

Sätten att marknadsföra investeringstjänster och -produkter kan förbättras

Innehåll

1	Sammandrag	2
2	Temabedömningens bakgrund och mål	2
3	Marknadsföringskanaler för investeringstjänster och investeringsprodukter	4
3.1	Huvudsakliga marknadsföringskanaler	4
3.2	Sociala medier används i stor utsträckning vid marknadsföring av investeringstjänster och investeringsprodukter	5
4	En del av bolagen saknade interna anvisningar om marknadsföring	5
5	Godkännande av marknadsföringsmaterial	7
5.1	Alla tillsynsobjekt hade en process för godkännande av marknadsföringsmaterial	7
5.2	Godkännandeprocess saknades för bl.a. publikationer på sociala medier och webbsidor	8
5.3	Förfaranden fanns för granskning av marknadsföringsmaterial som utarbetats av en tredje part	8
6	Intern kontroll av marknadsföringskommunikation	9
6.1	Brister i den interna kontrollen av marknadsföringskommunikation	9
6.2	Bolagen hade olika åtgärder för att korrigera fel i marknadsföringskommunikationen	11
7	Särskilda iakttagelser om de analyserade marknadsföringsmaterialen	12
7.1	Otillräcklig information om risker	12
7.2	Saknades tillräcklig och begriplig information om viktiga egenskaper	13
7.3	Namnet på den som tillhandahåller tjänsten nämndes inte alltid	14
7.4	Brister i presentationen av historisk avkastning	14
7.5	Jämförbarheten är inte tydlig	15
7.6	Bristfälliga motiveringar och informationskällor för hållbarhetspåståenden	16

Författare

Nina Männynmäki / nina.mannynmaki(at)fiva.fi

Esa Pitkänen / esa.pitkanen(at)fiva.fi

Saara Rundqvist / saara.rundqvist(at)fiva.fi

1 Sammandrag

1. Finansinspektionen bedömde marknadsföringen av investeringstjänster och investeringsprodukter 2023. Temabedömningen var en del av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esmas) och de europeiska nationella tillsynsmyndigheternas gemensamma temabedömning (Common Supervisory Action).
2. Investeringstjänster och investeringsprodukter får inte marknadsföras med osann eller vilseledande information. Marknadsföringsmaterial ska klart kunna identifieras som marknadsföring.¹ Eventuell osann eller vilseledande marknadsföring ska identifieras som en risk som måste hanteras och övervakas.
3. I marknadsföringsmaterial ska det lämnas tillräckligt med information om den tjänst eller produkt som marknadsförs. Detta betyder ändå inte att investeraren ska kunna fatta investeringsbeslutet enbart utifrån marknadsföringsmaterialet. Investeraren ska alltid i god tid innan en investeringstjänst tillhandahålls ges sådan information som utarbetats för att uppfylla den lagstadgade informationsskyldigheten.
4. Centrala iakttagelser utifrån temabedömningen:
 - Alla bolag (19 %) hade inte interna anvisningar om marknadsföring.
 - En del av bolagen (16 %) hade inte ett godkännandeförfarande för alla marknadsföringskanaler.
 - En del av bolagen (16 %) övervakar inte marknadsföringsförfarandena.
 - I marknadsföringsmaterialet iaktogs bland annat otillräcklig information om risker, brister i presentationen av historisk avkastning, oklar presentation av jämförelser och brister i informationskällorna för hållbarhetsuppgifter.
5. Finansinspektionen förutsätter att tillsynsobjekt som tillhandahåller investeringstjänster behandlar de frågor som hänför sig till denna temabedömning i sina styrelser och vidtar de korrigerande åtgärder som behövs för att säkerställa att bestämmelserna efterlevs.

2 Temabedömningens bakgrund och mål

6. Syftet med temabedömningen var att bedöma hur de som tillhandahåller investeringstjänster uppfyller kraven gällande marknadsföringskommunikation enligt bestämmelserna i MiFID II². Bedömningen omfattade tillsynsobjektens interna processer och förfaranden som godkänts i bolagen för att säkerställa att de MiFID-krav som ska tillämpas på marknadsföring uppfylls. Som ett led i temabedömningen utreddes också hur de som tillhandahåller investeringstjänster beaktar riskerna för grönmalning i sin marknadsföringskommunikation.
7. Temabedömningen omfattade en stor grupp banker som tillhandahåller investeringstjänster och värdepappersföretag (i fortsättningen bolag eller tillsynsobjekt). I bedömningen granskades de banker och värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning eller utförande eller förmedling av order. För bedömningen

¹ 10 kap. 2 § i lagen om investeringstjänster

² Direktivet om marknader för finansiella instrument 2014/65/EU

utredde Finansinspektionen frågor i anslutning till processerna och förfarandena för marknadsföring av investeringstjänster och investeringsprodukter hos 32 tillsynsobjekt, inklusive hur de beaktar risken för grönmålning. Dessutom analyserade Finansinspektionen utvalda bankers och värdepappersföretags marknadsföringsmaterial under perioden 1.1.2022 – 30.6.2023 med avseende på hur de uppfyllde lagstiftningens krav på opartisk, tydlig och inte vilseledande information. Analysen gäller marknadsföringen av fonder, strukturerade produkter och investeringstjänster samt eventuella publiceringar i samarbete med influerare på sociala medier.

8. Centrala bestämmelser om marknadsföring av investeringstjänster och investeringsprodukter³:
 - Lagen om investeringstjänster (747/2012), särskilt 7 kap. 2 och 7 § och 10 kap. 2 §.
 - Värdepappersmarknadslagen (746/2012), särskilt 1 kap. 2 och 3 §.
 - Direktivet om marknader för finansiella instrument 2014/65/EU (även MiFID II-direktivet), särskilt artiklarna 16.3, 16.5 och 24.3.
 - Kommissionens delegerade förordning 2017/565/EU (senare den delegerade förordningen), särskilt artiklarna 21, 44, 46.5 och 46.6.
 - Förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar 2019/2088/EU (senare SFDR-förordningen), särskilt artikel 13.
9. Finansinspektionen anser att marknadsföring är all verksamhet som syftar till att främja försäljningen av investeringstjänster och investeringsprodukter. Marknadsföring är inte broschyrer och meddelanden som utarbetats för att fullgöra den lagstadgade informationsskyldigheten och inte investeringsanalys.
10. Europeiska kommissionen antog den 24 maj 2023 ett förslag till ändring av bestämmelserna om investerarskydd⁴. Enligt förslaget stärks bestämmelserna om obalanserad eller vilseledande marknadsföring som endast betonar fördelar och klargörs värdepappersföretagens ansvar i samband med marknadsföring, även vid användning av digitala kanaler. Det föreslås också att en definition av marknadsföring fogas till MiFID II-direktivet.
11. Det finns ingen definition av grönmålning i lagstiftningen. De europeiska tillsynsmyndigheterna (ESA⁵) definierar⁶ grönmålning som en praxis, där hållbarhetsrelaterade uttalanden, påståenden, åtgärder eller kommunikation inte avspeglar egenskaperna hos de hållbarhetsfaktorer som ligger bakom helheten – bolaget, projektet, produkten eller tjänsten – tydligt och rättvist. Denna praxis kan vara vilseledande för konsumenter, investerare eller andra marknadsaktörer. Förhindrande

³ Vid marknadsföring måste också beaktas lagen om otillbörligt förfarande i näringsverksamhet (1061/1978) och kreditinstituten måste vid marknadsföring beakta 15 kap. 2 § i kreditinstitutslagen (610/2014). Vid marknadsföring av investeringsfonder måste man beakta bestämmelserna i 15 kap. i lagen om placeringsfonder och vid marknadsföring av alternativa investeringsfonder bestämmelserna i 11, 12, 13 och 13 a kap. i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. I all marknadsföring som riktas till konsumenter måste dessutom bestämmelserna i 2 kap. i konsumentskyddslagen (38/1978) beaktas. Dessa bestämmelser har dock inte varit föremål för bedömning i denna temabedömning.

⁴ EU:s strategi för icke-professionella investerare (Retail Investment Strategy): Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV om ändring av direktiven (EU) 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU, 2014/65/EU och (EU) 2016/97 vad gäller unionens regler om skydd för icke-professionella investerare, 2023/0167 (COD).

⁵ Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa), Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma)

⁶ [Tillsynsmyndigheternas mellanrapport till EU-kommissionen om förhindrande av grönmålning](#)

av grön målning är ett av den europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esmas) viktigaste fokusområden.⁷

3 Marknadsföringskanaler för investeringstjänster och investeringsprodukter

3.1 Huvudsakliga marknadsföringskanaler

12. Utifrån svaren i temabedömningen är de huvudsakliga marknadsföringskanalerna för investeringstjänster och investeringsprodukter bolagets eller koncernens webbplats, bolagets nätverk av verksamhetsställen och e-post i form av bland annat nyhetsbrev eller marknadsöversikter. Dessutom är sociala medier och kundevenemang (inkl. webbevenemang) allmänt använda marknadsföringskanaler.
13. Många andra kanaler används också. Minst omnämmanden fick utnyttjande av mobilapplikationer, TV och streamingtjänster, sms samt radiokanaler.

Tabell 1: Marknadsföringskanaler för investeringstjänster och investeringsprodukter som nämndes i svaren i temabedömningen

Marknadsföringskanaler för investeringstjänster och investeringsprodukter	%
Bolagets / koncernens webbplats	100 %
Egna nätverket av kontor och verksamhetsställen	88 %
E-post (t.ex. nyhetsbrev, marknadsöversikt)	88 %
Sociala medier	81 %
Kundevenemang (också på nätet)	81 %
Telefonmarknadsföring	63 %
Tryckt marknadsföringsmaterial	53 %
Anknutna ombud	50 %
Tryckta medier (t.ex. tidningar, tidskrifter)	31 %
Mobilapplikation	19 %
TV och streamingtjänster	19 %
Sms	16 %
Radiokanaler	16 %
32 respondenter	

Källa: Finansinspektionen

⁷ [Esmas strategi 2023-2028](#)

14. I temabedömningen accentuerades att vid marknadsföring av investeringstjänster och investeringsprodukter är det vanligt att styra kunden direkt till tjänsteleverantörens webbplats genom en hänvisning eller, när marknadsföringskanalen möjliggör det tekniskt, genom en länk från marknadsföringsmeddelandet.
15. Finansinspektionen betonar att marknadsföringsskyldigheterna gäller webbplatsernas innehåll på samma sätt som marknadsföringen via olika kanaler. Webbplatserna ska ha en tydlig struktur och särskilt när det gäller informationsinnehållet ska det framgå vad som är rent marknadsföringsmaterial och vad som är innehåll som tagits fram för att uppfylla den lagstadgade informationsskyldigheten.

3.2 Sociala medier används i stor utsträckning vid marknadsföring av investeringstjänster och investeringsprodukter

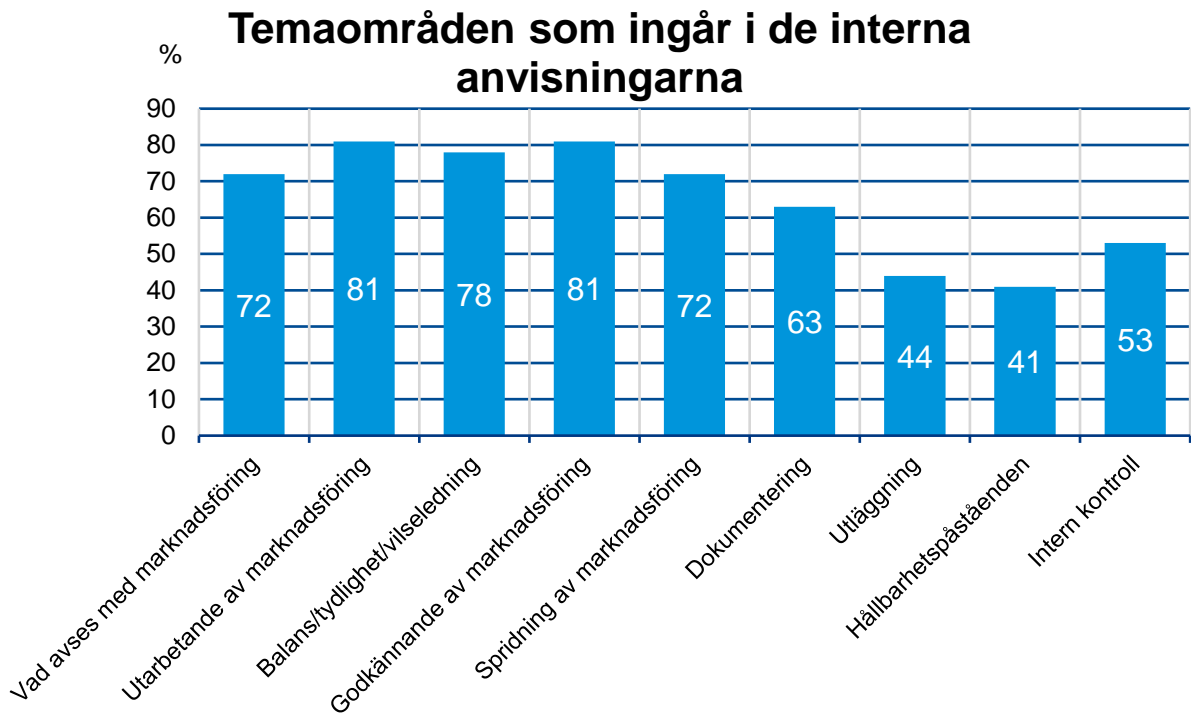
16. Enligt temabedömningen är marknadsföring via sociala medier oftast riktad till alla kundgrupper.
17. De europeiska tillsynsmyndigheternas mellanrapport⁸ till EU-kommissionen om bekämpning av grönmalning lyfter fram sociala medier som en av de viktigaste kanalerna som källa till grönmalning. Information som delas via sociala medier kan vara inexact och därför opålitlig. Särskilt unga upplever att sociala medier är den viktigaste källan till information om hållbarhetsfaktorer och investeringar.
18. Finansinspektionen betonar att för marknadsföring i sociala mediekkanaler gäller samma regler som för marknadsföring i traditionella marknadsföringskanaler. Om marknadsföringen har lagts ut till innehållsproducenter på sociala medier vilar ansvaret för innehållet ändå på bolaget under tillsyn.

4 En del av bolagen saknade interna anvisningar om marknadsföring

19. En femtedel av bolagen saknade interna anvisningar om förfaranden för att marknadsföra investeringstjänster och investeringsprodukter.
20. De bolag som hade interna anvisningar om marknadsföringsförfaranden hade inkluderat utarbetande och godkännande av marknadsföringsmaterial i sina anvisningar. Nästan alla dessa respondenter hade också inkluderat bestämmelser om balanserat och tydligt marknadsföringsmaterial samt ett förbud mot vilseledande marknadsföring i sina interna anvisningar. I anvisningarna hade mindre uppmärksamhet ägnats följande teman: användning av hållbarhetsrelaterade påståenden i marknadsföringen, utläggning av marknadsföringen och anlitan av samarbetspartner samt intern kontroll av marknadsföringen. Interna anvisningar om utläggning av marknadsföringen saknades också i sådana bolag som enligt enkätsvaren anlitar tjänster som tillhandahålls av en tredje part vid planering och/eller produktion av marknadsföringsmaterial.

⁸ De europeiska tillsynsmyndigheternas mellanrapport till EU-kommissionen om bekämpning av grönmalning, punkt 59

Figur 1: Temaområden som ingår i de interna anvisningarna hos 32 respondenter



Källa: Finansinspektion

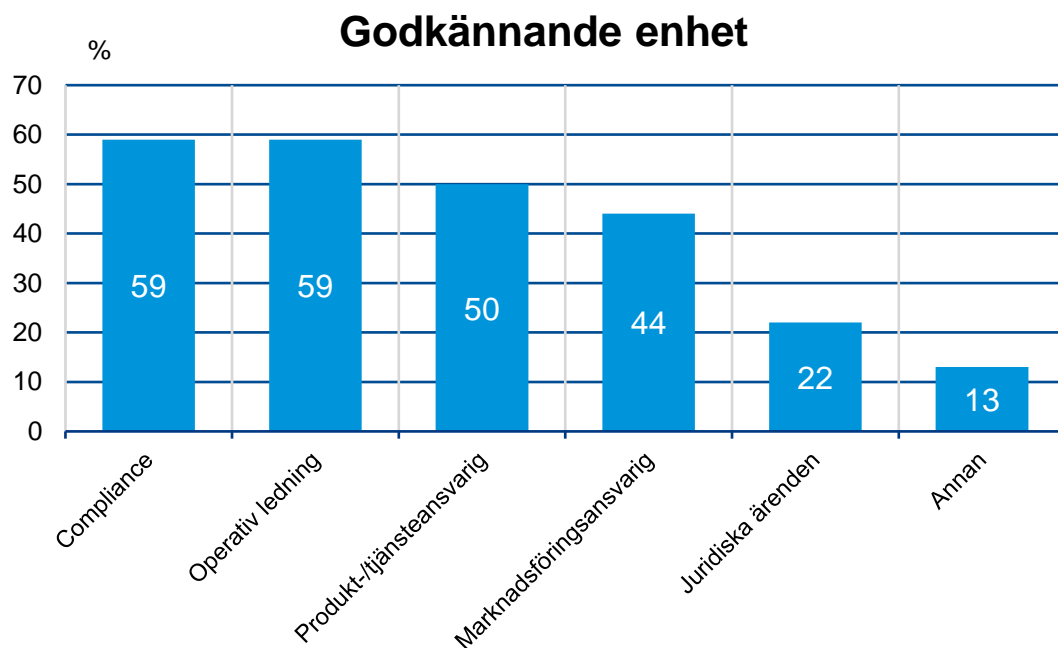
21. Finansinspektionen betonar att när investeringstjänster och investeringsprodukter tillhandahålls ska de interna anvisningarna även omfatta de processer och förfaranden som används vid marknadsföringen. Särskilt hos aktörer som lagt ut marknadsföringen ska de interna anvisningarna täcka och säkerställa att de skyldigheter som hänför sig till marknadsföring iaktas även i fråga om utlagda funktioner. I anvisningarna ska beaktas tillräcklig intern kontroll bland annat i fråga om de godkännandeförfaranden som hänför sig till processerna.
22. Enligt bilaga I till den delegerade förordningen ska de som tillhandahåller investeringstjänster dokumentera all marknadsföringskommunikation utom kommunikation i muntlig form. Nästan alla respondenter (97 %) bevarar det marknadsföringsmaterial som bolaget ger ut. Finansinspektionen påpekar att skyldigheten även gäller innehåll som bolaget och innehållsproducenter som samarbetar med bolaget publicerar i sociala medier.

5 Godkännande av marknadsföringsmaterial

5.1 Alla tillsynsobjekt hade en process för godkännande av marknadsföringsmaterial

23. Alla bolag svarade att de hade en godkännande- eller granskningsprocess för marknadsföringsmaterial.
24. Största delen av respondenterna (72 %) hade två eller flera personer som godkände bolagets marknadsföringsmaterial.
25. Compliancefunktionen och den operativa ledningen är de vanligaste godkännande enheterna i bolagen (59 %), men också den enhet som ansvarar för produkter och/eller tjänster (50 %) och den person/avdelning som ansvarar för marknadsföringen (44 %) var i många bolag godkännande enhet. Enheten för juridiska ärenden godkänner marknadsföringsmaterial i några bolag (22 %).

Figur 2: Enhet som godkänner marknadsföringsmaterial



Källa: Finansinspektion

26. I de bolag där en enhet godkänner marknadsföringsmaterial var denna enhet compliancefunktionen, den operativa ledningen eller den enhet som ansvarar för produkter/tjänster.
27. I en del bolag deltog inte compliancefunktionen eller den operativa ledningen i processen för att godkänna marknadsföringen. Alla dessa bolag var stora banker eller värdepappersföretag, vilkas marknadsföringsmaterial godkändes av enheten för juridiska ärenden, marknadsföringsavdelningen eller den enhet som ansvarar för prod

förordningen ukter/tjänster. Finansinspektionen anser att de större bolagen har inom ramen för sina resurser möjlighet att ha compliancefunktionen som övervakande enhet och affärsverksamheten som ansvarig för godkännandeprocessen. De större bolagens resursläge tillåter också att den operativa ledningen kan delegera ansvaret för godkännandet av enstaka marknadsföringsmaterial.

28. Ett bolag meddelade att marknadsföringsmaterial inte godkänns separat. Denna respondent tillämpade dock ett förfarande enligt vilket materialet genomgår en granskningsrunda hos enheterna för kommunikation, compliance och juridiska ärenden innan det publiceras.
29. Enligt Finansinspektionens åsikt är det viktigt att en eller flera enheter, som är någon annan än den enhet som varit med och utarbetat marknadsföringsmaterialet, kontrollerar att marknadsföringsmaterialet är korrekt och lagenligt innan det publiceras. Det rekommenderas att åtminstone en godkännande eller granskande enhet är väl insatt i lagstiftningen om marknadsföring. Finansinspektionen anser att granskningsförfarande kan i princip jämföras med godkännandeförfarande när det handlar om att säkerställa marknadsföringsmaterialets innehåll.

5.2 Godkännandeprocess saknades för bl.a. publikationer på sociala medier och webbsidor

30. Största delen av dem som svarade (84 %) har en godkännandeprocess för alla marknadsföringskanaler som bolaget använder, inkl. publikationer på sociala medier samt banners och pop-up-fönster på webbplatser.
31. De bolag som inte har en godkännandeprocess för alla kanaler nämnde sociala medier, webbplatser, e-post, telefon och kundevenemang som kanaler för vilka det inte finns någon godkännandeprocess. En del av de bolag som inte har en godkännandeprocess för alla kanaler, berättade dock i sina svar att rättigheterna att publicera material via dessa kanaler är begränsade.
32. Finansinspektionen betonar att lagstiftningen om marknadsföring ska iaktas oberoende av marknadsföringskanal och verktyg. När marknadsföringsinnehåll publiceras till exempel via sociala medier och webbsidor ska samma marknadsföringsbestämmelser iaktas som vid traditionell marknadsföring. Av denna orsak rekommenderar Finansinspektionen att allt marknadsföringsmaterial granskas/godkänns före publicering. Enligt Finansinspektionens åsikt kan man genom förfaranden för godkännande av marknadsföringsmaterial effektivt säkerställa att lagstiftningen efterlevs i olika kanaler, med olika verktyg och i olika situationer inklusive vid utläggning.

5.3 Förfaranden fanns för granskning av marknadsföringsmaterial som utarbetats av en tredje part

33. Av respondenterna anlitar 41 % tjänster som tillhandahålls av en tredje part vid planering och/eller produktion av marknadsföringsmaterial.

34. Alla bolag som anlitar tjänster som tillhandahålls av en tredje part vid planering och/eller produktion av marknadsföringsmaterial har ett förfarande för att granska marknadsföringsmaterial som utarbetats av en tredje part.
35. När det gäller hållbarhetsrelaterad information tillämpar en majoritet av respondenterna samma förfarande som vid granskning av annat marknadsföringsmaterial som utarbetats av en tredje part. De bolag som inte har motsvarande granskningsförfarande för hållbarhetsrelaterad information motiverar detta med bland annat att de inte anlitar tjänster som tillhandahålls av utomstående vid produktion av hållbarhetsrelaterad information.
36. Finansinspektionen påpekar att ansvaret för marknadsföringsmaterial alltid vilar på det bolag som tillhandahåller investeringstjänsten eller investeringsprodukten. Därför är det viktigt att bolaget har samma godkännandeförfarande för både marknadsföringsmaterial som producerats av en tredje part och material som bolaget producerar självt. Detta framhävs särskilt om den tredje parten inte har sakkunskap om finansbranschens marknadsföringsbestämmelser. Även när det gäller hållbarhetsrelaterad information måste man säkerställa att marknadsföringsmaterial som producerats av en tredje part granskas, om tredje parter anlitas för att producera sådan information.

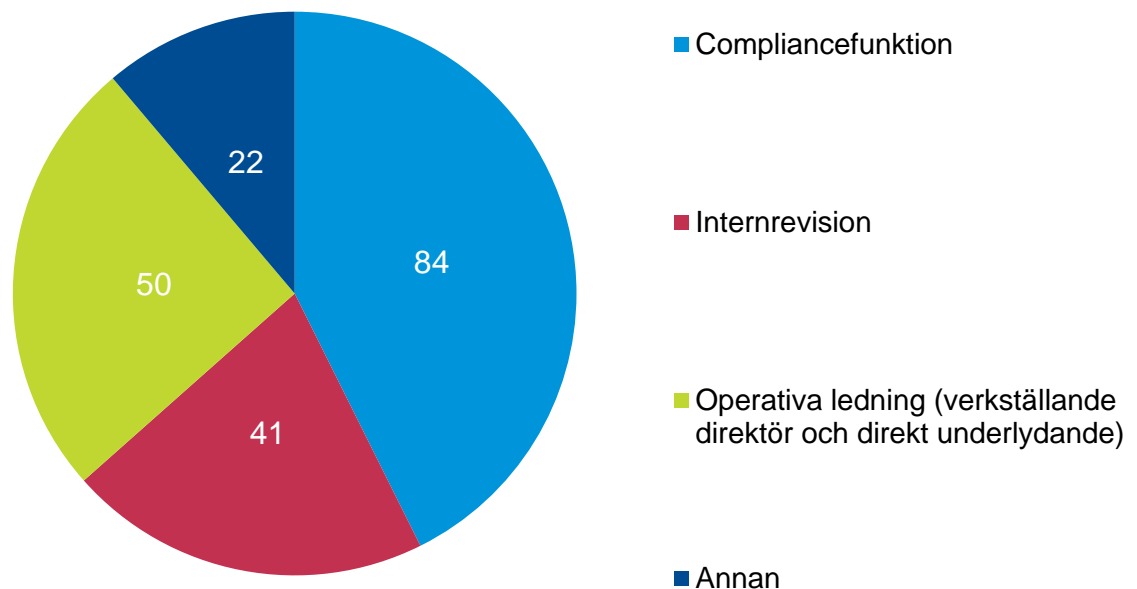
6 Intern kontroll av marknadsföringskommunikation

6.1 Brister i den interna kontrollen av marknadsföringskommunikation

37. En femtedel av tillsynsobjekten övervakar inte processen för godkännande av investeringstjänster och investeringsprodukter eller andra förfaranden i anslutning till marknadsföringen.
38. En ännu större andel av bolagen (22 %), dvs. också en del av de bolag som övervakar marknadsföringsförfarandena, kontrollerar inte om hållbarhetsrelaterade påståenden som används i marknadsföringen om bolaget eller de investeringstjänster eller investeringsprodukter som det tillhandahåller är vilseledande.
39. I de bolag där processen för godkännande av marknadsföringsmaterial och andra marknadsföringsrelaterade förfaranden övervakas, är den övervakande aktören oftast compliancefunktionen. Hos en stor del av bolagen utfördes övervakningen av flera aktörer. Compliancefunktionen hade ålagts ansvaret för övervakningen av marknadsföringsförfarandena i största delen av bolagen (85 %). Även den operativa ledningen (50 %) (16/32) och internrevisionen (41 %) övervakade marknadsföringsförfarandena i flera bolag. Bolagen nämnde också andra aktörer som utför kontroller av marknadsföringsförfarandena; till exempel de funktioner som ansvarar för riskhanteringen eller juridiska ärenden.
40. De bolag som övervakar marknadsföringen även när det gäller hållbarhetsrelaterade påståenden har samma förfaranden som vid kontroll av processen för godkännande av marknadsföringsmaterial om investeringstjänster och investeringsprodukter och andra marknadsföringsrelaterade förfaranden. Dessutom nämnde bolagen att till exempel en

ESG-expert eller direktören för ansvarsfull placering granskar marknadsföringsmaterialet med avseende på hållbarhetsrelaterade påståenden.

Figur 3: Flera ansvariga för den interna kontrollen av marknadsföringsmaterial (%)



Källa: Finansinspektion

41. En del av bolagen hade god praxis för övervakningen av marknadsföringsmaterial. Bolagen svarade att de använder bland annat följande förfaranden och kontroller när de övervakar förfaranden för att marknadsföra investeringstjänster och investeringsprodukter:
- Den som ansvarar för juridiska ärenden eller produkter eller den högsta ledningen går igenom materialet på förhand
 - Informationen på webbplatsen utvärderas regelbundet
 - Compliance enheten gör stickprov
 - Direktören för ansvarsfull placering granskar materialet
 - De anknutna ombudens samtal granskas
42. Finansinspektionen anser att den interna kontrollen ska omfatta alla funktioner hos tillsynsobjektet inklusive marknadsföringskommunikation. Bolagen ska ha lämpliga verksamhetsprinciper och förfaranden för att säkerställa att marknadsföringskommunikationen är lagenlig. Bolagen ska iakttä och upprätthålla dessa verksamhetsprinciper och förfaranden samt regelbundet kontrollera att de är aktuella.

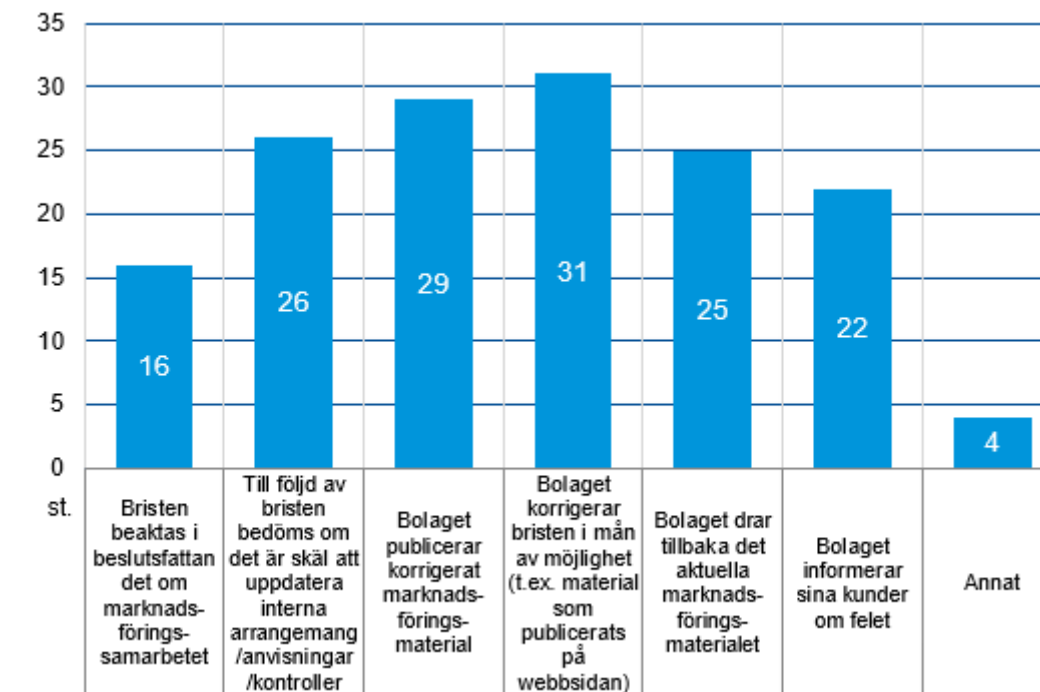
43. I många bolag var compliancefunktionen både den aktör som godkänner marknadsföringsmaterialet och den aktör som övervakar godkännandeprocessen. Finansinspektionen konstaterar att bolaget dock alltid måste säkerställa att denna kombination inte försämrar den interna kontrollens effektivitet.

6.2 Bolagen hade olika åtgärder för att korrigera fel i marknadsföringskommunikationen

44. Om det efter att marknadsföringsinformation getts ut framgår att den är vilseledande eller osann på ett sätt som har en väsentlig betydelse för investerare, ska den utan dröjsmål rättas eller kompletteras i tillräcklig utsträckning.⁹

45. Enligt svaren på temabedömningen korrigerar nästan alla bolag (97 %) brister som upptäckts i marknadsföringskommunikation. Bolagen uppgav att de använder flera olika korrigeringsåtgärder, om de upptäcker fel eller vilseledande information i redan publicerat marknadsföringsmaterial. De flesta bolagen (81 %) svarade också att de regelbundet utvärderar om de interna processerna eller anvisningarna för marknadsföringsmaterial borde uppdateras på grund av det inträffade.

Figur 4: Bolagens åtgärder för att korrigera marknadsföringsmaterial



Källa: Finansinspektionen

⁹ 10 kap. 2 § i lagen om investeringstjänster

7 Särskilda iakttagelser om de analyserade marknadsföringsmaterialen

7.1 Otillräcklig information om risker

46. När det i marknadsföringsmaterial hänvisas till potentiella fördelar med investeringstjänster eller investeringsprodukter, ska informationen ge en rättvisande hänvisning på framträdande plats om alla relevanta risker.¹⁰ Informationen får inte dölja, bagatellisera eller fördunkla viktiga uppgifter, förklaringar eller varningar.¹¹ Lagstiftningen förutsätter också att informationen ska ha en teckenstorlek i informationen om relevanta risker som minst motsvarar den teckenstorlek som mest används i den information som lämnas, samt en utformning som säkerställer att denna indikation är framträdande.¹²
47. På marknadsföringsmaterial som endast innehåller något eller några av följande inslag: företagets namn, en logotyp eller annan bild med anknytning till företaget, en kontaktpunkt och en hänvisning till de olika slags investeringstjänster som företaget tillhandahåller, tillämpas inte de villkor som värdepappersföretagens information måste uppfylla för att vara opartisk, tydlig och inte vilseledande.¹³
48. I det marknadsföringsmaterial som analyserades i temabedömningen ingick material där det hänvisades till fördelar med tjänsten eller det finansiella instrumentet utan att riskerna nämndes över huvud taget eller så nämndes de inte tillräckligt framträdande.
49. Riskerna med investeringstjänsten nämndes till exempel inte alls på en webbplats där man gjorde reklam för bolagets kapitalförvaltningstjänst. I reklamen för en fond berättade man om fondens goda egenskaper (dock inte om avkastningen), men i fråga om riskerna nämndes endast riskklassen och i övrigt hänvisade till tilläggsinformation i fondens faktablad. På vissa fonders webbplatser nämndes riskerna mycket allmänt och med mycket mindre tyngd än motiveringarna att investera i fonden.
50. I flera fall fanns den enda riskvarningen i marknadsföringsmaterialets nedre kant bland andra meningar av typen ansvarsfriskrivning och den var mycket allmänt hållen utan att ta ställning till de risker som hänför sig till den aktuella tjänsten eller produkten. I vissa fall var riskvarningen med mindre teckenstorlek än den övriga texten i materialet. Å andra sidan hade risker i de analyserade marknadsföringsmaterialen också presenterats så att riskerna nämndes först och med samma tyngd som annan information.
51. I det enklaste marknadsföringsmaterialet för en strukturerad produkt, där man nämnde lockande investeringsutsikter och jämförde en motsvarande produkts tidigare avkastning med index, nämndes varken riskerna eller information om emittenten. I det mer omfattande materialet, i vilket ingick information motsvarande en A4-sida om produktens fördelar, ingick en allmän riskvarning i ansvarsfriskrivningen med liten teckenstorlek i den nedre kanten. I ett tredje material som gällde samma produkt utlovas på sidan två i produktens marknadsföringsbroschyr möjlighet till en

¹⁰ Artikel 44.2 b i den delegerade förordningen

¹¹ Artikel 44.2 e i den delegerade förordningen

¹² Artikel 44.2 c i den delegerade förordningen

¹³ Skäl 65 i den delegerade förordningen.

kupongavkastning på minst 8 % p.a. Först på sidan fem i materialet framgår att det inte betalas någon avkastning alls, om förfallovillkoret inte uppfylls. Om den underliggande tillgången har sjunkit mer än 50 % från utgångsnivån återbetalas inte heller hela investeringskapitalet.

52. Finansinspektionen betonar att även i det allra enklaste marknadsföringsmaterialet, till exempel en några meningar lång reklam i sociala medier eller i pop-up-fönster på webbplatser måste man berätta om de risker som hänför sig till tjänsten eller produkten, om fördelarna med produkten eller tjänsten nämns i reklamen. Om en tillräcklig riskvarning inte ryms i reklamen, måste man hålla sig till att göra reklam för varumärket eller på något annat sätt låta bli att nämna eventuella fördelar med produkterna och tjänsterna.
53. Riskvarningarna ska vara tillräckligt framträdande och synliga. En riskvarning i ansvarsfriskrivningen i materialets nedre kant är inte tillräcklig som sådan i material som innehåller flera avsnitt som beskriver tjänstens eller produktens fördelar. Exempelvis om möjlighet till en minimiavkastning nämns, måste man i samma sammanhang absolut nämna de risker och den osäkerhet som hänför sig till betalningen av avkastning. I en kort och enkel reklam på några meningar kan en tydlig varning med samma teckenstorlek i nedre kanten vara tillräckligt framträdande.
54. Enligt Finansinspektionens tolkning betyder 1 kap. 3 § 1 mom. i värdepappersmarknadslagen att marknadsföringen av värdepapper är vilseledande, om endast värdepapprets fördelar förs fram i marknadsföringsmaterialet och det för riskernas del hänvisas endast till exempelvis broschyrer som utarbetats för att uppfylla den lagstadgade informationsskyldigheten eller till produktvillkoren.

7.2 Saknades tillräcklig och begriplig information om viktiga egenskaper

55. Vid marknadsföringen av produkter och tjänster ska de viktigaste egenskaperna beskrivas balanserat och begripligt. Informationen ska vara tillräcklig och presenteras på ett sådant sätt att den sannolikt förstås av en genomsnittlig medlem av den grupp som informationen riktas till, eller som sannolikt tar emot den.¹⁴
56. I marknadsföringsmaterialet om en strukturerad produkt nämndes inte att den aktuella produkten är ett strukturerat obligationslån. I materialet nämndes endast "investeringsprodukt" och kupongavkastning. I fråga om produktens egenskaper nämndes inte heller till exempel att ingen avkastning betalas om förfallovillkoret inte uppfylls eller att inte hela kapitalet nödvändigtvis återbetalas, om värdet på den underliggande tillgången sjunker. I materialet nämndes att ingen säkerhet ställts för investeringen. För läsaren var det oklart om med säkerhet avsågs här detsamma som kapitalskydd, som är en vanligare term i samband med strukturerade obligationslån.
57. Finansinspektionen anser att "investeringsprodukt" inte på ett tillräckligt sätt beskriver för investeraren vilken slags produkt det är fråga om. I fråga om såväl produkter som

¹⁴ Artikel 44.2 d i den delegerade förordningen

tjänster måste det framgå klart vad som marknadsförs i materialet. När det gäller tjänster uppmanar Finansinspektionen att man använder antingen lagens benämningar på tjänsterna eller allmänt etablerade termer, om inte de etablerade termernas innehåll kan tolkas på olika sätt.

58. Finansinspektionen betonar också att de viktigaste egenskaperna särskilt hos komplicerade investeringsprodukter ska beskrivas i det produktspecifika marknadsföringsmaterialet.

7.3 Namnet på den som tillhandahåller tjänsten nämndes inte alltid

59. Marknadsföringsmaterial ska alltid inbegripa namnet på det värdepappersföretag som tillhandahåller tjänsten.¹⁵
60. I de analyserade marknadsföringsmaterialen framgick i samtliga fall klart den koncern som marknadsför tjänsten, dock nämndes inte alltid namnet på det bolag som tillhandahåller tjänsten.
61. Finansinspektionen betonar att lagstiftningen förutsätter uttryckligen att namnet på det värdepappersföretag eller kreditinstitut som tillhandahåller den marknadsförda tjänsten nämns i materialet. I enbart varumärkesreklam är detta inte nödvändigt, men när en viss investeringstjänst eller investeringsprodukt nämns i marknadsföringsmaterialet eller på webbplatsen, ska det bolag som tillhandahåller tjänsten eller produkten nämnas i materialet. Det räcker om informationen finns till exempel i nedre kanten på materialet, i samband med friskrivningen.

7.4 Brister i presentationen av historisk avkastning

62. Om ett marknadsföringsmaterial innehåller en hänvisning till investeringstjänstens eller investeringsproduktens tidigare avkastning, ska det säkerställas att informationen innehåller en varning på framträdande plats om att den tidigare avkastningsutvecklingen inte utgör någon tillförlitlig indikation för framtida avkastningsutveckling. Det ska också framgå om det är fråga om brutto- eller nettoavkastning. Presenteras utvecklingen av bruttoavkastning, ska i samband med informationen om avkastningen information lämnas om vilken inverkan provisioner, avgifter och andra kostnader har på avkastningen. Informationen om avkastningens utveckling ska alltid basera sig på hela 12 månaders perioder. Referensperioden och informationskällan ska vara tydligt angivna.¹⁶
63. I de analyserade marknadsföringsmaterialen iaktogs en del brister i anslutning till presentationen av tidigare avkastning. I vissa figurer presenterades inte 12 månaders perioderna tydligt. På vissa webbplatser saknades informationskälla för den figur som visar avkastningsutvecklingen. I fondmarknadsföring nämndes i ett fall "senaste avkastning X %", utan att säga för vilken tid denna senaste avkastning hade beräknats. I ett material framgick inte hur den presenterade avkastningsutvecklingen hänför sig till den marknadsförda fonden. I detta fall hade den marknadsförda fonden grundats ganska nyligen, och avkastningsutvecklingen beskrev vissa andra fonders

¹⁵ Artikel 44.2 a i den delegerade förordningen

¹⁶ Artikel 44.4 i den delegerade förordningen

avkastningsutveckling. I mobilmarknadsföringen av vissa fonder användes endast ordet "avkastning" i samband med beskrivningen av avkastningen, varvid det inte framgick klart om det var fråga om den historiska avkastningen eller inte.

64. På en webbplats som marknadsför kapitalförvaltningstjänster presenterades följande: "Avkastningshistoria – Mycket konkurrenskraftig (1 år – 3 år – 5 år – 10 år)". På webbplatsen gavs ingen närmare information historisk avkastning eller informationskälla och ingen varning om att den tidigare avkastningsutvecklingen inte utgör någon tillförlitlig indikation för framtida avkastningsutveckling.
65. En del material, där man presenterade den tidigare eller simulerade tidigare avkastningsutvecklingen, innehöll inte någon sådan tydlig varning som lagstiftningen förutsätter om att den tidigare avkastningsutvecklingen inte utgör någon tillförlitlig indikation för framtida avkastningsutveckling.
66. En ganska vanlig brist var också att man i samband med informationen om avkastningens utveckling inte berättade om det var fråga om brutto- eller nettoavkastning, och provisioners inverkan på den tidigare avkastningen nämndes inte.
67. Finansinspektionen uppmanar till omsorgsfullhet och noggrannhet när den tidigare avkastningsutvecklingen presenteras. Det är lätt att vilseleda investeraren med avkastningsutvecklingen, om man inte följer de detaljerade bestämmelserna när avkastningsutvecklingen presenteras. Om avkastningsutvecklingen nämns i marknadsföringsmaterialet, även om man inte nämner exakta siffror utan endast positiva uttryck, ska man enligt Finansinspektionens åsikt följa bestämmelserna om presentation av avkastningsutvecklingen och lämna mer exakt information.
68. Finansinspektionen uppmanar bolagen att kontrollera att det framgår om det är fråga om brutto- eller nettoavkastning när den tidigare avkastningsutvecklingen presenteras. God praxis är till exempel att nämna "historisk avkastning efter kostnader" (nettoavkastning) eller "i figuren har inte beaktats provisioner, med beaktande av provisionerna har avkastningsutvecklingen varit följande ..." (bruttoavkastning). Alla provisioner och kostnader ska beaktas när nettoavkastningen beräknas.

7.5 Jämförbarheten är inte tydlig

69. Om marknadsföringsmaterial innehåller jämförelser av investeringstjänster eller investeringsprodukter ska det säkerställs att jämförelsen är meningsfull och redovisas på ett rättvisande och välvägt sätt. De informationskällor som använts vid jämförelsen ska specificeras.¹⁷
70. I ett marknadsföringsmaterial som gällde ett strukturerat obligationslån hade man jämfört avkastningen av en tidigare motsvarande strukturerad produkt med Helsingforsbörsens generalindex. Den strukturerade produktens underliggande tillgång utgjordes av banksektorns aktier. I materialet saknades informationskälla för avkastningsjämförelsen.

¹⁷ Artikel 44.3 i den delegerade förordningen

71. I material som marknadsförde en kapitalförvaltningstjänst presenterades en avkastningsjämförelse där den tidigare avkastningen av den tjänst som tjänsteleverantören tillhandahöll jämfördes med konkurrenternas avkastning. Informationskällorna nämndes dock inte i samband med avkastningsjämförelsen. I materialet nämndes bara att tjänsteleverantören producerat jämförelsen och datum.
72. På en webbplats som marknadsför en kapitalförvaltningstjänst hänvisas till ett pris för portföljförvaltningen som beviljats av en utomstående aktör. Det finns inga tilläggsuppgifter i anslutning till informationen, men via en länk kommer man åt att läsa mer om priset. Av tilläggsuppgifterna framgår att priset har beviljats fondförvaltaren och en blandfond. Sambandet mellan fondernas portföljförvaltning och den kapitalförvaltningstjänst som tjänsteleverantören tillhandahåller framgår inte.
73. Finansinspektionen betonar att jämförelseobjektet ska i huvudsak vara jämförbart med den produkt eller tjänst som marknadsförs. Enligt Finansinspektionens åsikt kan jämförelsens meningsfullhet och jämförbarhet ifrågasättas både när man jämför generalindexets avkastning med en viss sektors avkastning och när man jämför en strukturerad produkts avkastning med avkastningen av traditionell aktieplacering. Jämförelse mellan generalindexet och avkastningsutvecklingen inom en viss sektor kan vara motiverad, om man till exempel vill framhäva svängningen hos en viss sektors avkastning jämfört med det mer diversifierade generalindexet. I princip ska dock ett diversifierat generalindex inte anses jämförbart med indexet för en viss sektor.
74. Det kan likaså vara meningsfullt att jämföra en strukturerad produkt och avkastningen av en aktieplacering, om man med hjälp av jämförelsen till exempel beskriver skillnader mellan produkttyperna. Om avsikten emellertid är att framhäva den förväntade avkastningen av den marknadsförda produkten jämfört med ett annat placeringsalternativ, ska de alternativ som jämförs vara sinsemellan jämförbara. Strukturerade produkter är förenade med risker på annan nivå och av annan typ än aktieplacering, så att jämföra avkastningen är inte meningsfullt eller rättvisande.

7.6 Bristfälliga motiveringar och informationskällor för hållbarhetspåståenden

75. Förbudet mot att lämna osann eller vilseledande information gäller också hållbarhetsuppgifter i marknadsföringsmaterial. Hållbarhetsuppgifter eller hållbarhetspåståenden i marknadsföringsmaterial får inte heller motsäga information som tagits fram för att uppfylla informationsskyldigheten.¹⁸
76. I en del av de analyserade marknadsföringsmaterialen hade påståenden eller uttalanden om tjänsteleverantörens eller produktens ansvarsfullhet och egenskaper i anslutning till hållbarhetsfaktorer använts utan att nämna informationskällan. I en del material hade tjänsteleverantörens jämförelse av ESG-resurserna eller ESG-produktens struktur inte motiverats.
77. De analyserade materialen innehöll rikligt med namn på olika hållbarhetsrelaterade klassificeringar (t.ex. Morningstar Low Carbon Designation, PRI, ISS ESG Prime),

¹⁸ SFDR- förordningen art 13

betyg, priser, åtaganden (t.ex. PRI, FN) och initiativ. När enbart namnet nämndes förblev saksammanhanget ofta oklart i marknadsföringsmaterialet.

78. Grönmålning kan ta sig många olika uttryck vid marknadsföring av investeringstjänster och investeringsprodukter och marknadsföringen kan avsiktligt eller oavsiktligt vilseleda investeraren. Exempelvis kan information som är väsentlig för investerarens beslutsfattande saknas i marknadsföringsmaterialet. Den information som lämnas kan vara vald så att väsentligt negativ information har utelämnats eller så har informationen jämförts med någon oväsentlig omständighet. Informationen kan vara föråldrad eller överifierad.
79. Som grönmålning betraktar Finansinspektionen marknadsmaterial där hållbarhetsuppgifter som lämnats om en investeringstjänst eller investeringsprodukt inte motsvarar tjänstens eller produktens verkliga egenskaper. Påståenden, uttalanden eller information om hållbarhetsfaktorer som lämnats i marknadsföringskommunikation ska på ett tydligt och rättvist sätt avspegla sådana egenskaper hos hållbarhetsfaktorer som ligger bakom helheten.
80. Även om den information som lämnats i sig är korrekt strider det mot bestämmelserna att lämna den om helhetsbilden är vilseledande. Påståenden som görs i samband med marknadsföring ska kunna bevisas och informationskällorna för omständigheter som presenterats som fakta ska uppges.