



V Bruselu dne 8.3.2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Návrh

**SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,
kterou se mění směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů**

(Text s významem pro EHP)

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

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

• Odůvodnění a cíle návrhu

Komise dnes přijala balíček opatření k prohloubení unie kapitálových trhů spolu se sdělením „Dokončení unie kapitálových trhů do roku 2019 – čas urychlit realizaci“. Balíček obsahuje tento návrh a dále návrh na uzpůsobení rámce EU pro kryté dluhopisy, návrh na usnadnění přeshraniční distribuce investičních fondů, návrh o právu platném pro účinky postoupení pohledávek na třetí strany a sdělení o právu platném pro majetkové účinky transakcí s cennými papíry.

Tato iniciativa je součástí priority Komise spočívající ve vybudování unie kapitálových trhů, jejímž cílem je rozšířit přístup k financování pro inovativní podniky, startupy a jiné nekotované společnosti.

Přístup k financování je dnes pro tyto podniky nadále obtížný, zejména v případě, že přecházejí z fáze zahájení činnosti do fáze rozšíření, a to v důsledku strukturálních informačních asymetrií. Nadměrné využívání krátkodobých nezajištěných bankovních úvěrů je pro startupy a obecněji pro malé a střední podniky (MSP) často příliš nákladné. Kromě toho byly bankovní úvěry poskytované startupům i malým a středním podnikům z hlediska objemu závažně zasaženy finanční krizí v roce 2008, a v důsledku toho nedostatek finančních prostředků podstatnou měrou přispěl k neúspěchům startupů.

Vzhledem k těmto neúspěchům na trhu se ze skupinového financování vyvinula zavedená forma crowdsourcingu a alternativního financování. Model skupinového financování obvykle zahrnuje vlastníky projektu, kteří navrhují projekt, jenž má být financován, investory, kteří navržený projekt podporují prostřednictvím finančních prostředků, a zprostředkovatelskou platformu, jež obě strany propojuje za účelem financování a zahájení daného projektu. Platformy skupinového financování se stále častěji využívají jako nástroj k financování různých činností pro malé a začínající podniky.

V reakci na tento vývoj již některé členské státy zavedly své vlastní vnitrostátní režimy skupinového financování. Členské státy však přizpůsobují své regulační rámce charakteristikám a potřebám místních trhů a investorů, což vede k rozdílům v pravidlech a jejich uplatňování s ohledem na podmínky provozu platform skupinového financování, oblast působnosti povolených činností a požadavky na udělování licencí. V důsledku těchto rozdílných regulačních přístupů je pasportizace různých obchodních modelů platform v celé Unii obtížná. Vzhledem k této nejistotě a k vysokým nákladům na dodržování předpisů v přeshraničních podmínkách, které platformám vznikají kvůli neexistenci vhodného rámce EU pro činnosti skupinového financování, čelí poskytovatelé služeb skupinového financování při rozšiřování své činnosti obtížím, a přeshraniční toky jsou tak i nadále omezené.

Evropský parlament a Rada přijaly nařízení (EU) XXX/XXX o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování¹ s cílem mimo jiné stanovit přiměřené požadavky pro poskytování služeb skupinového financování a usnadnit jejich přeshraniční poskytování a zároveň řídit provozní rizika a zajistit vysokou míru transparentnosti a ochrany investorů. Nařízení (EU) XXX/XXXX [nařízení o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování] stanoví jednotné, přiměřené a přímo použitelné požadavky na udělení povolení a dohled a jednotné místo dohledu.

¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. XXXX/XXXX o evropských poskytovatelích skupinového financování (Úř. věst. L [...], [...], s. [...]).

Vzhledem nutnosti zajištění jasného oddělení služeb za účelem řízení střetů zájmů a zajištění účinného dohledu by navíc osoba, která získala povolení k poskytování služeb skupinového financování na základě nařízení (EU) XXX/XXXX [nařízení o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování] neměla získat povolení na základě směrnice 2014/65/EU a naopak.

V zájmu právní jistoty a aby se zabránilo uplatňování požadavků vyplývajících ze směrnice 2014/65/EU na poskytování služeb skupinového financování, je nutné výslovně stanovit, že se směrnice 2014/65/EU nevztahuje na osoby s povolením pro poskytovatele služeb skupinového financování dle vymezení v nařízení (EU) XXX/XXX.

Za tímto účelem tento návrh osvobozuje poskytovatele služeb skupinového financování od povinností podle směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů.

- **Soulad s platnými předpisy v této oblasti politiky**

Poskytování služeb skupinového financování v celé Unii upravuje nařízení (EU) XXXX/XX o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování, jež je doplněno tímto návrhem.

- **Soulad s ostatními politikami Unie**

Návrh je v souladu s nařízením (EU) XXXX/XX o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování a doplňuje ho; cílem zmíněného nařízení je rozšířit přístup k financování pro inovativní podniky, startupy a jiné nekotované společnosti v souladu s prioritou Komise spočívající ve vybudování unie kapitálových trhů. Poskytnutím příznivějšího právního rámce poskytovatelům služeb skupinového financování má takové nařízení doplněné tímto návrhem pomoci startupům a malým a středním podnikům získat přístup k alternativním zdrojům kapitálu v souladu s dalšími iniciativami s cílem usnadnění přístupu těchto subjektů k financování, například s rámcem pro evropský fond rizikového kapitálu.

Tato iniciativa je také součástí akčního plánu Evropské komise pro finanční technologie, jehož cílem je pomoci lépe pochopit technologie a umožnit jejich použití na podporu odvětví finančních služeb. Odvětví finančních služeb je prakticky největším uživatelem digitálních technologií a představuje zásadní hybnou sílu digitální transformace naší společnosti. Tyto nové technologie mění způsob přístupu spotřebitelů a podniků ke službám a rovněž zlepšují schopnost pochopit a měřit rizika. Komise usiluje o přístup k finančním technologiím, který bude více zaměřen na inovace, a to usnadněním regulačního prostředí, v němž bude možné v celé EU rozvíjet inovační finanční služby, produkty a řešení v rámci bezpečného a finančně stabilního prostředí pro investory i podniky.

2. PRÁVNÍ ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

- **Právní základ**

Právním základem tohoto návrhu je čl. 53 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU), který umožňuje přijímat opatření ke sblížení právních a správních předpisů členských států týkajících se přístupu k činnosti investičních podniků, regulovaných trhů a poskytovatelů datových služeb.

- **Subsidiarita**

Podle článku 4 SFEU musí být opatření EU pro dotvoření vnitřního trhu posuzováno podle zásady subsidiarity stanovené v čl. 5 odst. 3 Smlouvy o Evropské unii (SEU). Musí být

posouzeno, zda by cílů návrhu nemohly dosáhnout členské státy v rámci svých vnitrostátních právních systémů a zda se cílů z důvodu rozsahu a účinků lépe dosáhne na úrovni EU.

Různé přístupy členských států a jejich odlišné výklady skupinového financování ztěžují pasportizaci služeb poskytovatelů služeb skupinového financování napříč EU. Útvary Komise sledují trh od roku 2013 a zaznamenaly narůstající odlišnosti a rozsah problémů, které odůvodňují zásah na úrovni EU. Dosud navíc neexistuje žádná koordinace mezi členskými státy v oblasti pravidel pro úvěrové služby institucí nepřijímajících vklady a uplatňování pravidel směrnice MiFID na platformy skupinového financování na základě investic je nadále nedostatečně jednotné na to, aby umožňovalo přeshraniční činnost. Další opatření přijatá členskými státy mohou zajistit nápravu jen na jejich vlastním vnitřním trhu, což by nebylo dostačující k omezení negativního dopadu na fungování jednotného trhu.

Cíle usnadnění přístupu k prvotnímu a počátečnímu financování pro inovativní podniky, startupy a další nekotované společnosti ani cíle poskytnutí jasného, jednotného a transparentního právního prostředí pro investory, kteří chtějí tyto projekty podpořit, proto nelze dosáhnout prostřednictvím opatření jednotlivých členských států.

- **Proporcionalita**

Podle zásady proporcionality by obsah ani forma činnosti EU neměly překročit rámec toho, co je nezbytné pro dosažení cílů Smluv.

Skupinové financování spočívá v činnostech menšího rozsahu za účelem získávání kapitálu pro nové startupy nebo malé rozvíjející se podniky. V některých členských státech by však poskytovatelé museli uplatňovat stávající odvětvové právní předpisy, například směrnici MiFID II a nařízení MiFIR (nařízení o trzích finančních nástrojů). Tato pravidla mohou být pro činnosti menšího rozsahu nepřiměřená. Tato pravidla navíc nemusí být vhodná k danému účelu. Skupinové financování zahrnuje mnoho různých obchodních modelů, které nemusí být všechny uvedenými pravidly upraveny, a mohly by pak mít nepředvídatelné vedlejší účinky z hlediska regulace. V důsledku toho nemusí být možné přiměřeným způsobem zachytit narůstající počet platforem, jež kombinují různé obchodní modely, které mohou zahrnovat úvěrové činnosti a jednání založená na investicích a rovněž používání nově se objevujících nedefinovaných nástrojů.

Z těchto důvodů by osvobození poskytovatelů služeb skupinového financování od povinností podle směrnice MiFID a následné výlučné používání nařízení (EU) XXXX/XX na tyto osoby vedly k přiměřenějšímu regulačnímu prostředí pro poskytovatele služeb skupinového financování.

Znamenalo by to navíc poměrně rychlé a značné snížení nákladů vstupu na trh (nákladů spojených s regulací a dohledem) pro platformy skupinového financování, které provozují (nebo hodlají provozovat) přeshraniční činnost, neboť by potřebovaly jen jedno povolení a mohly by využívat přínosů snížení nejistoty v oblasti regulace.

- **Volba nástroje**

Čl. 53 odst. 1 SFEU umožňuje přijímat akty v podobě směrnice nebo nařízení. Změny oblasti působnosti směrnice 2014/65/EU lze nejjednodušším a právně soudržným způsobem dosáhnout směrnicí Evropského parlamentu a Rady pozměňující směrnicí 2014/65/EU.

3. POSOUZENÍ DOPADŮ

- **Posouzení dopadů**

Hlavní hospodářské a sociální dopady byly důkladně posouzeny v posouzení dopadů připojeném k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování.

- **Účelnost právních předpisů a zjednodušení**

Nevztahuje se na tento návrh.

- **Základní práva**

Tato iniciativa nemá žádný relevantní dopad na základní práva.

4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY

Tento návrh nemá žádné důsledky pro rozpočet Unie.

5. OSTATNÍ PRVKY

- **Plány provádění a způsoby monitorování, hodnocení a podávání zpráv**

Nevztahuje se na tento návrh.

- **Podrobné vysvětlení konkrétních ustanovení návrhu**

Článek 1 je jediným hmotněprávním ustanovením návrhu. Mění oblast působnosti směrnice 2014/65/EU tak, že doplňuje poskytovatele služeb skupinového financování s povolením podle nařízení (EU) XXX/XXXX [nařízení o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování] na seznam osvobozených subjektů, na něž se působnost směrnice 2014/65/EU nevztahuje. Článek 2 požaduje, aby členské státy zajistily provedení ustanovení směrnice. Článek 3 stanoví datum vstupu pozměněné směrnice 2004/65/EU v platnost.

Návrh

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,**kteřou se mění směrnice 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů**

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 53 odst. 1 této smlouvy,
s ohledem na návrh Evropské komise,

po postoupení návrhu legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,

s ohledem na stanovisko Evropské centrální banky²,

s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru³,

v souladu s řádným legislativním postupem,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Skupinové financování poskytuje podnikům alternativní přístup k financování, a přispívá tak k plnění cílů unie kapitálových trhů.
- (2) Podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) XXX/XXX⁴ se právnické osoby mohou rozhodnout požádat Evropský orgán pro cenné papíry a trhy o povolení působit jako poskytovatelé služeb skupinového financování.
- (3) Nařízení (EU) XXX/XXXX [nařízení o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování] stanoví jednotné, přiměřené a přímo použitelné požadavky na udělování povolení a dohled nad poskytovateli služeb skupinového financování a centralizuje dohled Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy nad těmito poskytovateli.
- (4) Za účelem zajištění právní jistoty, pokud jde o osoby a činnosti, na něž se vztahují příslušná ustanovení nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) XXX/XXXX, případně směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU⁵, a aby se předešlo tomu, že tatáž činnost bude v rámci Unie podléhat různým povolením, by právnické osoby s povolením pro poskytovatele služeb skupinového financování podle nařízení (EU) XXX/XXXX [nařízení o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování] měly být vyňaty z oblasti působnosti směrnice 2014/65/EU.
- (5) Jelikož změna, již stanoví tato směrnice, je přímo spojena s nařízením (EU) XXX/XXXX [nařízení o službách skupinového financování v Evropské unii], mělo by

² Úř. věst. C [...], [...], s. [...].

³ Úř. věst. C [...], [...], s. [...].

⁴ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) XXX/XXX o evropských poskytovatelích služeb skupinového financování (Úř. věst. L [...], [...], s. [...]).

⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349).

být datum, od kterého mají členské státy používat vnitrostátní opatření provádějící uvedenou změnu, odloženo tak, aby bylo v souladu s datem použitelnosti stanoveným v uvedeném nařízení,

PŘIJALY TUTO SMĚRNICI:

Článek 1

V čl. 2 odst. 1 směrnice 2014/65/EU se doplňuje nové písmeno p), které zní:

„p) poskytovatele služeb skupinového financování podle vymezení v čl. 3 odst. 1 písm. c) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) XXX/XXX*.

* Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) XXX/XXX o evropských poskytovatelích skupinového financování (Úř. věst. L [...], [...], s. [...]).“

Článek 2

1. Členské státy přijmou a zveřejní právní a správní předpisy nezbytné pro dosažení souladu s touto směrnicí do [Úřad pro publikace: 6 měsíců od vstupu nařízení o skupinovém financování v platnost].

Členské státy tato opatření použijí ode dne [Úřad pro publikace: datum vstupu nařízení o skupinovém financování v platnost].

2. Členské státy sdělí Komisi a orgánu ESMA znění hlavních ustanovení vnitrostátních právních předpisů, které přijmou v oblasti působnosti této směrnice.

Článek 3

Tato směrnice vstupuje v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Článek 4

Tato směrnice je určena členským státům.

V Bruselu dne

*Za Evropský parlament
předseda / předsedkyně*

*Za Radu
předseda / předsedkyně*