



EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 8.3.2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov

(Besedilo velja za EGP)

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

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

• Razlogi za predlog in njegovi cilji

Komisija je danes sprejela sveženj ukrepov za poglobitev unije kapitalskih trgov, skupaj s sporočilom „Dokončanje unije kapitalskih trgov do leta 2019 – čas za pospešitev izvajanja“. Sveženj vsebuje ta predlog, predlog za učinkovit okvir EU za krite obveznice, predlog za olajšanje čezmejne distribucije investicijskih skladov, predlog zakonodaje, ki se uporablja za učinke odstopov terjatev na tretje osebe, in sporočilo o veljavni zakonodaji za učinke poslov z vrednostnimi papirji na lastništvo.

Ta pobuda je povezana s prednostnim ciljem Komisije vzpostaviti unijo kapitalskih trgov, s katero želi razširiti dostop do financiranja za inovativna podjetja, zagonska podjetja in druga podjetja, ki ne kotirajo na borzi.

Ta podjetja imajo zaradi strukturne asimetričnosti informacij še vedno težave pri pridobivanju finančnih sredstev, zlasti ko napredujejo iz zagonske faze v fazo širitve. Prekomerno zanašanje na kratkoročna nezavarovana bančna posojila je pogosto predrago za zagonska podjetja in nasploh za mala in srednja podjetja (MSP). Poleg tega je na obseg bančnih posojil zagonskim podjetjem in MSP močno vplivala finančna kriza iz leta 2008, zaradi česar je bilo pomanjkanje sredstev pomemben razlog za propad zagonskih podjetij.

Ker trg ni deloval, kot bi moral, se je množično financiranje razvilo v uveljavljeno obliko črpanja virov iz množic in alternativnega financiranja. Model množičnega financiranja običajno vključuje lastnike projekta, ki predlagajo projekt, ki naj bi se financiral, vlagatelje, ki podprejo predlagani projekt s financiranjem, in posredniško platformo, ki poveže vpletene strani za financiranje in izpeljavo zadevnega projekta. Platforme za množično financiranje se vedno pogosteje uporabljajo kot orodje za financiranje različnih dejavnosti za majhna in nastajajoča podjetja.

Nekatere države članice so v odziv na to že uvedle domače režime za množično financiranje. Vendar pa države članice svoje regulativne okvire prilagodijo značilnostim in potrebam lokalnih trgov in vlagateljev, kar privede do razlik v tem, kako se oblikujejo in izvajajo pravila v zvezi s pogoji poslovanja platform za množično financiranje, obsegom dovoljenih dejavnosti in zahtevami glede dovoljenja. Zaradi različnih regulativnih pristopov se poslovni modeli platform ne morejo enostavno uporabljati za čezmejno opravljanje storitev v Uniji. Glede na negotovost in visoke stroške izpolnjevanja predpisov za platforme pri čezmejnem delovanju, ki nastanejo zaradi odsotnosti primerne okvira EU za dejavnosti množičnega financiranja, se ponudniki storitev množičnega financiranja soočajo s težavami pri širitvi poslovanja, čezmejni tokovi pa ostajajo omejeni.

Evropski parlament in Svet sta sprejela Uredbo (EU) XXX/XXXX o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja¹, katere cilj je med drugim določiti sorazmerne zahteve za opravljanje storitev množičnega financiranja in olajšati čezmejno opravljanje teh storitev ter obenem obvladovati operativna tveganja in zagotavljati visoke ravni preglednosti ter zaščit vlagateljev. Uredba (EU) XXX/XXXX [uredba o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja] zagotavlja enotne, sorazmerne in neposredno izvedljive zahteve za izdajo dovoljenja in nadzor skupaj z enotno točko za nadzor.

¹ Uredba (EU) XXX/XXXX Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja (UL L [...], [...], str. [...]).

Poleg tega zaradi potrebe, da so storitve jasno ločene za obvladovanje nasprotja interesov ter zagotovitev učinkovitega nadzora, oseba, ki ima dovoljenje kot ponudnik storitev množičnega financiranja v skladu z Uredbo (EU) XXX/XXXX [uredba o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja], ne bi smela imeti dovoljenja v skladu z Direktivo 2014/65/EU in obratno.

Zaradi pravne varnosti in da bi se preprečila uporaba zahtev iz Direktive 2014/65/EU za opravljanje storitev množičnega financiranja, je treba izrecno določiti, da se Direktiva 2014/65/EU ne uporablja za osebe, ki imajo dovoljenje kot ponudniki storitev množičnega financiranja, kot so opredeljeni v Uredbi (EU) XXX/XXXX.

Zato so v skladu s predlogom ponudniki storitev množičnega financiranja izvzeti iz obveznosti Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov.

- **Skladnost z veljavnimi predpisi s področja zadevne politike**

Opravljanje storitev množičnega financiranja v Uniji ureja Uredba (EU) XXX/XXXX o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja, ki jo trenutni predlog dopolnjuje.

- **Skladnost z drugimi politikami Unije**

Predlog je skladen z in dopolnjuje Uredbo (EU) XXX/XXXX o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja, katere cilj je razširiti dostop do financiranja za inovativna podjetja, zagonska podjetja in druga podjetja, ki ne kotirajo na borzi, v skladu s prednostno nalogo Komisije vzpostaviti unijo kapitalskih trgov. Ta uredba, ki jo dopolnjuje predlog, želi z zagotovitvijo ugodnejšega pravnega okvira za ponudnike storitev množičnega financiranja zagonskim podjetjem in MSP pomagati pri dostopu do alternativnih virov kapitala v skladu z drugimi pobudami, s katerimi se je poskušalo olajšati financiranje teh podjetij, kot je okvir za evropske sklade tveganega kapitala.

Pobuda je tudi del akcijskega načrta Komisije za finančno tehnologijo, s katerim se želi bolje razumeti tehnologijo in omogočiti, da podpira sektor finančnih storitev. Sektor finančnih storitev je dejansko največji uporabnik digitalnih tehnologij in v veliki meri poganja digitalno preoblikovanje naše družbe. Te nove tehnologije spreminjajo način, na katerega potrošniki in podjetja dostopajo do storitev, ter izboljšujejo sposobnost razumevanja in merjenja tveganj. Komisija si prizadeva za bolj na inovacije osredotočen pristop do finančne tehnologije, in sicer z oblikovanjem regulativnega okolja, v katerem se lahko inovativne finančne storitve, produkti in rešitve uvedejo po vsej EU v varnem in finančno stabilnem okolju tako za vlagatelje kot za podjetja.

2. PRAVNA PODLAGA, SUBSIDIARNOST IN SORAZMERNOST

- **Pravna podlaga**

Pravna podlaga tega predloga je člen 53(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije (v nadaljnjem besedilu: PDEU), ki dovoljuje sprejetje ukrepov za približevanje nacionalnih določb glede dostopa do dejavnosti investicijskih podjetij, reguliranih trgov in izvajalcev storitev sporočanja podatkov.

- **Subsidiarnost**

V skladu s členom 4 PDEU mora biti ukrepanje EU za dokončanje notranjega trga ocenjeno z vidika načela subsidiarnosti iz člena 5(3) Pogodbe o Evropski uniji (PEU). Oceniti je treba, ali države članice ciljev predloga ne morejo doseči v okviru svojih nacionalnih pravnih sistemov ter ali se zaradi njihovega obsega in učinka lahko učinkoviteje dosežejo na ravni EU.

Zaradi različnih pristopov držav članic Unije in njihovih različnih interpretacij dejavnosti množičnega financiranja imajo ponudniki storitev množičnega financiranja težave pri čezmejnem opravljanju storitev po EU. Službe Komisije od leta 2013 spremljajo trg in se zavedajo vedno večjih razlik ter stopnjevanja težav, kar zahteva ukrepanje na ravni EU. Poleg tega se države članice do zdaj še niso poskusile uskladiti glede pravil za storitve posojanja, ki jih opravljajo institucije, ki ne sprejemajo vlog, uporaba pravil direktive MiFID za platforme za množično financiranje pa še vedno ni dovolj enotna, da bi se lahko omogočila čezmejna dejavnost. Nadaljnji ukrepi držav članic lahko izboljšajo samo njihove notranje trge, kar ne bi zadoščalo za zmanjšanje negativnih učinkov na delovanje enotnega trga.

Zato cilja olajšanja dostopa do semenskega kapitala in financiranja v zgodnji fazi za inovativna podjetja, zagonska podjetja in druga podjetja, ki ne kotirajo na borzi, ter zagotovitve jasnega, enotnega in preglednega regulativnega okolja za vlagatelje, ki želijo podpreti te projekte, ni mogoče doseči s posameznimi ukrepi držav članic.

- **Sorazmernost**

V skladu z načelom sorazmernosti ukrepi EU vsebinsko in formalno ne bi smeli presežati tistega, kar je potrebno za doseganje ciljev Pogodb.

Množično financiranje je dejavnost zbiranja kapitala manjšega obsega, namenjena novim zagonskim podjetjem ali majhnim podjetjem v fazi širitve. Vendar bi morali v nekaterih državah članicah ponudniki uporabiti obstoječo sektorsko zakonodajo, kot sta MiFID II in MiFIR. Ta pravila so lahko nesorazmerna za dejavnosti manjšega obsega. Poleg tega ta pravila morda ne ustrezajo želenemu namenu. Množično financiranje zajema mnoge različne poslovne modele, ki morda ne bodo vsi obravnavani, kar bi lahko imelo nepredvidljive učinke regulativnega prelivanja. Zato morda ne bo mogoče na sorazmeren način zajeti rastočega števila platform, ki kombinirajo različne poslovne modele, ki lahko vključujejo posojanje in naložbene posle, pa tudi uporabo novih, še neopredeljenih instrumentov.

Zaradi teh razlogov bi izvzetje ponudnikov storitev množičnega financiranja iz obveznosti MiFID in poznejša izključna uporaba Uredbe (EU) XXX/XXXX za te osebe privedla do sorazmernejšega regulativnega okolja za ponudnike storitev množičnega financiranja.

Poleg tega bi to pomenilo razmeroma hitro in precejšnje znižanje stroškov vstopa na trg (regulativnih in nadzornih stroškov) za platforme za množično financiranje, ki poslujejo (ali nameravajo poslovati) čezmejno, ker bi morali pridobiti dovoljenje samo enkrat in bi imeli koristi zaradi zmanjšanja negotovosti glede regulativnega okolja.

- **Izbira instrumenta**

Člen 53(1) PDEU omogoča sprejemanje aktov v obliki direktive ali uredbe. Sprememba področja uporabe Direktive 2014/65/EU se lahko na najbolj enostaven in pravno usklajen način doseže z direktivo Evropskega parlamenta in Sveta od spremembi Direktive 2014/65/EU.

3. OCENE UČINKA

- **Ocena učinka**

Glavni ekonomski in družbeni učinki so bili temeljito preučeni v oceni učinka, ki spremlja predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja.

- **Ustreznost in poenostavitev ureditve**

Ni relevantno.

- **Temeljne pravice**

Ta pobuda nima relevantnih učinkov na temeljne pravice.

4. PRORAČUNSKE POSLEDICE

Ta predlog nima posledic za proračun Unije.

5. DRUGI ELEMENTI

- **Izvedbeni načrti ter ureditve spremljanja, ocenjevanja in poročanja**

Ni relevantno.

- **Natančnejša pojasnitev posameznih določb predloga**

Člen 1 je edina vsebinska določba predloga. Spreminja področje uporabe Direktive 2014/65/EU, in sicer tako, da ponudnike storitev množičnega financiranja, ki imajo dovoljenje v skladu z Uredbo (EU) XXX/XXXX [uredba o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja], dodaja na seznam izvzetih podjetij, ki ne spadajo v področje uporabe Direktive 2014/65/EU. Člen 2 zahteva od držav članic, da zagotovijo prenos določb direktive v nacionalno zakonodajo. Člen 3 določa datum začetka veljavnosti spremenjene Direktive 2014/65/EU.

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Direktive 2014/65/EU o trgih finančnih instrumentov

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti člena 53(1) Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropske centralne banke²,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora³,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Množično financiranje zagotavlja alternativen dostop do financiranja za podjetja, s čimer prispeva k ciljem unije kapitalskih trgov.
- (2) V skladu z Uredbo (EU) XXX/XXXX Evropskega parlamenta in Sveta⁴ se lahko pravne osebe odločijo zaprositi Evropski organ za vrednostne papirje in trge za izdajo dovoljenja kot izvajalec storitev množičnega financiranja.
- (3) Uredba (EU) XXX/XXXX [uredba o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja] zagotavlja enotne, sorazmerne in neposredno izvedljive zahteve za izdajo dovoljenja in nadzor ponudnikov storitev množičnega financiranja ter centralizira nadzor teh ponudnikov storitev množičnega financiranja s strani Evropskega nadzornega organa za vrednostne papirje in trge.
- (4) Da bi se zagotovila pravna varnost glede oseb in dejavnosti, ki spadajo v zadevno področje uporabe Uredbe (EU) XXX/XXXX oziroma Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta⁵, in da bi se preprečilo, da se za isto dejavnost uporabljajo različna dovoljenja v Uniji, bi bilo treba pravne osebe, ki imajo dovoljenje kot ponudniki storitev množičnega financiranja v skladu z Uredbo (EU) XXX/XXXX [uredba o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja], izključiti iz področja uporabe Direktive 2014/65/EU.

² UL C [...], [...], p. [...].

³ UL C [...], [...], p. [...].

⁴ Uredba (EU) XXX/XXXX Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja (UL L [...], [...], str. [...]).

⁵ Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (UL L 173, 12.6.2014, str. 349).

- (5) Ker je sprememba v tej direktivi neposredno povezana z Uredbo (EU) XXX/XXXX [uredba o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja], bi bilo treba datum, od katerega morajo države članice uporabljati nacionalne ukrepe za prenos te spremembe, odložiti, da se bo ujemal z datumom začetka uporabe, določenim v navedeni uredbi –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

Člen 1

V členu 2(1) Direktive 2014/65/EU se doda naslednja točka (p):

„(p) ponudnike storitev množičnega financiranja, kot so opredeljeni v členu 3(1)(c) Uredbe (EU) XXX/XXXX Evropskega parlamenta in Sveta*.

* Uredba (EU) XXX/XXXX Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih ponudnikih storitev množičnega financiranja (UL L [...], [...], str. [...]).“

Člen 2

1. Države članice do [Urad za publikacije: 6 mesecev od začetka veljavnosti uredbe o množičnem financiranju] sprejmejo in objavijo zakone, predpise in upravne določbe, potrebne za izpolnjevanje te direktive.
Države članice te ukrepe uporabljajo od [Urad za publikacije: datum začetka uporabe uredbe o množičnem financiranju].
2. Države članice Komisiji in ESMA sporočijo besedilo temeljnih določb nacionalnega prava, ki jih sprejmejo na področju, ki ga ureja ta direktiva.

Člen 3

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Člen 4

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju,

Za Evropski parlament
Predsednik

Za Svet
Predsednik