**РАМКОВА ПОЗИЦИЯ**

ПОЗИЦИЯ ОТНОСНО: Зелената книга за изграждане на Съюз на капиталовите пазари

МЕЖДУИНСТИТУЦИОНАЛЕН НОМЕР НА ДОСИЕ: COM(2015) 63

ТЕКСТ НА РАМКОВАТА ПОЗИЦИЯ:

Република България принципно подкрепя инициативата за изграждане на Съюз на капиталовите пазари, насочена към подобряване на условията за достъп до финансиране чрез капиталовите пазари, включително за малките и средни предприятия (МСП), към премахване на съществуващите бариери за трансграничните инвестиции и към стимулиране по този начин растежа на икономиката на ЕС. Предвид широкият обхват на проекта и неговата дългосрочност, България счита, че при избора на приоритети за неговото развитие трябва да се отчита общото им въздействие върху пазара. Всяка следваща стъпка към изграждането на Съюза на капиталовите пазари следва да се предприема след задълбочен анализ и оценка на бъдещото й въздействие, както в краткосрочен, така и в дългосрочен план. Особено внимание трябва да се обърне на влиянието, което тези стъпки биха оказали върху по-малките и по-ниско ликвидни пазари в ЕС. България е на мнение, че един от основните елементи на Съюза на капиталовите пазари следва да е постигане на общоприложими за ЕС стандарти за достъп до капиталовите пазари за пазарните участници, нуждаещи се от финансиране, по-конкретно МСП, както и на общоприложими стандарти за достъп до капиталовите пазари както за институционалните инвеститори, така и за инвеститорите на дребно.

България отчита значимостта на политиките в областта на несъстоятелността и данъчното облагане като важни за свободното движение на капитали в рамките на ЕС, като смята, че хармонизацията в тези области следва да бъде приоритизирана в дългосрочен план. Също така България смята, че към въпроси като въвеждането на общи счетоводни стандарти за МСП и хармонизиране на корпоративната регулаторна рамка трябва да се подхожда по-внимателно и те също следва да бъдат приоритизирани в по-дългосрочен план.

България изразява позиция, че работата по идентифицирането и премахването на пречките на национално ниво за свободното движение на капитали следва да бъде с приоритет, предвид това, че резултатът от нея е определящ за развитието на останалите инициативи.

Предвид различията в мащаба, нивото на развитие и ликвидността на пазарите в различните държави членки, за да бъде постигнат функциониращ и ефективен Съюз на капиталовите пазари, е необходимо при неговото изграждане да вземат дейно участие всички заинтересовани страни – инвеститори, посредниците на капиталовите пазари, регулаторите на държавно и европейско ниво и правителствата на държавите членки.

По конкретните елементи на предложението позицията на България е както следва:

**По Раздел 1: Изграждане на Съюз на капиталовите пазари**

България счита, че дефинирането на ясна цел пред Съюза на капиталовите пазари е от основополагащо значение, както за правилното задаване на приоритетите при неговото изграждане, така и за тяхното навременно изпълнение. България признава като основна цел, която следва да залегне при изграждането на Съюза на капиталовите пазари, извличането на максимална полза за икономиката от капиталовите пазари и създаването на единен пазар на капитал за всички 28 държави членки, посредством премахването на пречките пред трансграничните инвестиции в ЕС и при осигуряване на солидни основи на финансовата стабилност и ефективна защита на потребителите на финансови услуги и инвеститорите. Постигането на тази цел следва да бъде подкрепено чрез подобряване на атрактивността за инвестиции от цял свят и увеличаване на конкурентоспособността на ЕС. Считаме, че за постигането на посочената цел от особена важност е отчитането на спецификите на отделните пазари в 28-те държави членки при предприемане на всяка отделна стъпка към изграждането на Съюза на капиталовите пазари.

**По Раздел 2: Настоящи предизвикателства пред европейските капиталови пазари**

България признава необходимостта от предприемането на конкретни мерки, насочени към преодоляване на съществуващите пречки за постигането на напълно интегриран единен пазар на капитали в ЕС и реализирането на неговия пълен потенциал, по-конкретно чрез: подобряването на достъпа до финансиране, включително до рисков капитал, за МСП, сред които и бързоразвиващите се иновационни новосъздадени дружества; насочването на средствата на институционалните и индивидуалните инвеститорикъм капиталовите пазари;подобряването на ефективността на капиталовия пазар в ЕС, като пазар, предлагащ засилена конкуренция, по-богат избор и по-ниски разходи за инвеститорите, по-ефикасно разпределение и по-добро споделяне на риска.

**По Раздел 3: Приоритети за непосредствени действия**

България принципно подкрепя предложените в Зелената книга приоритети за непосредствени действия, а именно: намаляване на пречките пред достъпа до капиталовите пазари и по конкретно преразглеждане на действащия режим за проспектите; разширяване на кръга инвеститори в МСП; изграждане на устойчив пазар на секюритизации в ЕС, основаващ се на прости, прозрачни и стандартизирани секюритизационни инструменти; насърчаване на дългосрочните инвестиции по линия на европейските фондове за дългосрочно инвестиране (ELTIFs); развитие на европейските пазари за частни емисии (частно пласиране) на ценни книжа. Същевременно изразяваме позиция, че някои от тези мерки, трябва да бъдат обсъдени задълбочено и внимателно, в контекста на други съществуващи сходни режими и мерки. Така например разработването на общ минимален набор от сравнима информация за кредитните статус и оценка във връзка с оценяването на кредитния риск на МСП, считаме че трябва да бъде извършено в контекста на кредитните рейтинги, които представляват продукт, разработен и предлаган от агенциите за кредитен рейтинг и при отчитане на обстоятелството, че по линия на различни инициативи на ниво ЕС се цели ограничаване на предоверяването на тези рейтинги. Във връзка с мерките за разширяване на инвеститорската база в МСП считаме, че трябва да бъдат включени и мерки, насочени към подобряване условията за търговия и улесняване на достъпа на МСП до вторичните пазари за търговия, като например въвеждането на унифицирани и опростени стандарти, определящи количествени и качествени критерии за допускане до търговия на регулираните пазари.

По отношение на мерките във връзка с инвестициите във фондове за дългосрочно инвестиране, считаме за адекватен стимул предвиждането на инвестиционни облекчения за институционалните инвеститори, така че те да бъдат насърчени към инвестиране в такива фондове.

Във връзка с развитието на европейските пазари за частни емисии (частно пласиране) на ценни книжа България изразява позиция, че следва да се търсят първо решения от участниците на пазара за създаването на общи стандарти, като бъдат стимулирани и посредством регулаторни мерки и действия.

**По Раздел 4: Мерки за развитие и интегриране на капиталовите пазари**

***4.1. Подобряване на достъпа до финансиране***

България изразява подкрепата си на бъдещи инициативи на ниво ЕС, насочени към развитието на канали за финансиране на икономиката и по специално на стартиращите бизнеси, МСП и новите инфраструктурни инвестиционни проекти, като допълващи банковото финансиране, което към настоящия момент е доминиращо в ЕС пред финансирането от капиталовите пазари. Смятаме, че изграждането на устойчиви връзки между отделните звена по инвестиционната верига – инвеститори, лица, ползващи финансиране и посредници - с ясно определени права, задължения и отговорности, е определящо за осигуряването на ефективен и надежден процес на финансиране посредством капиталовите пазари. България е на мнение, че при изграждането на тези връзки от важно значение е осигуряване на висока степен на защита за интересите на потребителите и инвеститорите, подобно на тази, която е осигурена за вложителите в банките. България счита, че финансирането от капиталовия пазар под различни форми тябва да бъде разглеждано във взаимовръзка и като допълнение на банковото финансиране. Като ефективна мярка за подобрявне достъпа до финансиран България счита въвеждането на европейски стандарти, осигуряващи равнопоставеност на инвеститорите и равен достъп до финансиране в рамките на ЕС. В тази посока считаме за уместно въвеждане на стандартизация като мярка за подобряване на ликвидността на пазарите на корпоративни облигации, след широки дискусии и обсъждане на предложенията на пазарните участници. При въвеждането като по-дългосрочна мярка на общ счетоводен стандарт на ниво ЕС за МСП, търгувани на многостранна система за търговия, следва изискванията към съдържанието на стандарта да се съобразяват с ограничените финансови и административни възможности на МСП. За законодателства като нашето, както и за законодателствата на много други държави членки, които не разполагат с уредба на способи за финансиране като „краудфъндинга“ (crowdfunding), както и за целите на трансграничното инвестиране и предлагане на инвестиционни проекти и преодоляване на различията между режимите, ще е от изключителна полза изготвянето и предлагането от ЕК на унифициран модел на регулация, който да въведе ясни условия за извършване на дейност от компаниите, които упражняват „crowdfunding“, като защитава и инвеститорите в случаите, когато тези компании събират средства без да споделят риска от евентуални загуби.

***4.2. Разгръщане и диверсифициране на предлагането на финансиране***

България изразява позиция, че за насърчаване и разгръщане на финансирането от институционалните инвеститори, като банки, застрахователи, пенсионни фондове, чрез механизмите на капиталовия пазар, трябва да се търсят възможности за регулаторни облекчения и стимули, включително при преразглеждане на рамките - CRDIV и „Платежоспособност 2”. Считаме, че развитието и опимизирането на каналите за дистрибуция, ползвани от мениджърите на фондове, ще допринесе за намаляане на разходите и таксите, събирани от тях. Намаляване на разходите може да бъде постигнато и по линия на облекчаване на изискванията във връзка с публикуването на проспектите и регистрационните документи за достъп до регулираните пазари.

***4.3 Повишаване на пазарната ефективност — посредници, инфраструктура и обща нормативна уредба***

България изразява подкрепата си за развитие в рамките на ЕС на общи системи и механизми за разкриване на данни и за отчетност, което е от основополагащо значение за постигането на интегриран капиалов пазар. Смятаме също, че приближаването на надзорните практики е важна стъпка в тази посока. Задълбочаването на сътрудничеството и комуникациите между надзорните органи - европейските и националните – играе съществена роля в този процес. В същото време към бъдещо разширяване на правомощията на европейските надзорни органи следва да се прибягва амо в случай, че съответните функции не могат да бъдат изпълнени ефективно от националните надзорни органи. Смятаме че в подкрепа на развитието на пазарната инфраструктура, в резултат на навлизането на нови технологии и бизнес модели, следва да се работи в посока на установяване на ефикасни и защитени връзки между пазарите и пазарните участници, депозитарните институции и системите при трансграничен клиринг и сетълмент, между системите за регистрация на обезпечения.

**По инициативите - преглед на Директивата за проспектите и висококачествената секюритизация, като част от инициативата за Съюз на капиталовите пазари**

1. ***Преглед на Директивата за проспектите***

България принципно подкрепя предложението на Европейската комисия (ЕК) във връзка с преразглеждане на Директивата за проспектите с цел улесняване на дружествата (включително МСП) да набират капитал в ЕС, като същевременно се гарантира ефективна защита за инвеститорите. Понастоящем не сме констатирали необходимост от въвеждане на различно третиране на проспекта, използван за допускане до търговия в сравнение с този, използван за публично предлагане, но при решаването на този въпрос следва да се вземе предвид и евентуално разширяване на режима на проспекта по отношение допускане до търговия на многостранна система за търговия, съответно до „пазарите за растеж за МСП“ . Не считаме, че следва да бъдат променяни в посока тяхното увеличаване границите на изключенията от задължението за публикуване на проспект, предвид характеристиките на пазара в България и обема на емисиите. Смятаме, че по задълбочено и въз основа на сериозни анализи трябва да се реши въпросът за характера и уеднаквяването на изискванията, приложими към предлагания на стойност до 5 милиона евро. Във връзка с инвестиционните фондове, директивата за проспектите предвижда, че колективни инвестиционни схеми от отворен тип са освободени от изискването за изготвяне на проспект по директивата, но колективни инвестиционни схеми от затворен тип, чиито дялове или акции се предлагат на непрофесионални инвеститори попадат в обхвата на задължението. Считаме, че следва да отпаднат всички дублиращи се изисквания за изготвяне на информация за инвестиране (проспект/ ключова информация за инвеститорите) от инвестиционните фондове, които попадат под двойствения режим на Директивата за проспектите и на специалното законодателство, уреждащо дейността им. Така например дяловете или акциите на европейските фондове за дългосрочни инвестиции (ЕФДИ) могат да се търгуват на регулиран пазар или на многостранна система за търговия, което позволява на инвеститорите да продават своите дялове или акции преди края на жизнения цикъл на фонда. Целта на регламента, уреждащ дейността на ЕФДИ, да се насърчава съществуването на вторичен пазар, като важно място за покупка и продажба на дялове или акции на ЕФДИ за непрофесионалните инвеститори, които са вложили средствата си в дългосрочен актив, не би могла да се постигне при запазване изискването за изготвяне на проспект, съгласно Директивата за проспектите.

1. ***Висококачествена секюритизация***

Принципно подкрепяме предложението на Европейската комисия (ЕК) във връзка с висококачествената секюритизация, доколкото това би довело до създаване на стандарти в процеса по секюритизация, повишаване на правната сигурност и съпоставимост между секюритизиращите инструменти чрез по-висока степен на уеднаквяване и съответно регулиране на продуктите. Същевременно считаме, че този процес на стимулиране приложението на висококачествената секюритизация не следва да води до предоверяване при използването на секюритизацията и подценяване на задълбочения анализ на рисковете при инвестирането от страна на институционалните инвеститори, както и липса на яснота за риска по отношение на всички останали (професионални и дребни) инвеститори. Определянето на секюритизационна техника като „висококачествена“ не следва да доведе, предвид естествения стремеж към максимално възможна възвращаемост на инвестициите, до прилагане на инвестиционни стратегии без правилна преценка за нивото на риск. Считаме, че всяка една инициатива за стимулиране финансирането на икономиката, трябва да бъде съпътствана с мерки за по-добра защита на инвеститорите в ЕС и за насърчаване на стабилността и устойчивостта на пазарите. Към настоящия момент рамката на ЕС за секюритизация се състои от голям брой правни актове на ЕС, сред които регламента и директивата за капиталовата адекватност на банките и инвестиционните посредници (SRR/SRD IV), директивата за платежоспособност на застрахователите (Solvency II) директивата за предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа(UCITS) и директива за дружествата управляващи алтернативни инвестиционни фондове (AIFMD). Българското законодателство не разполага със специфична национална правна рамка, която да допълва тези актове при регулирането на секюритизацията, такава каквато се има предвид в инициативата на ЕК. Наред с класическите форми на управление и разпореждане с частен дълг чрез инструментариумът на Търговския закон и на Закона за задълженията и договорите, правната рамка на пазара на вземания в България се състои и от регулацията на дружествата със специална инвестиционна цел и на ипотечните облигации. Законът за дружествата със специална инвестиционна цел и Законът за ипотечните облигации са нормативната база за развитие на инвестиционни продукти, които притежават някои от характеристиките на продукти на секюритизационните техники но не могат да бъдат разглеждани като примери за същинска секюритизация. Поради тази причина липсват и специфични нормативни разпоредби, които да третират проблеми с неплатежоспособност на инициатора на секюритизацията, с прехвърляне на обезпечението и защитата на личните данни във връзка с базовите активи. В този смисъл без значение дали инициативата на ЕК ще има за резултат по-нататъшно хармонизиране и/или създаването на незадължителен режим на равнище ЕС, последващите мерки несъмнено ще окажат въздействие върху процесите по секюритизация и тяхното регламентиране на национално ниво. При определяне на мерките по инициативата Р.България ще подкрепи тези от тях, които водят до създаване на ясна регулация върху реда и условията за прехвърляне на активи, създаването и управлението на пуловете от активи, правила за упражняването на правото на субординация и правото на обезпечение и като резултат реално повишават възможността за използване на секюритизацията за увеличаване на ликвидността и подпомагане на финансирането без да водят до акумулирането на неоправдани рискове на пазара.

**ПРИЛОЖЕНИЕ**

**ПРАВНО ОСНОВАНИЕ**:

**ПРОЦЕДУРА НА ВЗЕМАНЕ НА РЕШЕНИЕ:**

**ЕТАП НА ПРИЕМАНЕ:** Предложение на Европейската комисия, изпратено за приемане от Съвета и Европейския парламент - първо четене в Съвета на ЕС.

**ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ:**

Публикуването на Зелната книга за изграждане на Съюз на капиталовите пазари (СКП) на 18 февруари 2015 г. постави началото на 3-месечна публична консултация – до 13 май 2015г., на база на която Европейската комисия ще организира конференция на 8 юни 2015г., след което ще публикува през месец септември 2015г. План за действие, с който ще определи структурните елементи, чрез които до 2019 г. да бъде изграден един напълно функциониращ Съюз на капиталовите пазари в ЕС.

В сравнение с други области в ЕС, финансирането на икономиката от капиталовите пазари не е добре развито и доминира банковото финансиране. Силният капиталов пазар ще повиши инвестициите в дългосрочен план и ще подпомогне завръщането към растеж на икономиката и създаването на работни места. С цел изграждането на СКП, обхващащ всички 28 държави членки, е необходимо да бъдат идентифицирани и премахнати съществуващите барирери между финансовите ресурси на инвеститорите и възможностите за тяхното инвестиране, като за целта инвестиционната верига следва да бъде колкото е възможно по-ефективна, както на национално, така и на трансгранично ниво. Зелената книга залага на това, че СКП трябва да:

* Максимизира ползите от капиталовите пазари за икономиката, растежа и създаването на работни места;
* Създаде единен пазар на капитали за всички 28 държави членки на ЕС;
* Бъде изграден на основата на финансова стабилност, с единни правила за финансовите слуги;
* Осигури ефективно ниво на защита за потребителите и инвеститорите;
* Привлече инвестиции от целия свят и да повиши кокурентоспособността на ЕС.

Действията, предприети в контекста на СКП, трябва да доведат до подобряване на условията за достъп до финансиране за бизнеса, разнообразни и диверсифицирани източници на финансиране и по-ефективни пазари. За постигането на тези цели ЕК ще подкрепи решения, генерирани от пазара, които биха били ефективни, както и регулаторни промени, само където това е наложително.

* **Конкретните предложения и цели на проекта са следните:**

Предвид това, че СКП е дългосрочен проект, няколко инициативи се предвижда да стартират в предстоящите месеци:

* Намаляване на ограниченията и редуциране на пречките за достъп до капиталовите пазари;
* Разширяване на инвеститорската база за малките и средни предприятия – МСП;
* Стимулиране на дългосрочните инвестиции;
* Развитие на европейски пазар за частно пласиране.

Съгласно Зелената книга, за да бъде постигнат СКП, следва да бъдат преодоляни проблеми в следните три области:

* Подобряване на достъпа до финансиране, особено за МСП и инфраструктурни инвестиционни проекти;
* Източниците за финансиране трябва да бъдат разширени и диверсифицирани;
* Ефективността на пазарите трябва да бъде подобрена.

По въпросите за проспектите и секюритизацията, като част от инициативата СКП, ЕК е стартирала отделни публични консултации:

* Директивата за проспектите 2003/71 / ЕО е в сила от юли 2005 г. и заедно с регламент за изпълнение N 809/2004, определя правилата, регулиращи проспекта  
  който трябва да се предостави на разположение на обществеността, когато една компания прави публично предлагане или иска допускане  
  до търговия на ценни книжа на регулиран пазар в ЕС. Проспектът съдържа  
  информация за предложението, за емитента и ценните книжа, и трябва да бъде одобрен от компетентния орган на държавата-членка, преди предложението или допускането до търговия на ценните книжа да бъде направено. Две са основните цели на директивата: - защита на инвеститорите и потребителите, поради което проспектът трябва да е стандартизиран документ, лесен за разбиране и анализиране и да съдържа цялата необходима информация за извършване на обективна оценка на емитента и на ценни книжа; и пазарна ефективност, поради което, цел на проспекта е да улесни възможно най-широк достъп на предприятията в целия ЕС до капиталвите пазари чрез унифицираната форма на документа и правото да се счита за „европейски паспорт“ с валидност на територията на целия ЕС без допълнителна проверка от органите на другите държави-членки. През 2010 г. директивата беше изменена след процедура на преглед с Директива 2010/73/ЕС (Директива за проспектите II, която се прилага от юли 2012 г.). С измененията се целеше основно подобряване на качеството и ефективността на разкриване на информацията, както и сравнимостта на тази информация. В член 4 от Директивата за проспектите II е включена клауза за преразглеждане, с която се изисква до 1 януари 2016 г. Комисията да оцени прилагането на Директивата за проспектите, изменена с Директивата за проспектите II. С инициативата за СКП цялостният преглед на директивата за проспектите, а не само на последните й изменения се залага, като една от двете краткросрочни мерки наред със висококачествената секюритизация. Констатирано е, че процесът на изготвяне на проспекта и получаване на одобрение от компетентния национален орган е често скъпа, сложна и отнемаща време процедура, особено за МСП и фирми с ограничена пазарна капитализация и в този смисъл чрез преодоляване на излишните изисквания, въз основа на резултатите от общественото допитване, се цели подобряване на средата за финансиране на икономиката.
* Секюритизацията представлява процес, при който се създава финансов инструмент чрез обединяване на активи: така по-голям брой инвеститори могат да купуват дялове от тези активи, като по този начин се увеличава ликвидността и се освобождава капитал за икономическия растеж. Европейската централна банка постави началото на кампания за разграничаване на висококачествения дълг на еврозоната от лошите секюритизирани ипотечни кредити в САЩ, които бяха в основата на финансовата криза през 2008 г. Въпреки че в Европа има много по-ниски нива на изпадане в неплатежоспособност по този тип активи, търговията с тях е значително свита в резултат на финансовата криза и според данните на агенция S&P едва 1.5% от съществуващите през 2007 г. секюритизирани активи в Европа са били обявени в неплатежоспособност спрямо 18.4% в САЩ. Целта на инициативата е възстановяването на процесите по секюритизация да освободи повече средства за кредитиране и подпомогне започналото икономическо възстановяване. Инициативата на ЕС за „висококачествена секюритизация“ цели да гарантира високи стандарти на процеса, правна сигурност и съпоставимост между секюритизиращите инструменти чрез по-висока степен на стандартизация на продуктите. Така ще се увеличи значително прозрачността, последователността и наличността на важна информация за инвеститорите, включително в сферата на кредитирането на МСП, и ще се насърчи по-високата ликвидност. Това следва да улесни емитирането на секюритизирани продукти и да позволи на институционалните инвеститори да извършват надлежни проверки на продуктите, които съответстват на техните нужди от диверсификация, възвръщаемост и дългосрочност на активите. Съживяването на „висококачествената секюритизация“ ще подпомогне и банковото финансиране чрез предоставяне възможност на банките да кредитират повече, посредством прехвърляне на риска извън балансите им.
* **Кратка информация по въпроса**

Целта на Зелената книга относно съюза на капиталовите пазари е да възбуди дебат в целия ЕС относно евентуалните мерки, необходими за фактическото създаване на единен пазар на капитали, в който да не съществуват пречки пред трансграничните инвестиции в ЕС и пред достъпа на предприятията до финансиране. В Европа бизнесът продължава да разчита значително повече на финансиране от банките, отколкото на капиталовите пазари, което го лишава от достъп до значителни средства, необходими му за растеж, които капиталовите пазари при подобрена функционалност биха могли да предложат. Целта е със създаването на СКП да се допълни банковото финансиране като се премахнат пречките пред контактите между лицата, които се нуждаят от финансиране и инвеститорите и се постигне възможно най-ефективно работеща инвестиционна верига.

Една от поставените краткосрочни мерки е промени в Директивата за проспектите с оглед улесняване на дружествата и по-специално МСП да набират капитал в ЕС, като същевременно се гарантира ефективна защита за инвеститорите. Основен приоритет ще бъде да се намалят административните спънки, които дружествата трябва да преодоляват. В хода на консултацията, наред с другото, ще бъдат обмислени начини за опростяване на информацията, съдържаща се в проспектите, ще се преразгледат случаите, в които е необходим проспект, и ще се обсъдят начини за оптимизиране на процеса на одобрение.

Втората мярка, за която се счита, че предприета в кратки срокове ще подпомогне постигане целите на СКП чрез увеличаване на ликвидността и освобождаване на капитал за икономически растеж, е инициативата на ЕС за „висококачествена секюритизация“, чрез която ще се гарантират високи стандарти на процеса по секюритизация, съпоставимост между инструментите в този процес и по-висока правна сигурност.

* **Становища на другите държави-членки на Европейския съюз по въпроса.**

Държавите членки като цяло широко подрепят инициативата за изграждане на Съюз на капиталовите пазари. Изразяват различни виждания по приоритетите при изграждането на СКП и отделните мерки.

**Чехия** вижда СКП като механизъм за осигуряване на финансиране в допълнение на банковото кредитиране, но изразява опасения, дали това ще разреши съществуващите проблеми пред финансовото посредничество.

**Швеция** смята, че изграждането на добре функциониращ СКП ще отнеме по-дълго време. Поставя акцент върху стандартизацията при международните транзакции и повишаване ролята на дяловото финаниране. Във връзка с инициативата за стандартизация на пазара на секюритизация изразява опасения, че съществува риск от отслабване на правилата в този пазарен сегмент.

**Франция** смята, че краткосрочните инициативи трябва да се фокусират върху финансирането за МСП, с акцент върху дяловото финансиране – подобряване а финансирането чрез инвестиции в акции. Изразява подкрепа за търсенето на начини за по-ефективно финансиране на фоновете за рисков капитал. Подкрепя инициативата в областта на секюритизацията. Вижда необходимост от подобрения в областта на счетоводното отчитане. Счита, че въвеждането на данък върху финансовите сделки ще намали ефекта от изграждането на СКП.

**Германия** настоява да се постави акцент върху краткосрочните инициативи – висококачествената секюритизация и алтернативните канали за финансиране на МСП. Изразява резерви по въпроса за хармонизиране на данъчните системи, законите в областта на несъстоятелността и счетоводните практики.

**Великобритания** смята, че СКП може да генерира икономически ръст в дългосрочен план, който банките не могат да осигурят. Изразява позиция, че акцент следва да се постави върху дяловото финансиране, но вижда като проблем различното данъчно третиране в тази област.

**ОЦЕНКА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО:**

Към настоящия момент липсва необходимата информация за изготвяне на оценка на въздействието на предложението на ЕК в това число анализ на необходимостта от промени в съществуващата българска нормативна база и предприемането на нови национални мерки; на отражението върху бизнеса, необходимостта от осигуряване на допълнителни национални финансови ресурси за реализиране на инициативата СКП и •на положителните и отрицателни очаквания от приемането на решението на Европейския съюз Такъв анализ следва да бъде изготвен след определяне на конкретните мерки, които ще бъдат включени в плана за създаване на СКП, отделно по отношение на всяка конкретна мярка.

**ДАННИ ЗА ПОДГОТОВКАТА НА ПОЗИЦИЯТА:**

**ВОДЕЩО ВЕДОМСТВО:** Министерство на финансите

**РАБОТНА ГРУПА: 26**

Лица за контакт:

Анна Андонова, държавен експерт, отдел “Регулация на финансовите пазари”, дирекция, МФ, тел. 9859 2445, електронен адрес: [a.andonova@minfin.bg](mailto:a.andonova@minfin.bg)

Петя Никифорова, главен експерт, отдел “Регулация на финансовите пазари”, дирекция „Държавен дълг и финансови пазари”, МФ, тел. 9859 2433, електронен адрес: [p.niciforova@minfin.bg](mailto:p.niciforova@minfin.bg)

Съгласувана от:

Цветанка Михайлова, началник на отдел “Регулация на финансовите пазари”, дирекция „Държавен дълг и финансови пазари”, МФ, тел. 9859 2438, електронен адрес: [tz.mihaylova@minfin.bg](mailto:tz.mihaylova@minfin.bg)

Милена Бойкова, директор на дирекция „Държавен дълг и финансови пазари”, МФ, тел. 9859 2450, електронен адрес: [m.boikova@minfin.bg](mailto:m.boikova@minfin.bg)