



Брюксел, 30.11.2015 г.
SWD(2015) 256 final

РАБОТЕН ДОКУМЕНТ НА СЛУЖБИТЕ НА КОМИСИЯТА

ОБОБЩЕНА ОЦЕНКА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО

придружаващ

**Предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета относно
проспекта, който следва да се публикува при публично предлагане или допускане
на ценни книжа до търгуване**

{COM(2015) 583 final}
{SWD(2015) 255 final}

ОБОБЩЕНИЕ
Оценка на въздействието при преразглеждането на Директивата за проспектите (2003/71/ЕО), изменена
А. Необходимост от действия
Какъв е проблемът и защо той се разглежда на равнище ЕС?
Директивата за проспектите установява трансграничен „паспорт“ за одобрените проспекти. Реформата на правилата за проспектите е тясно свързана със Съюза на капиталовите пазари (СКП). Тя има за цел да подпомогне постигането на целите на СКП за намаляване на фрагментирането на финансовите пазари, за диверсифициране на източниците на финансиране и за укрепване на трансграничните капиталови потоци. Въпреки че действащият по отношение на проспектите режим функционира добре като цяло, някои изисквания на Директивата за проспектите биха могли да бъдат допълнително подобрени с цел облекчаване на административната тежест за предприятията, които изготвят проспект (особено МСП), и превръщането на проспекта в инструмент, носещ по-ценна информация за потенциалните инвеститори. По-нататъшното привеждане на проспектите в съответствие с други европейски правила за разкриване на информация (например Директивата за прозрачността и Регламентът относно основните информационни документи за пакети с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти (ПИПДОЗИП - PRIIPS) би могло да повиши ефикасността на проспекта. Оценката на въздействието се основава на констатациите от оценката, която е свързана с програмата REFIT (COM(2014)368).
Какво следва да бъде постигнато?
Предложените мерки следва да i) намалят административните тежести по съставянето на проспекти, както за МСП, така и за обичайните емитенти на ценни книжа; ii) направят проспектите по подходящ източник на информация за потенциалните инвеститори, особено за инвестиращите в МСП; iii) постигат по-голяма съпоставимост между проспектите от ЕС и други европейски правила за оповестяване на информация.
Какво предимство имат действията на равнище ЕС (субсидиарност)?
Хармонизираният проспект за ЕС е основен инструмент за интегриране на капиталовите пазари в целия Съюз. След като даден проспект е одобрен от компетентен орган на държава — членка на ЕИП, този проспект може да се използва за привличане на капитал чрез публично предлагане или допускане до регулиран пазар в други държави членки. Подобряването на достъпността на проспектите за МСП и за дружествата, които често прибягват до капиталовите пазари (редовни емитенти), е важен елемент от създаването на Съюза на капиталовите пазари.
Б. Решения
Какви са различните варианти за постигане на целите? Има ли предпочитан вариант? Ако отговорът е не, защо?
В оценката на въздействието се разглеждат различни варианти по шест въпроса, определени като проблематични. Повечето варианти целят намаляване на административната тежест за емитентите чрез изготвянето на подходящи изисквания за оповестяване, при които се избягват ненужните повторения и се предоставя целенасочена и понятна информация на инвеститорите.
Какви мнения споделят заинтересованите страни? Кой какъв вариант подкрепя?
Заинтересованите страни подкрепят преразглеждането и предложените варианти. Общата цел — опростяване на проспекта за редовни емитенти и за МСП чрез премахване ненужна и повтаряща се информация — се споделя от всички заинтересовани страни, включително държавите членки. Заинтересованите страни подкрепят създаването на нова форма на обобщение на проспекта аналогично на PRIIPS KID.
В. Въздействие на предпочитания вариант
Какви са ползите от предпочитания вариант (ако има такъв, в противен случай — от основните варианти)?
Преразгледаната директива следва да предоставя на емитентите правила за оповестяване, които са адаптирани към специфичните нужди на три основни групи емитенти: емитенти, чиито акции вече се търгуват на регулиран пазар или чрез многостранна система за търговия (МСТ), (около 70 % от всички проспекти, одобрени през дадена година), МСП и емитентите на облигации. Предвиденият „универсален регистрационен документ“ (УРД) за редовни емитенти следва да доведе до значително намаляване на разходите и съкращаване на процедурите за одобрение на проспекта от 10 на 5

дни.
Очаква се, че реформираният пропорционален режим за оповестяване (ПРО) за редовните емитентите ще намали разходите за изготвянето на проспекти, а съответните проспекти — по-подходящи за потенциалните инвеститори.
Новият факултативен формат „Въпроси и отговори“ за ПРО за МСП се очаква да улесни МСП при изготвянето на проспекти, като по този начин ще се спестят и значителни плащания за хонорари за правни услуги.
Реформата във връзка с обемите при емитирането на облигации следва да разшири възможностите за привличане на капитал за всички емитенти, както и за МСП.

Какви са разходите за предпочитания вариант (ако има такъв, в противен случай — на основните варианти)?

Като цяло, предпочитаните варианти ще намалят тежестта за привеждане в съответствие за редовните емитенти и за МСП. Привеждането на проспектите в по-удобен за ползване вид и по-доброто отразяване на специфичната ситуация на емитента има двойно предимство, състоящо се в намаляване на разходите и повишаване на ползата на проспекта за потенциалните инвеститори.
Оценката на въздействието съдържа първоначални оценки на икономии на разходи, основаващи се на фактически и реалистични допускания относно въвеждането на УРД и двата предложени ПРО.
Предимствата, произтичащи от промените в обобщението на проспекта и въвеждането на база данни с възможност за търсене, са по-трудни за определяне: въздействието в тази връзка е повече в качествено отношение. Логиката на промените във връзка с обобщението на проспекта се основава на вече извършената работа, включително проучвания сред потребителите в контекста на основния информационен документ за пакетите от инвестиционни продукти. (PRIIPS KID).

Какво е въздействието върху МСП и конкурентоспособността?

МСП: МСП, които желаят да набират капитал чрез публично предлагане или включване в многостранна система за търговия (МСТ), или пазар за растеж за МСП, ще се възползват от обновения ПРО, тъй като чрез този формат ще се намалят разходите за изготвяне на проспект. Очакват се допълнителни икономии за МСП, които са допуснати до търговия на регулиран пазар и се ползват от ПРО за вторични емисии (вж. по-долу). Използването на ПРО от МСП би могло, според груби изчисления, да доведе до общи икономии за МСП за около **45 милиона евро** годишно.

Конкурентоспособност за големите и малките емитенти: Конкурентоспособността би могла да бъде засилена, тъй като данните, предоставени от държавите членки, сочат, че 70 % от всички проспекти, одобрени през дадена базисна година, се отнасят до вторично емитиране на ценни книжа от дружества, които вече са допуснати до търгуване на регулиран пазар или МСТ. Чрез екстраполация на наличните данни за проспекти за собствения капитал приблизително 700 проспекта годишно биха могли да се възползват от ПРО за вторични емисии. Данните за разходите за изготвяне на проспект, получени при обществените консултации показват, че това може да доведе до икономии в размер на около **130 милиона евро годишно**. Освен това по-честото прибягване до универсален регистрационен документ както за капиталови, така и за некапиталови проспекти, може да доведе до ускорени одобрения, увеличаване със 150 % (за капиталовите проспекти) и със 70 % (за некапиталовите проспекти).

Изискването за единен проспект за емитирането на облигации, независимо от размера на деноминацията, стимулира всички емитенти на дълг да се насочват към деноминационни размери, които правят облигациите им по-привлекателни за по-широк кръг инвеститори. От своя страна по-широкият кръг инвеститори се очаква да увеличи интереса към покупката и продажбата на облигации, като по този начин се увеличава ликвидността на пазарите на корпоративни облигации в ЕС.

Ще има ли значително отражение върху националните бюджети и администрациите?

Предложените облекчения не следва да водят до аналогични разходи за националните бюджети и администрациите. Напротив, компетентните национални органи би трябвало да усетят ползи от опростяването на проспекта, тъй като това ще улесни процедурата за одобряване на проспекти. Адаптирането на инструментите в областта на информационните технологии с цел представянето онлайн и с възможност за търсене на всички проспекти би могло да доведе до допълнителни разходи.

Ще има ли други значителни въздействия?

Не

Пропорционалност

Целта на тези мерки е да се постигне най-голяма ефективност без неоправдани пазарни сътресения.

Г. Последващи действия

Кога ще бъде следващото преразглеждане на политиката?
--

Пет години след влизането в сила на преразглежданите правила ще бъде предложена клауза за преразглеждане, за да се определи степента, в която посочените по-горе цели са били постигнати.
