



**RADA
EURÓPSKEJ ÚNIE**

**V Bruseli 10. júla 2012 (16.07)
(OR. en)**

**Medziinštitucionálny spis:
2012/0169(COD)**

**12402/12
ADD 2**

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

SPRIEVODNÁ POZNÁMKA

Od:	Jordi AYET PUIGARNAU, riaditeľ, v zastúpení generálneho tajomníka Európskej komisie
Dátum doručenia:	5. júla 2012
Komu:	Uwe CORSEPIUS, generálny tajomník Rady Európskej únie
Č. dok. Kom.:	SWD(2012) 188 final
Predmet:	PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE ZHRNUTIE POSÚDENIA VPLYVU Sprievodný dokument Návrh NARIADENIA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY o dokumentoch s kľúčovými informáciami pre investičné produkty

Delegáciám v prílohe zasielame dokument Komisie SWD(2012) 188 final.

Príloha: SWD(2012) 188 final



EURÓPSKA KOMISIA

V Bruseli 3. 7. 2012
SWD(2012) 188 final

PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE

ZHRNUTIE POSÚDENIA VPLYVU

Sprievodný dokument

Návrh

NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY

o

dokumentoch s kľúčovými informáciami pre investičné produkty

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

PRACOVNÝ DOKUMENT ÚTVAROV KOMISIE

ZHRNUTIE POSÚDENIA VPLYVU

Sprievodný dokument

Návrh

NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY

o

dokumentoch s kľúčovými informáciami pre investičné produkty

1. ÚVOD

Toto posúdenie vplyvu sa zameriava na poskytovanie informácií o produktoch na retailovom investičnom trhu.

Tomuto trh dominujú tzv. „balíky retailových investičných produktov“ (BRIP) – tvorcovia finančných produktov pôsobia medzi retailovými investormi a finančnými trhmi a vytvárajú produkty na uspokojenie špecifických investičných cieľov zvyčajne so zámerom ich priameho alebo sprostredkovaného predaja retailovým investorom. Bežnými príkladmi BRIP sú okrem iného investičné fondy, ako napr. PKIPCP, retailové štruktúrované produkty a poistné zmluvy viazané na investičné fondy.

Na ochranu investorov sa vypracovali sektorové opatrenia, ktoré si vyžadujú, aby sa retailovým investorom poskytli vymedzené informácie. Tieto informácie investori použijú, skôr ako prijmú investičné rozhodnutia, hoci niekedy nie sú určené výlučne na tento účel. Ukázalo sa, že existujúce opatrenia sú v niektorých prípadoch neúčinné, keďže požiadavky sa líšia v závislosti od právnej formy produktov a nie od ich hospodárskej povahy alebo rizík, čím sa sťažuje porovnávanie produktov a pochopenie ich znakov. Poskytovanie informácií o produktoch sa v praxi zvyčajne zameriava skôr na pokrytie právnych rizík pre poskytovateľa než na poskytovanie účinných a vyvážených informácií klientom.

Komisia vo svojom oznámení o BRIP z apríla 2009 dospela k záveru, že základom takýchto zlyhaní je (okrem iného) chýbajúci spoločný rámec a koncepcia pre takéto informácie na európskej úrovni, čo sa dá riešiť iba legislatívnou zmenou na európskej úrovni. (V oznámení sa uviedli dve oblasti, na ktorých je potrebné ďalej pracovať: pravidlá vzťahujúce sa na predaj a pravidlá vzťahujúce sa na poskytovanie informácií o produktoch. Toto posúdenie vplyvu sa zameriava len na druhú uvedenú oblasť).

Finančná kríza zvýraznila dôležitosť transparentnosti a porovnateľnosti informácií o produktoch pre bežných investorov. Retailoví investori utrpeli peňažné strany v investíciách, ktoré boli spojené s rizikami, ktoré pre týchto investorov neboli transparentné alebo ktoré nepochopili. Dôvera investorov sa možno oprávnene narušila: z nedávneho prieskumu medzi spotrebiteľmi z celej EÚ vyplynulo, že finančným službám dôverujú menej než všetkým ostatným priemyselným sektorom.

Zvýšenie transparentnosti je nevyhnutné pre obnovenie dôvery na zdravom základe. EÚ už prijala inovačné kroky prostredníctvom vypracovania režimu kľúčových informácií pre investorov (KII), pokiaľ ide o PKIPCP. Hoci sa poskytovanie informácií, pokiaľ ide o PKIPCP, teraz zmodernizovalo, v prípade ostatných balíkov investičných produktov tomu tak nebolo. Aktuálnou úlohou je riešiť možnosti vzťahujúce sa na tieto ostatné produkty.

2. V ČOM SPOČÍVA PROBLÉM?

Retailovým investorom nie sú vždy poskytované informácie, ktoré dokážu pochopiť alebo ľahko porovnať. V tomto posúdení vplyvu sa určujú tri kľúčové príčiny problémov a jeho cieľom je riešiť druhú a tretiu príčinu:

2.1.1. Príčina problémov č. 1: Šírenie typov produktov zameraných na rovnaké investičné potreby

Existuje široké spektrum investičných produktov zameraných na retailových spotrebiteľov, ktoré môže byť potenciálne mätúce, pričom sa v rámci týchto produktov rôzne právne formy často spájajú s podobnými podkladovými investičnými návrhmi. K tomuto šíreniu môže prispieť mnoho faktorov. Vo všeobecnosti sa však všetky tieto produkty snažia uspokojiť relatívne jednoduchú potrebu investorov, a to kumuláciu kapitálu (inak povedané, riskovanie s cieľom potenciálne dosiahnuť vyššiu mieru výnosnosti než pri investovaní bez rizík).

2.1.2. Príčina problémov č. 2: Zmes regulačných úprav

Na väčšinu produktov sa už uplatňujú európske a vnútroštátne regulačné úpravy pre poskytovanie informácií o produktoch. Právo Únie sa však vyvinulo prevažne na základe jednotlivých sektorov, rôznymi rýchlosťami a so zreteľom na iné výsledky. Takáto zmes regulačných úprav môže zvýšiť administratívne náklady, potenciálne podporiť regulačnú arbitráž a motivovať výber produktových štruktúr s cieľom využiť menej prísne požiadavky.

Táto zmes regulačných úprav predstavuje dve ďalšie nebezpečenstvá, ktoré sú oddelené od nebezpečenstiev vzťahujúcich sa výlučne na ochranu investorov: po prvé, existujúci vnútorný trh s PKIPCP podlieha priamej konkurencii zo strany produktov, pri ktorých sa v súvislosti s poskytovaním informácií o produktoch uplatňujú menej prísne regulačné úpravy alebo ktoré nie sú vôbec upravené. Po druhé, je pravdepodobné, že tak investori, ako aj dané odvetvie vnímajú aktuálne rozdiely v požiadavkách na poskytovanie informácií ako faktor spôsobujúci nejednotnosť medzi jednotlivými krajinami, čo nie je prospešné pre akýkoľvek budúci priaznivý vývoj smerujúci k integrácii trhov. Súčasné opatrenia na vnútroštátnej úrovni pre BRIP, ktoré nie sú PKIPCP, sú teda nekoordinované a bez koordinácie na európskej úrovni by mohli viesť k nárastu rozdielov v koncepciách medzi členskými štátmi a sektormi.

2.1.3. Príčina problémov č. 3: Zlyhanie pri účinnom zmierňovaní asymetrie informácií medzi retailovými zákazníkmi a príslušným odvetvím

Finančné služby sú ťažké na pochopenie aj pre profesionálnych účastníkov trhu, a to čiastočne z dôvodu komplexnosti, ktorá je im vlastná. V prípade retailových zákazníkov sú tieto ťažkosti nepochybne o to väčšie z dôvodu nízkej úrovne zručností a poznatkov v oblasti finančných služieb. Mnohí retailoví zákazníci majú okrem toho len málo príležitostí učiť sa zo skúseností na retailových investičných trhoch: zákazníci sa zvyčajne opakovanne nepodieľajú na investičných činnostiach, ale vykonávajú ich len v súvislosti s určitými konkrétnymi životnými udalosťami, ktoré môže oddeľovať značný časový odstup (zdedenie peňazí alebo investovanie so zreteľom na konkrétny budúci záväzok alebo cieľ, ako napr. kúpu domu, odchod do dôchodku alebo plánovanie rodiny).

Existujúce štandardy ochrany investorov sú však neúčinné a nejednotné a šírenie nových produktov a trhových inovácií takisto viedlo k tomu, že produkty sa ponúkajú vo formách, ktoré neboli plánované pri vypracovávaní existujúcich požiadaviek na poskytovanie informácií. V posúdení vplyvu sa podrobne uvádzajú dôkazy svedčiace o nepochybných ťažkostiach, ktoré majú retailoví zákazníci pri **pochopení a porovnávaní** investičných produktov na základe aktuálneho poskytovania informácií. Takisto sa v ňom uvádzajú problémy spojené s **včasným poskytovaním informácií** tak, aby ich retailoví zákazníci skutočne získali ako prví.

2.2. Rozsah problému a dôsledky neprijatia opatrení

Tieto príčiny problémov vedú prostredníctvom nevhodného predaja k ujme investorov, k nerovnakým podmienkam pre jednotlivé sektory priemyslu a k budovaniu prekážok brániacich ďalšiemu vývoju vnútorného trhu.

- V nedávno vykonanej štúdii sa na základe testovacích nákupov na všetkých trhoch EÚ zistilo, že pre spotrebiteľov sa približne 60 % predaja môže považovať za nevhodný predaj. Hoci k predaju, ktorý nie je vhodný, prispieva niekoľko faktorov, je jasné, že rozsah problematiky nevhodného predaja si vyžaduje prijatie opatrení. Na získanie predstavy o celkovom rozsahu vplyvu: aj keby sa len 10 % predaja na retailovom investičnom trhu považovalo za nevhodný predaj, stále by to vzhľadom na veľkosť tohto trhu mohlo predstavovať produkty v potenciálne nevhodnom vlastníctve v hodnote takmer 1 bil. EUR. Aj keby poskytovanie informácií o produktoch prispelo k takémuto predaju len 1 %, stále by to predstavovalo približne 10 mld. EUR.
- Pokiaľ ide o spoločnosti, nerovnaké podmienky narúšajú hospodársku súťaž. Regulačnou arbitrážou by sa mohol podporiť vývoj produktov alebo rozvoj sektorov, na ktoré sa vzťahuje najnižšia úroveň regulačnej úpravy, čím by sa zároveň podryla účinnosť regulačnej úpravy a potenciálne znížila cenová súťaž, a investori by teda boli poškodení vyššími nákladmi. Dôležité sú aj iné priamejšie vplyvy zlyhaní pri regulačnej úprave. Nevhodný predaj môže mať silný vplyv aj na spoločnosti, keďže zvyšuje počet žiadostí o náhradu a sťažností a interné náklady súvisiace s ich vybavením a poškodzuje reputáciu značiek.
- V súlade so závermi Komisie pre posúdenie vplyvu, ktoré sprevádzalo oznámenie o BRIP z roku 2009, sa v tomto posúdení vplyvu dospelo k záveru, že bez opatrení na európskej úrovni zameraných na riešenie nezrovnalostí a medzier v európskych pravidlách upravujúcich poskytovanie informácií o produktoch by sa zmeškala príležitosť reagovať na tieto problémy, čím by sa prispelo k pretrvávajúcej ujme investorov a narušeniu trhu a oslabil by sa jednotný trh.

3. SUBSIDIARITA

Prijatie opatrení na úrovni EÚ je potrebné, lebo zistené problémy sú prehlbované nezrovnalosťami a medzerami v regulačných koncepciách na úrovni EÚ. Členské štáty konajúce samostatne by neriešili cezhraničné nezrovnalosti v regulačnej úprave a nedokázali by prekonať nezrovnalosti v právnych predpisoch EÚ. Opatreniami na úrovni EÚ sa okrem toho zaisťuje najvyššia účinnosť krokov na šandardizáciu poskytovania informácií a na zlepšenie ich porovnateľnosti.

4. CIELE

Cieľom iniciatívy je zlepšiť kvalitu rozhodovania investorov a zlepšiť fungovanie kapitálových trhov EÚ prostredníctvom riešenia poklesu dôvery v retailové trhy. Z analýzy problému vyplývajú konkrétne operačné ciele pre vývoj jednotnejších a účinnejších regulačných predpisov: zlepšiť **zrozumiteľnosť** a **porovnateľnosť** produktov, **zaistiť poskytovanie informácií** v správnom čase v rámci procesu predaja, a tým **zlepšiť jednotnosť regulačnej úpravy**.

5. MOŽNOSTI

Možnosti politiky na zlepšenie pravidiel EÚ upravujúcich poskytovanie informácií sa vypracovávajú na základe rozsiahlych konzultácií a skúseností z vypracovávania zlepšeného poskytovania informácií, pokiaľ ide o fondy PKIPCP. Možnosti sa určujú v kontexte možného nového nástroja s opatreniami úrovne 1 a úrovne 2. Analýza v tejto fáze sa vzťahuje na opatrenia úrovne 1, pričom sa stanovuje celková koncepcia, a opatrenia úrovne 2 budú nasledovať v neskoršej fáze a bude sa na ne vzťahovať ich vlastné posúdenie vplyvu. Súhrnne možno uviesť tieto kľúčové oblasti a uprednostňované možnosti:

- (1) **Rozsah pôsobnosti iniciatívy.** Rozsah pôsobnosti produktov, ktoré môžu byť zahrnuté, má vplyv na všetky operačné ciele. Medzi alternatívne možnosti patrí nepodniknutie žiadnych krokov, užší rozsah pôsobnosti vzťahujúci sa len na balíky produktov, široký rozsah pôsobnosti zahŕňajúci všetky možné investičné produkty, ktoré je možné ponúkať, vrátane produktov, ktoré nepatria do „balíkov“. *Uprednostňovanou možnosťou je zameranie sa na balíky produktov, keďže s týmito produktmi sú spojené osobitné problémy v oblasti ochrany spotrebiteľov a keďže tvoria veľkú väčšinu retailového investičného trhu, ale toto rozhodnutie sa v budúcnosti ďalej preskúma.*
- (2) **Stupeň a povaha štandardizácie poskytovania informácií o produktoch.** Štandardizácia sa týka tak stupňa predpisov pre spoločnosti, pokiaľ ide o obsah a formát poskytovania informácií retailovým zákazníkom, ako aj stupňa jednotnosti požiadaviek, pokiaľ ide o produkty a finančné sektory. Medzi možnosti patria rôzne stupne predpisov a štandardizácie, pokiaľ ide o jasnosť jazyka, dĺžku a porovnateľnosť. *V posúdení vplyvu sa navrhuje forma „cieľenej štandardizácie“, ktorá ponecháva dostatočnú flexibilitu pre zaobchádzanie s rôznymi produktmi, ale s maximálnou možnou štandardizáciu kľúčových informácií o rizikách, nákladoch a výsledkoch. Podrobnosti štandardizácie a jej uplatňovania na konkrétne typy produktov sa určia opatreniami úrovne 2.*
- (3) **Zodpovednosť za prípravu.** Zainteresované strany a respondenti konzultácií vo všeobecnosti zdôraznili dôležitosť vyjasnenia toho, kto je zodpovedný za prípravu a aktualizáciu poskytovaných informácií. *V posúdení vplyvu sa analyzovala možnosť nestanoviť, kto má pripraviť dokument, ale ako všeobecné pravidlo sa dospelo k záveru, že za prípravu poskytovania informácií o produkte sú zodpovední tvorcovia produktov, pričom existuje niekoľko cieľených výnimiek.*
- (4) **Včasné poskytnutie.** Je nevyhnutné zaistiť účinné poskytovanie informácií o produktoch retailovým investorom, skôr ako prijmú rozhodnutie o svojich investíciách. *V posúdení vplyvu sa navrhujú prísne požiadavky na poskytovanie informácií, pričom však môže existovať potreba cieľených výnimiek.*
- (5) **Občianskoprávna zodpovednosť a sankcie.** Popri načrtnutých možnostiach vznikajú druhotné otázky týkajúce sa sankcií a občianskoprávnej zodpovednosti. Medzi možnosti patrí základný scenár neprijatia žiadnych krokov, riadenia sa koncepciou na vysokej úrovni alebo spresnenie podrobnejších pravidiel. *V posúdení vplyvu sa počíta s vyjasnením zodpovednosti s cieľom riešiť obavy z toho, že poskytovania informácií o produktoch, pokiaľ ide o BRIP, sa stanú skôr právnymi než komunikačnými dokumentmi. Takisto sa v ňom počíta s istým ďalším rozpracovaním sankčných nástrojov, ktoré majú príslušné orgány k dispozícii.*

6. VPLYVY NAVRHOVANEJ KONCEPCIE

Vo vybraných možnostiach sa navrhuje zavedenie **nového režimu poskytovania informácií vzťahujúceho sa na balíky investičných produktov, ktorý sa bude zakladat' na modeli nedávno vypracovanom pre PKIPCP, hoci niektoré požiadavky úrovne 2 sa ďalej prispôbia, aby sa zohľadnili odchýlky medzi rôznymi produktmi.**

Prínosy

Informácie o produktoch, ktoré sú pre priemerného investora naozaj zrozumiteľné a ktoré priemerný investor dokáže použiť na porovnanie, sú základom pre posilnenie postavenia spotrebiteľov, bez toho, aby tým samozrejme bola dotknutá úloha a zodpovednosti sprostredkovateľov na miestach predaja. Prínosy štandardizácie a porovnateľnosti Komisia okrem toho zdôraznila v nedávnej štúdii, v ktorej sa dospelo k záveru, že je pravdepodobné, že používanie týchto techník vo vzťahu k prijímaniu investičných rozhodnutí povedie v praxi k zmenám správania investorov, ktoré prispievajú k lepšiemu prijímaniu rozhodnutí. Vzhľadom na potenciálny rozsah nevhodného predaja podľa prechádzajúcej časti textu by malé zmeny mohli mať obrovský vplyv: aj keď sa vychádza z predpokladu, že poskytovanie informácií o produktoch by prispelo len k 1 % zmien, mohlo by to stále viesť k zníženiu držby nevhodných produktov v hodnote približne 10 mld. EUR (alebo 4 mld. EUR, ak sa odpočítajú PKIPCP, na ktoré sa už vzťahujú požiadavky KII).

Väčšou jednotnosťou požiadaviek by sa zaistili rovnaké podmienky pre spoločnosti pôsobiace v rôznych sektoroch a obmedzili by sa prekážky na vnútornom trhu pre spoločnosti, ktoré pôsobia cezhranične. Riešenie ujmy investorov by bolo prospešné aj pre celé odvetvie: zvýšila by sa dôvera a znížili by sa náklady, ktoré spôsobujú prípadne vzniknuté problémy.

Náklady

V posúdení vplyvu sa **jednorazové náklady odhadli zhruba na 171 mil. EUR a bežné náklady na približne 14 mil. EUR ročne.** (Vzhľadom na povahu plánovaných zmien, ktoré sa vzťahujú na požiadavky na poskytovanie informácií tretím stranám, sú tieto čísla takisto dobrým ukazovateľom administratívnej záťaže spojennej so zmenami). Dôkazy o tom, či by menší a väčší tvorcovia produktov znášali neúmerne náklady, sú zmiešané a očakáva sa, že vplyv na zamestnanosť bude nízky. Takisto je pravdepodobné, že zmeny budú mať vplyv aj na distribútorov, hoci vzhľadom na zameranie tejto iniciatívy na tvorcov produktov je nepravdepodobné, že by bol tento vplyv značný.

Konečné náklady budú závisieť od **možností zvolených na úrovni 2**, čím sa nevyhnutne obmedzuje presnosť akéhokoľvek posúdenia možná v tejto fáze. Z tohto dôvodu bude potrebné úplné posúdenie vplyvu možností úrovne 2, aby sa stanovili presnejšie odhady vplyvu návrhov s cieľom podporiť primerané rozhodnutia. Takisto by sa tým umožnilo lepšie odhadnúť rozdielne vplyvy (napr. na MSP, distribútorov).

Monitorovanie a hodnotenie

Vzhľadom na možnosť regulačnej arbitráže a neustále inovácie na retailovom investičnom trhu bude nevyhnutné neustále monitorovanie vývoja vrátane posúdení budúceho rozsahu pôsobnosti režimu vychádzajúceho z dôkazov. Okrem toho bude potrebné, aby sa dôkladne monitoroval vplyv opatrení zameraných na zlepšenie porovnaní, najmä na riziká a náklady, a bude potrebné, aby sa na ich účinnosť vzťahovalo ďalšie hodnotenie a úprava.

7. ZÁVERY

Je potrebné zlepšiť poskytovanie informácií o produktoch. Nové požiadavky na riešenie tejto problematiky sa už zaviedli v prípade PKIPCP: v tomto posúdení vplyvu sa preskúmali možnosti na uskutočnenie podobných zlepšení v prípade všetkých balíkov investičných produktov, ktoré sa v súčasnosti predávajú retailovým zákazníkom.

Zistilo sa, že kľúčovým nástrojom je zvýšenie štandardizácie informácií s cieľom umožniť väčšiu porovnateľnosť, hoci z heterogénnosti produktov vyplýva potreba určitej flexibility. Tento nástroj sa v tomto posúdení vplyvu nazýva „**cielená štandardizácia**“. V analýze sa dospelo k záveru, že takáto koncepcia poskytuje najlepšiu šancu na dosiahnutie jasnejšieho a porovnateľnejšieho poskytovania informácií o produktoch, pričom sa zohľadňujú skutočnosti komplexných a rôznorodých produktov z praxe.

Opatrenia na ochranu spotrebiteľov na retailových investičných trhoch sa samozrejme vždy musia chápať celistvo: dôležité sú rozmanité regulačné nástroje, ktoré sa navzájom podporujú, vrátane krokov na zlepšenie finančnej gramotnosti retailových spotrebiteľov a krokov na zlepšenie regulácie distribútorov a procesov predaja.

Ak však nie sú dostupné jasné a porovnateľné informácie, nie je možné prijať kvalifikované rozhodnutia. Širší význam akýchkoľvek opakovaných zlyhaní pre reguláciu retailových trhov by sa s cieľom umožniť lepšie a kvalifikovanejšie prijímanie rozhodnutí nemal podceňovať. Z tohto dôvodu sú úsilie a dôkladnosť potrebné na vypracovanie účinných požiadaviek na poskytovanie informácií a náklady a úsilie potrebné na ich vykonávanie nízkou cenou za postavenie retailových investičných trhov na istejšie základy.