EUROOPA
KOMISJON

Brüssel, 8.3.2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Ettepanek:

EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU DIREKTIIV,

millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta

(EMPs kohaldatav tekst)

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

SELETUSKIRI

1. ETTEPANEKU TAUST

• Ettepaneku põhjused ja eesmärgid

Komisjon võttis täna vastu meetmete paketi kapitaliturgude liidu süvendamiseks ja teatise „Kapitaliturgude liidu loomine 2019. aastaks: aeg on tööd kiirendada“. Meetmete pakett sisaldab lisaks käesolevale ettepanekule veel ettepanekut pandikirjade ELi tugiraamistiku kohta, ettepanekut hõlbustada investeerimisfondide piiriülest turustamist, ettepanekut õiguse kohta, mida kohaldatakse nõuete loovutamise kehtivusele kolmandate isikute suhtes, ja teatist väärtpaberitehingute asjaõiguslike tagajärgede suhtes kohaldatava õiguse kohta.

Käesolev algatus on osaliselt seotud komisjoni prioriteediga luua kapitaliturgude liit, mille eesmärk on pakkuda innovatiivsetele ettevõtetele, idufirmadele ja muudele börsil noteerimata ettevõtetele ulatuslikumat juurdepääsu rahastamisele.

Teabe ebaühtlase kättesaadavuse tõttu on sellistel ettevõtetel praegu keeruline rahastamisvõimalusi leida, seda eriti siis, kui idufirma on jõudnud laienemisetappi. Liigne sõltuvus lühiajalistest tagamata pangalaenudest on sageli liialt kulukas nii idufirmade jaoks kui ka väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate (VKEde) jaoks üldisemalt. Lisaks mõjutas 2008. aasta finantskriis raskelt nii idufirmadele kui ka VKEdele antavate pangalaenude mahtusid, mistõttu oli rahaliste vahendite puudumine idufirmade ebaedu üks olulisi põhjuseid.

Selliste turutõrgete tõttu on ühisrahastamisest arenenud rahvalt tellimise ja alternatiivse rahastamise kindlakujuline vorm. Ühisrahastamise mudelis osalevad tavaliselt projekti omanik, kes teeb ettepaneku projekti rahastada, investorid, kes toetavad esitatud projekti rahastamisega, ning vahendusplatvorm, mis viib pooled kokku, et projekt leiaks rahastamise ja käivituks. Ühisrahastamisplatvorme kasutatakse üha enam, et rahastada väikeste ja tekkimisjärgus ettevõtete mitmesugust tegevust.

Mõned liikmesriigid on juba olukorrale reageerinud ja kehtestanud oma riigi sees ühisrahastamise jaoks eraldi korra. Liikmesriigid lähtuvad oma reguleeriva raamistiku kujundamisel siiski kohaliku turu ja kohalike investorite iseärasustest ja vajadustest ning seega on õigusnormide väljatöötamises ja rakendamises erinevusi selles osas, mis puudutab ühisrahastamisplatvormide tegutsemistingimusi, lubatud tegevusalade ulatust ja tegevuslubadega seotud nõudeid. Kuna regulatiivsed lähenemisviisid on erinevad, ei ole platvormide ärimudelite kasutamine kogu liidu territooriumil eriti lihtne. Kui ELil ei ole ühisrahastamise jaoks asjakohast raamistikku, põhjustab see piiriüleselt tegutsevate platvormide jaoks ebakindlust ja suuri nõuete täitmisega seotud kulusid, ühisrahastamisteenuste osutajatel on keeruline oma tegevust laiendada ning ka piiriülesed rahavood jäävad piiratuks.

Euroopa Parlament ja nõukogu võtsid vastu määruse (EL) XXX/XXX Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta,[1] et muu hulgas kehtestada proportsionaalsed nõuded ühisrahastamisteenuste osutamiseks ning hõlbustada selliste teenuste piiriülest osutamist, hallates samal ajal tegevusega seotud riske ja tagades läbipaistvuse ja investorite kaitse kõrge taseme. Määrusega (EL) XXX/XXXX [määrus Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta] nähakse ette lubade andmise ja järelevalve ühetaolised, proportsionaalsed ja otsekohalduvad nõuded ning keskne järelevalve teostaja.

[1] Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) XXXX/XXXX Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta (ELT L […], […], lk […]).

Arvestades, et huvide konfliktide vältimiseks ja tulemusliku järelevalve kindlustamiseks tuleb tagada teenuste selge lahusus, ei tohiks isikule, kes on saanud loa osutada ühisrahastamisteenust määruse (EL) XXX/XXXX [määrus Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta] alusel, anda luba direktiivi 2014/65/EL alusel ja vastupidi.

Õiguskindluse huvides ja selleks, et vältida direktiivist 2014/65/EL tulenevate nõuete kohaldamist ühisrahastamisteenuste osutamise suhtes, tuleb selgelt märkida, et direktiivi 2014/65/EL ei kohaldata isikute suhtes, kellele on antud luba tegutseda määruses (EL) XXX/XXX määratletud ühisrahastamisteenuse osutajana.

Seda eesmärki silmas pidades vabastatakse ühisrahastamisteenuse osutajad kohustustest, mis tulenevad direktiivist 2014/65/EÜ finantsinstrumentide turgude kohta.

- **Kooskõla poliitikavaldkonnas praegu kehtivate õigusnormidega**

Ühisrahastamisteenuste osutamist kogu liidus reguleerib määrus (EL) XXXX/XX Euroopa ühisrahastamisteenuse osutamise kohta; käesolev ettepanek täiendab seda määrust.

- **Kooskõla muude liidu tegevuspõhimõtetega**

Käesolev ettepanek on kooskõlas määrusega (EL) XXXX/XX Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta Euroopa Liidus ning täiendab seda määrust, mille eesmärk on laiendada innovatiivsete ettevõtete, idufirmade ja muude börsil noteerimata ettevõtete juurdepääsu rahastamisele kooskõlas komisjoni prioriteediga luua kapitaliturgude liit. Määruse ja seda täiendava ettepanekuga luuakse ühisrahastamisteenuse osutajate jaoks paremaid võimalusi pakkuv õigusraamistik ning püütakse seega aidata idufirmadel ja VKEdel saada juurdepääsu alternatiivsetele kapitali allikatele kooskõlas muude algatustega, millega on püütud hõlbustada selliste ettevõtjate juurdepääsu rahastamisele (nt Euroopa riskikapitalifondide raamistik).

Ühtlasi on see algatus osa Euroopa Komisjoni finantstehnoloogia tegevuskavast, millega tahetakse parandada arusaamist tehnoloogiast ja luua paremad võimalused, et tehnoloogia abil finantsteenuste sektorit toetada. Finantsteenuste sektor on tegelikult suurim digitehnoloogia kasutaja, kelle näol on tegemist ühiskonna digipöörde ühe olulisema mootoriga. Uued tehnoloogiad muudavad seda, kuidas tarbijad ja ettevõtted teenuseid kasutavad, ning parandavad riskidest arusaamise ja riskide mõõtmise võimekust. Komisjon kavatseb läheneda finantstehnoloogiale suurema innovatiivsusega; selleks toetatakse regulatiivset raamistikku, mis võimaldab nii investorite kui ka ettevõtete jaoks turvalises ja rahaliselt stabiilses keskkonnas võtta kogu ELis kasutusele innovatiivseid finantsteenuseid, -tooteid ja -lahendusi.

2. ÕIGUSLIK ALUS, SUBSIDIAARSUS JA PROPORTSIONAALSUS

- **Õiguslik alus**

Käesoleva ettepaneku õiguslik alus on Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 53 lõige 1, mis võimaldab võtta meetmeid selliste riiklike normide lähendamiseks, mis käsitlevad investeerimisühingute, reguleeritud turgude ja andmeteenuste osutajate tegevuse alustamist.

- **Subsidiaarsus**

Vastavalt ELi toimimise lepingu artiklile 4 tuleb ELi meetmeid siseturu väljakujundamiseks hinnata Euroopa Liidu lepingu artikli 5 lõikes 3 sätestatud subsidiaarsuse põhimõtte alusel. Tuleb hinnata, kas liikmesriigid suudaksid ettepaneku eesmärgid saavutada oma siseriiklike õigussüsteemide raames ning kas oma ulatuse ja toime tõttu on need eesmärgid paremini saavutatavad ELi tasandil.

Liidu liimesriikide lähenemisviisid on erinevad ja ka ühisrahastamise olemust tõlgendatakse erinevalt ning seetõttu on ühisrahastamisteenuse osutajatel keeruline osutada oma teenuseid kogu ELis. Komisjoni talitused on turgu jälginud alates 2013. aastast; nende tähelepanekute kohaselt on lahknevused suurenenud ja probleemid võimendunud ning see tähendab, et EL peaks sekkuma. Pealegi ei ole liikmesriigid seni püüdnud omavahel koordineerida õigusnorme, mida kohaldatakse hoiuseid mittekaasavate asutuste pakutavate laenuteenuste suhtes, ning lisaks ei kohaldata finantsinstrumentide turgude direktiivi (MiFID) norme investeerimispõhiste ühisrahastamisplatvormide suhtes piisavalt ühetaoliselt, et võimaldada piiriülest tegutsemist. Liikmesriikide täiendavad meetmed võivad parandada olukorda üksnes nende oma siseturul, kuid see ei ole piisav, et vähendada negatiivset mõju ühtse turu toimimisele.

Seega ei ole liikmesriikide tasandil võetavate eraldi meetmetega võimalik saavutada seatud eesmärki, st hõlbustada innovatiivsete ettevõtete, idufirmade ja muude börsil noteerimata ettevõtete juurdepääsu algrahastamisele ja varases etapis pakutavale rahastamisele ning pakkuda selliseid projekte toetada soovivatele investoritele selget, ühetaolist ja läbipaistvat regulatiivset keskkonda.

- **Proportsionaalsus**

Proportsionaalsuse põhimõtte kohaselt ei peaks ELi meetme sisu ega vorm minema aluslepingute eesmärkide saavutamiseks vajalikust kaugemale.

Ühisrahastamise puhul on tegu väiksemastaabilise kapitali kaasamisega uute idufirmade või oma tegevust laiendavate väikeettevõtete jaoks. Mõnes liikmesriigis peavad sellise teenuse osutajad siiski kohaldama sektoris kehtivaid õigusnorme, näiteks MiFID 2 või MiFIR. Väikesemahulise rahastamise puhul võivad sellised õigusnormid olla ebaproportsionaalsed. Pealegi ei pruugi sellised õigusnormid olla otstarbekohased. Ühisrahastamiseks kasutatakse paljusid erinevaid ärimudeleid, kuid kõnealused õigusnormid ei pruugi nende kõigiga arvestada ning sellel võib olla ettearvamatu ülekanduv mõju õigusloomele. Üha rohkem on platvorme, mis kombineerivad erinevaid ärimudeleid alates laenamisest ja investeeringutel põhinevatest toimingutest kuni uute, alles kujunemisjärgus ja määratlemata vahendite kasutamiseni – selle paljususe proportsionaalne kajastamine õigusnormides ei pruugi seega võimalik olla.

Kirjeldatud põhjustest tuleneb, et kui ühisrahastamisteenuse osutajatele tehtaks erand finantsinstrumentide turgude direktiivist ja nende isikute suhtes hakataks kohaldama ainult määrust (EL) XXXX/XX, muudaks see õiguskeskkonna ühisrahastamisteenuse osutajate jaoks proportsionaalsemaks.

Pealegi võimaldaks see üsna sujuvalt ja märkimisväärselt vähendada selliste ühisrahastamisplatvormide turule sisenemise kulusid (reguleerimise ja järelevalvega seotud kulusid), kes tegutsevad (või kavatsevad tegutseda) piiriüleselt, sest neil oleks vaja tegevusluba saada vaid ühe korra ning ühtlasi oleks neil kasu õigusliku ebakindluse vähenemisest.

- **Vahendi valik**

Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 53 lõike 1 alusel saab vastu võtta nii direktiive kui ka määrusi. Direktiivi 2014/65/EL kohaldamisala saab kõige lihtsamal ja õiguslikult järjepidevamal viisil muuta Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiviga, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL.

3. MÕJUHINNANGUD

- **Mõju hindamine**

Peamist majanduslikku ja ühiskondlikku mõju on põhjalikult käsitletud mõjuhinnangus, mis on lisatud ettepanekule võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta.

- **Õigusnormide toimivus ja lihtsustamine**

Ei kohaldata.

- **Põhiõigused**

Käesolev algatus ei mõjuta põhiõigusi.

4. MÕJU EELARVELE

Ettepanek ei mõjuta liidu eelarvet.

5. MUU TEAVE

- **Rakenduskavad ning järelevalve, hindamise ja aruandluse kord**

Ei kohaldata.

- **Ettepaneku sätete üksikasjalik selgitus**

Käesolevas ettepanekus on ainult üks sisuline säte – artikkel 1. Sellega muudetakse direktiivi 2014/65/EL kohaldamisala selliselt, et määruse (EL) XXX/XXXX [määrus Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta] alusel tegevusloa saanud ühisrahastamisteenuse osutajad lisatakse nende üksuste loetellu, kes ei kuulu direktiivi 2014/65/EL kohaldamisalasse. Artikliga 2 kohustatakse liikmesriike tagama direktiivi sätete ülevõtmine. Artiklis 3 on sätestatud muudetud direktiivi 2004/65/EL jõustumise kuupäev.

2018/0047 (COD)

Ettepanek:

EUROOPA PARLAMENDI JA NÕUKOGU DIREKTIIV,

millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta

(EMPs kohaldatav tekst)

EUROOPA PARLAMENT JA EUROOPA LIIDU NÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut, eriti selle artikli 53 lõiget 1,

võttes arvesse Euroopa Komisjoni ettepanekut,

olles edastanud seadusandliku akti eelnõu liikmesriikide parlamentidele,

võttes arvesse Euroopa Keskpanga arvamust[2],

võttes arvesse Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamust[3],

toimides seadusandliku tavamenetluse kohaselt

ning arvestades järgmist:

(1) Ühisrahastamine pakub ettevõtjatele alternatiivset juurdepääsu rahastamisele ning aitab seega saavutada kapitaliturgude liidu eesmärke.

(2) Vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusele (EL) XXX/XXX[4] võivad juriidilised isikud taotleda Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvelt luba tegutseda ühisrahastamisteenuse osutajana.

(3) Määrusega (EL) XXX/XXXX [määrus Euroopa ühisrahastamisteenuste osutajate kohta] nähakse ette ühisrahastamisteenuse osutajate tegevuslubade ja järelevalve ühetaolised, proportsionaalsed ja otsekohalduvad nõuded ning koondatakse selliste ühisrahastamisteenuse osutajate järelevalve Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvesse.

(4) Õiguskindluse tagamiseks määruse (EL) XXX/XXXX või Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL[5] kohaldamisalasse kuuluvate isikute ja tegevuse osas ning selleks, et sama tegevuse jaoks ei oleks liidus vaja mitut luba, tuleks juriidilised isikud, kes on saanud loa tegutseda ühisrahastamisteenuse osutajana vastavalt määrusele (EL) XXX/XXXX [määrus Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta], direktiivi 2014/65/EL kohaldamisalast välja jätta.

(5) Käesolevas direktiivis sätestatud muudatus on otseselt seotud määrusega (EL) XXX/XXXX [määrus ühisrahastamisteenuse osutajate kohta Euroopa Liidus] ja seepärast tuleks kuupäev, millest alates peaksid liikmesriigid hakkama kohaldama

---

2 ELT C […], […], lk […].

3 ELT C […], […], lk […].

4 Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) XXX/XXX Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta (ELT L […], […], lk […]).

5 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta direktiiv 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL (ELT L 173, 12.6.2014, lk 349).

muudatuse siseriiklikku õigusse üle võtmise sätteid, edasi lükata, et see kattuks nimetatud määruses sätestatud kohaldamiskuupäevaga,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA DIREKTIIVI:

Artikkel 1

Direktiivi 2014/65/EL artikli 2 lõikesse 1 lisatakse punkt p:

„p) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) XXX/XXX* artikli 3 lõike 1 punktis c määratletud ühisrahastamisteenuse osutajate suhtes.

---

* Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) XXX/XXX Euroopa ühisrahastamisteenuse osutajate kohta (ELT L […], […], lk […]).“

Artikkel 2

1. Liikmesriigid võtavad vastu ja avaldavad käesoleva direktiivi järgimiseks vajalikud õigus- ja haldusnormid hiljemalt [väljaannete talitus: 6 kuud pärast ühisrahastamismääruse jõustumist].

   Liikmesriigid kohaldavad neid meetmeid alates [väljaannete talitus: ühisrahastamismääruse kohaldamise kuupäev]

2. Liikmesriigid edastavad komisjonile ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvele käesoleva direktiiviga reguleeritavas valdkonnas nende poolt vastuvõetavate põhiliste siseriiklike õigusnormide teksti.

Artikkel 3

Käesolev direktiiv jõustub kahekümnendal päeval pärast selle avaldamist *Euroopa Liidu Teatajas*.

Artikkel 4

Käesolev direktiiv on adresseeritud liikmesriikidele.

Brüssel,

Euroopa Parlamendi nimel	*Nõukogu nimel*
president	*eesistuja*