



Euroopa Liidu
Nõukogu

Brüssel, 25. mai 2023
(OR. en)

Institutsioonidevaheline
dokument:
2023/0167 (COD)

9671/23
ADD 3

EF 145
ECOFIN 459
CODEC 931

SAATEMÄRKUSED

Saatja:	Euroopa Komisjoni peasekretär, allkirjastanud Martine DEPREZ, direktor
Kättesaamise kuupäev:	25. mai 2023
Saaja:	Thérèse BLANCHET, Euroopa Liidu Nõukogu peasekretär
Komisjoni dok nr:	SWD(2023) 279 final
Teema:	KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT MÕJU HINDAMISE ARUANDE KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE <i>Lisatud dokumentidele:</i> Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiive (EL) 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ, 2011/61/EL, 2014/65/EL ja 2016/97 seoses liidu jaeinvestorite kaitse eeskirjadega ja Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, millega muudetakse määrust (EL) nr 1286/2014 seoses põhiteabedokumendi ajakohastamisega

Käesolevaga edastatakse delegatsioonidele dokument SWD(2023) 279 final.

Lisatud: SWD(2023) 279 final

Brüssel, 24.5.2023
SWD(2023) 279 final

KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT
MÕJU HINDAMISE ARUANDE KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE

Lisatud dokumentidele:

Ettepanek:

Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiive (EL) 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ, 2011/61/EL, 2014/65/EL ja 2016/97 seoses liidu jaeinvestorite kaitse eeskirjadega

ja

Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus, millega muudetakse määrust (EL) nr 1286/2014 seoses põhiteabedokumendi ajakohastamisega

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

Kapitaliturgude liidu põhieesmärk on tagada, et tarbijad saaksid kapitaliturgude pakutavatest investeerimisvõimalustest täit kasu. Selleks peab tarbijaid toetama õigusraamistik, mis kaitseb neid ühtsel turul piisavalt ja võimaldab teha investeerimisotsuseid vastavalt nende vajadustele ja eesmärkidele. Jaeinvestorite osalemine kapitaliturgudel on liikmesriigiti väga erinev ning peegeldab erinevaid ajaloolisi ja sotsiaal-majanduslikke tingimusi, kuid jaeinvestoritel olema igal juhul võimalik saavutada praegusest paremaid investeerimistulemusi.

Kooskõlas oma eesmärgiga (inimeste hüvanguks toimiv majandus) ning vastavalt 2020. aasta septembris avaldatud kapitaliturgude liidu tegevuskavale (8. meede) ja 2023. aasta tööprogrammile esitab komisjon nüüd ELi jaeinvesteeringute strateegia. Strateegiaga soovitakse tagada, et jaeinvestorid saavad ELi kapitaliturgudest täit kasu ja et õigusaktides sätestatud eeskirjad on järjepidavad.

Jaeinvestorite kaitset reguleeriv õigusraamistik on suures osas sätestatud ELi tasandil. Praeguse lähenemisviisi eesmärk on tagada, et regulatiivsed nõuded vastaksid iga sektori (näiteks investeeringute juhtimine või kindlustus) erivajadustele. Suurele eeskirjade kogumile vaatamata on siiski veel mõningaid probleeme: jaeinvestoritel on raske leida investeerimistoodete kohta asjakohast, võrreldavat ja kergesti mõistetavat teavet; turundus võib avaldada neile sobimatut mõju; toodete arendamisel ja turundamisel esineb puudusi seoses tulemustasude maksmisega ning tooted ei ole jaeinvestori jaoks alati piisavalt tasuvad.

Jaeinvesteeringutega seotud raamistike mõnes osas põhjustavad erinevad eeskirjad siseturul moonutusi. Need tekitavad investeerimisteenuste jaoks ebavõrdseid tingimusi, ebatõhusust ning erineval tasemel tarbijakaitset eri sektorites ja liikmesriikides. Nende probleemide lahendamiseks on vaja teha ELi tasandil täiendavaid jõupingutusi raamistiku ajakohastamiseks ning ühtsete ja järjepidevate regulatiivsete nõuete kehtestamiseks kõikjal ELis.

Käesolevas mõjuhinnangus käsitletakse nelja probleemi põhjust: 1) investoritele antav teave ei ole nende otsustusprotsessi jaoks alati kasulik ega asjakohane; 2) jaeinvestoreid kipuvad mõjutama liiga ahvatlev digiturundus ja eksitavad turundusvõtted; 3) mõned jaeinvesteeringutest sisaldavad põhjendamatult suuri kulusid ja/või ei paku jaeinvestoritele piisavat tasuvust ning 4) tulemustasude maksmisest tingitud huvide konfliktid kahjustavad investeerimistoodete tasuvust ja investeerimishinnanguste kvaliteeti.

Käesolevas mõjuhinnangus keskendutakse konkreetsete puuduste tuvastamisele ja kõrvaldamisele jaeinvestoritele suunatud müügi- ja investeerimisprotsessi põhietappides. Käsitletakse küsimusi, mis takistavad jaeklientidel investeerimistoodete kohta antavat teavet parimal viisil ära kasutada (seoses kombineeritud või kindlustuspõhiste jaeinvesteeringutest sisaldavate määruse, finantsinstrumentide turgude direktiivi ja kindlustustoodete turustamise direktiiviga). Mõjuhinnangus käsitletakse ka tulemustasudest tingitud huvide konflikte reguleerivaid eeskirju investeerimistoodete ja -teenuste müümisel ja arendamisel (nii finantsinstrumentide turgude direktiivi kui ka kindlustustoodete turustamise direktiivi puhul) ning vaadeldakse toodete järelevalvet ja juhtimiseeskirju (nii turustajatele (finantsinstrumentide turgude direktiiv ja kindlustustoodete turustamise direktiiv) kui ka toodete loojatele (eurofondide direktiiv, finantsinstrumentide turgude direktiiv ja kindlustustoodete turustamise direktiiv), et jaekliendid saaksid investeeringutest kasu.

Mõjuhindangus jõutakse järeldusele, et vaja on tegutseda ELi tasandil. Liikmesriikidel on vaid piiratud võimalused tuvastatud probleemide lahendamiseks riikliku tasandi muudatuste abil – peamiselt seetõttu, et jaemüügi väärtusahela suhtes kohaldatavad finantsõigusaktid (alates toodete arendamisest kuni lõppmüügi ja investeerimisjärgsete teenusteni) on juba ELi tasandil olemas. Allpool nimetatud lahendused on ELi õigusaktide regulatiivsete muudatuste vormis. Eeldatakse, et need parandavad jaainvestorite investeerimistulemusi, suurendades neile pakutavate investeerimisteenuste ja -toodete tasuvust, tagades, et need vastavad paremini jaainvestorite vajadustele ja investeerimiseesmärkidele, ning käsitledes huvide konflikte tarneahelas. Selle tulemuseks olev tugevdatud investorite kaitse raamistik peaks aitama parandada jaeklientide juurdepääsu kapitaliturgudele, suurendama nende usaldust kapitaliturgude vastu ja toetama ELi kapitaliturgude üldist arengut.

Võimalikud lahendused

Kõigis kolmes põhivaldkonnas – 1) avalikustamine ja turundus, 2) tulemustasud ja 3) tasuvus – on mõjuhindangus esitatud kaks alternatiivi või (avalikustamise puhul) kaks teineteist täiendavat poliitikavarianti (vastavalt poliitikavariant 2 ja 3). Iga varianti hinnatakse lähtestsenaariumi alusel, võttes arvesse olemasolevaid empiirilisi tõendeid ja sidusrühmade seisukohti. Tõendusbaas hõlmab sidusrühmadelt (konsultatsioonidel, seminaridel ja kahepoolsetel kohtumistel jm) saadud teavet, Euroopa järelevalveasutuste ühiskomiteelt, Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvel ning Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalvel saadud tehnilist nõu, tellitud uuringut avalikustamise, tulemustasude ja sobivuse eeskirjade kohta jaainvestorite jaoks ning uuringudokumente.

Avalikustamise puhul sisaldab poliitikavariant 2 muudatusi avalikustamiseeskirjades, et parandada nende asjakohasust jaainvestorite jaoks. Poliitikavariant 3 täiendab seda, pakkudes välja muudatused, et kõrvaldada turundusega seotud tabelüngad. Tulemustasude puhul tehakse poliitikavariandis 2 ettepanek säilitada praegune süsteem, mis võimaldab tulemustasusid maksta, kuid parandada ja ühtlustada samal ajal selliste tasudega seotud sektoripõhist avalikustamist. Poliitikavariandiga 3 keelatakse kõik tulemustasud (variandina ainult osaliselt klientide korralduste täitmise teenuste puhul). Tasuvuse puhul on poliitikavariandi 2 eesmärk tugevdada tootearendajate tootejuhtimise eeskirju, nõudes neilt, et nad hindaksid oma tooteid asjakohaste tootja võrdlusaluste põhjal ning selgitaksid mis tahes kõrvalekaldumisi võrdlusalustest, et tagada suurem keskendumine kulutõhususele ja tulemustele. Poliitikavariandiga 3 kehtestatakse lisaks tootearendajate suhtes eeskirjade kohaldamisele (nagu poliitikavariandis 2) ka turustajatele tasuvusega seotud kohustused, mille kohaselt nad peavad hindama teatavaid tooteid asjakohaste turustaja võrdlusaluste põhjal ja selgitama võrdlusalustest kõrvalekaldumisi, et piirata turustustasusid.

Poliitikavariantide võrdlus ja eelistatud poliitikavariantide mõju

Mõju hindamisel analüüsitakse poliitikavariante kolmest eesmärgist lähtudes, st kas need: i) parandavad investoritele antavat teavet ja aitavad neil teha teadlikke investeerimisotsuseid, ii) viivad vahendajate ja investorite huvid paremini kooskõlla ning iii) tagavad, et jaainvestoritele pakutakse kulutõhusaid ja paremaid tulemusi pakkuvaid tooteid.

Avalikustamise ja turunduse puhul on poliitikavariandid 2 ja 3 teineteist täiendavad ning mõlemad pakuvad lähteolukorraga võrreldes edasiminekut ja seda mõistlike kuludega. Seega on need koos eelistatud variant. Tulemustasude puhul leitakse, et poliitikavariandis 3 esitatud

kogu ELi hõlmav täielik keeld on kõige tõhusam viis huvide konfliktide kõrvaldamiseks või märkimisväärseks vähendamiseks kõikjal ELis. Poliitikavariant 2 (suurem läbipaistvus) lahendaks osa probleemist, kuid oleks vähem tõhus kui täielik keeld, kui seda rakendada eraldiseisva meetmena. Tasuvuse puhul nõutakse poliitikavariandis 3, et nii tootarendajad kui ka turustajad hindaksid tootejuhtimiskohustuste raames oma toodete kulusid ja tulemusi võrdlusaluse põhjal; see on tõhus ja terviklik viis tagada, et investoritele pakutakse kulutõhusaid tooteid.

Eelistatud variantide kombineerimisel saaksid jaeinvestorid kasu paremast avalikustamisest kasutajasõbralikuma teabe näol, mis vastaks tarbijate muutuvatele vajadustele (seoses digiülemineku ja kestlikkusega), ning parema teabe näol pärast finantstoote ostmist. Samuti oleksid nad paremini kaitstud eksitava turunduse eest. Samal ajal peaks neil olema juurdepääs toodetele, mis pakuvad suuremat tasuvust, ja nad peaksid saama investeerida (nõustamisega ja nõustamiseta turustusteenuste abil) viisil, mis aitab neil saavutada paremaid investeerimistulemusi tänu rangematele huvide konfliktide käsitlevatele eeskirjadele turustusprotsessis. Tulemustasude täielik keelustamine oleks väga tõhus viis huvide konfliktide kaotamiseks, kuid sellel oleks suur mõju ka olemasolevatele turustussüsteemidele. Ainult klientide korralduste täitmise teenustega seotud tulemustasude osaline keelustamine avaldaks olemasolevatele turustussüsteemidele vähem mõju, kuid tooks jaeinvestoritele ikkagi kasu (kuigi ei käsitleks nõustamisega teenuste puhul täheldatud tarbijakahju). Osaline keelustamine võib sillutada teed täieliku keelustamise poole, kuna võib aidata sujuvalt ja järkjärguliselt üle minna sellisele uuele süsteemile. See hoiaks sektoris ära šokid, mis tulenevad ootamatutest (ja suurtest) struktuursetest muutustest ja kohandamiskuludest. Lisades kirjeldatud kõrvalmeetmed täiendavad osalise keelu mõju, tagades parema järelevalve, parema kvalifikatsiooniga nõustajad, tõhusama investorite sõelumisprotsessi, parema finantskirjaoskuse taseme ja suurema paindlikkuse teadlikumate investorite juurdepääsuks laiemale toodete ja teenuste valikule ilma tarbetu bürokraatiata.

Hindamine kinnitab, et eelistatud poliitikavariantide meetmed kõrvaldaksid siseturul tuvastatud moonutused ja oleksid lõppkokkuvõttes jaeinvestoritele kasulikud, võimaldades neil teha teadlikke investeerimisotsuseid ja saavutada paremaid investeerimistulemusi. Kokkuvõttes suurendaksid need meetmed jaeinvestorite kaitset ning tooksid jaeklientidele kaasa odavamad ja kvaliteetsemad investeerimistooted. See oleks kasulik olemasolevatele investoritele ja julgustaks rohkem kodanikke investeerima.

Eelistatud poliitikavariantides ette nähtud reformid tooksid finantssektorile paratamatult kaasa teatavad kulud (eelkõige seoses turustussüsteemide muutmise ja järelevalvelise aruandlusega). Neid kulusid tuleks võrrelda ühiskondliku kasuga, mis tuleneb praegu turul valitsevate huvide märkimisväärsete ebakõlade kõrvaldamisest, ning võimalusega pakkuda jaeinvestoritele parema kvaliteedi ja tasuvusega tooteid. Eelduste kohaselt kaaluvad eelised kulud üles. Lisaks võib oodata mõningast kulude kokkuhoidu tulemustasusid käsitlevate kehtivate nõuete lihtsustamisest ja investorite kategoriseerimise nõuete muutmisest.