

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

postmottak@fin.dep.no

Hørings svar med innspill til EU-høring om det regulatoriske rammeverket for verdipapirforetak og markedsoperatører

Forbrukerrådet viser til at Finansdepartementet den 27. februar 2020 ber om innspill til en høring i regi av EU-kommisjonen av den 17. februar 2020 som skal legge grunnlaget for rapport og revisjonsforslag om det regulatoriske rammeverket for verdipapirforetak og markedsoperatører (jfr. «Public consultation on the review of the MiFID II/MiFIR regulatory framework»).

Finansdepartementet ber om innspill til en eventuell norsk posisjon dersom det er forhold av særlig betydning for norske interesser som departementet bør være oppmerksom på. Fristen for innspill er av departementet satt til den 30. mars 2020. Forbrukerrådet oversender med dette sine innspill, som av kapasitetshensyn er begrenset til besvarelse av de fem spørsmålene 37, 38, 39, 40 og 50 i EU-høringen.

Forbrukerrådets hovedpunkter kan oppsummeres slik:

- Forbrukerrådet støtter opprettelsen av en pan-europeisk digital sammenligningstjeneste for finansielle produkter i regi av EU og administrert av ESA (ESMA, EBA og EIOPA).
- Forbrukerrådet mener fire hovedgrupper av finansielle tjenester bør inkluderes i en pan-europeisk digital sammenligningstjeneste på sikt: Bank-, pensjons-, forsikrings- og investeringsprodukter.
- Forbrukerrådet mener det bør innføres et forbud mot returprovisjoner (kickbacks).



- Det er behov for en tydeliggjøring i regelverket av hva som legges i begrepet «ikke-profesjonell». Det må være en tydelig avgrensning mellom forbrukere og ulike ikke-profesjonelle aktører som små og mellomstore bedrifter, kommuner, mv. For å unngå misforståelser vil Forbrukerrådet anbefale at man konsekvent bruker begrepet «forbruker» om ikke-profesjonelle individuelle fysiske personer som kjøper varer og tjenester utenfor næringsvirksomhet eller yrke til privat bruk.

Forbrukerrådet vil i det etterfølgende utdype våre synspunkter.

Question 37: Would you support the development of an EU-wide database (e.g. administered by ESMA) allowing for the comparison between different types of investment products accessible across the EU?

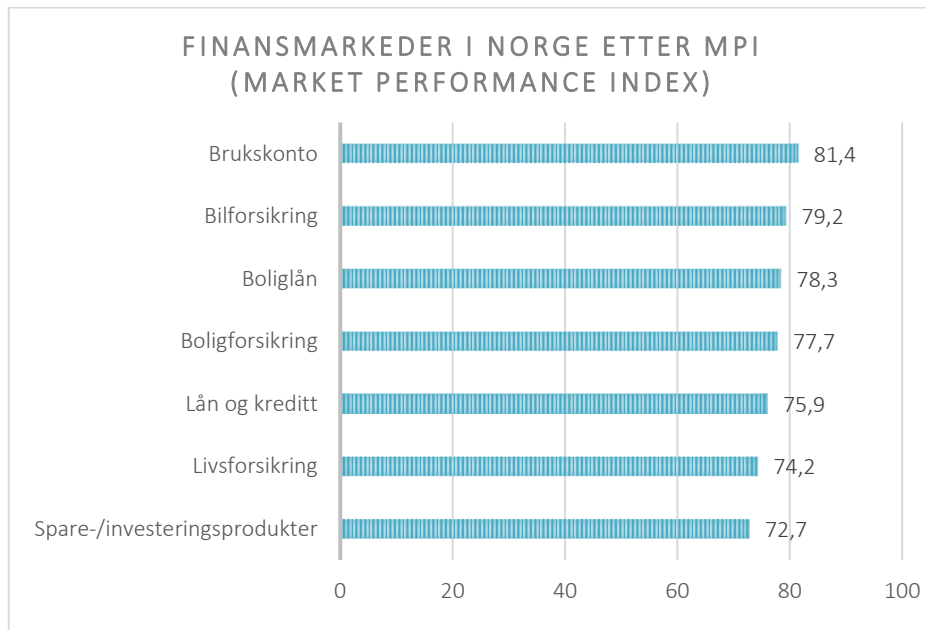
Forbrukerrådet mener det må være enkelt for forbrukere å orientere seg. Dette innebærer blant annet at det skal være ukomplisert å finne viktig og riktig informasjon. Etablering av en pan-europeisk digital sammenligningstjeneste for investeringsprodukter vil bidra til dette, og vil medvirke til å styrke forbrukervernet og bidra til grensekryssende konkurranse innenfor et område hvor dette er helt nødvendig, og som også vil være i tråd med EU-kommisjonens langsiktige mål.

Forbrukerrådet vil i denne sammenheng blant annet peke på at EU-kommisjonen helt siden 2008 har kartlagt tilstanden i ulike markeder i EU samt i Norge og Island gjennom markedsmonitoren Consumer Market Scoreboard (CMS).¹

Markedsmonitoren forteller noe om hvor godt 40 ulike markeder (15 varemarkeder og 25 tjenestemarkeder) fungerer sett med forbrukerøyne, og er basert på en survey som kartlegger forbrukernes erfaringer og oppfatninger når det gjelder aspekter som sammenlignbarhet, tillit, forventninger, utvalg og problemer/velferdstap. På bakgrunn av hvor godt markedet fungerer gis det en samlet poengscore (MPI: Market Performance Index).

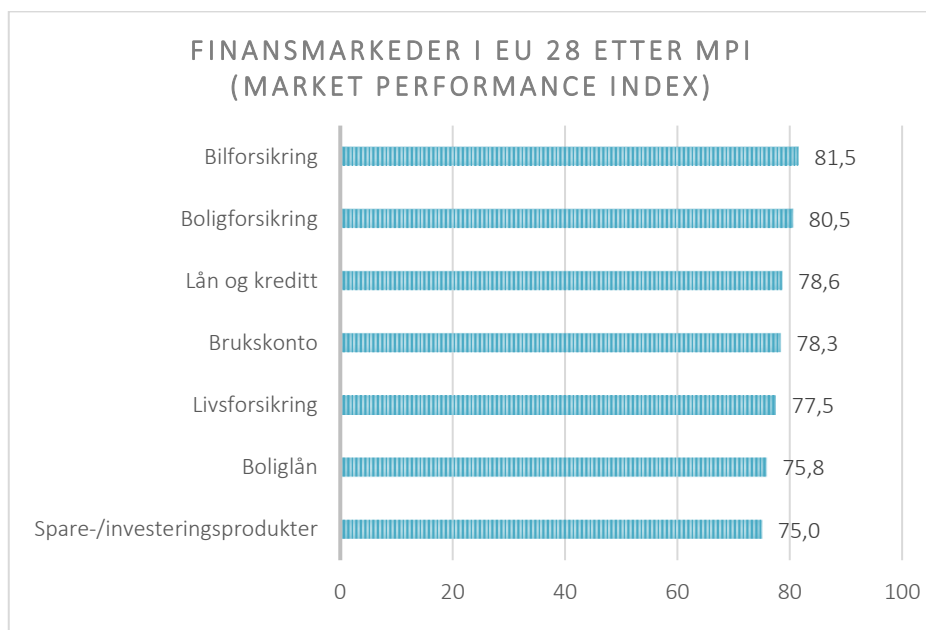
For finansmarkedene i Norge var resultatene ved forrige måling (2017) som følger:

¹ EU-kommisjonen: *Monitoring Consumer Markets in the European Union 2017*.
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/mms2017_final_report_-_part_i.pdf



Kilde: EU-kommisjonen. Consumer Market Scoreboard.

Til sammenligning var de samlede resultatene for EUs 28 medlemsland slik:



Kilde: EU-kommisjonen, Consumer Market Scoreboard. EU28: Alle EUs 28 medlemsland i 2018.

Som det fremgår av søylediagrammene ovenfor så scorer spare- og investeringsprodukter lavt både i Norge og i EU. Dette illustrerer nødvendigheten av gode digitale sammenligningstjenester, også fordi dette er



komplekse markeder. Det er ellers verdt å merke seg at dagligbank/brukskonto scorer høyt i Norge, i motsetning til i en del andre europeiske stater.

I Norge bidrar blant annet Finansportalen, som er en tjeneste fra Forbrukerrådet, til at forbrukere enkelt kan finne informasjon om en rekke finansielle tjenester, og sammenligne tjenester og priser fra en rekke ulike leverandører. Portalen består av digitale verktøy som hjelper forbrukerne til å sammenlikne bank-, pensjons-, forsikrings- og investeringsprodukter. En viktig forutsetning for Finansportalens tjeneste er at både banker og forsikringsselskaper har innrapporteringsplikt, med hjemmel i prisopplysningsforskriften og finansforetaksforskriften. Gjennom Finansportalen gis dermed forbrukerne makt og mulighet til å ta gode valg i markedet for finansielle tjenester i Norge.

Finansportalen har også blitt utpekt som «best practice» i et utredningsprosjekt i regi av DG FISMA, og rapporten fra prosjektet er ventet i løpet av kort tid. EU-kommisjonen har ved flere anledninger kontaktet Finansportalen i Norge for å høste av våre erfaringer og innsikt knyttet til drift av portalen, og senest i mars i år ble den norske løsningen på nytt presentert og diskutert i Brussel. Det er derfor grunn til å anta at Finansportalen for en stor del vil kunne danne modell for EU-kommisjonens kommende forslag til en digital pan-europeisk sammenligningstjeneste.

Forbrukerrådet støtter opprettelsen av en pan-europeisk digital sammenligningstjeneste for finansielle produkter i regi av EU, og håper at en oppstartløsning med fokus på investeringsprodukter etter hvert vil kunne utvides til også å omfatte andre og flere typer finansielle produkter og tjenester.

Question 38: In your view, which products should be prioritised to be included in an EU-wide database?

Forbrukerrådet mener ideelt sett at alle fire hovedgrupper av finansielle tjenester som i dag dekkes av den norske Finansportalen også burde inkluderes i en fremtidig pan-europeisk digital sammenligningstjeneste. Dette innebærer at i tillegg til investeringsprodukter så bør også bank-, pensjons-, og forsikringsprodukter inngå. Dersom dette blir en realitet bør antakelig ansvaret for en digital sammenligningstjeneste på hele finansområdet ivaretas av de tre



europiske finanstilsynene ESMA, EBA og EIOPA i fellesskap gjennom ESAs Joint Committee.

Forbrukerrådet lanserte for øvrig en slik løsning i vårt høringssvar av den 22. mars 2016 til EU-kommisjonens «Consultation Paper (Green Paper) on Cross-Border Retail Financial Services in Europe»: ²

«Establishing an internet-based, digital multilingual European Finance Portal solution should be considered in order to provide relevant and updated information to consumers about retail financial products and services in one place.»

Inntil en helhetlig sammenligningsløsning på finansområdet kan etableres i Europa, er det viktig å starte med å innføre en digital sammenligningstjeneste på investeringsområdet, ettersom dette også er det finansmarkedet som oppnår lavest score av alle i EUs Consumer Market Scoreboard.

Question 39: Do you agree that ESMA would be well placed to develop such a tool?

Forbrukerrådet mener det vil være hensiktsmessig at en digital sammenligningstjeneste knyttet til verdipapirmarkedet blir administrert av ESMA (European Securities and Markets Authority). ESMA har en viktig koordinerende rolle mellom de ulike EU-lands tilsynsmyndigheter på verdipapirområdet, og bør derfor også kunne utarbeide utkast til nytt regelverk som sikrer at verdipapirforetak og andre vil ha innrapporteringsplikt til en digital pan-europeisk sammenligningstjeneste. Det bør dermed være tilrettelagt for at ESMA kan sørge for at sammenligningstjenesten kan komme i drift relativt raskt, ettersom tilsynet også på enkelte avgrensede områder kan fatte vedtak som er bindende både for nasjonale tilsynsmyndigheter og for enkeltinstitusjoner.

For å sikre at de foreslåtte nye datasettene får den tilsiktede effekt i markedet, vil det trolig være behov for å utvikle nasjonale brukergrensesnitt som er tilpasset de ulike landenes språk, kultur, mv. I Norge vil Finansportalen være spesielt godt tilrettelagt for formålet, fordi portalen allerede er godt kjent blant nordmenn, og allerede brukes av om lag 20-25 prosent av den norske

² <https://fil.forbrukerradet.no/wp-content/uploads/2016/04/Position-paper-cross-border-retail-financial-services-1.pdf>



befolkningen over 18 år. Det vil trolig også være relativt uproblematisk å tilpasse finansportalen.no til eventuelle nye krav fra EU og ESMA som følge av forslagene. Det gjelder både eventuelle krav til import av data fra en EU-database og eventuelle nye krav til brukergrensesnitt.

Dersom en pan-europeisk sammenligningsportal utvides til også å gjelde flere finansmarkeder, vil dette naturlig involvere EBA på bankområdet og EIOPA på pensjons- og forsikringsområdet. Det vil i så fall kunne være hensiktsmessig at portalen administreres og driftes i fellesskap gjennom ESAs Joint Committee.

Question 40. Do you consider that MiFID II/MiFIR can be overly protective for retail clients who have sufficient experience with financial markets and who could find themselves constrained by existing client classification rules?

I korte trekk: Nei.

Forbrukerrådet vil peke på at det eksisterer en betydelig informasjons- og kunnskapsasymmetri mellom forbrukere som er ikke-profesjonelle investorer på den ene siden og tilbydere av finansielle tjenester på den andre. Det som særpreger finanssektoren er ofte at tilbud og kontrakter kan være utformet på en lite forståelig måte, og for enkelte produkter praktiseres det også en viss grad av pristilsøring. En rekke finansielle produkter som tilbys kan også fremstå som svært komplekse for mange. Dette kan få alvorlige konsekvenser ettersom dårlige valg i finanssektoren kan føre til potensielt store økonomiske velferdstap for forbrukere.

I en høring i regi av The European Supervisory Authorities (ESAs) om endringer og tillegg til regelverket som regulerer PRIIPs KID, pekte Forbrukerrådet på behovet for å ha fokus på forbrukeren i sitt høringssvar:

«... if the manufacturers themselves are unable to model various scenarios we can only begin to imagine how hard it is for retail investors to understand the products. Thus the impetus should not be to simplify the manufacturing process for these products to make life simpler for the suppliers. The point is to make the products understandable for retail investors. If the manufacturers are unable to model the required KID scenarios they should not sell these products in the first place.»



Forbrukerrådet vil videre påpeke at det er nødvendig å klargjøre begrepet «ikke-profesjonelle investorer», ettersom begrepet også kan romme høyst ulike aktører som private næringsdrivende, små og mellomstore bedrifter, mindre kommuner, mv. For å unngå misforståelser vil Forbrukerrådet anbefale at man istedenfor «ikke-profesjonelle investorer» benytter begrepet «forbrukere». Dersom bruk av begrepet «ikke-profesjonelle» likevel fastholdes vil det være behov for en tydeliggjøring i regelverket av hva som legges i begrepet, og at det gjøres hensiktsmessige avgrensninger mellom individuelle forbrukere og ikke-profesjonelle næringsdrivende og ikke-profesjonelle offentlige aktører.

Question 50: Would you see merits in establishing an outright ban on inducements to improve access to independent investment advice?

Dersom et verdipapirforetak mottar vederlag fra andre enn kunden (returprovisjoner eller kickbacks), har foretaket en økonomisk interesse i at kunden investerer i produkter som gir store vederlag fremfor produkter som enten gir lavere eller ingen vederlag. Denne interessekonflikten har bidratt til at kunder i stor grad har fått råd om å velge dyrere spareprodukter enn de ellers ville fått fra nøytrale investeringsrådgivere.

Fondsdistributører som mottar returprovisjoner fra fondsleverandøren har en økonomisk interesse i å anbefale de fondene som gir høyest returprovisjon. Denne interessekonflikten har bidratt til at intetanende kunder i stor grad har endt opp med unødvendig dyre spare- og investeringsprodukter. Mens kunden er interessert i høyest mulig avkastning til lavest mulig pris, har rådgiveren gjerne en interesse av høyest mulig honorar. Forbrukerrådet ønsker derfor å endre regelverket og forby returprovisjoner.

Den 28. mars 2019 publiserte Forbrukerrådet rapporten «Forby returprovisjoner». ³ Denne rapporten finnes også i en versjon som er oversatt til engelsk. ⁴ Målet med anbefalingen som ligger i tittelen er å forhindre at de som selger fond kommer i en interessekonflikt med dem som skal kjøpe fond. Forbrukerrådet ønsker at et forbud mot returprovisjoner kommer på plass raskt, slik at fondskundene slipper å betale unødvendig høye gebyrer. I Norge ligger beslutningen om forbud hos Finansdepartementet, som med verdipapirfondloven i hånd kan fastsette forskrift som forbyr mottak av vederlag

³ <https://fil.forbrukerradet.no/wp-content/uploads/2019/03/29032019-forbud-mot-returprovisjoner-rapport.pdf>

⁴ <https://fil.forbrukerradet.no/wp-content/uploads/2019/04/ban-kickbacks-english-version.pdf>



fra andre enn kunden. Forbrukerrådet vil anbefale at departementet benytter seg av denne muligheten til å forby returprovisjoner og dermed eliminere den største kilden til interessekonflikter i fondsbransjen.⁵

Forbrukerrådet vil videre peke på at Storbritannia og Nederland allerede har innført forbud mot returprovisjoner, med gode erfaringer, og vil anbefale at det etableres et pan-europeisk forbud mot denne typen kickbacks.

Forbrukerrådet vil anbefale at Finansdepartementet i forbindelse med utarbeidelse av en norsk posisjon til EU-høringen understreker at investorbeskyttelsen må styrkes blant annet gjennom strengere krav til informasjon, rådgivning, og gjennomsiktighet. I forbindelse med kjøp og salg av verdipapirfond og investeringsprodukter vil innføring av et forbud mot returprovisjoner og kickbacks være et svært viktig tiltak i kombinasjon med innføring av en digital pan-europeisk sammenligningstjeneste.

Oslo, den 30. mars 2020

Med vennlig hilsen

Forbrukerrådet

Jorge B. Jensen (sign.)
Fagdirektør finans

Elisabeth Realfsen (sign.)
Fagansvarlig Finansportalen

⁵ Verdipapirfondloven § 10-12 omhandler vederlag fra eller til andre enn kunden. I paragrafens punkt 5 står det at «Departementet kan fastsette forskrift med bestemmelser som i særlige tilfeller forbyr eller stiller ytterligere krav til mottak av vederlag fra, eller yting av vederlag til, andre enn kunden. Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.»