EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 24.3.2017
COM(2017) 147 final

POROČILO KOMISIJE SVETU IN EVROPSKEMU PARLAMENTU

Pospešitev unije kapitalskih trgov: odprava nacionalnih ovir za pretok kapitala

1. UVOD

Uspeh naložbenega načrta za Evropo pri usmerjanju financiranja v projekte z dodano vrednostjo za evropsko gospodarstvo je delno odvisen od skupne zmogljivosti EU in njenih držav članic, da premagajo ovire za čezmejne naložbe. Zato se je Komisija v okviru tretjega stebra naložbenega načrta, ki je osredotočen na odpravljanje ovir za naložbe, zavezala k pospeševanju procesa oblikovanja unije kapitalskih trgov.

Za oblikovanje povezanih finančnih trgov v okviru unije kapitalskih trgov so potrebne pomembne odločitve na ravni EU, pa tudi odločna zavezanost vsake posamezne države članice odpravljanju nacionalnih ovir. Za vzpostavitev jasnega, predvidljivega in stabilnega okolja, ki bo omogočalo več naložb in učinkovitejšo razporeditev kapitala ter nazadnje spodbudilo financiranje podjetij in infrastrukture, je treba ukrepati na nacionalni ravni.

Po pozivu Sveta za ekonomske in finančne zadeve (ECOFIN) iz junija 2015 Komisija in strokovna skupina predstavnikov držav članic sodelujeta, Evropski parlament pa ima vlogo opazovalca, pri opredelitvi nacionalnih ovir za čezmejni pretok kapitala in iskanju najboljših načinov za odpravljanje ovir, ki niso utemeljene z razlogi v javnem interesu ali so nesorazmerne. Rezultat tega dela bi moral biti časovni načrt za odpravo navedenih ovir, ki bi dopolnjeval druge pobude v zvezi z obstoječimi ovirami za naložbe, ki jih je Komisija opredelila v okviru evropskega semestra, in delo v zvezi z unijo kapitalskih trgov, usmerjeno v razvoj kapitalskih trgov, pri čemer bi pomoč zagotavljala podporna služba za strukturne reforme[1].

Komisija meni, da lahko ta metoda sodelovanja z državami članicami, ki temelji na vzajemnem ocenjevanju nacionalnih zahtev, medsebojnih strokovnih pregledih in izmenjavi dobrih praks, prinese velike koristi. V tem duhu se je strokovna skupina začela ukvarjati s številnimi ovirami, predvsem na področju nacionalne pristojnosti, ki so bile izbrane na podlagi prispevkov držav članic in odgovorov deležnikov na različna posvetovanja v zvezi z unijo kapitalskih trgov[2]. To poročilo predstavlja interpretacijo Komisije v zvezi s pravno situacijo v državah članicah na podlagi razpoložljivih dokazil in informacij. Komisija je bila po sprejetju prve različice tega poročila 27. februarja 2017 opozorjena na nekatere netočnosti, predvsem zaradi nepopolnih ali nasprotujočih si informacij, in se je posledično odločila sprejeti to spremenjeno različico.

Prvi sklop ovir, ki jih je opredelila strokovna skupina, vključuje vprašanja, ki ovirajo čezmejno poslovanje vlagateljev v celotnem naložbenem ciklu. To poročilo razlikuje med predhodnimi ovirami (ki so zlasti pomembne, ko vlagatelji razmišljajo, da bi začeli čezmejno dejavnost), vmesnimi ovirami (ki vlagatelje odvračajo od ohranjanja ali povečanja čezmejne izpostavljenosti) in naknadnimi ovirami (ki povzročajo težave na koncu naložbenega procesa).

---

[1] Podporna služba za strukturne reforme je bila ustanovljena julija 2015, da bi državam članicam na njihovo zahtevo zagotavljala tehnično podporo pri izvajanju strukturnih reform, ki povečujejo rast. Komisija je za krepitev splošne zmogljivosti držav članic za pripravo in izvajanje institucionalnih, strukturnih in upravnih reform predlagala program za podporo strukturnim reformam. Ta vključuje zagotavljanje tehnične pomoči državam članicam na področju razvoja kapitalskih trgov.

[2] Zlasti na posvetovanje o zeleni knjigi o uniji kapitalskih trgov (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index_en.htm), posvetovanje o pozivu k predložitvi dokazov (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm) in posvetovanje o čezmejni distribuciji investicijskih skladov (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/cross-borders-investment-funds/index_en.htm).

Temelji na razpravah v okviru strokovne skupine in vsebuje predloge glede naslednjih korakov za vsako od navedenih skupin ovir, pri čemer ne odraža nujno soglasja med državami članicami o vseh temah. Komisija pričakuje, da se bodo države članice dogovorile o predlaganem časovnem načrtu in sprejele ustrezne ukrepe. Spremljati namerava izvajanje časovnega načrta, strokovno skupino pa poziva, naj ob nadaljevanju sodelovanja z državami članicami, da bi pridobila izčrpne in ažurne informacije, opredeli druge ovire na področjih, ki so pomembna za unijo kapitalskih trgov. Časovni načrt pojmuje kot dokument, ki se razvija in ki ga bo treba posodabljati z dodatnimi ukrepi, ki jih je treba sprejeti pred letom 2019, v zvezi z ovirami, morda opredeljenimi v drugi fazi.

2. PREDHODNE OVIRE

2.1. Ovire za čezmejno distribucijo investicijskih skladov

Enotna licenca EU za trženje je prispevala k vzpostavitvi uspešnega čezmejnega trga, saj se 80 % skladov iz kolektivnih naložbenih podjemov za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) in 40 % alternativnih investicijskih skladov trži čezmejno. Vendar je distribucija skladov še vedno geografsko omejena. Tretjina skladov, ki se tržijo čezmejno, se proda v samo eni drugi državi članici, druga tretjina pa se proda v največ štirih drugih državah članicah. Razlogi za to lahko vključujejo koncentrirane distribucijske poti za sklade v posameznih državah članicah, kulturne preference in pomanjkanje spodbud za čezmejno konkurenco. Vendar se odgovori na različna posvetovanja nanašajo tudi na dodatne nacionalne zahteve, ki so jih države članice sprejele ob prenosu direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov[3] in direktive KNPVP[4] v nacionalno zakonodajo.

Delo strokovne skupine na tem področju je bilo osredotočeno na opredelitev in odpravo ovir, ki izhajajo iz nacionalnih določb ali praks. Poleg tega je Komisija glede na potrebo po ukrepanju na ravni EU začela javno posvetovanje o ovirah za čezmejno distribucijo investicijskih skladov, v okviru katerega so se prav tako obravnavale te teme[5]. Nadaljnje delo, ki izhaja iz posvetovanja Komisije, pri katerem se bo upoštevalo to poročilo, bo pravočasno objavljeno.

2.1.1. Zahteve glede trženja

Več držav članic je navedlo, da so velike razlike v nacionalnih pravilih in različni nadzorni pristopi pomembna ovira za popolnoma učinkovito enotno licenco EU v sektorju upravljanja premoženja.

Pravna negotovost je zlasti velika:

(i) v najzgodnejših fazah življenjskega cikla sklada, kot je faza pred njegovo ustanovitvijo, ko morajo upravitelji premoženja morda preskusiti zanimanje morebitnih vlagateljev, in

---

[3] Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 171, 1.7.2011, str. 1).

[4] Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

[5] Javno posvetovanje se je končalo 9. oktobra 2016.(http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/cross-borders-investment-funds/index_en.htm).

(ii) po ustanovitvi sklada, ko se lahko morebitne stranke obrnejo na upravitelje skladov.

Družbe za upravljanje se spoprijemajo s stroški raziskovanja in usklajevanja s posameznimi nacionalnimi ureditvami glede trženja, finančnega spodbujanja in varstva potrošnikov, vključno z zamudnimi prevodi in potrebnimi spremembami svojega gradiva za trženje.

Države članice v strokovni skupini so za zagotovitev večje jasnosti razpravljale tudi o tem, ali bi se lahko za *predhodno trženje* morebitnim profesionalnim strankam in njihovo *povpraševanje na lastno pobudo* (reverse solicitation) štelo, da nista „trženje“ enot ali deležev sklada in zato zanju ne veljajo nacionalne zahteve glede trženja.

Strokovna skupina je menila, da bi moralo *predhodno trženje* zajemati primere, v katerih se omejenemu številu morebitnih profesionalnih strank zagotovi osnutek dokumentacije sklada, ne prejmejo pa gradiva za vpis, če nimajo nobene možne izbire glede vpisa.

Povpraševanje na lastno pobudo[6] se je nato štelo kot zahteva profesionalne stranke glede enot ali deležev posebej določenega obstoječega sklada brez predhodne neposredne ali posredne ponudbe ali plasiranja (tj. povabila) družbe za upravljanje ali v njenem imenu. Torej mora vlagatelj stik vzpostaviti le na lastno pobudo in ne v odziv na prejšnje ponudbe ali plasiranje.

Komisija pozdravlja prizadevanja držav članic v okviru strokovne skupine za opredelitev **skupnega razumevanja** praks **predhodnega trženja in povpraševanja na lastno pobudo** ter jih poziva, naj še naprej pregledujejo nacionalna pravila, da bi pospešile **konvergenco na tem področju**. Komisija države članice prav tako poziva, naj še naprej sodelujejo z Evropskim organom za vrednostne papirje in trge (ESMA), da bi dosegle konvergenco nadzora na tem področju.

2.1.2. Upravne ureditve

Razlike v domačih upravnih ureditvah, ki so jih uvedle države članice gostiteljice in jih direktiva KNPVP sicer dovoljuje, bi se lahko obravnavale kot ovira za čezmejno trženje skladov in niso vedno upravičene v smislu dodane vrednosti za lokalne vlagatelje, zlasti glede na razvoj novih tehnologij.

Večina držav članic zahteva, da imajo sistemi za izplačila, vpis in pridobitev plačila sedež na njihovem ozemlju. Številne države članice to zahtevajo tudi za alternativne investicijske sklade, ki se tržijo malim vlagateljem, ali zahtevajo, da zaradi varstva potrošnikov naloge plačilnega zastopnika izvaja lokalna kreditna institucija. Nekaj držav članic zahteva tudi, da se po trženju KNPVP ali alternativnega investicijskega sklada malim vlagateljem imenuje lokalni distributer.

Komisija brez poseganja v prihodnje pobude države članice poziva, naj še naprej opredeljujejo veljavne upravne ureditve v nacionalni zakonodaji, da bi do leta 2019 odpravile nepotrebna upravna bremena.

2.1.3. Predpisane pristojbine za čezmejno trženje

V zvezi s podelitvijo enotne licence se za vse investicijske sklade EU uporablja postopek priglasitve, pristojni nacionalni organi pa za ta postopek v številnih primerih zaračunajo pristojbino.

[6] Povpraševanje na lastno pobudo je praksa, ki je večinoma – vendar ne strogo – omejena na alternativne investicijske sklade in predvsem profesionalne vlagatelje.

Ureditve se zelo razlikujejo, tako v smislu absolutne ravni pristojbin kot v smislu načina njihovega izračuna, in vključujejo naslednje dejavnike: regulativno obliko sklada, ciljni trg (profesionalni ali mali vlagatelji), število podskladov in upravljana sredstva. Enkratna pristojbina za registracijo za samostojen KNPVP lahko na primer znaša od 115 EUR do 1 100 EUR, enkratna pristojbina za registracijo za samostojen alternativni investicijski sklad pa od 200 EUR do 2 520 EUR. Letne pristojbine za samostojne KNPVP in alternativne investicijske sklade lahko znašajo od 200 EUR do več kot 4 000 EUR.

Razpon predpisanih pristojbin, ki jih zaračunajo države članice gostiteljice, nezadostna preglednost v zvezi z načini njihovega izračuna ali veljavni regulativni okviri ovirajo razvoj čezmejnega trženja skladov po vsej EU. Postopki priglasitve, ki jih vsebujejo različni zakonodajni akti o skladih, trenutno ne vključujejo nobenega sklica na predpisane pristojbine. V nekaterih primerih, kot so evropski skladi tveganega kapitala (EuVECA) in evropski skladi za socialno podjetništvo (ESSP)[7], so vsa nadzorna pooblastila pridržana za matični pristojni organ, za organe države gostiteljice pa velja izrecna prepoved uvajanja kakršnih koli zahtev ali upravnih postopkov v zvezi s trženjem. Komisija je v svojih predlogih o spremembi uredb EuVECA in ESSP že predlagala, da bi se z izrecno prepovedjo tega, da bi pristojni nacionalni organi države gostiteljice uvedli pristojbine, zmanjšali stroški upraviteljev.

Strokovna skupina je poudarila razlike v nacionalnih nadzornih ureditvah v zvezi z direktivo KNPVP in direktivo o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov ter opozorila, da se lahko pristojbine obravnavajo kot sredstvo za pokritje nadzornih in upravnih stroškov, ki jih imajo pristojni nacionalni organi pri obravnavi priglasitve, in/ali kot ukrep za vzpostavitev enakih konkurenčnih pogojev za domače in tuje udeležence na trgu ter preprečevanje regulativne arbitraže.

Čeprav upravne pristojbine morda niso pomembna ovira v absolutnem smislu, skupaj s pravnimi stroški in stroški svetovanja pri poslovanju na različnih nacionalnih trgih pomenijo veliko breme, zlasti za manjše upravitelje. Zato so države članice priznale, da je treba izboljšati jasnost, preglednost in predvidljivost nacionalnih pristojbin.

Komisija brez poseganja v druge pobude na tem področju države članice poziva, naj upoštevajo razprave v okviru strokovne skupine ter si **prizadevajo zagotoviti jasnost in preglednost svojega okvira za predpisane pristojbine**. Države članice bi morale na enotnem javnem nacionalnem spletišču objaviti celovite in uporabniku prijazne informacije o vseh enkratnih in letnih pristojbinah, povezanih priglasitvijo skladov.

Komisija v okviru posvetovanja o čezmejni distribuciji skladov preučuje, ali so pristojbine za priglasitev združljive z učinkovitim postopkom priglasitve in pravicami do podelitve enotne licence, določenimi v zakonodaji, ter vprašanje, kako zagotoviti, da so pristojbine, če bi bile dovoljene, sorazmerne in niso previsoke. Če so pristojbine dovoljene, namerava Komisija **z državami članicami in organom ESMA še naprej razpravljati o prednostih enotne javne domene za informacije v zvezi s pristojbinami** v obliki primerjalnega spletišča ali centralnega repozitorija.

2.2. Zahteve glede naložb s strani pokojninskih skladov

Strokovna skupina je obravnavala vprašanje morebitne pristranskosti v korist matične države pri izbiri naložb zaradi nacionalnih omejitev naložb pokojninskih skladov. To je lahko

[7] Predlog uredbe o spremembi Uredbe (EU) št. 345/2013 o evropskih skladih tveganega kapitala (EuVECA) in Uredbe (EU) št. 346/2013 o evropskih skladih za socialno podjetništvo (ESSP).

pomembno za sklade v tako imenovanem „1. stebru bis“ (ki delujejo na področju socialne varnosti, vendar jih upravljajo zasebni subjekti) in „2. stebru“ (pokojninski načrti poklicnega zavarovanja). „3. steber“ (zasebni pokojninski sistemi) je večinoma zajet v predpise o zavarovanju in ga takšne omejitve manj verjetno zadevajo. Dosedanje delo je potrdilo, da številne države članice uporabljajo omejitve za naložbe v različne razrede sredstev, delnice, s katerimi se trguje na neorganiziranih trgih, ali delnice, ki ne kotirajo na borzi. Velika večina geografskih omejitev velja samo za naložbe zunaj EU, EGP in/ali držav OECD. Zdi se, da so vse utemeljene s splošnimi pravili skrbnega in varnega poslovanja[8] in niso glavni dejavnik, ki omejuje čezmejne naložbe v EU.

Nekateri pokojninski skladi so lahko na nacionalni ravni v določeni meri pristranski, kar ni toliko posledica nacionalnih regulativnih omejitev kot drugih dejavnikov, ki vplivajo na njihove naložbene odločitve, kot so poslovno okolje, jamstva, povezana s projekti, ter upravne in davčne ovire[9]. Nekateri pokojninski skladi vlagajo v tujini, vendar se zdi, da je večina teh naložb usmerjena v države zunaj EU.

Naložbeni načrt za Evropo pomeni priložnost za povečanje čezmejnih naložb pokojninskih skladov v EU prek Evropskega investicijskega sklada in Evropskega sklada za strateške naložbe (EFSI). Sklad Copenhagen Infrastructure II[10] je primer skupnih naložb pokojninskih skladov v projekte na področju obnovljivih virov energije v Nemčiji in Združenem kraljestvu, ki ga podpira sklad EFSI. Komisija je nedavno začela izvajati pobudo za vseevropski sklad skladov tveganega kapitala, katere namen je privabiti več zasebnih institucionalnih naložb, vključno z naložbami pokojninskih skladov.

Komisija države članice poziva, naj **se v podskupini osredotočijo na uspešne primere čezmejnih naložb v EU, pri tem pa sodelujejo s sektorjem pokojninskih skladov**, da bi:

(i) določile glavne dejavnike, ki vplivajo na naložbene odločitve pokojninskih skladov, in spodbujale dobre prakse ter

(ii) ozaveščale o novih priložnostih v okviru naložbenega načrta, da bi naložbe v infrastrukturo postale privlačnejše in dostopnejše za institucionalne vlagatelje.

Komisija poziva države članice, naj:

(i) spodbujajo priložnosti, ki jih ponujata Evropsko svetovalno vozlišče za naložbe in Evropski portal naložbenih projektov;

(ii) okrepijo vlogo nacionalnih spodbujevalnih bank ter dopolnjevanje javnih in zasebnih sredstev ter

(iii) podpirajo vzpostavitev mreže nacionalnih spodbujevalnih bank in se pri tem usklajujejo z Evropsko investicijsko banko[11], da bi se uskladila prizadevanja v podporo lastniškemu in tveganemu kapitalu ter v celoti uresničili cilji EFSI 2.0.[12]

---

8 V skladu s členom 18 Direktive 2003/41/ES (IORP) in členom 132 Direktive 2009/138/ES (Solventnost II).

9 Komisija je začela izvajati študijo za določitev morebitne diskriminacijske davčne obravnave čezmejnih naložb pokojninskih skladov in zavarovalnic, ki ponujajo življenjsko zavarovanje.

10 http://cipartners.dk/.

11 Na primer z Evropskim investicijskim skladom – platformo za lastniški kapital nacionalnih spodbujevalnih institucij; http://www.eif.org/what_we_do/equity/NPI/index.htm

2.3. Različni nacionalni pristopi k množičnemu financiranju

Komisija trenutno spremlja[13] razvoj množičnega financiranja, ki temelji na naložbah in posojilih, ter ugotavlja, da razpoložljive študije kažejo, da je čezmejna dejavnost še vedno omejena[14].

Zdi se, da so različna pravila o varstvu potrošnikov ali vlagateljev eden izmed dejavnikov, zaradi katerih številne platforme nočejo zagotavljati svojih storitev nerezidentom in zaradi katerih je širitev na nove trge mogoča samo z ustanovitvijo novih subjektov.

Druge morebitne nacionalne ovire za čezmejno dejavnost vključujejo razlike v:

- opredelitvah množičnega financiranja in obsegu dejavnosti za modele, ki temeljijo na naložbah;
- nacionalnih pravilih o kreditnem posredništvu za modele, ki temeljijo na posojilih;
- pogojih za pridobitev dovoljenja (na primer kapitalskih zahtevah) ter
- poslovnih zahtevah (kot so poklicne kvalifikacije, informacije in opozorila glede tveganj, primerna skrbnost, nasprotje interesov in naložbene omejitve).

Ta raznolikost vzbuja pomisleke glede tega, ali lahko platforme dostopajo do drugih nacionalnih trgov, ne da bi morale tam ustanoviti subjekt, kako so stranke zaščitene pri začasnem čezmejnem zagotavljanju storitev in ali lahko organi upoštevajo izpolnjevanje zahtev v drugih državah članicah (na primer v zvezi z minimalnim kapitalom ali organizacijskimi strukturami).

Poleg tega so bili izraženi pomisleki glede zahteve, da morajo v nekaterih državah članicah platforme, ki temeljijo na naložbah, pridobiti dovoljenje na podlagi nacionalnih ureditev, čeprav bi morale imeti možnost, da čezmejne naložbene storitve, povezane s finančnimi instrumenti iz direktive MiFID, opravljajo na podlagi svoje enotne licence MiFID. Komisija bo pozorno spremljala ta razvoj.

Komisija bo preučila ta vprašanja in o njih razpravljala s platformami za množično financiranje, evropskimi nadzornimi organi in državami članicami.

---

[12] Krepitev evropskih naložb za delovna mesta in rast: druga faza Evropskega sklada za strateške naložbe in nov evropski načrt za zunanje naložbe (COM(2016) 581 final); (http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52016DC0581&from=en).

[13] *Crowdfunding in the EU capital markets union* (Množično financiranje v uniji kapitalskih trgov EU) (SWD(2016) 154 final); (http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/10102/2016/EN/10102-2016-154-EN-F1-1.PDF).
Komisija je za izboljšanje finančne pismenosti MSP v zvezi z različnimi oblikami množičnega financiranja pripravila priročnik EU, ki je na voljo na:https://ec.europa.eu/growth/tools-databases/crowdfunding-guide_sl

[14] Na primer *The European alternative finance benchmarking report* (Poročilo o primerjalnem pregledu alternativnega financiranja v Evropi), University of Cambridge, 2015; (http://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf).

Države članice poziva, naj preučijo, **ali nacionalna zakonodaja o množičnem financiranju zagotavlja učinkovito in sorazmerno raven varstva vlagateljev in potrošnikov ter hkrati omogoča čezmejno dejavnost.**

3. VMESNE OVIRE

3.1. Zahteve glede stalnega prebivališča in lokacije, ki veljajo za vodstvene delavce udeležencev na finančnem trgu

Zahteva glede stalnega prebivališča v državi kot pogoj za imenovanje na določene položaje ovira lokalna podjetja, ki želijo privabiti tuje strokovnjake. Vpliva tudi na tuja podjetja, ki želijo, da bi njihovo osebje sodelovalo pri upravljanju hčerinske družbe.

Glede na informacije, ki so na voljo Komisiji, take zahteve obstajajo v omejenem številu držav članic in jih je mogoče najti v zakonodaji ali nadzorni praksi. Vplivajo lahko na večino članov odbora, ali samo na enega ali dva člana. Veljajo lahko za vse vrste finančnih storitev ali samo za nekatere, kot so zavarovalnice, banke ali upravitelji skladov s sedežem v teh državah.

Nekaj držav članic zahteva, da je vodstveno osebje, odgovorno za vsakodnevno upravljanje, stalno prisotno v prostorih subjekta v državi.

Čeprav takšne zahteve velikim bankam ali zavarovalnicam morda ne povzročajo posebnih težav, je njihova ustreznost vprašljiva in lahko negativno vplivajo na manjše ponudnike finančnih storitev, pa tudi na osebno svobodo zadevnih posameznikov.

Države članice so navedle različne razloge za te zahteve, kot so lažji nadzor, zagotavljanje učinkovitega upravljanja, geografske značilnosti in preprečevanje goljufij. Vendar se zdi, da te omejitve temeljnih svoboščin enotnega trga niso utemeljene, primerne in omejene na potrebno, saj so oblikovane na splošno. Poleg tega bi se lahko v večini situacij štelo, da sodobni načini komuniciranja zadostujejo za doseganje nekaterih od teh ciljev.

Kljub temu bi lahko pristojni nacionalni organi zahtevali, da vodstveni delavci svojemu mandatu namenijo dovolj časa, da so prisotni, ko jih potrebujejo, ter da imajo znanje, veščine in izkušnje, potrebne za delovno mesto. Stalno prebivališče bi lahko bilo eden od elementov, ki se upoštevajo v zvezi s tem, vendar samo po sebi ne bi smelo biti odločujoč dejavnik.

Komisija države članice poziva, naj **odpravijo** zahteve glede stalnega prebivališča za vodstvene delavce podjetij v finančnem sektorju **s stalnim prebivališčem v EU, če te zahteve niso utemeljene, primerne ali sorazmerne**.

3.2. Nezadostna finančna pismenost

Ker se potrošniki ter mala in srednja podjetja (MSP) srečujejo z vse bolj zapletenimi finančnimi produkti, lahko sprejmejo nespametne finančne odločitve, če ne razumejo dobro z njimi povezanega tveganja ali zamudijo priložnosti za optimalne naložbe ali financiranje, zlasti v tujini.

Države članice so sprejele različne programe za finančno pismenost[15]. Večina ukrepov je osredotočena na osnovno finančno izobraževanje osrednjih družbenih skupin (kot so mladi

[15] Glej *Financial education in Europe*: *trends and recent developments* (Finančno izobraževanje: trendi in nedavni razvoj), OECD Publishing (2016), Pariz, (http://dx.doi.org/10.1787/9789264254855-en).

odrasli ali upokojenci) in ranljivih skupin (na primer priseljencev in mladih mater), ne da bi se pri tem nujno omenjale čezmejne možnosti, s katerimi je javnost na splošno neenakomerno in nepopolno seznanjena.

Večina držav članic je sprejela posebne pobude za pomoč MSP. Eno od ključnih področij ukrepanja pri spodbujanju unije kapitalskih trgov je torej dopolnjevanje financiranja EU za MSP[16] z učinkovito podporo za tiste, ki potrebujejo tržno financiranje, tudi v drugih državah članicah, in sicer z določitvijo in izmenjavo inovativnih (predvsem spletnih) rešitev. V zvezi s tem evropska podjetniška mreža zagotavlja razvejano svetovalno službo, ki evropskim MSP svetuje o različnih temah, tudi o izboljšanju njihove finančne pismenosti.

Pri vseh takih rešitvah bi bilo treba upoštevati velike razlike v ravneh finančne izobraženosti v državah članicah in med njimi[17]. Pri teh rešitvah bi bilo treba proučiti pristope, ki niso formalno izobraževanje, in omogočiti inovativne oblike pridobivanja praktičnih izkušenj.

Komisija pozdravlja sporazum držav članic o nadaljevanju dela na področju finančne pismenosti[18] z izmenjavo dobrih praks v zvezi z oblikovanjem, izvajanjem in ocenjevanjem programov za finančno pismenost za posebne ciljne skupine in finančne produkte, pri čemer se upošteva čezmejna razsežnost.

Strokovna skupina bi lahko prispevala k morebitnim pobudam v zvezi z unijo kapitalskih trgov za **razvoj inovativnih rešitev za izboljšanje znanja MSP** in zagotavljanje podpore tem podjetjem pri dostopu do virov financiranja na kapitalskih trgih.

3.3. Druga vprašanja

Komisija ugotavlja, da so nekatere države članice navedle ovire v zvezi z bančništvom, vključno z morebitnimi ovirami za gibanje likvidnosti v čezmejnih bančnih skupinah, ki so jih pristojni nacionalni organi uvedli poleg obstoječih bonitetnih zahtev. Take težave bi morale izginiti najpozneje do 1. januarja 2018, ko se v celoti uvede količnik likvidnostnega kritja v višini 100 %, kar redno spremlja Evropski bančni organ[19]. Nekatere države članice so navedle tudi, da imajo nacionalni nadzorniki težave pri tem, da instituciji in njenim hčerinskim družbam iz EU odobrijo čezmejne opustitve zahtev glede likvidnosti ter da jih nadzorujejo kot enotno likvidnostno podskupino. O tem vprašanju se razpravlja v okviru drugih forumov.

4. NAKNADNE OVIRE

4.1. Razlike v nacionalnih ureditvah na področju insolventnosti

V zadnjem sporočilu o uniji kapitalskih trgov[20] je bil poudarjen negativni vpliv neučinkovitosti nekaterih nacionalnih ureditev na področju insolventnosti in razlik med njimi na čezmejne naložbe in posojila. Te neučinkovitosti in razlike ustvarjajo pravno negotovost in

---

[16] Glej program za konkurenčnost podjetij in MSP (COSME) za obdobje 2014–2020.

[17] Eurobarometer (2012), http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/docs/policy/eb_special_373-report_en.pdf.

[18] To delo bo potekalo v podskupini držav članic pod vodstvom Hrvaške.

[19] Člen 412(5) Uredbe (EU) št. 575/2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (CRR).

[20] Glej Sporočilo Komisije z dne 14. septembra 2016: *Unija kapitalskih trgov – pospešitev reform*, http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0601&qid=1486489411763&from=EN.

dodatne stroške ter pomenijo ovire pri učinkovitem prestrukturiranju podjetij v EU, ki so sposobna preživeti, vključno s čezmejnimi skupinami.

Komisija države članice in Evropski parlament poziva, naj **podprejo njen nedavni predlog o prestrukturiranju in drugi priložnosti**[21] ter upoštevajo njegove določbe glede na dogovorjene cilje za poglobitev notranjega trga.

Poleg tega te nacionalne razlike vplivajo na posojilne dejavnosti bank, saj se te srečujejo z različnimi okoliščinami v smislu zamud, stroškov in vrednosti poplačila. Da bi Komisija sestavila podrobno in zanesljivo sliko, je začela izvajati pobudo za primerjalni pregled nacionalnih ureditev izterjave posojil, vključno z ureditvami na področju insolventnosti.

Primerjalni pregled, katerega rezultati se pričakujejo poleti 2017, bo v pomoč državam članicam, ki si prizadevajo povečati učinkovitost in preglednost svojih ureditev na področju insolventnosti in izterjave posojil.

4.2. Diskriminacijski in obremenjujoči postopki za oprostitev davčnega odtegljaja

Vlagatelji na kapitalskih trgih in države članice so postopke za oprostitev davčnega odtegljaja večkrat opredelili kot pomembno oviro, ki odvrača od čezmejnih naložb. Kot je novembra 2015 v podporo pobudam za unijo kapitalskih trgov poudaril Svet za ekonomske in finančne zadeve, je treba najti „pragmatičn[e] rešit[ve] za dolgotrajne davčne ovire, na primer dvojno obdavčitev, povezano z veljavnim mehanizmom odtegnitve davka pri viru“.

Na podlagi tega političnega mandata je strokovna skupina razpravljala o naravi težave in obstoječih dobrih praksah. Upoštevala je mnenje, da mora dobro delujoča unija kapitalskih trgov obravnavati to zadevo, in obenem priznala, da morajo morebitne ukrepe, ki presegajo opredelitev pomembnih ovir in dobrih praks, sprejeti ustrezne delovne skupine za davčna vprašanja.

V večini dvostranskih davčnih sporazumov so za preprečevanje dvojne obdavčitve čezmejnih naložb predvidena povračila davčnega odtegljaja. Vendar se vlagatelji v praksi srečujejo z zapletenimi, zahtevnimi in dragimi postopki, ki zahtevajo veliko virov.

Poleg tega, da morajo vlagatelji, dejavni v EU, svoje stalno prebivališče dokazati na podlagi zapletenih zahtev glede dokumentacije, morajo izpolniti do 56 različnih nacionalnih obrazcev. Postopka v številnih državah članicah ni mogoče izvesti prek spleta. Poleg tega morajo vlagatelji pogosto obravnavo zahtevkov izvesti prek lokalnega zastopnika, zaradi nacionalnih praks pa ne morejo dobiti pomoči matične finančne institucije.

Zato lahko v več državah članicah do izplačila povračila preteče več let, kar je nesprejemljivo glede na to, da druge države članice uspejo povračilo zagotoviti v nekaj tednih[22].

---

[21] Komisija je 22. novembra 2016 predstavila predlog direktive o okvirih preventivnega prestrukturiranja, drugi priložnosti ter ukrepih za povečanje učinkovitosti postopkov prestrukturiranja, postopkov v primeru insolventnosti in postopkov za odpust dolgov ter spremembi Direktive 2012/30/EU (COM(2016) 723 final).

[22] *Workable solutions for efficient and simplified fiscal compliance procedures related to post-trading within the EU* (Izvedljive rešitve za učinkovite in poenostavljene postopke fiskalne skladnosti v zvezi s storitvami po trgovanju v EU), poročilo Tax Barriers Business Advisory Group, 2013 (http://ec.europa.eu/info/publications/report-tax-barriers-business-advisory-group-tbag_en)

Obremenjujoče postopke vračila davčnega odtegljaja je treba še toliko nujnejše obravnavati, ker vplivajo na vse vrste finančnih instrumentov (obveznice, delnice in izvedene finančne instrumente) ter deležnike. Mali vlagatelji zaradi previsokih stroškov usklajevanja ne morejo vložiti zahtevkov, institucionalni vlagatelji pa imajo zaradi njih precejšnje upravne odhodke. Skupni stroški postopkov vračila davčnega odtegljaja so bili januarja 2016 ocenjeni na 8,4 milijarde EUR na leto, pri čemer ta znesek vključuje opuščene davčne olajšave (zaradi zapletenih postopkov za zagotavljanje skladnosti in dragega strokovnega svetovanja), stroške postopkov vložitve zahtevkov za povračilo in oportunitetne stroške (zamude pri povračilih pomenijo, da denarja ni mogoče porabiti v druge namene)[23].

Komisija je v priporočilu o postopkih za oprostitev davčnega odtegljaja iz leta 2009[24] vse države članice pozvala, naj vzpostavijo dobro delujoče postopke za oprostitev davka pri viru ali, če to ni mogoče, postopke hitrega vračila in standardizirane postopke.

Študija, priložena priporočilu iz leta 2009, je pokazala, da ima poenostavitev postopkov za oprostitev davčnega odtegljaja pozitivne učinke prelitja. Finska in Irska sta potrdili, da so po uvedbi oprostitve pri viru postopki vračila postali zanesljivejši in učinkovitejši, upravna bremena so se zmanjšala in sprostila so se sredstva za davčne uprave in finančne posrednike. Nemčija in Nizozemska sta podobno poročali, da so novi elektronski sistemi povečali učinkovitost njunih nadzornih mehanizmov in znatno zmanjšali davčne utaje v državah vira.

Čeprav so se izvedle nekatere izboljšave, je splošno obstoječe stanje še vedno nezadovoljivo, saj so rešitve dobro znane in so bile v nekaterih državah članicah uspešno uvedene. V spodnji preglednici je na podlagi opredelitev strokovne skupine navedenih devet dobrih praks (poleg oprostitve davka pri viru) in po ena država članica, ki je posebej primerna za izmenjavo svojih izkušenj v zvezi s posamezno dobro prakso.

Hitro vračilo

Dobra praksa	Država članica
Vzpostavljen postopek „hitrega vračila“	Nizozemska
Učinkovita zagotovitev vračila v kratkem času (< 6 mesecev)	Slovenija (7–30 dni)

Klasični postopek vložitve zahtevkov za vračilo

Dobra praksa	Država članica
Poenostavitev zahtev glede dokumentacije (npr. možnost predložitve dokazil, ki niso potrdilo o davčnem rezidentstvu, in podaljšanje veljavnosti potrdila na več kot eno leto)	Švedska (dodatne informacije niso potrebne, vzpostavljeni pa so revizijski postopki)
Vzpostavitev enotne kontaktne točke za obravnavo zahtevkov za vračilo	Združeno kraljestvo (za velika podjetja)
Nadomestitev obrazcev za zahtevke z enotnim dokumentom	Ciper
Omogočanje dostopa do obrazcev za zahtevke prek spleta	Portugalska
Možnost izvedbe celotnega postopka vračila prek	Finska

[23] Vir: Skupno raziskovalno središče Evropske Komisije.

[24] Glej Priporočilo Komisije z dne 19. oktobra 2009: *O postopkih za oprostitev davčnega odtegljaja,* (http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A32009H0784).

spleta	
Možnost, da tuje finančne institucije izvedejo postopek vračila davčnega odtegljaja (tj. lokalni zastopnik ni potreben)	Estonija
Možnost, da tuje finančne institucije vložijo zahtevke za oprostitev v imenu svojih strank	Litva

Komisija poziva davčne strokovnjake držav članic, naj **ocenijo in potrdijo, kot je ustrezno, pomembnost devetih dobrih praks v zvezi z davčnim odtegljajem, opredeljenih v skupnem časovnem načrtu.** Od vsake države članice bi se nato pričakovalo, da se bo zavezala glede tega, katere dobre prakse želi izvesti do leta 2019. Napredek posameznih držav bi se lahko spremljal v obliki pregleda stanja, o katerem se bo razpravljalo z državami članicami.

Komisija predlaga, naj **ustrezne delovne skupine za davčna vprašanja nadaljujejo to delo**, strokovna skupina pa naj se redno obvešča o napredku in ima podporno vlogo glede na pomen zadeve za unijo kapitalskih trgov.

Komisija bo z nacionalnimi davčnimi strokovnjaki sodelovala tudi pri pripravi **kodeksa ravnanja o načelih oprostitve davčnega odtegljaja**. V skladu z akcijskim načrtom o uniji kapitalskih trgov[25] in nedavnim sporočilom Komisije[26] bodo dobre prakse, ki jih je opredelila strokovna skupina, podlaga za pripravo **kodeksa ravnanja o učinkovitejših načelih oprostitve/vračila davčnega odtegljaja**.

Strokovna skupina bo imela podporno vlogo in bo redno obveščena o vsakem pomembnem napredku.

5. SKLEPNA UGOTOVITEV IN POVZETEK PREDLAGANIH UKREPOV

To sodelovanje z državami članicami je bilo osredotočeno na ovire na področju nacionalne pristojnosti, ki jih je mogoče obravnavati s prostovoljnimi ukrepi in pri katerih so države članice pripravljene sodelovati. Preučene ovire so bile izbrane na podlagi njihove narave, da bi se zagotovilo, da lahko kumulativni ukrepi na nacionalni ravni povzročijo pozitivne učinke na čezmejne naložbe.

Čeprav te ovire posamično bolj ali manj vplivajo na čezmejne naložbe, do zdaj izvedena ocena ni temeljila na ekonomski oceni vpliva posameznih opredeljenih ovir na ravni EU ali držav članic.

Na podlagi tega, kako pogosto so bile ovire navedene v odgovorih na posvetovanja in kako pogosto so jih navedle države članice v strokovni skupini, jih je mogoče razdeliti na naslednje najmanj pogosto (x) in najpogosteje (xxx) sporočene ovire.

Resnost ovir (glede na pogostost poročanja)	**x**	**xx**	**xxx**
Zahteve glede trženja			xxx

[25] Glej Akcijski načrt Komisije z dne 30. septembra 2015: Oblikovanje unije kapitalskih trgov (http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/SL/1-2015-468-SL-F1-1.PDF).

[26] Glej Sporočilo Komisije z dne 14. septembra 2016: *Unija kapitalskih trgov – pospešitev reform*, http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0601&qid=1486489411763&from=EN.

Upravne ureditve		xx	
Predpisane pristojbine za čezmejno trženje	x		
Različni pristopi k množičnemu financiranju		xx	
Zahteve glede stalnega prebivališča			xxx
Nezadostna finančna pismenost		xx	
Razlike v ureditvah na področju insolventnosti			xxx
Postopki za oprostitev davčnega odtegljaja			xxx

Komisija glede na svojo zavezanost pospešitvi reform za oblikovanje unije kapitalskih trgov države članice poziva, naj razpravljajo in se dogovorijo o ukrepih, navedenih v nadaljevanju, ki bi morali postati skupni časovni načrt (Komisije/držav članic) o nacionalnih ovirah za pretok kapitala.

Ta postopek Komisiji ne preprečuje, da bi preučila morebitne zakonodajne predloge ali druga orodja za obravnavanje opredeljenih ovir.

Glede unije kapitalskih trgov namerava Komisija nadaljevati posvetovanja z vsemi kategorijami zainteresiranih strani, vključno z deležniki iz industrije in institucionalnimi deležniki (kot sta Evropska investicijska banka in Evropski investicijski sklad), da bi zbrala čim več ozaveščenih mnenj o obstoječih ovirah in možnih rešitvah. Vmesni pregled unije kapitalskih trgov bo prav tako prispeval informacije v zvezi s tem.

Kar zadeva napredek pri uresničevanju unije kapitalskih trgov, bo Komisija v sodelovanju z državami članicami ocenila učinke ukrepov, dogovorjenih v časovnem načrtu za čezmejne naložbe. Rezultati te ocene se bodo upoštevali pri oceni potrebe po nadaljnjem ukrepanju. Komisija meni, da spodaj predlagani seznam ukrepov ni izčrpen, in poziva države članice v strokovni skupini, naj opredelijo druge ovire na področjih, pomembnih za unijo kapitalskih trgov. Možne teme vključujejo nacionalne zahteve glede poročanja, uvedene poleg obstoječe zakonodaje EU, ovire za spletno distribucijo investicijskih skladov, ovire, s katerimi se spoprijemajo manjši institucionalni vlagatelji, ki niso upravičeni do enotne licence MiFID, ali ovire, povezane z distribucijo maloprodajnih finančnih produktov.

Časovni načrt Komisije za predlagane ukrepe

Tema	Ukrep	Izvajalec	Možen časovni okvir
Investicijski skladi	Nadaljnje pregledovanje nacionalnih pravil s ciljem spodbujanja enotnega razumevanja predhodnega trženja in povpraševanja na lastno pobudo ter zbliževanja pravil o njiju	države članice (DČ) in ESMA	4. četrtletje 2017
	Nadaljnja opredelitev upravnih ureditev	strokovna skupina	4. četrtletje 2017
	Zagotovitev, da so informacije o vseh pristojbinah, povezanih z uradnim obveščanjem o skladih, izčrpno in na uporabniku prijazen način objavljene na enotnem spletišču	DČ	4. četrtletje 2017
	Preučitev možnosti vzpostavitve enotne javne domene za informacije v zvezi s pristojbinami v obliki primerjalnega spletišča ali centralnega repozitorija	strokovna skupina skupaj z organom ESMA	4. četrtletje 2017
Pokojninski skladi	Opredelitev dejavnikov pri čezmejnih naložbah, spodbujanje dobrih praks v DČ in ozaveščanje o novih priložnostih v okviru naložbenega načrta za Evropo, pri čemer morajo sodelovati nacionalne spodbujevalne banke	podskupina zainteresiranih DČ, v sodelovanju s sektorjem pokojninskih skladov	3. četrtletje 2017
Zahteve glede stalnega prebivališča	Odprava zahtev glede stalnega prebivališča iz zakonodajnih in upravnih praks v zvezi z vodstvenimi delavci, ki prebivajo v EU, če so te zahteve neutemeljene in nesorazmerne	DČ	4. četrtletje 2017
Finančna pismenost	Začetek izmenjave dobrih praks v zvezi s programi za finančno pismenost ob upoštevanju čezmejne razsežnosti	podskupina zainteresiranih DČ, ki ji predseduje Hrvaška	2. četrtletje 2017
	Prispevek k morebitnim pobudam v zvezi z unijo kapitalskih trgov za razvoj inovativnih rešitev za izboljšanje znanja MSP in zagotavljanje podpore tem podjetjem pri dostopu do alternativnih virov financiranja	strokovna skupina	2018
Davčni odtegljaj	Ocena in potrditev, kjer je ustrezno, pomembnosti devetih opredeljenih dobrih praks v zvezi z davčnim odtegljajem in dogovor glede seznama, ki bi lahko bil podlaga za pregled stanja	davčni strokovnjaki držav članic	2. četrtletje 2017

	Razprava o nadaljnjem ukrepanju v delovni skupini za davčna vprašanja, da bi se vsaka DČ zavezala k več dobrim praksam za izboljšanje stanja do leta 2019	davčni strokovnjaki držav članic	3. četrtletje 2017
	Sodelovanje z nacionalnimi davčnimi strokovnjaki pri pripravi kodeksa ravnanja o načelih oprostitve davčnega odtegljaja	davčni strokovnjaki držav članic	4. četrtletje 2017