

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleménye**Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelv a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU irányelv módosításáról***(COM(2018) 99 final – 2018/0047 (COD))***Javaslat európai parlamenti és tanácsi rendeletre az európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókról (ECSP)***(COM(2018) 113 final – 2018/0048 (COD))**(2018/C 367/13)*Előadó: **Daniel MAREELS**

Felkérés:	Európai Parlament, 2018.4.16. az Európai Unió Tanácsa, 2018.3.27.
Jogalap:	az Európai Unió működéséről szóló szerződés 114. cikke és 53. cikkének (1) bekezdése
Illetékes szekció:	„Gazdasági és monetáris unió, gazdasági és társadalmi kohézió” szekció
Elfogadás a szekcióülésen:	2018.6.27.
Elfogadás a plenáris ülésen:	2018.7.11.
Plenáris ülés száma:	536.
A szavazás eredménye:	146/0/1
(mellette/ellene/tartózkodott)	

1. Következtetések és ajánlások

1.1. Az EGSZB különösen üdvözlí a közösségi finanszírozási tevékenységekre vonatkozó támogató keretnek egy 29. rendszeren keresztül történő létrehozására tett javaslatokat. Az EGSZB ezért szorgalmazza ennek gyors kivitelezését a megfelelő eredmény elérése érdekében, különösen most, hogy a javaslat egy szélesebb keretbe ágyazódik, amit az EGSZB nagyon fontosnak tart ⁽¹⁾.

1.2. Igazán öröndetes, hogy a kis, fiatal és innovatív vállalkozások finanszírozása kellő figyelmet kap. A finanszírozási ranglétrájuk részeként a közösségi finanszírozás számukra igen fontos szerepet játszik, különösen abban a pillanatban, amikor a vállalkozás beindításának szakaszából a terjeszkedési szakaszba lépnek át, és a hagyományos finanszírozási lehetőségek nem feltétlenül jelentenek kézenfekvő megoldást. Ezzel egyidejűleg több és jobb befektetési lehetőség kínálkozik a befektetők számára.

1.3. Nagyon pozitív az is, hogy ennek megvalósításához innovatív és modern technológiájú termékeket és megoldásokat használnak, így ez a jövőorientált javaslat összhangban van a digitális egységes piac megvalósításának tervével. Ehhez rögtön egy határon átnyúló dimenzió is hozzáadódik, amely hozzájárul a tőkepiacok hatékony integrációjához és elmélyítéséhez. Egy olyan harmonizált egységes piac megvalósítására kell törekedni az Unióban, amelyben ugyanazok a szabályok érvényesek mind a vállalkozókra, mind pedig a befektetőkre nézve.

1.4. Figyelembe véve, hogy ezt az innovatív keretet nem szabad mesterséges akadályokkal hátráltatni, az EGSZB egy globális és holisztikus megközelítésből kiindulva mégis amellet érvel, hogy – legalábbis a kezdeti fázisban – tovább erősítsék a javaslatokat és az egyes pontokra vonatkozó további szabályozásokat (lásd az 1.5. pontot és az azt követő pontokat). Az EGSZB ennek során elsősorban a „hitelesség”, az „érthetőség” és a „bizalom” elvére támaszkodik. Ez azt is jelenti, hogy biztonságot és védelmet kell nyújtani az összes érintett számára.

1.5. Az EGSZB először is üdvözlí a közösségi finanszírozási tevékenységekhez és piacokhoz kötődő kockázati tényezőkre fordított figyelmet, ugyanakkor úgy véli, hogy – legalábbis kezdetben – még több figyelmet kell fordítani ezekre a kockázati tényezőkre annak érdekében, hogy még inkább fel lehessen őket tárni, illetve lehetőség szerint korlátozni. Ez többek között az alábbi területeket érinti:

⁽¹⁾ Lásd a 3.1. – 3.4. pontot.

1.5.1. Az átláthatóság és a befektetők védelme. Az EGSZB úgy véli, hogy a közösségi finanszírozási platformokon létrejött specifikus projektekre vonatkozó kockázatok túlzott mértékben a piacokra és a befektetőkre hárulnak. Az EGSZB szerint megfelelő intézkedésekre van szükség az összes – pénzügyi vagy nem pénzügyi jellegű – kockázat hatékonyabb feltárása vagy csökkentése céljából. Végül soron a befektetők hatékonyabb védelmének biztosításáról van szó. Ennek során a MiFID-megközelítésre lehetne támaszkodni. Mindemellett ennek kapcsán egyenlőtlen versenyfeltételek kialakulásának veszélye fenyeget a hagyományos szolgáltatók, például a pénzintézetek vonatkozásában, akik kénytelenek az ügyfelekkel szemben szigorúbb védelmi szabályokat alkalmazni.

1.5.2. A lehetséges súrlódási pontokat a szolgáltatói szabályzatok és a szolgáltatások tekintetében. A befektetőkkel való „mérlegelési jogkörű” szerződések megkötésének lehetősége (melynek célja az, hogy a lehető legjobb eredményt hozzák meg a befektetők számára) kényes helyzeteket teremthet a szolgáltatók számára, akiknek elsősorban „semleges közvetítőkként” kell fellépniük.

1.5.3. Az ellenőrzés. Az ESMA feladata egyértelműnek tűnik, ez azonban kevésbé van így a nemzeti felügyeletnek szerepkörét illetően. Az EGSZB úgy véli, hogy itt nagyobb egyértelműségekre kell törekedni. Egyébiránt az EGSZB felteszi a kérdést, hogy nem kellene-e a nemzeti felügyeletet egy jelentős szerepkörrel felruházni, tekintettel arra, hogy ők szorosabb kapcsolatban vannak a nemzeti piacokkal, és jobban fel tudják mérni a helyi viszonyokat. Emellett az EGSZB mindenesetre fontosnak tartja azt, hogy a kormányok és a felügyelet nemzeti és európai szinten folyamatos és tartós párbeszédet folytassanak, és együttműködjenek az EU-n belüli további harmonizáció és integráció, valamint a jelenlegi javaslatok sikerességének érdekében.

1.6. Továbbá most, hogy a meghozott döntések következtében a 29. rendszer és a nemzeti szabályzatok párhuzamosan, egymás mellett fognak létezni, az érdekelt egyazon pillanatban ugyanazon a piacon különböző jogszabályi előírásokkal, eltérő feltételekkel és egyenlőtlen védelemmel találkozhatnak, ami zavarhoz és kétértelmű helyzetekhez vezethet. A nagyobb érthetőség érdekében további intézkedésekre van szükség:

1.6.1. Az EGSZB véleménye szerint a kormányok és a felügyelet részéről további kötelezettségvállalásra van szükség annak érdekében, hogy valamennyi felhasználót pontos, könnyen hozzáférhető és biztonságot nyújtó információval láthassanak el a saját nyelvükön.

1.6.2. A közösségi finanszírozási platformokat kötelezhetik arra, hogy az „EU” jelölést egyértelműen és jól láthatóan feltüntessék minden olyan esetben, amikor a célközönséget szólítják meg, illetve minden külső kommunikáció esetén.

1.7. Az EGSZB továbbá úgy véli, hogy a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása elleni küzdelem kapcsán tervezett szabályozás viszonylag korlátozott és nagyrészt közvetett marad. Emellett bővíteni és szigorítani kell azon rendelkezéseket, amelyekkel a közösségi finanszírozási platformok számára ezeket a szabályokat előírják. Az EGSZB elfogadhatatlannak tartja azt, hogy ez a lehetőség csupán egyszeri, és hogy csak az Európai Bizottság jogosult arra, hogy a fenti szabályok előírását javasolja. Az ilyen döntéshez egyértelmű kritériumokra és feltételekre van szükség.

1.8. Figyelemre méltó továbbá az is, hogy a közösségi finanszírozásból származó bevételek adóügyi kezelése, valamint az adósokra vonatkozó adóügyi kötelezettségek nem kerülnek említésre, holott ugyancsak joggal feltételezhető, hogy az adóügyi kérdések meghatározzák a kezdeményezés sikerességét. Az EGSZB éppen ezért szorgalmazza e szempontok figyelembevételét a vitában. Amennyiben szükséges, a megfelelő szinten ki kell dolgozni egy módosított szabályozást.

1.9. Most, hogy ez a piacot érintő üggyé vált, az EGSZB rendkívül fontosnak tartja azt, hogy minden érintett azonos véleményen legyen, csak így lehetnek ugyanis ezek a javaslatok sikeresek. Elengedhetetlen, hogy a vállalatok és a befektetők hatékonyan és a lehető legnagyobb mértékben éljenek a 29. rendszer adta lehetőségekkel. A piac szempontjából felmerül itt a kérdés, hogy a projektenkénti 1 millió eurós korlátozás nem fog-e akadályt jelenteni.

1.10. Végezetül, annak érdekében, hogy a közösségi finanszírozási platformok jövője és tartós sikere biztosítva legyen, az EGSZB véleménye szerint szükséges a 29. rendszer rendszeres nyomon követése, kiértékelése és sikerességének mérése. Ehhez szintén elengedhetetlen az összes érdekelttel való vita és párbeszéd folytatása.

2. Háttér

2.1. 2014-ben, Jean-Claude Juncker elnökségének kezdetén az Európai Bizottság kidolgozott egy úgynevezett „európai beruházási tervet”, amelynek célja a legfontosabb prioritásainak megvalósítása volt a növekedés, a foglalkoztatás és a beruházások⁽²⁾ terén. Ennek egyik legfontosabb célja a tőkepiaci unió progresszív létrehozása a digitális egységes piac, valamint az energiaunió mellett. A cél egy jól működő és integrált tőkepiaci unió megvalósítása, amely valamennyi tagállamot magába foglalja.

⁽²⁾ Lásd az Európai Bizottság honlapját: https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment_hu.

2.2. A „Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére”⁽³⁾ keretében az Európai Bizottság arra kötelezte el magát, hogy ehhez 2019-ig megteremtse a szükséges alapokat. Összesen több mint 33 kezdeményezést és cselekvési tervet javasoltak.

2.3. A gyors haladás szorgalmazása következtében⁽⁴⁾,⁽⁵⁾ már 2017-ben sor került a cselekvési terv időközi értékelésére. Ennek eredményeként néhány új, prioritást élvező kezdeményezést fogalmaztak meg, melyeknek célja a változó kihívásokhoz és körülményekhez, többek között a brexithez való alkalmazkodás volt. Ugyanakkor tényleges előrehaladást kell elérni a bankunió és a tőkepiaci unió megvalósításának terén. Itt elsősorban a kohéziót és koherenciát kell előtérbe helyezni.

2.4. Mindemellett az Európai Bizottság ezen alkalmat megragadva hozzátette, hogy „ambiciózusabb erőfeszítéseket kell tenni, meg kell küzdeni az akadályokkal, de ami még ennél is fontosabb, ki kell használni az említett új lehetőségeket”⁽⁶⁾. Ennek keretében az Európai Bizottság 2018. március 8-án közzétett egy két cselekvési tervet tartalmazó⁽⁷⁾ közleményt.

2.5. A pénzügyi technológiára (FinTech) vonatkozó cselekvési terv azt a törekvést kívánja formába önteni, hogy Európa a pénzügyi technológiák globális központjává váljon, melynek köszönhetően a vállalatok és a befektetők az EU-ban a lehető legnagyobb mértékben kihasználhassák az egységesített piac nyújtotta előnyöket ezen a gyorsan fejlődő ágazaton belül⁽⁸⁾.

2.6. A közösségi finanszírozás és a személyközi (P2P) finanszírozás támogatása a cselekvési terv egyik kulcsfontosságú részét képezi. A hangsúly e tekintetben az új szolgáltatások és címkék kifejlesztése mellett a tőkepiacok integrációján van.

2.7. Konkrétan az Európai Bizottság javaslatai az alábbiakban öltönek formát:

2.7.1. Javaslat európai parlamenti és tanácsi rendeletre az európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókról⁽⁹⁾, valamint

2.7.2. Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre a pénzügyi eszközök piacairól szóló 2014/65/EU irányelv módosításáról⁽¹⁰⁾.

2.8. Ezeknek a javaslatoknak a célja a **közösségi finanszírozási platformok európai címkéjének** bevezetése, amely határokon átnyúló tevékenységeket is lehetővé tesz. Ezáltal a közösségi finanszírozási szolgáltatók tevékenységeiket kibővíthetik és európai szinten is kibontakoztathatják, nagyobb hozzáférést biztosítva így a vállalkozóknak a finanszírozási formákhoz, különös tekintettel a kis, fiatal és innovatív vállalkozásokra. Ezek a javaslatok csak a befektetési alapú közösségi finanszírozási szolgáltatásokra vonatkozó átruházható értékpapírokkal összefüggésben érvényesek.

2.9. Ugyanakkor fontos, hogy ezek a platformok **megfelelő és kielégítő szabályozás és felügyelet** tárgyát képezzék. Ez pedig nemcsak az uniós gazdasági és pénzügyi stabilitás fenntartását kell, hogy elősegítse, hanem sokkal inkább a befektetők bizalmának elnyerését is, különösen határokon átnyúló összefüggésben.

⁽³⁾ 2015. szeptemberi cselekvési terv. A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának – Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére, COM(2015) 468 final. Lásd <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?qid=1447000363413&uri=CELEX:52015DC0468>.

⁽⁴⁾ Ilyen módon az Európai Tanács „gyors és határozott előrehaladást” sürgetett a tervvel kapcsolatban, mely szerint „gondoskodni kell arról, hogy a vállalkozások könnyebben juthassanak finanszírozáshoz, és támogatni kell a reálgazdaságba történő beruházásokat”. Lásd: <http://www.consilium.europa.eu/hu/press/press-releases/2016/06/28/euco-conclusions/>.

⁽⁵⁾ Az Európai Bizottság szintén elfogadott egy közleményt, amelyben ugyancsak a reformok felgyorsítására szólított fel. Lásd: COM (2016) 601 final.

⁽⁶⁾ Lásd: A Bizottság közleménye: A tőkepiaci unió megvalósítása 2019-ig – itt az idő a végrehajtás felgyorsítására. Lásd: <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2018/HU/COM-2018-114-F1-HU-MAIN-PART-1.PDF>.

⁽⁷⁾ A 2.5. pontban megnevezett cselekvési terv mellett a „fenntartható finanszírozásra vonatkozó cselekvési terv” is szerepet játszik.

⁽⁸⁾ 2018. március 8-i sajtóközlemény: „Pénzügyi technológia: Új bizottsági intézkedések a versenyképesebb és innovatívabb pénzügyi piac megvalósítása érdekében”. Lásd: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-1403_hu.htm.

⁽⁹⁾ Lásd: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?qid=1521456325451&uri=CELEX:52018PC0113>.

⁽¹⁰⁾ Lásd: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/hu/TXT/?qid=1521456325451&uri=CELEX:52018PC0099>.

3. Észrevételek és megjegyzések

Általánosságban – egy üdvözlendő kezdeményezés

3.1. Az EGSZB különösen üdvözlö a közösségi finanszírozásra vonatkozó, egy 29. rendszer létrehozására tett javaslatokat, és hangsúlyozza, hogy mindent meg kell tenni a jó eredmények gyors elérése érdekében.

3.2. Először is ezek a javaslatok számos olyan nagyobb célkitűzéshez járulnak hozzá, amelyet az EGSZB üdvözl, és amelyeket már korábban támogatott ⁽¹¹⁾. Ebben az összefüggésben megemlíthetjük a következőket:

3.2.1. A tőkepiaci unió kiépítése, amely ideális esetben nagyobb gazdasági és szociális konvergenciát és pénzügyi, valamint gazdasági integrációt eredményez, a gazdasági és pénzügyi források kibővítése és diverzifikációja által a pénzügyi és gazdasági rendszer nagyobb biztonságához, stabilitásához és rugalmasságához kell, hogy vezessen. Ennek gyors megvalósítása továbbra is kiemelt fontosságú.

3.2.2. Egy egységes, a közösségi finanszírozási platformokra vonatkozó uniós címke elősegíti a határokon átnyúló finanszírozási tevékenységeket, és ezáltal a magánvállalkozások kockázatainak jobb elosztását teszi lehetővé. Ez pedig fontos lehet válság esetén az aszimmetrikus sokkhatások megelőzése és azok hatásainak csökkentése szempontjából. Ezzel kapcsolatban fontos hozzájárulást jelent az Unió tagállamai közötti konvergencia növekedéséhez. Ennek révén a kevésbé erős gazdaságok minden bizonnyal képesek lesznek arra, hogy gyorsabban felzárkózzanak a jobban teljesítő gazdaságokhoz.

3.2.3. A tőkepiaci unió a GMU elmélyítése és megvalósítása szempontjából is döntő fontosságú, megvalósítása tehát nélkülözhetetlen. Teljeskörű bankunióval kiegészülve a tőkepiaci unió valódi pénzügyi uniót eredményez, ami a GMU négy alappillére az egyike.

3.2.4. Tekintettel arra, hogy az EU-ban a közösségi finanszírozás más nagyobb gazdaságokhoz képest kevésbé fejlett, így itt megemlítendő az EU helyzete a világ többi részéhez képest. Az EU-nak meg kell erősítenie a pozícióját, és határozott fellépésre van szükség, különösen most, amikor hatalmi átrendeződések mennek végbe Kelet és Nyugat között.

3.3. Korábbi javaslataiban ⁽¹²⁾ az EGSZB aggodalmának adott hangot és kérdéseket vetett fel a tőkepiaci unióknak a kkv-k számára nyújtott relevanciájával és hatékonyságával kapcsolatban. Az EGSZB örömmel fogadja ezen megközelítés alkalmazásának kezdetét. A közösségi finanszírozás különösen a kkv-k egy bizonyos csoportját szólítja meg és a finanszírozási lépcső egy adott szakaszára vonatkozik. Az EGSZB üdvözl a jelenlegi javaslatokat, melyeknek célja a kis, fiatal és innovatív társaságok finanszírozásának javítása és megkönnyítése, valamint ezzel egyidejűleg több és jobb befektetési lehetőség teremtése a befektetők számára.

3.4. Végezetül érdemes kiemelni a javaslatok jövőközpontúságát, amelyek a pénzügyi technológiára (FinTech) vonatkozó cselekvési terv részeként azon célkitűzésnek adnak hangot, hogy Európa a pénzügyi technológiák globális központjává váljon. Az innovatív és modern technológiájú termékek és megoldások kiaknázása révén ez a javaslat kiválóan illeszkedik a digitális egységes piac megvalósításának tervéhez.

A javaslatok – jó kiindulási alap, de további, védelmi jellegű intézkedésekre van szükség

3.5. Az EGSZB úgy véli, hogy mindent meg kell tenni a javaslatok sikeressége érdekében. Az EGSZB nagyon fontosnak tartja, hogy az új rendszert a „hitelesség”, az „érthetőség” és a „bizalom” jellemezze. A közösségi finanszírozást egy keretben kell felkínálni, amely biztonságot és védelmet nyújt az összes érintett számára.

3.6. Az EGSZB különösen üdvözlö a „29. rendszer” elfogadását, melynek – illetve az új és jövőközpontú technológiáknak – a segítségével megteremthetők egy egységes, harmonizált piac alapjai, amely ugyanolyan szabályokat támaszt mind a határokon átnyúló finanszírozási lehetőségeket kereső fiatal vállalkozók számára, mind pedig a további befektetési lehetőségek után kutató befektetők számára.

⁽¹¹⁾ Lásd az EGSZB véleményét a következő tárgyban: A tőkepiaci unióról szóló cselekvési terv felülvizsgálata (HL C 81., 2018.3.2., 117. o.).

⁽¹²⁾ Lásd elsősorban az EGSZB Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére című véleményét (HL C 133., 2016.4.14., 117. o.) és A tőkepiaci unióról szóló cselekvési terv felülvizsgálata című véleményét (HL C 81., 2018.3.2., 117. o.).

3.7. Így egy ezen célkitűzés elérésére irányuló „rendelet” elfogadása teljesen helyénvaló. Ez a javaslat kiváló példát jelenthet a tőkepiacok hatékony integrációjára és elmélyítésére.

3.8. Az alábbiakban felhozottak sérelme nélkül az EGSZB szintén üdvözlí azt a tényt, hogy az Európai Bizottság a kezdettől fogva figyelmet szentel a közösségi finanszírozási tevékenységekhez és piacokhoz kapcsolódó kockázati tényezőknek. A feltételek, amelyeknek a közösségi finanszírozási platformoknak és az általuk kínált szolgáltatásoknak meg kell felelniük,⁽¹³⁾ valamint a tervezett felügyelet jóváhagyásra számíthatnak. A befektetőknek pedig javasolt a kockázatok csökkentése⁽¹⁴⁾.

3.9. Emellett az EGSZB holisztikus megközelítésből nézve úgy véli, hogy – legalábbis kezdetben – még több figyelmet kell fordítani ezekre a kockázati tényezőkre. Az EGSZB fontosnak tartja, hogy az összes (pénzügyi vagy nem pénzügyi jellegű) kockázatot hatékonyabban feltérképezzék és lehetőség szerint csökkentsék. Emellett nagyobb figyelmet kell szentelni néhány más környezeti tényezőnek is, amelyek nagyban meghatározzák a javaslatok sikerét.

3.10. A kiegészítő szolgáltatásra alapuló megoldást előnyben részesítő politikai döntés⁽¹⁵⁾ következményeként a nemzeti és az európai uniós szabályozások egymással párhuzamosan fognak létezni, és egymással párhuzamosan fogják alkalmazni azokat. Az érdekelt felek egyazon időpontban és egyazon piacon különböző jogállású gazdasági szereplőkkel fognak találkozni, mint például uniós címkével rendelkező, határokon átnyúló tevékenységet folytató szolgáltatókkal, ugyanezekkel a szolgáltatókkal, amint helyi szintű tevékenységet folytatnak, és olyan szolgáltatókkal, akik a (fennálló) nemzeti szabályozás vagy fennálló engedélyezési rendszer alá⁽¹⁶⁾ tartoznak. Különböző törvényi előírások, eltérő feltételek és egyenlőtlen védelem⁽¹⁷⁾ lehet ennek a következménye. Az EGSZB szerint nagyobb figyelmet kell fordítani erre a helyzetre, amely kétértelműséghez és zavarhoz vezethet⁽¹⁸⁾. Néhány konkrét javaslat lentebb, ebben a véleményben olvasható.

A közösségi finanszírozási szolgáltatók tekintetében

3.11. A közösségi finanszírozási szolgáltatók egyetlen engedély segítségével képesek lesznek az Unió teljes területén tevékenységet folytatni, aminek köszönhetően ki tudják terjeszteni tevékenységüket. Ez fontos újítás és nagy előrelépés a jelenlegi helyzethez képest, amely a határokon átnyúló tevékenységeket szinte alig teszi lehetővé.

3.12. A fent említettek sérelme nélkül⁽¹⁹⁾ az EGSZB azt kéri, hogy fordítsanak több figyelmet a szolgáltatók jogkörét és az általuk felkínált szolgáltatásokat érintő esetleges feszültségekre. Így például a befektetőkkel való „mérlegelési jogkörű” szerződések megkötésének lehetősége kényes helyzeteket teremthet a szolgáltatók számára. A közvetítőkként funkcionáló szolgáltatóknak elsősorban „semleges közvetítőkként” kell fellépniük, holott szerződés szerint „az ügyfelek számára a lehető legjobb eredményt” kell elérniük⁽²⁰⁾. Az EGSZB álláspontja szerint semmilyen körülmények között nem szabad veszélyeztetni a semlegességre irányuló kötelezettséget. Ebben a tekintetben további intézkedésekre van szükség. A platformoknak magas minőségű szolgáltatásokat kell nyújtaniuk.

3.13. Minden lehetséges felhasználó, vállalkozó, valamint befektető számára minden pillanatban elengedhetetlen és kiemelkedő fontosságú, hogy tisztában legyenek vele, hogy melyik platformot használják. Ez annál is fontosabb jelen helyzetben, amikor – ahogy az már korábban elhangzott – a nemzeti és az európai uniós szabályozások egymással párhuzamosan fognak létezni, és egymással párhuzamosan fogják alkalmazni őket⁽²¹⁾. Ezzel kapcsolatban az ESMA által az európai platformokról vezetett nyilvántartások közzétételi eszközként nem bizonyulnak elégségesnek. Az EGSZB véleménye szerint a kormányok és a felügyelet részéről további kötelezettségvállalásra van szükség annak érdekében, hogy valamennyi felhasználót pontos, könnyen hozzáférhető és biztonságot nyújtó információval láthassanak el a saját nyelvükön.

⁽¹³⁾ Lásd a rendelettervezet magyarázatát és annak 1–9. cikkét.

⁽¹⁴⁾ Lásd a rendelettervezet 16. cikkét. Az érdeklődők rendelkezésére bocsátandó, fontos befektetési információkat tartalmazó adatlap többek között az alábbi javaslatot tartalmazza: „ne fektessen közösségi finanszírozási projektekbe a vagyona 10 %-ánál többet”.

⁽¹⁵⁾ A hatásvizsgálat során 4 szakpolitikai opció vetődött fel. Lásd a rendelettervezet „Hatásvizsgálat” című, 3. fejezetét.

⁽¹⁶⁾ Ide tartoznak a pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelv (MiFID II), a pénzforgalmi irányelv (PSD) és az alternatív befektetésialapkezelőkről szóló irányelv (AIFMD) alapján vett opciók.

⁽¹⁷⁾ Mindez annak függvényében, hogy az érdeklődők vállalkozók vagy befektetők-e.

⁽¹⁸⁾ Ez egyike azon „környezeti tényezőknek”, amelynek a 3.9. pont szerint figyelmet kell szentelni.

⁽¹⁹⁾ Lásd a 3.8. pontot.

⁽²⁰⁾ Lásd a rendelettervezet (16) preambulumbekzdését.

⁽²¹⁾ Lásd a 3.10. pontot.

3.14. Az EGSZB úgy véli, hogy a platformokra is közzétételi kötelezettséget kell kiszabni. A közösségi finanszírozási platformokat kötelezhetik arra, hogy a birtokukban levő uniós címkét egyértelműen és jól láthatóan feltüntessék minden olyan esetben, amikor megszólítják a célközönséget vagy az érdekelteket⁽²²⁾, valamint minden külső kommunikáció esetén⁽²³⁾.

3.15. Az ESMA szerepe és felelőssége a felügyelet tekintetében egyértelműnek tűnik, ugyanakkor felvetődik a kérdés, hogy nem kellene-e a nemzeti felügyeleket valamilyen szerepkörrel felruházni, tekintettel arra, hogy ők szorosabb kapcsolatban vannak a nemzeti piacokkal és jobban ismerik a helyi viszonyokat. Mindenesetre e tekintetben nagyobb egyértelműsége van szükség. Ez többek között azon vállalkozók számára is fontos, akik élni kívánnak a közösségi finanszírozás adta lehetőséggel.

3.16. Általánosságban véve elmondható, hogy most, hogy – amint az már fentebb említésre került – a nemzeti és az európai uniós szabályozások egymással párhuzamosan fognak létezni és egymással párhuzamosan fogják alkalmazni őket, az EGSZB számára mindenesetre⁽²⁴⁾ nagyon fontos, hogy az érintett kormányok és felügyeleti nemzeti és európai szinten folyamatosan tartós párbeszédet folytassanak és együttműködjenek az Unión belüli további harmonizáció és integráció érdekében. Emellett fontos szerepet játszanak a „bizalom” tekintetében is, amely a közösségi finanszírozás elengedhetetlen feltétele.

3.17. Amennyiben az ESMA felügyeleti feladatának ellátása keretében szankciókat ír elő, úgy adott esetben fellebbezést kell benyújtani az Európai Bíróságnál. Bonyolult eljárásról van szó, ráadásul az a kérdés is felmerül, hogy ennek valóban a Bíróság feladatkörébe kell-e tartoznia.

A közösségi finanszírozást igénybe vevő vállalatok tekintetében

3.18. A közösségi finanszírozás elsősorban olyan induló és fiatal vállalatoknak nyújt megoldást, amelyek számára a banki finanszírozás kevésbé elérhető, vagy kockázatosabb és innovatívabb projektjeik vannak, illetve a működésük kezdeti szakaszában, különösen akkor, amikor az indulási fázist felváltja a terjeszkedési fázis. Az EGSZB örömdetesnek tartja, hogy az új javaslatok az ilyen típusú kkv-k és vállalatok számára további finanszírozási lehetőséget teremtenek, amely szélesebb körben és könnyebben elérhető, mindemellett pedig határokon átnyúló dimenziókat nyit meg.

3.19. Az EGSZB továbbá egyetért azzal a megfontolással⁽²⁵⁾ is, mely szerint a már említett előnyök mellett további előnyök merülnek fel, mint például az, hogy megerősödhet a projektgazda koncepciója és ötlete, kapcsolatfelvétellel nyílik lehetőség számos olyan emberrel, akik betekintést és információt nyújthatnak a vállalkozó számára, sikeres közösségi finanszírozási kampány esetén pedig marketingeszközként szolgálhat.

3.20. A vállalatok lehetőséget kapnak arra, hogy a projektjeiket 1 millió euro összegig, 12 hónapos időtartamra finanszírozzák. Ennek kapcsán felmerül a kérdés, hogy nem túl alacsony-e ez a küszöb, tekintettel arra, hogy a közösségi finanszírozás „saját vagyoni részesedésekre” vonatkozik⁽²⁶⁾. Ezekben az esetekben az értékpapírok kötelező átruházhatósága fontos garanciát jelent azon befektetők számára, akik ki akarnak lépni a projektből⁽²⁷⁾. Felmerül az a kérdés is, hogy a tervezett 1 millió eurós küszöb nem jelent-e akadályt az ilyen típusú értékpapírok piacának létrejöttére és megfelelő működésére nézve. Úgy tűnik egyébként, hogy a nemzeti szabályozások magasabb küszöböt tesznek lehetővé⁽²⁸⁾.

A (potenciális) befektetők tekintetében

3.21. Az EGSZB üdvözli azt a tényt, hogy a befektetők számára új csatorna nyílik meg, amely ráadásul még határokon átnyúló megoldást is kínál. Ezáltal több lehetőség közül tudnak választani.

⁽²²⁾ Például a honlapjukon.

⁽²³⁾ Például minden, az érdekelteknek szánt dokumentációban.

⁽²⁴⁾ Függetlenül a felügyeletre vonatkozó szabályozástól és a 3.15. pontban megadott kérdéstől.

⁽²⁵⁾ A rendelettervezet (4) preambulumbeközlése.

⁽²⁶⁾ Például részvényeket vagy hasonló értékpapírokat.

⁽²⁷⁾ Lásd a rendelettervezet (11) preambulumbeközlését.

⁽²⁸⁾ A tájékoztatóról szóló rendelet (amely 2018. júliusában lép életbe) nem tartalmaz külön kitétele a közösségi finanszírozásra vonatkozólag. Sok tagállam, köztük Belgium is, saját mentességi rendszert hozott létre. Ez a 8 millió eurónál alacsonyabb, nem harmonizált tranzakciókra alkalmazható (efelett az összeg felett minden esetben kötelező tájékoztatót közzétenni). Ennek követelményeként minden tagállam saját szabályozással rendelkezik a közösségi finanszírozási tranzakciókra vonatkozó tájékoztató közzétételének kötelezettsége alóli mentesség tekintetében, ami a piac fragmentálódásához vezet. Azoknak a platformoknak tehát, amelyek több tagállamban is tevékenységet kívánnak folytatni, minden esetben ellenőrizniük kell a nemzeti szabályozást és be kell tartaniuk azt. A javaslat jelenleg az 1 millió EUR alatti tranzakciókra korlátozódik és kevésbé támogatja az 1 millió EUR feletti közösségi finanszírozási piaci tranzakciókat.

3.22. Az kétségkívül pozitív, hogy a potenciális befektetők alkalmasságát egy elsődleges vizsgálattal értékelik, amellyel a befektetők csatlakozási ismereteit tesztelik, illetve a veszteségviselő képességüket szimulálják⁽²⁹⁾, azonban nem mondható el ugyanez azzal kapcsolatban, hogy a kockázatokat (és azok kiértékelését) teljes mértékben a piacra és a potenciális befektetőkre hárítják.

3.23. Maga a tény, hogy a „kiemelt befektetési információkat tartalmazó adatlaphoz”⁽³⁰⁾ nincs szükség az illetékes hatóságok előzetes jóváhagyására, és még csak tudomásul vételi kötelezettség sem merül fel⁽³¹⁾, nem kedvez a potenciális befektetők védelmének. A fontos dokumentumokra vonatkozó korlátozott fordítási kötelezettség⁽³²⁾ szintén nem járul ehhez kedvezően hozzá. Ez a helyzet nem tűnik kielégítőnek. Az EGSZB szerint emiatt – legalábbis a szabályzat bevezetésének idejére – megfelelő intézkedésekre van szükség a kockázatok hatékonyabb feltárása vagy lehetőség szerinti csökkentése céljából, amely a befektetők előnyére válik. Ugyanez vonatkozik azokra az információkra, amit kézhez kapnak.

3.24. Ha emellett még számításba vesszük azt is, hogy az értékpapírok hagyományos módokon kínálják fel, leginkább bankokon és tőzsdén jegyzett társaságokon keresztül, úgy a jelenlegi javaslatokban tervezett korlátozott mértékű befektetői védelem egyenlőtlen versenyfeltételeket eredményez a különböző szolgáltatók között⁽³³⁾. Az EGSZB véleménye szerint az ezen a területen jelentkező túl nagy eltéréseket meg kell akadályozni, mivel azok megingathatják az adott piaci résztvevőkre vetett bizalmat, és bizonytalansághoz, illetve szabályozási arbitrázshoz vezethetnek. Ez végeredményben az EU pénzügyi stabilitására is hatással lehetne.

Egyéb megjegyzések

3.25. A pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása elleni harc kapcsán tervezett szabályozás nem elég szigorú, különösen most, hogy az ESMA rámutatott bizonyos kockázatokra és veszélyekre⁽³⁴⁾. További kérdések merülnek fel a tervezett, meglehetősen korlátozott szabályozással kapcsolatban⁽³⁵⁾ és az Európai Bizottság azon jogkörét illetően, amely alapján közösségi finanszírozási szolgáltatókra esetlegesen szabályokat írhat elő⁽³⁶⁾. A kérdés az, hogy erről valóban az Európai Bizottságnak kell-e döntenie. Ha igen, milyen feltételek mellett kerülhet erre sor⁽³⁷⁾? Másrészt pedig miért csak egyszeri alkalommal fogadosítható a szabályozási⁽³⁸⁾ jogkör? Fontos, hogy az EGSZB bármikor élni tudjon ezzel a lehetőséggel, és ez ne csak az Európai Bizottság kizárólagos jogkörébe tartozzon. Továbbá egyértelműen meg kell fogalmazni azokat a feltételeket és kritériumokat, amelyek szerint egy ilyen szabályozás lehetséges.

⁽²⁹⁾ A rendelettervezet 15. cikke.

⁽³⁰⁾ Lásd a rendelettervezet 16. cikkét.

⁽³¹⁾ Különös tekintettel az illetékes nemzeti hatóságokra. Lásd a rendelettervezet 16. cikkének (8) bekezdését.

⁽³²⁾ A tervek szerint a „kiemelt befektetési információkat tartalmazó adatlapot az érintett tagállam legalább egy hivatalos nyelven, vagy a nemzetközi pénzügyi szférában szokásos nyelven kell elkészíteni.” Egy adott befektető „kérheti a szolgáltatótól a fent nevezett adatlap befektető által meghatározott nyelvre való lefordíttatását”, de a szolgáltatóra nem hárul e tekintetben abszolút kötelezettség. Lásd a rendelettervezet 16. cikkét.

⁽³³⁾ A bankok és a tőzsdén jegyzett társaságok a MiFID-rendszer hatálya alá tartoznak, miközben a közösségi finanszírozási platformok mentességet élveznek ez alól (lásd az irányelvtervezetet). Az utóbbiakra egy speciális szabályozás vonatkozik a rendelettervezetben foglaltak szerint.

⁽³⁴⁾ Az ESMA álláspontja szerint „a beruházásokon alapuló közösségi finanszírozás magában hordozza a terrorizmus finanszírozása érdekében történő visszaélés kockázatát, különösen akkor, ha a platformok egyáltalán nem, vagy csupán korlátozott mértékben világítják át a projektek tulajdonosait és a projekteket, hogy nyíltan vagy titokban pénzt gyűjtsenek terroristák finanszírozására.” ESMA, Questions and Answers Investment-based crowdfunding: money laundering/terrorist financing. Lásd: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_2015_1005_qa_crowdfunding_money_laundering_and_terrorist_financing.pdf.

⁽³⁵⁾ Lásd a rendelettervezetet. Konkrétan a 9. cikk előírja, hogy a közösségi finanszírozási ügyletekkel kapcsolatos fizetéseket olyan szervezetek között kell lebonyolítani, amelyeket a pénzforgalmi szolgáltatási irányelv alapján engedélyeztek, és ezért a negyedik pénzmosási irányelv hatálya alá tartoznak, függetlenül attól, hogy a fizetést maga a platform vagy harmadik fél teljesíti. A 9. cikk azt is meghatározza, hogy a közösségi finanszírozási szolgáltatóknak biztosítaniuk kell, hogy a projektgazdák kizárólag a pénzforgalmi szolgáltatási irányelv alapján engedélyezett szervezeteken keresztül fogadják el a közösségi finanszírozási ajánlatok finanszírozását vagy bármilyen fizetést. A 10. cikk a vezetők jó hírnevére vonatkozó követelményeket vezet be, amelyek kiterjednek a büntetlen előéletre a pénzmosás elleni küzdelmet célzó jog keretében. A 13. cikk előírja az illetékes nemzeti hatóságok számára, beleértve az (EU) 2015/849 irányelv rendelkezései alapján kijelölt illetékes nemzeti hatóságokat, hogy értesítsék az ESMA-t minden olyan ügyről, amely a pénzmosási irányelv szempontjából releváns és közösségi finanszírozási platformmal kapcsolatos. Az ESMA ezen információk alapján a későbbiekben visszavonhatja az engedélyt.

⁽³⁶⁾ A rendelettervezet 38. cikke.

⁽³⁷⁾ Lásd a rendelettervezet 38. cikkét. Ebben, vázlatosan összefoglalva, azt állapítják meg, hogy az Európai Bizottságnak egy később meghatározandó időkereten belül (2 év) jelentést kell benyújtania a rendelet alkalmazásáról a Parlamentnek és a Tanácsnak. A jelentésben értékelni kell a közösségi finanszírozási szolgáltatókra megállapított (a pénzmosást és a terrorizmus finanszírozását érintő) nemzeti szabályok betartására vonatkozó kötelezettségek szükségességét és arányosságát. Ebben az esetben ehhez a jelentéshez egy jogalkotási javaslatot is csatolni kell.

⁽³⁸⁾ Lásd az előző lábjegyzetet: az említett 38. cikk alapján ez tűnik az egyetlen megfelelő időkeretnek, ameddig dönteni kell a szabályok betartására vonatkozó kötelezettségek megállapításáról.

3.26. Különösen a célkitűzések tükrében figyelemre méltó, hogy a jelenlegi javaslatok nem érintik, illetve nem tárgyalják a közösségi finanszírozásból befolyt jövedelmek adóügyi kezelésének és az adósokra vonatkozó kötelezettségeknek ⁽³⁹⁾ a kérdését ⁽⁴⁰⁾. Holott ugyancsak joggal feltételezhető, hogy az adóügyi kérdések szintén meghatározzák a kedvezményezés sikerességét. Az EGSZB éppen ezért szorgalmazza e szempontok mérlegelését. Amennyiben szükséges, a megfelelő szinten ki kell dolgozni egy módosított szabályozást.

Óvatos kezdés, hitelesség kialakítása és jövőközpontúság

3.27. Annak érdekében, hogy ez a piaci alapú javaslat eredményes legyen, nagyon fontos, hogy minden érintett azonos véleményen legyen. Ez csak úgy valósulhat meg, ha a vállalatok és befektetők hatékonyan és nagy mértékben kihasználják a jelenlegi javaslatok által megvalósított támogató keretfeltételeket. Csak így jöhet létre egy igazi piac, ahol a hitelkereslet és a hitelkínálat találkozik egymással. Az EGSZB ezért úgy véli, hogy az induló fázisban hitelességet kell kialakítani, a kezdő lépéseket megfontoltan, kellő óvatossággal kell megtenni, több figyelmet szentelve a kockázatkezelésnek és a környezeti tényezőknek,

3.28. Az EGSZB igen fontosnak tartja, hogy a 29. rendszert rendszeresen nyomon kövessék, elemezzék és a sikerességét mérjék, ezzel biztosítva a rendszer jövőjét. A tagállamokban létező egyéb közösségi finanszírozási rendszereket is be kell vonni e gyakorlatba. A feladat így abban áll, hogy tanulni kell a legjobb piaci gyakorlatból, és integrálni kell azt az európai rendszerbe. A valamennyi érdekelt és részes féllel való konzultáció és párbeszéd egyaránt elengedhetetlen.

Kelt Brüsszelben, 2018. július 11-én.

az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság
elnöke
Luca JAHIER

⁽³⁹⁾ Ennek során külön figyelmet kell fordítani a (többek között) kamattal vagy osztalékkal tartozó adósokra vonatkozó, átláthatósági, tartalmi és jelentési kötelezettség alapján kirótt kötelezettségekre.

⁽⁴⁰⁾ Ez egyike azon „környezeti tényezőknek”, amelynek a 3.9. pont szerint figyelmet kell szentelni.