



Europos Sąjungos
Taryba

Briuselis, 2023 m. gegužės 25 d.
(OR. en)

Tarpinstitucinė byla:
2023/0166 (COD)

9669/23
ADD 2

EF 144
ECOFIN 458
CODEC 930

PRIDEDAMAS PRANEŠIMAS

nuo:	Europos Komisijos generalinės sekretorės, kurios vardu pasirašo direktorė Martine DEPREZ
gavimo data:	2023 m. gegužės 25 d.
kam:	Europos Sąjungos Tarybos generalinei sekretorei Thérèse BLANCHET
Komisijos dok. Nr.:	SWD(2023) 279 final
Dalykas:	KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS „POVEIKIO VERTINIMO ATASKAITOS SANTRAUKA“, pridedama prie Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria iš dalies keičiamos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos (ES) 2009/65/EB, 2009/138/EB, 2011/61/ES ir 2016/97 siekiant sustiprinti Sąjungos neprofesionaliųjų investuotojų apsaugą ir Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo dėl pagrindinės informacijos dokumento modernizavimo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 1286/2014

Delegacijoms pridedamas dokumentas SWD(2023) 279 final.

Pridedama: SWD(2023) 279 final

Briuselis, 2023 05 24
SWD(2023) 279 final

KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS
POVEIKIO VERTINIMO ATASKAITOS SANTRAUKA

pridedama prie

Pasiūlymo dėl

Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria iš dalies keičiamos Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos (ES) 2009/65/EB, 2009/138/EB, 2011/61/ES ir 2016/97 siekiant sustiprinti Sąjungos neprofesionaliųjų investuotojų apsaugą

ir

Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo dėl pagrindinės informacijos dokumento modernizavimo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 1286/2014

{COM(2023) 279 final} - {SEC(2023) 330 final} - {SWD(2023) 278 final}

Pagrindinis kapitalo rinkų sąjungos (KRS) tikslas – užtikrinti, kad vartotojai galėtų visapusiškai pasinaudoti kapitalo rinkų teikiamomis investavimo galimybėmis. Kad jie galėtų tai daryti, turi būti taikoma tokia reguliavimo sistema, kuri juos tinkamai apsaugotų bendrojoje rinkoje ir leistų jiems priimti investavimo sprendimus, atitinkančius jų poreikius ir tikslus. Nors neprofesionaliųjų investuotojų dalyvavimas kapitalo rinkose įvairiose valstybėse narėse labai skiriasi ir tai atspindi skirtingas istorines ir socialines bei ekonomines sąlygas, neprofesionalieji investuotojai turėtų turėti galimybę pasiekti geresnių investavimo rezultatų, nei jie pasiekia dabar.

Atsižvelgdama į savo iškeltą tikslą „žmonėms tarnaujanti ekonomika“ ir kaip paskelbta 2020 m. rugsėjo mėn. KRS veiksmų plane (8 veiksmas) ir 2023 m. darbo programoje, Komisija dabar pateikia mažmeninių investicijų Europos Sąjungoje strategiją. Strategija siekiama užtikrinti, kad neprofesionalieji investuotojai galėtų visapusiškai naudotis ES kapitalo rinkų teikiamais privalumais ir kad visų teisinių priemonių taisyklės būtų nuoseklios.

Neprofesionaliųjų investuotojų apsaugą reglamentuojantys teisės aktai iš esmės nustatyti ES lygmeniu. Dabartiniu požiūriu siekiama užtikrinti, kad reguliavimo reikalavimai atitiktų konkrečius atitinkamo sektoriaus (pavyzdžiui, investicijų valdymo ar draudimo) poreikius. Tačiau, nepaisant to, kad yra parengtas išsamus taisyklių rinkinys, išlieka tam tikrų problemų: neprofesionalieji investuotojai susiduria su sunkumais, norėdami gauti aktualią, palyginamą ir lengvai suprantamą informaciją apie investicinius produktus; jie gali pasiduoti netinkamai rinkodaros įtakai; yra produktų gamybos ir platinimo trūkumų, susijusių su paskatų mokėjimu, ir produktai ne visada yra ekonomiškai naudingi neprofesionaliajam investuotojui.

Kai kuriose su mažmeninėmis investicijomis susijusių sistemų dalyse dėl skirtingų taisyklių atsiranda vidaus rinkos iškraipymų, sudaromos nevienodos investicinių paslaugų teikimo sąlygos, trūksta efektyvumo ir užtikrinamas nevienodas vartotojų apsaugos lygis įvairiuose sektoriuose ir valstybėse narėse. Norint išspręsti šias problemas, ES lygmeniu reikia toliau stengtis modernizuoti ir atnaujinti sistemą ir visoje ES nustatyti nuoseklius ir darnius reguliavimo reikalavimus.

Atliekant šį poveikio vertinimą nustatytos ir nagrinėjamos keturių toliau nurodytų problemų priežastys: 1) investuotojams teikiama informacija ne visada yra naudinga arba aktuali priimant sprendimus; 2) neprofesionalieji investuotojai yra linkę pasiduoti pernelyg patrauklios skaitmeninės rinkodaros ir klaidinančios rinkodaros įtakai; 3) kai kurių mažmeninių investicinių produktų sąnaudos yra nepagrįstai didelės ir (arba) jie nėra ekonomiškai naudingi neprofesionaliesiems investuotojams ir 4) interesų konfliktai, kylantys dėl paskatų mokėjimo, neigiamai veikia investicinių produktų grynąją grąžą ir investavimo konsultacijų kokybę.

Šiame poveikio vertinime daugiausia dėmesio skiriama konkretiems trūkumams pagrindiniuose mažmeninio platinimo ir investavimo proceso etapuose nustatyti ir šalinti. Jame nagrinėjamos problemos, dėl kurių neprofesionalieji klientai negali kuo geriau pasinaudoti informacija apie investicinius produktus (kalbant apie Reglamentą dėl mažmeninių investicinių produktų paketų ir draudimo principu pagrįstų investicinių produktų (MIPP ir DIP), Finansinių priemonių rinkų direktyvą (FPRD) ir Draudimo produktų platinimo direktyvą (DPPD)). Jame taip pat aptariamos taisyklės, reglamentuojančios interesų konfliktus, kylančius dėl paskatų, pardavimo vietose ir investicinių produktų bei paslaugų

kūrimo etape (nustatytos FPRD ir DPPD), ir nagrinėjamos produktų priežiūros ir valdymo taisyklės (tiek platintojams, t. y. nustatytos FPRD ir DPPD, tiek produktų kūrėjams, t. y. nustatytos Kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius subjektų (KIPVPS) direktyvoje, FPRD ir DPPD), siekiant užtikrinti, kad neprofesionalieji klientai gautų naudos iš savo investicijų (t. y., kad būtų ekonomiškai naudinga).

Šiame poveikio vertinime daroma išvada, kad reikia veikti ES lygmeniu. Valstybių narių galimybės nustatytas problemas išspręsti nacionalinio lygmens pokyčiais yra ribotos, daugiausia dėl to, kad mažmeninės prekybos vertės grandinei (nuo produkto gamybos iki galutinio pardavimo ir paskesnių investicijų) taikomi finansiniai teisės aktai jau reglamentuojami ES lygmeniu. Toliau pateikiami siūlomi sprendimai – ES teisės aktų pakeitimai. Tikimasi, kad jie pagerins neprofesionaliųjų investuotojų investavimo rezultatus, nes padidins jiems teikiamų investicinių paslaugų ir produktų vertę, užtikrins, kad šie geriau atitiktų jų poreikius ir investavimo tikslus, ir padės spręsti interesų konfliktų tiekimo grandinėje problemą. Sustiprinta investuotojų apsaugos sistema turėtų padėti pagerinti neprofesionaliųjų klientų prieigą prie kapitalo rinkų, padidinti jų pasitikėjimą kapitalo rinkomis ir apskritai remti ES kapitalo rinkų plėtrą.

Galimi sprendimai

Kiekvienai iš trijų pagrindinių sričių – 1) informacijos atskleidimo ir rinkodaros pranešimų, 2) paskatų ir 3) ekonominio naudingumo – poveikio vertinime pateikiamos dvi alternatyvios arba, informacijos atskleidimo atveju, papildomos politikos galimybės (atitinkamai pavadintos 2 ir 3 galimybėmis). Kiekviena galimybė vertinama lyginant su pagrindiniu scenarijumi, atsižvelgiant į turimus empirinius įrodymus ir suinteresuotųjų subjektų nuomones. Įrodymų bazę sudaro iš suinteresuotųjų subjektų gauta informacija (be kita ko, per konsultacijas, specialius praktinius seminarus ir dvišalius susitikimus), Europos priežiūros institucijų jungtinio komiteto, Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos ir Europos draudimo ir profesinių pensijų institucijos techninės rekomendacijos, taip pat užsakytas tyrimas dėl informacijos atskleidimo, paskatų ir tinkamumo taisyklių neprofesionaliesiems investuotojams ir mokslinių tyrimų dokumentai.

Kalbant apie informacijos atskleidimą, 2 politikos galimybė apima tikslinius informacijos atskleidimo taisyklių pakeitimus, kuriais siekiama padidinti informacijos aktualumą neprofesionaliesiems investuotojams. Ją papildo 3 politikos galimybė, pagal kurią siūlomi tiksliniai pakeitimai, skirti su rinkodaros pranešimais susijusiems informacijos trūkumams pašalinti. Kalbant apie paskatas, pagal 2 politikos galimybę siūloma išlaikyti dabartinę sistemą, pagal kurią leidžiama mokėti paskatas, ir kartu tobulinti bei suderinti konkrečiam sektoriui skirtą informacijos, susijusios su tokiomis paskatomis, atskleidimą. Pagal 3 politikos galimybę draudžiamos visų formų paskatos (taip pat paskatos iš dalies draudžiamos, kai teikiamos vien pavedimų vykdymo paslaugos). Kalbant apie ekonominį naudingumą, siekiant užtikrinti, kad daugiau dėmesio būtų skiriama ekonominiam efektyvumui ir veiksmingumui, 2 politikos galimybėje siekiama sugriežtinti gamintojų produktų valdymo taisykles, reikalaujant, kad jie įvertintų savo produktus pagal atitinkamus gamintojo lyginamuosius indeksus ir paaiškintų bet kokius nukrypimus nuo jų. Pagal 3 politikos galimybę ne tik taikomos taisyklės gamintojams (kaip ir pagal 2 galimybę), bet, siekiant apriboti platinimo mokesčius, platintojams nustatomi įpareigojimai dėl ekonominio naudingumo, reikalaujant, kad jie

įvertintų tam tikrus produktus pagal atitinkamus platintojų lyginamuosius indeksus ir paaiškintų bet kokius nukrypimus nuo jų.

Galimybių palyginimas ir tinkamiausių galimybių poveikis

Poveikio vertinime nagrinėjamos galimybės, susijusios su trimis konkrečiais tikslais, t. y. ar jomis: (i) pagerinama investuotojams teikiama informacija ir padedama jiems priimti pagrįstus investavimo sprendimus, ii) geriau suderinami tarpininkų ir investuotojų interesai ir iii) užtikrinama, kad neprofesionaliesiems investuotojams būtų siūlomi ekonomiškai efektyvūs ir veiksmingesni produktai.

Kalbant apie informacijos atskleidimą ir rinkodaros pranešimus, 2 ir 3 galimybės viena kitą papildo ir abi jos priimtinomis sąnaudomis pagerina situaciją, palyginti su atskaitos scenarijumi. Todėl kartu jos yra tinkamiausia galimybė. Kalbant apie paskatas, manoma, kad visoje ES taikomas visiškas paskatų draudimas, kaip siūloma pagal 3 galimybę, būtų veiksmingiausias būdas pašalinti arba gerokai sumažinti interesų konfliktus visoje ES. 2 galimybė (didesnis skaidrumas) padėtų išspręsti dalį problemos, tačiau, jei būtų įgyvendinta kaip atskira priemonė, ji būtų mažiau veiksminga nei visiškas draudimas. Galiausiai, kalbant apie ekonominį naudingumą, pagal 3 galimybę reikalaujama, kad ir gamintojai, ir platintojai, vykdydami produktų valdymo pareigas, įvertintų savo produktų sąnaudas ir veiksmingumą pagal lyginamąjį indeksą; tai laikoma veiksmingu ir visapusišku būdu užtikrinti, kad investuotojams būtų siūlomi ekonomiškai efektyvūs produktai.

Suderinus tinkamiausias galimybes, neprofesionalieji investuotojai gautų naudos iš geresnio informacijos atskleidimo, t. y. jie gautų patogesnę naudoti informaciją, atitinkančią kintančius jų poreikius (skaitmeninimo ir tvarumo požiūriu), ir geresnę informaciją po finansinio produkto įsigijimo. Jie taip pat būtų geriau apsaugoti nuo didėjančio klaidinančios rinkodaros poveikio. Tuo pačiu metu jie turėtų turėti prieigą prie ekonomiškai naudingesnių produktų, o dėl griežtesnių taisyklių dėl interesų konfliktų platinimo procese jie turėtų turėti galimybę investuoti (naudodamiesi platinimo paslaugomis, dėl kurių teikiamos konsultacijos, ir dėl kurių konsultacijos neteikiamos) taip, kad galėtų pasiekti geresnių investavimo rezultatų. Visiškas paskatų draudimas būtų labai veiksmingas būdas spręsti interesų konfliktų problemą, tačiau taip pat turėtų didelį poveikį esamoms platinimo sistemoms. Jei paskatos būtų iš dalies draudžiamos, kai teikiamos vien pavedimų vykdymo paslaugos, tai turėtų mažesnę poveikį esamoms platinimo sistemoms, tačiau tai vis tiek būtų naudinga neprofesionaliesiems investuotojams (nors ir nespęstų problemos, susijusios su žala vartotojams, patiriamos, kai teikiamos paslaugos, dėl kurių teikiamos konsultacijos). Dalinis draudimas galėtų sudaryti sąlygas vėliau pereiti prie visiško draudimo, nes jis galėtų padėti užtikrinti sklandų ir laipsnišką perėjimą prie tokios naujos sistemos. Taip būtų išvengta sukrėtimų, kuriuos sektoriui sukeltų staigūs (ir dideli) struktūriniai pokyčiai ir prisitaikymo išlaidos. Prieduose nurodytos paramos priemonės papildys ir dar labiau sustiprins dalinio draudimo poveikį, nes bus užtikrintas geresnis priežiūros vykdymas, aukštesnės kvalifikacijos konsultantai, veiksmingesnis investuotojų tikrinimo procesas, aukštesnis finansinio raštingumo lygis ir didesnis lankstumas, kad išmanantys investuotojai turėtų prieigą prie įvairesnių produktų bei paslaugų be pernelyg didelio biurokratizmo.

Vertinime patvirtinama, kad taikant pagal tinkamiausias galimybes nustatytas priemonės būtų pašalinti nustatyti vidaus rinkos iškraipymai ir galiausiai jos būtų naudingos

neprofesionaliesiems investuotojams, nes jie galėtų priimti informacija pagrįstus investavimo sprendimus ir pasiekti geresnių investavimo rezultatų. Kartu šios priemonės padidintų neprofesionaliųjų investuotojų apsaugą ir užtikrintų pigesnius ir kokybiškesnius investicinius produktus neprofesionaliesiems klientams. Tai būtų naudinga esamiems investuotojams ir paskatintų daugiau piliečių investuoti.

Vykdant pagal tinkamiausias galimybes numatytas reformas finansų sektorius neišvengiamai patirtų tam tikrų išlaidų (visų pirma dėl pakeitimų, susijusių su platinimo sistemomis ir priežiūros ataskaitų teikimu). Jas reikėtų vertinti atsižvelgiant į naudą visuomenei, kurią duotų dabar rinkoje esančio didelio interesų neatitikimo pašalinimas, ir į geresnės kokybės ir geresnės vertės produktų neprofesionaliesiems investuotojams perspektyvą. Tikimasi, kad ši nauda gerokai viršys išlaidas. Be to, būtų galima tikėtis, kad lėšų bus sutaupyta supaprastinus galiojančius paskatoms taikomus reikalavimus ir pakeitus investuotojų skirstymo į kategorijas reikalavimus.