



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 3.7.2012
SWD(2012) 188 final

ΕΓΓΡΑΦΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

Συνοδευτικό του εγγράφου

Πρόταση
ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
για
τα βασικά έγγραφα πληροφοριών για τα επενδυτικά προϊόντα

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

ΕΓΓΡΑΦΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

Συνοδευτικό του εγγράφου

Πρόταση
ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
για
τα βασικά έγγραφα πληροφοριών για τα επενδυτικά προϊόντα

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εκτίμηση επιπτώσεων εστιάζεται στις πληροφορίες για τα προϊόντα στις αγορές ιδιωτικών επενδύσεων.

Κυρίαρχη θέση στην εν λόγω αγορά κατέχουν οι επονομαζόμενες «δέσμες επενδυτικών προϊόντων για ιδιώτες επενδυτές» (PRIPs): παραγωγοί χρηματοπιστωτικών προϊόντων παρεμβάλλονται μεταξύ των ιδιωτών επενδυτών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, δημιουργώντας προϊόντα για την ικανοποίηση ειδικών επενδυτικών σκοπών, συνήθως με την πρόθεση να πωληθούν σε μικροεπενδυτές είτε απευθείας είτε μέσω ενδιάμεσων. Τα επενδυτικά κεφάλαια όπως οι ΟΣΕΚΑ, τα δομημένα προϊόντα λιανικής και οι συμβάσεις ασφάλισης και επενδύσεων είναι, μεταξύ άλλων, συνήθεις μορφές PRIPs.

Για την προστασία των επενδυτών, έχουν αναπτυχθεί ειδικά τομεακά μέτρα για την παροχή συγκεκριμένων πληροφοριών στους μικροεπενδυτές. Οι επενδυτές χρησιμοποιούν τις εν λόγω πληροφορίες πριν λάβουν επενδυτικές αποφάσεις, μολονότι ορισμένες φορές αυτές δεν έχουν σχεδιαστεί αποκλειστικά γι' αυτόν τον σκοπό. Τα υφιστάμενα μέτρα έχουν κριθεί σε ορισμένες περιπτώσεις αναποτελεσματικά: οι απαιτήσεις διαφέρουν ανάλογα με τη νομική μορφή των προϊόντων και όχι με τον οικονομικό χαρακτήρα τους ή τους κινδύνους, γεγονός που δυσχεραίνει τις συγκρίσεις μεταξύ των προϊόντων και την κατανόηση των χαρακτηριστικών των προϊόντων. Στην πράξη, οι πληροφορίες για τα προϊόντα εστιάζονται συνήθως περισσότερο στην κάλυψη όλων των νομικών κινδύνων για τον πάροχο παρά στην αποτελεσματική και ισορροπημένη ενημέρωση των πελατών.

Στην ανακοίνωσή της του Απριλίου 2009 σχετικά με τις PRIPs, η Επιτροπή έκρινε ότι οι εν λόγω ανεπάρκειες θα μπορούσαν να αποδοθούν (μεταξύ άλλων) στην έλλειψη κοινού πλαισίου και τρόπου προσέγγισης αυτών των πληροφοριών σε ευρωπαϊκό επίπεδο, γεγονός που θα μπορούσε να αντιμετωπιστεί μόνο με τροποποίηση της νομοθεσίας σε ευρωπαϊκό επίπεδο. (Η ανακοίνωση επισήμανε δύο τομείς στους οποίους απαιτείται πρόσθετη εργασία: κανόνες για τις πωλήσεις και κανόνες για τις γνωστοποιήσεις πληροφοριών για τα προϊόντα. Η παρούσα εκτίμηση επιπτώσεων εστιάζεται μόνο στον δεύτερο τομέα).

Η χρηματοπιστωτική κρίση κατέδειξε τη σημασία της διαφάνειας και της συγκρισιμότητας των πληροφοριών για τα προϊόντα οι οποίες απευθύνονται σε κοινούς επενδυτές. Οι μικροεπενδυτές έχασαν χρήματα σε επενδύσεις που ενείχαν κινδύνους οι οποίοι δεν ήταν σαφείς ή κατανοητοί από αυτούς. Η εμπιστοσύνη των επενδυτών κατέρρευσε, ενδεχομένως δίκαια: σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα καταναλωτών σε όλη την ΕΕ, οι καταναλωτές εμπιστεύονται τον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών λιγότερο από κάθε άλλον τομέα.

Η βελτίωση της διαφάνειας έχει ζωτική σημασία για την ανάκτηση της εμπιστοσύνης σε υγιή βάση. Η ΕΕ έχει ήδη λάβει καινοτόμα μέτρα με την ανάπτυξη του καθεστώτος «βασικές πληροφορίες για τους επενδυτές» (ΒΠΕ) των ΟΣΕΚΑ. Ενώ οι πληροφορίες για τους ΟΣΕΚΑ έχουν εκσυγχρονιστεί, δεν συνέβη το ίδιο όσον αφορά τα επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες επενδυτές. Πρέπει πλέον να αναζητηθούν εναλλακτικές επιλογές γι' αυτά τα προϊόντα.

2. ΠΟΙΟ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ;

Δεν παρέχονται πάντοτε στους μικροεπενδυτές κατανοητές και εύκολα συγκρίσιμες πληροφορίες. Η παρούσα εκτίμηση επιπτώσεων εντοπίζει τρεις κύριες «αιτίες προβλημάτων» και αποσκοπεί στην αντιμετώπιση της δεύτερης και της τρίτης αιτίας:

2.1.1. Αιτία 1: Διάδοση τύπων προϊόντων που στοχεύουν στις ίδιες επενδυτικές ανάγκες

Υπάρχει ένα δυνητικά περίπλοκο φάσμα επενδυτικών προϊόντων που απευθύνονται σε μικροεπενδυτές, συνδυάζοντας διάφορες νομικές μορφές, συχνά με παρόμοιες υποκείμενες επενδυτικές προτάσεις. Πολλοί παράγοντες συμβάλλουν ενδεχομένως σε αυτόν τον πολλαπλασιασμό. Σε γενικές γραμμές, ωστόσο, όλα αυτά τα προϊόντα προσπαθούν να αντιμετωπίσουν μια σχετικά απλή ανάγκη των επενδυτών: τη συσσώρευση κεφαλαίου (με άλλα λόγια, αναλαμβάνοντας κίνδυνο, έτσι ώστε να υπάρχει δυνατότητα μεγαλύτερης απόδοσης από το ποσοστό απόδοσης με μηδενικό κίνδυνο).

2.1.2. Αιτία 2: Συννοθύλευμα κανονιστικών ρυθμίσεων

Η ρύθμιση των πληροφοριών για τα προϊόντα σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο εφαρμόζεται ήδη στα περισσότερα προϊόντα. Εντούτοις, το ενωσιακό δίκαιο έχει αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό σε τομεακή βάση, με διαφορετικές ταχύτητες και διαφορετικές στοχεύσεις. Αυτό το συννοθύλευμα κανονιστικών ρυθμίσεων μπορεί να αυξήσει το διοικητικό κόστος και δυνητικά να ενθαρρύνει το ρυθμιστικό αρμπιτράζ (καταχρηστική επιλογή ευνοϊκότερου καθεστώτος εποπτείας), παρέχοντας κίνητρο για επιλογές δομών προϊόντων που επωφελούνται από το πλεονέκτημα των λιγότερο επαχθών απαιτήσεων.

Το εν λόγω συννοθύλευμα κανονιστικών ρυθμίσεων δημιουργεί δύο πρόσθετους κινδύνους, εκτός από αυτούς που σχετίζονται αποκλειστικά με την προστασία του επενδυτή: πρώτον, η υπάρχουσα εσωτερική αγορά στους ΟΣΕΚΑ υφίσταται τον άμεσο ανταγωνισμό προϊόντων που υπόκεινται σε λιγότερο αυστηρή ρύθμιση όσον αφορά τις γνωστοποιήσεις πληροφοριών για τα προϊόντα – ή δεν υπόκεινται σε καμία απολύτως ρύθμιση. Δεύτερον, οι υφιστάμενες διαφορές ως προς τις απαιτήσεις γνωστοποίησης μπορεί να εκλαμβάνονται τόσο από τους επενδυτές όσο και από τον οικείο κλάδο ως παράγοντας κατακερματισμού βάσει εθνικών συνόρων, γεγονός που δεν επιτρέπει καμία μελλοντική θετική εξέλιξη προς ολοκλήρωση της αγοράς. Τα τρέχοντα μέτρα σε εθνικό επίπεδο για τις PRIIPs εκτός ΟΣΕΚΑ είναι κατ' ανάγκη ασυντόνιστα και θα μπορούσαν να μεγεθύνουν τη διαφορά προσέγγισης μεταξύ κρατών μελών και τομέων, χωρίς συντονισμό σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

2.1.3. Αιτία 3: Αδυναμία αποτελεσματικού μετριασμού της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των μικροεπενδυτών και του κλάδου

Υπάρχει δυσκολία κατανόησης των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ακόμη και από τους επαγγελματικούς φορείς της αγοράς, εν μέρει και λόγω της εγγενούς περιπλοκότητάς τους. Το χαμηλό επίπεδο γνώσεων και ικανοτήτων των μικροεπενδυτών σε χρηματοοικονομικά θέματα αναμφίβολα περιπλέκει αυτά τα ζητήματα. Επιπλέον, πολλοί ιδιώτες επενδυτές έχουν ελάχιστες ευκαιρίες να διδαχτούν από την εμπειρία σε αγορές ιδιωτικών επενδύσεων: κατά κανόνα, οι πελάτες δεν επενδύουν συστηματικά, αλλά επενδύουν μόνο σε περιστάσεις που συνδέονται με συγκεκριμένα και ασυνήθη γεγονότα της ζωής (όταν κληρονομούν χρήματα ή επενδύουν ενόψει μιας μελλοντικής υποχρέωσης ή για συγκεκριμένο σκοπό, όπως η αγορά κατοικίας, η συνταξιοδότηση ή ο οικογενειακός προγραμματισμός).

Ωστόσο, τα υφιστάμενα πρότυπα προστασίας των επενδυτών είναι αναποτελεσματικά και χωρίς συνοχή, ενώ η διάδοση νέων προϊόντων και η καινοτομία στην αγορά οδήγησαν στην

προσφορά προϊόντων σε μορφές που δεν είχαν προβλεφθεί κατά την επεξεργασία των υφισταμένων απαιτήσεων γνωστοποίησης πληροφοριών. Η εκτίμηση επιπτώσεων παρουσιάζει αναλυτικά στοιχεία που καταδεικνύουν τις αδιαμφισβήτητες δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι πελάτες λιανικών υπηρεσιών **να κατανοήσουν και να συγκρίνουν** επενδυτικά προϊόντα με βάση τις τρέχουσες πληροφορίες. Παραθέτει επίσης τα προβλήματα σε σχέση με την **έγκαιρη παροχή πληροφοριών**, έτσι ώστε να ενημερώνονται πρωτίστως οι πελάτες λιανικής.

2.2. Κλίμακα του προβλήματος και επιπτώσεις της μη λήψης μέτρων

Οι ανωτέρω αιτίες προβλημάτων επιφέρουν ζημία στον επενδυτή μέσα από αντικανονικές πρακτικές πωλήσεων, προκαλούν αθέμιτο ανταγωνισμό μεταξύ διαφόρων κλάδων και δημιουργούν εμπόδια στην περαιτέρω ανάπτυξη της εσωτερικής αγοράς.

- Όσον αφορά τους καταναλωτές, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη, το 60% των πωλήσεων σε εικονικούς πελάτες στο σύνολο των αγορών της ΕΕ θα μπορούσαν να κριθούν «αντικανονικές». Αν και οι αντικανονικές πωλήσεις οφείλονται σε διάφορους παράγοντες, το μέγεθος του προβλήματος των καταχρηστικών πωλήσεων απαιτεί σαφώς τη λήψη μέτρων. Για να γίνει κατανοητή η κλίμακα του αντίκτυπου συνολικά, ακόμη και αν θεωρούνταν «αντικανονικές» μόνο το 10% των πωλήσεων στην αγορά ιδιωτικών επενδύσεων, αυτές θα μπορούσαν να αντιπροσωπεύουν καταχρηστικές πωλήσεις αξίας σχεδόν 1 τρισ. ευρώ, λόγω του μεγέθους αυτής της αγοράς. Ακόμη κι αν οι γνωστοποιήσεις πληροφοριών για τα προϊόντα συνέβαλαν μόνο κατά 1% σε αυτές τις πωλήσεις, θα αντιπροσώπευαν ποσό περίπου 10 δισ. ευρώ.
- Για τις εταιρείες, οι άνισοι όροι ανταγωνισμού νοθεύουν τον ανταγωνισμό. Το ρυθμιστικό αρμπιτράζ θα μπορούσε να ενθαρρύνει την ανάπτυξη προϊόντων ή τομέων που υπόκεινται στα χαμηλότερα επίπεδα κανονιστικής ρύθμισης, υπονομεύοντας την αποτελεσματικότητα της κανονιστικής ρύθμισης και, εν δυνάμει, μειώνοντας τον ανταγωνισμό των τιμών και προκαλώντας με αυτόν τον τρόπο ζημία στους επενδυτές επιφέροντας υψηλότερο κόστος. Η ανεπάρκεια ρύθμισης έχει επίσης και άλλες σημαντικές αμεσότερες επιπτώσεις. Οι καταχρηστικές πωλήσεις μπορεί ακόμη να έχουν ισχυρή επίπτωση στις εταιρείες, λόγω της αύξησης του αριθμού των αξιώσεων αποζημίωσης και των καταγγελιών και του εσωτερικού κόστους διακανονισμού τους, υπονομεύοντας το κύρος εμπορικών σημάτων.
- Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της Επιτροπής για την εκτίμηση επιπτώσεων που συνόδευε την ανακοίνωση του 2009 για τις PRIPs, η εκτίμηση επιπτώσεων κρίνει ότι, αν δεν ληφθούν μέτρα σε ευρωπαϊκό επίπεδο για να αντιμετωπιστούν οι ασυνέπειες και ελλείψεις στους ευρωπαϊκούς κανόνες σχετικά με τις πληροφορίες για τα προϊόντα, θα μείνει αναξιοποίητη μια ευκαιρία αντιμετώπισης αυτών των προβλημάτων, με αποτέλεσμα να συνεχιστούν η ζημία των επενδυτών και οι στρεβλώσεις της αγοράς καθώς και να υπονομευθεί η ενιαία αγορά.

3. ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΤΗΤΑ

Η λήψη μέτρων σε επίπεδο ΕΕ είναι αναγκαία, διότι τα εντοπισθέντα προβλήματα έχουν επιδεινωθεί εξαιτίας των ασυνεπειών και ελλείψεων στην προσέγγιση των κανονιστικών ρυθμίσεων στο επίπεδο της ΕΕ. Η μονομερής δράση των κρατών μελών δεν θα αντιμετώπιζε την έλλειψη συνέπειας των κανονιστικών ρυθμίσεων σε διακρατικό επίπεδο και δεν θα συνέβαλε στην άρση αυτής της έλλειψης συνοχής στη νομοθεσία της ΕΕ. Επιπλέον, η δράση

στο επίπεδο της ΕΕ εξασφαλίζει τη μέγιστη αποτελεσματικότητα των μέτρων για την τυποποίηση των πληροφοριών και τη βελτίωση της συγκρισιμότητάς τους.

4. ΣΤΟΧΟΙ

Η παρούσα πρωτοβουλία αποσκοπεί στη βελτίωση της ποιότητας των αποφάσεων των επενδυτών και της λειτουργίας των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, αντιμετωπίζοντας την κατάρρευση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις αγορές ιδιωτικών επενδύσεων. Από την ανάλυση του προβλήματος προκύπτουν συγκεκριμένοι επιχειρησιακοί στόχοι για την ανάπτυξη περισσότερο συνεκτικών και αποτελεσματικών ρυθμιστικών προτύπων: βελτίωση της **ικανότητας κατανόησης** και της **συγκρισιμότητας** των προϊόντων, **διασφαλίζοντας την παροχή πληροφοριών** την κατάλληλη στιγμή κατά τη διαδικασία πωλήσεων και βελτίωση μέσω όλων των ανωτέρω της **συνεκτικότητας των κανονιστικών ρυθμίσεων**.

5. ΕΠΙΛΟΓΕΣ

Η επεξεργασία εναλλακτικών επιλογών πολιτικής για τη βελτίωση των κανόνων της ΕΕ σχετικά με τις γνωστοποιήσεις πληροφοριών για τα προϊόντα πραγματοποιείται μετά από εκτενείς διαβουλεύσεις και τις εμπειρίες ανάπτυξης βελτιωμένων γνωστοποιήσεων για τα κεφάλαια των ΟΣΕΚΑ. Ο προσδιορισμός των επιλογών πραγματοποιείται στο πλαίσιο ενός πιθανού νέου μηχανισμού με μέτρα των επιπέδων 1 και 2. Η ανάλυση στο παρόν στάδιο αφορά τα μέτρα του επιπέδου 1 που ορίζουν τη γενική προσέγγιση, ενώ τα μέτρα του επιπέδου 2 θα ακολουθήσουν σε μεταγενέστερο στάδιο μετά από ειδική εκτίμηση επιπτώσεων. Συνοπτικά, αναδύονται οι ακόλουθοι βασικοί τομείς και προτιμώμενες επιλογές:

- (1) **Πεδίο πρωτοβουλίας.** Το εύρος των προϊόντων που θα μπορούσαν να καλυφθούν έχει αντίκτυπο σε όλους τους επιχειρησιακούς στόχους. Οι εναλλακτικές επιλογές ήταν το να μη ληφθούν μέτρα, να επιλεγούν ένα στενό πεδίο μόνο προϊόντων σε δέσμες, ένα ευρύ πεδίο που θα καλύπτει όλα τα πιθανά επενδυτικά προϊόντα που θα μπορούσαν να προσφερθούν, συμπεριλαμβανομένων των προϊόντων εκτός δέσμης. *Η προτιμώμενη επιλογή εστιάζεται στα προϊόντα σε δέσμες, διότι αυτά τα προϊόντα θέτουν ιδιαίτερα προβλήματα προστασίας των καταναλωτών και αποτελούν τον κύριο όγκο της αγοράς ιδιωτικών επενδύσεων, με την επιφύλαξη, ωστόσο, μελλοντικής επανεξέτασης.*
- (2) **Έκταση και φύση της τυποποίησης των γνωστοποιήσεων πληροφοριών για τα προϊόντα.** Η τυποποίηση αφορά τόσο τις υποχρεώσεις που επιβάλλονται στις επιχειρήσεις όσον αφορά το περιεχόμενο και τη μορφή των γνωστοποιήσεων που πρέπει να παρέχονται στους πελάτες λιανικών υπηρεσιών και τον βαθμό συνεκτικότητας των απαιτήσεων μεταξύ προϊόντων και χρηματοπιστωτικών τομέων. Οι επιλογές αφορούν διαφορετικά επίπεδα οδηγιών και τυποποίησης όσον αφορά τη γλωσσική σαφήνεια, το εύρος και τη συγκρισιμότητα. *Η εκτίμηση επιπτώσεων προτείνει μια μορφή «στοχευμένης τυποποίησης» με ευελιξία αντιμετώπισης των διαφόρων προϊόντων, αλλά με όσο το δυνατό μεγαλύτερη τυποποίηση βασικών πληροφοριών σχετικά με τους κινδύνους, το κόστος και τις επιδόσεις. Οι λεπτομέρειες για την τυποποίηση και την εφαρμογή της σε συγκεκριμένους τύπους προϊόντων καθορίζονται με τα μέτρα του επιπέδου 2.*
- (3) **Αρμοδιότητες για την προετοιμασία.** Οι ενδιαφερόμενοι φορείς και αυτοί που έλαβαν μέρος στη διαβούλευση επισήμαναν γενικά ότι είναι σημαντικό να υπάρχει σαφήνεια ως προς το ποιος είναι αρμόδιος να επεξεργάζεται και να επικαιροποιεί τις

πληροφορίες. Η εκτίμηση επιπτώσεων ανέλυσε την επιλογή του να μην οριστεί ποιος πρέπει να συντάσσει το έγγραφο, αλλά κατέληξε στο γενικό συμπέρασμα ότι οι παραγωγοί επενδυτικών προϊόντων πρέπει να είναι υπεύθυνοι να συντάσσουν τις γνωστοποιήσεις πληροφοριών για τα προϊόντα, με ορισμένες στοχευμένες εξαιρέσεις.

- (4) **Έγκαιρη παροχή.** Η διασφάλιση αποτελεσματικής παροχής πληροφοριών σε ιδιώτες επενδυτές πριν αποφασίσουν για την επένδυσή τους έχει ζωτική σημασία. Η εκτίμηση επιπτώσεων προτείνει αυστηρές απαιτήσεις για την παροχή πληροφοριών, αλλά ενδέχεται να είναι αναγκαίες στοχευμένες εξαιρέσεις.
- (5) **Αστική ευθύνη και κυρώσεις.** Σε συνδυασμό με τις ανωτέρω επιλογές, εγείρονται δευτερεύοντα ζητήματα σχετικά με τις κυρώσεις και την αστική ευθύνη. Οι επιλογές περιλαμβάνουν ένα βασικό σενάριο μη λήψης μέτρων, βάσει προσέγγισης υψηλού επιπέδου, ή του καθορισμού λεπτομερέστερων κανόνων. Η εκτίμηση επιπτώσεων προβλέπει διασαφήνιση της αστικής ευθύνης, ώστε να αντιμετωπιστούν οι ανησυχίες μήπως οι γνωστοποιήσεις για τις PRIps χρησιμοποιηθούν περισσότερο ως νομικά παρά ως πληροφοριακά έγγραφα. Προβλέπει επίσης περαιτέρω επεξεργασία των μέσων επιβολής κυρώσεων που έχουν στη διάθεσή τους οι αρχές.

6. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ

Οι επιλεγείσες εναλλακτικές επιλογές προτείνουν τη θέσπιση ενός νέου καθεστώτος που θα διέπει τις γνωστοποιήσεις πληροφοριών για τις δέσμες επενδυτικών προϊόντων με βάση το μοντέλο που αναπτύχθηκε πρόσφατα για τους ΟΣΕΚΑ, αλλά με σχετική συμπληρωματική ειδική προσαρμογή των απαιτήσεων στο επίπεδο 2 για να αντιμετωπιστούν οι αποκλίσεις μεταξύ των διαφόρων προϊόντων.

Οφέλη

Οι πληροφορίες για τα προϊόντα τις οποίες μπορεί να κατανοήσει ο μέσος επενδυτής και να τις χρησιμοποιήσει για συγκρίσεις έχουν θεμελιώδη σημασία για την ενδυνάμωση των καταναλωτών, με την επιφύλαξη ασφαλώς του ρόλου και των αρμοδιοτήτων των ενδιαμέσων φορέων στο σημείο πώλησης. Επιπλέον, τα οφέλη της τυποποίησης και της συγκρισιμότητας τονίστηκαν σε πρόσφατη μελέτη της Επιτροπής, η οποία έκρινε ότι η χρησιμοποίηση αυτών των τεχνικών σε σχέση με τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων μπορεί να επιφέρει στην πράξη αλλαγή της συμπεριφοράς των επενδυτών που συμβάλλει στη λήψη καλύτερων αποφάσεων. Δεδομένης της προαναφερθείσας πιθανής κλίμακας των καταχρηστικών πωλήσεων, και οι μικρές αλλαγές θα μπορούσαν να έχουν τεράστιο αντίκτυπο: ακόμη κι αν οι πληροφορίες για τα προϊόντα συνέβαλαν μόνο κατά 1% σε αυτές τις αλλαγές, αυτό θα αντιπροσώπευε μείωση περίπου κατά 10 δισ. ευρώ στην κατοχή ακατάλληλων προϊόντων (ή 4 δισ. ευρώ, εάν εξαιρεθούν οι ΟΣΕΚΑ που υπόκεινται ήδη σε απαιτήσεις ΒΠΕ).

Η μεγαλύτερη συνεκτικότητα των απαιτήσεων θα διασφάλιζε δίκαιους όρους ανταγωνισμού μεταξύ των εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε διάφορους τομείς και θα μείωνε τα εμπόδια εισόδου στην εσωτερικά αγορά για τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε διακρατική κλίμακα. Η αντιμετώπιση της ζημίας των επενδυτών θα ήταν και προς όφελος του κλάδου, εφόσον θα δημιουργούσε μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και θα μείωνε το κόστος που προκαλεί η εμφάνιση προβλημάτων.

Κόστος

Η εκτίμηση επιπτώσεων περιέχει έναν **πρόχειρο** υπολογισμό των **κατ' αποκοπή εξόδων ύψους 171 εκατ. ευρώ και τρέχοντα έξοδα της τάξης των 14 εκατ. ετησίως**. (Λόγω του χαρακτήρα των προβλεπόμενων αλλαγών, σε σχέση με τις απαιτήσεις για την παροχή πληροφοριών σε τρίτους, τα στοιχεία αυτά είναι επίσης μια καλή ένδειξη της διοικητικής επιβάρυνσης από τις αλλαγές). Υπάρχουν μεικτά στοιχεία ως προς το αν οι μικροί ή οι μεγάλοι παραγωγοί προϊόντων υφίστανται δυσανάλογα μεγάλο κόστος και οι επιπτώσεις στην απασχόληση αναμένεται να είναι μικρές. Ενδέχεται να υπάρξουν επιπτώσεις και στους διανομείς, μολονότι αυτές θα είναι μάλλον ασήμαντες, εφόσον η παρούσα πρωτοβουλία εστιάζεται στους παραγωγούς προϊόντων.

Το τελικό κόστος θα εξαρτηθεί από τις **επιλογές στο επίπεδο 2**, γεγονός που περιορίζει αναγκαστικά την ακρίβεια κάθε πιθανής εκτίμησης στο παρόν στάδιο. Για τον λόγο αυτό, θα απαιτηθεί πλήρης εκτίμηση επιπτώσεων των επιλογών στο επίπεδο 2, προκειμένου να υπάρξουν ακριβέστερες εκτιμήσεις των επιπτώσεων των προτάσεων, ώστε να γίνουν αναλογικές επιλογές. Αυτό θα συνέβαλε επίσης στη βελτίωση των εκτιμήσεων των διαφοροποιούμενων επιπτώσεων (π.χ. στις ΜΜΕ, στους διανομείς).

Παρακολούθηση και αξιολόγηση

Δεδομένης της δυνατότητας για ρυθμιστικό αρμπιτράζ και συνεχή καινοτομία στην αγορά ιδιωτικών επενδύσεων, η συνεχής παρακολούθηση των εξελίξεων θα έχει καθοριστική σημασία, περιλαμβανομένων των τεκμηριωμένων εκτιμήσεων του μελλοντικού πεδίου εφαρμογής του καθεστώτος. Επιπλέον, θα απαιτηθεί προσεκτική παρακολούθηση της επίπτωσης των μέτρων για τη βελτίωση των συγκρίσεων, ιδίως όσον αφορά τους κινδύνους και το κόστος, και η αποτελεσματικότητά τους θα υπόκειται σε περαιτέρω αξιολόγηση και λεπτομερέστερη επεξεργασία.

7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι πληροφορίες για τα προϊόντα πρέπει να βελτιωθούν. Έχουν θεσπιστεί νέες απαιτήσεις για την αντιμετώπιση αυτών των ζητημάτων για τους ΟΣΕΚΑ: η παρούσα εκτίμηση επιπτώσεων έχει εξετάσει εναλλακτικές επιλογές, ώστε να υπάρξουν παρόμοιες βελτιώσεις σε όλες τις δέσμες επενδυτικών προϊόντων που πωλούνται σήμερα σε πελάτες λιανικών υπηρεσιών.

Έχει κριθεί ότι το βασικό εργαλείο είναι η μεγαλύτερη τυποποίηση των πληροφοριών, ώστε να είναι δυνατή η μεγαλύτερη συγκρισιμότητα, μολονότι ο ετερόκλητος χαρακτήρας των προϊόντων καθιστά αναγκαία μια σχετική ευελιξία. Στην παρούσα εκτίμηση επιπτώσεων, αυτό αποδίδεται με τον όρο «**στοχευμένη τυποποίηση**». Η ανάλυση καταλήγει στο συμπέρασμα ότι μια τέτοια προσέγγιση αποτελεί την καλύτερη ευκαιρία να υπάρξουν σαφέστερες και περισσότερο συγκρίσιμες πληροφορίες για τα προϊόντα, που να απεικονίζουν την πραγματική κατάσταση των σύνθετων και διαφοροποιημένων προϊόντων.

Ασφαλώς, τα μέτρα προστασίας του καταναλωτή στις αγορές ιδιωτικών επενδύσεων πρέπει πάντοτε να προσλαμβάνονται με ολιστικό τρόπο: ορισμένα ρυθμιστικά μέτρα είναι σημαντικά και αλληλοενισχύονται, όπως τα μέτρα για τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών γνώσεων των πελατών λιανικών υπηρεσιών και τα μέτρα για τη βελτίωση της ρύθμισης για τους διανομείς και τις διαδικασίες πωλήσεων.

Δεν είναι δυνατόν, ωστόσο, να λαμβάνονται τεκμηριωμένες αποφάσεις, εάν δεν υπάρχουν σαφείς και συγκρίσιμες πληροφορίες. Δεν πρέπει να υποεκτιμάται η γενικότερη σημασία που θα είχε για τη ρύθμιση των αγορών ιδιωτικών επενδύσεων το ενδεχόμενο να παραταθεί η

αδυναμία λήψης καλύτερων και πιο τεκμηριωμένων αποφάσεων. Για τον λόγο αυτό, η αναγκαία προσπάθεια και επιμέλεια για την επεξεργασία απαιτήσεων σχετικά με τις πληροφορίες για τα προϊόντα και το απαιτούμενο κόστος και η προσπάθεια εφαρμογής τους αποτελούν μικρό τίμημα για να τεθούν οι αγορές ιδιωτικών επενδύσεων σε στέρεες βάσεις.