

V Bruseli 9. marca 2018
(OR. en)

7048/18

**Medziinštitucionálny spis:
2018/0047 (COD)**

EF 72
ECOFIN 230
CODEC 359
IA 59

NÁVRH

Od:	Jordi AYET PUIGARNAU, riaditeľ, v zastúpení generálneho tajomníka Európskej komisie
Dátum doručenia:	8. marca 2018
Komu:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generálny tajomník Rady Európskej únie
Č. dok. Kom.:	COM(2018) 99 final
Predmet:	Návrh SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi

Delegáciám v prílohe zasielame dokument COM(2018) 99 final.

Príloha: COM(2018) 99 final



EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 8. 3. 2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Návrh

**SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,
ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi**

(Text s významom pre EHP)

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

DÔVODOVÁ SPRÁVA

1. KONTEXT NÁVRHU

• Dôvody a ciele návrhu

Komisia dnes prijala balík opatrení na prehĺbenie únie kapitálových trhov spolu s oznámením s názvom „Dokončenie únie kapitálových trhov do roku 2019 – nastal čas postupovať rýchlejšie“. Súčasťou balíka je aj tento návrh, návrh podporného rámca EÚ pre kryté dlhopisy, návrh na uľahčenie cezhraničnej distribúcie investičných fondov, ako aj návrh o rozhodnom práve pre účinky postúpenia pohľadávok na tretie strany a oznámenie o rozhodnom práve pre účinky transakcií s cennými papiermi na vlastnícke práva.

Táto iniciatíva súvisí s časťou priority Komisie spočívajúcej vo vytvorení únie kapitálových trhov, ktorá je zameraná na rozšírenie prístupu inovatívnych spoločností, začínajúcich podnikov a iných nekótovaných spoločností k financovaniu.

Tieto spoločnosti majú z dôvodu štrukturálnych informačných asymetrií ešte stále zložitý prístup k financovaniu, hlavne keď prechádzajú z fázy začínajúceho podniku do fázy expanzie. Pre prílišnú závislosť od krátkodobých nezabezpečených bankových úverov vznikajú začínajúcim podnikom a malým a stredným podnikom (MSP) vo všeobecnosti často príliš vysoké náklady. Na objem poskytnutých bankových úverov pre začínajúce podniky aj malé a stredné podniky mala navyše zásadný nepriaznivý vplyv finančná kríza z roku 2008, v dôsledku ktorej sa jedným z významných faktorov neúspechu začínajúcich podnikov stal nedostatok finančných prostriedkov.

Vzhľadom na tieto zlyhania trhu sa uznávanou formou crowdsourcingu a alternatívneho financovania stalo kolektívne financovanie. Model kolektívneho financovania zvyčajne zahŕňa vlastníkov projektu, ktorí projekt, ktorý sa má financovať, navrhnuť, investorov, ktorí navrhovaný projekt podporujú prostredníctvom financovania, a sprostredkovateľskú platformu, ktorá tieto strany spája v záujme financovania daného projektu a jeho realizácie. Platformy kolektívneho financovania sa čoraz častejšie využívajú ako nástroj na financovanie rôznych činností malých a vznikajúcich podnikov.

V reakcii na to už niektoré členské štáty zaviedli režimy kolektívneho financovania prispôbené domácomu trhu. Členské štáty však prispôbujú svoje regulačné rámce charakteristikám a potrebám miestnych trhov a investorov, v dôsledku čoho vznikajú rozdiely v navrhovaní a zavádzaní pravidiel vo vzťahu k podmienkam prevádzky platforiem kolektívneho financovania, rozsahu povolených činností a licenčným požiadavkám. Z dôvodu rozdielnych regulačných prístupov nie je možné obchodné modely platforiem jednoducho uplatniť vo všetkých častiach Únie. Vzhľadom na neistotu a vysoké náklady na dodržiavanie právnych predpisov, ktorým platformy čelia v cezhraničnom prostredí a ktoré vznikajú v dôsledku neexistencie vhodného rámca EÚ pre činnosť kolektívneho financovania, čelia poskytovatelia služieb kolektívneho financovania pri rozširovaní svojich činností ťažkostiam a rozsah cezhraničných tokov financovania zostáva obmedzený.

Európsky parlament a Rada prijali nariadenie (EÚ) XXX/XXX o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania¹, ktorého cieľom je okrem iného stanoviť primerané požiadavky na poskytovanie služieb kolektívneho financovania, uľahčiť ich poskytovanie na cezhraničnom základe a zároveň riadiť prevádzkové riziká a zabezpečiť vysokú mieru transparentnosti a ochrany investorov. V nariadení (EÚ) XXX/XXXX [nariadenie o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania] sa stanovujú jednotné,

¹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XXXX/XXXX o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania (Ú. v. EÚ L [...], [...], s. [...]).

primerané a priamo uplatniteľné požiadavky na udeľovanie povolení poskytovateľom služieb kolektívneho financovania a dohľad nad nimi vrátane jednotného miesta dohľadu.

Okrem toho, vzhľadom na potrebu zabezpečiť jednoznačné oddelenie ponúkaných služieb a predísť tak konfliktom záujmov, ako aj zabezpečiť účinný dohľad, by nemala mať osoba, ktorej bolo udelené povolenie na výkon činnosti poskytovateľa služieb kolektívneho financovania podľa nariadenia (EÚ) XXX/XXXX [nariadenie o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania], zároveň povolenie podľa smernice 2014/65/EÚ a naopak.

V záujme právnej istoty a s cieľom predísť tomu, aby sa na poskytovanie služieb kolektívneho financovania uplatňovali požiadavky vyplývajúce zo smernice 2014/65/EÚ, treba výslovne stanoviť, že smernica 2014/65/EÚ sa nevzťahuje na osoby, ktorým bolo udelené povolenie na vykonávanie činnosti poskytovateľov služieb kolektívneho financovania v zmysle vymedzenia v nariadení (EÚ) XXX/XXXX.

Na tento účel sa týmto návrhom oslobodzujú poskytovatelia služieb kolektívneho financovania od povinností podľa smernice 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi.

- **Súlad s existujúcimi ustanoveniami v tejto oblasti politiky**

Poskytovanie služieb kolektívneho financovania v Únii upravuje nariadenie (EÚ) XXXX/XX o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania, ktoré tento návrh dopĺňa.

- **Súlad s ostatnými politikami Únie**

Návrh je v súlade s nariadením (EÚ) XXXX/XX o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania v Európskej únii, ktorého cieľom je rozšíriť prístup inovatívnych spoločností, začínajúcich podnikov a iných nekótovaných spoločností k financovaniu v súlade s prioritou Komisie spočívajúcou vo vytvorení únie kapitálových trhov, a zároveň toto nariadenie dopĺňa. Uvedené nariadenie, doplnené týmto návrhom, zavádza pre poskytovateľov služieb kolektívneho financovania priaznivejší právny rámec v snahe pomôcť začínajúcim podnikom a malým a stredným podnikom pri prístupe k alternatívnym zdrojom kapitálu v súlade s ďalšími iniciatívami, ktorých cieľom bolo uľahčiť prístup týchto subjektov k financovaniu, ako bol napríklad rámec pre európske fondy rizikového kapitálu.

Táto iniciatíva je takisto súčasťou akčného plánu Európskej komisie pre finančné technológie, ktorý má pomôcť tieto technológie lepšie pochopiť a umožniť im podporiť sektor finančných služieb. Sektor finančných služieb je v skutočnosti najväčším používateľom digitálnych technológií a predstavuje hlavnú hnaciu silu pri digitálnej transformácii našej spoločnosti. Tieto nové technológie menia spôsob prístupu spotrebiteľov a spoločností k službám a zároveň zlepšujú schopnosť porozumieť rizikám a merať ich. Komisia má v úmysle zvoliť prístup k finančným technológiám, ktorý by bol viac orientovaný na inovácie, a to tak, že prispeje k vytvoreniu regulačného prostredia, v rámci ktorého sa môžu inovatívne finančné služby, produkty a riešenia rozširovať do celej EÚ v bezpečnom a finančne stabilnom prostredí pre investorov aj spoločnosti.

2. PRÁVNY ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

- **Právny základ**

Právnym základom tohto návrhu je článok 53 ods. 1 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ), ktorý umožňuje prijímať opatrenia na aproximáciu vnútroštátnych ustanovení týkajúcich sa prístupu k činnosti investičných spoločností, regulovaných trhov a poskytovateľov dátových služieb.

- **Subsidiarita**

Podľa článku 4 ZFEÚ sa činnosť EÚ zameraná na dokončenie vnútorného trhu musí posudzovať v kontexte zásady subsidiarity stanovenej v článku 5 ods. 3 Zmluvy o Európskej únii. Treba posúdiť, či by ciele návrhu nemohli dosiahnuť členské štáty v rámci svojich vnútroštátnych právnych systémov a či ich z dôvodu ich rozsahu a dôsledkov možno lepšie dosiahnuť na úrovni EÚ.

V dôsledku rôznorodých prístupov členských štátov Únie k činnosti kolektívneho financovania a ich rôzneho chápania tejto činnosti je pre poskytovateľov služieb kolektívneho financovania zložitá poskytovať tieto služby v celej EÚ. Útvary Komisie monitorujú trh už od roku 2013, pričom zaznamenali čoraz väčšie rozdiely a prehlbovanie problémov, čo je dôvodom na zásah na úrovni EÚ. Členské štáty navyše doteraz nevyvinuli žiadne úsilie o koordináciu pravidiel pre služby poskytovania úverov nedepozitnými inštitúciami a uplatňovanie pravidiel smernice MiFID na platformy kolektívneho investovania stále nie je dostatočne jednotné na to, aby mohli vyvíjať cezhraničnú činnosť. Ďalšie opatrenia prijaté členskými štátmi môžu viesť iba k náprave nedostatkov na ich vlastných trhoch, čo by nestačilo na zmiernenie nepriaznivého vplyvu na fungovanie jednotného trhu.

Cieľ uľahčenia prístupu k počiatočnému financovaniu a financovaniu v rannom štádiu pre inovatívne spoločnosti, začínajúce podniky a iné nekótované spoločnosti, ako aj cieľ zabezpečenia jasného, jednotného a transparentného regulačného prostredia pre investorov, ktorí chcú tieto projekty podporiť, preto nemožno dosiahnuť individuálnymi opatreniami členských štátov.

- **Proporcionalita**

Podľa zásady proporcionality by obsah a forma opatrenia EÚ nemali prekročiť rámec toho, čo je nevyhnutné na dosiahnutie cieľov zmlúv.

Pri kolektívnom financovaní ide o činnosti získavania menšieho objemu kapitálu pre nové začínajúce podniky alebo malé podniky rozširujúce svoju činnosť. V niektorých členských štátoch by však poskytovatelia museli uplatňovať existujúce odvetvové predpisy, napríklad smernicu MiFID II a nariadenie MiFIR. Tieto pravidlá by nemuseli byť pre drobné činnosti primerané. Uvedené pravidlá okrem toho nemusia byť vhodné na daný účel. Kolektívne financovanie zahŕňa množstvo rôznych obchodných modelov, pričom tieto pravidlá nemusia pokrývať všetky z nich, a preto by mohli mať nepredvídateľné vedľajšie regulačné účinky. V dôsledku toho nemusí byť možné primeraným spôsobom zachytiť čoraz väčší počet platforiem kombinujúcich rôzne obchodné modely, ktoré môžu zahŕňať úverové a investičné transakcie, ani používanie novovznikajúcich, ešte nedefinovaných nástrojov.

Z týchto dôvodov by oslobodenie poskytovateľov služieb kolektívneho financovania od povinností podľa smernice MiFID a následné výlučné uplatňovanie nariadenia (EÚ) XXXX/XX na tieto osoby viedlo k vytvoreniu primeranejšieho regulačného prostredia pre poskytovateľov služieb kolektívneho financovania.

Navyše by sa tým celkom rýchlo a značne znížili náklady na vstup platforiem kolektívneho financovania, ktoré pôsobia (alebo zamýšľajú pôsobiť) cezhranične, na trh (regulačné náklady a náklady na dohľad), keďže by im bolo udelené povolenie iba raz a ťažili by zo zníženia regulačnej neistoty.

- **Výber nástroja**

Článok 53 ods. 1 ZFEÚ umožňuje prijímanie aktov vo forme smernice alebo nariadenia. Najjednoduchším a z právneho hľadiska najzrozumiteľnejším spôsobom, akým možno zmeniť rozsah pôsobnosti smernice 2014/65/EÚ, je smernica Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ.

3. POSÚDENIA VPLYVU

- **Posúdenie vplyvu**

Hlavné hospodárske a sociálne vplyvy boli dôkladne preskúmané v posúdení vplyvu, ktoré je pripojené k návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania.

- **Regulačná vhodnosť a zjednodušenie**

Neuplatňuje sa.

- **Základné práva**

Táto iniciatíva nemá relevantný vplyv na základné práva.

4. VPLYV NA ROZPOČET

Tento návrh nemá vplyv na rozpočet Únie.

5. ĎALŠIE PRVKY

- **Plány vykonávania, spôsob monitorovania, hodnotenia a podávania správ**

Neuplatňuje sa.

- **Podrobné vysvetlenie konkrétnych ustanovení návrhu**

Jediným podstatným ustanovením návrhu je článok 1. Mení sa ním rozsah pôsobnosti smernice 2014/65/EÚ doplnením poskytovateľov služieb kolektívneho financovania, ktorým bolo udelené povolenie podľa nariadenia (EÚ) XXX/XXXX [nariadenie o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania], do zoznamu oslobodených subjektov, na ktoré sa nevzťahuje rozsah pôsobnosti smernice 2014/65/EÚ. V článku 2 sa vyžaduje, aby členské štáty zaistili transpozíciu ustanovení smernice. V článku 3 sa stanovuje dátum nadobudnutia účinnosti zmenenej smernice 2014/65/EÚ.

Návrh

SMERNICA EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,**ktorou sa mení smernica 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi**

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKY PARLAMENT A RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 53 ods. 1,

so zreteľom na návrh Európskej komisie,

po postúpení návrhu legislatívneho aktu národným parlamentom,

so zreteľom na stanovisko Európskej centrálnej banky²,so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru³,

konajúc v súlade s riadnym legislatívnym postupom,

keďže:

- (1) Kolektívne financovanie poskytuje podnikom alternatívny prístup k financovaniu, čím prispieva k cieľom únie kapitálových trhov.
- (2) Podľa nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XXX/XXX⁴ sa právnické osoby môžu rozhodnúť požiadať Európsky orgán pre cenné papiere a trhy o udelenie povolenia na výkon činnosti poskytovateľov služieb kolektívneho financovania.
- (3) Nariadením (EÚ) XXX/XXXX [nariadenie o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania] sa stanovujú jednotné, primerané a priamo uplatniteľné požiadavky na udeľovanie povolení poskytovateľom služieb kolektívneho financovania a dohľad nad nimi a centralizuje sa dohľad nad týmito poskytovateľmi služieb kolektívneho financovania zo strany Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy.
- (4) S cieľom zaistiť právnu istotu, pokiaľ ide o osoby a činnosti, ktoré patria do rozsahu pôsobnosti nariadenia (EÚ) XXX/XXXX a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ⁵, a v záujme zabránenia tomu, aby sa na tú istú činnosť v rámci Únie vzťahovali rôzne povolenia, by právnické osoby, ktorým bolo udelené povolenie na výkon činnosti poskytovateľov služieb kolektívneho financovania podľa nariadenia (EÚ) XXX/XXXX [nariadenie o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania], mali byť vylúčené z rozsahu pôsobnosti smernice 2014/65/EÚ.

² Ú. v. EÚ C [...], [...], s. [...].

³ Ú. v. EÚ C [...], [...], s. [...].

⁴ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XXX/XXX o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania (Ú. v. EÚ L [...], [...], s. [...]).

⁵ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

- (5) Keďže zmena stanovená v tejto smernici priamo súvisí s nariadením (EÚ) XXX/XXXX [nariadenie o službách kolektívneho financovania v Európskej únii], dátum, od ktorého majú členské štáty uplatňovať vnútroštátne opatrenia, ktorými sa daná zmena transponuje, by sa mal oddialiť, aby sa zhodoval s dátumom uplatňovania stanoveným v uvedenom nariadení,

PRIJALI TÚTO SMERNICU:

Článok 1

V článku 2 ods. 1 smernice 2014/65/EÚ sa dopĺňa toto písmeno p):

„p) poskytovateľov služieb kolektívneho financovania v zmysle vymedzenia v článku 3 ods. 1 písm. c) nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XXX/XXX*.

* Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) XXX/XXX o európskych poskytovateľoch služieb kolektívneho financovania (Ú. v. EÚ L [...], [...], s. [...]).“

Článok 2

1. Členské štáty prijímú a uverejnia do [Úrad pre publikácie: šesť mesiacov od nadobudnutia účinnosti nariadenia o kolektívnom financovaní], zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia potrebné na dosiahnutie súladu s touto smernicou.
Členské štáty uplatňujú tieto ustanovenia od [Úrad pre publikácie: dátum začiatku uplatňovania nariadenia o kolektívnom financovaní].
2. Členské štáty oznámia Komisii a Európskemu orgánu pre cenné papiere a trhy znenie hlavných ustanovení vnútroštátnych právnych predpisov, ktoré prijímú v oblasti pôsobnosti tejto smernice.

Článok 3

Táto smernica nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jej uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Článok 4

Táto smernica je určená členským štátom.

V Bruseli

*Za Európsky parlament
predseda*

*Za Radu
predseda*