



**EUROPEISKA
UNIONENS RÅD**

**Bryssel den 10 juli 2012 (16.7)
(OR. en)**

**12402/12
ADD 2**

**Inte rinstitutionellt ärende:
2012/0169 (COD)**

**EF 167
ECOFIN 690
CONSOM 97
CODEC 1879**

FÖLJENOT

från:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktör, för Europeiska kommissionens generalsekreterare
mottagen den:	5 juli 2012
till:	Uwe CORSEPIUS, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	SWD(2012) 188 final
Ärende:	ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGEN Följedokument till Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om faktablad om investeringsprodukter

För delegationerna bifogas kommissionens dokument – SWD(2012) 188 final.

Bilaga: SWD(2012) 188 final



EUROPEISKA KOMMISSIONEN

Bryssel den 3.7.2012
SWD(2012) 188 final

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR

SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGEN

Följedokument till

**Förslag till
EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING**

**om
faktablad om investeringsprodukter**

{COM(2012) 352 final}
{SWD(2012) 187 final}

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR

SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSBEDÖMNINGEN

Följedokument till

**Förslag till
EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING**

**om
faktablad om investeringsprodukter**

1. INLEDNING

Denna konsekvensbedömning avser produktinformation på marknaden för icke-professionella investerare.

Denna marknad domineras av så kallade ”paketerade investeringsprodukter för icke-professionella investerare” (nedan kallade *PRIP*). De som tar fram sådana finansiella produkter träder in mellan icke-professionella investerare och finansmarknaderna och erbjuder produkter som tillgodoser speciella investeringssyften, vanligtvis för direkt försäljning till icke-professionella investerare eller via mellanhänder. Vanliga exempel på *PRIP* är investeringsfonder som fondföretag, strukturerade produkter och fondförsäkringsavtal – men det finns också andra.

För att skydda investerare har sektorsåtgärder vidtagits som kräver att viss information ska lämnas till icke-professionella investerare. Denna information använder investerare vid sina investeringsbeslut, även om den ibland inte utformats enbart för detta syfte. Vidtagna åtgärder har i vissa fall visat sig vara ineffektiva: kraven är kopplade till produkternas rättsliga form och inte till deras ekonomiska natur eller risker, vilket försvårar jämförelser mellan produkter och förståelsen av produktens utformning. I praktiken är produktinformation normalt inriktad på att täcka in tillhandahållarens rättsliga risker och inte på att lämna ändamålsenlig och väl avvägd information till kunder.

I sitt meddelande om *PRIP* från april 2009 drog kommissionen slutsatsen att sådana brister (bland annat) beror på att det på europeisk nivå saknas ett gemensamt ramverk och en gemensam hållning till sådan information, vilket bara kan åtgärdas genom ändringar av EU-lagstiftningen. (I meddelandet angavs två arbetsområden: Bestämmelser om försäljning respektive produktinformation. Denna konsekvensbedömning är bara inriktad på det senare).

Genom finanskrisen har det blivit uppenbart hur viktigt det är att informationen om produkter för vanliga investerare är överblickbar och jämförbar. Icke-professionella investerare har förlorat pengar på investeringar vars risker de inte kunde överblicka eller inse. Kanske med all rätt har investerarna förlorat förtroendet: en konsumentenkät i EU har visat att de har lägre förtroende för finanstjänstesektorn än för branschens andra sektorer.

För att återskapa ett sunt förtroende är det centralt att förbättra överblickbarheten. EU har redan vidtagit innovativa åtgärder genom att för fondföretag utveckla systemet med ”basfakta för investerare” (KII). Fondföretagsinformationen har därmed moderniserats, vilket dock inte är fallet med andra investeringsprodukter. Uppgiften är nu att undersöka alternativen för dessa andra produkter.

2. VAD ÄR PROBLEMET?

Icke-professionella investerare får inte alltid information som de kan förstå och enkelt jämföra. Denna konsekvensbedömning tar upp tre centrala problem och syftar till att reda ut det andra och tredje:

2.1.1. Problem 1: En mångfald produkter för samma investeringsbehov

Det finns ett så stort utbud av olika investeringsprodukter för icke-professionella investerare att det kan vara förvirrande. Olika rättsliga former kombineras, ofta med liknande underliggande investeringsförslag. Många faktorer kan bidra till detta stora utbud. Allmänt

sett ska dock alla dessa produkter tillfredsställa ett relativt enkelt investerarbehov: kapitalackumulering (med andra ord risktagning så att avkastningen kan bli större än den riskfria).

2.1.2. Problem 2: Lapptäcke av rättsregler

När det gäller produktinformation, omfattas redan de flesta produkter av EU-lagstiftning och nationell lagstiftning. Emellertid har unionslagstiftningen främst utvecklats sektoriellt, olika snabbt och med olika syften. Ett sådant lapptäcke av rättsregler kan öka de administrativa kostnaderna och uppmuntra tillsynsarbete, som stimulerar val av produktstrukturer som utnyttjar mindre betungande krav.

Lapptäcket av rättsregler medför två ytterligare faror, som skiljer sig från dem som enbart har med investerarskyddet att göra. För det första är dagens inre fondföretagsmarknad utsatt för direkt konkurrens från produkter som är mindre – eller inte alls – reglerade med avseende på produktinformation. För det andra gör de i nuläget olika informationskraven att både investerare och branschen troligen uppfattar detta som splittrat över gränserna, vilket inte bidrar till någon positiv utveckling mot en integrerad marknad. Nuvarande nationella insatser för andra PRIIP än fondföretags är av tvingande skäl inte samordnade, vilket kan göra att skillnaderna ökar mellan förhållningssätten i medlemsstaterna och sektorerna men utan någon samordning på EU-nivå.

2.1.3. Problem 3: Uraktlåtenhet att åtgärda den bristande symmetrin mellan informationen till icke-professionella investerare och branschen

Finansiella tjänster är svårbegripliga även för yrkesmässiga marknadsaktörer, delvis på grund av att de i sig är komplicerade. För icke-professionella investerare försvåras detta utan tvekan av att kunskap och förmåga är låg på finansområdet. Dessutom har många icke-professionella investerare små möjligheter att dra egna lärdomar på de berörda marknaderna: Kunder investerar vanligtvis inte regelbundet utan bara i samband med vissa unika händelser i livet (arv eller investeringar för ett visst framtida engagemang eller mål, som husköp, pensionering eller familjeplanering).

Nuvarande standarder för investerarskydd är emellertid ineffektiva och inkonsekventa. Dessutom har ett ökat antal nya produkter och förnyelsen av marknaden gjort att produkter erbjuds i former som inte var påtänkta, när de nuvarande informationskraven utformades. I konsekvensbedömningen beläggs i detalj vilka klara svårigheter icke-professionella investerare har att **förstå** och **jämföra** investeringsprodukter med hjälp av nuvarande information. Det nämns också problem med att **tillhandahålla information i tid**, så att icke-professionella investerare faktiskt får den.

2.2. Problemet om omfattning och konsekvenserna om inga åtgärder vidtas

Nämnda tre problem drabbar investerarna genom felaktiga köp, leder till ojämlika konkurrensvillkor mellan branschens sektorer och till hinder för den inre marknadens fortsatta utveckling.

- I en undersökning nyligen drogs slutsatsen att cirka 60 % av försäljningen till konsumenter vid anonyma inköpsrundor ("mystery shopping") på alla EU-marknader kunde betraktas som "olämplig". Visserligen bidrar flera faktorer till att försäljning inte är lämplig, men problemet med "felaktiga köp" har en sådan omfattning att åtgärder krävs. För att ge en bild av de totala effekterna: även om bara 10 % av försäljningen på marknaden för icke-professionella investerare skulle betraktas som "olämplig", gör marknadens storlek att

möjligan felaktigt köpta produkter skulle uppgå till så mycket som knappt 1 biljon euro. Även om produktinformation bara bidrog till 1 % av sådan försäljning, skulle den fortfarande uppgå till cirka 10 miljarder euro.

- För företagens del snedvrids konkurrensen av ojämlika konkurrensvillkor. Tillsynsarbiter skulle kunna främja utvecklingen av produkter och sektorer med minst reglering och därmed undergräva regleringens effektivitet samt eventuellt minska priskonkurrensen och därmed belasta investerarna med högre kostnader. Andra mer direkta konsekvenser av bristande reglering är också viktiga. Felaktiga köp kan även få stora konsekvenser för företag, i form av höjda ersättningsnivåer och mera omfattande klagomål samt internkostnaderna för dessa. Vidare kan varumärken skadas.
- I konsekvensbedömningen dras följande slutsats: om inget görs på EU-nivå för att åtgärda inkonsekvenser och brister i EU-bestämmelserna om produktinformation, försummas en möjlighet att ta tag i dessa problem vilket fortsatt bidrar till att missgynna investerarna, snedvrida marknaden och undergräva den inre marknaden. Detta är också i linje med kommissionens slutsatser i konsekvensbedömningen till 2009 års meddelande om PRIP.

3. SUBSIDIARITETSPRINCIPEN

Insatser på EU-nivå är nödvändiga, eftersom de påvisade problemen har förvärrats av inkonsekvenser och brister i regleringen på EU-nivå. Om medlemsstaterna agerar på egen hand, skulle detta inte åtgärda inkonsekvenser mellan regleringen i olika länder och skulle inte åtgärda inkonsekvenserna i EU-lagstiftningen. Insatser på EU-nivå säkerställer dessutom största möjliga effektivitet vid standardisering av information och förbättringar av insatsernas jämförbarhet.

4. MÅL

Initiativets syfte är att förbättra kvaliteten på investerarnas beslutsfattande och kapitalmarknadernas funktion i EU, samt ta itu med förlorat förtroende och tillit till marknaderna för icke-professionella investerare. Av problemanalysen följer konkreta operativa mål för att utveckla konsekventare och ändamålsenligare tillsynsstandards: förbättring av produkternas **begriplighet** och **jämförbarhet**, **säkerställande av att information tillhandahålls** vid rätt tidpunkt i försäljningsprocessen och att därigenom **göra tillsynen konsekventare**.

5. ALTERNATIV

De politiska alternativen för att förbättra EU-bestämmelserna om information utformas efter omfattande samråd och erfarenheter av att förbättra fondföretagens fondinformation. Alternativen kartläggs i samband med ett möjligt nytt instrument med nivå 1- och nivå 2-åtgärder. Denna analys avser nivå 1-åtgärderna som utformar det generella förhållningssättet, medan nivå 2-åtgärderna ska komma senare och omfattas av en särskild konsekvensbedömning. Det som framkommer är sammanfattningsvis följande nyckelområden och föredragna alternativ:

- (1) **Initiativets räckvidd.** Vilka produkter som omfattas påverkar alla operativa mål. Alternativen är inga åtgärder, en begränsad räckvidd med enbart paketerade produkter

samt stor räckvidd med alla tänkbara investeringsprodukter som kan erbjudas, inklusive sådana som inte är paketerade. *Det föredragna alternativet är en inriktning på paketerade produkter, eftersom dessa är de mest problematiska för konsumentskyddet och svarar för större delen av marknaden för icke-professionella investerare. Detta ska dock förutsätta en framtida översyn.*

- (2) **Standardiseringens omfattning och natur i fråga om produktinformation.** Standardisering avser både hur mycket innehållet och formen på företagens information till icke-professionella investerare ska regleras, och hur konsekventa kraven ska vara på produkter och finansiella sektorer. Det förelåg alternativa nivåer på reglering och standardisering av klarspråk, längd och jämförbarhet. *I konsekvensbedömningen föreslås en form av "eftersträvad standardisering", med flexibel hantering av olika produkter men så mycket standardisering som möjligt av nyckelinformation om risker, kostnader och resultat. Detaljer om standardisering och dess tillämpning på olika produkttyper fastställs genom nivå 2- åtgärder.*
- (3) **Ansvar för framtagning.** Berörda parter och deltagare i samråd har ofta betonat vikten av att det klart framgår vem som ansvarar för att ta fram och uppdatera information. *I konsekvensbedömningen analyserades alternativet att inte reglera vem som tar fram faktabladet. Emellertid föll valet på en allmän regel om att den som tar fram produkten ska ansvara för att ta fram produktinformation, med vissa undantag.*
- (4) **Tillhandahållande i tid.** Av central betydelse är att trygga att icke-professionella investerare faktiskt får produktinformation före sina investeringsbeslut. *I konsekvensbedömningen föreslås strikta krav på tillhandahållande av information, men vissa undantag kan bli nödvändiga.*
- (5) **Ansvar och påföljder.** Vid sidan av de nämnda alternativen aktualiseras också frågor om påföljder och ansvar. Till alternativen hör inga åtgärder, vidare ett mer generellt förhållningssätt eller också närmare angivna bestämmelser. *I konsekvensbedömningen föreslås att ansvaret klargörs, av hänsyn till farhågor om att produktinformation om PRIP kommer att användas för rättsliga och inte kommunikativa syften. Det föreslås också att behöriga myndigheters påföljdssystem finslipas.*

6. DET FÖRESLAGNA FÖRHÅLLNINGSSÄTTETS EFFEKTER

Med de valda alternativen föreslås inrättandet av en **ny informationsordning för paketerade investeringsprodukter, med vad som nyligen utvecklats för fondföretag som förebild. Kraven behöver dock skräddarsys på nivå 2 för att hantera skillnader mellan olika produkter.**

Fördelar

För att stärka konsumentens ställning är det fundamentalt med produktinformation som den genomsnittlige investeraren faktiskt kan begripa och använda för jämförelser. Detta bortser naturligtvis inte från mellanhändernas roll och ansvar vid försäljningen. Dessutom har kommissionen i en studie nyligen understrukt fördelarna med standardisering och jämförbarhet. Dess slutsats var att om denna teknik användes på investeringsbeslut, torde det reellt förändra investerarnas beteende och därmed bidra till bättre beslut. Med tanke på den potentiella omfattningen av felaktiga köp enligt ovan, kan små förändringar få stora effekter: Även om produktinformation bidrog till förändringar på bara 1 %, skulle detta innebära en

minskning av olämpliga produktinnehav med så mycket som cirka 10 miljarder euro (eller 4 miljarder, om fondföretag som redan omfattas av KII-krav frånräknas).

Mer konsekventa krav skulle säkra lika konkurrensvillkor för företag som verkar inom olika sektorer och minska de gränsöverskridande företagens hinder på den inre marknaden. Att ta itu med nackdelarna för investerarna skulle också gynna branschen: Det skulle förbättra förtroendet och minska kostnaderna som skapas av problem som uppstår.

Kostnader

I konsekvensbedömningen uppskattas *engångskostnaderna* till **grovt räknat 171 miljoner euro och de löpande kostnaderna till cirka 14 miljoner euro per år**. (Siffrorna ger också en god indikation på förändringarnas administrativa bördor, med tanke på att förändringarna avser krav på information till tredje part). Beläggen är blandade när det gäller om mindre och större produktutvecklare skulle få oproportionerliga kostnader, och sysselsättningseffekterna väntas bli små. Distributörer torde också påverkas men sannolikt inte i någon högre grad, då initiativet är inriktat på produktutvecklare.

Slutkostnaderna kommer att bli beroende av vilka **alternativ som väljs på nivå 2**, varför den bedömning som för närvarande kan göras naturligtvis blir mindre exakt. Det kommer därför att krävas en fullständig konsekvensbedömning av nivå 2-alternativen, för att exaktare beräkningar av förslagets konsekvenser ska kunna göras och skapa underlag för proportionerliga val. Det skulle också möjliggöra bättre differentierade konsekvensberäkningar (exempelvis för små och medelstora företag, distributörer).

Övervakning och utvärdering

Möjligt tillsynsarbiterage och fortsatt utveckling på marknaden för icke-professionella investerare gör att det är av central betydelse att fortsätta övervakningen av utvecklingen, inklusive faktabaserade bedömningar av ordningens framtida omfattning. Dessutom måste man noga övervaka vilka konsekvenser som åtgärder för att underlätta jämförelser får, särskilt för risker och kostnader. Samtidigt måste åtgärdernas ändamålsenlighet utvärderas ytterligare och finslipas.

7. SLUTSATSER

Produktinformationen behöver förbättras. Som en åtgärd har nya krav redan införts för fondföretag: I denna konsekvensbedömning har olika alternativ granskats för att åstadkomma liknande förbättringar av alla paketerade investeringsprodukter som för närvarande säljs till icke-professionella investerare.

Den lämpligaste metoden visar sig vara att öka jämförbarheten genom ökad standardisering av informationen, men produkterna är samtidigt så mångskiftande att viss flexibilitet krävs. I konsekvensbedömningen kallas detta **”eftersträvad standardisering”**. Analysens slutsats är att ett sådant förhållningssätt bäst främjar tydligare och mer jämförbar produktinformation, samtidig som hänsyn tas till de komplicerade och varierande produkternas konkreta verklighet.

Naturligtvis måste alla konsumentskyddsinsatser på marknaden för icke-professionella investerare alltid tolkas holistiskt: Det finns flera viktiga tillsynsverktyg som stöder varandra,

inklusive insatser för att förbättra de icke-professionella investerarnas kunskaper på finansområdet respektive regleringen av distributörer och försäljningsprocesser.

Om tydlig och jämförbar information emellertid inte tillhandahålls, kan inte välgrundade beslut fattas. När det gäller regleringen av marknaden för icke-professionella investerare, får man inte underskatta de mer omfattande konsekvenserna av om man även i fortsättningen underlåter att möjliggöra bättre och mer välgrundade beslut. Kan marknaderna för icke-professionella investerare göras säkrare, är den nödvändiga insatsen och omsorgen för att utveckla effektiva informationskrav samt kostnaderna och insatserna för att tillämpa dem därför ett lågt pris att betala.