



Brussel, 8.3.2018
COM(2018) 99 final

2018/0047 (COD)

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten

(Voor de EER relevante tekst)

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

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

• **Motivering en doel van het voorstel**

De Commissie heeft vandaag een pakket maatregelen goedgekeurd om de kapitaalmarktenunie te verdiepen, samen met een Mededeling: "Voltooiing van de kapitaalmarktenunie tegen 2019 - Tijd om snel resultaten te boeken". Het pakket omvat onderhavig voorstel, alsook een voorstel voor een EU-machtigingskader inzake gedeekte obligaties, een voorstel ter vergemakkelijking van de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen, een voorstel inzake het recht dat van toepassing is op de gevolgen voor derden van cessies van schuldvorderingen en een mededeling inzake het recht dat van toepassing is op de gevolgen voor de eigendom van transacties in effecten.

Onderhavig initiatief houdt verband met een deel van de prioriteit van de Commissie om een kapitaalmarktenunie (KMU) tot stand te brengen, die tot doel heeft de toegang tot financiering voor innovatieve ondernemingen, startende ondernemingen en andere niet-beursgenoteerde ondernemingen te verruimen.

De toegang tot financiering blijft voor deze ondernemingen momenteel moeilijk, vooral wanneer zij van de opstartfase naar de expansiefase overgaan, dit vanwege structurele informatieasymmetrieën. Overmatig gebruik van kortlopende ongedekte bankleningen is vaak te duur voor startende ondernemingen en meer in het algemeen voor kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's). Bovendien zijn de volumes van bancaire kredietverlening aan zowel startende ondernemingen als kmo's sterk beïnvloed door de financiële crisis van 2008, waardoor het gebrek aan financiële middelen een belangrijke reden is waarom startende ondernemingen mislukken.

In het licht van dit marktfalen is crowdfunding uitgegroeid tot een gangbare vorm van crowdsourcing en van alternatieve financiering. Het crowdfundingmodel behelst doorgaans projecteigenaren die het te financieren project voorstellen, beleggers die het voorgestelde project steunen via financiering en een modererend platform dat de partijen samenbrengt om het betrokken project in kwestie en op te starten. Crowdfundingplatforms worden in toenemende mate gebruikt als instrument om diverse activiteiten voor kleine en beginnende bedrijven te financieren.

Als antwoord daarop hebben verscheidene lidstaten al nationale regelingen op maat voor crowdfunding ingevoerd. De lidstaten stemmen hun regelgevingskaders echter af op de kenmerken en behoeften van lokale markten en beleggers, wat leidt tot verschillen in de wijze waarop de regels worden vormgegeven en geïmplementeerd met betrekking tot de operationele voorwaarden voor crowdfundingplatforms, de reikwijdte van toegestane activiteiten en vergunningsvereisten. Als gevolg van de verschillen in regelgevingsaanpak komen bedrijfsmodellen voor platformen niet gemakkelijk voor het paspoort in aanmerking in de hele Unie. Gezien de onzekerheid en de hoge nalevingskosten voor platforms in een grensoverschrijdende context die ontstaan door het ontbreken van een passend EU-kader voor crowdfundingactiviteiten worden aanbieders van crowdfundingdiensten geconfronteerd met moeilijkheden bij het opschalen van hun activiteiten en blijven de grensoverschrijdende stromen beperkt.

Het Europees Parlement en de Raad hebben Verordening (EU) XXX/XXX betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten vastgesteld¹ onder meer om evenredige

¹ Verordening (EU) nr. XXXX/XXXX van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten (PB L [...], [...], blz.[...]).

vereisten in te stellen voor het aanbieden van crowdfundingdiensten en om de grensoverschrijdende aanbieding ervan te vergemakkelijken, terwijl operationele risico's worden beheerd en een hoge mate van transparantie en beleggersbescherming wordt gewaarborgd. Verordening (EU) XXX/XXXX [Verordening inzake Europese aanbieders van crowdfundingdiensten] voorziet in uniforme, evenredige en rechtstreeks toepasselijke vereisten voor vergunningverlening en toezicht, samen met één enkel punt van toezicht.

Bovendien mag, gezien de noodzaak een duidelijke scheiding van diensten te verzekeren teneinde belangenconflicten te beheren en effectief toezicht te verzekeren, een persoon met een vergunning overeenkomstig Verordening (EU) XXX/XXXX [Verordening inzake Europese aanbieders van crowdfundingdiensten] geen vergunning ontvangen overeenkomstig Richtlijn 2014/65/EU, en omgekeerd.

In het belang van de rechtszekerheid en om te vermijden dat vereisten uit hoofde van Richtlijn 2014/65/EU worden toegepast op de aanbieding van crowdfundingdiensten, moet uitdrukkelijk worden gespecificeerd dat Richtlijn 2014/65/EU niet van toepassing is op personen met een vergunning als aanbieder van crowdfundingdiensten als gedefinieerd in Verordening (EU) XXX/XXX.

Met het oog hierop stelt het onderhavige voorstel aanbieders van crowdfundingdiensten vrij van de verplichtingen op grond van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten.

- **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Het aanbieden van crowdfundingdiensten in de hele Unie is geregeld bij Verordening (EU) XXXX/XX betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten, waarop het onderhavige voorstel een aanvulling vormt.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Het voorstel is consistent met en complementair aan Verordening (EU) XXXX/XX betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten in de Europese Unie, die tot doel heeft de toegang tot financiering voor innovatieve ondernemingen, startende ondernemingen en andere niet-beursgenoteerde ondernemingen te verruimen, overeenkomstig de prioriteit van de Commissie om een KMU op te richten. Door aanbieders van crowdfundingdiensten een meer faciliterend wettelijk kader te bieden, beoogt een dergelijke verordening, aangevuld met het voorstel, startende ondernemingen en kmo's te helpen toegang te krijgen tot alternatieve kapitaalbronnen, in overeenstemming met andere initiatieven die tot doel hadden de toegang tot financiering voor deze entiteiten te vergemakkelijken, zoals het kader voor Europese durfkapitaalfondsen.

Het initiatief maakt eveneens deel uit van het fintechactieplan van de Europese Commissie, dat beoogt ertoe bij te dragen een beter inzicht te verwerven in en technologie mogelijk te maken ter ondersteuning van de financiële dienstensector. De financiële dienstensector is namelijk de grootste gebruiker van digitale technologieën en vormt een belangrijke aanjager van de digitale transformatie van onze samenleving. Deze nieuwe technologieën veranderen de manier waarop consumenten en bedrijven toegang hebben tot diensten en verbeteren de mogelijkheden om inzicht te verwerven in risico's en deze te meten. De Commissie streeft ernaar te opteren voor een meer op innovatie gerichte benadering van fintech door een regelgevingskader te bevorderen waarin innovatieve financiële diensten, producten en oplossingen in de hele EU kunnen worden uitgerold in een veilige, financieel stabiele omgeving voor zowel beleggers als ondernemingen.

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

• Rechtsgrondslag

De rechtsgrondslag voor dit voorstel is artikel 53, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Op grond hiervan kunnen maatregelen voor de onderlinge aanpassing van nationale bepalingen worden vastgesteld betreffende de toegang tot de activiteiten van beleggingsondernemingen, gereguleerde markten en aanbieders van datadiensten.

• Subsidiariteit

Volgens artikel 4 VWEU moet EU-actie voor de voltooiing van de interne markt worden beoordeeld in het licht van het subsidiariteitsbeginsel van artikel 5, lid 3, van het Verdrag betreffende de Europese Unie (TEU). Er moet worden nagegaan of de doelstellingen van het voorstel niet door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt in het kader van hun nationale rechtsstelsels en, vanwege de omvang en de gevolgen ervan, beter op EU-niveau kunnen worden verwezenlijkt.

De uiteenlopende benaderingen van de lidstaten van de Unie en hun verschillende interpretaties van crowdfundingactiviteiten hebben het voor aanbieders van crowdfundingdiensten moeilijk gemaakt om voor hun diensten een EU-paspoort te ontvangen. De diensten van de Commissie monitoren de markt sinds 2013 en hebben geconstateerd dat de problemen steeds verder uiteenlopen en verergeren en dat optreden op EU-niveau gerechtvaardigd is. Bovendien zijn tot dusver tussen de lidstaten nog geen coördinatie-inspanningen op het gebied van regels voor kredietverleningsdiensten door niet-deposito-instellingen ondernomen en blijft de toepassing van de MiFID-regels op crowdfundingplatforms op basis van deelneming in eigen vermogen onvoldoende uniform om grensoverschrijdende activiteiten mogelijk te maken. Verdere maatregelen van de lidstaten kunnen alleen een oplossing bieden voor hun eigen interne markt, wat niet voldoende zou zijn om de negatieve gevolgen voor de werking van de eengemaakte markt te verminderen.

Bijgevolg kan de doelstelling om innovatieve ondernemingen, startende en andere niet-beursgenoteerde ondernemingen gemakkelijker toegang te geven tot zaai- en beginfinanciering en om beleggers die deze projecten willen steunen een duidelijk, uniform en transparant regelgevingskader te verschaffen, niet door individuele maatregelen van de lidstaten worden bereikt.

• Evenredigheid

Op grond van het evenredigheidsbeginsel gaan de inhoud en de vorm van het optreden van de EU niet verder dan wat nodig is om de doelstellingen van de Verdragen te verwezenlijken.

Crowdfunding gaat over kleinere activiteiten voor het aantrekken van kapitaal voor nieuwe starters of kleine doorgroeiers. In sommige lidstaten zouden aanbieders echter de bestaande sectorale wetgeving, zoals MiFID II en MiFIR, moeten toepassen. Deze regels kunnen onevenredig zijn voor kleine activiteiten. Voorts is het mogelijk dat deze regels niet geschikt zijn voor het beoogde doel. Crowdfunding omvat veel verschillende bedrijfsmodellen, die misschien niet alle kunnen worden bestreken, en kan bijgevolg onvoorspelbare overloopeffecten op de regelgeving hebben. Als gevolg daarvan is het misschien niet mogelijk om op evenredige wijze een groeiend aantal platformen te bestrijken die verschillende bedrijfsmodellen met elkaar combineren welke op kredietverlening en op deelneming in eigen vermogen gebaseerde transacties alsook het gebruik van nieuw opkomende, onbepaalde instrumenten kunnen inhouden.

Om deze redenen zou de vrijstelling van aanbieders van crowdfundingdiensten van de MiFID-verplichtingen en de daaropvolgende exclusieve toepassing van Verordening (EU) XXXX/XX op deze personen leiden tot een meer evenredige regelgeving voor aanbieders van crowdfundingdiensten.

Dit zou bovendien bepalend zijn voor een vrij snelle en aanzienlijke verlaging van de markttoegangskosten (regelgevings- en toezichtkosten) voor crowdfundingplatforms die grensoverschrijdend opereren (of voornemens zijn dat te doen), aangezien hiervoor slechts één vergunning nodig zou zijn en zij zouden profiteren van de vermindering van de onzekerheid over de regelgeving.

- **Keuze van het instrument**

Artikel 53, lid 1 VWEU maakt de goedkeuring van handelingen in de vorm van een verordening of richtlijn mogelijk. Wijziging van het toepassingsgebied van Richtlijn 2014/65/EU kan op de meest eenvoudige en wettelijk coherente wijze worden verwezenlijkt door middel van een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU.

3. EFFECTBEOORDELINGEN

- **Effectbeoordeling**

De belangrijkste economische en sociale gevolgen zijn grondig onderzocht in de effectbeoordeling bij het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Niet van toepassing.

- **Grondrechten**

Onderhavig initiatief heeft geen relevante gevolgen voor de grondrechten.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Onderhavig voorstel heeft geen gevolgen voor de Uniebegroting.

5. OVERIGE ELEMENTEN

- **Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

Niet van toepassing.

- **Artikelsgewijze toelichting**

Artikel 1 is de enige materiële bepaling van het voorstel. Het wijzigt het toepassingsgebied van Richtlijn 2014/65/EU door aanbieders van crowdfundingdiensten met een vergunning krachtens Verordening (EU) XXX/XXXX [Verordening betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten] toe te voegen aan de lijst van vrijgestelde entiteiten waarop Richtlijn 2014/65/EU niet van toepassing is. Artikel 2 bepaalt dat de lidstaten ervoor moeten zorgen dat de bepalingen van de richtlijn worden omgezet. Artikel 3 bepaalt de datum van inwerkingtreding van de gewijzigde Richtlijn 2014/65/EU.

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 53, lid 1,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank²,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité³,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Crowdfunding zorgt voor alternatieve toegang tot financiering voor ondernemingen en draagt zo bij tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de kapitaalmarktenunie (KMU).
- (2) Krachtens Verordening (EU) XXX/XXX van het Europees Parlement en de Raad⁴ kunnen rechtspersonen ervoor kiezen om bij de Europese Autoriteit voor effecten en markten een vergunning aan te vragen als aanbieder van crowdfundingdiensten.
- (3) Verordening (EU) XXX/XXXX [Verordening betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten] voorziet in uniforme, evenredige en rechtstreeks toepasselijke vereisten voor de vergunningverlening aan en het toezicht op aanbieders van crowdfundingdiensten en centraliseert het toezicht op deze aanbieders van crowdfundingdiensten door de Europese Autoriteit voor effecten en markten.
- (4) Om rechtszekerheid te verschaffen met betrekking tot het personele en materiële toepassingsgebied van Verordening (EU) XXX/XXXX respectievelijk Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad⁵ en om te vermijden dat dezelfde activiteit onderworpen is aan verschillende vergunningen binnen de Unie, moeten rechtspersonen met een vergunning als aanbieder van crowdfundingdiensten krachtens Verordening (EU) XXX/XXXX [Verordening betreffende Europese aanbieders van

² PB C [...] van [...], blz. [...].

³ PB C [...] van [...], blz. [...].

⁴ Verordening (EU) XXX/XXX van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten (PB L [...] van [...], blz. [...]).

⁵ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014 blz. 349).

crowdfundingdiensten] van het toepassingsgebied van Richtlijn 2014/65/EU worden uitgesloten.

- (5) Aangezien de wijziging waarin deze richtlijn voorziet rechtstreeks verband houdt met Verordening (EU) XXX/XXXX [Verordening betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten], moet de datum vanaf welke de lidstaten de nationale maatregelen tot omzetting van die wijziging moeten toepassen, worden verschoven om samen te vallen met de in die verordening vastgestelde toepassingsdatum,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

Artikel 1

Aan artikel 2, lid 1, van Richtlijn 2014/65/EU wordt het volgende punt p) toegevoegd:

“p) aanbieders van crowdfundingdiensten als gedefinieerd in artikel 3, lid 1, onder c), van Verordening (EU) XXX/XXX van het Europees Parlement en de Raad*.

* Verordening (EU) XXX/XXX van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese aanbieders van crowdfundingdiensten (PB L [...] van [...], blz. [...]).”.

Artikel 2

1. De lidstaten belasten zich ermee tegen [Publications Office: 6 months from entry into force of the Crowdfunding Regulation] de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast te stellen en bekend te maken om aan deze richtlijn te voldoen.
De lidstaten passen die maatregelen toe vanaf [Publications Office: date of entry into application of the Crowdfunding Regulation].
2. De lidstaten delen de Commissie en ESMA de tekst van de belangrijkste bepalingen van nationaal recht mee die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 3

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 4

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter