Kunsill
tal-Unjoni Ewropea

Brussell, 25 ta' Mejju 2023
(OR. en)

Fajl Interistituzzjonali:
2023/0167 (COD)

9671/23
ADD 3

EF 145
ECOFIN 459
CODEC 931

NOTA TA' TRAŻMISSJONI

minn:	Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur
data meta waslet:	25 ta' Mejju 2023
lil:	Is-Sa Thérèse BLANCHET, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea
Nru dok. Cion:	SWD(2023) 279 final
Suġġett:	DOKUMENT TA' ĦIDMA TAL-PERSUNAL TAL-KUMMISSJONI SOMMARJU EŻEKUTTIV TAR-RAPPORT TAL-VALUTAZZJONI TAL-IMPATT Li jakkumpanja d-dokument Proposta għal Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi (UE) 2009/65/KE, 2009/138/KE, 2011/61/UE, 2014/65/UE u 2016/97 fir-rigward tar-regoli tal-Unjoni dwar il-protezzjoni tal-investituri bl-imnut u Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jemenda r-Regolament (UE) Nru 1286/2014 fir-rigward tal-modernizzazzjoni tad-dokumenti bl-informazzjoni ewlenija

Id-delegazzjonijiet isibu mehmuż id-dokument SWD(2023) 279 final.

Mehmuż: SWD(2023) 279 final

IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 24.5.2023
SWD(2023) 279 final

DOKUMENT TA' ĦIDMA TAL-PERSUNAL TAL-KUMMISSJONI

SOMMARJU EŻEKUTTIV TAR-RAPPORT TAL-VALUTAZZJONI TAL-IMPATT

Li jakkumpanja d-dokument

Proposta għal

Direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li temenda d-Direttivi (UE) 2009/65/KE, 2009/138/KE, 2011/61/UE, 2014/65/UE u 2016/97 fir-rigward tar-regoli tal-Unjoni dwar il-protezzjoni tal-investituri bl-imnut

u

Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jemenda r-Regolament (UE) Nru 1286/2014 fir-rigward tal-modernizzazzjoni tad-dokumenti bl-informazzjoni ewlenija

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

Għan ewlieni tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali (USK) huwa li tiżgura li l-konsumaturi jkunu jistgħu jibbenefikaw bis-sħiħ mill-opportunitajiet ta' investiment offruti mis-swieq kapitali. Biex ikunu jistgħu jagħmlu dan, iridu jkunu appoġġati minn qafas regolatorju li jipproteġihom b'mod adegwat fis-suq uniku u li jippermettilhom jieħdu deċiżjonijiet ta' investiment f'konformità mal-ħtiġijiet u l-objettivi tagħhom. Filwaqt li l-parteċipazzjoni ta' investituri bl-imnut fis-swieq kapitali tvarja ħafna bejn l-Istati Membri, u tirrifletti kundizzjonijiet storiċi u soċjoekonomiċi differenti, dawn l-investituri jenħtieġ li jkunu jistgħu jiksbu eżiti ta' investiment aħjar milli huwa l-każ bħalissa.

F'konformità mal-objettiv iddikjarat tal-Kummissjoni ta' "ekonomija għas-servizz tan-nies", u kif imħabbar kemm fil-pjan ta' azzjoni ta' Settembru tal-2020 għas-CMU (azzjoni 8) kif ukoll fil-programm ta' ħidma tal-2023, il-Kummissjoni issa qed tressaq strateġija għall-investimenti bl-imnut fl-UE. L-istrateġija għandha l-għan li tiżgura li l-investituri bl-imnut ikunu jistgħu jieħdu vantaġġ totali mis-swieq kapitali u li r-regoli jkunu konsistenti fl-istrumenti legali kollha.

Il-qafas leġiżlattiv li jirregola l-protezzjoni tal-investituri bl-imnut huwa fil-biċċa l-kbira stabbilit fil-livell tal-UE. L-approċċ attwali huwa maħsub biex jiżgura li r-rekwiżiti regolatorji jkunu adattati għall-ħtiġijiet speċifiċi tas-settur rilevanti (pereżempju, il-ġestjoni tal-investiment jew l-assigurazzjoni). Madankollu, minkejja l-eżistenza ta' sett estensiv ta' regoli, għad fadal xi problemi: l-investituri bl-imnut għandhom diffikultajiet biex jaċċessaw informazzjoni rilevanti, komparabbli u li tinftiehem faċilment dwar il-prodott ta' investiment; jistgħu jiġu influwenzati b'mod mhux xieraq mill-kummerċjalizzazzjoni; il-konċepiment u d-distribuzzjoni tal-prodotti jistgħu jippreżentaw nuqqasijiet marbuta mal-ħlas tal-inċentivi; u l-prodotti mhux dejjem joffru valur għall-flus lill-investitur bl-imnut.

F'xi partijiet tal-oqfsa rilevanti għall-investimenti bl-imnut, ir-regoli diverġenti jikkawżaw distorsjonijiet fis-suq intern, billi joħolqu kundizzjonijiet mhux ekwi għas-servizzi ta' investiment, ineffiċjenzi, u livelli differenti ta' protezzjoni tal-konsumatur fis-setturi u fl-Istati Membri kollha. Biex jiġu indirizzati dawn il-problemi, huma meħtieġa aktar sforzi fil-livell tal-UE biex il-qafas jiġi mmodernizzat u aġġornat u biex jiġu stabbiliti rekwiżiti regolatorji koerenti u konsistenti fl-UE kollha.

Bħala parti minn din il-valutazzjoni tal-impatt qed jiġu identifikati u indirizzati erba' fatturi ewlenin ta' problemi: 1) l-informazzjoni pprovduta lill-investituri mhux dejjem tkun utli jew rilevanti għall-proċess tat-teħid tad-deċiżjonijiet tagħhom; 2) l-investituri bl-imnutn għandhom it-tendenza li jkunu influwenzati minn prattiki ta' kummerċjalizzazzjoni diġitali u qarrieqa li jappellaw iżżejjed; 3) xi prodotti ta' investiment għall-konsumaturi jinkorporaw kostijiet għoljin b'mod mhux ġustifikat u/jew ma joffrux valur tajjeb lill-investituri bl-imnut, u 4) kunflitti ta' interess ikkawżati mill-ħlas ta' inċentivi jaffettwaw b'mod negattiv ir-redditu nett fuq il-prodotti ta' investiment u l-kwalità tal-parir dwar l-investiment.

Din il-valutazzjoni tal-impatt tiffoka fuq l-identifikazzjoni u l-indirizzar ta' fallimenti speċifiċi fl-istadji ewlenin tal-proċess ta' distribuzzjoni u ta' investiment bl-imnut. Hija tħares lejn kwistjonijiet li jipprevjenu lill-klijenti bl-imnut milli jagħmlu l-aħjar użu mill-informazzjoni dwar il-prodott ta' investiment (fir-rigward tar-Regolament dwar prodotti aggregati ta' investiment għall-konsumaturi bbażati fuq l-assigurazzjoni (PRIIPs), id-Direttiva dwar is-Swieq fl-Istrumenti Finanzjarji (MiFID) u d-Direttiva dwar id-Distribuzzjoni tal-

Assigurazzjoni (IDD)). Hija tindirizza wkoll ir-regoli li jirregolaw il-kunflitti ta' interess, li jirriżultaw minn inċentivi, fil-"punt tal-bejgħ" u fl-istadju tal-produzzjoni tal-prodotti u s-servizzi ta' investiment (kemm fil-MiFID kif ukoll fl-IDD), u teżamina r-regoli dwar is-sorveljanza u l-governanza tal-prodotti (għaż-żewġ distributuri, għalhekk fil-MiFID u fl-IDD, u għall-manifatturi tal-prodotti, jiġifieri fid-Direttiva dwar l-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS), fil-MiFID u fl-IDD) biex tiżgura li l-klijenti bl-imnut jiksbu valur tajjeb mill-investiment tagħhom (jiġifieri, "Valur għall-Flus").

Din il-valutazzjoni tal-impatt tikkonkludi li hemm bżonn ta' azzjoni fil-livell tal-UE. L-Istati Membri għandhom possibbiltajiet limitati biss li jindirizzaw il-problemi identifikati permezz ta' bidliet fil-livell nazzjonali, prinċipalment minħabba li l-leġiżlazzjoni finanzjarja li tapplika għall-katina tal-valur fil-livell tal-konsumatur (mill-manifattura tal-prodotti sal-bejgħ finali u wara l-investiment) diġà hija rregolata fil-livell tal-UE. Is-soluzzjonijiet proposti stabbiliti hawn taħt jieħdu l-forma ta' emendi regolatorji tal-leġiżlazzjoni tal-UE. Huma mistennija jtejbu l-eżiti tal-investiment tal-investituri bl-imnut, billi jtejbu l-valur tas-servizzi u l-prodotti ta' investiment ipprovduti lilhom, jiżguraw li dawn jissodisfaw aħjar il-ħtiġijiet u l-objettivi ta' investiment tagħhom, u billi jindirizzaw il-kunflitti ta' interess fil-katina tal-provvista. Il-qafas imsaħħaħ li jirriżulta għall-protezzjoni tal-investituri għandu jgħin biex itejjeb l-aċċess għas-swieq kapitali għall-klijenti bl-imnut, iżid il-fiduċja tagħhom fis-swieq kapitali u jappoġġa l-iżvilupp tas-swieq kapitali tal-UE b'mod ġenerali.

Soluzzjonijiet possibbli

Għal kull wieħed mit-tliet oqsma prinċipali — 1) id-divulgazzjoni u l-komunikazzjonijiet ta' kummerċjalizzazzjoni, 2) l-inċentivi u 3) il-Valur għall-Flus, il-valutazzjoni tal-impatt tistabbilixxi żewġ alternattivi jew, fil-każ ta' divulgazzjonijiet, għażliet ta' politika komplementari ("l-għażliet 2 u 3"). Kull għażla tiġi vvalutata skont ix-xenarju ta' referenza, filwaqt li jitqiesu l-evidenza empirika disponibbli u l-fehmiet tal-partijiet ikkonċernati. Il-bażi tal-evidenza tinkludi l-kontribut riċevut mill-partijiet ikkonċernati (inkluż permezz ta' konsultazzjonijiet, workshops iddedikati u laqgħat bilaterali), pariri tekniċi mill-Kumitat Konġunt tal-Awtoritajiet Superviżorji Ewropej, l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq u l-Awtorità Ewropea tal-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tax-Xogħol, kif ukoll studju kkummissjonat dwar id-divulgazzjoni, l-inċentivi, u r-regoli ta' adegwatezza għall-investituri bl-imnut, u dokumenti ta' riċerka.

Għad-divulgazzjonijiet, l-għażla ta' politika 2 tinvolvi bidliet immirati fir-regoli ta' divulgazzjoni mmirati lejn it-titjib tar-rilevanza tagħhom għall-investituri bl-imnut. L-għażla ta' politika 3 tikkomplementaha billi tipproponi bidliet immirati biex jindirizzaw nuqqasijiet ta' informazzjoni relatati ma' komunikazzjonijiet kummerċjali. Għall-inċentivi, l-għażla ta' politika 2 tipproponi li tinżamm is-sistema attwali li tippermetti l-ħlas ta' inċentivi, filwaqt li ttejjeb u tarmonizza l-informazzjoni settorjali dwar l-għoti ta' tali inċentivi. L-għażla ta' politika 3 fiha projbizzjoni fuq il-forom kollha ta' inċentivi (varjant jikkonsisti f'projbizzjoni parzjali għal servizzi ta' eżekuzzjoni biss). Għall-Valur għall-Flus, l-għażla ta' politika 2 tfittex li ssaħħaħ ir-regoli ta' governanza tal-prodotti tal-manifatturi, filwaqt li tesiġi li huma jivvalutaw il-prodotti tagħhom skont il-"parametri referenzjarji tal-manifattur" rilevanti, u li jispjegaw kwalunkwe devjazzjoni mill-parametri referenzjarji, sabiex tiġi żgurata enfasi aktar qawwija fuq il-kostefficjenza u l-prestazzjoni. L-għażla ta' politika 3, minbarra li tapplika r-regoli għall-manifatturi (bħal fl-għażla 2), timponi wkoll obbligi ta' Valur għall-Flus fuq id-

distributuri, u teħtieġhom jivvalutaw ċerti prodotti skont il-"parametri referenzjarji tad-distributur" rilevanti u jispjegaw kwalunkwe devjazzjoni mill-parametri referenzjarji, bl-għan li jillimitaw it-tariffi tad-distribuzzjoni.

Tqabbil tal-għażliet u l-impatti tal-għażliet ippreferuti

Il-valutazzjoni tal-impatt tanalizza l-għażliet fir-rigward ta' tliet objettivi speċifiċi, jiġifieri jekk dawn: (i) itejbux l-informazzjoni pprovduta lill-investituri u jgħinuhomx jieħdu deċiżjonijiet ta' investiment infurmati tajjeb, (ii) iwasslux għal allinjament aħjar tal-interessi tal-intermedjarji u tal-investituri u (iii) jiżgurawx li l-investituri bl-imnut jiġu offruti prodotti kosteffettivi u bi prestazzjoni aħjar.

F'dak li jikkonċerna l-informazzjoni mogħtija u l-komunikazzjonijiet kummerċjali, l-għażliet 2 u 3 huma komplementari u t-tnejn jippreżentaw titjib meta mqabbla max-xenarju ta' referenza b'kost raġonevoli. Għalhekk, dawn huma, flimkien, l-għażla ppreferuta. F'dak li jikkonċerna l-inċentivi, projbizzjoni sħiħa fl-UE kollha kif ippreżentata fl-għażla 3 hija meqjusa bħala l-aktar mod effettiv biex jitneħħew jew jitnaqqsu b'mod sinifikanti l-kunflitti ta' interess madwar l-UE. L-għażla 2 (trasparenza msaħħa) tindirizza parti mill-problema iżda tkun inqas effettiva mill-projbizzjoni sħiħa, jekk tiġi implimentata waħedha. Fl-aħħar nett, għall-Valur għall-Flus, l-għażla 3 tirrikjedi li kemm il-manifatturi kif ukoll id-distributuri jivvalutaw il-kostijiet u l-prestazzjoni tal-prodotti tagħhom fir-rigward ta' parametru referenzjarju bħala parti mid-dmirijiet tagħhom ta' governanza tal-prodotti; dan huwa meqjus bħala soluzzjoni effikaċi u kompluta biex jiġi żgurat li l-investituri jiġu offruti prodotti kosteffettivi.

Bil-kombinazzjoni tal-għażliet ippreferuti, l-investituri bl-imnut jibbenefikaw minn divulgazzjonijiet imtejba, fil-forma ta' informazzjoni aktar faċli għall-utent li twieġeb għall-ħtiġijiet tal-konsumaturi li qed jinbidlu (fir-rigward tad-diġitalizzazzjoni u s-sostenibbiltà) u informazzjoni aħjar wara li prodott finanzjarju jkun inxtara. Dawn ikunu wkoll protetti aħjar kontra ż-żieda fl-esponiment għal pubbliċità qarrieqa. Fl-istess ħin, għandu jkollhom aċċess għal prodotti li joffru Valur aħjar għall-Flus u jkunu jistgħu jinvestu (permezz ta' servizzi ta' distribuzzjoni bil-pariri jew mingħajrhom) b'modi li jgħinuhom jiksbu riżultati ta' investiment aħjar bis-saħħa ta' regoli aktar b'saħħithom dwar il-kunflitti ta' interess fil-proċess tad-distribuzzjoni. Projbizzjoni sħiħa fuq l-inċentivi tkun mod effettiv ħafna għall-prevenzjoni tal-kunflitti ta' interess, iżda jkollha wkoll impatt kbir fuq is-sistemi ta' distribuzzjoni eżistenti. Il-varjant ta' projbizzjoni parzjali fuq inċentivi għal servizzi ta' eżekuzzjoni biss ikollu inqas impatt fuq is-sistemi ta' distribuzzjoni eżistenti, filwaqt li xorta jwassal benefiċċji għall-investituri bl-imnut (għalkemm ma jindirizzax id-detriment tal-konsumatur osservat f'servizzi ta' konsulenza). Projbizzjoni parzjali tista' twitti t-triq għal espansjoni ulterjuri lejn projbizzjoni sħiħa, peress li tista' tkun mezz biex tiġi żgurata tranżizzjoni bla xkiel u gradwali f'tali sistema ġdida. Dan jevita xokkijiet fuq l-industrija li jirriżultaw minn bidliet strutturali f'daqqa (u maġġuri) u l-kostijiet ta' aġġustament relatati. Il-miżuri ta' akkumpanjament, deskritti fl-annessi, se jikkompletaw u jkomplu jikkomplementaw l-effetti tal-projbizzjoni parzjali billi jiżguraw infurzar superviżorju mtejjeb, konsulenti kwalifikati aħjar, proċess ta' skrinjar tal-investituri aktar effiċjenti, livelli mtejba ta' litteriżmu finanzjarju u aktar flessibbiltà għal investituri infurmati biex jaċċessaw sett usa' ta' prodotti u servizzi mingħajr il-burokrazija żejda.

Il-valutazzjoni tikkonferma li l-miżuri identifikati skont l-għażliet ippreferuti jeliminaw id-distorsjonijiet identifikati fis-suq intern u fl-aħħar mill-aħħar ikunu ta' benefiċċju għall-investituri bl-imnut billi jippermettulhom jieħdu deċiżjonijiet informati dwar l-investiment u jilħqu eżiti ta' investiment aħjar. Meħuda flimkien, dawn il-miżuri jżidu l-protezzjoni tal-investituri bl-imnut u jwasslu għal prodotti ta' investiment orħos u ta' kwalità aħjar għall-klijenti bl-imnut. Dan jibbenefika lill-investituri eżistenti u jinkoraġġixxi aktar ċittadini biex jinvestu.

Ir-riformi previsti fl-għażliet ippreferuti inevitabbilment iwasslu għal xi kostijiet għall-industrija finanzjarja (b'mod partikolari relatati mal-bidla fis-sistemi ta' distribuzzjoni u r-rappurtar superviżorju). Dawn għandhom jiġu vvalutati skont il-benefiċċji soċjetali tal-indirizzar tal-allinjament ħażin sinifikanti tal-interessi preżenti fis-suq tal-lum, u bil-perspettiva ta' prodotti ta' kwalità aħjar u ta' valur aħjar għall-investituri bl-imnut. Dawn il-benefiċċji huma mistennija li jegħlbu sew il-kostijiet. Barra minn hekk, jista' jkun mistenni xi ffrankar ta' kostijiet mis-simplifikazzjoni tar-rekwiżiti eżistenti dwar l-inċentivi u minn bidliet fir-rekwiżiti ta' kategorizzazzjoni tal-investituri.