



ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 27.3.2014 г.
COM(2014) 172 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА,
ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА
НА РЕГИОНИТЕ**

Разгръщане на потенциала на колективното финансиране в Европейския съюз

Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите

Разгръщане на потенциала на колективното финансиране в Европейския съюз

1. ВЪВЕДЕНИЕ

Колективното финансиране в най-общ смисъл представлява открита покана към обществото за набиране на средства за конкретен проект. През 2012 г. за всички форми на колективното финансиране в Европа са набрани около 735 милиона¹ евро, а прогнозната стойност за 2013 г. е около 1 милиард евро. Тези данни не изглеждат внушителни на фона на размера на отпуснатите банкови заеми на дребно на нефинансови институции (6 трилиона евро през 2011 г.), но са обещаващи в сравнение с финансирането, предоставено от „бизнес ангели“ (според официалните данни пазарът се оценява на 660 милиона евро през 2010 г.), или от инвеститори в рисков капитал за подготовка и стартиране на дейност, както и за разширяване на дейността и растеж (7 милиарда евро през 2012 г.)². Колективното финансиране е важен източник на средства за около половин милион европейски проекти³ годишно, които в противен случай е възможно да не получат необходимите средства за реализацията си.

Колективното финансиране притежава голям потенциал да бъде допълнителен източник на финансиране успоредно с традиционните форми и да допринесе за финансирането на реалната икономика. Зелената книга относно дългосрочното финансиране на европейската икономика⁴ даде началото на широк дебат относно различните фактори, които позволяват на европейската икономика да насочва средства към дългосрочните инвестиции, необходими за осигуряването на икономически растеж. В това последващо съобщение са очертани редица приоритетни области, в които Комисията смята да предприеме инициативи, за да помогне на МСП да привлечат средства.

Колективното финансиране е част от този план на работата. То е един от бързо развиващите се нови модели на финансиране, които имат все по-голям принос в подпомагането на стартиращи предприятия да се придвижат към следващите етапи при набирането на финансиране⁵ и да допринесат за изграждането на

¹ Въз основа на оценки на сектора: Massolution (2013) Crowdfunding Industry Report 2012: <http://www.crowdsourcing.org/research>.

² European Banking Federation Facts and Figures (2012): <http://www.ebf-fbe.eu/uploads/FF2012.pdf>; CSES (2012), Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies Final report; EVCA Yearbook 2012: http://www.evca.eu/uploadedfiles/home/press_room/Yearbook_2012_Presentation_all.pdf

³ Според оценките на сектора през 2012 г. около 470 000 европейски проекта са финансирани успешно чрез колективно финансиране. Massolution (2013)

⁴ COM(2013) 150 окончателен 25.3.2013 г.

⁵ Колективното финансиране може да бъде последвано от други форми на финансиране, например банкови заеми, финансиране от бизнес ангели или с рисков капитал, както и публична емисия на нови акции.

плуралистична и гъвкава социална пазарна икономика. Колективното финансиране има реален потенциал да осигури средства за различни видове проекти, които срещат затруднения при достъпа до други форми на финансиране, например иновативни, творчески и културни проекти или дейности на социалните предприемачи.

Макар колективното финансиране да е обещаваща нова форма за набиране на средства, в отговорите на проведената от Комисията обществена консултация относно колективното финансиране⁶, както и на проучването в рамките на мрежата за колективно финансиране⁷ са очертани редица проблеми, чието разрешаване е изключително важно, за да могат потенциалните предимства на този начин на финансиране да се използват пълноценно. Тези проблеми започват с липсата на осведоменост и разбиране, обхващат предизвикателства, свързани със закрилата на правата върху интелектуалната собственост, измамите и проблемите в областта на защитата на потребителите, и стигат до трудностите, свързани с правната несигурност и обременителните регулаторни изисквания. Много от тези проблеми се наблюдават и при други форми на финансиране. Разгледаните в настоящото съобщение аспекти се отнасят конкретно до колективното финансиране.

Какво представлява колективното финансиране?

Терминът вече навлезе в тази област и в общи линии се отнася до отправянето на открита покана към широката общественост за набиране на средства за даден проект. Често поканите се публикуват и получават гласност по интернет и чрез социалните медии, като са валидни само за определен период от време. Средствата обикновено се набират от широк кръг участници, които предоставят финансиране под формата на относително малки вноски, но има и изключения.

Изразът „колективно финансиране“ се отнася до самия механизъм за насочване на финансирането, който може да се използва по много различни начини. От участниците могат да бъдат събрани дарения, като в този случай става дума за *колективно финансиране чрез дарения*, ако средствата се събират в рамките на определен срок за конкретен проект, който е получил гласност чрез интернет и социалните медии⁸. Чрез кампаниите за колективно финансиране предоставилите средства участници могат също така да получат нещо в замяна на финансирането. Можем да говорим за *колективно финансиране с предоставяне на награди* или *предпродажбено колективно финансиране*, когато в замяна на средствата финансиращите проекта получават символична награда, например възможност да участват в културното начинание, което финансират (напр. да се появят в даден филм), или продукта, разработен и произведен с набраните средства. Всички горепосочени форми на колективно финансиране могат да бъдат наречени „**колективно спонсориране**“.

⁶ Проведена между 3 октомври и 31 декември 2013 г.

⁷ <http://www.crowdfundingnetwork.eu/>

⁸ При него даренията са парични вноски, които обикновено са, но не само, за благотворителни цели.

Други кампании за колективно финансиране предлагат някаква форма на финансова възвръщаемост. Чрез *схемите за участие в печалбата* може да бъде предложена част от бъдещите печалби, реализирани по проекта, за който се набират средствата⁹. *Колективното финансиране за инвестиране в ценни книжа* включва емитиране на капиталови ценни книжа или дълг към предоставящите финансиране участници¹⁰. Разликата спрямо публичната емисия на нови акции (ИРО) например е, че емитираните ценни книжа обикновено не се търгуват на вторичния пазар и няма поемане на емисията. Колективното финансиране чрез участие в печалбата и за инвестиране в ценни книжа могат да бъдат наречени „**колективно инвестиране**“. И накрая, лицата, набиращи средства чрез „**колективно кредитиране**“, заемат пари от хората с обещанието да изплатят капитала при определени условия и определени лихви (или в някои случаи без лихви). Примери за това са потребители, които заемат от хората по-малки по размер суми, например за да ремонтират дома си, да финансират обучението си и т.н., или дружества, които вземат заем, за да финансират нови операции.

Това са основните модели, които днес се използват при кампаниите за колективно финансиране. То обаче все още се намира на ранен етап от своето развитие и тези модели могат да се променят в бъдеще.

Целта на съобщението е да допринесе за развитието на дейности за колективно финансиране въз основа на следните приоритети:

- създаване на експертна група по колективно финансиране, която да предоставя консултации и експертен опит на Комисията в тази област. По-конкретно, експертната група следва да предостави на Комисията насоки за проучване на потенциала за създаване на „знак за качество“, чрез който да се изгради доверие от страна на потребителите, както и да предостави на Комисията експертни познания за насърчаването на прозрачността, най-добрите практики и сертифицирането;
- повишаване на осведомеността по отношение на колективното финансиране, насърчаване предоставянето на информация и организирането на обучения и повишаване на стандартите; както и
- набелязване на националните регулаторни тенденции и провеждане на семинари относно регулаторната рамка с цел осигуряване на оптимално функциониране на вътрешния пазар и оценка на необходимостта от регулаторна намеса на равнището на ЕС.

⁹ Например бъдещите печалби от продажбите на ново мобилно приложение, чието разработване са набрани средства чрез колективно финансиране.

¹⁰ Например по проект, свързан с околната среда, могат да бъдат емитирани дългови инструменти за изграждане на генератори на енергия от възобновяеми източници или новоучредено иновативно предприятие може да емитира акции, за да набере необходимите средства за започване на бизнес.

2. ЗАЩО КОЛЕКТИВНО ФИНАНСИРАНЕ?

Колективното финансиране може да предложи разнообразни предимства на широк кръг потребители. Това се обяснява отчасти с неговата гъвкавост, ангажираността на общността и разнообразието от форми на финансиране, които то може да предложи. Даренията, наградите и предпродажбеното финансиране не осигуряват финансова възвръщаемост за предоставящите средства участници, докато участието в печалбата, кредитирането и инвестирането в ценни книжа са модели, които предлагат възможност за финансова възвръщаемост. Първата категория форми на финансиране като цяло могат да се разглеждат като колективно спонсориране, а втората — като колективно кредитиране или колективно инвестиране (включително участие в печалбата). Инициаторите на кампаниите за набиране на средства могат да бъдат МСП, стартиращи предприятия, микропредприемачи, социални предприемачи, самостоятелно заети лица, културният и творческият сектор, публични власти, иновативни или екологични проекти, действащи в обществен интерес органи, изследователи, потребители или безработни лица.

Достъпът до финансиране е един от най-неотложните проблеми на МСП, които съобщават за намаляване на публичната финансова подкрепа (-13 %), достъпа до заеми (-11 %), търговските кредити (-4 %) и готовността на инвеститорите да инвестират в дялово участие (-1 %)¹¹. Потребностите от финансиране за много проекти не могат да бъдат покрити от наличните източници на средства, т.е. налице е недостиг на финансиране. В някои икономически сектори, например на социалните предприятия или културният и творческият сектор, трудно се откриват подходящи за конкретните им потребности възможности за финансиране поради техните специфични особености, включително целите, които си поставят, или зависимостта от нематериални активи и голямата несигурност на пазарното търсене¹². Колективното финансиране среща директно малки и дори по-големи предоставящи финансиране участници и инвеститори с проектите, нуждаещи се от средства, главно в началните етапи от развитието на проектите.

Колективното финансиране може да благоприятства предприемачеството не само чрез по-големия достъп до финансиране, но и като допълнителен инструмент за проверка на пазара и маркетинг, който може да помогне на предприемачите да придобият ценна информация относно клиентите и медийното покритие. Опитът с такива кампании също така изгражда умения за

¹¹ ECB-European Commission SMEs' Access to Finance survey 2013 (ЕЦБ – Европейска комисия „Проучване на достъпа на МСП до финансиране“, 2013 г.) http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf

¹² COM(2012)537, Съобщение „Утвърждаване на културния и творческия сектор като източник на растеж и работни места“ Вж. също "Survey on access to finance for cultural and creative sectors"(2014 г.) („Проучване относно достъпа до финансиране на културния и творческия сектор“) http://ec.europa.eu/culture/key-documents/documents/access-to-finance-culture-and-creative-sector_en.pdf . По новата програма на ЕС за заетост и социални иновации ще бъде предложена подкрепа за социалните предприятия. <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=en>

постигане на заетост¹³, а успешно реализираните кампании могат да се превърнат в ценен пример за бъдещите предприемачи.

При тази нова форма на финансиране предоставящите средства лица имат възможност директно да изберат къде да вложат парите си и се създава чувство за ангажираност в проекта. Те могат също да придобият по-различна представа за предприемачите и да влязат в по-пряк контакт с тях, а това може да насърчи допълнително изграждането на предприемаческа култура. Предоставящите финансиране страни често формират общност, за да подкрепят финансираните проекти, или биха могли да предоставят нефинансови ресурси под формата на активно участие в проекта — т.нар. crowd-sourcing¹⁴.

Колективното финансиране притежава също така потенциал да допринесе за иновациите, научните изследвания и развитието и може да стимулира растежа, развитието на общностите и създаването на работни места¹⁵ посредством финансирането на иновативни проекти, които нямат степента на завършеност, която се изисква при традиционните източници на финансиране на финансовите пазари. В сравнение с други видове финансиране колективното финансиране може да намали разходите и административната тежест за предприятията, особено за МСП.

3. ОСНОВНИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ЗА РАЗВИТИЕТО НА КОЛЕКТИВНОТО ФИНАНСИРАНЕ В ЕС

3.1. Липса на прозрачност по отношение на приложимите правила

3.1.1. Всички видове колективно финансиране

Разгледаните по-горе форми на колективно финансиране се различават що се отнася до групите потребители, рисковете, сложността и целите, поради което е необходимо тези различни форми да бъдат разграничени, като в най-голяма степен това важи за разграничението между моделите с финансова и нефинансова възвръщаемост. Колективното финансиране с финансова възвръщаемост не е толкова добре познато и се счита, че то носи повече рискове за предоставящите финансиране, които са в позицията на инвеститори. Основните въпроси, обхванати в законодателството на ЕС по отношение на всички видове колективно финансиране, включват борба срещу изпирането на

¹³ Green A. et al (2014 г.) Explanatory Research on Internet Work Exchanges and Employability, Analysis and synthesis of quantitative evidence on crowdsourcing for work, funding and volunteers. Steward J (Ed). JRC Scientific and Policy Report Series, EUR 26423 EN. Институт за бъдещи технологични изследвания, Съвместен изследователски център, Европейска комисия. На разположение на адрес: <http://ftp.jrc.es/EURdoc/JRC85646.pdf>

¹⁴ Покана към обществеността да предостави непарични вноски за реализирането на даден проект (например умения, търговски мрежи и др.)

¹⁵ През 2012 г. в Испания колективното финансиране директно създаде приблизително 7500 работни места чрез около 2800 успешни проекта с колективно финансиране. Ramos & Gonzalez (2013 г.) Crowd-Funding as a new economic instrument for economic growth and employment. Документ, представен на семинара „Алтернативни начини за финансиране в ерата на цифровите технологии“ („Alternative ways of finance in the digital era“.) Ateneu Barcelonès, май 2013 г.

пари, реклама, защита на потребителите и, в зависимост от обстоятелствата, закрила на правата върху интелектуалната собственост.

Редица заинтересовани страни посочват, че съществуващите в момента различия в разпоредбите относно борбата срещу изпирането на пари крият риск от неравнопоставеност. В зависимост от местоположението на доставчика на платежни услуги от съответната платформа може да се изисква да извършва проверки на потока на средствата при различни прагове на сделките. Предложени са изменения на директивата срещу изпирането на пари и Регламент (ЕО) № 1781/2006, които понастоящем се обсъждат от законодателите¹⁶. Очаква се тези изменения да допринесат за разрешаването на този проблем чрез въвеждането на единен праг за трансакциите във всички държави членки (все още е в процес на обсъждане) по отношение на мерките за комплексна проверка на клиента при извършването на парични преводи.

Сред отговорилите на въпросника лица със собствени проекти 20 % сигнализират, че съществуват прекалено големи рискове поради недостатъчна закрила на правата върху интелектуалната собственост. За да могат да привлекат участници във финансирането, иновационните проекти трябва да разкрият своите идеи. Ако обаче информацията за дадено изобретение бъде оповестена, без да е налице достатъчна патентна закрила, има риск друг да се възползва от идеята. Един от големите проблеми е настоящата разпокъсана патентна система в Европа. След въвеждането на настоящата реформа на патентната система¹⁷ ще има възможност за получаване на европейски патент с единно действие на принципа „обслужване на едно гише“, което допринася за намаляване на разходите и административната тежест.

Други законодателни актове на ЕС също могат да бъдат приложими по отношение на колективното финансиране в зависимост от използвания бизнес модел. Така например платформите, които начисляват такси на успешно финансираните проекти, могат да започнат дейност в областта на електронната търговия и така да попаднат в обхвата на изискванията на директивата за електронната търговия¹⁸. Директивата относно заблуждаващата и сравнителната реклама¹⁹ предвижда минимална хармонизация в областта на заблуждаващите маркетингови практики в отношенията между предприятията. Потребителите са защитени от подвеждащи и агресивни практики за колективно финансиране чрез разпоредбите в Директивата за нелоялните търговски практики²⁰, с която определени маркетингови практики се

¹⁶ Въз основа на предложенията на Комисията COM (2013) 44 и COM (2013) 45

¹⁷ На 17 декември 2012 г. в резултат на засиленото сътрудничество между 25 държави членки бяха приети регламентите, с които се създава единна патентна закрила в ЕС. В процес на ратифициране е международно споразумение между държавите членки за създаване на Единен патентен съд.

¹⁸ Директива 2000/31/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2000 г. за някои правни аспекти на услугите на информационното общество, и по-специално на електронната търговия на вътрешния пазар (ОВ, 17.7.2000 г, L 178/1).

¹⁹ Директива 2006/114/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 12 декември 2006 г. относно заблуждаващата и сравнителната реклама (ОВ 27.12.2006 г., L376/21)

²⁰ Директива 2005/29/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 11 май 2005 г. относно нелоялни търговски практики от страна на търговци към потребители на вътрешния пазар и изменение на Директива 84/450/ЕО на Съвета, Директиви 97/7/ЕО, 98/27/ЕО и 2002/65/ЕО на Европейския парламент

забраняват. Ако стандартните условия, използвани от операторите в рамките на колективното финансиране, съдържат неравноправни клаузи, съгласно директивата за неравноправните клаузи в договорите²¹ тези клаузи не са обвързващи за участващите потребители. Освен това правилата на ЕС за държавните помощи и конкуренцията са приложими и по отношение дейностите по колективно финансиране.

Дори когато няма приложимо законодателство на ЕС, възможно е на национално равнище да действат различни правила. Това се отнася най-вече за благотворителните прояви и даренията и моделите на колективно финансиране с предоставяне на награди и предпродажбено финансиране.

3.1.2. Колективно финансиране с финансова възвръщаемост (колективно кредитиране и колективно инвестиране)

По отношение на кампаниите и платформите с финансова възвръщаемост може да са приложими и допълнителни разпоредби както на национално, така и на европейско равнище, в зависимост от използвания бизнес модел.

Приложимата регулаторна рамка на ЕС включва: директивите за проспектите²², платежните услуги²³, пазарите на финансови инструменти²⁴, капиталовите изисквания (ДКИ IV)²⁵, управителите на алтернативни инвестиционни фондове²⁶, потребителските кредити²⁷ и дистанционната търговия на финансови услуги²⁸, както и регламентите относно капиталовите изисквания²⁹,

и на Съвета, и Регламент (ЕО) № 2006/2004 на Европейския парламент и на Съвета (ОВ 11.6.2005 г., L 149/22)

²¹ Директива 93/13/ЕИО на Съвета от 5 април 1993 г. относно неравноправните клаузи в потребителските договори (ОВ 21.4.1993 г., L 95/29).

²² Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 4 ноември 2003 г. относно проспекта, който следва да се публикува, когато публично се предлагат ценни книжа или когато се допускат ценни книжа до търгуване и за изменение на Директива 2001/34/ЕО (ОВ 31.12.2003 г., L 345/64)

²³ Директива 2007/64/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 ноември 2007 г. относно платежните услуги във вътрешния пазар, за изменение на директиви 97/7/ЕО, 2002/65/ЕО, 2005/60/ЕО и 2006/48/ЕО и за отмяна на Директива 97/5/ЕО (ОВ 5.12.2007 г., L 319/1). Директивата за платежните услуги също би могла да се прилага към колективното спонсориране в случаите, в които възприетият бизнес модел попада в обхвата на този инструмент.

²⁴ Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 г. относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на Директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 93/22/ЕИО на Съвета (ОВ, 30.4.2004 г., L 145/1)

²⁵ Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ 27.6.2013 г., L 176/338)

²⁶ 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 1.7.2011 г., L 174/1).

²⁷ Директива 2008/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 23 април 2008 г. относно договорите за потребителски кредити и за отмяна на Директива 87/102/ЕИО на Съвета (ОВ 22.5.2008 г., L 133/66)

²⁸ Директива 2002/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 23 септември 2002 г. относно дистанционна търговия на потребителски финансови услуги и за изменение на Директива 90/619/ЕИО на Съвета и на Директиви 97/7/ЕО и 98/27/ЕО (ОВ 9.10.2002 г., L 271/16).

европейските фондове за рисков капитал и европейските фондове за социално предприемачество³⁰.

На национално ниво може да са приложими различни допълнителни правила. През 2013 г. Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) и Европейският банков орган (ЕБО) осъществиха проучване за събиране на информация относно начина, по който съществуващата регулаторна рамка се прилага по отношение на колективното финансиране във всяка държава членка.

Някои държави членки се опитаха да решат проблемите, свързани с колективното финансиране с финансова възвръщаемост, като разработиха съответни насоки (например Германия, Нидерландия, Белгия). Други (Италия, Обединеното кралство, Франция и Испания) обмислят да предприемат или вече са предприели регулаторни действия за улесняване на тази нова форма на финансиране³¹, като в същото време се стремят да осигурят адекватна защита на инвеститорите. Опасността се състои в това, че предприемането на твърде обременителни регулаторни действия на прекалено ранен етап би могло да възпрепятства развитието на колективното финансиране, а същевременно провеждането на прекалено свободна политика би могло да доведе до загуби за инвеститорите и да подкопае увереността на потребителите и доверието им в колективното финансиране. Проблемите в тази област са свързани с това дали съществуващото национално или европейско законодателство е адекватно приспособено за целите на колективното финансиране или има разпоредби, които са ненужно утежнени и следва да бъдат адаптирани към потребностите на потребителите, за да може колективното финансиране да реализира потенциала си, по-специално по отношение на МСП. За момента държавите членки, разработили законодателни инициативи, предлагат различни решения на горните предизвикателства. Без да предварително да се обмисли по какъв начин най-добре може да се постигне необходимото равновесие, различните подходи могат да създадат правна несигурност по отношение на това кои са приложимите разпоредби за съответните форми на финансиране, независимо от неотдашните инициативи, насочени към събирането на правна информация³². Обществената консултация потвърди важността на правната яснота за всички заинтересовани страни. Освен това различните подходи при отделните националните рамки могат да фрагментират вътрешния пазар, като ограничат предоставянето на услуги в държавите членки чрез платформи за

²⁹ Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ 27.6.2013 г., L 176/1)

³⁰ Регламент (ЕС) № 345/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 17 април 2013 г. относно европейските фондове за рисков капитал (ОВ 25.4.2013 г., L115/1); Регламент (ЕС) № 346/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 17 април 2013 г. относно европейски фондове за социално предприемачество (ОВ 25.4.2013 г., L115/18).

³¹ Съгласно Плана за действие на ЕС „Предприемачество 2020“ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0795:FIN:EN:PDF>

³² ECN (2013), „Преглед на регламента за колективното финансиране“:
<http://www.europecrowdfunding.org/2013/10/review-crowdfunding-regulation-2013>

колективно финансиране и така да възпрепятстват потенциалния растеж на колективното финансиране в Европа.

Комисията ще продължи да наблюдава пазара и въз основа на различния наблюдаван опит ще оцени необходимостта от регулаторни действия като отговор на променящите се обстоятелства. Споделянето на информация за националните регулаторни практики би могло да допринесе както за разпространяването на добри практики, така и евентуално за установяването на несъответствия между националните подходи, които биха могли да създадат пречки.

3.2. Как колективното финансиране се вписва във вътрешния пазар?

3.2.1. *Колективно финансиране с нефинансова възвръщаемост (колективно спонсориране)*

Резултатите от консултацията показват, че вътрешният пазар за колективно финансиране с нефинансова възвръщаемост работи доста добре. На трансгранично равнище действат вече 81 % от платформите с нефинансова възвръщаемост, а 14 % биха желали да направят това в бъдеще. Само около една трета от заинтересованите страни изразяват подкрепа за действие на ЕС по отношение на колективното финансиране с нефинансова възвръщаемост с цел улесняване на достъпа до пазара (около 35 %) или по-добра защита на предоставящите финансиране страни (по-малко от 30 %). Заинтересованите страни, изразили подкрепа за мерки на ЕС за улесняване на трансграничната дейност на моделите с нефинансова възвръщаемост, често посочват правната несигурност като основна пречка.

3.2.2. *Колективно финансиране с финансова възвръщаемост (колективно кредитиране и колективно инвестиране)* — пазарен достъп при високо ниво на защита на инвеститорите

Според резултатите от обществената консултация вътрешният пазар изглежда не функционира толкова добре за платформите с финансова възвръщаемост. Едва 38 % от платформите с финансова възвръщаемост, предоставили отговори в консултацията, действат на трансгранично равнище, а почти половината от тях биха желали в бъдеще да разширят бизнеса си към други държави членки.

От всички платформи с финансова възвръщаемост 44 % посочват, че липсата на информация за приложимите правила им пречи да развиват дейност в повече от една държава — членка на ЕС. От тях 27 % посочват също високите разходи за получаване на разрешение в друга държава членка като причина да осъществяват само вътрешни операции.

Половината от участниците в консултацията признават необходимостта от действие на ЕС по отношение на колективното финансиране с финансова възвръщаемост. Достъпът до пазара и защитата на инвеститорите са не по-малко важни съображения: 49 % призовават ЕС да насърчи единния пазар за колективно финансиране с финансова възвръщаемост, а 51 % виждат необходимост от действие на ЕС за осигуряване на подходяща защита на инвеститорите при колективното финансиране за кредитиране и инвестиране в

ценни книжа. Отговорилите на въпросника също така подчертаха рисковете за предоставящите средства страни при моделите на колективно кредитиране и колективно инвестиране (например загуба на инвестирания капитал, риск от измама), както и необходимостта от прозрачност по отношение на начисляваните от платформите такси, лихвените проценти и очакваната доходност.

Мнозинството от заинтересованите страни изрази съгласие, че следва да се въведе изискване за управителите на платформи, участващи в моделите за кредитиране и инвестиране, да информират предоставящите финансиране страни за инвестиционния и кредитния риск и да предоставят консултации за диверсифициране на инвестициите. Потенциалните предоставящи финансиране страни може да решат да не участват в колективното финансиране, тъй като имат опасения относно рисковете, които то крие. В това отношение основните проблеми са свързани с различията по отношение на индивидуалните инвестиционни лимити в отделните държави, упражняването на правата на глас на акционерите, прага за изискванията по отношение на проспектите, правилата за прозрачност, тестовете за целесъобразност на инвестициите, защитата на парите на клиентите и инвестиционните консултации.

3.3. Как колективното финансиране се вписва във финансовата екосистема?

Колективното финансиране е съвсем нова и все още развиваща се форма на финансиране, която следва допълнително да бъде проучена в контекста на финансовата екосистема. Независимо че колективното финансиране с нефинансова възвръщаемост е значително като обем и въздействие (повечето кампании за колективно финансиране приемат тази форма, като много от тях имат социални цели), колективното финансиране с финансова възвръщаемост също се разраства и дава отговор на специфичните нужди от финансиране за много предприемачески проекти или частни потребители.

Колективното финансиране е една алтернативна форма за набиране на средства, която може да играе допълваща роля по отношение на други традиционни форми на финансиране. Както бе посочено по-горе, то може да допринесе за разрешаване на проблемите, свързани с достъпа до финансиране, и да подпомогне стартиращите предприятия да преминат към следващите нива в рамките на възможностите за финансиране. Една четвърт от утвърдените банки, отговорили на въпросите в рамките на консултацията, посочват интерес от бъдещо включване в колективното финансиране, което означава, че една регулирана финансова институция може да осигури надеждност на дадена платформа и нейните проекти, като повиши доверието. Възниква обаче въпросът за по-високите разходи и намаляването на конкуренцията между традиционните и новите участници във финансовата сфера.

Заинтересованите страни, участвали в обществената консултация, са на мнение, че колективното финансиране би могло да донесе значителни ползи за иновациите. Понастоящем има малко информация относно ролята, която

колективното финансиране може да изиграе за финансирането на научните изследвания и иновациите³³.

В тази връзка широко обсъждан проблем са различията между отделните държави членки по отношение на данъчното третиране на вноските и възможното им влияние върху избора на хората и дружествата къде да вложат, инвестират или дарят пари. В някои държави членки даренията и някои форми на финансови инвестиции (стартиращи предприятия, научноизследователски и развойни дейности (НИРД) и др.) са необлагаеми, но в други не са. Необходимо е по-добро разбиране на начина, по който могат да бъдат използвани данъчните стимули в ЕС, както и на тяхната ефективност.

През 2014 г. се очаква да бъде завършено проучване, възложено от Европейската комисия, относно обмена на добри практики по отношение на ефективността на данъчните стимули в областта на НИРД и относно разработването на данъчни стимули. В проучването ще бъде направен преглед на схемите за данъчни стимули за НИРД в държавите — членки на ЕС и в избрани държави — членки на ОИСР, ще бъде направена оценка на ефективността на тези стимули в областта на НИРД чрез преглед на съществуващите емпирични данни и ще бъде насърчен обменът на знания относно добрите практики. Това може да представлява особен интерес за колективното финансиране и насърчаването на научните изследвания, развойната дейност и иновациите чрез платформите за колективно финансиране.

3.4. Насърчаване на колективното финансиране чрез повишаване на осведомеността и изграждане на доверие

Като цяло в Европа все още липсва осведоменост за колективното финансиране. Почти половината от участниците в консултацията подкрепят някаква форма на повишаване на осведомеността на равнище ЕС. Заинтересованите страни също така проявяват интерес от създаването на единен информационен източник относно възможностите за колективно финансиране с цел повишаване на неговата видимост.

Повишаването на осведомеността не е единственият необходим фактор за успеха на колективното финансиране. Доброто разбиране на това как то действа, какви ползи може да донесе и какви са евентуалните рискове също може да бъде ключ към изграждането на доверие както сред предоставящите, така и сред набиращите финансиране участници. Може да бъде постигнат устойчив ръст на колективното финансиране, само ако тези, които го използват, имат доверие в него. Провеждането на успешни кампании за колективно финансиране зависи също от наличието на нужните умения и обучение на инициаторите на кампании, както и от подкрепата, предлагана от платформите и другите участници³⁴. Разработилите даден проект

³³ European Expert Network on Culture report, Crowdfunding schemes in Europe (2011) <http://www.eenc.info/wp-content/uploads/2012/11/DR%C3%B6thler-KWenzlaff-Crowdfunding-Schemes-in-Europe.pdf>.

³⁴ Ramos, J. (2014) „Колективното финансиране и ролята на управителите за осигуряване устойчивостта на платформите за колективно финансиране“ Steward J (Ed). Научни и технически доклади на

предприемачи може да се нуждаят от обучение относно механизмите на колективното финансиране и неговите потенциални рискове, а също и при планирането или управлението на самия проект.

Тъй като при колективното финансиране съществуват определени рискове, на този ранен етап от развитието му е необходимо признаването на дейността на платформите за колективно финансиране да бъде засилено. Създаването на знак за качество би допринесло за това, както и за изграждането на доверие. Наличието на такъв знак би означавало спазване на определени стандарти, например намаляване на рисковете от измами, и би изградило доверие у потребителите. В някои държави като Обединеното кралство саморегулиращите се органи вече са въвели правила, чието спазване ще осигури на платформите за колективно финансиране получаването на знака за качество на сдружението.

3.5. Съчетаване на (публично и частно) финансиране

Поради ограничения мащаб на колективното финансиране не може да се очаква само чрез него да бъдат разрешени проблемите, свързани с различните форми на достъп до финансиране. Възможностите за публично финансиране, съчетано с колективно финансиране, могат да бъдат проучени допълнително както на национално равнище, така и на равнището на ЕС в надлежно обосновани случаи, в които действително е налице пазарен неуспех. Съчетано финансиране може да бъде предоставено като съвместни инвестиции в проекти успоредно с частно финансиране³⁵, под формата на гаранции по заеми при сделки по колективно кредитиране или директно на платформите за колективно финансиране. С новоприетите правила за държавните помощи, приложими за рисковото финансиране³⁶, се разширява обхватът на допустимите за финансиране предприятия, като се включват МСП, малки дружества със средна пазарна капитализация и иновативни дружества със средна пазарна капитализация, за да се подобри достъпът до финансиране за дружества, които въпреки че са икономически жизнеспособни, се сблъскват с пазарен неуспех, що се отнася до достъпа до необходимото финансиране. Разпоредбите относно рисковото финансиране, приложими към алтернативните платформи за търговия, могат да бъдат приложени по аналогия и по отношение на определени видове платформи за колективно финансиране. Предоставянето на финансова подкрепа чрез държавни ресурси трябва да се осъществява при спазване на законодателството за конкуренцията и по-специално разпоредбите за държавните помощи, приложими за рисковото финансиране.

Съвместния изследователски център, Институт за бъдещи технологични изследвания, Европейска комисия. <http://is.jrc.ec.europa.eu/pages/EAP/eInclusion/employability.html> ;

³⁵ В тези случаи обаче следва да се подхожда с особено внимание към факта, че популярността на даден проект поради успеха му при колективното финансиране може да не е най-подходящият показател за избора му като проект, финансиран с публични разходи.

³⁶ Съобщение на Комисията „Насоки относно държавните помощи за насърчаване на инвестициите в рисковото финансиране“, С(2014) 34/2, Брюксел, 15.1.2014 г.

4. СЛЕДВАЩИ СЪПКИ

Колективното финансиране предлага многобройни предимства на разнообразни групи потребители и е обещаващ източник на средства за много видове участници, които не намират решения, отговарящи на техните финансови нужди.

Поради потенциала, който тази нова форма на финансиране притежава, и с оглед на най-важните предизвикателства пред развитието ѝ, Европейската комисия възнамерява да разработи съвместно със заинтересованите страни обща концепция на равнището на ЕС, за да проправи пътя за евентуални бъдещи действия.

През 2014 г. Комисията ще проведе проучване с цел да получи по-добра представа за това как колективното финансиране се вписва във финансовата екосистема в по-общ план, както и за да се набере информация за моделите колективно финансиране, които се използват при различните видове проекти. Комисията ще проведе отделно проучване, за да проучи потенциала на колективното финансиране за подпомагане на научноизследователската дейност и иновациите и в този контекст ще оцени ролята, която данъчните стимули могат да изиграят по отношение на колективното финансиране на НИРД и иновациите.

За да подкрепи развитието на политиката в тази област, Комисията ще създаде Европейски форум на заинтересованите страни относно колективното финансиране като експертна група на високо равнище, чийто състав ще включва представители на сдружения на съответните групи заинтересовани страни и компетентните национални органи. Целта на форума ще бъде да допринесе за повишаване на осведомеността, предоставяне на информация и модули за обучение за инициаторите на проекти, насърчаване на прозрачността и обмен на най-добри практики, както и да установи проблемите, които евентуално трябва да бъдат разрешени, за да се гарантира успешното развитие на колективното финансиране, като същевременно се вземат под внимание интересите на предоставящите финансиране участници.

Комисията ще проследи отблизо действията на сдруженията от сектора, насочени към разработването на стандарти на национално и европейско равнище за прозрачност и добри практики с цел информиране на потребителите (както инициаторите на проекти, така и предоставящите финансиране), защита на предоставящите финансиране срещу измами и осигуряване на подходящ механизъм за разглеждане на жалби. Европейската комисия ще извърши проучване, в което ще направи преглед на националните автономни органи и тяхната дейност, както и ефективността и ограниченията в работата им, и ще проучи възможностите за създаване на европейски знак за качество.

Комисията ще наблюдава отблизо развитието на колективното финансиране в контекста на гладкото функциониране на вътрешния пазар. Тя ще проведе семинари относно регулаторната рамка, на които да бъдат обсъдени пречките пред развитието на трансгранични дейности. Когато е целесъобразно, Комисията ще проучи необходимостта да бъдат отправени съответни препоръки към държавите членки посредством доклада за единния пазар или мрежата на представителите на МСП³⁷, чиято цел е да наблюдава изпълнението на Законодателния акт за малкия бизнес в Европа, или посредством програмата в областта на цифровите технологии за Европа, като в тези препоръки да се посочи необходимостта държавите членки да не допуснат

³⁷ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/small-business-act/sme-envoy/index_en.htm

непоследователност в националните подходи, която би могла да окаже неблагоприятно въздействие върху вътрешния пазар.

Колективното финансиране е нов, развиващ се източник на частно финансиране, но поради все още ограничения му мащаб не може да се очаква то да замени публичното финансиране на проектите, при които достъпът до финансиране е затруднен. Новите европейски разпоредби в областта на държавната помощ дават възможност публичното финансиране да бъде съчетано с привличане на частни ресурси към предприятията. Биха могли да се обмислят възможности за съвместни инвестиции на публични средства с частни средства, които да бъдат набрани чрез колективно финансиране, при условие че бъде спазено законодателството за държавните помощи, по-специално Насоките за държавна помощ за насърчаване на инвестициите в рисково финансиране, както и заложените в нормативната уредба изисквания за прозрачност и отчетност и, когато е приложимо, изискванията на Финансовия регламент.

С подкрепата на участниците във форума Комисията ще наблюдава отблизо развитието в този нов сектор и периодично ще оценява — като взима предвид резултатите от проучванията, работата на различните заинтересовани страни и семинарите относно регулаторната рамка — състоянието на нормативната уредба в ЕС и на национално равнище, чрез която се регулира колективното финансиране, и ще прецени дали е необходимо допълнително действие от страна на ЕС. По-специално, към момента на редовните прегледи на съществуващото законодателство, Комисията ще обмисли дали е необходимо изискванията да бъдат допълнително адаптирани към специфичните характеристики на колективното финансиране с финансова възвръщаемост. По отношение на бъдещите действия на ЕС от законодателен или общ характер, които биха могли да окажат значително въздействие, ще бъде провеждана предварителна обществена консултация и оценка на въздействието.

И накрая, тъй като колективното финансиране се развива в световен мащаб и други държави, като например САЩ, също започнаха да регулират тази област, Комисията ще следи отблизо тези процеси в международен план и ще подкрепи усилията за насърчаване на сближаването на правните уредби и на подходите на трансгранично равнище³⁸.

През 2015 г. Комисията ще представи нова информация за постигнатия напредък.

³⁸ В тази насока се работи и в рамките на Международната организация на комисиите по ценни книжа — вж.: IOSCO (2014 г.), „Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast“ SWP3/2014.