

Ny PRIIPs risikomærkning af investeringsprodukter til detailkunder

1. Baggrund

Danske investorer, der investerer i kollektive investeringsordninger som f.eks. investeringsforeninger, værdipapirfonde og alternative investeringsfonde, har siden finanskrisen i 2008 været beskyttet af fælleseuropæisk lovgivning på området. Direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) fra 2009 fastlagde de overordnede krav til produktoplysninger til investorer i kollektive investeringsordninger. Dette blev suppleret af Direktiv 2011/61/EU fra 2011, der fastlagde krav om oplysninger for alternative investeringsfonde.

De specifikke oplysningskrav til producenter af kollektive investeringsordninger blev fastlagt i forordning (EU) nr. 583/2010 (UCITS level 2-forordningen) fra 2010. Det er denne forordning, der beskriver, hvad det såkaldte Centrale Investorinformationsdokument (på engelsk: "UCITS KIID") skal indeholde af oplysninger. UCITS KIID er oprindeligt udtænkt til at dække klassiske investeringsprodukter fra banksektoren. I de nationale danske regler kaldes dokumentet for et CI-dokument. Tilsvarende regler om væsentlig investorinformation har siden 2013 været gældende for alternative investeringsfonde, der markedsføres til detailinvestorer jf. bekendtgørelse nr. 941 af 28. juni 2013.

De europæiske myndigheder ønskede efterfølgende at forstærke investorbekyttelsen. Man ønskede f.eks. at udbrede mulighederne for sammenligning af investeringsprodukter på tværs af sektorer, herunder forsikrings- og pensionssektorerne. Dette skete via den såkaldte PRIIPS-forordning, forordning (EU) nr. 1286/2014 fra 2014. I denne regulering fastlægges kravene til et nyt fælles investordokument, PRIIP KID, der i samme format kan beskrive investeringsprodukter fra alle finansielle sektorer.

PRIIP-forordningen omfatter således ikke kun kollektive investeringsordninger som investeringsforeninger (UCITS) og alternative investeringsfonde (AIF), men også investeringsprodukter fra forsikrings- og pensionssektorer. Avancerede afledte finansielle produkter som f.eks. optioner og futures er ligeledes opfattet af PRIIP-forordningen.

Implementeringen af PRIIP KID-investordokumentet er sket trinvist siden 2014, men fra 1. januar 2023 er alle investeringsprodukter, der sælges til detailinvestorer, omfattet. Det betyder, at investorer i danske investeringsforeninger vil modtage et PRIIP KID i stedet for et dokument med central Investorinformation for UCITS hhv. et dokument med væsentlig investorinformation for alternative investeringsfonde.

2. Hvad er de væsentligste forskelle i de to investordokumenter?

Både det gamle UCITS KIID og det nye PRIIP KID er udviklet, så det på en enkel og overskuelig måde beskriver karakteristika ved investeringsproduktet for at sikre, at investor er godt oplyst, når han/hun tager en beslutning om at investere eller ikke investere.

Når man beskriver et investeringsprodukts karakteristika, er det særligt relevant at forklare produktets forventede afkast og den risiko, som følger med investeringen. Det er netop på disse to områder, at PRIIP KID adskiller sig fra UCITS KIID.

I det følgende omtales kun forskellen i opgørelsen af produkternes risiko.

2.1. Risikoklassificeringen.

I UCITS KIID sker risikoklassificeringen efter en simpel metode, der tager udgangspunkt i variationen på produktets historiske afkast. Hvis produktet er nyt, tager man udgangspunkt i variationen i et markedsindeks, hvis afkast afspejler produktets investeringsstrategi.

Variationen udtrykkes ved et standardiseret statistisk mål (kaldet årlig volatilitet), der omsættes til et risikotal på en skala fra 1 til 7. En risiko på 1 udtrykker den laveste risiko, og 7 udtrykker den højeste risiko.

Risikoklassificeringen i UCITS KIID følger denne tabel:

Volatilitet (årlig)		UCITS Risikoklasse
0 - 0,5%	=>	1
0,5 - 2,0%		2
2,0 - 5,0%		3
5,0 - 10,0%		4
10,0 - 15,0%		5
15,0 - 25,0%		6
> 25,0%		7

En UCITS-afdeling, der investerer i aktier, vil typisk have en risikoklasse på 5 eller 6, mens en UCITS-afdeling, der investerer i danske obligationer vil have

en risikoklasse på 2 eller 3. Skalaen er konstrueret, således at UCITS investeringsfonde med forskellige typer af strategier og risikoprofil placerer sig jævnt hen over 7-trins skalaen, men med en overvægt på risiko mellem 2 og 6.

2.2. Risiko i PRIIP KID

Da den nye PRIIP-forordning omfatter et bredere produktsortiment end kun investeringsfonde, har myndighederne fundet det nødvendigt at ændre metoden til risikoklassificering. Derved sikrer man sig, at skalaen kan rumme alle typer af produkter således, at de fordeles over hele 7-trinsskalaen.

Den metode, der anvendes til risikoklassificering i PRIIP KID, er mere kompliceret end den oprindelige metode, som anvendes i UCITS KIID.

Lidt forenklet består risikoklassificeringen i PRIIP KID-metoden i følgende tre trin:



Fastlæggelsen af produktkategori er et nyt trin, der er afgørende for angivelse af produktets risiko. For den enkelte investor i investeringsforeninger (UCITS) og alternative investeringsfonde (AIF) er det værd at bemærke, at stort set alle UCITS- og AIF-produkter falder i produktkategori 2, hvor beregningen af det standardiserede risikomål (volatilitet) for alle praktiske formål er identisk med beregningen i det gamle UCITS KIID.

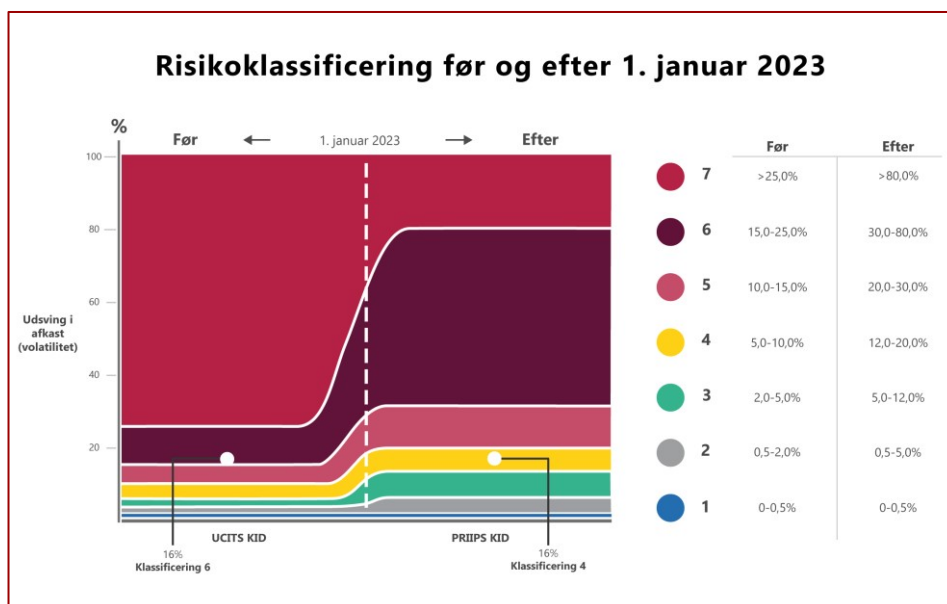
Der er dog en væsentlig forskel: Omregningen fra volatilitet til risikoklasse sker efter en andet tabel, fordi tabellen skal omfatte mere uensartede og mere risikable produkter. Risikoklassificeringen i PRIIP KID følger denne tabel:

Volatilitet (årlig)		PRIIPS Risikoklasse
0 - 0,5%	=>	1
0,5 - 5,0%		2
5,0 - 12,0%		3
12,0 - 20,0%		4
20,0 - 30,0%		5
30,0 - 80,0%		6
> 80,0%		7

2.3. Hvilken effekt får den nye metode på risikoklassificeringen?

Den umiddelbare effekt af at benytte PRIIP-metoden for risikoklassificering er, at et givent produkt vil opnå en lavere risikoklasse end under UCITS-metoden – uanset at produktet er fuldstændig identisk. Et eksempel: En UCITS-fond med aktiestrategi, hvor volatiliteten er opgjort til 16 pct. vil i det gamle UCITS KIID have en risikoklasse på 6, mens den i det nye PRIIP KID vil have en risikoklasse på 4.

Nedenfor er vist risikoklassificering efter den gamle og den nye model samt skift for typiske UCITS fonde. Det fremgår, at de fleste obligationsbaserede fonde vil falde et trin på 7-trinnsrisikoskalaen, mens de fleste aktiefonde og mange blandede fonde vil falde to trin.



Kilde: Finanstilsynet.

Beregninger foretaget af Finans Danmark viser, at op imod 90 pct. af alle danske investeringsforeninger vil opleve et fald i risikoklasse på enten et eller to trin på 7-trinsskalaen, når deres risikoklassificering overgår til den nye PRIIP-metode.

3. Hvad betyder det for investor?

Det er vigtigt, at man som investor forstår, at dette tilsyneladende fald i produkternes og porteføljens risiko alene skyldes en anden præsentation af risikoen. Den faktiske risiko, som investor påtager sig via sine investeringer, er uændret – det er bare en anden skala, som udtrykker risikoen. Det svarer til, at man beslutter at udtrykke en temperatur på Celsius-skalaen i stedet for på

Fahrenheit-skalaen. Temperaturen er den samme, men den udtrykkes blot anderledes.

Skiftet i risikoklassificering bør derfor ikke påvirke den enkeltes investeringsvalg. Særligt er det vigtigt at notere sig, at investorerne ikke skal søge mod højere risiko i porteføljen, blot fordi investeringsfondenes risikoklasse falder, når man modtager ny rapportering efter 1. januar 2023.