



EUROPOS KOMISIJA

Briuselis, 2012 07 03
SWD(2012) 188 final

KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS

POVEIKIO VERTINIMO SANTRAUKA

pridedamas prie dokumento

**Pasiūlymo
EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO**

**dėl
investicinių produktų pagrindinės informacijos dokumentų**

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

KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS

POVEIKIO VERTINIMO SANTRAUKA

pridedamas prie dokumento

**Pasiūlymo
EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTO
dėl
investicinių produktų pagrindinės informacijos dokumentų**

1. ĮŽANGA

Šiame poveikio vertinime daugiausia dėmesio skiriama tam, kaip atskleidžiama informacija apie mažmeninių investuotojų rinkai skirtus produktus.

Šioje rinkoje dominuoja vadinamieji mažmeninių investicinių produktų paketai (MIPP) – finansinių produktų teikėjai įsiterpia tarp mažmeninių investuotojų ir finansų rinkų teikdami produktus, paprastai skirtus parduoti mažmeniniams investuotojams tiesiogiai arba per tarpininkus, konkrečioms investavimo tikslams įgyvendinti. Tarp įprastų MIPP pavyzdžių – investicinių fondų, kaip antai KIPVPS, investiciniai vienetai, mažmeniniai struktūrizuoti produktai ir su investiciniais vienetais susijusios draudimo sutartys; yra ir kitų.

Investuotojams apsaugoti parengta atskiriems sektoriams taikomų priemonių, kuriomis reikalaujama mažmeniniams investuotojams teikti apibrėžtą informaciją. Šia informacija investuotojai naudojami prieš priimdami sprendimus dėl investavimo, nors kartais ji nėra skirta vien tam. Galiojančios priemonės kai kuriais atvejais pasirodė neveiksmingos – reikalavimai kinta atsižvelgiant į produktų teisinę formą, o ne jų ekonominį pobūdį ar riziką, todėl sunkiau produktus lyginti ir perprasti jų požymius. Atskleidžiant informaciją apie produktus praktikoje paprastai stengiamasi kuo labiau sumažinti paslaugų teikėjui kylančią teisinę riziką, o ne veiksmingai ir visapusiškai informuoti klientus.

2009 m. balandžio mėn. komunikate dėl MIPP Komisija padarė išvadą, kad šiuos trūkumus (be kitų priežasčių) lemia tai, kad Europos lygmeniu nėra bendros sistemos ir požiūrio į tokią informaciją, o šią situaciją galima ištaisyti tik keičiant Europos lygmens teisės aktus. (Komunikate nurodytos dvi tolesnio darbo sritys: pardavimui taikomos taisyklės ir informacijos apie produktus atskleidimui taikomos taisyklės. Šiame poveikio vertinime aptariama tik pastaroji sritis.)

Finansų krizė atskleidė, koks svarbus skaidrumas ir informacijos apie produktus palyginimo galimybė paprastiems investuotojams. Mažmeniniai investuotojai prarado pinigus, investuotus į produktus, kurių rizika nebuvo akivaizdi arba suprantama tiems investuotojams. Investuotojų pasitikėjimas galbūt ir pagrįstai prarastas: naujausia visos ES vartotojų apklausa parodė, kad finansinių paslaugų sektoriumi jie pasitiki mažiausiai, palyginti su visais kitais sektoriais.

Norint patikimai atkurti pasitikėjimą, būtina didinti skaidrumą. ES jau ėmėsi novatoriškų veiksmų plėtodama KIPVPS pagrindinės informacijos investuotojams režimą. Su KIPVPS susijusios informacijos atskleidimo reikalavimai dabar atnaujinti, tačiau taip nėra kitų investicinių produktų paketų atžvilgiu. Dabar reikia išnagrinėti šiems kitiems produktams taikomas galimybes.

2. PROBLEMOS ESMĖ

Mažmeniniams investuotojams ne visuomet suteikiama informacija, kurią jie gali suprasti ir lengvai palyginti. Šiame poveikio vertinime nustatomi trys pagrindiniai problemų veiksniai ir siekiama panaikinti antrąjį bei trečiąjį.

2.1.1. 1 veiksnys. Skirtingų rūšių produktų, skirtų tiems patiems investavimo poreikiams tenkinti, plitimas

Mažmeniniams klientams skirtų investicinių produktų, kuriuose sujungiami skirtingos teisinės formos aspektai, o pagrindiniai investiciniai uždaviniai dažnai panašūs, įvairovė gali klaidinti. Tokių produktų plitimą gali skatinti daug veiksnių. Vis dėlto apskritai visi šie produktai skirti patenkinti palyginti paprastam investuotojo poreikiui – kapitalui sukaupti (kitais tariant, prisiimti riziką, kad būtų galima gauti daugiau negu nerizikingos grąžos normą).

2.1.2. 2 veiksnys. Reguliacinė įvairovė

Europos ir nacionalinės reguliavimo priemonės dėl informacijos apie produktus atskleidimo jau taikomos daugumai produktų. Tačiau Sąjungos teisė plėtota daugiausia pagal atskirus sektorius, skirtingu tempu ir siekiant skirtingų rezultatų. Tokia reguliacinė įvairovė gali didinti administracines sąnaudas ir galbūt skatinti reguliacinį arbitražą, kai yra paskatų rinktis tam tikras produktų struktūras, kad būtų galima laikytis paprastesnių reikalavimų.

Dėl šios teisinės įvairovės kyla dviejų rūšių grėsmė, kuri nėra vien su investuotojų apsauga susijusi grėsmė. Pirma, esamoje vidaus rinkoje KIPVPS investiciniai vienetai tiesiogiai konkuruoja su produktais, kurių atžvilgiu taikomi informacijos atskleidimo reikalavimai ne tokie griežti arba tokių reikalavimų visai nėra. Antra, tikėtina, kad ir investuotojai, ir sektoriaus atstovai dabartinius informacijos atskleidimo reikalavimų skirtumus laikys susiskaidymo pagal nacionalines sienas veiksmu – tai nebus naudinga ateityje siekiant rinkos integracijos. Šiuo metu nacionalinio masto veiksmai dėl MIPP, kurie nėra KIPVPS vienetai, niekada nėra koordinuojami ir, jei nebus koordinuojami Europos lygmeniu, galėtų didinti atskirų valstybių narių požiūrio ir sektorių skirtumus.

2.1.3. 3 veiksnys. Nesugebėjimas veiksmingai mažinti mažmeninių klientų ir sektoriaus atstovų turimos informacijos asimetriją

Finansines paslaugas (iš dalies dėl joms būdingo sudėtingumo) sunku suprasti net profesionaliems rinkos dalyviams. Mažmeniniams investuotojams šios problemos neabejotinai dar labiau padidėja dėl menko finansinio raštingumo ir žinių. Be to, daugelis mažmeninių klientų turi nedaug galimybių mokytis iš patirties mažmeninio investavimo rinkose: klientai paprastai investicine veikla užsiima ne pakartotinai, bet atsitikus tam tikriems konkrečioms ir retiems gyvenimo įvykiams (paveldėję pinigų arba investuodami tam tikram būsimam įsipareigojimui arba tikslui, pvz., namui pirkti, pensijai kaupti arba planuodami šeimą).

Tačiau galiojantys investuotojų apsaugos standartai neveiksmingi ir nenuoseklūs, be to, naujų produktų plitimas ir rinkos inovacijos sudarė sąlygas, kad būtų siūlomi tokių formų produktai, kurie nenumatyti rengiant galiojančius informacijos atskleidimo reikalavimus. Poveikio vertinime pateikiama išsamių įrodymų, kad mažmeniniams klientams neabejotinai sunku **perprasti** ir **lyginti** investicinius produktus remiantis dabar atskleidžiama informacija. Jame išdėstomos ir problemos, susijusios su **informacijos pateikimu laiku**, kad mažmeniniai klientai faktiškai ją gautų pirmiausia.

2.2. Problemos mastas ir neveikimo pasekmės

Šie veiksniai kelia žalą investuotojams, nes jiems parduodami netinkami produktai, atskirų sektorių veiklos sąlygos nėra vienodos ir atsiranda tolesnės vidaus rinkos plėtros kliūčių.

- Kiek tai susiję su vartotojais, atliekant naujausią tyrimą padaryta išvada, kad per kontrolinį pirkimą visose ES rinkose maždaug 60 % atvejų parduotus produktus galima laikyti netinkamais. Nors parduodant netinkamus produktus veikia įvairūs veiksniai, atsižvelgiant į šios problemos mastą akivaizdu, kad reikia imtis veiksmų. Norint pajusti bendrą poveikio mastą, net jei tik 10 % atvejų mažmeninių investuotojų rinkoje parduotų produktų būtų galima laikyti netinkamais, tai, turint omenyje šios rinkos dydį, vis tiek galėtų sudaryti beveik 1 trln. EUR vertės nupirktų galimai netinkamų produktų; net jei atskleista informacija apie produktus prisidėjo prie tokio pardavimo tik 1 % atvejų, tai vis tiek sudarytų maždaug 10 mlrd. EUR.
- Nevienodos veiklos sąlygos iškreipia įmonių konkurenciją. Reguliacinis arbitražas galėtų skatinti plėtoti produktus ar sektorius, kuriems taikomi mažiausi reikalavimai, dėl to kartu mažėtų reguliavimo veiksmingumas ir galbūt kainų konkurencija ir dėl didesnių sąnaudų taip būtų daroma žala investuotojams. Svarbus ir kitas labiau tiesioginis reguliavimo trūkumų poveikis. Netinkamų produktų pardavimas gali turėti didelį poveikį įmonėms dėl gausesnių reikalavimų atlyginti žalą ir skundų, su jų tvarkymu susijusių didesnių vidinių sąnaudų ir žalos prekės ženklų įvaizdžiui.
- Kaip ir Komisijos išvadose, padarytose 2009 m. Komunikato dėl MIPP poveikio vertinime, šiame poveikio vertinime daroma išvada, kad nesiėmus Europos masto veiksmų siekiant panaikinti Europos informacijos apie produktus atskleidimo taisyklių nenuoseklumą ir spragas, būtų prarasta galimybė reaguoti į šias problemas, taigi toliau būtų daroma žala investuotojams, palaikomi rinkos iškraipymai ir kenkiama bendrajai rinkai.

3. SUBSIDIARUMAS

Būtina imtis ES masto veiksmų, nes nustatytas problemas gilina ES masto reguliavimo metodo nenuoseklumas ir spragos. Veikdamos atskirai valstybės narės nepanaikintų tarpvalstybinio pobūdžio reikalavimų nenuoseklumo ir negalėtų išspręsti ES teisės aktų nenuoseklumo problemos. Be to, ES masto veiksmams užtikrinamas didžiausias priemonių, kuriomis standartizuojamas informacijos atskleidimas ir didinamos galimybės ją lyginti, veiksmingumas.

4. TIKSLAI

Iniciatyvos tikslas – gerinti investuotojų priimamų sprendimų kokybę ir ES kapitalo rinkų veikimą, sprendžiant pasitikėjimo praradimo mažmeninėse rinkose problemą. Atlikus problemų analizę konkretūs veiklos tikslai nuoseklesniems ir veiksmingesniems reguliavimo standartams parengti būtų šie: gerinti produktų **suprantamumą** ir **palyginamumą**, **užtikrinti, kad** parduodant produktus **informacija būtų pateikiama** tinkamu laiku, ir taip galiausiai **gerinti reikalavimų nuoseklumą**.

5. GALIMYBĖS

ES informacijos atskleidimo taisyklių tobulinimo politikos galimybės parengtos atlikus išsamias konsultacijas ir remiantis patirtimi, įgyta rengiant informacijos apie KIPVPS fondus atskleidimo taisykles. Galimybės nurodomos turint omenyje galimą naują teisės aktą su 1 ir 2 lygio priemonėmis; šiuo etapu analizė susijusi su 1 lygio priemonėmis, kuriomis nustatomas

bendras požiūris, o 2 lygio priemonės turės būti nagrinėjamos vėliau pagal atskirus jų poveikio vertinimus. Apibendrinant pagrindinės sritys ir pageidautinos galimybės yra šios:

- (1) ***Iniciatyvos taikymo sritis.*** Visus veiklos tikslus veikia tai, kuriems produktams taisyklės bus taikomos. Nagrinėta galimybė nesiimti veiksmų, reikalavimus taikyti tik produktų paketams ir reikalavimus plačiai taikyti visiems įmanomiems investiciniams produktams, įskaitant nepriklausančius paketams. *Pageidautina galimybė – dėmesį sutelkti į produktų paketus, nes dėl jų kyla ypatingų vartotojų apsaugos uždavinių ir jie sudaro didžiąją mažmeninių investuotojų rinkos dalį, bet kartu numatant tą ateityje peržiūrėti.*
- (2) ***Informacijos apie produktus atskleidimo standartizavimo laipsnis ir pobūdis.*** Standartais būtų nustatytas tiek įmonėms taikomo reguliavimo, susijusio su mažmeniniams klientams teikiamos informacijos turiniu ir forma, tikslumo laipsnis, tiek skirtingiems produktams ir finansų sektoriams taikomų reikalavimų nuoseklumo laipsnis. Nagrinėtos galimybės dėl skirtingo laipsnio tikslumo ir standartizavimo, susijusio su teksto aiškumu, ilgumu ir palyginamumu. *Poveikio vertinime siūlomas tam tikras „tikslinis“ standartizavimas, paliekant tam tikro lankstumo, kad reikalavimus būtų galima taikyti skirtingiems produktams, bet kartu kuo daugiau standartizuojant pagrindinę informaciją apie riziką, sąnaudas ir veiklos rezultatus; išsami informacija apie standartizavimą ir jo taikymą konkrečių rūšių produktams bus nustatyta 2 lygio priemonėmis.*
- (3) ***Atsakomybė už rengimą.*** Suinteresuotosios šalys ir konsultacijų respondentai apskritai pabrėžė, kad svarbu aiškiai nustatyti, kas atsako už atskleidžiamos informacijos rengimą ir atnaujinimą. *Poveikio vertinime analizuota galimybė nenustatyti, kas rengia dokumentą, bet galiausiai apsispręsta dėl bendros taisyklės, kad už informacijos apie produktą rengimą atsako produkto teikėjai, taikant tam tikras tikslines išimtis.*
- (4) ***Pateikimas laiku.*** Labai svarbu užtikrinti, kad informacija apie produktus būtų veiksmingai teikiama mažmeniniams investuotojams prieš jiems priimančią sprendimą dėl investavimo. *Poveikio vertinime siūlomi griežti reikalavimai dėl informacijos teikimo, bet gali prireikti tikslinių išimčių.*
- (5) ***Civilinė atsakomybė ir sankcijos.*** Šalia apibrėžtų galimybių, kyla papildomų klausimų dėl sankcijų ir civilinės atsakomybės. Nagrinėta pagrindinė galimybė nesiimti veiksmų, nustatyti bendro pobūdžio reikalavimus arba patikslinti išsamesnes taisykles. *Poveikio vertinime numatoma išaiškinti atsakomybę, kad būtų reaguojama į nerimą, kad informaciją apie MIPP imama naudoti kaip teisinius, o ne informavimo dokumentus; jame taip pat numatoma toliau plėtoti kompetentingų institucijų turimas sankcijų nustatymo priemonės.*

6. SIŪLOMO METODO POVEIKIS

Pagal atrinktas galimybes siūloma nustatyti **naują informacijos apie investicinių produktų paketus atskleidimo režimą, grindžiamą pastaruoju metu parengtu KIPVPS taikomu režimu, kurio reikalavimai vis dėlto bus patikslinti 2 lygio priemonėmis, kad būtų atsižvelgta į įvairių produktų skirtumus.**

Nauda

Siekiant sustiprinti vartotojų poziciją, bet, žinoma, nedarant įtakos pardavimo vietos tarpininkų vaidmeniui ir atsakomybei, būtina teikti informaciją apie produktus, kurią vidutinis investuotojas gali faktiškai suprasti ir palyginti. Be to, standartizavimo ir palyginamumo naudą atskleidė naujausias Komisijos tyrimas, kuriame padaryta išvada, kad yra tikimybė, jog, naudojant šiuos metodus sprendimui dėl investavimo priimti, praktikoje ims keistis investuotojų elgesys, o dėl to bus priimami geresni sprendimai. Turint omenyje minėtą galimą netinkamų produktų pardavimo mastą, nedideli pokyčiai gali turėti didžiulį poveikį: net jei atskleista informacija apie produktus prisidėtų prie pokyčių tik 1 % atvejų, dėl to vis tiek būtų nupirkta maždaug 10 mlrd. EUR vertės netinkamų produktų mažiau (arba 4 mlrd. EUR vertės, jei atmetami KIPVPS investiciniai vienetai, kuriems jau taikomi pagrindinės informacijos investuotojams reikalavimai).

Labiau suderinus reikalavimus, būtų užtikrintos vienodos veiklos sąlygos įmonėms, veikiančioms skirtinguose sektoriuose, ir sumažėtų kliūtys patekti į vidaus rinką įmonėms, veikiančioms tarpvalstybiniu mastu. Spręsti investuotojams daromos žalos problemą būtų naudinga ir pačiam finansų sektoriui: didėtų pasitikėjimas ir mažėtų sąnaudos, susijusios su vėliau kylančiomis problemomis.

Sąnaudos

Poveikio vertinime **apytikriai** apskaičiuota, kad **vienkartinės sąnaudos sudarytų 171 mln. EUR, o nuolatinės metinės sąnaudos – maždaug 14 mln. EUR.** (Turint omenyje numatomų pokyčių, kurie susiję su informacijos atskleidimo trečiosioms šalims reikalavimais, pobūdį, šie skaičiai gerai atspindi ir pokyčių administracinę naštą.) Nėra vienareikšmiškų įrodymų, ar neproporcingų sąnaudų patirtų mažesni ir didesni produktų teikėjai, o numatomas poveikis užimtumui būtų nedidelis. Tikėtina, kad poveikį patirs ir platintojai, nors tas poveikis neturėtų būti reikšmingas, turint omenyje tai, kad pagal šią iniciatyvą daugiausia dėmesio skiriama produktų teikėjams.

Galutinės sąnaudos priklausys nuo **pasirinktų 2 lygio galimybių**, dėl to šiuo etapu neįmanoma jų tiksliai įvertinti. Todėl reikės atlikti visapusišką 2 lygio galimybių poveikio vertinimą, kad būtų tiksliau įvertintas pasiūlymų poveikis ir taip būtų pagrįstas proporcingas pasirinkimas. Be to, taip būtų sudarytos sąlygos geriau įvertinti poveikį įvairiems dalyviams (pvz., MVI, platintojams).

Stebėseną ir vertinimą

Turint omenyje reguliacinio arbitražo galimybes ir nuolatinės inovacijas mažmeninių investuotojų rinkoje, bus labai svarbu nuolat stebėti pokyčius, taip pat remiantis įrodymais vertinti būsimą režimo taikymo sritį. Be to, reikės atidžiai stebėti priemonių poveikį gerinant lyginimo galimybes, visų pirma kiek tai susiję su rizika ir sąnaudomis, toliau vertinti jų veiksmingumą ir pagal tai jas koreguoti.

7. IŠVADOS

Klientams reikia teikti geresnę informaciją apie produktus. Tokioms problemoms spręsti jau yra nustatyti KIPVPS taikomi reikalavimai: šiame poveikio vertinime išnagrinėtos galimybės panašiai pagerinti padėtį visų šiuo metu mažmeniniams klientams parduodamų investicinių produktų paketų atžvilgiu.

Pagrindinė siūloma priemonė – labiau standartizuoti informaciją, kad būtų galima lengviau ją lyginti, nors atsižvelgiant į produktų rūšių įvairovę reikia tam tikro lankstumo. Šiame poveikio vertinime tai apibrėžta kaip **tikslinis standartizavimas**. Daroma analizės išvada, kad toks metodas suteikia daugiausia galimybių užtikrinti aiškesnę ir lengviau lyginamą informaciją apie produktus ir kartu atspindi praktinę sudėtingų ir įvairių produktų realybę.

Žinoma, vartotojų apsaugos priemonės mažmeninių investuotojų rinkoje visuomet reikia vertinti nepamirštant visumos: yra svarbios ir viena kitą papildo įvairios reguliavimo priemonės, įskaitant mažmeninių vartotojų finansinio raštingumo didinimo ir platinimo bei pardavimo procesų reguliavimo tobulinimo priemones.

Tačiau jei neteikiama aiški ir palyginama informacija, pagrįstų sprendimų priimti neįmanoma. Nereikėtų nuvertinti to, kad nuolatiniai trūkumai, trukdantys priimti geresnius ir informacija pagrįstus sprendimus, mažmeninių rinkų reguliavimui daro platesnę įtaką. Todėl pastangos bei atidumas, kurių reikia veiksmingiems informacijos atskleidimo reikalavimams parengti, ir tiems reikalavimams įgyvendinti reikalingos sąnaudos bei pastangos nėra reikšmingi, jei taip bus užtikrintas didesnis tikrumas mažmeninių investuotojų rinkoje.