



Briuselis, 2018 03 08  
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Pasiūlymas

**EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS DIREKTYVA**

**kuria iš dalies keičiama Direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų**

(Tekstas svarbus EEE)

{SWD(2018) 56} - {SWD(2018) 57}

## AIŠKINAMASIS MEMORANDUMAS

### 1. PASIŪLYMO APLINKYBĖS

#### • Pasiūlymo pagrindimas ir tikslai

Šiandien Komisija priėmė kapitalo rinkų sąjungos stiprinimo priemonių rinkinį kartu su komunikatu „Kapitalo rinkų sąjungos sukūrimas iki 2019 m. Metas spartinti darbus“. Rinkinį sudaro šis pasiūlymas, taip pat pasiūlymas dėl ES padengtųjų obligacijų reglamentavimo sistemos, pasiūlymas sudaryti palankesnes sąlygas tarpvalstybiniu mastu platinti investicinių fondų vienetus, pasiūlymas dėl taikytinos teisės, kai reikalavimų perleidimas daro poveikį tretiesiems asmenims, ir Komunikatas dėl taikytinos teisės, kai vertybinių popierių sandoriai daro poveikį nuosavybės klausimams.

Ši iniciatyva iš dalies susijusi su Komisijos prioritetu sukurti kapitalo rinkų sąjungą; jos tikslas – suteikti daugiau galimybių novatoriškoms bendrovėms, pradedančiosioms įmonėms ir kitoms nebiržinėms bendrovėms gauti finansavimą.

Dėl struktūrinės informacijos asimetrijos šiandien šioms bendrovėms tebėra sunku gauti finansavimą, ypač kai jos pereina iš pradedančiosios įmonės etapo į plėtos etapą. Pradedančiosioms įmonėms ir apskritai mažosioms ir vidutinėms įmonėms (MVĮ) dažnai per daug brangu pernelyg pasikliauti trumpalaikėmis neužtikrintomis banko paskolomis. Be to, 2008 m. finansų krizė smarkiai paveikė banko paskolų, teikiamų tiek pradedančiosioms įmonėms, tiek MVĮ, apimtį, o lėšų trūkumas tapo svarbia pradedančiųjų įmonių žlugimo priežastimi.

Atsižvelgiant į šiuos rinkos nepakankamumo atvejus, sutelktinis finansavimas tapo nusistovėjusia visuomenės patalkos ir alternatyvaus finansavimo forma. Sutelktinio finansavimo modelis paprastai yra susijęs su projekto savininkais, kurie siūlo finansuoti projektą, investuotojais, kurie remia siūlomą projektą jį finansuodami, ir tarpininkavimo platforma, kuria suvedamos atitinkamo projekto finansavimo ir vykdymo šalys. Sutelktinio finansavimo platformos vis dažniau naudojamos kaip priemonė mažųjų ir kuriamų įmonių įvairiai veiklai finansuoti.

Reaguodamos į tai, kai kurios valstybės narės jau parengė specialią sutelktinio finansavimo vidaus tvarką. Tačiau valstybės narės pritaiko savo reguliavimo sistemas prie vietos rinkų ir investuotojų ypatumų ir poreikių – dėl to skirtingai rengiamos ir įgyvendinamos taisyklės, susijusios su sutelktinio finansavimo platformų veikimo sąlygomis, leidžiamos veiklos sritimi ir licencijavimo reikalavimais. Dėl skirtingų reguliavimo metodų platformos verslo modelius nėra lengva taikyti visoje Sąjungoje. Atsižvelgiant į tai, kad platformų naudojimas tarpvalstybiniu mastu yra susijęs su netikrumu ir didelėmis reikalavimų laikymosi išlaidomis, "nes nėra tinkamos ES sutelktinio finansavimo veiklos sistemos, kuriuos lemia tinkamos ES sutelktinio finansavimo veiklos sistemos nebuvimas, sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjai patiria sunkumų plėsdami savo veiklą, o tarpvalstybiniai srautai išlieka nedideli.

Europos Parlamentas ir Taryba priėmė Reglamentą (ES) XXX/XXX dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų<sup>1</sup>, kad, be kita ko, nustatytų proporcingus sutelktinio finansavimo paslaugų teikimo reikalavimus ir palengvintų šių paslaugų teikimą tarpvalstybiniu mastu, kartu valdytų veiklos riziką ir užtikrintų aukštą skaidrumo ir investuotojų apsaugos lygį. Reglamentu (ES) XXX/XXXX [Reglamentas dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų] nustatomi vienodi, proporcingi ir tiesiogiai taikytini veiklos leidimų išdavimo ir priežiūros, vykdomos kartu su vienu bendru priežiūros punktu, reikalavimai.

<sup>1</sup> Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. XXXX/XXXX dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų (OL L [...], [...], p. [...]).

Be to, atsižvelgiant į poreikį užtikrinti aiškų paslaugų atskyrimą, siekiant valdyti interesų konfliktus ir užtikrinti veiksmingą priežiūrą, asmeniui, kuriam pagal Reglamentą (ES) XXX/XXXX [Reglamentas dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų] išduotas sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjo veiklos leidimas, neturėtų būti suteikiamas leidimas pagal Direktyvą 2014/65/ES, ir atvirkščiai.

Dėl teisinio tikrumo ir siekiant išvengti Direktyvoje 2014/65/ES nustatytų reikalavimų taikymo sutelktinio finansavimo paslaugų teikimui, būtina aiškiai nurodyti, kad Direktyva 2014/65/ES netaikoma asmenims, kuriems suteiktas leidimas verstis sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų veikla, kaip apibrėžta Reglamente (ES) XXX/XXX.

Šiuo tikslu, remiantis šiuo pasiūlymu, sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjams netaikomos pareigos pagal Direktyvą 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų.

- **Derėjimas su toje pačioje politikos srityje galiojančiomis nuostatomis**

Sutelktinio finansavimo paslaugų teikimas visoje Sąjungoje reglamentuojamas Reglamentu (ES) XXXX/XX dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų, su kuriuo susijęs šis jį papildantis pasiūlymas.

- **Suderinamumas su kitomis Sąjungos politikos sritimis**

Šis pasiūlymas atitinka ir papildo Reglamentą (ES) XXXX/XX dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų, kurio tikslas – suteikti daugiau galimybių novatoriškoms bendrovėms, pradedančiosioms įmonėms ir kitoms nebiržinėms bendrovėms gauti finansavimą, atsižvelgiant į Komisijos prioritetą sukurti kapitalo rinkų sąjungą. Tokiu reglamentu, kurį papildo šis pasiūlymas ir kuriuo sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjams užtikrinama palankesnė teisinė sistema, siekiama padėti pradedančiosioms įmonėms ir MVI gauti alternatyvių kapitalo išteklių, atsižvelgiant į kitas iniciatyvas, pvz., Europos rizikos kapitalo fondų programą, kuriomis siekta padėti šiems subjektams lengviau gauti finansavimą.

Ši iniciatyva taip pat įtraukta į „FinTech“ (finansinių technologijų) veiksmų planą, kurį Europos Komisija parengė, kad padėtų geriau suvokti technologijas ir sudarytų sąlygas jomis remti finansinių paslaugų sektorių. Finansinių paslaugų sektorius iš tiesų yra didžiausias skaitmeninių technologijų vartotojas ir pagrindinis mūsų visuomenės skaitmeninės transformacijos variklis. Šios naujos technologijos keičia vartotojų ir bendrovių naudojimosi paslaugomis būdą, taip pat gerina jų gebėjimą suprasti ir įvertinti riziką. „FinTech“ atveju Komisija siekia pasirinkti labiau į inovacijas orientuotą požiūrį, sudarydama palankesnę reglamentavimo aplinką, kurioje novatoriškos finansinės paslaugos, produktai ir sprendimai galėtų būti diegiami visoje ES investuotojams ir bendrovėms vienodai saugioje ir finansiškai stabilioje aplinkoje.

## **2. TEISINIS PAGRINDAS, SUBSIDIARUMO IR PROPORCINGUMO PRINCIPAI**

- **Teisinis pagrindas**

Teisinis šio pasiūlymo pagrindas – Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo (SESV) 53 straipsnio 1 dalis, kuria leidžiama priimti priemones valstybių narių nuostatoms dėl galimybės verstis investicinių įmonių, reguliuojamų rinkų ir duomenų teikimo paslaugų teikėjų veikla, suderinti.

- **Subsidiarumo principas**

Pagal SESV 4 straipsnį ES veiksmai, kuriais baigiama kurti vidaus rinka, turi būti įvertinami pagal Europos Sąjungos sutarties (ES sutarties) 5 straipsnio 3 dalyje nustatytą subsidiarumo principą. Reikia nustatyti, ar pasiūlymo tikslų valstybės narės negalėtų pasiekti remdamosi savo nacionalinėmis teisės sistemomis ir ar dėl šio teisės akto masto ir poveikio tų tikslų geriau siekti ES lygmeniu.

Kadangi Sąjungos valstybės narės taiko skirtingus metodus ir skirtingai traktuoja sutelktinio finansavimo veiklą, sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjams sunku teikti savo paslaugas visoje ES. Komisijos tarnybos nuo 2013 m. stebi rinką ir pripažino, kad skirtumai ir problemos didėja – todėl reikia imtis ES lygmens veiksmų. Be to, valstybės narės kol kas nesiėmė koordinavimo veiksmų dėl indėlių nepriimančių įstaigų skolinimo paslaugų taisyklių ir Finansinių priemonių rinkų direktyvos (FPRD) taisyklės investicijomis grindžiamo sutelktinio finansavimo platformoms ir toliau taikomos nepakankamai vienodai, kad būtų galima vykdyti tarpvalstybinę veiklą. Papildomais veiksmais valstybės narės gali spręsti tik savo vidaus rinkos problemas – to nepakaktų siekiant sumažinti neigiamą poveikį bendrosios rinkos veikimui.

Todėl valstybės narės pavieniais veiksmais negali pasiekti tikslo sudaryti palankesnes sąlygas novatoriškoms bendrovėms, pradedančiosioms įmonėms ir kitoms nebiržinėms bendrovėms gauti pradinį finansavimą ir finansavimą ankstyvuojų etapu, taip pat užtikrinti aiškią, vienodą ir skaidrią reglamentavimo aplinką investuotojams, norintiems remti šiuos projektus.

- **Proporcingumo principas**

Pagal proporcingumo principą ES veiksmų turinys ir forma neturėtų viršyti to, kas būtina siekiant Sutarčių tikslų.

Sutelktinis finansavimas susijęs su mažesnio masto kapitalo didinimo veikla, skirta naujoms pradedančiosioms įmonėms arba mažoms veiklą plečiančioms įmonėms. Vis dėlto kai kuriose valstybėse narėse paslaugų teikėjai turėtų taikyti galiojančius sektoriaus teisės aktus, pvz., FPRD II ir FPRR. Tos taisyklės nedidelio masto veiklai gali būti neproporcingos. Be to, jos gali neatitikti paskirties. Sutelktinis finansavimas apima daug skirtingų verslo modelių, iš kurių ne visi gali būti aptarti, todėl tai gali turėti nenusipėjimą šalutinį reglamentavimo poveikį. Taigi, gali būti neįmanoma proporcingai apimti vis daugiau platformų, derinant įvairius verslo modelius, kurie gali būti susiję su skolinimu ir investicijomis grindžiamais sandėriais ir naujai atsirandančių neapibrėžtų priemonių naudojimu.

Dėl šių priežasčių sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų atleidimas nuo FPRD pareigų ir tolesnis Reglamento (ES) XXXX/XX išimtinis taikymas šiems asmenims lemtų proporcingesnę reglamentavimo aplinką sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjams.

Be to, taip būtų gana greitai ir labai sumažintos sutelktinio finansavimo platformų, naudojamų (arba kurias ketinama naudoti) tarpvalstybiniu mastu, patekimo į rinką išlaidos (reglamentavimo ir priežiūros išlaidos), nes leidimas joms būtų duodamas vieną kartą ir joms būtų naudingas mažesnis reglamentavimo netikrumas.

- **Priemonės pasirinkimas**

Pagal SESV 53 straipsnio 1 dalį teisės aktus leidžiama priimti direktyvos arba reglamento pavidalu. Direktyvos 2014/65/ES taikymo sritį galima iš dalies pakeisti paprasčiausiu ir teisiškai nuosekliu būdu – Europos Parlamento ir Tarybos direktyva, kuria iš dalies keičiama Direktyva 2014/65/ES.

### **3. POVEIKIO VERTINIMAS**

- **Poveikio vertinimas**

Pagrindinis ekonominis ir socialinis poveikis nuodugniai išnagrinėtas poveikio vertinime, pridedamame prie pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų.

- **Reglamentavimo tinkamumas ir supaprastinimas**

Netaikoma.

- **Pagrindinės teisės**

Ši iniciatyva jokio svarbaus poveikio pagrindinėms teisėms neturi.

### **4. POVEIKIS BIUDŽETUI**

Šis pasiūlymas neturi poveikio Sąjungos biudžetui.

### **5. KITI ELEMENTAI**

- **Įgyvendinimo planai ir stebėseną, vertinimas ir ataskaitų teikimo tvarka**

Netaikoma.

- **Išsamus konkrečių pasiūlymo nuostatų paaiškinimas**

1 straipsnis yra vienintelė esminė pasiūlymo nuostata. Juo keičiama Direktyvos 2014/65/ES taikymo sritis: įtraukiami sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjai, kuriems pagal Reglamentą (ES) XXX/XXXX [Reglamentas dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų] suteiktas veiklos leidimas, į subjektų, kuriems netaikoma Direktyvos 2014/65/ES taikymo sritis, sąrašą. 2 straipsniu reikalaujama, kad valstybės narės užtikrintų direktyvos nuostatų perkėlimą į nacionalinę teisę. 3 straipsnyje nurodoma iš dalies pakeistos Direktyvos 2004/65/ES įsigaliojimo data.

## Pasiūlymas

**EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS DIREKTYVA****kuria iš dalies keičiama Direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų**

(Tekstas svarbus EEE)

EUROPOS PARLAMENTAS IR EUROPOS SAJUNGOS TARYBA,  
atsižvelgdami į Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo, ypač į jos 53 straipsnio 1 dalį,  
atsižvelgdami į Europos Komisijos pasiūlymą,  
teisėkūros procedūra priimamo akto projektą perdavus nacionaliniams parlamentams,  
atsižvelgdami į Europos Centrinio Banko nuomonę<sup>2</sup>,  
atsižvelgdami į Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonę<sup>3</sup>,  
laikydami įprastos teisėkūros procedūros,  
kadangi:

- (1) sutelktiniu finansavimu įmonėms suteikiama alternatyvi galimybė gauti finansavimą, taip prisidedant prie kapitalo rinkų sąjungos tikslų;
- (2) pagal Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą (ES) XXX/XXX<sup>4</sup> juridiniai asmenys gali nuspręsti kreiptis į Europos vertybinių popierių ir rinkų instituciją dėl leidimo vykdyti sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų veiklą;
- (3) Reglamentu (ES) XXX/XXXX [Reglamentas dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų] nustatomi vienodi, proporcingi ir tiesiogiai taikytini veiklos leidimų išdavimo ir priežiūros reikalavimai, skirti sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjams, ir centralizuojama Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos vykdoma tų sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų priežiūra;
- (4) siekiant užtikrinti teisinį tikrumą dėl asmenų ir veiklos, kuriems atitinkamai taikomas Reglamentas (ES) XXX/XXXX ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES<sup>5</sup>, ir siekiant išvengti to, kad tai pačiai veiklai Sąjungoje nebūtų suteikiami skirtingi leidimai, juridiniams asmenims, kuriems pagal Reglamentą (ES) XXX/XXXX [Reglamentas dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų] suteiktas leidimas verstis sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų veikla, turėtų būti netaikoma Direktyva 2014/65/ES;

---

<sup>2</sup> OL C [...], [...], p. [...].

<sup>3</sup> OL C [...], [...], p. [...].

<sup>4</sup> Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) XXX/XXX dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų (OL L [...], [...], p. [...]).

<sup>5</sup> 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiama Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (OL L 173, 2014 6 12, p. 349).

- (5) kadangi šioje direktyvoje numatytas pakeitimas yra tiesiogiai susijęs su Reglamentu (ES) XXX/XXXX [Reglamentas dėl sutelktinio finansavimo paslaugų Europos Sąjungoje], data, nuo kurios valstybės narės turi taikyti nacionalines priemones, kuriomis į nacionalinę teisę perkeliamas tas pakeitimas, turėtų būti atidėta, kad sutaptų su tame reglamente nustatyta taikymo data,

PRIĖMĖ ŠIĄ DIREKTYVĄ:

### *1 straipsnis*

Direktyvos 2014/65/ES 2 straipsnio 1 dalis papildoma šiuo p punktu:

„p) sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjai, kaip apibrėžta Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) XXX/XXX 3 straipsnio 1 dalies c punkte\*.

---

\* Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) XXX/XXX dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų (OL L [...], [...], p. [...]).“

### *2 straipsnis*

1. Valstybės narės ne vėliau kaip iki [Leidinių biurui: 6 mėnesiai nuo Sutelktinio finansavimo reglamento įsigaliojimo datos] priima ir paskelbia įstatymus ir kitus teisės aktus, būtinus, kad būtų laikomasi šios direktyvos.

Valstybės narės tas priemones taiko nuo [Leidinių biurui: Sutelktinio finansavimo reglamento įsigaliojimo data].

2. Valstybės narės pateikia Komisijai ir EVPRI priimtų šios direktyvos taikymo srities nacionalinės teisės aktų pagrindinių nuostatų tekstus.

### *3 straipsnis*

Ši direktyva įsigalioja dvidešimtą dieną po jos paskelbimo *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*.

### *4 straipsnis*

Ši direktyva skirta valstybėms narėms.

Priimta Briuselyje

*Europos Parlamento vardu*  
*Pirmininkas*

*Tarybos vardu*  
*Pirmininkas*