



Nye eu-retningslinjer om markedsføring af aif'er og ucits



Martin Christian Kruhl
Partner, Ph.D.



Rasmus Boserup
Assistant Attorney

Den europæiske værdipapir- og markedstilsynsmyndighed (ESMA) har udarbejdet en række retningslinjer om principperne for markedsføringen af UCITS og AIF'er. Principperne indeholder både generelle principper for markedsføringen og konkrete eksempler på, hvordan fondsforvaltere kan foretage korrekt markedsføring ifølge ESMA.

EU Parlamentet og EU Rådet vedtog i juni 2019 forordningen om grænseoverskridende distribution af kollektive investeringsinstitutter.[1] Denne forordning fastslog en række velkendte principper om, at markedsføring af andele i investeringsinstitutter og AIF'er skal være tydelig, rimelig og på tilstrækkelig vis fremvise både risici og fordele ved det pågældende produkt.

Disse overordnede principper i forordningen trådte i kraft den 2. august 2021, og nu har ESMA i overensstemmelse med en adgang hertil indeholdt i forordningen fastsat de nærmere principper og retningslinjer for, hvordan FAIF'er og investeringsforvaltningsselskaber må markedsføre AIF'er og UCITS. ESMA's retningslinjer finder anvendelse fra den 2. februar 2022.

Omfattet markedsføringsmateriale

Alt markedsføringsmateriale, der er rettet mod investorer eller potentielle investorer, er omfattet af retningslinjerne. Markedsføringsmateriale kan eksempelvis være alle former for meddelelser, som reklamerer for investeringsinstituttet eller AIF'en, herunder websider, faktaark, interviews eller meddelelser, der udsendes via sociale medier. Endvidere kan markedsføringsmateriale være dokumenter og lignende, der er rettet individuelt mod investorer.

Juridiske og lovgivningsmæssige dokumenter, herunder et lovpligtigt prospekt eller et såkaldt § 62-dokument efter FAIF-loven, er ikke at betragte som markedsføringsmateriale. Virksomhedskommunikation udsendt af FAIF'en, der beskriver den seneste markedsudvikling, anses som udgangspunkt heller ikke for markedsføringsmateriale.

I det følgende gennemgås de centrale principper, som retningslinjerne uddyber: 1) Markedsføringsmateriale rettet mod investorer skal fremstå som sådant; 2) Risici og fordele ved produktet skal beskrives på en balanceret måde; og 3) Alle oplysninger i markedsføringsmaterialet være fair, tydelige og af ikkevildledende karakter.

Identificering af markedsføringsmateriale

Markedsføringsmateriale skal fremstå som markedsføringsmateriale i henhold til forordningen. Det skal derfor være klart, at materialet har et markedsføringsformål. En måde hvorpå man kan sikre sig, at markedsføringsmateriale fremstår korrekt, er ifølge ESMA ved at lade det tydeligt fremgå ved betegnelsen "*markedsføringsmateriale*".

Desuden bør markedsføringsmaterialet som udgangspunkt indeholde en tydelig ansvarsfraskrivelse. Den markedsførende forvalter kan i ansvarsfraskrivelsen henvise til andre dokumenter, såsom et prospekt, et udbudsdokument eller et KID, der kan sætte modtageren af markedsføringsmaterialet bedre i stand til at træffe en investeringsbeslutning.

Beskrivelsen af risici og afkast

Markedsføringsmateriale bør ikke henvise til afkastmuligheder uden en beskrivelse af risici. Derudover bør risici og afkast beskrives på en sådan måde, at de to kategorier af information er lige fremtrædende. Det betyder, at markedsføringen helt konkret bør lade beskrivelserne af disse elementer have et lige dominerende visuelt udtryk i form af størrelse og skrifttype. ESMA præsenterer som et eksempel på overholdelse af dette princip markedsføring i form af en tabel med to kolonner med risici og afkast.

Udover at der generelt skal henvises til relevante risici, er det angivet, at AIF'er som er åbne overfor detailinvestorer særligt bør nævne risikoen for investeringens illikvide karakter, såfremt dette er relevant. Dette vil være tilfældet for en række ejendomsfondsforvaltere, der markedsfører sig overfor detailinvestorer.

Markedsføringsmaterialets fair, tydelige og ikkevildledende karakter

Retningslinjerne anerkender og indeholder et princip om modtagerens kvalifikationer. Således kan og bør informationsniveauet justeres afhængigt af markedsføringsmaterialets målgruppe. Målgruppen afhænger af det finansielle produkts juridiske status, eksempelvis alt efter om en FAIF har tilladelse til at markedsføre sig overfor detailinvestorer. Såfremt der markedsføres overfor detailinvestorer, skal markedsføringen skele hertil ved at undlade uforholdsmæssig teknisk terminologi samt forklare eventuelle tekniske termer og investeringsproduktets kompleksitet. Dette vil eksempelvis være særligt relevant, såfremt investeringsproduktet har en investeringsstrategi, der involverer særligt komplicerede finansielle instrumenter.

Sammenhængen til andre dokumenter og bæredygtighedsoplysninger

Uanset at juridiske dokumenter i form af prospekter, KIDs eller det såkaldte § 62-dokument ikke udgør markedsføring efter retningslinjerne, beskriver ESMA at der skal være en sammenhæng mellem netop disse dokumenter og markedsføringen. Det skal ikke forstås sådan, at al relevant information for at træffe en investeringsbeslutning skal fremgå af markedsføringsmaterialet. Det skal derimod forstås sådan, at informationen i markedsføringen og de øvrige dokumenter bør være overensstemmende. Det gælder eksempelvis vedrørende anbefalet investeringshorisont og omkostningsniveau.

Dette gælder også sammenhængen til den såkaldte "Disclosureforordning", der trådte i kraft tidligere på året, hvorefter finansielle markedsdeltagere, herunder FAIF'er, skal udarbejde en bæredygtighedspolitik. ESMA har i de markedsføringsrelaterede retningslinjer adresseret denne sammenhæng og pointeret, at information om bæredygtighed i markedsføringsmaterialet ikke bør stå i misforhold til de bæredygtighedsrelaterede kendetegn og målsætninger for produktet. Uanset at formuleringen i retningslinjerne ikke sætter et helt tydeligt snit, viser ESMA, at man sætter fokus på sammenhængen mellem markedsføringen og de reelle handlinger og målsætninger, som investeringsprodukter udviser vedrørende bæredygtighed.

Sammenligninger, historisk data og fremtidigt afkast

Sammenligninger med andre finansielle produkter bør ifølge retningslinjerne være begrænset til produkter med en lignende strategi, medmindre forskellene tydeligt identificeres. Desuden gælder, at information om hidtidige resultater altid bør ledsages af en formulering om "*Historiske resultater udgør ikke nogen forudsigelse om fremtidigt afkast*", og at eventuelt præsenterede historiske resultater bør dække over en 5 eller 10-årig periode, således relevant data ikke afskæres modtageren.

Vedrørende henvisninger til forventede fremtidige resultater skal sådanne være objektivt understøttede af relevant data. ESMA anbefaler desuden, at der ikke anvendes aggregerede tal, og at der informeres om forpligtelserne til at betale skat af et eventuelt afkast.

Særlige kendetegn for produktet

Retningslinjerne beskriver desuden en række principper for markedsføringen af særlige kendetegn. Helt konkret anbefales nedenstående, såfremt markedsføringsmaterialet indeholder information om de pågældende kendetegn.

Særligt kendetegn i informationsmaterialet	ESMA's anbefalede beskrivelse
Fond er åben for detailinvestorer	Tydeliggørelse af at porteføljeaktiver alene ejes af fonden og ikke af investoren
Anvendelse af gearing	Beskrivelse af de hermed forbundne muligheder for øget afkast og tab
Indeksbaseret forvaltningsstrategi	Ordene "passiv" eller "passivt forvaltet" bør tilføjes sammen med ordet "indeks-tracking"
Aktiv forvaltningsstrategi	Ordene "aktiv" eller "aktivt forvaltet" bør tilføjes, ligesom det bør beskrives, såfremt der ikke følges noget benchmark
Aktiv strategi indenfor indeks	Beskrivelse af muligheden for fleksibilitet i forhold til benchmark-indekset

[1] Forordning EU/2019/1156

Services Finans

Sectors Financial Services
