



Съвет на
Европейския съюз

Брюксел, 25 май 2023 г.
(OR. en)

Междуинституционално досие:
2023/0167(COD)

9671/23
ADD 3

EF 145
ECOFIN 459
CODEC 931

ПРИДРУЖИТЕЛНО ПИСМО

От: Генералния секретар на Европейската комисия, подписано от
г-жа Martine DEPREZ, директор

Дата на получаване: 25 май 2023 г.

До: Г-жа Thérèse BLANCHET, генерален секретар на Съвета на
Европейския съюз

№ док. Ком.: SWD(2023) 279 final

Относно: РАБОТЕН ДОКУМЕНТ НА СЛУЖБИТЕ НА КОМИСИЯТА РЕЗЮМЕ
НА ДОКЛАДА ЗА ОЦЕНКАТА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО, придружаващ
Предложение за Директива на Европейския парламент и на Съвета
за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО, 2011/61/ЕС,
2014/65/ЕС и (ЕС) 2016/97 по отношение на укрепването на
правилата за защита на инвеститорите на дребно в Съюза и
Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на
Регламент (ЕС) № 1286/2014 по отношение на модернизирването на
основния информационен документ

Приложено се изпраща на делегациите документ SWD(2023) 279 final.

Приложение: SWD(2023) 279 final

Брюксел, 24.5.2023 г.
SWD(2023) 279 final

РАБОТЕН ДОКУМЕНТ НА СЛУЖБИТЕ НА КОМИСИЯТА
РЕЗЮМЕ НА ДОКЛАДА ЗА ОЦЕНКАТА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО,

[...]

придружаващ

Предложение за

Директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО, 2011/61/ЕС, 2014/65/ЕС и (ЕС) 2016/97 по отношение на укрепването на правилата за защита на инвеститорите на дребно в Съюза

и

Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1286/2014 по отношение на модернизирването на основния информационен документ

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

Основна цел на съюза на капиталовите пазари (СКП) е да се гарантира, че потребителите могат да се възползват в пълна степен от предлаганите от капиталовите пазари възможности за инвестиции. За да могат да направят това, те трябва да бъдат подкрепени от нормативна уредба, която адекватно ги защитава в рамките на единния пазар и им дава възможност да вземат инвестиционни решения в съответствие със своите потребности и цели. Въпреки че участието на инвеститорите на дребно на капиталовите пазари варира значително в отделните държави членки поради различните исторически и социално-икономически условия, тези инвеститорите следва да могат да постигат по-добри инвестиционни резултати от постиганите понастоящем.

В съответствие със заявената от Комисията цел за „икономика в интерес на хората“ и с обявеното както в плана за действие за СКП от септември 2020 г. (действие 8), така и в работната програма за 2023 г., Комисията понастоящем предлага стратегия за инвестициите на дребно в ЕС. Целта на стратегията е да се гарантира, че инвеститорите на дребно могат да се възползват в пълна степен от възможностите на капиталовите пазари, и да се осигури съгласуваност на правилата за различните правни инструменти.

Правната уредба за защита на инвеститорите на дребно до голяма степен е установена на равнището на ЕС. Целта при настоящия подход е да се гарантира, че регулаторните изисквания отговарят на конкретните потребности в съответния сектор (например управление на инвестиции или застраховане). Въпреки наличието на широк набор от правила обаче продължават да съществуват някои проблеми: инвеститорите на дребно срещат трудности при достъпа до значима, съпоставима и лесно разбираема информация за инвестиционните продукти; те може да бъдат повлияни по неподходящ начин от маркетингови съобщения; съществуват недостатъци в начина на създаване и разпространение на продуктите, свързани с плащането на стимули; и продуктите невинаги предлагат на инвеститора на дребно добро съотношение между качеството и цената.

В някои части от нормативната уредба за инвестициите на дребно различаващите се правила водят до изкривявания на вътрешния пазар, като създават нееднакви условия на конкуренция за инвестиционните услуги, неефективност и различни равнища на защита на потребителите в различните сектори и държави членки. За справяне с тези проблеми са необходими допълнителни усилия на равнището на ЕС за модернизиране и актуализиране на уредбата и за установяване на съгласувани и последователни регулаторни изисквания в целия ЕС.

В рамките на настоящата оценка на въздействието са установени и разгледани четири причини за проблемите: 1) предоставяната на инвеститорите информация невинаги е полезна или значима за техния процес на вземане на решения; 2) инвеститорите на дребно обикновено се влияят от прекалено привлекателно представени цифрови маркетингови материали и подвеждащи маркетингови практики; 3) някои инвестиционни продукти на дребно включват неоправдано високи разходи и/или не предлагат добра стойност на инвеститорите на дребно, и 4) конфликтите на интереси, причинени от плащането на стимули, оказват отрицателно въздействие върху нетната възвръщаемост на инвестиционните продукти и качеството на инвестиционните съвети.

Настоящата оценка на въздействието е насочена основно към установяването и преодоляването на конкретни пропуски на ключови етапи от процеса на разпространение и на инвестиране на дребно. В нея се разглеждат проблеми, които не позволяват на непрофесионалните клиенти да използват по най-добрия начин информацията за инвестиционните продукти (във връзка с Регламента относно пакетите с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти (ПИПДОЗИП), Директивата за пазарите на финансови инструменти (ДПФИ) и Директивата относно разпространението на застрахователни продукти (ДРЗП)). Разглеждат се също така правилата, уреждащи произтичащите от стимули конфликти на интереси на „мястото на продажба“ и на етапа на създаване на инвестиционни продукти и услуги (както в ДПФИ, така и в ДРЗП), както и правилата за контрол и управление на продуктите (както за разпространителите, съответно в ДПФИ и ДРЗП, така и за създателите на продукти, т.е. в Директивата относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), ДПФИ и ДРЗП), за да се гарантира, че непрофесионалните клиенти получават добра стойност от своите инвестиции (т.е. „сътношение между качеството и цената“).

В настоящата оценка на въздействието се стига до заключението, че е необходимо да се предприемат действия на равнището на ЕС. Държавите членки разполагат само с ограничени възможности за справяне с установените проблеми чрез промени на национално равнище, главно поради факта, че финансовото законодателство, приложимо за веригата за създаване на стойност при търговията на дребно (от създаването на продукти до крайната продажба и слединвестиционния етап), вече е уредено на равнището на ЕС. Предложените по-долу решения са под формата на нормативни изменения в законодателството на ЕС. Очаква се те да подобрят инвестиционните резултати на инвеститорите на дребно чрез повишаване на стойността на предоставяните им инвестиционни услуги и продукти, като се гарантира, че последните отговарят по-добре на техните потребности и инвестиционни цели, и чрез преодоляване на конфликтите на интереси във веригата за доставки. Произтичащата от това укрепена рамка за защита на инвеститорите би трябвало да спомогне за подобряване на достъпа на непрофесионалните клиенти до капиталовите пазари, да повиши доверието им в тях и да подпомогне развитието на тези пазари в ЕС като цяло.

Възможни решения

За всяка от трите основни области — 1) оповестяване и маркетингови съобщения, 2) стимули и 3) съотношение между качеството и цената — в оценката на въздействието се определят два алтернативни или, в случая на оповестяванията, допълващи варианта на политиката (наречени съответно „варианти 2 и 3“). Всеки вариант се оценява спрямо базовия сценарий, като се вземат предвид наличните емпирични данни и позициите на заинтересованите страни. Съвкупността от данни включва получена от заинтересованите страни информация (включително чрез консултации, специални семинари и двустранни срещи), технически съвети от Съвместния комитет на европейските надзорни органи, Европейския орган за ценни книжа и пазари и Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване, както и възложено проучване относно оповестяването, стимулите и правилата за пригодност за инвеститорите на дребно, а също и научни изследвания.

По отношение на оповестяванията вариант на политиката 2 включва целеви промени в правилата за оповестяване, насочени към подобряване на тяхната значимост за инвеститорите на дребно. Вариант на политиката 3 го допълва, като предлага целеви промени за преодоляване на информационните пропуски, свързани с маркетинговите съобщения. По отношение на стимулите вариант на политиката 2 предлага да се запази настоящата система, която позволява плащането на стимули, като същевременно се подобряват и хармонизират специфичните за сектора оповестявания, свързани с такива стимули. Вариант на политиката 3 съдържа забрана за всички форми на стимули (както и, като друга възможност, частична забрана за услугите само за изпълнение). За съотношението между качеството и цената вариант на политиката 2 има за цел да се укрепят правилата за управление на продуктите за създателите, като от тях се изисква да оценяват своите продукти спрямо съответни „референтни показатели за създателите“ и да обясняват евентуалните отклонения от референтните показатели, за да се гарантира по-силен акцент върху икономическата ефективност и резултатите. Вариант на политиката 3, в допълнение към прилагането на правила за създателите (както при вариант 2) налага и задължения на разпространителите за съотношението между качеството и цената, като от тях се изисква да оценяват определени продукти спрямо съответни „референтни показатели за разпространителите“ и да обясняват евентуалните отклонения от референтните показатели с цел да се ограничат таксите за разпространение.

Сравнение на вариантите и въздействията на предпочитаните варианти

В оценката на въздействието вариантите се анализират спрямо три конкретни цели, а именно: i) да се подобри предоставяната на инвеститорите информация и да им се помогне да вземат добре информирани инвестиционни решения, ii) да се постигне по-добро съгласуване на интересите на посредниците и инвеститорите и iii) да се гарантира, че на инвеститорите на дребно се предлагат икономически ефективни продукти с по-добри резултати.

По отношение на оповестяванията и маркетинговите съобщения варианти 2 и 3 се допълват взаимно, като и двата варианта представляват подобрение в сравнение с базовия сценарий при разумни разходи. Поради това, взети заедно, те са предпочитаният вариант. По отношение на стимулите предложената с вариант 3 пълна забрана за целия ЕС се счита за най-ефективния начин за премахване или значително намаляване на конфликтите на интереси в целия ЕС. Вариант 2 (повишена прозрачност) би решил част от проблема, но би бил по-малко ефективен от пълната забрана, ако се въведе като самостоятелна мярка. И накрая, за съотношението между качеството и цената, вариант 3 изисква както създателите, така и разпространителите да оценяват свързаните със своите продукти разходи и резултати спрямо референтен показател като част от своите задължения за управление на продуктите; това се счита за ефективен и всеобхватен начин да се гарантира, че на инвеститорите се предлагат икономически ефективни продукти.

С комбинацията от предпочитаните варианти инвеститорите на дребно ще разполагат с подобрени оповестявания под формата на по-лесна за ползване информация, съответстваща на променящите се потребности на потребителите (по отношение на цифровизацията и устойчивостта), и по-добра информация след закупуването на

финансов продукт. Те също така ще бъдат по-добре защитени срещу нарастващото въздействие на подвеждащите маркетингови практики. В същото време те следва да имат достъп до продукти с по-добро съотношението между качеството и цената и да могат да инвестират (чрез услуги за разпространение със и без предоставяне на съвет) по начини, които да им помагат да постигнат по-добри инвестиционни резултати благодарение на по-строги правила за конфликтите на интереси в процеса на разпространение. Пълната забрана на стимулите би била много ефективен начин за решаване на проблема с конфликтите на интереси, но също така би оказала значително въздействие върху съществуващите системи за разпространение. Вариантът за частична забрана на стимулите за услуги само за изпълнение би оказал по-малко въздействие върху съществуващите системи за разпространение, като същевременно пак ще донесе ползи за инвеститорите на дребно (въпреки че няма да реши проблема с вредите за потребителите, наблюдаван при услугите с предоставяне на съвет). Частичната забрана би могла да подготви условията за последващо преминаване към пълна забрана, тъй като чрез нея може да се осигури плавен и постепенен преход към такава нова система. Така ще се избегнат сътресения в сектора, произтичащи от внезапни (и големи) структурни промени и разходи за приспособяване. Изложените в приложенията съпътстващи мерки ще допълнят и подсилят въздействията на частичната забрана, като осигурят по-добро надзорно правоприлагане, по-квалифицирани консултанти, по-ефективен процес на проверка на инвеститорите, повишени равнища на финансова грамотност и по-голяма гъвкавост за информираните инвеститори, за да имат достъп до по-широк набор от продукти и услуги без ненужна бюрокрация.

Оценката потвърждава, че определените с предпочитаните варианти мерки биха премахнали установените изкривявания на вътрешния пазар и в крайна сметка биха били от полза за инвеститорите на дребно, като им дадат възможност да вземат информирани инвестиционни решения и да постигат по-добри инвестиционни резултати. Взети заедно, тези мерки ще увеличат защитата на инвеститорите на дребно и ще доведат до по-евтини и по-качествени инвестиционни продукти за непрофесионалните клиенти. Това ще бъде от полза за съществуващите инвеститори и същевременно ще насърчи повече граждани да инвестират.

Предвидените с предпочитаните варианти реформи неизбежно ще доведат до известни разходи за финансовия сектор (по-специално свързани с промяната на системите за разпространение и надзорната отчетност). Те следва да бъдат оценени спрямо ползите за обществото от премахването на съществуващото на пазара значително разминаване на интересите и с оглед на перспективата за по-качествени и икономически ефективни продукти за инвеститорите на дребно. Очаква се тези ползи значително да надхвърлят разходите. Освен това може да се очаква известно намаляване на разходите вследствие на опростяването на съществуващите изисквания за стимулите и на промените в изискванията за категоризация на инвеститорите.