



Брюксел, 24.3.2017 г.
COM(2017) 147 final

ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА ДО СЪВЕТА И ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ

Ускоряване на съюза на капиталовите пазари: преодоляване на националните пречки пред капиталовите потоци

1. ВЪВЕДЕНИЕ

Успехът на Плана за инвестиции за Европа в насочването на финансиране към проекти с добавена стойност за европейската икономика зависи отчасти от способността на ЕС и на държавите членки да преодолеят пречките пред трансграничните инвестиции. Поради това, като част от третия стълб на Плана за инвестиции за Европа, насочен към премахването на пречките пред инвестициите, Комисията поема ангажимент за ускоряване на процеса по изграждане на съюз на капиталовите пазари (СКП).

Изграждането на интегрирани финансови пазари в рамките на СКП изисква вземането на важни решения на европейско равнище, както и твърд ангажимент от всяка държава членка за преодоляване на пречките на национално равнище. Действията на национално равнище са необходими, за да се създаде ясна, предвидима и стабилна среда, предлагаща повече инвестиции и по-ефективно разпределение на капитала, което на свой ред ще стимулира финансирането на бизнеса и инфраструктурата.

В отговор на призива на Съвета ЕКОФИН от юни 2015 г. Комисията и експертна група от представители на държавите членки започнаха съвместна работа, в която Европейският парламент участва като наблюдател, насочена към установяване на националните пречки пред трансграничните капиталови потоци и откриване на най-добрите начини за преодоляването на онези от тях, които не са свързани с обществения интерес или са непропорционални. В резултат следва да бъде изготвена съвместна пътна карта с оглед премахването на тези пречки, която да допълни останалите инициативи относно съществуващите пречки пред инвестициите, установени от Комисията в контекста на европейския семестър, както и работата по СКП за развитие на капиталовите пазари със съдействието на Службата за подкрепа на структурните реформи (СПСР)¹.

Комисията смята, че този метод на сътрудничество с държавите членки въз основа на взаимна оценка на националните изисквания, партньорски проверки и обмен на най-добри практики, може да донесе значителни ползи. В този дух експертната група започна работа във връзка с редица пречки, предимно от сферата на националната компетентност, които бяха подбрани въз основа на предоставената от държавите членки информация и отговорите на заинтересованите страни на различните консултации, свързани със СКП². В настоящия доклад е представено виждането на Комисията за нормативната среда в държавите членки въз основа на наличната информация и доказателства. В допълнение към приемането на първата версия на настоящия доклад на 27 февруари 2017 г. Комисията бе уведомена за някои неточности, дължащи се основно на непълна или противоречива информация, поради което тя реши да приеме настоящата изменена версия.

¹ СПСР е създадена през юли 2015 г. с цел да предоставя техническа подкрепа на държавите членки по тяхно искане при провеждането на стимулиращи растежа структурни реформи. Комисията предложи Програма за подкрепа на структурните реформи (ППСР) с цел укрепване на цялостния капацитет на държавите членки за подготовка и изпълнение на институционалните, структурните и административните реформи. Това включва предоставяне на техническа помощ на държавите членки в областта на развитието на капиталовите пазари.

² По-специално, консултацията относно Зелената книга за СКП (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index_en.htm), консултацията относно поканата за предоставяне на доказателства (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm) и консултацията относно трансграничното предлагане на инвестиционни фондове (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/cross-borders-investment-funds/index_en.htm).

Първият набор от пречки, установени от експертната група, включва такива, които възпрепятстват трансграничните операции на инвеститорите в рамките на инвестиционния цикъл. В настоящия доклад се прави разграничение между пречки *ex ante* (неспосредствен проблем за инвеститорите, които възнамеряват да упражняват дейност в трансграничен план), пречки *in itinere* (затрудняват инвеститорите при поддържане или увеличаване на трансграничната им експозиция) и пречки *ex post* (водят до затруднения в края на инвестиционния процес).

По отношение на всяка от тях настоящият доклад стъпва върху резултатите от обсъжданията в рамките на експертната група и се предлагат последващи стъпки, без това непременно да отразява консенсус между държавите членки по всяка отделна тема. Комисията очаква държавите членки да постигнат съгласие по предложената пътна карта и да предприемат съответни действия. Целта е да се проследи изпълнението на пътната карта, като същевременно продължи работата с държавите членки по събирането на изчерпателна и актуална информация, а експертната група се приканва да установи и останалите пречки в съответните свързани със СКП области. Пътната карта се разглежда като динамичен документ, който трябва да се актуализира с допълнителните действия, които трябва да се предприемат преди 2019 г., във връзка с пречките, които могат да бъдат установени впоследствие.

2. ПРЕЧКИ *EX ANTE*

2.1. Пречки пред трансграничното предлагане на инвестиционни фондове

Паспортът на ЕС за предлагане на ценни книжа допринесе за изграждането на успешен трансграничен пазар на инвестиционни фондове — 80 % от фондовете на предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и 40 % от алтернативните инвестиционни фондове (АИФ) се предлагат трансгранично. Предлагането на фондовете обаче продължава да бъде териториално ограничено. Една трета от трансгранично предлаганите фондове се продават само в една държава членка и една трета — в не повече от четири други държави членки. Това може да се дължи на концентрирани канали за предлагане на фондове в някои държави членки, на културни предпочитания или на липса на стимули за конкуренция в трансграничен мащаб. Същевременно при различните консултации бяха предоставени отговори, в които се посочват и допълнителните национални изисквания, приети от държавите членки при транспонирането на Директивата за ЛУАИФ³ и Директивата за ПКИПЦК⁴.

Работата на експертната група в тази област беше насочена към установяването и преодоляването на пречките, произтичащи от националните разпоредби или практики. В допълнение към това и с оглед на необходимостта от действия на равнище ЕС Комисията започна обществена консултация относно пречките пред трансграничното предлагане на инвестиционни фондове, в която тези теми също са засегнати⁵. По-

³ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010, ОВ L 171, 1.7.2011 г., стр. 1.

⁴ Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), ОВ L 302, 17.11.2009 г., стр. 32.

⁵ Обществената консултация приключи на 9 октомври 2016 г. (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/cross-borders-investment-funds/index_en.htm).

нататъшната работа в резултат на консултацията на Комисията, в която ще се вземе под внимание настоящият доклад, ще бъде оповестена своевременно.

2.1.1. Изисквания за предлагане на пазара

Няколко държави членки посочиха, че значителните различия между националните норми и разнородните надзорни подходи се оказват съществена пречка за ефективното въвеждане на паспорта на ЕС при управлението на активи.

Правната несигурност е особено висока:

- i) през най-ранните етапи от жизнения цикъл на даден фонд, като например фазата преди комерсиализацията му, когато може да е необходимо управителите на активи да проверят привлекателността му за потенциалните инвеститори; както и
- ii) след комерсиализацията на фонда, когато управителите на фондове могат да бъдат потърсени от потенциални клиенти.

Управляващите дружества трябва да правят разходи за проучване и спазване на различни национални пазарни режими, режими за финансово стимулиране и за защита на потребителите, в т.ч. времеемки преводи и изисквания за промени в документацията за във връзка с пазарното предлагане.

В стремежа си да постигнат повече яснота държавите членки, участващи в експертната група, обсъдиха въпроса дали предпазарното предлагане на потенциални професионални клиенти и проявяването на инвеститорски интерес от тях би могло да не се счита за пазарно предлагане на дялове или акции от даден фонд и да не бъде предмет на националните изисквания за пазарно предлагане.

Експертната група прецени, че предпазарното предлагане следва да представлява предоставяне на ограничен брой потенциални професионални клиенти на проектодокументацията на фонда, която обаче не съдържа документи за записване и не им се предоставя възможност за записване.

Проявяването на инвеститорски интерес⁶ беше формулирано като заявен от професионален клиент интерес във връзка с дялове или акции на специално определен съществуващ фонд, без преди това да е имало пряко или косвено предлагане или пласиране от страна на управляващото дружество или от негово име. Следователно контактът следва да е установен само по инициатива на инвеститора и не може да бъде в отговор на оферта или пласиране.

Комисията приветства работата на държавите членки чрез експертната група, насочена към постигане на **общо разбиране за предпазарното предлагане и проявяването на инвеститорски интерес** и ги приканва да продължат да преразглеждат националните си норми **с оглед на сближаването в тази област**. Комисията също така приканва държавите членки да продължат да работят с Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) за сближаване на надзорните практики в тази област.

⁶ Проявяването на инвеститорски интерес е практика, която обхваща главно, но не само, АИФ и в частност професионалните инвеститори.

2.1.2. Административни договорености

Въпреки че директивата за ПКИПЦК допуска приемащите държави членки да налагат различни национални административни условия, това би могло да се разглежда като пречка пред трансграничното предлагане на фондове и не винаги е оправдано от гледна точка на ползата за местните инвеститори, особено с оглед на развитието на новите технологии.

Повечето държави членки изискват средствата, позволяващи обратното изкупуване, записването и получаването на плащане, да се намират на тяхна територия. Няколко държави членки прилагат едно и също изискване за АИФ, предлагани на непрофесионални инвеститори, или изискват функциите на платежния посредник да се извършват от местна кредитна институция поради съображения, свързани със защитата на потребителите. Други държави членки изискват от своя страна, след като ПКИПЦК или АИФ започнат да се предлагат на непрофесионални инвеститори, да бъде назначен местен дистрибутор.

Без да се засягат бъдещите инициативи, Комисията приканва държавите членки да продължат да набелязват административните условия, прилагани понастоящем в тяхното национално законодателство, с цел ненужните административни тежести да бъдат премахнати до 2019 г.

2.1.3. Регулаторни такси за трансгранично предлагане

За лицензирането на инвестиционен фонд в ЕС е необходима процедура за официално уведомяване, за която в редица случаи националните компетентни органи (НКО) изискват такса.

Условията варират значително както по отношение на размера на таксите, така и на начина, по който се изчисляват, и зависят от фактори като: регулаторната форма на фонда, целевия пазар (професионални или непрофесионални инвеститори), броя на подфондовете и на управляваните активи. Така например еднократната такса за регистрация на самостоятелен ПКИПЦК може да варира от 115 евро до 1 100 евро, а за регистрация на самостоятелен АИФ — от 200 евро до 2 520 евро. Годишните такси за самостоятелни ПКИПЦК и АИФ се движат в граници от 200 евро до над 4 000 евро.

Различните регулаторни такси, начислявани от приемащите държави членки, както и липсата на прозрачност относно методите за изчисляването им или приложимата нормативна уредба, спъват трансграничното предлагане на фондове в ЕС. Понастоящем в процедурите за уведомяване, включени в различните законодателни актове, регламентиращи фондовете, регулаторни такси не се споменават. В някои случаи, например при европейските фондове за рисков капитал и за социално предприемачество⁷, всички надзорни правомощия са поети от компетентните органи на държавата по произход, а на органите в приемащата държава изрично е забранено да налагат изисквания или административни процедури във връзка с предлагането на пазара. В предложенията си за изменение на регламентите за европейските фондове за рисков капитал и европейските фондове за социално предприемачество Комисията вече

⁷ Предложение за регламент за изменение на Регламент (ЕС) № 345/2013 относно европейските фондове за рисков капитал и Регламент (ЕС) № 346/2013 относно европейски фондове за социално предприемачество.

предложи разходите на управителите да бъдат намалени посредством изрична забрана за налагане на такси от приемащите НКО.

Участниците в експертната група подчертаха различията в националните надзорни разпоредби в контекста на директивите за ПКИПЦК и ЛУАИФ и отбелязаха, че таксите могат да се разглеждат като покриващи надзорните и административните разходи на НКО по уведомяването и/или като начин за създаване на равнопоставени условия за местните и чуждестранните участници и за избягване на регулаторния арбитраж.

Въпреки че административните такси не биха могли да бъдат значителна пречка в абсолютно изражение, в комбинация с правните и консултантските разходи, свързани с извършването на дейност на различни национални пазари, те представляват значителна тежест, особено за по-малките фондове. Затова държавите членки признаха необходимостта от подобряване на яснотата, прозрачността и предвидимостта на националните такси.

Без да се засягат другите инициативи в тази област, Комисията приканва държавите членки да вземат под внимание обсъжданията в рамките на експертната група и да поемат **ангажимент за осигуряване на яснота и прозрачност при регламентирането на техните регулаторни такси**. Държавите членки следва да предоставят и публикуват на един-единствен национален публичен уебсайт обстойна и разбираема за ползвателите информация за всички такси, свързани с уведомленията за фондовете, независимо дали таксите са еднократни или годишни.

Като част от консултациите във връзка с трансграничното предлагане на фондове Комисията понастоящем извършва оценка на това доколко таксите за уведомяване са съвместими с една ефикасна процедура за уведомяване и с предвидените в законодателството права на упражняване на дейност, и ако таксите бъдат позволени, как да се гарантира, че те са пропорционални и не са прекомерни. Доколкото таксите са позволени, Комисията възнамерява **заедно с държавите членки и ЕОЦКП да продължи да обмисля предимствата на единния публичен достъп до информация за таксите** под формата на сравнителен уебсайт или централна база данни.

2.2. Изисквания за инвестициите на пенсионните фондове

Експертната група обсъди въпроса за евентуалните национални предпочитания при избора на инвестиции в резултат на националните ограничения на инвестициите на пенсионните фондове. Това би могло да е от значение за фондовете, обхванати от т.нар. „стълб 1а“ (в областта на социалната сигурност, но управлявани частно) и „стълб 2“ (схеми за професионално пенсионно осигуряване). „Стълб 3“ (лични пенсионни схеми) е обхванат основно от разпоредбите в областта на застраховането и е по-малко вероятно да бъде засегнат от този вид ограничение. Работата до момента потвърждава, че много държави членки ограничават инвестициите в различни класове активи, в акции, търгувани на нерегулирани пазари, или в некотирувани акции. По-голямата част от географските ограничения се отнасят само за инвестиции извън ЕС, ЕИП и/или ОИСР. Всички те изглеждат основателни от гледна точка на общите пруденциални правила⁸ и не са основният фактор, ограничаващ трансграничните инвестиции в ЕС.

⁸ В съответствие с член 18 от Директива 2003/41/ЕО (ИППО) и член 132 от Директива 2009/138/ЕО (Платежоспособност II).

При някои пенсионни фондове може би е налице известно национално предпочитание, което може да се обясни не толкова с националните регулаторни ограничения, колкото с други фактори, засягащи инвестиционните им решения, като например стопанската среда, свързаните с проектите гаранции, както и административните и данъчните пречки⁹. Някои пенсионни фондове инвестират зад граница, но тези инвестиции изглежда до голяма степен са извън ЕС.

Планът за инвестиции за Европа, посредством Европейския инвестиционен фонд и Европейския фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ), дава възможност пенсионните фондове да увеличат трансграничните си инвестиции в ЕС. Копенхаген — Инфраструктура II¹⁰ е един от примерите за съвместни инвестиции на пенсионни фондове в проекти за възобновяема енергия в Германия и Обединеното кралство с подкрепата на ЕФСИ. Неотдавна Комисията стартира общоевропейска инициатива за фондове за рисков капитал с цел привличане на повече частни институционални инвестиции, включително от пенсионни фондове.

Комисията приканва държавите членки да се съсредоточат върху успешните примери за трансгранични инвестиции в ЕС с участието на пенсионните фондове, за да:

- i) определят кои са основните фактори, мотивиращи инвестиционните решения на пенсионните фондове и да насърчат най-добрите практики; както и
- ii) да повишат осведомеността относно новите възможности, които Планът за инвестиции предлага, за да направи инфраструктурните инвестиции по-привлекателни и по-достъпни за институционалните инвеститори.

Комисията приканва държавите членки:

- i) да популяризират възможностите, предоставяни от Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси и Европейския портал за инвестиционни проекти;
- ii) да засилят ролята на националните насърчителни банки (ННБ) и взаимното допълване на публични и частни фондове; както и
- iii) да подкрепят създаването на мрежа от ННБ, в координация с Европейската инвестиционна банка¹¹, за съгласуване на усилията в подкрепа на собствения и рисковия капитал и за цялостното постигане на целите на ЕФСИ 2.0¹².

⁹ Комисията започна проучване, за да установи потенциалното дискриминационно данъчно третиране на трансграничните инвестиции на пенсионните фондове и животозастрахователните дружества.

¹⁰ <http://cipartners.dk/>

¹¹ Например Европейски инвестиционен фонд — платформа за собствен капитал на националните насърчителни банки; http://www.eif.org/what_we_do/equity/NPI/index.htm

¹² „Засилване на европейските инвестиции за създаване на заетост и растеж: към втора фаза на Европейския фонд за стратегически инвестиции и нов Европейски план за външни инвестиции“, COM(2016) 581 final (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/HTML/?uri=CELEX:52016DC0581&from=bg>).

2.3. Различни национални подходи към колективното финансиране

Понастоящем Комисията наблюдава¹³ тенденциите в колективното финансиране чрез инвестиции или чрез заеми и въз основа на наличните проучвания установи, че трансграничното измерение все още е слабо¹⁴.

Различните правила за защита на потребителите или инвеститорите, наред с други фактори, изглежда принуждават редица платформи да отказват услуги на чуждестранни лица, като по този начин единствената възможност за разширяване към нови пазари е чрез нови предприятия.

Други потенциални пречки на национално равнище пред трансграничната дейност включват следните различия:

- определенията за колективно финансиране и обхвата на дейностите при моделите на инвестиране;
- националните разпоредби в областта на кредитното посредничество при моделите на кредитиране;
- условията за лицензиране (например капиталови изисквания); както и
- изисквания към съответните дружества (като професионални квалификации, информация и предупреждения за рискове, надлежна проверка, конфликти на интереси, ограничения на инвестициите).

Това многообразие от правила повдига опасения относно възможността на платформите да получат достъп до пазарите на други държави, без да се налага да се установяват там, относно това как потребителите са защитени при временни трансгранични услуги, както и дали органите могат да вземат под внимание спазването на изискванията в други държави членки (например за минималния капитал или организационните структури).

Бе изразено безпокойство и относно изискването в някои държави членки за лицензиране на инвестиционните платформи съгласно националните режими, независимо от факта, че те следва да могат да предоставят трансгранични инвестиционни услуги във връзка с финансовите инструменти по ДПФИ въз основа на паспорта си по ДПФИ. Комисията ще наблюдава отблизо процесите в тази област.

Комисията ще разгледа тези въпроси и ще ги обсъди с платформите за колективно финансиране, европейските надзорни органи и държавите членки.

¹³ *Crowdfunding in the EU capital markets union* [„Колективното финансиране в съюза на капиталовите пазари на ЕС“] (SWD(2016) 154 final); <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/?fuseaction=list&coteId=10102&year=2016&number=154&version=ALL&language=bg>

С цел подобряване на финансовата грамотност на МСП в областта на колективното финансиране и различните му форми Комисията разработи наръчник на ЕС, който се намира на следния електронен адрес: https://ec.europa.eu/growth/tools-databases/crowdfunding-guide_bg

¹⁴ Например *The European Alternative Finance Benchmarking Report* [„Сравнителен доклад за европейските алтернативни източници на финансиране“], University of Cambridge, 2015 (http://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf).

Комисията приканва държавите членки да обмислят дали **националното законодателство в областта на колективното финансиране осигурява ефективно и пропорционално равнище на защита на инвеститорите и потребителите, като същевременно дава възможност за трансгранична дейност.**

3. ПРЕЧКИ *IN ITINERE*

3.1. Изисквания за пребиваване и местоположение, налагани на управителите на участници на финансовите пазари

Изискването за пребиваване в държавата като условие за заемане на определени длъжности ощетява местните дружества, стремящи се да привлекат чуждестранни експерти. Това засяга и чуждестранните дружества, които желаят техни служители да участват в управлението на дадено дъщерно дружество.

Според информацията, с която Комисията разполага, такива изисквания се налагат от ограничен брой държави членки и присъстват в нормативни актове или надзорни практики. Те могат да засягат по-голямата част от членовете на управителните съвети или само някои тях. Те също така могат да се отнасят за всички видове финансови услуги или само за част от тях, като например застраховане, банкова дейност или управление на фондове, установени в тези държави.

Няколко държави членки изискват от висшите ръководители, отговарящи за ежедневното управление, да присъстват постоянно в разположените на националната територия помещения на дружеството.

Въпреки че за големите банки или застрахователни дружества тези изисквания може да не пораждат сериозни проблеми, тяхната целесъобразност е под съмнение, тъй като те могат да повлияят отрицателно върху по-малките доставчици на финансови услуги и върху личната свобода на съответните лица.

Държавите членки изтъкват разнообразни причини за тези изисквания, като например облекчаване на надзора, гарантиране на ефективното управление, географски характеристики и предотвратяване на измамите. Тези ограничения на основни свободи на единния пазар обаче нито изглеждат основателни и целесъобразни, нито са сведени само до необходимото, тъй като са формулирани общо. Освен това съвременните комуникационни методи в повечето ситуации могат да се считат за достатъчни за постигането на някои от тези цели.

НКО ще могат да изискват от ръководителите да посвещават достатъчно време на своя мандат, да присъстват при необходимост, както и да притежават необходимите знания, умения и опит за длъжността. Макар само по себе си да не е определящо, изискването за пребиваване би могло да бъде един от анализирания в тази връзка елементи.

Комисията приканва държавите членки да **премахнат** изискванията за пребиваване за управителите на дружества от финансовия сектор, **чието местожителство е в ЕС, когато тези изисквания са необосновани, нецелесъобразни или непропорционални.**

3.2. Недостатъчна финансова грамотност

Изправени пред все по-сложни финансови продукти, потребителите и МСП могат да взимат неподходящи финансови решения, тъй като нямат правилна представа за риска,

или да пропускат оптимални възможности за инвестиции или финансиране, по-специално с трансграничен характер.

Държавите членки приеха различни програми за насърчаване на финансовата грамотност¹⁵. Повечето действия са съсредоточени върху обучение по основи на финансите на основни социални групи (като например младите хора или пенсионерите) и уязвими групи (например имигранти и млади майки), без непременно да се споменават трансграничните възможности, познаването на които сред обществеността е в различна степен и е непълно.

В повечето държави членки са предприети конкретни инициативи за подпомагане на МСП. Сред ключовите области на действие за насърчаване на СКП е допълването на финансирането за МСП¹⁶ от страна на ЕС с ефективна подкрепа за търсещите финансиране от пазара, включително в други държави членки, чрез установяване и обмен на иновативни решения (най-вече в електронна среда). В този контекст мрежата „Enterprise Europe Network“ предоставя на европейските МСП възможно най-детайлни консултантски услуги по различни теми, като съдейства за финансовото им ограмотяване.

При всички тези решения следва да се вземат предвид големите различия в нивата на финансова грамотност вътре в самите държави членки и между тях¹⁷. При тях следва да се проучат решения извън академичното образование и да се даде възможност за новаторски форми на практически опит.

Комисията приветства съгласието на държавите членки да продължат усилията за финансово ограмотяване¹⁸ чрез обмен на най-добрите практики за разработване, прилагане и оценяване на програмите за финансово ограмотяване на конкретни целеви групи и по отношение на дадени финансови продукти при отчитане на трансграничното измерение.

Експертната група може да подпомогне евентуални инициативи във връзка със СКП за **разработване на иновативни решения за подобряване на познанията на МСП и за подкрепа на достъпа на МСП до финансиране от капиталовия пазар.**

3.3. Други въпроси

Комисията отбелязва, че някои държави членки посочват пречки при банковите услуги, сред които — евентуални пречки пред движението на ликвидни средства в рамките на трансграничните банкови групи, наложени от НКО като допълнение към съществуващите пруденциални изисквания. Тези проблеми следва да бъдат отстранени най-късно до 1 януари 2018 г. с пълното въвеждане на отношението на ликвидно покритие в размер на 100 %, обект на редовно наблюдение от Европейския банков

¹⁵ Вж. *Financial education in Europe: trends and recent developments*, [„Финансовото ограмотяване в Европа: тенденции и актуално състояние“] OECD Publishing, 2016, Paris, (<http://dx.doi.org/10.1787/9789264254855-en>).

¹⁶ Вж. 2014-2020 Programme for the [Competitiveness of Enterprises and SMEs \(COSME\)](#). [„Програма 2014—2020 г. за конкурентоспособност на предприятията и МСП (COSME)“]

¹⁷ Проучване на Евробарометър (2012), http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/docs/policy/eb_special_373-report_en.pdf

¹⁸ Тази работа ще бъде извършена в подгрупа от държави членки под егидата на Хърватия.

орган¹⁹. Някои държави членки споменават затрудненията на националните надзорни органи да предоставят на институцията и нейните дъщерни дружества в ЕС трансгранично освобождаване от изискванията във връзка с ликвидността и да упражняват надзор върху тях като обособена ликвидна подгрупа. Този въпрос се обсъжда и в рамките на други форуми.

4. ПРЕЧКИ *EX POST*

4.1. Различни национални уредби на несъстоятелността

В последното съобщение относно СКП²⁰ бе подчертано неблагоприятното въздействие, което различията и неефективността на някои национални уредби на несъстоятелността оказват върху трансграничните инвестиции и кредитиране. Те създават правна несигурност и допълнителни разходи, както и пречки за ефективното реструктуриране на жизнеспособните дружества в ЕС, в т.ч. трансграничните групи.

Комисията приканва държавите членки и Европейския парламент да **подкрепят неотдавнашното предложение на Комисията относно реструктурирането и втория шанс**²¹ и да разгледат неговите разпоредби в контекста на договорените цели за задълбочаване на вътрешния пазар.

Тези национални различия освен това въздействат върху банковото кредитиране, тъй като банките са изправени пред различни ситуации по отношение на закъснения, разходи и възстановяване на стойност. С цел да състави подробна и надеждна картина Комисията лансира сравнителен анализ на националните уредби на погасяване на отпуснатите заеми, в т.ч. при неплатежоспособност.

Сравнителният анализ, чиито резултати се очакват през лятото на 2017 г., ще бъде от полза за държавите членки, които желаят да подобрят ефикасността и прозрачността на своите нормативни уредби, регламентиращи несъстоятелността и погасяването на заеми.

4.2. Дискриминационни и сложни процедури за възстановяване на данъка, удържан при източника

Инвеститорите на капиталовия пазар и държавите членки многократно установяваха, че процедурите за възстановяване на данъка, удържан при източника, са основен възпиращ фактор за трансграничните инвестиции. Съветът ECOFIN от ноември 2015 г. посочи в подкрепа на инициативите във връзка със СКП, че съществува необходимост от „прагматични решения на закостенелите данъчни пречки, като двойното данъчно облагане, свързано с действащите споразумения за удържане на данък при източника“.

¹⁹ Член 412, параграф 5 от Регламент (ЕС) № 575/2013 относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (РКИ).

²⁰ Вж. съобщението на Комисията от 14 септември 2016 г. *Capital Markets Union — accelerating reform* (Съюз на капиталовите пазари — ускоряване на реформата) (http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/20160913-cmu-accelerating-reform_en.pdf).

²¹ На 22 ноември 2016 г. Комисията представи предложение за Директива на Европейския парламент и на Съвета относно рамки за превантивно реструктуриране, предоставяне на втори шанс и мерки за повишаване на ефективността на процедурите за реструктуриране, несъстоятелност и опрощаване на задължения и за изменение на Директива 2012/30/ЕС (COM(2016) 723).

В рамките на настоящия политически мандат експертната група обсъди естеството на проблема и съществуващите най-добри практики. Тя отбеляза, че един добре функциониращ СКП трябва да се справи с този въпрос, като същевременно призна, че всички стъпки отвъд установяването на съответните пречки и на най-добрите практики следва да бъдат предприети в рамките на съответните работни групи в областта на данъчното облагане.

С цел избягване на двойното данъчно облагане на трансграничните инвестиции повечето двустранни данъчни спогодби предвиждат възстановяване на данъка, удържан при източника. На практика обаче инвеститорите са изправени пред комплексни, строги, ресурсоемки и скъпи процедури.

В допълнение към сложните документи, с които от инвеститорите с дейност в ЕС се изисква да доказват местопребиваването си, те трябва да попълват и до 56 отделни национални формуляра. В много от държавите членки процедурата не е в електронна среда. Освен това инвеститорите редовно трябва да обработват исквете чрез местен агент, като националните практики им пречат да получават помощ от своята финансова институция в своята държава.

В резултат на това в някои държави членки могат да минат години, докато бъдат възстановени исканите суми, което е неприемливо, като се има предвид, че в други държави членки сумите се възстановяват в рамките на няколко седмици²².

Премахването на сложните процедури за възстановяване на данъка, удържан при източника, е належащо, тъй като те засягат всички видове финансови инструменти (облигации, акции и деривати) и заинтересовани страни. Прекомерните разходи за спазване на нормативната уредба пречат на индивидуалните инвеститори да подават искания, а при институционалните инвеститори водят до значителни административни разходи. През януари 2016 г. общите разходи за процедурите за възстановяване на данъка, удържан при източника, се изчисляват на 8,4 млрд. евро годишно, което представлява пропуснатите данъчни облекчения (поради сложни нормативни процедури и скъпоструващи експертни становища) плюс разходите за процедурите за възстановяване и алтернативните разходи (забавените възстановявания означават, че средствата няма да могат да бъдат използвани за други цели)²³.

В своята препоръка от 2009 г. относно процедурите за данъчни облекчения във връзка с данъка, удържан при източника²⁴, Комисията прикани всички държави членки да въведат добре функциониращи процедури за възстановяване на данъка, удържан при източника, а при невъзможност — да въведат бързи и стандартизирани процедури за възстановяване.

²² "Workable solutions for efficient and simplified fiscal compliance procedures related to post-trading within the EU" Report by the Tax Barriers Business Advisory Group, 2013
(http://ec.europa.eu/info/publications/report-tax-barriers-business-advisory-group-tbag_en)

²³ Източник: Съвместен изследователски център на Европейската комисия.

²⁴ Вж. съобщението на Комисията от 19 октомври 2009 г.: *Процедури за данъчни облекчения във връзка с данъка, удържан при източника* (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A32009H0784>).

От проучване, придружаващо препоръката от 2009 г., стана ясно, че опростяването на процедурите за възстановяване на данъка, удържан при източника, има положително въздействие в ЕС. Финландия и Ирландия потвърдиха, че след въвеждането на възстановяване на данъка, удържан при източника, процесите на възстановяване са заработили по-надеждно и ефикасно, намалена е била административната тежест и са били освободени ресурси — както в данъчните администрации, така и при финансовите посредници. В същия дух Германия и Нидерландия докладваха, че новите електронни системи са направили по-ефективни контролните им механизми и значително са намалили укриването на данъци в държавите по произход.

Въпреки известните подобрения обаче общото текущо състояние остава незадоволително — решенията са добре известни и са били успешно въведени в някои държави членки. В резултат на работата в експертната група по установяване на най-добрите практики, в таблиците по-долу се предлага списък от девет такива практики (в допълнение към възстановяването на данъка, удържан при източника), като една държава членка е в особено добра позиция да сподели своя опит за всяка от тях.

Бързо възстановяване

Най-добри практики	Държава членка
Введена процедура за бързо възстановяване	Нидерландия
Ефективно възстановяване за кратък период (< 6 месеца)	Словения (7—30 дни)

Традиционна процедура за възстановяване

Най-добри практики	Държава членка
Опростяване на изискванията за документация (например допускане на други доказателства, освен удостоверението за местожителство за данъчни цели, за удължаване на валидността на удостоверението за повече от една година)	Швеция (не се изисква допълнителна информация, но са налице одитни процедури)
Единично звено за контакт за обработка на исканията за възстановяване	Обединеното кралство (за големи предприятия)
Замяна с единен документ на формулярите за подаване на искане за възстановяване	Кипър
Формулярите са достъпни онлайн	Португалия
Цялата процедура за възстановяване може да се извърши онлайн	Финландия
Допуска чуждестранните финансови институции сами да извършат процедурата за възстановяване на данъка, удържан при източника (т.е. няма нужда от местен агент)	Естония
Допуска чуждестранните финансови институции да подават искане за данъчни облекчения от името на свои клиенти	Литва

Комисията приканва данъчните експерти на държавите членки да **оценят и да потвърдят, когато е целесъобразно, значението на набелязаните в общата пътна карта девет най-добри практики във връзка с данъка, удържан при източника.** След това от всяка държава членка ще се очаква да поеме ангажимент за въвеждане до 2019 г. на избраните от нея най-добри практики. Напредъкът в отделните държави може да се отчита в таблица с показатели, която да бъде обсъдена с държавите членки.

Комисията предлага **работата в тази област да бъде поета от съответните работни групи** в областта на данъчното облагане, като експертната група бъде редовно информирана за напредъка и запази подкрепяща роля с оглед на значението на този въпрос за СКП.

Комисията ще работи и с националните данъчни експерти по въпроса за **принципен кодекс за възстановяване на данъка, удържан при източника**. В съответствие с плана за действие за изграждане на СКП²⁵ и скорошното съобщение²⁶, установените от експертната група най-добри практики ще послужат за основа при изготвянето на **принципен кодекс за по-ефикасно освобождаване от данъка, удържан при източника, или негово възстановяване**.

Експертната група ще има подкрепяща роля и ще бъде редовно информирана за всеки съответен напредък.

5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ОБОБЩЕНИЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИТЕ ДЕЙСТВИЯ

Акцентът в този процес на сътрудничество с държавите членки бяха пречките, които са в области от национална компетентност и които могат да бъдат преодолені чрез доброволни действия, за което държавите членки са готови да работят заедно. Проучените пречки бяха оценени въз основа на тяхното естество с цел да се гарантира, че кумулативните действия на национално равнище могат да имат положително въздействие върху трансграничните инвестиции.

Въпреки че тези пречки засягат в различна степен отделните трансгранични инвестиции, извършваната досега оценка не бе подкрепена от икономическа оценка на въздействието на всяка една от пречките, установени на равнище ЕС или на национално равнище.

Въз основа на честотата, с която се споменават в отговорите на консултациите и от държавите членки в рамките на експертната група, пречките могат да бъдат разделени от най-рядко (x) до най-често споменаваните (xxx), както следва.

Тежест на пречките (въз основа на докладваните случаи)	x	xx	xxx
Изисквания за предлагане на пазара			xxx
Административни договорености		xx	
Регулаторни такси за трансгранично предлагане	x		
Различни подходи към колективното финансиране		xx	
Изисквания за пребиваване			xxx
Недостатъчна финансова		xx	

²⁵ Вж. съобщението на Комисията от 30 септември 2015 г.: „План за действие за изграждане на съюз на капиталовите пазари“ (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0468&qid=1487952083623&from=BG>).

²⁶ Вж. съобщението на Комисията от 14 септември 2016 г.: Вж. съобщението на Комисията от 14 септември 2016 г. „Съюз на капиталовите пазари — ускоряване на реформата“ (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0601&qid=1487945696530&from=BG>).

грамотност			
Различия в уреждането на несъстоятелността			xxx
Процедури за възстановяване на данъка, удържан при източника			xxx

С оглед на ангажимента си да ускори реформите с цел изграждането на СКП Комисията приканва държавите членки да обсъдят и постигнат съгласие по долупосочените действия, което следва да се превърне в съвместна (Комисията/държавите членки) пътна карта във връзка с националните пречки пред капиталовите потоци.

Този процес не възпрепятства Комисията да обмисля възможни законодателни предложения или други инструменти за преодоляване на установените пречки.

В контекста на съюза на капиталовите пазари Комисията възнамерява да продължи да провежда консултации с всички категории заинтересовани страни, включително заинтересованите страни от сектора и институционалните заинтересовани страни (като Европейската инвестиционна банка и Европейския инвестиционен фонд), за да събере колкото е възможно повече информирани становища относно съществуващите пречки и възможни решения. Средносрочният преглед на СКП също ще даде своя принос в това отношение.

Комисията, в сътрудничество с държавите членки, ще оцени въздействието на действията, договорени в Пътната карта относно трансграничните инвестиции, в контекста на напредъка към изграждането на СКП. Резултатът от тази оценка ще се вземе предвид при преценяването на необходимостта от по-нататъшни действия. Комисията не счита, че долупосоченият списък с действия е изчерпателен и приканва държавите членки от експертната група да набележат други пречки, които засягат СКП. Възможни теми са националните изисквания за докладване, наложени като допълнение към съществуващото законодателство на ЕС; пречки пред предлагането онлайн на инвестиционни фондове; пречки, пред които са изправени по-малките институционални инвеститори, които не са допустими за паспорт по ДПФИ; или пречки, свързани с предлагането на финансови продукти на индивидуални инвеститори.

Пътна карта на Комисията за предложените действия

Предмет	Действие	Изпълнител	График
Инвестиционни фондове	Да продължи преразглеждането на националните норми с оглед насърчаване на общото разбиране и нормативното сближаване при предпазарното предлагане и проявяването на инвеститорски интерес	Държави членки (ДЧ) и ЕОЦКП	Четвърто тримесечие 2017 г.
	Допълнителни административни договорености относно пътната карта	Експертна група (ЕГ)	Четвърто тримесечие 2017 г.
	Публикуване на всички такси за фондовете във връзка с уведомяването на един-единствен уебсайт по изчерпателен и лесен за ползване начин	ДЧ	Четвърто тримесечие 2017 г.
	Проучване на създаването на единна база данни за таксите със свободен достъп под формата на сравнителен уебсайт или централна база данни	ЕГ с ЕОЦКП	Четвърто тримесечие 2017 г.
Пенсионни фондове	Установяване на движещите фактори за трансграничните инвестиции, насърчаване на най-добрите практики в ДЧ и повишаване на осведомеността за новите възможности по линия на Плана за инвестиции за Европа с участието на национални насърчителни банки	Подгрупи от заинтересовани ДЧ с участието на пенсионните фондове	Трето тримесечие 2017 г.
Изисквания за пребиваване	Премахване на неоправданите и непропорционални изисквания за местопребиваване от нормативните и административните практики по отношение на управителите, които пребивават в ЕС	ДЧ	Четвърто тримесечие 2017 г.
Финансова грамотност	Начало на обмена на най-добрите практики при програмите за финансово ограмотяване, като се вземе предвид трансграничното измерение	Подгрупа от заинтересовани ДЧ под егидата на Хърватия	Второ тримесечие 2017 г.
	Подпомагане на евентуални инициативи във връзка със СКП за разработване на иновативни решения за задълбочаване на познанията на МСП и за подкрепа на достъпа на МСП до алтернативни източници на финансиране	ЕГ	2018 г.

Данък, удържан при източника	Оценка и потвърждаване, когато е целесъобразно, на значението на деветте най-добри практики при данъка, удържан при източника, и одобряване на списък, евентуално отразен в таблица с показатели	Данъчни експерти на ДЧ	Второ тримесечие 2017 г.
	Обсъждане на по-нататъшните действия в рамките на работна група в областта на данъчното облагане с цел всяка ДЧ да се ангажира със списък от най-добри практики, с които да подобри сегашното положение и които да въведе до 2019 г.	Данъчни експерти на ДЧ	Трето тримесечие 2017 г.
	Работа с националните данъчни експерти по принципен кодекс за възстановяване на данъка, удържан при източника.	Данъчни експерти на ДЧ	Четвърто тримесечие 2017 г.