



Брюксел, 8.3.2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

**за изменение на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови
инструменти**

(текст от значение за ЕИП)

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

ОБЯСНИТЕЛЕН МЕМОРАНДУМ

1. КОНТЕКСТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

• Основания и цели на предложението

Днес Комисията прие пакет от мерки за задълбочаване на съюза на капиталовите пазари, както и Съобщението „Завършване на съюза на капиталовите пазари до 2019 г. – време е да ускорим процеса“. Пакетът съдържа настоящото предложение, както и предложение за благоприятна уредба на ЕС за покритите облигации, предложение за улесняване на трансграничното разпространение на инвестиционните фондове, предложение за приложимото право към действието на прехвърлянето на вземания спрямо трети лица и Съобщение относно приложимото право към имуществените последици от сделките с ценни книжа.

Настоящата инициатива е свързана с част от приоритетната задача на Комисията за изграждане на съюз на капиталовите пазари (СКП), чието предназначение е разширяване на достъпа до финансиране за новаторските дружества, новосъздадените предприятия и другите дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар.

Днес поради структурна асиметрия на информацията достъпът до финансиране за тези дружества остава труден, особено когато преминат от етапа на започване на дейността към етапа на разрастване. Прекомерното използване на краткосрочни банкови заеми без обезпечение често е твърде скъпо за новосъздадените предприятия и по-общо за малките и средните предприятия (МСП). Освен това обемите на банковите заеми както за новосъздадените предприятия, така и за МСП бяха значително засегнати от финансовата криза от 2008 г., превръщайки липсата на средства в съществена причина за неуспеха на новосъздадените предприятия.

С оглед на тези пазарни провали колективното финансиране се е развило до установена форма на масово набиране на средства и алтернативно финансиране. Моделът на колективното финансиране обикновено включва организаторите на проекта, които предлагат проекта за финансиране, инвеститорите, които подкрепят предложението проект чрез финансиране, и свързваща платформа, която обединява страните с цел финансиране и задействане на въпросния проект. Платформите се използват все по-често като средство за финансиране на различни дейности за малките и новите предприятия.

В отговор на това някои държави членки вече въведоха изрични нормативни разпоредби за колективното финансиране. Държавите членки обаче създават нормативните си уредби в съответствие с особеностите и потребностите на местните пазари и инвеститори, а това води до различия в начина на съставяне и прилагане на разпоредбите по отношение на условията за работата на платформите за колективно финансиране, обхвата на разрешените дейности и изискванията за лицензиране. Поради различните нормотворчески подходи стопанските модели на платформите не могат лесно да бъдат използвани чрез лицензиране в различни части на Съюза. Като се имат предвид несигурността и високите разходи за спазване на изискванията за платформите в презграничен план, които се дължат на липсата на подходяща уредба на равнище ЕС за колективното финансиране, доставчиците на услуги за колективно финансиране изпитват затруднения при разширяването на дейността си и презграничните потоци остават ограничени.

Европейският парламент и Съветът приеха Регламент (ЕС) XXX/XXX относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране¹, чието предназначение наред с другото е въвеждане на съразмерни спрямо целта изисквания за предоставянето на услуги за колективно финансиране и улесняване на предоставянето им в презграничен план, както и същевременно управление на операционните рискове и осигуряване на високо равнище на прозрачност и защита на инвеститорите. Регламент (ЕС) XXX/XXX [Регламент относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране] предвижда единни, съразмерни спрямо целта и пряко приложими изисквания за лицензирането и надзора, както и единно звено за надзор.

Освен това предвид на необходимостта да се осигури ясно разделение на услугите с цел справяне с конфликтите на интереси и осигуряване на ефективен надзор, лице, лицензирано като доставчик на услуги за колективно финансиране по Регламент (ЕС) XXX/XXX [Регламент относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране], следва да не бъде лицензирано по Директива 2014/65/ЕС и обратното.

В интерес на правната сигурност и с цел предотвратяване на прилагането на изискванията по Директива 2014/65/ЕС за предоставянето на услуги за колективно финансиране е необходимо изрично да се предвиди, че посочената директива не се прилага за лицата, лицензирани като доставчици на услуги за колективно финансиране съгласно определеното в Регламент (ЕС) XXX/XXX.

За тази цел с настоящото предложение доставчиците на услуги за колективно финансиране се освобождават от задълженията по Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти.

- **Съгласуваност с действащите разпоредби в тази област на политиката**

Предоставянето на услуги за колективно финансиране в целия Съюз е уредено в Регламент (ЕС) XXXX/XX относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране, който се допълва от настоящото предложение.

- **Съгласуваност с другите политики на Съюза**

Предложението е съгласувано със и допълва Регламент (ЕС) XXXX/XX относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране, чието предназначение е разширяване на достъпа до финансиране за новаторските дружества, новосъздадените предприятия и другите дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, в съответствие с приоритета на Комисията за изграждане на СКП. Чрез осигуряването на по-благоприятна нормативна уредба за доставчиците на услуги за колективно финансиране посоченият регламент, допълнен от настоящото предложение, е насочен към подпомагане на новосъздадените предприятия и МСП за достъпа им до алтернативни източници на капитал в съответствие с други инициативи, чието предназначение е било улесняването на достъпа до финансиране за тези предприятия, например нормативната уредба за европейските фондове за рисков капитал.

Инициативата е също така част от Плана за действие на Европейската комисия за финансовите технологии, чието предназначение е да допринесе за по-доброто разбиране и улесняването на подкрепата за сектора на финансовите услуги чрез технологиите. В действителност секторът на финансовите услуги е най-големият ползвател на цифрови технологии и представлява важна движеща сила за цифровото преобразуване на нашето общество. Тези нови технологии променят начина, по който

¹ Регламент (ЕС) № XXXX/XXXX на Европейския парламент и на Съвета относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране (ОВ L [...], [...], стр. [...]).

потребителите и предприятията ползват услугите, и повишават способността им за разбиране и измерване на рисковете. Комисията се стреми да избере по-новаторски ориентиран подход към финансовите технологии, като улесни създаването на нормативна среда, в която новаторските финансови услуги, продукти и решения могат да бъдат внедрявани в целия ЕС в една сигурна и финансово стабилна среда за инвеститорите и предприятията.

2. ПРАВНО ОСНОВАНИЕ, СУБСИДИАРНОСТ И ПРОПОРЦИОНАЛНОСТ

• Правно основание

Правното основание за настоящото предложение е член 53, параграф 1 от Договора за функционирането на Европейския съюз (ДФЕС), по силата на който се разрешава приемането на мерки за сближаване на националните разпоредби за достъпа до дейности на инвестиционни посредници, регулирани пазари и доставчици на информационно обслужване.

• Субсидиарност

Съгласно член 4 от ДФЕС действията на ЕС за завършване на вътрешния пазар трябва да бъдат оценени в контекста на принципа на subsidiarity, определен в член 5, параграф 3 от Договора за Европейския съюз (ДЕС). Трябва да се прецени дали не би могло целите на предложението да бъдат постигнати от държавите членки в рамките на националните им правни системи и съответно дали поради мащаба и въздействието биха били постигнати по-успешно на равнище ЕС.

Поради различните подходи на държавите членки и различните им тълкувания за дейността по колективно финансиране за доставчиците на такива услуги е трудно да получат лиценз, с който да предлагат услугите си в целия ЕС. Службите на Комисията наблюдават пазара от 2013 г. и са установили, че има нарастващи разлики и разширяващи се проблеми, поради които е необходима намеса на равнище ЕС. Освен това досега не са предприети действия за съгласуване между държавите членки по отношение на разпоредбите за заемните услуги от страна на институции, които не извършват привличане на влогове, а прилагането на разпоредбите на Директивата относно пазарите на финансови инструменти (ДФИ) за инвестиционните платформи за колективно финансиране остава недостатъчно уеднаквено, за да е възможно осъществяване на презгранична дейност. По-нататъшните действия, предприети от държавите членки, могат да бъдат от полза само за техните вътрешни пазари, което не би било достатъчно за намаляване на отрицателното въздействие върху работата на единния пазар.

Поради това целта да бъде улеснен достъпът до предстартово и ранно финансиране за новаторски дружества, новосъздадени предприятия и други дружества, чиито ценни книжа не се търгуват на регулиран пазар, както и осигуряването на ясна, единна и прозрачна нормативна среда за инвеститорите, които желаят да подкрепят тези проекти, не може да бъде постигната чрез действия на отделните държави членки.

• Пропорционалност

Съгласно принципа на пропорционалността съдържанието и формата на действието на ЕС следва да не надхвърлят необходимото за постигане на целите на Договорите.

Колективното финансиране се състои от дейности по набиране на капитал в по-малък обем за новосъздадени предприятия или за малки разрастващи се предприятия. В някои

държави членки обаче доставчиците трябва да прилагат действащото секторно законодателство, а именно ДПФИ II и РПФИ (Регламента за пазарите на финансови инструменти). Разпоредбите на посочените актове може да се окажат прекомерно тежки за малките дейности. Освен това тези разпоредби може да се окажат неподходящи за целта. Колективното финансиране обхваща множество различни модели на стопанска дейност, не всички от които може да са включени в приложното поле на посочените разпоредби, и поради това е възможно да възникнат непредвидими странични ефекти от нормативна гледна точка. Вследствие на това може да се окаже невъзможно по пропорционален спрямо целта начин да се обхване нарастващият брой на платформите, следващи различни модели на стопанска дейност, които може да включват сделки по заемане на средства и инвестиционни сделки, както и употребата на нововъзникващи инструменти с неопределени особености.

По тези причини освобождаването на доставчиците на услуги за колективно финансиране от задълженията по ДПФИ и последващото изключително прилагане на Регламент (ЕС) XXXX/XX по отношение на тези лица би довело до по-пропорционална нормативна среда за тях.

Това би довело също така до по-бързо и значимо намаление на разходите за навлизане на пазара (разходи за регулиране и надзор) за платформите за колективно финансиране, работещи (или възнамеряващи да работят) в различни държави членки, тъй като те биха били лицензирани еднократно и биха извлекли ползи от снижаването на нормативната несигурност.

- **Избор на нормативен акт**

В член 53, параграф 1 от ДФЕС се предвижда приемането на актове под формата на директива или регламент. Най-лесният и правно издържан начин за изменение на обхвата на Директива 2014/65/ЕС е чрез директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2014/65/ЕС.

3. ОЦЕНКИ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО

- **Оценка на въздействието**

Главните социално-икономически въздействия бяха задълбочено проучени в оценката на въздействието (ОВ) към Предложението за Регламент на Европейския парламент и на Съвета относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране.

- **Пригодност и опростяване на нормативната уредба**

Не се прилага.

- **Основни права**

Настоящата инициатива няма относимо въздействие върху основните права.

4. ОТРАЖЕНИЕ ВЪРХУ БЮДЖЕТА

Предложението няма отражение върху бюджета на Съюза.

5. ДРУГИ ЕЛЕМЕНТИ

- **Планове за изпълнение и механизъм за мониторинг, оценка и докладване**

Не се прилага.

- **Подробно разяснение на отделните разпоредби на предложението**

Член 1 е единствената разпоредба на предложението по същество. С него се изменя обхватът на Директива 2014/65/ЕС чрез добавяне на доставчиците на услуги за колективно финансиране, лицензирани по Регламент (ЕС) XXX/XXXX [Регламент относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране], към списъка на освободените лица, за които посочената директива не се прилага. С член 2 от държавите членки се изисква да осигурят транспонирането на разпоредбите на Директивата. С член 3 се определя датата на влизане в сила на изменението на Директива 2014/65/ЕС.

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Директива 2014/65/ЕС относно пазарите на финансови инструменти

(текст от значение за ЕИП)

ЕВРОПЕЙСКИЯТ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТЪТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ,

като взеха предвид Договора за функционирането на Европейския съюз, и по-специално член 53, параграф 1 от него,

като взеха предвид предложението на Европейската комисия,

след предаване на проекта на законодателния акт на националните парламенти,

като взеха предвид становището на Европейската централна банка²,

като взеха предвид становището на Европейския икономически и социален комитет³,

в съответствие с обикновената законодателна процедура,

като имат предвид, че:

- (1) Чрез колективното финансиране се осигурява алтернативен достъп до финансиране за предприятията и така се допринася за постигането на целите на съюза на капиталовите пазари (СКП).
- (2) По силата на Регламент (ЕС) XXX/XXX на Европейския парламент и на Съвета⁴ юридическите лица могат да изберат да подадат заявление до Европейския орган за ценни книжа и пазари за лицензиране като доставчици на услуги за колективно финансиране.
- (3) Регламент (ЕС) XXX/XXXX [Регламент относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране] съдържа еднообразни, пропорционални и пряко приложими изисквания за лицензирането на доставчиците на услуги за колективно финансиране и надзора върху тях и предвижда централизиране на надзора върху тези доставчици чрез Европейския орган за ценни книжа и пазари.
- (4) За да се обезпечи правната сигурност от гледна точка на лицата и дейностите, които попадат в обхвата съответно на Регламент (ЕС) XXX/XXXX и на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета⁵, и за да се предотврати изискването на различни лицензи за една и съща дейност в Съюза, юридическите лица, лицензирани като доставчици на услуги за колективно

² ОВ С [...], [...] г., стр. [...].

³ ОВ С [...], [...] г., стр. [...].

⁴ Регламент (ЕС) XXX/XXX на Европейския парламент и на Съвета относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране (ОВ L [...], [...], стр. [...]).

⁵ Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 349).

финансиране по силата на Регламент (ЕС) XXX/XXXX [Регламент относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране], следва да бъдат изключени от обхвата на Директива 2014/65/ЕС.

- (5) Тъй като изменението, предвидено в настоящата директива, е пряко свързано с Регламент (ЕС) XXX/XXXX [Регламент относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране], датата, от която държавите членки следва да прилагат националните мерки за транспониране на изменението, следва да бъде отложена, така че да съвпадне с началната дата на прилагане, предвидена в посочения регламент,

ПРИЕХА НАСТОЯЩАТА ДИРЕКТИВА:

Член 1

В член 2, параграф 1 от Директива 2014/65/ЕС се добавя следната буква п):

„п) доставчиците на услуги за колективно финансиране съгласно определението по член 3, параграф 1, буква в) от Регламент (ЕС) XXX/XXX на Европейския парламент и на Съвета*.

* Регламент (ЕС) XXX/XXX на Европейския парламент и на Съвета относно европейските доставчици на услуги за колективно финансиране (ОВ L [...], [...], стр. [...]).“

Член 2

1. Държавите членки приемат и публикуват не по-късно от [Служба за публикации: 6 месеца от влизането в сила на Регламента за колективното финансиране] законовите, подзаконовите и административните разпоредби, необходими, за да се съобразят с настоящата директива.

Държавите членки прилагат посочените разпоредби от [Служба за публикации: началната дата на прилагане на Регламента за колективното финансиране].

2. Държавите членки съобщават на Комисията и Европейския орган за ценни книжа и пазари текстовете на основните разпоредби от националното си право, които приемат в областта, уредена с настоящата директива.

Член 3

Настоящата директива влиза в сила на двадесетия ден след деня на публикуването ѝ в *Официален вестник на Европейския съюз*.

Член 4

Адресати на настоящата директива са държавите членки.

Съставено в Брюксел на [...] година.

За Европейския парламент
Председател

За Съвета
Председател