



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 8.3.2018
SWD(2018) 57 final

ΕΓΓΡΑΦΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΤΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΠΠΤΩΣΕΩΝ

που συνοδεύει το έγγραφο

**Πρόταση ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

**σχετικά με του Ευρωπαίους παρόχους υπηρεσιών πληθοχρηματοδοτησης (ECSP) για
επιχειρήσεις**

και

**Πρόταση ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ**

για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

{COM(2018) 113 final} - {COM(2018) 99 final} - {SWD(2018) 56 final}

Δελτίο συνοπτικής παρουσίασης
Εκτίμηση επιπτώσεων της νομοθετικής πρότασης για ένα ευρωπαϊκό καθεστώς υπηρεσιών πληθοχρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις
Α. Ανάγκη ανάληψης δράσης
Γιατί; Ποιο είναι το πρόβλημα που εξετάζεται;
Η πληθοχρηματοδότηση είναι μια χρηματοπιστωτική υπηρεσία βασισμένη στην τεχνολογία που παρέχει τη δυνατότητα συνδρομής σε επιχειρηματικά έργα που χρήζουν χρηματοδότησης και σε επενδυτές που επιθυμούν να διαφοροποιήσουν το χαρτοφυλάκιό τους. Η πληθοχρηματοδότηση εδραιώνεται ολοένα και περισσότερο ως ένα ουσιαστικό μέρος της κλίμακας χρηματοδότησης νεοφυών επιχειρήσεων και νέων επιχειρήσεων. Συχνά είναι το κύριο χρηματοδοτικό εργαλείο για τις εταιρείες πρώιμης φάσης που χρηματοδοτούνται, στις περιπτώσεις που τα επιχειρηματικά κεφάλαια ή ακόμη και τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια ενδιαφέρονται μόνο εν μέρει γι' αυτές. Η πληθοχρηματοδότηση αποτελεί μια εναλλακτική λύση αντί της χορήγησης μη εξασφαλισμένων τραπεζικών δανείων, όπως τραπεζικές υπεραναλήψεις ή δάνεια πιστωτικών καρτών, που είναι επί του παρόντος οι κύριες πηγές εξωτερικής χρηματοδότησης για ΜΜΕ. Η πληθοχρηματοδότηση συμπληρώνει την τραπεζική χρηματοδότηση και εταιρική οργάνωση και ως εκ τούτου διαφοροποιεί τις πηγές χρηματοδότησης στην οικονομία. Παρέχει νέες ευκαιρίες ιδίως για τις νέες, καινοτόμες εταιρείες χωρίς εκτεταμένες εξασφαλίσεις, πάγια περιουσιακά στοιχεία ή ιστορικό οικονομικών επιδόσεων. Παρά τον σημαντικό αυτό ρόλο, οι αγορές πληθοχρηματοδότησης της ΕΕ για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων είναι σε μεγάλο βαθμό λιγότερο ανεπτυγμένες σε σύγκριση με άλλες μεγάλες οικονομίες, και κυρίως δεν μπορούν να λειτουργήσουν σε διασυνοριακό επίπεδο. Πρόσφατες μελέτες και στοιχεία που συγκεντρώθηκαν μέσω στοχευμένων διαβουλεύσεων επιβεβαίωσαν ότι, λόγω των κατακερματισμένων και αντικρουόμενων κανονιστικών καθεστώτων, οι πλατφόρμες πληθοχρηματοδότησης δεν είναι σε θέση να αναπτυχθούν και να παρέχουν ελεύθερα τις υπηρεσίες τους σε πανευρωπαϊκό επίπεδο. Ομοίως, οι επενδυτές αποφεύγουν να ασκούν διασυνοριακές συναλλαγές λόγω έλλειψης εμπιστοσύνης σε αυτές τις πλατφόρμες και λόγω των κατακερματισμένων κανονιστικών πλαισίων που εφαρμόζονται στην παροχή υπηρεσιών.
Τι αναμένεται να επιτευχθεί με την παρούσα πρωτοβουλία;
Η πρωτοβουλία επιδιώκει να καταστήσει δυνατή τη δραστηριότητα πληθοχρηματοδότησης σε ολόκληρη την ενιαία αγορά της ΕΕ για χρηματοδότηση σε πρώιμο στάδιο και εναλλακτική χρηματοδότηση των ΜΜΕ, σύμφωνα με τον στόχο της Ένωσης Κεφαλαιαγορών (CMU). Η πρωτοβουλία θα συμβάλει επίσης στην περαιτέρω διαφοροποίηση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος προς όφελος της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, της προστασίας των επενδυτών και του ανταγωνισμού μεταξύ των παραγόντων της αγοράς. Η πρωτοβουλία αυτή έχει δύο ειδικούς στόχους. Ο πρώτος στόχος είναι να μπορέσουν οι πλατφόρμες να αναπτυχθούν σε διασυνοριακή κλίμακα, συγκεκριμένα με τη δημιουργία καθεστώτος αδειοδότησης που να μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε ολόκληρη την ΕΕ χωρίς να απαιτείται περαιτέρω έγκριση σε κάθε χώρα της ΕΕ. Ο δεύτερος στόχος είναι να διασφαλισθεί ότι οι πλατφόρμες υπόκεινται σε ένα πλαίσιο που εξασφαλίζει την ορθή διαχείριση των πλατφορμών και την προστασία των κεφαλαιοπαρόχων, με έμφαση στην ορθή διαχείριση κινδύνων - ιδίως όσον αφορά την επιχειρηματική συμπεριφορά, την καταλληλότητα, τη διαχείριση κινδύνου, τη δέουσα επιμέλεια - και την επαρκή δημοσιοποίηση πληροφοριών. Με τον τρόπο αυτό θα αυξηθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών ώστε να συμμετέχουν σε διασυνοριακές πράξεις.
Ποια είναι η προστιθέμενη αξία της δράσης σε επίπεδο ΕΕ;
Η δράση που αναλαμβάνεται θα διαχειριστεί τα προβλήματα που επισημάνθηκαν στην εκτίμηση επιπτώσεων, ήτοι τη δυσκολία ανάπτυξης των πλατφορμών σε όλη την ΕΕ καθώς και την έλλειψη εμπιστοσύνης για διασυνοριακές επενδύσεις και άντληση κεφαλαίων, που αντιμετωπίζουμε επί του παρόντος. Η δράση σε επίπεδο ΕΕ αναμένεται να μειώσει σημαντικά την πολυπλοκότητα, τις οικονομικές και διοικητικές επιβαρύνσεις για όλους τους βασικούς ενδιαφερόμενους φορείς, δηλαδή τις πλατφόρμες πληθοχρηματοδότησης, τους κύριους των έργων και τους επενδυτές, παράλληλα με την εξασφάλιση ισότιμων όρων ανταγωνισμού μεταξύ όλων των παρόχων υπηρεσιών που χρησιμοποιούν το ίδιο σήμα της ΕΕ.

Β. Λύσεις
Ποιες νομοθετικές και μη νομοθετικές επιλογές πολιτικής έχουν εξεταστεί; Υπάρχει προτιμώμενη επιλογή ή όχι; Γιατί;

Η εκτίμηση επιπτώσεων εξέτασε τις ακόλουθες επιλογές πολιτικής:

- Επιλογή 1 - Βασικό σενάριο (μη ανάληψη δράσης από την ΕΕ)
- Επιλογή 2 - Αξιοποίηση της φήμης: ελάχιστη εναρμόνιση σε συνδυασμό με αυτορρύθμιση
- Επιλογή 3 - Μια προσέγγιση με βάση τα προϊόντα: ενσωμάτωση της πληθοχρηματοδότησης στο υφιστάμενο ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων
- Επιλογή 4 - Συμπληρωματική λύση βασισμένη στις υπηρεσίες: ένα προαιρετικό καθεστώς «Ευρωπαϊού παρόχου πληθοχρηματοδότησης (ECP)» που θα ορίσει ορισμένα κοινά πρότυπα της ΕΕ για τα καθεστώτα πληθοχρηματοδότησης.

Μετά την αξιολόγηση και εξέταση των επιπτώσεων, η τέταρτη επιλογή (καθεστώς ECP) θεωρήθηκε ως προτιμότερη επειδή παρέχει ένα σαφές ρυθμιστικό πλαίσιο για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που εντοπίστηκαν, ενώ παραμένει αναλογική και ελαχιστοποιεί το κόστος συμμόρφωσης.

Ποιος υποστηρίζει την κάθε επιλογή;

Τα ενδιαφερόμενα μέρη εξέφρασαν τη στήριξή τους για μια ρυθμιστική προσέγγιση με διάφορες ανοικτές δημόσιες διαβουλεύσεις. Πρώτον, όσον αφορά την Πράσινη Βίβλο του 2015 για μια Ένωση Κεφαλαιαγορών, και μολονότι μικρός αριθμός απαντησάντων ανέφερε σαφώς ότι δεν απαιτείται η λήψη μέτρων σε επίπεδο ΕΕ, πολλά από τα άτομα που απάντησαν ζήτησαν κανονιστική βεβαιότητα σε επίπεδο ΕΕ για τη διευκόλυνση της διασυνοριακής δραστηριότητας και μεγαλύτερη εμπιστοσύνη, μέσω της διαφάνειας και της προστασίας των επενδυτών. Δεύτερον, στο πλαίσιο της διαβούλευσης του 2017 σχετικά με την ενδιάμεση επανεξέταση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, πολλοί από τους απαντήσαντες προέβλεψαν σε παρόμοιες δηλώσεις υπέρ της ανάπτυξης ενός κατάλληλου νομικού πλαισίου για την πληθοχρηματοδότηση σε όλη την ΕΕ, ώστε να δημιουργηθεί μια επαρκούς μεγέθους αγορά. Τρίτον, στη διαβούλευση σχετικά με την FinTech (χρηματοοικονομική τεχνολογία), η οποία ολοκληρώθηκε στις 15 Ιουνίου 2017, οι περισσότεροι από όσους απάντησαν πιστεύουν ότι τα εθνικά ρυθμιστικά καθεστώτα παρεμποδίζουν τη διασυνοριακή δραστηριότητα πληθοχρηματοδότησης και ότι, ως εκ τούτου, απαιτείται εναρμόνιση σε επίπεδο ΕΕ. Μεταξύ των πιθανών πεδίων που αναφέρθηκαν ότι έρχονταν εναρμόνισης ήταν οι απαιτήσεις γνωστοποίησης των πλατφορμών, οι απαιτήσεις καταχώρισης και οι κανόνες προστασίας των επενδυτών.

Επιπλέον, με βάση την αρχική εκτίμηση επιπτώσεων, οι περισσότεροι από τους εκπροσώπους των κρατών μελών κατά τη συνεδρίαση της ομάδας εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κινητών Αξιών (10 Νοεμβρίου 2017) εξέφρασαν την υποστήριξή τους για ρύθμιση της ΕΕ σε αυτόν τον τομέα (επιλογή 4) και ορισμένα κράτη μέλη πρότειναν μια πρωτοβουλία για την εναρμόνιση των εθνικών καθεστώτων (επιλογή 3).

Γ. Επιπτώσεις της προτιμώμενης επιλογής

Ποια είναι τα οφέλη της προτιμώμενης επιλογής (αν υπάρχει, ειδάλλως των κυριότερων επιλογών);

Η προτιμώμενη επιλογή παρέχει στις πλατφόρμες πληθοχρηματοδότησης μια απλή και ολοκληρωμένη μέθοδο επέκτασης των διασυνοριακών δραστηριοτήτων τους με ένα νέο σήμα ΕΕ. Οι κοινές διατάξεις σχετικά με τις απαιτήσεις διακυβέρνησης και διαφάνειας για τις πλατφόρμες θα δώσουν επίσης στους διασυνοριακούς επενδυτές διαβεβαιώσεις όσον αφορά την κατάλληλη προστασία έναντι ζητημάτων, όπως η σύγκρουση συμφερόντων ή οι δόλιες δραστηριότητες, και καλύτερη πληροφόρηση σχετικά με τα χρηματοδοτούμενα έργα. Η συνολική δράση θα μπορούσε να μειώσει το κόστος της μη Ευρώπης κατά τουλάχιστον 20 δισ. EUR σε νέο όγκο αγοράς στην Ευρώπη.

Με την παροχή δυνατοτήτων πρόσθετης χρηματοδότησης, ιδίως για τις νεοφυείς επιχειρήσεις και τις καινοτόμες ΜΜΕ, η πρωτοβουλία αναμένεται επίσης να έχει θετικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη, τη δημιουργία θέσεων εργασίας και την καινοτομία. Οι ΜΜΕ απασχολούν επί του παρόντος το 67 % του ευρωπαϊκού εργατικού δυναμικού και αποτελούν σημαντική κινητήρια δύναμη καινοτομίας. Ταυτόχρονα, οι ΜΜΕ εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα όσον αφορά την άντληση κεφαλαίων. Η έρευνα του Βαρόμετρου καινοτομίας (Innovatorometer) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του 2016 επιβεβαιώνει ότι η πρόσβαση σε χρηματοδότηση αποτελεί βασικό εμπόδιο για την τόνωση της Ε&Α και την εμπορική αξιοποίηση καινοτόμων προϊόντων ή υπηρεσιών.

Ποιο είναι το κόστος της προτιμώμενης επιλογής (αν υπάρχει, ειδάλλως των κυριότερων επιλογών);

Οι προτιμώμενες επιλογές συνεπάγονται έξοδα συμμόρφωσης για τους παρόχους υπηρεσιών πλατφόρμας, τα οποία περιγράφονται λεπτομερώς στο παράρτημα 3 της εκτίμησης επιπτώσεων και διαφέρουν ανάλογα με το αν η ρυθμιζόμενη οντότητα είχε ήδη αδειοδοτηθεί στο πλαίσιο της MiFID και αν οι πάροχοι υπηρεσιών πλατφόρμας ζητούν ή έχουν ζητήσει έγκριση σε πολλές χώρες. Θα υπάρξει αύξηση του κόστους συμμόρφωσης εάν η

δραστηριότητα της πλατφόρμας δεν διέπεται επί του παρόντος από ρυθμίσεις και εάν η πλατφόρμα παρέχει ή προτίθεται να παρέχει υπηρεσίες σε μία μόνο χώρα. Η προτιμώμενη επιλογή μπορεί επίσης να δημιουργήσει κόστος για τις διοικήσεις. Η πρόταση μπορεί να έχει δημοσιονομικές επιπτώσεις για την ESMA, που εκτιμώνται περίπου σε 2,5 εκατ. EUR, τα οποία επιμερίζονται ανάμεσα στον κλάδο και στον προϋπολογισμό της ΕΕ κατά το πρώτο έτος πλήρους εφαρμογής.

Πώς θα επηρεαστούν οι επιχειρήσεις, οι ΜΜΕ και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις;

Οι επιχειρήσεις, οι ΜΜΕ και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις είναι οι κύριοι χρήστες των πλατφορμών πληθοχρηματοδότησης. Η πρωτοβουλία αυτή θα εξασφαλίσει συνεπώς ότι θα έχουν διαθέσιμες πρόσθετες πηγές χρηματοδότησης ως εναλλακτική λύση στα παραδοσιακά μέτρα χρηματοδότησης, όπως τα τραπεζικά δάνεια, οι υπερεναλήψεις και το χρέος μέσω πιστωτικών καρτών, που συχνά είναι δαπανηρά για επιχειρήσεις στο αρχικό στάδιο. Δεδομένου ότι το μέσο τέλος πρόσβασης σε πληθοχρηματοδότηση είναι συνήθως χαμηλότερο από το κόστος της βραχυπρόθεσμης τραπεζικής χρηματοδότησης, η πρωτοβουλία μπορεί επίσης να οδηγήσει σε μείωση των εξόδων χρηματοδότησης για τις ΜΜΕ που βρίσκονται σε αρχικό στάδιο και σε πρώτη φάση επέκτασης.

Θα υπάρξουν σημαντικές επιπτώσεις στους εθνικούς προϋπολογισμούς και στις εθνικές διοικητικές αρχές;

Η προτιμώμενη επιλογή έχει συνέπειες όσον αφορά το κόστος και τη διοικητική επιβάρυνση για τις εθνικές αρμόδιες αρχές και την ESMA. Το μέγεθος και η κατανομή του κόστους αυτού θα εξαρτηθεί από τις ακριβείς απαιτήσεις που επιβάλλονται στους ECP και τα σχετικά καθήκοντα εποπτείας και παρακολούθησης. Ωστόσο, οι επιπτώσεις στο κόστος για τις εποπτικές αρχές θα είναι κατά πολύ χαμηλότερες από εκείνες που προκύπτουν από αντίστοιχη άδεια στο πλαίσιο της MiFID.

Ενώ δεν υπάρχουν συγκεκριμένες εκτιμήσεις ως προς το επίπεδο του κόστους, μπορεί να υποτεθεί ότι το κόστος εποπτείας θα είναι συγκρίσιμο με αυτό των εθνικών καθεστώτων που καλύπτουν μόνο τη δραστηριότητα «διαβίβασης εντολής». Ανάλογα με τη συμμετοχή της ESMA στη διαδικασία αδειοδότησης και εποπτείας, θα υπάρξει επίσης επίπτωση κόστους για τον προϋπολογισμό της ΕΕ. Αν υποτεθεί ότι η ESMA θα επιφορτιστεί με την έγκριση των ECP, εκτιμάται ότι θα υπάρξει εφάπαξ δαπάνη ύψους περίπου 500 000 EUR για την οργάνωση των αντίστοιχων συστημάτων ΤΠ και τη μέριμνα για την ομάδα που θα αναλάβει τη διαδικασία έγκρισης.

Θα υπάρξουν άλλες σημαντικές επιπτώσεις; Το πολύ 6 σειρές

Καμία.

Δ. Συνέχεια

Πότε θα επανεξεταστεί η πολιτική;

Η αγορά πληθοχρηματοδότησης αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς και τα επιχειρηματικά μοντέλα εξελίσσονται σύμφωνα με την ταχεία τεχνολογική εξέλιξη. Η καταλληλότητα της πολιτικής προσέγγισης επομένως θα παρακολουθείται σε τακτική βάση σύμφωνα με την προσέγγιση για τη βελτίωση της νομοθεσίας, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι το πεδίο εφαρμογής της δράσης (πληθοχρηματοδότηση υπό μορφή επενδύσεων και δανειοδοσίας σε έργα έως 1 εκατ. EUR) και η έκταση των μέτρων είναι πάντοτε ευθυγραμμισμένα με τους στόχους τους και δεν καθίστανται δυσανάλογα.