



**CONSILIUL
UNIUNII EUROPENE**

**Bruxelles, 10 iulie 2012 (16.07)
(OR. en)**

**Dosar interinstituțional:
2012/0169(COD)**

**12402/12
ADD 2**

**EF 167
ECOFIN 690
CONSOM 97
CODEC 1879**

NOTĂ DE ÎNSOȚIRE

Sursă:	Secretar General al Comisiei Europene semnat de către dl Jordi AYET PUIGARNAU, director
Data primirii:	5 iulie 2012
Destinatar:	DI Uwe CORSEPIUS, Secretar General al Consiliului Uniunii Europene
Nr. doc. Csie:	SWD(2012) 188 final
Subiect:	DOCUMENT DE LUCRU AL SERVICIILOR COMISIEI REZUMATUL EVALUĂRII IMPACTULUI care însoțește documentul Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind documentele cu informații cheie referitoare la produsele de investiții

În anexă, se pune la dispoziția delegațiilor documentul Comisiei SWD(2012) 188 final .

Anexă: SWD(2012) 188 final



COMISIA EUROPEANĂ

Bruxelles, 3.7.2012
SWD(2012) 188 final

DOCUMENT DE LUCRU AL SERVICIILOR COMISIEI

REZUMATUL EVALUĂRII IMPACTULUI

care însoțește documentul

**Propunere de
REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI**

**privind
documentele cu informații cheie referitoare la produsele de investiții**

{COM(2012) 352 final}
{SWD(2012) 187 final}

DOCUMENT DE LUCRU AL SERVICIILOR COMISIEI

REZUMATUL EVALUĂRII IMPACTULUI

care însoțește documentul

**Propunere de
REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI**

**privind
documentele cu informații cheie referitoare la produsele de investiții**

1. INTRODUCERE

Obiectul prezentei evaluări a impactului îl constituie informațiile despre produsele de pe piața investițiilor de retail.

Această piață este dominată de așa-numitele „pachete de produse de investiții de retail” (PPIR): creatorii produselor financiare intervin între investitorii de retail și piețele financiare, creând produse care răspund unor obiective de investiții specifice, de regulă cu intenția de a le vinde investitorilor de retail, direct sau prin intermediari. Printre exemplele de PPIR se numără fondurile de investiții de tipul OPCVM-urilor, produsele structurate de retail și contractele de asigurare de tip *unit-linked*, iar lista poate continua.

Pentru protecția investitorilor, au fost dezvoltate măsuri sectoriale care prevăd obligația furnizării anumitor informații către investitorii de retail. Aceste informații sunt utilizate de investitori înainte de luarea deciziilor de investiții, chiar dacă uneori nu au fost concepute exclusiv în acest scop. Măsurile existente s-au dovedit inefficiente în unele cazuri, deoarece cerințele variază în funcție de forma juridică a produselor, nu de natura lor economică sau de riscuri, ceea ce îngreunează compararea produselor și înțelegerea caracteristicilor acestora. În practică, informațiile despre produse se axează de regulă mai mult pe acoperirea riscurilor juridice pentru furnizor, decât pe o comunicare eficientă și echilibrată cu clienții.

În comunicarea sa din aprilie 2009 cu privire la PPIR, Comisia a concluzionat că aceste deficiențe se pot explica, printre altele, prin lipsa unui cadru și a unei abordări comune a acestor informații la nivel european, situație care poate fi remediată numai prin modificarea legislației la acest nivel. (Comunicarea indică două domenii în care sunt necesare lucrări suplimentare: regulile aplicabile vânzărilor și cele aplicabile informațiilor despre produse. Prezenta evaluare a impactului se concentrează numai asupra celor din urmă).

Criza financiară a scos în evidență importanța transparenței și a comparabilității informațiilor despre produse pentru investitorii obișnuiți. Investitorii de retail au înregistrat pierderi din cauza investițiilor ale căror riscuri nu au fost transparente sau pe care aceștia nu le-au înțeles. Încrederea investitorilor s-a prăbușit, probabil pe bună dreptate: o anchetă recentă în rândul consumatorilor din UE a arătat că aceștia au mai puțină încredere în serviciile financiare decât în oricare alt sector de activitate.

Creșterea transparenței este așadar esențială pentru recâștigarea încrederii pe baze solide. UE a luat deja măsuri inovatoare prin dezvoltarea regimului de „informații cheie destinate investitorilor” în contextul OPCVM-urilor. Însă, în timp ce informațiile care trebuie furnizate pentru OPCVM-uri au fost modernizate, cele pentru restul pachetelor de produse de investiții nu au urmat aceeași direcție. În prezent trebuie examinate opțiunile posibile pentru aceste alte produse.

2. CARE ESTE PROBLEMA?

Investitorii de retail nu primesc întotdeauna informații ușor de înțeles și de comparat. Evaluarea impactului identifică trei cauze principale ale acestei probleme și își propune să le trateze pe ultimele două.

2.1.1. Cauza 1: Proliferarea tipurilor de produse destinate aceluiași nevoi de investiții

Pentru clienții de retail există o varietate derutantă de produse de investiții care combină forme juridice diferite, adesea bazate pe propuneri de investiții similare. La această proliferare pot contribui numeroși factori. Însă, în general, toate aceste produse caută să răspundă unei nevoi simple a investitorilor: acumularea de capital (altfel spus, asumarea unui risc cu scopul de a depăși rata profitului fără risc).

2.1.2. Cauza 2: Mozaicul legislativ

Majoritatea produselor fac deja obiectul unor norme europene și naționale în materie de informații despre produse. Cu toate acestea, legislația Uniunii s-a dezvoltat pe baza unei abordări cu precădere sectoriale, cu viteze și obiective diferite. Acest mozaic legislativ poate crește costurile administrative și chiar favoriza arbitrajul de reglementare, stimulând alegerea structurilor de produse cărora le sunt aplicabile cerințe mai puțin oneroase.

Mozaicul legislativ prezintă alte două riscuri, în afară de cele legate strict de protecția investitorilor: în primul rând, piața internă actuală a OPCVM-urilor trebuie să facă față concurenței directe cu produse care sunt mai puțin sau chiar deloc reglementate în ceea ce privește informațiile obligatorii despre produse. În al doilea rând, diferențele actuale dintre cerințele de informare pot fi percepute, atât de către investitori, cât și de către sector, drept factor de fragmentare de-a lungul frontierelor naționale, care împiedică o evoluție viitoare pozitivă către integrarea piețelor. Măsurile actuale de la nivel național aplicabile PPIR fără legătură cu OPCVM-urile sunt prin urmare necoordonate și pot duce la diferențe și mai mari între abordările adoptate de statele membre și de sectoare în lipsa unor măsuri de coordonare la nivel european.

2.1.3. Cauza 3: Absența unei atenuări efective a asimetriei în materie de informare dintre clienții de retail și sector

Serviciile financiare sunt dificil de înțeles chiar și de către profesioniștii care participă pe piață, în parte din cauza complexității lor intrinsece. În cazul investitorilor de retail, nivelul scăzut al cunoștințelor și al abilităților financiare agravează, fără îndoială, aceste probleme. În plus, pentru mulți dintre clienții de retail, ocaziile de a învăța din experiența dobândită pe piețele de investiții de retail sunt puține: clienții nu se angajează, de regulă, în mod repetat în activități de investiții, ci doar în legătură cu anumite evenimente rare din viață (moștenirea unei sume de bani sau o investiție cu un obiectiv precis, de exemplu cumpărarea unei locuințe, pensionare sau planificare familială).

Standardele existente în materie de protecție a investitorilor sunt însă inefficiente și divergente, iar proliferarea noilor produse și a inovațiilor de pe piață a dus la rândul său la apariția unor forme de produse care nu fuseseră avute în vedere în momentul elaborării cerințelor de informare actuale. Evaluarea impactului prezintă detalii dovezi ale dificultăților de necontestat întâmpinate de clienții de retail pentru **a înțelege și a compara** produsele de investiții pe baza informațiilor care le sunt furnizate în prezent. Totodată, evaluarea impactului prezintă problemele legate de **furnizarea informațiilor în timp util**: clienții de retail trebuie în primul rând să primească efectiv informațiile.

2.2. Amploarea problemei și consecințele inacțiunii

Cauzele expuse mai sus au avut ca efecte prejudicierea investitorilor prin vânzări de produse nepotrivite, crearea unor condiții de concurență inegale între sectoarele de activitate și a unor noi bariere în calea dezvoltării continue a pieței interne.

- În ceea ce-i privește pe consumatori, un studiu recent a arătat că aproximativ 60 % din vânzările efectuate în cadrul unui exercițiu bazat pe metoda „clientului misterios” în toate piețele din UE pot fi considerate „inadecvate”. Deși există numeroși factori care pot face ca o vânzare să fie inadecvată, amploarea acestui fenomen impune luarea unor măsuri. Pentru a avea o idee despre amploarea impactului global, dacă doar 10 % dintre vânzările de pe piața investițiilor de retail ar fi considerate „inadecvate”, valoarea produselor nepotrivite deținute de investitori ar putea atinge aproape 1 000 miliarde EUR, dată fiind dimensiunea acestei piețe; așadar, dacă informațiile despre produse ar contribui chiar și numai cu 1 % la aceste vânzări, tot ar fi vorba despre o sumă de aproape 10 miliarde EUR.
- Cât despre firme, existența unor condiții inegale denaturează concurența. Arbitrajul de reglementare poate încuraja dezvoltarea unor produse sau sectoare cărora li se aplică un nivel de reglementare mai scăzut, ceea ce afectează eficacitatea reglementării și poate determina reducerea concurenței prețurilor, aceasta având la rândul său drept consecință prejudicierea investitorilor, care vor trebui să suporte costuri mai mari. Există și alte efecte directe importante ale unei reglementări deficiente. Vânzările inadecvate pot avea un puternic impact asupra firmelor, deoarece pot crește numărul cererilor de despăgubire și al reclamațiilor, ca și nivelul costurilor interne aferente soluționării acestora; o altă consecință este prejudicierea identității brandurilor.
- În concordanță cu concluziile Comisiei din evaluarea impactului care însoțea comunicarea din 2009 privind PPIR, prezenta evaluare a impactului concluzionează că, dacă nu se iau măsuri la nivel european pentru remedierea inconsecvențelor și a lacunelor normelor europene în materie de informații despre produse, se va pierde ocazia de a reacționa la aceste probleme, iar investitorii vor fi în continuare prejudiciați și piețele denaturate, situație care pune în pericol piața unică.

3. SUBSIDIARITATE

Dat fiind că problemele identificate au fost exacerbate de inconsecvențele și lacunele abordării normative adoptate la nivelul UE, este necesar să se ia măsuri la nivelul Uniunii. Statele membre nu pot remedia prin acțiuni individuale inconsecvențele normative transfrontaliere, nici nu pot corecta deficiențele legislației Uniunii. În plus, o acțiune la nivelul UE ar asigura un nivel optim de eficacitate a măsurilor luate pentru standardizarea informațiilor și îmbunătățirea comparabilității acestora.

4. OBIECTIVE

Inițiativa își propune să amelioreze calitatea actului decizional al investitorilor și funcționarea piețelor de capital din UE, remediind criza de încredere în piețele de retail. Analiza problemei are ca rezultat identificarea unor obiective operaționale concrete pentru elaborarea unor standarde de reglementare mai coerente și mai eficiente: îmbunătățirea **gradului de inteligibilitate și comparabilitate** al produselor, **asigurarea faptului că informațiile sunt**

furnizate la momentul oportun în cadrul proceselor de vânzare și, prin intermediul acestor obiective, **îmbunătățirea coerenței normative**.

5. OPTIUNI

Opțiunile strategice pentru îmbunătățirea normelor UE privind informațiile care trebuie furnizate au fost elaborate în urma unor consultări extinse și pe baza experienței dobândite cu ocazia elaborării unor norme îmbunătățite privind cerințele de informare aplicabile în cazul OPCVM-urilor. Opțiunile sunt definite în contextul unui nou instrument posibil cu măsuri de nivelul 1 și de nivelul 2; în această etapă, analiza se referă la măsurile de nivelul 1, care stabilesc abordarea globală, iar măsurile de nivelul 2 vor fi elaborate într-o etapă ulterioară și vor fi însoțite, la rândul lor, de o evaluare a impactului. Pe scurt, aspectele principale și opțiunile preferate sunt următoarele:

- (1) ***Domeniul de aplicare al inițiativei.*** Sfera produselor care ar putea face obiectul inițiativei afectează toate obiectivele operaționale. Opțiunile analizate au fost: menținerea situației actuale, un domeniu de aplicare restrâns, care să includă doar produsele prezentate în pachete și un domeniu de aplicare mai extins, care să acopere toate produsele de investiții, inclusiv cele care nu sunt „împachetate”. *Opțiunea preferată se axează pe produsele împachetate, deoarece acestea ridică probleme particulare de protecție a consumatorului și reprezintă o mare parte a pieței de investiții de retail; ea va face obiectul unei reexaminări ulterioare.*
- (2) ***Gradul și natura standardizării informațiilor despre produse.*** Standardizarea se referă atât la nivelul cerințelor impuse firmelor în ceea ce privește conținutul și formatul informațiilor furnizate clienților de retail, cât și la nivelul de coerență între cerințele pentru diversele produse și sectoare financiare. Opțiunile au inclus niveluri diferite de cerințe și de standardizare în privința clarității limbajului, a lungimii textului și a comparabilității. *Evaluarea impactului propune o formă de „standardizare selectivă”, care oferă flexibilitate pentru abordarea diferitelor produse, însă și o standardizare cât mai puternică posibil a informațiilor cheie privind riscurile, costurile și performanțele; detaliile standardizării și ale aplicării acesteia la diferite tipuri de produse vor fi stabilite prin măsuri de nivelul 2.*
- (3) ***Responsabilitatea elaborării informațiilor.*** Părțile interesate și respondenții la consultare au subliniat importanța clarității în ceea ce privește persoana responsabilă de elaborarea și actualizarea informațiilor. *Evaluarea impactului a analizat opțiunea de a nu indica persoana care elaborează documentul, însă opțiunea aleasă a fost cea a unei norme generale conform căreia creatorii produselor sunt responsabili de elaborarea informațiilor despre produse, cu unele excepții concrete.*
- (4) ***Furnizarea informațiilor în timp util.*** Este esențial să se garanteze comunicarea efectivă a informațiilor despre produse investitorilor de retail, înainte ca aceștia să ia o decizie de investiție. *Evaluarea impactului propune cerințe stricte cu privire la furnizarea informațiilor, însă pot fi necesare unele excepții concrete.*
- (5) ***Răspundere civilă și sancțiuni.*** Pe marginea opțiunilor expuse, se ridică întrebări secundare referitoare la sancțiuni și la răspunderea civilă. Opțiunile includ un scenariu de referință care presupune menținerea situației actuale, adoptarea unei abordări globale sau specificarea unor norme mai detaliate. *Evaluarea impactului prevede clarificarea răspunderii pentru a lua în calcul preocupările legate de faptul că*

informațiile despre PPIR ar putea fi utilizate mai degrabă ca documente juridice decât ca instrumente de comunicare; ea prevede totodată mai multe detalii asupra instrumentelor de sancționare aflate la dispoziția autorităților competente.

6. IMPACTUL ABORDĂRII PROPUSE

Opțiunile reținute propun crearea unui **nou regim de informare cu privire la pachetele de produse de investiții, după modelul celui nou adoptat pentru OPCVM-uri, însă cu unele ajustări specifice ale cerințelor de la nivelul 2 pentru a ține cont de diferențele dintre produse.**

Beneficii

Informațiile despre produse care pot fi înțelese și utilizate efectiv pentru a face comparații sunt esențiale pentru a crește puterea consumatorilor, fără a afecta însă rolul și responsabilitățile intermediarilor de la punctul de vânzare. Totodată, avantajele standardizării și ale comparabilității au fost scoase în evidență într-un studiu recent al Comisiei, care a concluzionat că utilizarea acestor tehnici în legătură cu luarea deciziilor de investiții poate determina, în practică, modificări ale comportamentului investitorilor care contribuie la îmbunătățirea deciziilor luate de aceștia. Dacă se ia în calcul amploarea potențială a vânzărilor inadecvate, menționată mai sus, chiar și o mică schimbare poate avea un impact uriaș: dacă informațiile despre produse ar contribui și numai cu 1 % la schimbările de comportament, aceasta ar putea însemna o reducere cu aproximativ 10 miliarde EUR a valorii produselor nepotrivite deținute de investitori (sau 4 miliarde EUR dacă se scad OPCVM-urile, care fac deja obiectul unor cerințe privind informațiile cheie destinate investitorilor).

O mai mare coerență a cerințelor ar asigura crearea unor condiții concurențiale echitabile între firmele care își desfășoară activitatea în sectoare diferite și ar reduce barierele de pe piața internă pentru cele care au activități transfrontaliere. Un alt factor care ar aduce beneficii sectorului ar fi ca investitorii să nu mai fie prejudiciați, deoarece astfel ar crește nivelul de încredere și s-ar reduce costurile generate de problemele care apar.

Costuri

Evaluarea impactului menționează, conform unei estimări **aproximative, costuri one-off de 171 milioane EUR și costuri recurente de aproape 14 milioane EUR pe an.** (Dată fiind natura modificărilor prevăzute, care au legătură cu cerințele privind informațiile furnizate terților, aceste cifre sunt în același timp un bun indiciu al sarcinii administrative generate de modificări). Datele despre existența unor costuri disproporționate pentru creatorii de produse mai mici față de cei mai mari sunt contradictorii, iar impactul asupra ocupării forței de muncă se așteaptă să fie minor. Se estimează că ar putea fi afectați și distribuitorii, însă nu într-o măsură semnificativă, având în vedere că inițiativa se axează pe creatorii de produse.

Costurile finale vor depinde de **opțiunile alese la nivelul 2**, astfel că acuratețea oricărei evaluări în această etapă ar fi limitată. De aceea, va trebui efectuată o evaluare completă a impactului opțiunilor de la nivelul 2 pentru a putea avea estimări mai precise ale impactului propunerilor, care să permită luarea unor decizii echilibrate. Totodată, aceasta va permite realizarea unor estimări mai exacte ale diferitelor efecte (de exemplu, asupra IMM-urilor sau asupra distribuitorilor).

Monitorizare și evaluare

Date fiind posibilitățile de a recurge la arbitrajul de reglementare și inovațiile continue de pe piața investițiilor de retail, va fi esențial ca evoluțiile din acest sector să facă obiectul unei monitorizări permanente, care să includă evaluări ale domeniului de aplicare viitor al regimului, bazate pe dovezi. În plus, impactul măsurilor de îmbunătățire a comparabilității, cu precădere asupra riscurilor și a costurilor, va trebui atent monitorizat, iar eficacitatea acestora va trebui evaluată și optimizată în viitor.

7. CONCLUZII

Este nevoie de o îmbunătățire a informațiilor despre produse. În cazul OPCVM-urilor, au fost deja introduse noi cerințe pentru a răspunde acestei nevoi; prezenta evaluare a impactului a examinat opțiunile posibile pentru a aduce îmbunătățiri similare pentru toate pachetele de produse de investiții de retail vândute în acest moment clienților de retail.

Principalul instrument identificat este standardizarea mai strictă a informațiilor în vederea creșterii comparabilității, însă a fost necesară o oarecare flexibilitate, având în vedere caracterul eterogen al produselor. Acest instrument a fost denumit „**standardizare selectivă**” în prezenta evaluare a impactului. Concluzia analizei este că aceasta este cea mai bună abordare pentru ca informațiile despre produse să devină mai clare și mai comparabile, reflectând totodată realitatea practică a unor produse complexe și variate.

Măsurile de protecție a consumatorilor pe piețele investițiilor de retail trebuie privite întotdeauna dintr-o perspectivă holistică: există o mare varietate de instrumente de reglementare importante care se sprijină reciproc, printre care se numără măsuri având ca scop îmbunătățirea cunoștințelor financiare ale consumatorilor de retail și măsuri de îmbunătățire a normelor aplicabile distribuitorilor și procedurilor de vânzare.

Indiferent de circumstanțe, dacă nu sunt puse la dispoziție informații clare și comparabile, nu pot fi luate decizii în cunoștință de cauză. Nu trebuie subestimate implicațiile mai ample asupra reglementării piețelor de retail ale obstacolelor care continuă să împiedice luarea unor decizii mai bune și mai bine documentate. De aceea, efortul și diligența necesare pentru elaborarea unor cerințe eficiente în materie de informații și costurile și eforturile necesare pentru a le implementa reprezintă un preț mic de plătit pentru crearea unor baze mai solide ale piețelor de investiții de retail.