



Lagstiftningspaket om stärkt investerarskydd på finansiella marknader

Finansdepartementet

2023-06-28

Dokumentbeteckning

COM(2023) 278

Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) No 1286/2014 as regards the modernisation of the key information document

COM(2023) 279

Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directives (EU) 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU, 2014/65/EU and (EU) 2016/97 as regards the Union retail investor protection rules

Sammanfattning

Europeiska kommissionen presenterade den 24 maj 2023 ett lagstiftningspaket, ”EU:s paket för icke-professionella investeringar”, inom ramen för arbetet med att stärka kapitalmarknadsunionen. Paketet innehåller förslag om ändringar av ett flertal rättsakter gällande bland annat investeringstjänster, försäkringsdistribution och tillgångsförvaltning. Ändringarna syftar huvudsakligen till att stärka skyddet för icke-professionella investerare, exempelvis konsumenter, och säkerställa att dessa kan använda finansiella tjänster på ett tryggt sätt för att uppnå bättre investeringsresultat. Målet är att öka EU-medborgares förtroende för och deltagande på finansmarknaderna.

Regeringen välkomnar en bred översyn av EU:s regler till skydd för icke-professionella investerare, med ambitionen att stärka konsumenters ställning på finansmarknaderna. Det är exempelvis positivt att se över befintliga regler om s.k. tredjepartsersättningar och att förbättra den information som ska ges till konsumenter. Ett högt och balanserat konsumentskydd är en förutsättning för att uppnå ett ökat förtroende för och deltagande på EU:s finansiella marknader. Det är i sammanhanget viktigt att beakta och värna medlems-

staternas olika förutsättningar så att förändringar av befintliga regler verkligen får avsedd effekt även ur ett nationellt perspektiv. Regeringen är av den anledningen negativ till delar av förslaget. Regeringen förespråkar ett proportionerligt och ändamålsenligt regelverk som även beaktar administrativ börda för såväl myndigheter som företag.

1 Förslagen

1.1 Ärendets bakgrund

EU:s skydd för icke-professionella investerare, exempelvis konsumenter, har utvecklats under en lång tid. Särskilt mot bakgrund av den globala finanskrisen 2008 infördes och ändrades ett flertal rättsakter i syfte att stärka investerarskyddet.

Sedan 2015 pågår också arbete med att skapa en kapitalmarknadsunion inom EU. En grundläggande målsättning med detta arbete är att säkerställa att konsumenter kan dra full nytta av de investeringsmöjligheter som finns på de finansiella marknaderna. I september 2020 presenterade Europeiska kommissionen en ny handlingsplan för kapitalmarknadsunionen (se faktapromemoria 2020/21:FPM12). Ett av kommissionens huvudmål med handlingsplanen är att göra EU till en ännu säkrare plats för individer att investera långsiktigt. Handlingsplanen innehåller ett antal initiativ för att uppnå det målet. Ett av initiativen rör en översyn av befintliga investerarskyddsregler för att underlätta konsumenters deltagande på de finansiella marknaderna och säkerställa en likartad skyddsnivå mellan olika regelverk.

Kommissionen har i detta sammanhang identifierat fem centrala problem som försämrar konsumenters möjligheter att dra full nytta av finansmarknaderna: 1) bristen på tillgång till relevant, jämförbar och begriplig information, 2) missvisande och orealistisk information i digitala kanaler, 3) förekomsten av intressekonflikter, 4) lågt produktvärde för vissa produkter till följd av omotiverat höga kostnader, och 5) låg finansiell kunskap.

Detta förslag till lagstiftningspaket för att åtgärda de angivna problemen och stärka investerarskyddet presenterades av kommissionen den 24 maj 2023.

1.2 Förslagets innehåll

1.2.1 Allmänt om förslagen

Kommissionens förslag är uppdelat i två rättsakter. Den ena rättsakten utgörs av ett ändringsdirektiv och omfattar ändringar i fem direktiv som reglerar skyddet för icke-professionella investerare inom olika sektorer:

EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument (MiFID II),

EU:s försäkringsdistributionsdirektiv (IDD),

EU:s försäkringsrörelsedirektiv (Solvens II-direktivet),

EU:s direktiv om värdepappersfonder (UCITS), och

EU:s direktiv om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIFMD).

Den andra rättsakten utgörs av en ändringsförordning med ändringar i EU:s förordning om faktablad för Priip-produkter (Priips-förordningen).

Kommissionen har identifierat ett antal delar av regelverken där det bedöms finnas behov av förändringar. Förslagen spänner över ett flertal områden som omfattar hela investeringsprocessen:

- hantering av intressekonflikter (inklusive tredjepartsersättningar),
- information till kund,
- marknadsföring,
- produktöversyn och produktstyrning,
- lämplighets- och passandebedömningar,
- yrkeskrav för rådgivare,
- kundkategorisering,
- tillsyn, och
- finansiell folkbildning.

Lagstiftningspaketet syftar huvudsakligen till att stärka skyddet för icke-professionella investerare och säkerställa att dessa kan använda finansiella tjänster på ett tryggt sätt för att uppnå bättre investeringsresultat. Målet är att öka EU-medborgares förtroende för, och deltagande på, finansmarknaderna.

1.2.2 MiFID II, IDD, Solvens II-direktivet, UCITS och AIFMD

Förslagen i ändringsdirektivet rör i huvudsak ändringar i MiFID II och IDD. Om inte annat särskilt anges är det dessa direktiv som nedan beskrivna förslag är att hänföra till.

Hantering av intressekonflikter

MiFID II och IDD innehåller regler om hantering av de intressekonflikter som kan uppkomma till följd av olika incitament i samband med distribution av finansiella instrument och försäkringsbaserade investeringsprodukter. I direktiven regleras bland annat under vilka förutsättningar värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer får betala eller ta emot ersättning till eller från någon annan än kunden, s.k. tredjepartsersättning. De nuvarande reglerna skiljer sig åt mellan direktiven.

Enligt MiFID II måste tredjepartsersättningar vara utformade för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten. I IDD ställs i stället krav på att tredjepartsersättningen inte får ha någon negativ inverkan på tjänsten. Därutöver krävs enligt båda direktiven att tredjepartsersättningar inte får försämra värdepappersinstitutets eller försäkringsdistributörens förutsättningar att fullgöra sina skyldigheter att agera i enlighet med kundens

bästa intresse. Kommissionen föreslår att kraven på kvalitetshöjning respektive ingen negativ inverkan ska tas bort. Det ska i stället införas uttryckliga kriterier för när värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer ska anses agera i enlighet med kundens bästa intresse. Kommissionen föreslås få befogenhet att närmare specificera kriterierna.

MiFID II innehåller förbud för värdepappersinstitut att ta emot och behålla tredjepartsersättning från någon annan än kunden i samband med rådgivning på oberoende grund samt vid portföljförvaltning. Kommissionen föreslår att förbudet i fråga om portföljförvaltning ska ändras till att omfatta betalning och mottagande av tredjepartsersättningar. I IDD föreslås ett motsvarande förbud som i MiFID II när det gäller oberoende rådgivning. Därutöver föreslår kommissionen förbud mot tredjepartsersättningar i samband med s.k. execution only-tjänster, dvs. distribution av finansiella instrument och försäkringsbaserade investeringsprodukter utan rådgivning.

Förslaget innehåller också en översynsklausul som innebär att kommissionen ska bedöma effekterna av tredjepartsersättningar och vilken påverkan de föreslagna ändringarna har haft tre år efter ikraftträdandet av ändringsdirektivet. Vid behov ska kommissionen föreslå ytterligare åtgärder.

Information till kund

I de nuvarande regelverken finns krav på vilken information som kunder ska tillhandahållas av värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer. Det kan till exempel röra vilken typ av analys som föregått ett råd eller huruvida den som lämnar ett råd har en rättslig eller ekonomisk förbindelse med den som tillhandahåller en föreslagen produkt. Kommissionens förslag syftar till att åstadkomma större transparens och göra den information som kunder får mer relevant, så att kunder ska ha bättre möjlighet att själva fatta informerade beslut. Det föreslås exempelvis bestämmelser om riskvarning och redovisning av kostnader, avgifter och tredjepartsersättningar. I fråga om tredjepartsersättningar ska det särskilt anges dess ändamål och påverkan på avkastningen. Redovisningen av information ska ske utifrån ett standardiserat format och terminologi som Esma och Eiopa ges i uppdrag att ta fram. Det föreslås även regler för hur informationsdelningen ska anpassas till digitala kanaler.

Kommissionen föreslår vidare att ett antal bestämmelser i Solvens II-direktivet som rör vissa informationskrav som försäkringsföretag har gentemot kunder ska överföras till IDD.

Marknadsföring

När kommissionen utvärderade de regelverk som ska skydda icke-professionella investerare när de ska fatta viktiga ekonomiska beslut identifierades ett antal problem. Ett av dessa var de ökande riskerna för att icke-professionella investerare utsätts för vilseledande marknadsföringsinformation och marknadsföringsmetoder, särskilt via digitala kanaler.

Kommissionen föreslår därför ett antal bestämmelser som hanterar riskerna för obalanserad eller vilseledande marknadsföring och som samtidigt förtydligar vilket ansvar värdepappersinstitutet och försäkringsdistributörerna har för marknadsföring. Medlemsstaterna ska vidare se till att de nationella tillsynsmyndigheterna har befogenhet att vidta snabba och effektiva åtgärder mot aktörer som inte följer reglerna.

Produktöversyn och produktstyrning

Kommissionen föreslår ett antal ändringar för att stärka produktstyrningsreglerna och reglera prissättningsprocesser. Målet är att begränsa utbudet av produkter som har litet eller inget produktvärde (eng. ”value for money”) för icke-professionella investerare. Det föreslås bland annat att produkter ska jämföras mot relevanta referensvärden som Esma och Eiopa får i uppdrag att ta fram. Den föreslagna prisprocessen kräver att producenter identifierar och kvantifierar alla kostnader och avgifter kopplade till en produkt och bedömer huruvida dessa är motiverade och proportionerliga. Härvid ska en jämförelse göras mot de ovan nämnda referensvärdena. Tanken är att en produkt som avviker från referensvärdena som utgångspunkt inte ska godkännas, om producenten inte kan visa att produktens kostnader och avgifter är motiverade och proportionerliga. För att allt detta ska vara möjligt införs en ny rapporteringsskyldighet för såväl producenter som myndigheter.

Även i UCITS och AIFMD föreslås ändringar för att reglera prissättningsprocesser och minimera förekomsten av omotiverade och oproportionerliga kostnader, bland annat genom införande av ovan nämnda referensvärden.

Lämplighets- och passandebedömningar

I syfte att förtydliga och i vissa fall stärka de krav som värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer måste uppfylla när de bedömer lämpligheten av en för kund föreslagen investering föreslår kommissionen vissa ändringar i reglerna som gäller dokumentation och rapportering till kund. En rådgivare föreslås bland annat vara tvungen att beakta en kunds behov av portföljdiversifiering när denne bedömer om en rekommendation är lämplig. I ett försök att uppmuntra tillhandahållandet av oberoende och billigare rådgivning föreslås även en möjlighet för oberoende rådgivare att företa en förenklad lämplighetsbedömning när de ger råd begränsat till vissa diversifierade, icke-komplexa och kostnadseffektiva produkter.

Yrkeskrav för rådgivare

Rådgivares kunskap och kompetens är nyckeln till att säkerställa god rådgivning. I dag ställs inte samma krav på de som lämnar investeringsrådgivning för ett värdepappersinstitut som på försäkringsdistributörer och deras anställda. Exempelvis innehåller IDD krav på fortbildning och yrkesutveckling som försäkringsdistributörer och deras anställda måste uppfylla för att distributören ska få tillstånd att bedriva försäkringsdistribution. Motsvarande krav finns inte i MiFID II.

Kommissionens föreslår ändringar som syftar till att öka och samordna de krav som ställs enligt direktiven.

Kundkategorisering

Kunder som betraktas som professionella förväntas vara i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå riskerna med sina investeringar. Kraven på den som tillhandahåller investeringstjänster till professionella kunder är därför inte lika långtgående som när det gäller tjänster för konsumenter och andra icke-professionella investerare. För att åstadkomma en mer lämplig kategorisering av kunder och minska den administrativa bördan föreslås vissa ändringar i MiFID II för när en kund ska kunna kategoriseras som professionell. Motsvarande ändringar är inte påkallade i IDD eftersom alla försäkringsbaserade investeringsprodukter betraktas som produkter för icke-professionella investerare.

Tillsyn

Kommissionen föreslår vissa förändringar i tillsynsregleringen för värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer. Syftet är i huvudsak att stärka tillsynen och göra den mer enhetlig i medlemsstaterna genom utökat samarbete mellan de europeiska och nationella tillsynsmyndigheterna. Det gäller framför allt i fråga om tillsyn över digitala kanaler och gränsöverskridande verksamhet. Förslaget innehåller bland annat regler om inrättande av samarbetsplattformar. Inom ramen för dessa plattformar ges Esma och Eiopa utökade befogenheter i situationer där nationella tillsynsmyndigheter inte kommer överens. Därutöver föreslås regler om utvidgat informationsutbyte och ytterligare möjligheter för nationella myndigheter att vidta tillsynsåtgärder. I IDD förtydligas också myndigheternas tillsynsbefogenheter på motsvarande sätt som redan gäller enligt MiFID II. Kommissionens förslag innebär även vissa utökade krav på tillsynsrapportering för värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer.

Finansiell folkbildning

Kommissionen föreslår bland annat nya bestämmelser i MiFID II och IDD om att medlemsstaterna ska främja åtgärder på nationell nivå som stödjer finansiell folkbildning.

1.2.3 Priips-förordningen

Priips-förordningen innehåller bland annat regler om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter). Kommissionen föreslår vissa riktade förändringar om faktabladets form och innehåll samt tillhandahållande av faktablad. Syftet är att öka möjligheterna för icke-professionella investerare att fatta välgrundade investeringsbeslut och att anpassa reglerna till en digital miljö. Förslagen kompletterar de ändringar som föreslås i MiFID II och IDD rörande information till kund (se avsnitt 1.2.2).

Kommissionen föreslår att faktablad som huvudregel ska tillhandahållas i elektroniskt format. Icke-professionella investerare ska upplysas om sin rätt att få faktabladet i pappersformat utan kostnad. Det föreslås också regler om att faktabladet ska få göras tillgängligt genom interaktiva verktyg som möjliggör personligt anpassad information. De europeiska tillsynsmyndigheterna ska ta fram förslag till tekniska standarder om personlig anpassning. Därutöver föreslår kommissionen regler om att faktabladet ska kunna presenteras i olika lager.

När det gäller faktabladets innehåll föreslår kommissionen bland annat två nya avsnitt som ska innehålla dels en överblick av grundläggande information om Priip-produkten, dels uppgifter om produktens hållbarhetsprofil. Det föreslås också ändringar när det gäller information om kostnader för Priip-produkter som erbjuder en rad alternativa investeringar.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

1.3.1 MiFID II, IDD, Solvens II-direktivet, UCITS och AIFMD

De aktuella direktiven har i svensk rätt huvudsakligen genomförts i följande lagar:

MiFID II: lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

IDD: lagen (2018:1219) om försäkringsdistribution,

Solvens II-direktivet: försäkringsrörelselagen (2010:2043) och lagen (1998:293) om utländska försäkringsgivares och tjänstepensionsinstituts verksamhet i Sverige,

UCITS: lagen (2004:46) om värdepappersfonder, och

AIFMD: lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Det föreslagna ändringsdirektivet innebär att dessa lagar kommer att behöva ändras och kompletteras. Detsamma gäller vissa av de föreskrifter som Finansinspektionen har meddelat i anslutning till lagarna.

1.3.2 Priips-förordningen

Priips-förordningen är direkt tillämplig i Sverige. Förordningen kompletteras av lagen (2017:317) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om faktablad för Priip-produkter. Den föreslagna ändringsförordningen bedöms inte medföra några ändringar i den lagen.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen har gjort en konsekvensanalys av förslaget (SWD [2023] 278 final). I den konstaterar kommissionen att det behövs regeländringar på EU-nivå för att åtgärda störningar i den inre marknaden orsakade av bland annat

olika nivåer av konsumentskydd mellan finansiella sektorer och medlemsstater. Enligt kommissionen finns två huvudsakliga problem när det gäller skyddet för icke-professionella investerare. Det första problemet bedöms vara att konsumenter har svårt att få tillgång till relevant, jämförbar och lättförståelig information om finansiella produkter. Det andra problemet är att det anses finnas brister i utveckling och distribution av finansiella produkter, vilket påverkar produktvärdet för konsumenter. I konsekvensanalysen analyseras olika policyalternativ inom tre områden som tar sikte på de identifierade problemen: 1) information och marknadsföring, 2) incitament och 3) produktvärde (eng. "value for money").

Kommissionen bedömer att de föreslagna åtgärderna kommer att eliminera de identifierade störningarna i den inre marknaden. Förslagen kommer att gynna icke-professionella investerare genom att de får möjlighet att fatta välgrundade investeringsbeslut och nå bättre investeringsresultat. Sammantaget bedöms åtgärderna öka skyddet för konsumenter och andra icke-professionella investerare och leda till billigare finansiella produkter med högre kvalitet.

Enligt kommissionen förväntas direktivet med förslag till ändringar av MiFID II, IDD, Solvens II-direktivet, UCITS och AIFMD ha budgetär påverkan på EU-budgeten. Det är en konsekvens av att Eiopa och Esma får ett ökat antal uppgifter. De tillkommande uppgifterna kräver att tre respektive sex nya heltidstjänster inrättas på myndigheterna. Eiopa och Esma kommer även att ha ökade kostnader under de tre första åren som reglerna ska implementeras kopplat till it-utveckling, externa konsumenttester samt upprättande och administration av de nya samarbetsplattformar som föreslås. Däremot bedöms förslaget till ändringar av Priips-förordningen inte ha några konsekvenser för EU-budgeten.

Kommissionens förslag kommer också att medföra nya uppgifter för de nationella tillsynsmyndigheterna. Beroende på de slutliga rättsakternas utformning kan inte budgetära konsekvenser för statsbudgeten uteslutas. Eventuella kostnader som förslagen kan leda till för den nationella budgeten ska finansieras i linje med de principer om neutralitet för statens budget som riksdagen beslutat om (prop. 1994/95:40, bet. 1994/95:FiU5, rskr. 1994/95:67). Utgiftsdrivande åtgärder på EU-budgeten behöver enligt regeringen finansieras genom omprioriteringar i EU:s budget.

Förslagen innebär nya och delvis ökade krav för de företag som omfattas av de berörda regelverken, framför allt värdepappersinstitut och försäkringsdistributörer. Enligt regeringen kommer förslagen att innebära en ökad transparens för icke-professionella investerare. Det går dock inte att utesluta att de ökade kraven kommer leda till ökade kostnader, som riskerar att föras vidare till konsumenter och andra icke-professionella investerare. Eftersom vissa av reglerna syftar till att ha en prispressande verkan är det dock svårt att förutse på vilket sätt kundernas kostnader kommer att påverkas i slutändan, särskilt ur ett svenskt perspektiv där avgifterna redan är lägre än i alla andra länder inom EU utom Nederländerna. Till exempel var den

genomsnittliga avgiften 0,95 procent för aktiefonder i Sverige 2022 jämfört med 1,48 procent på EU-nivå (se Esma:s rapport 2022, *Performance and Costs of EU Retail Investment Products*). I USA är däremot avgifterna väsentligt lägre. Förslagen borde i vart fall leda till billigare produkter på EU-nivå.

2022/23:FPM98

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen välkomnar en bred översyn av EU:s regler till skydd för icke-professionella investerare, med ambitionen att stärka konsumenters ställning på finansmarknaderna. I arbetet med översynen är det viktigt att sätta konsumenters behov i centrum. Ett högt och balanserat konsumentskydd är en förutsättning för att uppnå ett ökat förtroende för och deltagande på EU:s finansiella marknader för sparprodukter.

Skyddet för konsumenter och andra icke-professionella investerare bör så långt det är möjligt och motiverat utformas på ett liknande sätt inom hela finansmarknadsområdet. Regeringen välkomnar därför förslaget att samordna delar av regelverken för distribution av finansiella instrument och försäkringsbaserade investeringsprodukter.

Det är i sammanhanget viktigt att komma ihåg att medlemsstaterna inte har kommit lika långt när det gäller konsumenters deltagande på finansmarknaderna. I Sverige är konsumenters sparande i aktier och fonder sedan lång tid tillbaka mer utbrett än i andra medlemsstater. Det är viktigt att beakta och värna medlemsstaternas olika förutsättningar så att förändringar av befintliga regler verkligen får avsedd effekt även ur ett nationellt perspektiv.

Regeringen stödjer kommissionens ambition att hushåll och småföretagare ska få tillgång till billigare sparprodukter. Detta är viktigt att värna då höga avgifter påverkar sparandet negativt. Avgifterna på den svenska marknaden är väsentligt högre än i USA, men inte lika höga som i andra europeiska länder. Regeringen är därför emot kommissionens förslag om en bedömning av produktvärde utifrån referensvärden på en europeisk nivå, om förslaget i praktiken skulle innebära en prisreglering eller riskera att leda till högre avgifter i Sverige. Regeringen anser att billigare sparprodukter troligen bättre främjas genom åtgärder för att förbättra pristransparens och öka gränsöverskridande konkurrens inom EU.

Tredjepartsersättningar kan leda till intressekonflikter som är kostsamma för konsumenter och kan därför få särskilt negativ påverkan på långsiktigt sparande. Regleringen av tredjepartsersättningar är därför viktig ur ett konsumentskyddsperspektiv. Regeringen välkomnar kommissionens översyn av de befintliga regelverken och är öppen för en diskussion om förändringar av

reglerna. Eventuella justeringar måste utformas på ett sätt så att de inte leder till negativa konsekvenser för svenska konsumenter.

Regeringen ser positivt på ambitionen att förbättra den information som ges till konsumenter. Regeringen välkomnar också att informationen anpassas till en digital miljö. Det är viktigt med lättillgänglig och relevant information för att konsumenter ska kunna fatta välgrundade beslut utifrån sina individuella förutsättningar. Av samma skäl anser regeringen att det är viktigt med åtgärder som leder till en ökad finansiell folkbildning.

Regeringen förespråkar ett proportionerligt och ändamålsenligt regelverk som beaktar administrativ börda för såväl myndigheter som företag. Det är viktigt att förslaget inte får konkurrensbegränsande effekter. Sverige bör verka för att tillsynen av regelverken är effektiv, relevant och har en välavvägd och tydlig ansvarsfördelning mellan nationella och europeiska tillsynsmyndigheter. Mot bakgrund av Sveriges budgetrestriktiva hållning ska Sverige agera för att förslagets ekonomiska konsekvenser begränsas både för statens budget och EU-budgeten.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Medlemsstaternas ståndpunkter är ännu inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter är ännu inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Flera myndigheter, företag och andra organisationer har inbjudits att lämna synpunkter på förslaget och en referensgrupp har bildats. Referensgruppen har lämnat övergripande och preliminära synpunkter.

Referensgruppen välkomnar i allmänhet kommissionens initiativ och ställer sig positiv till syftena med förslaget. I synpunkterna framkommer dock en delad inställning till förslagets olika delar där myndigheterna generellt har en mer positiv inställning. Flera representanter för branschaktörer anser att kommissionens konsekvensanalys är bristfällig och inte anpassad till svenska förhållanden. Representanterna lyfter fram att de svenska finansmarknaderna fungerar väl och kännetecknas av ett starkt investerarskydd och högt konsumentdeltagande. De svenska marknaderna har därmed i stora delar redan uppnått det kommissionen vill åstadkomma. Det finns en oro bland representanterna att de föreslagna reglerna riskerar att ha negativa konsekvenser för de svenska marknaderna. Härvid påtalas bland annat att kommissionen tycks ha utelämnat konkurrensfrågan i de analyser som gjorts och bortsett från att beakta behovet av konkurrens för en välfungerande marknad. Enligt vissa representanter skulle förslaget kunna ha en konkurrensbegränsande verkan som gynnar stora aktörer och missgynnar mindre. En

annan del som förs fram som problematisk är förslagen rörande produktstyrningsprocessen, framför allt införandet av referensvärden för bedömning av omotiverade kostnader och produktvärde. Vissa representanter för branschaktörer anser att förslagen i praktiken innebär en prisreglering. Även Finansinspektionen och Konsumentverket är tveksamma till förslagen om referensvärden på EU-nivå. Myndigheterna påtalar att avgifterna för finansiella produkter är jämförelsevis låga i Sverige och att kommissionens förslag kan leda till högre avgiftsnivåer på de svenska marknaderna. De förespråkar därför möjlighet till nationella referensvärden. När det gäller referensvärden lyfter flera deltagare i referensgruppen också fram att de föreslagna rapporteringskraven kommer att leda till ökade kostnader för både myndigheter och företag.

När det gäller frågan om förbud mot tredjepartsersättningar vid s.k. execution only-tjänster är branschaktörernas representanter negativa. Generellt ställer sig gruppen frågande till behovet av ett förbud och om förslaget kommer att få önskad effekt eller lösa några av de marknadsproblem som kommissionen identifierat. Ett genomförande av förslaget skulle få långtgående konsekvenser både i EU och Sverige, vilka är svåra att förutse. Finansinspektionen och Konsumentverket anser att förslaget behöver utredas ytterligare. Såväl myndigheter som representanter för branschaktörer har också synpunkter på övriga ändringsförslag rörande regleringen av tredjepartsersättningar.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

De rättsliga grunderna är artiklarna 53.1 och 62 (för MiFID II, IDD, Solvens II-direktivet, UCITS och AIFMD) och artikel 114 (för Priips-förordningen) i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Beslut fattas enligt det ordinarie lagstiftningsförfarandet (artikel 294 i EUF-fördraget), dvs. Europaparlamentet är medbeslutande. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Kommissionen framhåller att en reglering på EU-nivå av investeringstjänster, försäkringsbaserade investeringsprodukter, värdepappersfonder samt alternativa investeringsfonder och deras förvaltare är etablerad sedan länge. Enligt kommissionen är det endast på EU-nivå som det är möjligt att skapa ett gemensamt regelverk som garanterar samma nivå av skydd för icke-professionella investerare, oberoende av vilken typ av produkt eller tjänst de erbjuds och med beaktande av etableringsfriheten och friheten att tillhandahålla tjänster. Kommissionen anger vidare att de föreslagna ändringarna i de befintliga regelverken är proportionerliga tillika nödvändiga för att stärka skyddet för icke-professionella investerare.

Förslagen står därför i överensstämmelse med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

2022/23:FPM98

Kommissionen anser även att förslaget till ändring av Priips-förordningen tar hänsyn till subsidiaritetsprincipen. Det motiveras med att om det ska vara möjligt att undvika hinder för distributionen av investeringsfonder inom EU måste produktinformation vara harmoniserad så att det går att jämföra produkter från olika marknader. Enhetlig information och rättssäkerhet uppnås bättre genom att vidta åtgärder på EU-nivå. I fråga om proportionalitet framhåller kommissionen att de föreslagna åtgärderna är nödvändiga för att åstadkomma transparens för investeringsprodukter för icke-professionella investerare. Detta särskilt i fråga om produkternas hållbarhetsegenskaper och för att information ska bli mer lättillgänglig digitalt utan att det ska leda till omotiverade administrativa bördor. Samma sak gäller transparens i förhållande till kostnader för produkter. De föreslagna åtgärderna bedöms därför vara förenliga med proportionalitetsprincipen.

Regeringen instämmer i kommissionens bedömning att förslagen står i överensstämmelse med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förhandlingar i rådet kommer sannolikt att inledas under sommaren 2023. Europaparlamentets tidsplan för behandling av förslaget är inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

Alternativ investeringsfond: Ett företag som har bildats för kollektiva investeringar och som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det till förmån för dessa i enlighet med en fastställd investeringspolicy.

Eiopa: Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten

Esma: Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

Execution only: En affärsmodell som går ut på att enbart ta emot och utföra order av finansiella instrument och försäkringsprodukter utan att det ingår någon rådgivning. Sker inte sällan på en digital plattform där kunden har ett eget konto.

Försäkringsbaserad investeringsprodukt: En försäkringsprodukt med en löptid eller ett återköpsvärde vars löptid eller återköpsvärde helt eller delvis är direkt eller indirekt exponerat mot marknadsfluktuationer (till exempel fond- eller depåförsäkring).

Icke-professionell investerare: En privatperson eller en juridisk person som inte är en professionell investerare (se nedan).

2022/23:FPM98

Oberoende rådgivning: Det som i MiFID II kallas ”rådgivning på oberoende grund” och i IDD ”råd på grundval av en opartisk och personlig analys”.

Paketerad investeringsprodukt för icke-professionella investerare: En investering där det belopp som ska betalas tillbaka till den icke-professionella investeraren är föremål för fluktuation på grund av exponering mot referensvärden eller avkastningen på en eller flera tillgångar som inte köps direkt av den icke-professionella investeraren.

Priip-produkt: En produkt som utgörs av en eller båda av följande: a) en paketerad investeringsprodukt för icke-professionella investerare, b) en försäkringsbaserad investeringsprodukt.

Professionell investerare: En kund som har tillräcklig erfarenhet, kännedom och sakkunskap för att fatta egna investeringsbeslut och göra en tillfredsställande bedömning av de risker denne löper. För att anses som professionell måste kunden uppfylla ett antal kriterier i MiFID II. I IDD finns inte motsvarande kriterier eftersom alla försäkringsbaserade investeringsprodukter betraktas som produkter för icke-professionella investerare.

Tredjepartsersättning: Ersättningar och förmåner, exempelvis i form av provisioner, som betalas till eller från någon annan än kunden.