full nytta av kapitalmarknaderna och att reglerna i olika rättsliga instrument är samstämmiga.

Regler för att skydda icke-professionella investerare fastställs till stor del på EU-nivå. De nuvarande reglerna är utformade så att de lagstadgade kraven är anpassade efter de särskilda behoven för olika sektorer (t.ex. portföljförvaltning eller försäkring). Trots att dessa regler redan är omfattande så kvarstår vissa problem. Icke-professionella investerare har svårt att få tillgång till relevant, jämförbar och lättbegriplig information om investeringsprodukter, och de kan påverkas otillbörligt av marknadsföring. Det finns även brister i hur produkterna utformas och distribueras, vilket hänger samman med incitament i form av ersättningar. Vidare får icke-professionella investerare inte alltid valuta för sina pengar genom investeringsprodukterna.

I vissa delar av regelverket som rör icke-professionella investerare finns det bestämmelser som leder till snedvridningar på den inre marknaden genom att skapa ineffektivitet, ojämlika villkor för investeringstjänster och olika starkt konsumentskydd beroende på sektor och medlemsstat. Det krävs därför åtgärder på EU-nivå för att modernisera och uppdatera regelverket och fastställa enhetliga och samstämmiga rättsliga krav i hela EU.

I konsekvensbedömningen identifieras och diskuteras fyra problem: 1) den information som ges till investerare är inte alltid användbar eller relevant för deras beslutsfattande, 2) icke-professionella investerare har tendens att låta sig påverkas av överdrivet positiv digital marknadsföring och vilseledande marknadsföringsmetoder, 3) vissa produkter för icke-professionella investerare medför omotiverat höga kostnader och/eller ger inte adekvat avkastning, och 4) intressekonflikter som orsakas av incitament i form av ersättning inverkar negativt på investeringsprodukternas nettoavkastning och investeringsrådgivningens kvalitet.

Denna konsekvensbedömning är inriktad på att identifiera och lösa specifika problem vid viktiga stadier i distributions- och investeringsprocessen för icke-professionella investerare. Den undersöker vad som hindrar dessa investerare från att på bästa sätt använda information om investeringsprodukter (med avseende på förordningen om paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter), direktivet om marknader för finansiella instrument (Mifid) och direktivet om försäkringsdistribution (IDD)). Den undersöker också reglerna för intressekonflikter som beror på incitament i form av ersättning, både vid försäljningen och vid utformningen av investeringsprodukter och investeringstjänster (med avseende på både Mifid och IDD). Vidare

undersöks regler för produkttillsyn och produktstyrning (både för distributörer, dvs. Mifid och IDD, och för producenter, dvs. direktivet om företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fonder), Mifid och IDD) för att säkerställa att icke-professionella investerares placeringar ger god avkastning ("valuta för pengarna").

Slutsatsen från konsekvensbedömningen är att det behövs åtgärder på EU-nivå. Medlemsstaterna har begränsade möjligheter att åtgärda de identifierade problemen genom förändringar på nationell nivå, främst på grund av att den finanslagstiftning som är tillämplig vid de olika stadierna för produkter för icke-professionella investerare (från utformning av produkter till slutförsäljning och uppföljning efter investeringen) redan fastställs på EU-nivå. De föreslagna lösningarna nedan består i ändringar av den befintliga EU-lagstiftningen. Ändringarna väntas leda till att icke-professionella investerare får bättre investeringsresultat genom att de tjänster och produkter som erbjuds förbättras så att de i högre grad passar kundernas behov och investeringsmål och genom att intressekonflikter i investeringsprocessen åtgärdas. Stärkta regler för investerarskydd bör bidra till att ge icke-professionella investerare enklare tillträde till kapitalmarknaderna, öka deras förtroende för dessa marknader och stödja utvecklingen av EU:s kapitalmarknader i allmänhet.

Möjliga lösningar

För vart och ett av de tre huvudområdena – 1) upplysningar och marknadsföringskommunikation, 2) incitament och 3) "valuta för pengarna" – anges två handlingsalternativ i konsekvensbedömningen. När det gäller upplysningar anges kompletterande alternativ (alternativ 2 respektive 3). Varje alternativ bedöms i förhållande till referensscenariot, med beaktande av tillgängliga empiriska bevis och synpunkter från berörda parter. Underlaget består som helhet av synpunkter som inhämtats från berörda parter (bland annat genom samråd, särskilda workshoppar och bilaterala möten), teknisk rådgivning från den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten, samt en beställd studie om upplysningar, incitament och lämplighetsregler för icke-professionella investerare, och forskningsrapporter.

När det gäller upplysningar innebär alternativ 2 riktade ändringar av upplysningskraven för att göra dem mer relevanta för icke-professionella investerare. Alternativ 3 kompletterar alternativ 2 genom riktade ändringar för att åtgärda informationsbrister i samband med marknadsföringskommunikation. När det gäller incitament föreslås i alternativ 2 att det nuvarande systemet som möjliggör utbetalning av ersättningar bibehålls, men att sektorspecifik information om sådana incitament ska förbättras och harmoniseras. Alternativ 3 innebär ett förbud mot alla former av incitament (samt ett partiellt förbud i samband med tjänster som enbart avser orderutförande som en variant). När det gäller "valuta för pengarna" syftar alternativ 2 till att stärka producenternas produktstyrningsregler genom att kräva att de bedömer sina produkter mot relevanta riktmärken för producenter, och förklarar eventuella avvikelser från dessa riktmärken, för att säkerställa ett starkare fokus på kostnadseffektivitet och resultat. I alternativ 3 ingår, utöver reglerna för producenter (som i alternativ 2), att även distributörerna åläggs skyldigheter avseende "valuta för pengarna", vilket innebär att de måste bedöma vissa produkter mot relevanta riktmärken för distributörer, och förklara eventuella avvikelser från dessa riktmärken, i syfte att begränsa distributionsavgifterna.

Jämförelse av alternativen och de rekommenderade alternativens konsekvenser

I konsekvensbedömningen analyseras alternativen utifrån tre specifika mål, närmare bestämt om de i) förbättrar informationen till investerare och hjälper dem att fatta välgrundade investeringsbeslut, ii) leder till att mellanhändernas och investerarnas intressen sammanfaller bättre och iii) säkerställer att icke-professionella investerare erbjuds kostnadseffektiva produkter som ger bättre resultat.

När det gäller upplysningar och marknadsföringskommunikation kompletterar alternativen 2 och 3 varandra och båda innebär en förbättring jämfört med referensscenariot till en rimlig kostnad. Dessa två alternativ tillsammans utgör därför det rekommenderade alternativet. När det gäller incitament bedöms ett EU-omfattande totalförbud enligt alternativ 3 vara det mest ändamålsenliga sättet att undanröja eller avsevärt minska intressekonflikter i hela EU. Alternativ 2 (ökad öppenhet) skulle lösa en del av problemet men skulle vara mindre verksamt än ett totalförbud, om det genomförs som en fristående åtgärd. Slutligen, när det gäller ”valuta för pengarna”, kräver alternativ 3 att både producenter och distributörer bedömer sina produkters kostnader och prestanda mot ett riktmärke som en del av sina produktstyrningsskyldigheter. Detta är ett ändamålsenligt och heltäckande sätt att säkerställa att investerare erbjuds kostnadseffektiva produkter.

En kombination av de rekommenderade alternativen skulle leda till att icke-professionella investerare blir mer välinformerade genom mer användarvänliga upplysningar som svarar mot konsumenternas föränderliga behov (när det gäller digitalisering och hållbarhet) och bättre information efter det att en finansiell produkt har köpts. De skulle också skyddas bättre mot ökad exponering för vilseledande marknadsföring. Samtidigt skulle de erbjudna produkterna ge bättre ”valuta för pengarna” och det skulle bli möjligt att investera (genom distributionstjänster med eller utan rådgivning) på sätt som leder till bättre investeringsresultat tack vare strängare regler om intressekonflikter i distributionsprocessen. Ett totalförbud mot incitament skulle vara ett mycket effektivt sätt att hantera intressekonflikter, men det skulle också ha stor inverkan på befintliga distributionssystem. Varianten med ett partiellt förbud mot incitament för tjänster som enbart avser orderutförande skulle ha mindre inverkan på befintliga distributionssystem, men ändå medföra fördelar för icke-professionella investerare (även om konstaterade nackdelar för konsumenterna i samband med rådgivningstjänster inte skulle åtgärdas). Ett partiellt förbud skulle kunna bana väg för en senare utvidgning till ett totalförbud, genom att fungera som en smidig och gradvis övergång till ett sådant nytt system. På så sätt kan man undvika chocker för branschen till följd av plötsliga (och större) strukturförändringar och anpassningskostnader. De sidosåtgärder som beskrivs i bilagorna kommer att komplettera effekterna av det partiella förbudet ytterligare genom att säkerställa förbättrad tillsyn, mer kvalificerade rådgivare, en effektivare process för investerargranskning, förbättrad finansiell kompetens och större flexibilitet för välinformerade investerare så att de utan onödig byråkrati kan få tillgång till en bredare uppsättning produkter och tjänster.

Bedömningen bekräftar att de åtgärder som identifierats inom ramen för de rekommenderade alternativen skulle undanröja de snedvridningar som konstaterats på den inre marknaden, och i slutändan gynna icke-professionella investerare genom att göra det möjligt för dem att fatta välgrundade investeringsbeslut och uppnå bättre investeringsresultat. Sammantaget skulle dessa åtgärder stärka skyddet för icke-professionella investerare och leda till billigare och

bättre investeringsprodukter för sådana kunder. Detta skulle både gynna redan aktiva investerare och uppmuntra andra till att börja investera.

De reformer som de rekommenderade alternativen innebär skulle oundvikligen leda till vissa kostnader för finansbranschen (särskilt när det gäller förändringar av distributionssystem och tillsynsrapportering). Kostnaderna bör bedömas mot samhällsnyttan av att råda bot på de betydande intressekonflikter som finns på dagens marknad och mot den högre kvaliteten och det ökade värdet på produkter avsedda för icke-professionella investerare. Dessa fördelar beräknas uppväga kostnaderna med god marginal. Dessutom kan vissa kostnadsbesparingar förväntas till följd av förenkling av befintliga krav avseende incitament och ändringar av kraven på kategorisering av investerare.