

Indsamling af evidens

På detailinvestorrejsen: forståelse af detailinvestorerers deltagelse på kapitalmarkederne

Resumé til nationale forbrugerorganisationer

Besvarelse af dette dokument

ESMA opfordrer til bemærkninger til alle spørgsmål i dette dokument og navnlig til de specifikke spørgsmål, der er sammenfattet i bilag 1. Kommentarer er mest nyttige, hvis de:

- besvarer det stillede spørgsmål
- angiver det specifikke spørgsmål, som kommentaren vedrører
- indeholder en klar begrundelse og
- ledsages af forklaringer, praktiske eksempler eller dokumentation fra erfaring.

ESMA vil tage hensyn til alle bemærkninger, der modtages senest den **21/07/2025**.

Alle bidrag bør indsendes online under den relevante [høring](#).

Offentliggørelse af svar

Alle modtagne bidrag offentliggøres, når høringen er afsluttet, medmindre du anmoder om andet. Det skal klart og tydeligt angives i dit indlæg, hvilke dele du ikke ønsker offentliggjort. En standard fortrolighedserklæring i en e-mail vil ikke blive behandlet som en anmodning om fortrolig behandling. Der kan anmodes om et fortroligt svar fra os i overensstemmelse med ESMA's regler om aktindsigt. Vi kan kontakte dig, hvis vi modtager en sådan anmodning. Enhver beslutning, vi træffer om ikke at offentliggøre svaret, kan prøves af ESMA's klagenævn og Den Europæiske Ombudsmand.

Databeskyttelse

Oplysninger om databeskyttelse findes på www.esma.europa.eu under overskriften "[Juridisk meddelelse og databeskyttelse](#)".

Hvem skal læse dette dokument?

Dette er en kortere, sammenfattet udgave af ESMA's opfordring til indsamling af evidens forfordetailinvestorenes erfaringer (ESMA35-335435667-6519). Det er specielt udarbejdet til forbrugerorganisationer for at gøre det lettere at engagere sig i de centrale spørgsmål, der er mest relevante for deres arbejde.

Indholdsfortegnelse

1	Baggrund.....	4
2	Detailinvestorers rejse – nøgletemaer	4
2.1	Forståelse af hindringer for detailinvestorers deltagelse, der ikke er knyttet til regulering.....	4
2.2	Forstå det attraktive i spekulative og volatile investeringer blandt unge investorer .	6
2.3	Sikring af meningsfulde og effektive oplysninger til detailinvestorer	6
2.4	Lovgivningsmæssig information og markedsføringsmateriale	8
2.5	Investeringsrådgivning og porteføljepleje – egnethedsvurdering.....	9
2.6	Investeringservice uden rådgivning - vurdering af hensigtsmæssigheden	10
2.7	Crowdfunding af investorerfaring	11
2.8	Andre emner	11

1 Baggrund

1. Investorbeskyttelse er en hjørnesteen i EU's finansielle regulering. Men mens mange af dens bestemmelser er designet til at beskytte detailkunder, er der en bekymring for, at nogle lovgivningsmæssige krav kan have gjort tingene mere komplicerede end tilsigtet. Revurdering og muligvis forenkling af investorrejsen - uden at gå på kompromis med beskyttelsen - kan bidrage til at skabe et miljø, hvor detailinvestorer føler sig mere trygge i at engagere sig i de finansielle markeder.
2. Dette dokument er en sammendraget udgave af ESMA's opfordring til indsamling af evidens for detailinvestorenes erfaringer.¹ Det er specielt udarbejdet til nationale forbrugerorganisationer for at gøre det lettere at engagere sig i de centrale spørgsmål, der er mest relevante for deres arbejde. **Svarene på spørgsmålene i dette dokument vil være yderst nyttige, hvis de ledsages af forklaringer, praktiske eksempler eller dokumentation fra erfaringer og interaktion med detailinvestorer.**

2 Detailinvestorers rejse – nøgletemaer

2.1 Forståelse af hindringer for detailinvestorers deltagelse, der ikke er knyttet til regulering

3. I dette afsnit søges der input til hovedårsagerne for, at detailinvestorer kan være tilbageholdende med at investere med fokus på hindringer, der ikke er relateret til regulering. Målet er at få indsigt i detailinvestorenes vigtigste bekymringer og forstå, om visse faktorer spiller en særlig stor rolle med hensyn til at afskrække dem fra at deltage på kapitalmarkederne.

Spørgsmål 1: Hvad er hovedårsagerne til, at mange personer, som sparer op, vælger ikke at investere på kapitalmarkederne og i stedet beholde deres opsparing i bankindsud?

Spørgsmål 2: Er der særlige typer investeringsprodukter, som detailinvestorer finder særligt vanskelige at forstå?

¹ Henvisning: ESMA35-335435667-6289.

Spørgsmål 3: Påvirker tidligere erfaringer med at miste penge eller få lave afkast i væsentlig grad detailinvestorenes vilje til at investere igen?

Spørgsmål 4: Giver detailinvestorer udtryk for særlige betænkeligheder med hensyn til omkostninger og gebyrer i forbindelse med investeringsprodukter? Hvis ja, hvilke? (opfattes gebyrerne f.eks. som for høje? Er de uklare eller svære at sammenligne? Føler investorerne, at de får god værdi for den pris, de betaler?)

Spørgsmål 5: Hvilke specifikke betænkeligheder, hvis nogen, har detailinvestorer med hensyn til udbydere af investeringservice? (f.eks. føler de, at de modtager partisk rådgivning? Er der betænkeligheder med hensyn til gennemsigtighed, tillid eller interessekonflikter eller utilstrækkelig adgang til rådgivning, der er skræddersyet til deres behov?)

Spørgsmål 6: Hvad er de mest almindelige områder, hvor de mangler viden, når de træffer investeringsbeslutninger? Er der specifikke emner, hvor bedre finansiel uddannelse kan hjælpe dem med at føle sig mere velinformede og villige til at investere?

Spørgsmål 7: Spiller psykologiske eller kulturelle faktorer – såsom frygt for at miste penge, mistillid til de finansielle markeder eller præference for velkendte produkter – en rolle i detailinvestorenes tøven med at investere? Hvis ja, hvilke af disse faktorer synes at være de vigtigste?

Spørgsmål 8: Er der andre vigtige hindringer – ud over dem, der er knyttet til regulering – som afholder detailinvestorer fra at investere på kapitalmarkederne?

Spørgsmål 9: Hvilke foranstaltninger kan bidrage til at forbedre detailinvestorenes deltagelse på kapitalmarkederne?

2.2 Forstå det attraktive i spekulative og volatile investeringer blandt unge investorer

4. Dette afsnit søger at undersøge, hvorfor unge investorer har tendens til at være tilbøjelige til mere risikable og spekulative og volatile investeringer, og hvad denne tendens afslører om deres forventninger, risikopfattelse og tillid til traditionelle finansielle produkter.

Spørgsmål 10: Hvilke faktorer har størst indflydelse på unge investorers beslutning om at investere i spekulative og volatile aktiver som cryptocurrencies fremfor traditionelle investeringsprodukter? Er der særlige forventninger, misforståelser eller marketing taktik, der spiller en central rolle?

2.3 Sikring af meningsfulde og effektive oplysninger til detailinvestorer

5. I dette afsnit spørges der, om de nuværende regler for, hvad virksomheder skal forklare, hjælper detailinvestorer. ESMA ønsker at vurdere, om de oplysninger, der gives til kunderne, er struktureret på en måde, der reelt understøtter investorernes beslutningstagning, og om detailinvestorerne finder oplysningerne klare og nyttige, eller om de i stedet kæmper med formatet og præsentationen.

Generelle MiFID II-krav om oplysninger til kunder

6. I henhold til EU-lovgivningen skal selskaberne i god tid give kunderne fair, klare og ikkevildledende oplysninger om selskabet og dets tjenesteydelser, de finansielle instrumenter og foreslåede investeringsstrategier, handelssteder og alle omkostninger og dermed forbundne gebyrer.
7. Selv om disse oplysninger har til formål at øge gennemsigtigheden og investorbeskyttelsen, kan oplysningernes længde, kompleksitet eller præsentation påvirke, hvor effektivt de understøtter beslutningstagningen.

Spørgsmål 11: Har detailinvestorer rapporteret om vanskeligheder med at benytte oplysninger om investeringsprodukter til at understøtte deres investeringsbeslutninger?

Spørgsmål 12: Er der specifikke områder (f.eks. omkostninger, risici, produktegenskaber), hvor overdreven eller uklar information gør det vanskeligere at investere? Har du observeret problemer med præsentationen eller formatet eller manglende sammenlignelighed af oplysninger, der kan påvirke, hvor godt investorerne engagerer sig i det?

Spørgsmål 13: Hvilke specifikke oplysninger, mener du, virkelig er nødvendige, uanset specifikke retlige krav i henhold til MiFID II eller anden sektorspecifik lovgivning?

Oplysninger om omkostninger og afgifter

8. Selskaberne skal informere detailinvestorer om alle omkostninger og gebyrer, inden tjenesteydelsen leveres, og mindst en gang om året. Disse oplysninger skal dække både produkt- og serviceomkostninger.

Spørgsmål 14: Finder detailinvestorer oplysninger om omkostninger og gebyrer nyttige med hensyn til at forstå investeringsomkostningerne?

Oplysninger efter salg (periodiske rapporter om investeringer)

9. I henhold til EU-lovgivningen skal virksomheder, der besidder kunders finansielle instrumenter eller midler, sende opgørelser over disse beholdninger til investorer – normalt hver tredje måned.

10. Desuden, hvis kontoen indeholder gearede produkter eller forvaltes af selskabet, skal kunden informeres, når værdien falder med 10% eller mere.

Spørgsmål 15: Finder detailinvestorer kvartalsopgørelserne nyttige med hensyn til at holde styr på deres investeringer?

Spørgsmål 16: Finder detailinvestorer oplysningerne om hver 10 % fald af gearede instrumenter eller porteføljeværdien i tilfælde af porteføljeforvaltning nyttige med hensyn til at holde styr på deres investeringer?

Skatter og afgifter

Hver medlemsstat har sin egen skatteordning med forskellige regler. Disse forskelle kan afholde detailinvestorer fra at investere på tværs af grænserne på grund af usikkerhed, administrativ kompleksitet eller reduceret nettoafkast.

Spørgsmål 17: I hvilket omfang afholder skatterelaterede spørgsmål detailinvestorer fra at investere i investeringsprodukter, der er udstedt eller fremstillet i en anden medlemsstat?

2.4 Lovgivningsmæssig information og markedsføringsmateriale

11. I dette afsnit søger vi feedback om, hvorvidt den måde hvorpå investeringsoplysninger præsenteres — gennem markedsføringsmateriale, lovgivningsmæssige oplysninger og kontrakt dokumenter — hjælper eller hindrer detailinvestorer i at træffe informerede beslutninger. Selv om forordningen har til formål at sikre gennemsigtighed med hensyn til omkostninger, risici og tjenester, er der bekymring for, at vigtige oplysninger kan gå tabt i komplekst eller salgsfremmende indhold eller langvarige kontrakter. Vi ønsker særligt bemærkninger i forhold til om, den nuværende praksis skaber den rette balance eller skaber utilsigtede hindringer for investorengagement.

Spørgsmål 18: Oplever detailinvestorer information overload i forhold til oplysninger, når de træffer investeringsbeslutninger? Hvis ja, hvad er de vigtigste kilder til at oplysninger er for mange? Støtter lovgivningsmæssige oplysninger, markedsføringsmateriale og kontrakt dokumenter investorernes forståelse, eller bidrager de til forvirringen?

Spørgsmål 19: Findes der specifikke eksempler, hvor den måde hvorpå oplysninger præsenteres – hvad enten det er i lovgivningsmæssige oplysninger, kontraktlige aftaler eller markedsføringsmateriale – der gør det vanskeligt for investorer at fokusere på centrale elementer såsom omkostninger, risici eller tjenesteydelsens art?

Spørgsmål 20: Med hensyn til markedsføringsmateriale er oplysningerne, som er spredt ud i forskellige dokumenter eller kanaler et væsentligt problem, der påvirker investorernes evne til fuldt ud at forstå, hvad de køber?

2.5 Investeringsrådgivning og porteføljepleje – egnethedsvurdering

12. I henhold til EU-lovgivningen skal et selskab, når det yder investeringsrådgivning eller portefølje på vegne af en kunde, først indsamle oplysninger om kundens viden og erfaring, finansielle situation, investeringsmål og hvor stor en risiko de er villige og i stand til at løbe. Denne proces kaldes egnethedsvurderingen og har til formål at sikre, at eventuelle anbefalinger eller beslutninger er i kundens bedste interesse.

13. Når et selskab yder investeringsrådgivning til en detailkunde, skal det fremlægge en egnethedserklæring. Denne erklæring skal beskrive den ydede rådgivning og forklare, hvordan denne rådgivning er egnet for kunden, baseret på hans eller hendes individuelle finansielle situation, investeringsmål og risikoprofil. Formålet med rapporten er at hjælpe kunderne med at forstå rationalet bag anbefalingen og understøtte en informeret beslutningstagning.

14. I dette afsnit søges der input til den praktiske anvendelse af egnethedskravene, navnlig:

- relevansen af og byrden ved indsamling af oplysninger
- digitaliseringens indvirkning på egnethedsvurderingen
- integration af bæredygtighedspræferencer og
- brugbarheden af egnethedserklæringen til kunderne.

Spørgsmål 21: I hvilket omfang mener detailinvestorer, at processen med at give personlige og finansielle oplysninger til egnethedsvurderinger er klar og anvendelig?

Spørgsmål 22: Har detailinvestorer udtrykt bekymring over mængden, hyppigheden og typen af de oplysninger, de skal udlevere med henblik på egnethedsvurderinger? Hvis ja, hvad er de største vanskeligheder, de står over for?

Spørgsmål 23: Hvordan opfatter detailinvestorer integrationen af bæredygtighedspræferencer i egnethedsvurderinger? Hvordan har det påvirket den investeringsrådgivning/porteføljepleje, de modtager?

Spørgsmål 24: Har detailinvestorer udtrykt bekymring over de nye elementer i forbindelse med "bæredygtighedspræferencerne" og den måde, hvorpå de indarbejdes i investeringsprocessen?

Spørgsmål 25: Mener du, at egnethedserklæringer er et nyttigt redskab til beskyttelse af investorer? Tilføjer disse rapporter efter din mening meningsfuld værdi for kunderne?

2.6 Investeringservice uden rådgivning - vurdering af hensigtsmæssigheden

15. Når en kunde vælger at investere uden at modtage investeringsrådgivning eller porteføljeplejetjenester — f.eks. ved køb af produkter via en onlineplatform — skal selskabet i henhold til EU-lovgivningen vurdere, om kunden har den viden og erfaring, der er nødvendig for at forstå risiciene ved investeringen. Dette kaldes en hensigtsmæssighedsvurdering.

16. I dette afsnit søges der input til, hvordan denne proces fungerer i praksis: om de stillede spørgsmål er effektive med hensyn til at vurdere investorernes viden, om advarselserne er klare og nyttige, og om den måde, hvorpå denne vurdering foretages, påvirker detailinvestorernes vilje eller evne til at investere på kapitalmarkederne.

Spørgsmål 26: Mener du, at MiFID II-egnethedsvurderingen (kontrollen af, om detailinvestorer forstår risiciene ved det, de køber) bidrager til at sikre, at detailinvestorer forstår risiciene ved de produkter, de investerer i?

Spørgsmål 27: Har detailinvestorer givet udtryk for betænkeligheder med hensyn til egnethedsvurderingen?

Spørgsmål 28: Har detailinvestorer udtrykt bekymring over, hvordan virksomhederne vurderer deres viden og erfaring, når de tilbyder investeringsservice uden rådgivning?

2.7 Crowdfunding af investorerfaring

17. Den europæiske forordning om crowdfunding trådte i kraft i november 2023. Den indførte flere bestemmelser om investorbeskyttelse, der dækker områder som f.eks. oplysninger til kunder, risikoadvarsler og kundevurderinger.

18. ESMA vil gerne indsamle synspunkter om aspekter, der er specifikke for crowdfundinginvestorens rejse for at afgøre, om der er hindringer, der afholder forbrugerne fra at investere.

Spørgsmål 29: Er der på baggrund af din erfaring aspekter af crowdfundinginvestorrejsen, der kan forbedres for bedre at understøtte detailinvestorer, hvad enten det drejer sig om klarhed, tilgængelighed eller generel brugeroplevelse?

2.8 Andre emner

Spørgsmål 30: Har den nuværende lovgivningsmæssige ramme den rette balance mellem at beskytte detailinvestorer og give dem mulighed for at tage informerede investeringsrisici?

Spørgsmål 31: Er der aspekter af detailinvestorerne erfaringer, som ikke behandles tilstrækkeligt i denne høring?