



Eiropas Savienības
Padome

Briselē, 2018. gada 30. maijā
(OR. en)

9402/18

Starpiestāžu lieta:
2018/0165 (COD)

EF 149
ECOFIN 500
CODEC 869

PRIEKŠLIKUMS

Sūtītājs:	Direktors <i>Jordi AYET PUIGARNAU</i> kungs, Eiropas Komisijas ģenerālsekretāra vārdā
Saņemšanas datums:	2018. gada 25. maijs
Saņēmējs:	Eiropas Savienības Padomes ģenerālsekretārs <i>Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN</i> kungs
K-jas dok. Nr.:	COM(2018) 331 final
Temats:	Priekšlikums – EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES REGULA, ar ko attiecībā uz MVU izaugsmes tirgu izmantošanas veicināšanu groza Regulas (ES) Nr. 596/2014 un (ES) 2017/1129

Pielikumā ir pievienots dokuments COM(2018) 331 *final*.

Pielikumā: COM(2018) 331 *final*



Briselē, 24.5.2018
COM(2018) 331 final

2018/0165 (COD)

Priekšlikums

EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES REGULA,

**ar ko attiecībā uz MVU izaugsmes tirgu izmantošanas veicināšanu groza Regulas (ES)
Nr. 596/2014 un (ES) 2017/1129**

(Dokuments attiecas uz EEZ)

{SEC(2018) 247 final} - {SWD(2018) 243 final} - {SWD(2018) 244 final}

PASKAIDROJUMA RAKSTS

1. PRIEKŠLIKUMA KONTEKSTS

- **Priekšlikuma pamatojums un mērķi**

Viens no kapitāla tirgu savienības (KTS) projekta galvenajiem uzdevumiem ir uz tirgu balstīta finansējuma pieejamības paplašināšana Eiropas komercsabiedrībām – ikvienā to attīstības stadijā. Kopš kapitāla tirgu savienības rīcības plāna pirmsākumiem ES ir guvusi ievērojamus panākumus finansējuma avotu skaita palielināšanā, vienlaikus uzņēmumi pakāpeniski paplašina savas darbības mērogu, un visā ES arvien vairāk kļūst pieejams uz tirgu balstīts finansējums. Jau ir ieviesti jauni noteikumi, ar kuriem paredzēts stimulēt ES riska kapitāla fondu ieguldījumus jaunuzņēmumos un vidēja lieluma uzņēmumos. Komisija kopā ar Eiropas Investīciju fondu ir sākusi arī privātā sektora virzītu Eiropas mēroga riska kapitāla “fondu fondu” programmu (“*VentureEU*”), ar kuras palīdzību visā Eiropā tiks stiprināti ieguldījumi inovatīvos jaunuzņēmumos un augošos uzņēmumos. Jau ir pieņemti jauni noteikumi par prospektiem, lai atbalstītu komercsabiedrības finansējuma piesaistīšanā no publiskiem akciju un obligāciju tirgiem. Ir izveidots jauns ES izaugsmes prospekts mazām komercsabiedrībām un vidēja apjoma kapitalizācijas sabiedrībām, kuras vēlas piesaistīt finansējumu visas ES mērogā. Turklāt, lai palielinātu finansējuma pieejamību jaunuzņēmumiem un uzņēmējiem, Komisija ir ierosinājusi ieviest Eiropas marķējumu uz ieguldījumiem un aizdevumiem balstītām kolektīvās finansēšanas platformām (“Eiropas kolektīvās finansēšanas pakalpojumu sniedzējiem uzņēmumiem”).

Tomēr vēl ir daudz darāmā, lai izstrādātu vairāk veicinošu normatīvo regulējumu, kas atbalstītu publisko tirgu finansējuma pieejamību maziem un vidējiem uzņēmumiem (MVU). Tas ir jāpanāk, piemēram, popularizējot MVU izaugsmes tirgus marķējumu, kas izveidots ar Finanšu instrumentu tirgu direktīvu II (FITD II)¹, un panākot pareizo līdzsvaru starp ieguldītāju tiesību aizsardzību un tirgus integritāti, no vienas puses, un izvairoties no lieka administratīvā sloga, no otras puses.

Kapitāla tirgu savienības rīcības plāna vidusposma pārskatīšanā² 2017. gada jūnijā Komisija pastiprināja uzsvaru uz publisko tirgu pieejamību MVU uzņēmumiem. Šajā kontekstā Komisija apņēmas publicēt *ietekmes novērtējumu, kurā tiks noskaidrots, vai paredzētie grozījumi attiecīgajos ES tiesību aktos varētu izveidot samērīgāku regulējuma vidi, kas atbalstītu MVU iekļaušanu biržas sarakstā publiskos tirgos.*

Jaunieklāutie mazie un vidējie uzņēmumi (MVU) ir viens no galvenajiem ieguldīšanas un jaunu darbvieta radīšanas dzinējspēkiem. Nesen biržas sarakstā iekļautas komercsabiedrības bieži vien pārspēj slēgtas (nepubliskas) sabiedrības gada izaugsmes un darbaspēka pieauguma ziņā. Publiskās (biržas sarakstā iekļautās) komercsabiedrības ir mazāk atkarīgas no banku finansējuma un gūst labumu no vairāk dažādās ieguldījumu bāzes, labākas papildu pašu kapitāla un parāda vērtspapīru finansējuma pieejamības (otrrreizējos piedāvājumos), kā arī augstāka publiskā profila un zīmola atpazīstamības.

Tomēr neatkarīgi no minētajiem ieguvumiem ES publiskajiem tirgiem, kas orientēti uz MVU, ir ļoti grūti piesaistīt jaunus emitentus. Sākotnējo publisko piedāvājumu skaits MVU paredzētajos tirgos Eiropas Savienībā pēc krīzes sākuma strauji samazinājās un kopš tā laika nav ievērojami palielinājies. Līdz ar to Eiropā norisinās tikai puse no tā MVU sākotnējo

¹ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES (2014. gada 15. maijs) par finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Direktīvu 2002/92/ES un Direktīvu 2011/61/ES

² Komisijas paziņojums par kapitāla tirgu savienības rīcības plāna vidusposma pārskatīšanu ({SWD(2017) 224 final} un {SWD(2017) 225 final}, 2017. gada 8. jūnijs)

publisko piedāvājumu skaita pirms finanšu krīzes (ES MVU DTS ietvaros 2006. un 2007. gadā ik gadu bija vidēji 478 sākotnējie publiskie piedāvājumi, bet laikā no 2009. līdz 2017. gadam – vidēji 218 piedāvājumi). Eiropas MVU paredzētajos DTS 2006. un 2007. gadā ik gadu sākotnējos publiskajos piedāvājumos tika piesaistīti vidēji 13,8 miljardi euro. Laikā no 2009. līdz 2017. gadam šis apmērs nokritās līdz vidēji 2,55 miljardiem euro.

Daudzi faktori ietekmē MVU lēmumu par iekļaušanu biržas sarakstā un ieguldītāju lēmumu ieguldīt MVU finanšu instrumentos. Ietekmes novērtējums³ liecina, ka uz MVU orientētajiem publiskajiem tirgiem regulējuma ziņā aktuālas ir divas problēmu grupas: i) piedāvājuma pusē emitenti saskaras ar augstām atbilstības nodrošināšanas izmaksām saistībā ar iekļaušanu biržas sarakstā publiskos tirgos; ii) pieprasījuma pusē nepietiekama likviditāte var ietekmēt emitentus (augstāku kapitāla izmaksu dēļ), ieguldītājus (kas var atturēties ieguldīt MVU vispirms jau tādēļ, ka tiem ir zema likviditāte un tiem piemīt svārstīguma riski) un tirgus starpniekus (kuru komercdarbības modeļi balstās uz klientu rīkojumu plūsmu likvīdos tirgos).

Iniciatīvas tvērums: MVU izaugsmes tirgi

Šī iniciatīva attiecas tikai un vienīgi uz MVU izaugsmes tirgiem⁴ un komercsabiedrībām, kuru vērtspapīri iekļauti šo tirdzniecības vietu sarakstos. MVU izaugsmes tirgi ir jauna daudzpusējo tirdzniecības vietu (DTS) kategorija, kas ieviesta 2018. gada janvārī ar Finanšu instrumentu tirgu direktīvu II.

Novērtējot, vai emitentiem, kuri ir MVU un kuru vērtspapīrus atļauts tirgot regulētos tirgos, būtu jāpiemēro līdzvērtīgi atvieglojumi regulējuma ziņā, tika pieņemts lēmums atbrīvojumu attiecināt tikai uz emitentiem, kuru vērtspapīrus atļauts tirgot MVU izaugsmes tirgos. Prasības attiecībā uz regulēta tirgus emitentiem būtu jāpiemēro vienādi neatkarīgi no komercsabiedrības lieluma. Ja prasības attiecībā uz MVU atšķirtos no prasībām attiecībā uz lielapjoma kapitalizācijas sabiedrībām, tas varētu maldināt ieinteresētās personas (it īpaši ieguldītājus).

Pašreizējais regulējuma konteksts

Komercsabiedrībām, kuru akcijas iekļautas kādā MVU izaugsmes tirgū, ir pienākums ievērot vairākus ES noteikumus, piemēram, Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu⁵, Prospektu regulu⁶ un FITD II.

Kopš **Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas** piemērošanas sākumdienas – 2016. gada 1. jūlija – tās tvērums ir ticis paplašināts, to attiecinot arī uz DTS, tostarp MVU izaugsmes tirgiem. Šīs regulas mērķis palielināt tirgus integritāti un ieguldītāju paļaušanos uz to. Tā aizliedz: i) iesaistīties iekšējās informācijas izmantošanā tirdzniecībā vai tās mēģinājumā; ii) ieteikt citai personai iesaistīties iekšējās informācijas izmantošanā tirdzniecībā vai mudināt citu personu iesaistīties iekšējās informācijas izmantošanā tirdzniecībā; iii) nelikumīgi izpaust iekšējo informāciju⁷; vai iv) iesaistīties tirgus manipulācijā vai tās mēģinājumā. Uz emitentiem attiecas arī vairāki regulā noteikti informācijas sniegšanas un glabāšanas

³ Ietekmes novērtējums {SWD(2018)243} un {SWD(2018)244}

⁴ Lai kvalificētos par MVU izaugsmes tirgu, vismaz 50 % emitentu, kuru finanšu instrumenti tiek tirgoti MVU izaugsmes tirgū, ir jābūt MVU, kas FITD II ietvaros definēti kā uzņēmumi, kuru vidējais tirgus kapitalizācijas apmērs ir mazāks par 200 miljoniem euro, balstoties uz iepriekšējo trīs kalendāro gadu cenas piedāvājumiem gada beigās.

⁵ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 596/2014 (2014. gada 16. aprīlis) par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula)

⁶ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2017/1129 (2017. gada 14. jūnijs) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū

⁷ Tas nozīmē, ja fiziska vai juridiska persona izpauž iekšējo informāciju situācijā, kad tā neveic savus parastos darba, profesionālos vai dienesta pienākumus.

pienākumi. Konkrētāk, attiecīgajiem emitentiem ir vispārīgs pienākums pēc iespējamās drīz publiskot iekšējo informāciju. Tā kā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu tika stiprināta tirgus integritāte un tirgus ļaunprātīgas izmantošanas novēršanas režīms tika attiecināts arī uz DTS, tā bija izšķiroši svarīga, atjaunojot ieguldītāju paļaušanos uz finanšu tirgiem.

Tomēr šis tiesību akts ir universālas pieejas (*one-size-fits-all*) regulējums. Gandrīz visas tās prasības vienādā mērā attiecas uz visiem emitentiem neatkarīgi no to lieluma vai tirdzniecības vietas, kur atļauta to finanšu instrumentu tirdzniecība. Šī regula ietver tikai divus nelielus pielāgojumus attiecībā uz emitentiem, kas iekļauti biržas MVU izaugsmes tirgus sarakstā. Pirmais paredz, ka tirdzniecības vietas, kas uztur MVU izaugsmes tirgu, iekšējo informāciju drīkst izvietot tirdzniecības vietas tīmekļvietnē (nevis emitenta tīmekļvietnē). Otrais paredz, ka emitenti, kas iekļauti biržas MVU izaugsmes tirgu sarakstā, sarakstus ar iekšējās informācijas turētājiem var sagatavot arī tikai pēc valsts kompetentās iestādes (VKI) pieprasījuma. Tomēr šā atvieglojuma ietekme ir ierobežota, jo komercsabiedrībām joprojām ir pienākums apkopot un glabāt visu nozīmīgo informāciju, lai pēc pieprasījuma varētu sagatavot sarakstus ar iekšējās informācijas turētājiem.

Prospekts ir tiesību aktos paredzēts dokuments, kurā sniegta informācija par komercsabiedrību, kad tās vērtspapīri tiek piedāvāti publiski vai tiek atļauta to tirdzniecība regulētā tirgū. Kā paredzēts KTS rīcības plānā, Eiropas Savienība jau ir atvieglojusi un padarījusi lētāku mazo komercsabiedrību piekļuvi publiskiem tirgiem, piemēram, ar pārstrādāto Prospektu regulu ieviešot vienkāršoto “ES izaugsmes prospektu”. Emitents var lūgt atļauju tirdzniecībai regulētā tirgū pēc tam, kad tas vairākus gadus laidis savas akcijas apgrozībā kādā MVU izaugsmes tirgū. Tas tā varētu rīkoties, lai iegūtu no lielākas likviditātes un lielāka ieguldītāju loka. Tomēr, ja šis emitents vēlas savas akcijas no MVU izaugsmes tirgus pārcelt uz regulētu tirgu, tam ir nepieciešams sagatavot pilna apmēra prospektu, jo šādā situācijā komercsabiedrībām no pieejams vienkāršots prospekta grafiks.

MVU izaugsmes tirgus “zīmola” izmantošanu ierobežo tas, ka ES tiesību aktos attiecībā uz emitentiem, kuri iekļauti sarakstā šā jaunā veida tirdzniecības vietās, pašlaik ir paredzēti tikai nedaudzi atvieglojumi. Tādēļ šīs iniciatīvas vispārējie mērķi ir ES noteikumu kopumā ieviest tehniskus pielāgojumus, lai: i) samazinātu administratīvo slogu un regulatīvās atbilstības nodrošināšanas izmaksas, ar ko saskaras MVU, kuri saņem atļauju savu finanšu instrumentu tirdzniecībai MVU izaugsmes tirgū, vienlaikus augstā līmenī nodrošinot ieguldītāju tiesību aizsardzību un tirgus integritāti; un ii) un palielinātu MVU izaugsmes tirgu sarakstos iekļauto kapitāla instrumentu likviditāti.

Šīs mērķtiecīgās regulējuma izmaiņas, kas paredzētas šajā priekšlikumā, pašas par sevi nespēs pilnīgi aktivizēt MVU aktuālo publisko tirgu pieejamību. Neatkarīgi no tā tajās risināta regulējuma radīto šķēršļu problēma, par ko dažādas ieinteresētās personas norādījušas, ka tā sarežģī MVU veiktu kapitāla piesaistīšanu publiskos tirgos. Tas tiek darīts, vienlaikus uzturot augstākos ieguldītāju tiesību aizsardzības un tirgus integritātes standartus. Tādēļ jebkuras izmaiņas ir jāsaprot kā pirmais solis pareizajā virzienā, nevis kā viens atsevišķs tiesību aizsardzības līdzeklis. Turklāt šis priekšlikums par regulas pieņemšanu nav saprotams kā Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas (kas piemērota mazāk nekā divus gadus) vai Prospektu regulas (par kuru nesen vienojušās abas likumdošanas iestādes un kuras piemērošana sāksies 2019. gada jūlijā) pilnīga pārstrādāšana. Šis priekšlikums (kopā ar Komisijas Deleģētajā regulā (ES) 2017/565 paredzētajiem grozījumiem) ietver tikai tehniskus grozījumus, ar kuriem paredzēts ES tiesisko regulējumu, kas piemērojams biržas sarakstā iekļautiem MVU, padarīt samērīgāku. Tas nodrošinās, ka marķējumu “MVU izaugsmes tirgus”, kas 2018. gada janvārī izveidots ar FITD II, visā ES izmanto dažādas DTS, kas orientētas uz MVU.

- **Atbilstība pašreizējiem noteikumiem konkrētajā politikas jomā**

Šis iniciatīva ir saskanīga ar spēkā esošo tiesisko regulējumu. FITD II ir teikts, ka MVU izaugsmes tirgu mērķim ir jābūt kapitāla pieejamības veicināšanai attiecībā uz MVU un ka *“galvenā uzmanība būtu jāpievērš tam, kā turpmākajam regulējumam vajadzētu sekmēt un atbalstīt minētā tirgus izmantošanu, lai tas būtu pievilcīgs ieguldītājiem, samazināt administratīvo slogu un nodrošināt papildu stimulus MVU piekļūt kapitāla tirgiem ar izaugsmes tirgu starpniecību”*.⁸ Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas preambulas 6. un 55. apsvērumā ietverts tiešs aicinājums ieviest atvieglojumus administratīvo izmaksu ziņā attiecībā uz mazākiem emitentiem, kuru akcijas iekļautas MVU izaugsmes tirgos.

Vairāki ES tiesību akti, piemēram, jaunā Prospektu regula⁹ un Centrālo vērtspapīru depozitāriju regula (CVDR)¹⁰, jau ietver speciālus noteikumus attiecībā uz šo jauno tirdzniecības vietu veidu. Šo noteikumu mērķis ir mazināt MVU izaugsmes tirgus emitentu administratīvo slogu un palielināt šajos tirgos tirgotu finanšu instrumentu likviditāti.

Tā kā MVU gadījumā prospekta sagatavošanas izmaksas var būt nesamērīgi lielas, ar Prospektu regulu ir ieviests vienkāršots “ES izaugsmes prospekts”. To pirmām kārtām var izmantot MVU, kuru vērtspapīri tiek tirgoti MVU izaugsmes tirgos, un uzņēmumi, kuri nav MVU, ar tirgus kapitalizāciju zem 500 miljoniem euro, kuru vērtspapīri tiek tirgoti kādā MVU izaugsmes tirgū.¹¹ Turklāt emitenti, kuru vērtspapīrus jau vismaz 18 pēdējos mēnešus nepārtraukti bija atļauts tirgot kādā MVU izaugsmes tirgū, spēs iegūt no vienkāršota informācijas sniegšanas režīma attiecībā uz otrreizēju emisiju¹².

CVDR ir paredzēta obligāta iepirkšanas procedūra attiecībā uz jebkuru finanšu instrumentu, kas nav piegādāts noteiktā laikposmā no plānotās norēķinu dienas (t.i., divas dienas pēc tirdzniecības sesijas, tā dēvētais “T+2” princips). Vienlaikus CVDR ietver noteikumus, kas pielāgoti MVU izaugsmes tirgu īpatnībām. Iepirkšanas procedūras piemērošana tiek izraisīta pēc maksimāli 15 dienas ilga laikposma attiecībā uz darījumiem MVU izaugsmes tirgos, savukārt attiecībā uz likvīdiem vērtspapīriem tās ir maksimāli četras dienas un attiecībā uz citiem, nelikvīdiem vērtspapīriem – maksimāli septiņas dienas. Šie speciālie noteikumi attiecībā uz MVU izaugsmes tirgu finanšu instrumentiem tika ieviesti, *“lai ņemtu vērā tādu tirgu likviditāti un lai it īpaši dotu iespēju tirgus veidotājiem darboties minētajos mazākas likviditātes tirgos”*¹³.

Tādēļ šis priekšlikums par regulas pieņemšanu ir saskanīgs ar iepriekš minētajām, spēkā esošajām ES regulām, jo tā mērķis ir atslogot MVU izaugsmes tirgus un veicināt to kapitāla instrumentu likviditāti, kurus atļauts tirgot šajās tirdzniecības vietās.

Šis priekšlikums par regulas pieņemšanu ir arī saskanīgs ar dažiem paredzētajiem grozījumiem Komisijas Deleģētajā regulas (ES) 2017/565 (Direktīvas 2014/65/ES (FITD II) vajadzībām). Šie grozījumi bija iekļauti arī tajā pašā ietekmes novērtējumā; to nolūks ir: i) pārveidot definīciju par parāda vērtspapīru emitentu, kas ir MVU, MVU izaugsmes tirgū; ii) uzlikt pienākumu parāda vērtspapīru emitentiem izaugsmes tirgū, kas ir MVU, ik pusgadu sagatavot fakultatīvu pārskatu; iii) noteikt emitentiem, kas vēlas saņemt atļauju tirdzniecībai kādā MVU izaugsmes tirgū, prasības par brīvo apgrozību. Ar šiem pasākumiem tiks: i)

⁸ FITD II, preambulas 132. apsvēruma

⁹ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2017/1129 (2017. gada 14. jūnijs) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū.

¹⁰ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 909/2014 (2014. gada 23. jūlijs) par vērtspapīru norēķinu uzlabošanu Eiropas Savienībā, centrālajiem vērtspapīru depozitārijiem.

¹¹ Prospektu regulas 15. pants

¹² Prospektu regulas 14. pants

¹³ CVDR regulas preambulas 18. apsvēruma.

palielināts to emitentu skaits, kuri emitē vienīgi obligācijas un kuri būtu kvalificējami kā MVU, kas savukārt dotu iespēju vairāk DTS reģistrēt kā MVU izaugsmes tirgus un emitentiem šajos tirgos iegūt no regulatīvo prasību atvieglojumiem; ii) dota iespēja tirgus dalībniekiem savus iekšējos noteikumus par iekļaušanu biržas sarakstā labāk pielāgot vietējiem apstākļiem; un iii) nodrošināt, ka akcijas, kas iekļautas MVU izaugsmes tirgos, tirdzniecības atļaušanas stadijā nav pārāk nelikvīdas.

- **Saskaņotība ar citām Savienības politikas jomām**

Šā leģislatīvā priekšlikuma mērķis ir papildināt kapitāla tirgu savienības mērķus samazināt Eiropas komercsabiedrību pārlikto palāušanos uz banku finansējumu un dažādot uz tirgu balstītus finansējuma avotus. Kopš kapitāla tirgu savienības rīcības plāna publicēšanas 2015. gadā Komisija ir īstenojusi vispusīgu leģislatīvu un neleģislatīvu pasākumu kopumu, lai Eiropā palielinātu finansēšanu ar riska kapitālu. Tas ietver riska kapitāla fondu fonda izveidi ar ES budžeta atbalstu un regulu par Eiropas riska kapitāla fondiem un Eiropas sociālās uzņēmējdarbības fondiem¹⁴ pārskatīšanu. Konkrētāk, pārskatīšanā tika paplašinātas Eiropas riska kapitāla fondu iespējas ieguldīt tajos MVU, kas iekļauti biržas MVU izaugsmes tirgu sarakstā.

Eiropas Komisija 2018. gada martā sava Finanšu tehnoloģiju rīcības plāna¹⁵ ietvaros nāca klajā ar priekšlikumu regulai par kolektīvās finansēšanas pakalpojumu sniedzējiem¹⁶. Tiklīdz jaunā regula būs saskaņota ES mērogā, ar to platformām būs dota iespēja pieteikties uz “ES pasi”, balstoties uz vienotu noteikumu kopumu. Līdz ar to tiem kļūs vieglāk piedāvāt savus pakalpojumus visā ES. Lai gan Eiropas kolektīvās finansēšanas tirgus ir mazāk attīstīts nekā citās lielajās pasaules ekonomikās, šie jaunie noteikumi uzlabos šā inovatīvā finansējuma veida pieejamību maziem ieguldītājiem un uzņēmumiem, kuriem nepieciešams finansējums, it īpaši jaunuzņēmumiem, un palīdzēs ES tirgum augt straujāk.

Kapitāla tirgu savienības kontekstā Komisija popularizē arī slēgtās (privātās) emisijas izvietošanas tirgus, kas komercsabiedrībām dod iespēju palielināt kapitālu, emitējot parāda instrumentus institucionāliem vai citiem pieredzējušiem ieguldītājiem. Nesenā pētījumā *“Identifying market and regulatory obstacles to the development of private placement of debt in the EU”*¹⁷ (kas veikts Komisijas uzdevumā) tika konstatēts, ka tirgus izzināšanas režīms, ko paredz Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula, var kavēt šā finansējuma avota attīstību visā ES. Šis regulējuma radītais šķērslis attur gan institucionālos ieguldītājus, gan emitentus no šādu darījumu apspriešanas.

Ar to, ka šī iniciatīva vienkāršo komercsabiedrību iespējas iekļaut savus vērtspapīrus biržas MVU izaugsmes tirgu sarakstā, tā veicinās papildu kapitāla piesaistīšanu Eiropas komercsabiedrību vajadzībām. Tā palīdzēs izveidot finansējuma kāpnēs, kas komercsabiedrībām nodrošina dažādus finansējuma avotus ikvienā to attīstības stadijā. Aktīviem publiskiem tirgiem ir būtiski pabeigt iepriekš minētos kapitāla tirgu savienības pasākumus. Dinamiski publiskie tirgi, kas paredzēti maza un vidēja kapitalizācijas apmēra komercsabiedrībām, var veicināt nepubliska (privāta) kapitāla un riska kapitāla attīstību, nodrošinot raitas izejas iespējas. Bez šādas iespējas izbeigt savus ieguldījumus riska kapitālā

¹⁴ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 345/2013 (2013. gada 17. aprīlis) par Eiropas riska kapitāla fondiem un Nr. 346/2013 (2013. gada 17. aprīlis) par Eiropas sociālās uzņēmējdarbības fondiem

¹⁵ Finanšu tehnoloģijas rīcības plāns konkurētspējīgākam un inovatīvākam Eiropas finanšu sektoram – COM (2018) 109 final

¹⁶ Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai par Eiropas kolektīvās finansēšanas pakalpojumu sniedzējiem (KFPS) uzņēmumiem – COM(2018)113

¹⁷ BCG un Linklaters, *“Study on Identifying the market and regulatory Obstacles to the Development of Private Placements of Debt instruments in the EU”*, 2017.

un nepubliska (privāta) kapitāla fondiem būs mazāka interese iesaldīt savus naudas līdzekļus sabiedrības izaugsmes posmā. Uz MVU orientētie publiskie kapitāla tirgi var arī stimulēt ieguldīšanu pašu kapitāla kolektīvajā finansēšanā. Tāpat kā riska kapitāla ieguldītāji arī pašu kapitāla kolektīvās finansēšanas ieguldītāji vēlas iespēju izbeigt savu ieguldījumu darbību, un tādēļ tiem ir nepieciešami labi funkcionējoši un likvīdi pašu kapitāla tirgi, ko var izmantot kā izejas variantus augošām komercsabiedrībām, kuras tie sākotnēji atbalsta. Šai iniciatīvai ir arī mērķis likvidēt ar regulējumu saistītos šķēršļus, kas izriet no Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulā noteiktā tirgus izzināšanas režīma piemērošanas biržas sarakstā iekļauto MVU obligāciju slēgtai (privātai) izvietošanai pie institucionāliem ieguldītājiem.

2. TIESISKAIS PAMATS, SUBSIDIARITĀTE UN PROPORCIONALITĀTE

• Tiesiskais pamats

Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas un Prospektu regulas tiesiskais pamats ir Līguma par Eiropas Savienības darbību (LESD) 114. pants, kas ES iestādēm piešķir pilnvaras pieņemt attiecīgus noteikumus, kuru mērķis ir iekšējā tirgus izveide un darbība. Grozīt šīs regulas var vienīgi Savienības likumdevēji, šai gadījumā uz Līguma 114. panta pamata.

Saskaņā ar LESD 4. pantu ES rīcība saistībā ar iekšējā tirgus pilnveidošanu ir jāvērtē, ņemot vērā subsidiaritātes principu, kas noteikts Līguma par Eiropas Savienību (LES) 5. panta 3. punktā. Saskaņā ar subsidiaritātes principu ES mēroga rīcība ir izmantojama vienīgi tad, ja dalībvalstis atsevišķi nevar pietiekamā mērā sasniegt ierosinātās rīcības mērķus un līdz ar to ir nepieciešama ES mēroga rīcība.

• Subsidiaritāte (neekskluzīvas kompetences gadījumā)

Saskaņā ar LESD 4. pantu ES mēroga rīcība saistībā ar iekšējā tirgus pilnveidošanu ir jāvērtē, ņemot vērā subsidiaritātes principu, kas noteikts Līguma par Eiropas Savienību (LES) 5. panta 3. punktā. Saskaņā ar subsidiaritātes principu, ES mēroga rīcība ir veicama vienīgi tad, ja dalībvalstis vienas pašas nevar pienācīgi sasniegt ierosinātās rīcības mērķus un līdz ar to ir nepieciešama ES mēroga rīcība.

Ir jānovērtē, vai aplūkojamajām problēmām ir starptautiski aspekti un vai dalībvalstis ierosināto pasākumu mērķus nevar pienācīgi sasniegt savas valsts konstitucionālās sistēmas ietvaros (t. s. “nepieciešamības pārbaude”). Šajā ziņā jāņem vērā, ka DTS, kas orientētas uz MVU (un potenciāliem MVU izaugsmes tirgiem) būtībā ir vairāk vietējs raksturs nekā regulētiem tirgiem. Vienlaikus šīm tirdzniecības vietām nepārprotami ir pārrobežu dimensija, gan tādēļ, ka ieguldītāji var ieguldīt tirdzniecības vietās ārpus savas izcelsmes dalībvalsts, gan tādēļ, ka emitenti savas akcijas vai obligācijas bieži vien iekļauj kādas tirdzniecības vietas sarakstā citā dalībvalstī.

Šīs iniciatīvas pirmais mērķis ir likvidēt lieko administratīvo slogu, lai palielinātu MVU iespējas vieglāk izmantot akciju un obligāciju publiskos tirgus un tādējādi dažādot savus kapitāla avotus citviet Eiropas Savienībā (vienlaikus augstā līmenī saglabājot tirgus integritāti un ieguldītāju tiesību aizsardzību). Otrais mērķis ir palielināt MVU izaugsmes tirgos emitēto akciju likviditāti. Sasniedzot šo mērķi, tiks palielinātas pārrobežu kapitāla plūsmas un galu galā panākta ekonomikas izaugsme un jaunu darbvietu radīšana visās ES dalībvalstīs.

Administratīvās prasības attiecībā pret MVU izriet no Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas un Prospektu regulas piemērošanas. Šīs Eiropas regulas ir tieši piemērojamas visās dalībvalstīs. Līdz ar to dalībvalstīm gandrīz nav nekādu izvēles iespēju pielāgot noteikumus vietējiem apstākļiem un emitentu vai ieguldījumu brokeru sabiedrību lielumam. Problēmas,

kas izriet no šīm tiesību normām, var iedarbīgi atrisināt vienīgi ar Eiropas mēroga tiesību aktu grozījumiem.¹⁸ Iespējamās alternatīvas, proti, nelegislatīvi pasākumi Savienības mērogā (piemēram, Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādes pamatnostādnes un dalībvalstu pasākumi), nevarētu pietiekami un iedarbīgi sasniegt noteikto mērķi, jo ar tiem nevarētu grozīt regulas normas.

MVU finanšu instrumentu (it īpaši akciju) likviditāti ierobežo arī regulējuma nepilnības, kas izriet no Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas. Konkrētāk, šajā regulā ir noteikts dalībvalstu pienākums ieviest pieņemto tirgus praksi, lai emitentiem, kas atrodas to jurisdikcijā, dotu iespēju noslēgt ar mākeri likviditātes nodrošināšanas līgumu. Tikai četras dalībvalstis jau ir ieviesušas pieņemto tirgus praksi, tātad emitentiem 24 dalībvalstīs šādas iespējas nav. Tas izraisa vienotā tirgus sadrumstalotību un kropļo konkurenci starp emitentiem, kuriem ir tiesības noslēgt likviditātes līgumu, un emitentiem, kuriem tādu iespēju nav. Ierobežota tirdzniecība var izraisīt ieguldītāju negatīvu viedokli par to akciju likviditāti, kuri kotēti MVU izaugsmes tirgos, un varētu negatīvi ietekmēt šo jaunizveidoto tirdzniecības vietu uzticamību un pievilcīgumu. Ir nepieciešama ES mēroga rīcība, lai varētu nodrošināt, ka konstatētās problēmas regulējumā, kas izriet no ES noteikumiem, tiek pienācīgi risinātas un ka šajos tirgos ir iespējams palielināt likviditāti.

Ir jāapsver, vai mērķus labāk varētu sasniegt ar Eiropas mēroga rīcību (tā dēvētais “Eiropas pievienotās vērtības tests”). Sava mēroga dēļ ES pasākumi varētu samazināt administratīvo slogu MVU emitentiem, vienlaikus emitentu vidū nodrošinot vienlīdzīgus konkurences apstākļus. Tā novērš konkurences kropļojumus starp MVU izaugsmes tirgiem un augstā līmenī nodrošina ieguldītāju tiesību aizsardzību un tirgus integritāti.

Attiecībā uz likviditātes nodrošināšanu negatīvi ietekmējošajiem regulējuma radītajiem šķēršļiem dalībvalstu mēroga rīcība izraisītu juridisku sadrumstalotību un varētu izraisīt MVU izaugsmes tirgu konkurences izkropļojumus dažādās dalībvalstīs. Eiropas mēroga rīcība ir labāk piemērota, lai nodrošinātu viendabīgumu un tiesisko noteiktību. Tā palīdzēs efektīvi sasniegt Finanšu instrumentu tirgu direktīvas II mērķus (it īpaši MVU izaugsmes tirgu izveidi) un labāk veicinās pārrobežu ieguldīšanu un konkurenci starp biržām, vienlaikus nodrošinot tirgu pienācīgu darbību.

• **Samērīgums**

Pasākumos, kas ierosināti, lai atvieglotu biržas sarakstā iekļauto MVU slogu, ir ievērots proporcionalitātes princips. Tie ir atbilstīgi mērķu sasniegšanas vajadzībām un nepārsniedz to, kas nepieciešams. Ja Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula paredz iespēju dalībvalstīm mazināt slogu emitentiem (piemēram, saskaņā ar 19. panta 9. punktu dalībvalstu kompetentās iestādes var nolemt paaugstināt robežvērtību, kuru pārsniedzot, ir jāpublisko informācija par vadītāju veiktiem darījumiem, proti, no 5000 uz 20 000 EUR), Komisija nolēma neierosināt attiecīgas tiesību normas, lai dalībvalstīm dotu rīcības brīvību šīs prasības pielāgot vietējiem apstākļiem. Ja dalībvalstīm nav izvēles iespēju pielāgot Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu vietējiem apstākļiem, katrā ziņā ir nepieciešams pieņemt ES tiesību aktus, lai mazinātu administratīvo slogu, kas gultas uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem.

Ar pasākumu, kura mērķis ir uzlabot likviditāti (29. režīma izveide attiecībā uz MVU izaugsmes tirgus emitentu likviditātes līgumiem; sk. turpmāk tekstā detalizētu skaidrojumu par konkrētām priekšlikuma normām), ir rasts līdzsvars starp Eiropas mēroga standartu

¹⁸ Lieta C-58/08 *Vodafone*: “Ja ar tiesību aktu, kura pamatā ir EKL 95. pants, jau ir novērsti visi šķēršļi tirdzniecībai jomā, ko ar šo aktu saskaņo, Kopienų likumdevējam nevar liegt iespēju šo aktu pielāgot apstākļu izmaiņām vai jaunām zināšanām, ņemot vērā viņa uzdevumu uzraudzīt vispārējo Līgumā paredzēto interešu aizsardzību”.

ieviešanu attiecībā uz likviditātes līgumiem, vienlaikus atstājot dalībvalstīm rīcības brīvību ieviest pieņemto tirgus praksi attiecībā uz likviditātes līgumiem (piemēram, lai likviditātes līgumus attiecinātu arī uz nelikvīdiem vērtspapīriem, kas nav akcijas MVU izaugsmes tirgū, vai lai šādu līgumu prasības pielāgotu vietējām īpatnībām).

- **Juridiskā instrumenta izvēle**

Ierosinātā tiesību akta grozījumu mērķis ir, piemēram, mazināt administratīvo slogu un atbilstības nodrošināšanas izmaksas, ar ko saskaras MVU izaugsmes tirgus emitenti, un kas rodas, piemērojot Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu un Prospektu regulu. Ar šo iniciatīvu ir paredzēts arī veicināt likviditāti, nodrošinot, ka jebkurš MVU izaugsmes tirgus emitents Eiropas Savienībā var noslēgt likviditātes līgumu.

Šajā nolūkā ar leģislatīvajiem pasākumiem tiks grozītas Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas un Prospektu regulas pašreizējās normas. Tā kā daudzi nepieciešamie grozījumi ietvertu tikai nelielas izmaiņas spēkā esošajos tiesību aktos, tos var apkopot vienā *omnibus* regulā. Prospektu regulas un Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas tiesiskais pamats ir LESD 114. panta 1. punkts. Tādēļ grozošai regulai ir tas pats tiesiskais pamats.

3. EX POST IZVĒRTĒJUMU, APSPRIEŠANAS AR IEINTERESĒTAJĀM PERSONĀM UN IETEKMES NOVĒRTĒJUMU REZULTĀTI

- **Apspriešanās ar ieinteresētajām personām**

- (a) Sabiedriskā apspriešana “Sabiedriskā apspriešana par piemērotas regulatīvās vides izveidi, lai atbalstītu MVU iekļaušanu biržas sarakstā”

Komisijas dienesti 2017. gada 18. decembrī sāka sabiedrisko apspriešanu par MVU iekļaušanu biržas sarakstā. Tajā galvenā uzmanība tika pievērsta trim galvenajām jomām: 1) kā papildināt MVU izaugsmes tirgus jēdzienu, kas ieviests ar FITD II; 2) kā atslogot komercsabiedrības, kuru akcijas iekļautas MVU izaugsmes tirgu sarakstos; un 3) kā veicināt ekosistēmas ap vietējām biržām, it īpaši nolūkā uzlabot šajās tirdzniecības vietās biržas sarakstā iekļauto akciju likviditāti. Komisijas saņēma 71 atbildi no ieinteresētajām personām 18 dalībvalstīs.¹⁹

Atbildot uz jautājumu, kāpēc daži MVU vēlas iekļaušanu biržas sarakstā Eiropas publiskajos tirgos, daudzas ieinteresētās personas minēja administratīvo slogu attiecībā uz MVU, kas izriet no noteikumiem par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, pārskatāmību un informācijas sniegšanu. Tika norādīts, ka ir Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu ir grūti interpretēt, kas apgrūtina MVU atbilstību Eiropas tiesību aktiem.

Lielākā daļa ieinteresēto personu kā ļoti apgrūtināšu un dārgu norādīja arī vadītāju veiktiem darījumiem piemērojamo režīmu, apgalvojot, ka būtu jāatliek ziņošana par darījumiem, jāpalielina sliekšnis, virs kura ir jāziņo par darījumiem, un ka atbildīgai par vadītāju veikto darījumu publiskošanu vajadzētu būt attiecīgajai valsts kompetentajai iestādei. Jautājumā par pieeju attiecībā uz iekšējās informācijas turētāju sarakstiem lielākā daļa respondentu piekrita, ka šī prasība bija dārga un apgrūtināša, lai gan nepieciešama. Vidēji tās bija par to, ka

¹⁹ 6 publiskās iestādes (2 finanšu ministrijas, 4 VKI); 18 biržas; 35 nozares apvienības (6 māklaru, 14 ieguldījumu pārvaldītāju/ieguldījumu brokeru sabiedrību, 4 apdrošinātāju, 3 grāmatvedības/revīzijas, 2 KRA, 4 emitenti, 1 pensiju nodrošinātāju), 2 NVO, 2 konsultāciju/juridiskie biroji, 2 attīstības bankas, 1 augstskola; EVTI Vērtspapīru un tirgu nozares ieinteresēto personu grupa un Finanšu pakalpojumu lietotāju grupa. Šīs ieinteresētās personas ir no 18 dalībvalstīm: AT, BE, CZ, DE, DK, EE, EL, ES, FI, FR, HR, IE, IT, LV, NL, PL, SE, UK

emitentiem iekšējās informācijas turētāju saraksti būtu jāiesniedz tikai pēc valsts kompetentās iestādes pieprasījuma vai arī tikai jāglabā saraksts ar “pastāvīgiem iekšējās informācijas turētājiem”. Tikai maza daļa atbalstīja to, ka MVU izaugsmes tirgus emitenti būtu pilnīgi jāatbrīvo no pienākuma uzturēt sarakstu ar iekšējās informācijas turētājiem. No tām dažām ieinteresētajām personām, kas izteica savu viedokli par attaisnojumu iekšējās informācijas sniegšanas atlikšanai, vairākums atbalstīja prasību, ka emitentiem attaisnojums jāsniedz tikai pēc valsts kompetentās iestādes pieprasījuma, un uz tām neattiecināt pienākumu glabāt ierakstus par sniegto informāciju. Ņemot vērā tikai tos, kas izteica savu viedokli, lielākā daļa ieinteresēto personu atbalstīja to, ka obligāciju slēgtas emisijas izvietojums MVU tirgos būtu jāatbrīvo no tirgus izzināšanas noteikumiem, ja ieguldītāji ir iesaistīti sarunās par emisiju.

Starp tiem, kas pauda viedokli, lielākā daļa respondentu uzskatīja, ka atvieglojumi būtu jāpiešķir visām komercsabiedrībām, kas iekļautas biržas MVU izaugsmes tirgu sarakstā. Tika apgalvots, ka princips “viens tirgus, vienots noteikumu kopums” ir nepieciešams, lai nodrošinātu skaidrību gan ieguldītāju, gan emitentu, gan finanšu starpnieku vidū. Neatkarīgi no tā dažas tirdzniecības vietas un emitentu pārstāvji apgalvoja, ka regulatīvie atvieglojumi būtu jāpiešķir visiem MVU neatkarīgi no tā, vai tie ir kotēti daudzpusējā tirdzniecības sistēmā vai regulētā tirgū.

Vairākums ieinteresēto personu iebilda pret noteikumiem par emitentu obligātu pārcelšanu no MVU izaugsmes tirgus uz regulēto tirgu, norādot, ka pārcelšana uz regulēto tirgu vienmēr būtu jāatstāj attiecīgā emitenta ziņā. Tomēr daži uzskata, ka šāda pārcelšana būtu jāatvieglo, nodrošinot piemērotus regulatīvos stimulus, kuru mērķis būtu mazināt administratīvo slogu un izmaksas saistībā ar iekļaušanu biržas sarakstā regulētā tirgū. Dažādas ieinteresētās personas norādīja, ka šāds stimulants varētu izpausties kā atbrīvojums no prospekta vai vienkāršots prospekts, kad emitents pāriet no MVU izaugsmes tirgus uz regulēto tirgu. Attiecībā uz pasākumiem, kuru mērķis ir uzlabot likviditāti, tirgus dalībnieki pārsvarā atzina, ka likviditātes līgumi rada priekšrocības. Liela daļa ieinteresēto personu, kuras pauda savu viedokli, piekrit tam, ka būtu lietderīgi izveidot ES regulējumu, tomēr vairākas no tām norādīja, ka attiecībā uz šādiem līgumiem ir nepieciešams saglabāt elastību, lai tos varētu pielāgot vietējiem apstākļiem. Dažas valstu kompetentās iestādes pauda bažas, ka šāda prakse varētu izraisīt manipulācijas cenu noteikšanu. Savukārt citas VKI uzskata, ka bažām nav pamata, ja vien regulējums tiktu kalibrēts, lai novērstu manipulatīvu rīcību, kā to paredz pašlaik spēkā esošā pieņemtā tirgus prakse.

(b) KTS vidusposma pārskats

Komisijas dienesti 2017. gada 20. janvārī uzsāka sabiedrisko apspriešanu par kapitāla tirgu savienības vidusposma pārskatīšanu. Daudzi respondenti aicināja samērīgi pārskatīt dažādos pienākumus, kas uzlikti nefinanšu emitentiem, it īpaši MVU. Šie pienākumi tika uzskatīti par pārāk apgrūtinājošiem un tādiem, kas šos emitentus attur no iekļaušanas biržas sarakstā.

Attiecībā uz the tiesisko regulējumu, kas piemērojams biržas sarakstā iekļautām komercsabiedrībām respondenti kritizēja dažādus Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas aspektus. Piemēram, noteikumi par vadītāju darījumiem, kā arī iekšējās informācijas turētāju saraksti tika kritizēti kā pārāk apgrūtinājoši komercsabiedrībām, kas iekļautas daudzpusējās tirdzniecības sistēmās. Iekšējās informācijas definīcija tika raksturota kā pārāk sarežģīta un saistīta ar risku, ka publiskie emitenti sagaidāmi un priekšlaicīgi atklātu informāciju. Daži respondenti uzskatīja, ka “tirgus izzināšanas” tvērums saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu ir pārāk plašs un ka daudzi tirgus dalībnieki nebūtu ieinteresēti pārbaudīties tirgus izzināšanas kontekstā, ņemot vērā to iespējamo juridisko risku. Citi respondenti uzskatīja, ka Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas attiecināšana arī uz

uzņēmumiem, kas iekļauti daudzpusējās tirdzniecības sistēmās, sadārdzina piekļuvi publiskajiem tirgiem (uzraudzīšanas un iekšējās informācijas izplatīšanas tiešo izmaksu dēļ).

(c) Aicinājums sniegt liecības: ES finanšu pakalpojumu normatīvais regulējums

Komisijas dienesti 2015. gada 30. septembrī publicēja aicinājuma sniegt atsauksmes, lai uzlabotu pašreizējo tiesisko regulējumu finanšu pakalpojumu jomā, tai skaitā to, ko tieši ietekmēs KTS pasākumi. Atbildot uz šo aicinājumu sniegt liecības, respondenti kopumā atbalstīja reformas kapitāla tirgus regulēšanas jomā. Tomēr viņi pauda bažas par to, kā tiesību akti par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, prospektiem un vērtspapīru tirgu ietekmē uz tirgu balstīto finansējumu MVU vajadzībām.

Par tirgus ļaunprātīgas izmantošanas režīmu un MVU izaugsmes tirgiem daži respondenti apgalvoja, ka tirgus ļaunprātīgas izmantošanas režīms uzliek lielu slogu MVU izaugsmes tirgus emitentiem, līdz ar ko varētu mazināties aktivitāte un tādējādi arī MVU pieejamais finansējums. Īpašas bažas tika paustas par emitentu pienākumu tvēruma paplašināšanu režīmā, kas piemērojams komercsabiedrībām, kas iekļautas daudzpusēju tirdzniecības sistēmu sarakstos, piemēram, par iekšējās informācijas turētāju sarakstu sniegšanu un ziņošanu par vadības veiktajiem darījumiem.

• **Ekspertu atzinumu iegūšana un izmantošana**

Komisijas dienesti 2017. gada 14. novembrī rīkoja tehnisku darbsemināru ar aptuveni 25 vērtspapīru biržu pārstāvjiem no 27 dalībvalstīm. Semināra nolūks bija apspriest tehniskos noteikumus un iespējamās tiesiskā regulējuma atvieglojumus attiecībā uz MVU piekļuvi publiskajiem tirgiem, gatavojoties 2017. gada sabiedriskajai apspriešanai par tematu “Sabiedriskā apspriešana par piemērotas regulatīvās vides izveidi, lai atbalstītu MVU iekļaušanu biržas sarakstā”.

Vairākums dalībnieku uzskatīja, ka Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula MVU kā emitentiem bija radījusi dārgus pienākumus un stingras prasības, lai gan tai ir svarīga loma attiecībā uz ieguldītāju uzticēšanos. Respondenti kā šā sloga iemeslus minēja iekšējās informācijas būtību un sniedzamās informācijas detalizācijas pakāpi. Daži dalībnieki kā problēmas minēja grūtības skaidri noteikt to, kas uzskatāms par iekšējo informāciju. Nedaudzas citas ieinteresētās personas pauda kritiku par to, ka sankcijas, kas piemērojamas saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu, nav samērīgas komercsabiedrībām, kas iekļautas daudzpusēju tirdzniecības sistēmu sarakstos, jo bieži vien to tirgus kapitalizācija ir mazāka par 10 miljoniem euro. Attiecībā uz sarakstiem ar iekšējās informācijas turētājiem, daži dalībnieki uzsvēra, ka atbrīvojums, kas ieviests attiecībā uz MVU izaugsmes tirgiem, nav jēgpilns, jo emitentiem *ex post* joprojām būtu jāsniedz iekšējās informācijas turētāju saraksti un jāievieš attiecīgi procesi. Daudzas ieinteresētās personas sūdzējās par stingriem termiņiem, kas tiek doti vadītājiem, lai ziņotu par saviem darījumiem, norādot, ka trīs dienu termiņš būtu jāpagarina līdz piecām dienām vai arī būtu jāpiešķir emitentiem divas papildu dienas šādas informācijas atklāšanai. Dažas no tām arī paskaidroja, ka par vadītāju darījumiem būtu jāziņo tikai tad, ja tie būtu nozīmīgi, t. i., ja to vērtība pārsniegtu pašreizējo robežvērtību (5000 euro). Trīs tirdzniecības vietas arī piekrita tam, ka Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas noteikumi nebūtu vienādā mērā jāpiemēro akciju emitentiem un emitentiem, kas emitē tikai parāda instrumentus. Visbeidzot, viens dalībnieks paskaidroja, ka, tā kā lielākā daļa MVU obligāciju tiek izvietota slēgti (privāti), atbrīvojums no noteikumiem par tirgus izziņošanu šādos slēgtas izvietojuma gadījumos nozīmētu būtisku atvieglojumu.

Tika minēts, ka tirgus dalībnieki vēlētos vairāk skaidrības par likviditātes nodrošināšanas līgumiem, ņemot vērā to nozīmi gan mākleriem, gan komercsabiedrībām. Vairākas

ieinteresētās personas paskaidroja, ka pieņemtā tirgus prakse par likviditātes nodrošināšanu nebūtu jāatceļ, aicināja panākt tiesisko noteiktību šajā jautājumā.

Komisijas dienesti 2017. gada 28. novembrī rīkoja arī tehnisku darbsemināru apmēram 30 emitentu, ieguldītāju, mākleri un citu finanšu starpnieku pārstāvjiem.

Lielākā daļa ieinteresēto personu piekrita, ka Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas piemērošana MVU tiem rada ievērojamas izmaksas. Daži no tiem ierosināja, ka Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula būtu vispār jāatceļ attiecībā uz MVU orientētiem tirgiem vai ka tiesību aktos vajadzētu atgriezties pie iepriekšējā tirgus ļaunprātīgas izmantošanas režīma, jo jaunā režīma dēļ bieži vien komercsabiedrības mēģina atsaukt savas akcijas no biržas saraksta. Ieinteresētās personas norādīja, ka atbrīvojumam, kas paredzēts Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulā, uzturēt un atjaunināt iekšējās informācijas turētāju sarakstu ir ierobežota vērtība, jo valsts kompetentā iestāde joprojām varētu pieprasīt, lai sabiedrība sniegtu lielāko daļu informācijas, kas mazākiem emitentiem ir grūti pārvaldāms. Daži dalībnieki uzskatīja, ka iekšējās informācijas izmantošana tirdzniecībā ir liels risks, un, iespējams, negatīvi ietekmē ieguldītāju palāvību. Tādēļ vismaz iekšējās informācijas turētāju saraksta pastāvīgās sadaļas uzturēšana varētu šķist kā līdzsvarota pieeja. Attiecībā uz vadītāju darījumiem daudzi apgalvoja, ka trīs dienu termiņa pagarināšana, lai informētu tirgu, neapdraudētu ieguldītāju tiesību aizsardzību. Dažas ieinteresētās personas norādīja, ka 20 000 euro būtu uzskatāmi samērīgāku robežvērtību informācijas sniegšanai par vadītāju darījumiem, lai gan to varētu palielināt vēl vairāk, un tirgus integritāte no tā neciestu. Citi argumentēja, ka valsts kompetentās iestādes pienākums publiskot vadītāju darījumus mazinātu slogu emitentiem. Daži dalībnieki norādīja, ka iekļaušanas biržas sarakstā pārceļšana no MVU izaugsmes tirgus uz regulētu tirgu būtu jāstimulē ar mazāk apgrūtināšu prospektu.

• **Ietekmes novērtējums**

Šim priekšlikumam ir pievienots ietekmes novērtējums, kurš Regulējuma kontroles padomei (RKP) tika iesniegts 2018. gada 19. martā, kura to ar atrunām apstiprināja 2018. gada 22. aprīlī.

RKP lūdza grozīt ietekmes novērtējuma projektu, lai precizētu: i) iniciatīvas pamatojumu subsidiaritātes kontekstā; ii) to, kā tika konstatēts iniciatīvas tvērums (attiecībā uz iekļaujamiem pasākumiem), un to, kā ietekmes novērtējumā šie pasākumi ir sagrupēti pa risinājuma variantiem); iii) kā vēlāmie risinājuma varianti ietekmētu ieguldītāju tiesību aizsardzību. Padomes komentāriem tika aplūkoti un iekļauti ietekmes novērtējuma galīgajā redakcijā.

Ietekmes novērtējumā ir izvērtēti vairāki politikas risinājuma varianti, ar kuriem paredzēts sasniegt divus mērķus – administratīvā sloga samazināšanu MVU izaugsmes tirgus emitentiem un to kapitāla instrumentu likviditātes veicināšanu, kuri iekļauti biržas sarakstā minētajās tirdzniecības vietās, vienlaikus augstā līmenī saglabājot ieguldītāju tiesību aizsardzību un tirgus integritāti.

Komisija veica izvērtējumu par problēmām, kas var kavēt finanšu instrumentu piegādi MVU izaugsmes tirgos, kā arī par pieprasījumu pēc šādiem instrumentiem (it īpaši likviditātes problēmu, kas var atturēt ieguldītājus no ieguldīšanas šajos tirgos). Ietekmes novērtējumā aprakstīti trīs virzoši faktori, kas palīdz izskaidrot šīs problēmas: 1) regulatīvais slogs biržas sarakstos iekļautiem MVU, kas izriet no Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas piemērošanas; 2) MVU izaugsmes tirgu neatbilstīgā definīcija; un 3) tādu mehānismu trūkums, ar kuriem varētu popularizēt tirdzniecību un likviditāti MVU izaugsmes tirgos.

Jāatzīmē, ka daži no minētajiem jautājumiem izriet no FITD II 2. līmeņa piemērošanas un ka tie tiks risināti atsevišķos Komisijas Deleģētās regulas Nr. 2017/565 grozījumos.

Tabulā ir sniegts kopsavilkums par dažādiem atvieglojumiem attiecībā uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem (saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu un Prospektu regulu) un pasākumiem, kuru nolūks ir veicināt MVU akciju likviditāti, kā arī par to ietekmi uz attiecīgajām ieinteresētajām personām.

Vēlamie politikas risinājuma varianti	Ietekme uz attiecīgajiem tirgiem/nozarēm
Vēlamie risinājuma varianti Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas kontekstā	
Ir pieņemts jauns termiņš, kurā publiskojama informācija par vadītāju darījumiem (2 dienu laikā pēc vadītāja paziņojuma)	Tas mazinātu administratīvo slogu MVU izaugsmes tirgos, nodrošinot, ka tiem ir pietiekams laiks publiskot vadītāju darījumus. Tas, ka tiks mainot laikposma sākumdienu, tirgus integritāti neietekmēs vai ietekmēs nedaudz.
Pienākums uzturēt sarakstu ar “pastāvīgajiem iekšējās informācijas turētājiem”	Tas atslogotu emitentus, izvairoties no izmaksām saistībā ar iekšējās informācijas turētāju <i>ad hoc</i> saraksta sagatavošanu par katru iekšējās informācijas vienību. Ietekme uz valstu kompetento iestāžu spēju atklāt iekšējās informācijas izmantošanu tirdzniecībā būtu minimāla, jo praksē tās reti paļaujas uz iekšējās informācijas turētāju sarakstiem.
Attaisnojums iekšējās informācijas sniegšanas atlikšanai būtu jāsniedz tikai pēc pieprasījuma (nav nepieciešams saglabāt ierakstu par sniegto informāciju)	Tas samazinātu administratīvo slogu MVU izaugsmes tirgus emitentiem, atbrīvojot tos no pienākuma ierakstīt garu informācijas sarakstu informācija (ierakstu par sniegto informāciju). Ietekme uz tirgus integritāti būtu minimāla, jo atlikšanas/kavēšanās gadījumā joprojām būtu jāinformē valstu kompetentās iestādes, un tās varētu pieprasīt attaisnojumu (emitenti sagatavo <i>ex post</i>).
Pie institucionālajiem ieguldītājiem slēgti (privāti) izvietotu obligāciju atbrīvojums no tirgus izzināšanas režīma, ja ieviesta alternatīva informācijas izpaušanas (<i>wall-crossing</i>) procedūra	Tas mazinātu administratīvo slogu gan emitentiem (un personām, kas darbojas to uzdevumā), gan ieguldītājiem un atvieglotu slēgtas emisijas izvietojumu. Alternatīva informācijas izpaušanas procedūra nodrošinātu, ka visas personas apzinās savas saistības attiecībā uz iekšējās informācijas sniegšanu.
Eiropas režīma izveide attiecībā uz likviditātes nodrošināšanas līgumiem kapitāla vērtspapīru emitentiem MVU izaugsmes tirgos, vienlaikus dodot valstu kompetentajām iestādēm iespēju izveidot pieņemto tirgus praksi	Tas palielinātu MVU akciju likviditāti un samazinātu to svārstīgumu, tādējādi palielinot ieguldītāju, starpnieku un biržu interesi par MVU izaugsmes tirgiem.
Vēlamie risinājuma varianti Prospektu regulas kontekstā	
Vienkāršota “pārcelšanas	Tas palīdzētu uzņēmumiem no MVU izaugsmes tirgus

prospekta” izveide MVU izaugsmes tirgus emitentiem, kas sarakstā bijuši vismaz trīs gadus, kas izmantojams, pārceļoties uz regulētiem tirgiem	pārcelties uz regulēto tirgu, dodot tiem iespēju sagatavot vienkāršotu prospektu.
---	---

Ietekmes novērtējumā arī norādīts, ka konsekvences, vienkāršības un skaidrības labad (gan ieguldītājiem, gan emitentiem), no atvieglojumiem saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu būtu jāiegūst visiem uzņēmumiem, kas iekļauti MVU izaugsmes tirgos, nevis tikai MVU, kas iekļauti minētajās tirdzniecības vietās.

Ietekmes novērtējumā ir secināts, ka ierosinātais pasākumu “kopums” (izmantojot šo *omnibus* regulas priekšlikumu un paredzētās mērķtiecīgās izmaiņas FITD II 2. līmenī) sekmēs visaptverošu KTS mērķa sasniegšanu – kapitāla tirgu pieejamības atvieglošana mazākiem uzņēmumiem. Šis pasākumu kopums will atbalstīs komercsabiedrības, kuru akcijas iekļautas MVU izaugsmes tirgos, samazinot to administratīvo slogu un dodot iespēju uzlabot likviditāti. Tomēr ietekmes novērtējumā arī uzsvērts, ka šajā iniciatīvā iekļautajiem regulatīvajiem pasākumiem nebūtu milzīgas ietekmes uz mazām komercsabiedrībām, kas apsver iespēju iekļaut vērtspapīrus biržas sarakstā.

- **Normatīvā atbilstība un vienkāršošana**

Šīs iniciatīvas mērķis ir daļēji samazināt atbilstības nodrošināšanas izmaksas emitentiem MVU izaugsmes tirgos. Tas attiecas uz paredzētajiem grozījumiem attiecībā uz Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu, kuras rezultātā tiktu samazinātas izmaksas, kas lēstas apmērā no 4,03 līdz 9,32 miljoniem euro gadā. Tas katram emitentam nozīmētu ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas piemērošanu saistīto izmaksu samazinājumu par 15–17,5 %. “Pārceļšanas prospekta” izveide, kas emitentiem dos iespēju pāriet no MVU izaugsmes tirgus uz regulēto tirgu, radītu izmaksu ietaupījumu, kas tiek lēsts 4,8–7,2 miljonu euro apmērā gadā. Šāds “pārceļšanas prospekts” samazinātu izmaksas saistībā ar šā dokumenta sagatavošanu par 25–28,5 %.

- **Pamattiesības**

Turpmākajiem likumdošanas pasākumiem jābūt saskaņā ar attiecīgajām pamattiesībām, kas nostiprinātas ES Pamattiesību hartā. Šajā priekšlikumā ir ievērotas hartā noteiktās pamattiesības un principi, it īpaši brīvība veikt darījumdarbību (16. pants) un patērētāju tiesību aizsardzība (38. pants). Tā kā šīs iniciatīvas mērķis ir samazināt administratīvo slogu, kas gulstas uz maziem emitentiem, šī iniciatīva palīdzētu uzlabot tiesības brīvi veikt uzņēmējdarbību. Plānotie Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas un Prospektu regulas grozījumi neietekmēs patērētāju tiesību aizsardzību, jo šīs mērķtiecīgās izmaiņas ir formulētas tā, lai augstā līmenī saglabātu tirgus integritāti un ieguldītāju tiesību aizsardzību.

4. IETEKME UZ BUDŽETU

Ir sagaidāms, ka šai iniciatīvai nebūs nozīmīgas ietekmes uz ES budžetu (bijušais policists).

5. CITI ELEMENTI

- **Īstenošanas plāni un uzraudzības, izvērtēšanas un ziņošanas kārtība**

Komisija veiks jaunās regulas ietekmes uzraudzīšanu. Galvenie parametri regulas iedarbīguma mērīšanā attiecībā uz noteiktā mērķa sasniegšanu (t. i., administratīvā sloga atvieglojumi un palielināta likviditāte) būs:

- (1) ietekme uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem un tirgus dalībniekiem
 - (a) reģistrēto MVU izaugsmes tirgu skaits
 - (b) iekļaušanas biržas sarakstā skaits un tirgus kapitalizācija visos MVU izaugsmes tirgos
 - (c) sākotnējo publisko piedāvājumu (SPP) skaits un apjoms; un sākotnējie obligāciju piedāvājumi (SOP) MVU izaugsmes tirgos
 - (d) Eiropas MVU SPP un SOP skaits un apjoms trešās valstīs
 - (e) attiecība starp MVU ārējo finansējumu no bankām/ kapitāla tirgiem
 - (f) pie institucionāliem ieguldītājiem slēgti izvietoto publisko obligāciju skaits un apjoms
 - (g) “pārceļšanas prospektu” skaits
- (2) ietekme uz likviditāti MVU izaugsmes tirgos
 - (a) emitentu noslēgto likviditātes līgumu skaits
 - (b) darījumu apjomi (kalibrēti attiecībā pret biržas sarakstā iekļauto skaitu uz vienu tirdzniecības vietu)
 - (c) vidēji brīvā apgrozībā
 - (d) vidējā piedāvāto pirkuma un pārdevuma cenu starpība (iekļaušanai biržas sarakstā)
 - (e) vidējā likviditāte (*at touch*)
 - (f) vidējais tirgus portfeļa dziļums
 - (g) vidējais rīkojumu izpildes laiks
 - (h) vidējais dienas svārstīgums.

Šis rādītāju saraksts nav izsmeļošs, un tas var tikt papildināts, lai ņemtu vērā papildu ietekmes uzraudzīšanu. Papildu rādītāji var palīdzēt, piemēram, izmērīt iedarbīgumu arī citiem neregulāriem pasākumiem, kas ietilpst vispārīgajā paketē par MVU iekļaušanu biržas sarakstā. Jāpiebilst arī tas, ka nav konkrētu kvantitatīvu mērķu attiecībā uz kādu no sarakstā iekļautajiem rādītājiem. Tā kā pastāv daudzi dažādi faktori, kas ļoti ietekmēs rādītājus, bet kas nav aplūkoti šajā iniciatīvā, iniciatīvas iedarbīgums būtu jāvērtē, balstoties uz rādītāju virzienattīstību.

Daudziem rādītāji būtu nepieciešama palīdzība un ievaddati no dalībvalstīm, valstu kompetentajām iestādēm, Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādes (EVTI) un tirgus dalībniekiem. Īpaši tas sakāms par likviditātes rādītājiem.

- **Konkrētu priekšlikuma noteikumu detalizēts skaidrojums**

- (a) Grozījumi Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulā

Pie kvalificētiem ieguldītājiem slēgti izvietoto obligāciju atbrīvojums no tirgus izzināšanas režīma

Lai veicinātu obligāciju slēgtās izvietošanas tirgu izveidi, Komisija ierosina grozīt Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas 11. pantā izklāstīto tirgus izzināšanas režīmu. Patlaban obligāciju slēgtās emisijas izvietošana pie kvalificētiem ieguldītājiem (t. i. obligāciju publiskais piedāvājums, kas adresēts vienīgi kvalificētiem ieguldītājiem, kuri definēti Prospektu regulā) var ietilpt tirgus izzināšanas režīma tvērumā. Tas tāpēc, ka šāda emisija

potenciāli var ietekmēt tāda emitenta kredītspēju, kam jau ir vērtspapīri (piemēram, akcijas vai obligācijas), kuras atļauts tirgot kādā tirdzniecības vietā, un tādēļ var būt uzskatāma par iekšējo informāciju.

Tehniskā grozījuma Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas 11. pantā mērķis ir precizēt, ka informācijas nosūtīšana potenciāliem kvalificētiem ieguldītājiem, ar kuru apspiesti visi obligāciju slēgtas izvietojšanas darījuma noteikumi (tostarp līgumiskie noteikumi), netiks pakļauta tirgus izziņāšanas režīmam. Šāds atbrīvojums būs pieejams, kad i) emitents vēlas obligāciju slēgtu izvietojšanu, kad tam jau ir kapitāla vai citādi finanšu instrumenti, kurus atļauts tirgot MVU izaugsmes tirgos; un ii) ja ir ieviesta alternatīva informācijas izpaušanas²⁰ procedūra, pēc kuras potenciāls kvalificēts ieguldītājs atzīst regulatīvos pienākumus, kas izriet no piekļuves iekšējai informācijai. Šī alternatīvā informācijas izpaušanas procedūra varētu izpausties kā vienošanās par informācijas neizpaušanu.

Likviditātes nodrošināšanas līgums attiecībā uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem

Saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas 13. panta grozījumiem MVU izaugsmes tirgus emitentiem būs iespēja noslēgt “likviditātes nodrošināšanas līgumu” ar finanšu starpnieku, kam tiks uzticēts uzdevums uzlabot emitenta akciju likviditāti. Tas būs atļauts pat tad, ja tās valsts kompetentā iestāde, kur atrodas MVU izaugsmes tirgus nav ieviesis pieņemto tirgus praksi attiecībā uz likviditātes nodrošināšanas līgumiem, kā paredzēts Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas 13. pantā.

Šī iespēja būs atkarīga no trim nosacījumiem: i) likviditātes nodrošināšanas līgums atbilst 13. panta 2. punktā minētajiem nosacījumiem un īstenošanas tehniskajiem standartiem, kurus izstrādās Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde; ii) likviditātes nodrošinātājs ir ieguldījumu brokeru sabiedrība, kurai saskaņā ar FITD II piešķirta atļauja un tirgus dalībnieks MVU izaugsmes tirgū, kurā atļauts tirgot emitenta akcijas; un iii) tirgus uzturētājs vai ieguldījumu brokeru sabiedrība, kas darbojas MVU izaugsmes tirgū, tiek informēta par likviditātes līguma noslēgšanu un piekrīt tā noteikumiem un nosacījumiem. Minētie nosacījumi ir jāievēro vienmēr, un attiecīgās valsts kompetentās iestādes var pieprasīt likviditātes līguma kopiju no emitenta vai ieguldījumu brokeru sabiedrības, kas darbojas kā likviditātes nodrošinātājs.

Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde būs pilnvarota izstrādāt īstenošanas tehniskos standartus par likviditātes nodrošināšanas līguma veidni. Minētajos īstenošanas tehniskajos standartos noteiks prasības, kuriem šādi likviditātes nodrošināšanas līgumi atbilst, lai tie būtu likumīgi visās dalībvalstīs.

Šī jaunā norma neatbrīvo dalībvalstis no pienākuma ieviest pieņemto tirgus praksi saskaņā ar 13. pantu, lai likviditātes nodrošināšanas līgumus pielāgotu vietējiem apstākļiem vai lai paplašinātu likviditātes līgumu tvērumu, attiecinot to ne tikai uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem (piemēram, uz nelikvīdiem vērtspapīriem, kas tiek kotēti regulētos tirgos).

Iekšējās informācijas sniegšanas atlikšanas pamatojums

Šā Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulas 17. panta grozījuma mērķis ir samazināt pienākumus, kas attiecas uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem, kad tie nolemj atlikt iekšējās informācijas publicēšanu.

Saskaņā ar šo grozījumu, MVU izaugsmes tirgus emitentiem joprojām būs pienākums informēt par šādu atlikšanu attiecīgajai valsts kompetentajai iestādei. Tomēr tie būs atbildīgi tikai par atlikšanas attaisnojumu tikai pēc valsts kompetentās iestādes pieprasījuma (nevis jebkuros apstākļos). Turklāt MVU izaugsmes tirgus emitenti būtu atbrīvoti no pienākuma

²⁰ Informācijas izpaušana ir rīcība, ar ko personu padara par “iekšējās informācijas turētāju” by sniedzot tai iekšējo informāciju

pastāvīgi uzturēt sarakstu ar detalizētu informāciju, lai attaisnotu atlikšanu (kā pašlaik noteikts Komisijas Īstenošanas regulā (ES) 2016/1055). Šo attaisnojumu sagatavo *ex post*, ja un kad emitents saņem pieprasījumu no valsts kompetentās iestādes.

Iekšējās informācijas turētāju saraksti attiecībā uz MVU izaugsmes tirgiem

Saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu (18. panta 6. punktu), MVU izaugsmes tirgus emitentiem nav pienākuma pastāvīgi uzturēt iekšējās informācijas turētāju sarakstu, ciktāl i) emitents veic visus pamatotos pasākumus, lai nodrošinātu, ka ikviena persona, kurai ir pieeja iekšējai informācijai, apzinās turpmāk izklāstītos, tiesību aktos paredzētos un regulatīvos pienākumus un zina par piemērojamo sankciju, un ii) emitents pēc pieprasījuma spēj nodrošināt valsts kompetento iestādi ar iekšējās informācijas turētāju sarakstu.

Ar šo grozījumu tiek ierosināts aizstāt pašreizējo atvieglojumu, kas MVU izaugsmes tirgus emitentiem paredzēts Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulā, ar mazāk apgrūtinošu “pastāvīgo iekšējās informācijas turētāju sarakstu”. MVU būtu vienkāršāk to sagatavot, bet vienlaikus tas būtu jāpildina par izmeklēšanu atbildīgajām valstu kompetentajām iestādēm gadījumos, kad notikusi iekšējās informācijas izmantošana tirdzniecībā. Šis saraksts ar “pastāvīgajiem iekšējās informācijas turētājiem” ietvertu visas personas, kurām ir regulāra piekļuve iekšējai informācijai par šo emitentu, savu funkciju pie emitenta (piemēram, tā pārvaldes institūcijās) vai amata dēļ (augstākie vadītāji, kas spēj pieņemt vadības lēmumus, kuri ietekmē turpmāko attīstību un komercdarbības perspektīvas emitentiem un administratīvajam personālam, kam ir regulāra piekļuve iekšējai informācijai). Šis atvieglojums tiks piešķirts tikai MVU izaugsmes tirgus emitentiem, neskarot to personu pienākumus, kas rīkojas to uzdevumā vai uz to rēķina (piemēram, grāmatvežu, juristu, kredītvērtējuma aģentūru) sagatavot, atjaunināt un nodrošināt valsts kompetentās iestādes pēc to pieprasījuma ar savu iekšējās informācijas turētāju sarakstu saskaņā ar 18. panta 1. un 5. punktu.

MVU izaugsmes tirgus emitentu noslēgtie vadītāju darījumi

Šobrīd vadošās amatpersonas un ar tām cieši saistītās personas deklarē savus darījumus valsts kompetentajai iestādei un emitentam trīs dienu laikā pēc darījuma dienas. Vienlaikus emitents trīs dienu laikā pēc darījuma šo informāciju dara zināmu tirgum. Sabiedriskās apspriešanas respondenti uzsvēra, ka tehniski nav iespējams ievērot trīs dienu paziņošanas termiņu, kad emitents jau no vadītāja saņem informāciju ar nokavēšanos, jo trīs dienu paziņošanas termiņš ietver vadošo amatpersonu un ar tām cieši saistīto personu paziņojumu emitentam, bet emitents – tirgum.

Saskaņā ar šo grozījumu vadošām amatpersonām un ar MVU izaugsmes tirgus emitentiem cieši saistītām personām, būtu pienākums trīs darbdienu laikā informēt emitentu un valsts kompetento iestādi. Pēc tam, kad vadošās amatpersonas un ar MVU izaugsmes tirgus emitentiem cieši saistītās personās ir informējušas, emitenta rīcībā būs papildu divas dienas, lai publiskotu informāciju.

(b) Grozījums Prospektu regulā

Pārceļšanas prospekts

Emitentiem, kuru vērtspapīri uz noteiktu laiku ir iekļauti kādā biržas MVU izaugsmes tirgus sarakstā, ir pienākums sagatavot pilnāpjoma prospektu, ja tie vēlas panākt pārceļšanu uz regulētu tirgu. Tas tādēļ, ka šādā situācijā tiem ir pieejams vienkāršots prospektu grafiks (piemēram, “ES izaugsmes prospektu” vai otrreizējās emisijas gadījumā – vienkāršoto prospektu). Šis grozījums Prospekta regulā radītu vienkāršotu “pārceļšanas prospektu” uzņēmumiem, kas vismaz trīs gadus ir kotēti MVU izaugsmes tirgū un kuri vēlas pārceļties uz regulētu tirgu. Uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem attiecas pastāvīgas informācijas

sniegšanas prasības saskaņā ar Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu un noteikumi par MVU izaugsmes tirgus dalībnieku, kā paredzēts Direktīvā 2014/65/ES. Tādējādi tie ieguldītājiem sniedz daudz informācijas. Šādā situācijā emitentiem ir jābūt pieejamam pārceļšanas prospektam (balstoties uz otrreizējās emisijas vienkāršoto prospektu, kas paredzēts Prospektu regulā) būtu pieejamas. Šis prospekts būtu pieejams, kad MVU izaugsmes tirgus emitenti vēlas i) saņemt atļauju savu vērtspapīru iekļaušanai tirdzniecībai regulētā tirgū vai ii) saņemt gan atļauju, gan jaunu vērtspapīru piedāvājumu regulētā tirgū.

Priekšlikums

EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES REGULA,

**ar ko attiecībā uz MVU izaugsmes tirgu izmantošanas veicināšanu groza Regulas (ES)
Nr. 596/2014 un (ES) 2017/1129**

(Dokuments attiecas uz EEZ)

EIROPAS PARLAMENTS UN EIROPAS SAVIENĪBAS PADOME,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Savienības darbību un jo īpaši tā 114. pantu,

ņemot vērā Eiropas Komisijas priekšlikumu,

pēc leģislatīvā akta projekta nosūtīšanas valstu parlamentiem,

ņemot vērā Eiropas Centrālās bankas atzinumu¹,

ņemot vērā Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejas atzinumu²,

saskaņā ar parasto likumdošanas procedūru³,

tā kā:

- (1) Kapitāla tirgu savienības iniciatīvas mērķis ir panākt mazinātu atkarību no banku aizdevumiem, uz tirgu balstīta finansējuma avotu dažādošanu attiecībā uz visiem maziem un vidējiem uzņēmumiem (MVU) un MVU obligāciju un akciju emisiju veicināšanu publiskos tirgos. Savienībā reģistrētas komercsabiedrības, kas vēlas piesaistīt kapitālu no tirdzniecības vietām, saskaras ar lielām vienreizējām un pastāvīgām izmaksām saistībā ar informācijas sniegšanu un atbilstības nodrošināšanu, kas pat var atturēt no atļaujas iegūšanas tirdzniecībai Savienības tirdzniecības vietās. Turklāt akcijas, ko Savienības tirdzniecības vietās emitējuši MVU, parasti cieš no zemākas pakāpes likviditātes un lielāka svārstīguma, kas palielina kapitāla cenu, šo finansējuma avotu padarot pārāk apgrūtināšu.
- (2) Ar Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES⁴ tika izveidots jauns tirdzniecības vietu veids – MVU izaugsmes tirgi – kā daudzpusējo tirdzniecības sistēmu (DTS) apakšgrupa, lai palielinātu MVU iespējas piesaistīt kapitālu un veicinātu uz emitentiem, kas ir MVU, orientēto specializēto tirgu turpmāko attīstību. Direktīvā 2014/65/ES tiek arī aicināts: “Galvenā uzmanība būtu jāpievērš tam, kā turpmākajam regulējumam vajadzētu sekmēt un atbalstīt minētā tirgus izmantošanu, lai tas būtu pievilcīgs ieguldītājiem, samazināt administratīvo slogu un nodrošināt papildu stimulus MVU piekļūt kapitāla tirgiem ar izaugsmes tirgu starpniecību”.

¹ OV C [...], [...], [...]. lpp.

² OV C [...], [...], [...]. lpp.

³ Eiropas Parlamenta [...] nostāja (OV [...]) un Padomes [...] lēmums

⁴ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES (2014. gada 15. maijs) par finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Direktīvu 2002/92/EK un Direktīvu 2011/61/ES (OV L 173, 12.6.2014., 349. lpp.).

- (3) Tomēr ir norādīts, ka emitentiem, kas saņēmuši atļauju tirdzniecībai kādā MVU izaugsmes tirgū, ir iespējas izmantot salīdzinoši nelielu skaitu regulējumā paredzētu atvieglojumu – salīdzinājumā ar emitentiem, kuri saņēmuši atļauju tirdzniecībai DTS vai regulētos tirgos. Lielākā daļa pienākumu, kas noteikti Eiropas Parlamenta un Padomes Regulā (ES) Nr. 596/2014⁵, vienādā mērā attiecas uz visiem emitentiem neatkarīgi no to lieluma un tirdzniecības vietas, kurā atļauta tirdzniecība ar finanšu instrumentiem. Šis minimālais nošķirums starp MVU izaugsmes tirgu un DTS emitentiem mazina DTS stimulu reģistrēties par MVU izaugsmes tirgu, par ko uzskatāmi liecina līdz šim mazais MVU izaugsmes tirgus statusa iegūšanas gadījumu skaits. Tādēļ ir nepieciešams ieviest papildu atvieglojumus, lai pienācīgi veicinātu MVU izaugsmes tirgu izmantošanu.
- (4) Interese par MVU izaugsmes tirgus statusu būtu jāpastiprina, papildus mazinot atbilstības nodrošināšanas izmaksas un administratīvo slogu, ar ko saskaras MVU izaugsmes tirgus emitenti. Lai regulētos tirgos uzturētu augstākos atbilstības standartus, šajā regulā paredzētie atvieglojumi būtu jāattiecina vienīgi uz komercsabiedrībām, kas biržā iekļautas MVU izaugsmes tirgu sarakstā, neatkarīgi no tā, ka ne visi MVU ir iekļauti MVU izaugsmes tirgos un ka ne visas komercsabiedrības, kas biržā iekļautas MVU izaugsmes tirgu sarakstā, ir MVU. Saskaņā ar Direktīvu 2014/65/ES līdz pat 50 % no uzņēmumiem, kas nav MVU, var tikt atļauta tirdzniecība MVU izaugsmes tirgos, lai uzturētu MVU izaugsmes tirgu komercdarbības modeļa rentabilitāti, citstarp izmantojot uzņēmumu, kas nav MVU, vērtspapīru likviditāti. Ņemot vērā riskus, kas izriet no dažādu noteikumu kopumu piemērošanas emitentiem, kuri iekļauti tādas pašas kategorijas tirdzniecības vietas sarakstā, proti, MVU izaugsmes tirgos, šajā regulā izklāstītās izmaiņas būtu jāattiecina ne tikai uz emitentiem, kas ir MVU. Konsekvences labad (attiecībā uz emitentiem) un skaidrības labad (attiecībā uz ieguldītājiem) atbilstības nodrošināšanas izmaksu un administratīvā sloga atvieglojumi būtu jāpiemēro visiem emitentiem MVU izaugsmes tirgos neatkarīgi no to tirgus kapitalizācijas apmēra. Piemērojot emitentiem vienu un to pašu noteikumu kopumu, tiek arī nodrošināts, ka komercsabiedrības netiek sankcionētas par to, ka tās aug un vairs nav MVU.
- (5) Saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 596/2014 11. pantu tirgus izzināšana ir informācijas sniegšana vienam vai vairākiem potenciālajiem ieguldītājiem pirms paziņojuma par darījumu, lai konstatētu potenciālo ieguldītāju interesi par iespējamu darījumu un nosacījumiem saistībā ar to, piemēram, tā iespējamo apjomu vai cenu. Obligāciju slēgtas (privātas) emisijas izvietojšanas apspriešanas stadijā MVU izaugsmes tirgus emitenti veic pārrunas ar ierobežotu skaitu potenciālo kvalificēto ieguldītāju (kas definēti Eiropas Parlamenta un Padomes Regulā (ES) 2017/1129⁶) un apspriež ar šiem kvalificētajiem ieguldītājiem visus darījuma līguma noteikumus un nosacījumus. Šajā obligāciju slēgtas (privātas) emisijas izvietojšanas apspriešanas stadijā informēšanas nolūks ir strukturēt un pabeigt visu darījumu, nevis konstatēt potenciālo ieguldītāju interesi attiecībā uz iepriekš noteiktu darījumu. Tādējādi tirgus izzināšanas pienākums obligāciju slēgtas (privātas) emisijas izvietojšanas gadījumā var būt apgrūtinošs un nestimulē nedz emitentus, nedz ieguldītājus uzsākt pārrunas par šādiem darījumiem.

⁵ Eiropas Parlamenta un Padomes 2014. gada 16. aprīļa Regula (ES) Nr. 596/2014 par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula) un ar ko atceļ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2003/6/EK un Komisijas Direktīvas 2003/124/EK, 2003/125/EK un 2004/72/EK (OV L 173, 12.6.2014., 1. lpp.).

⁶ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2017/1129 (2017. gada 14. jūnijs) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ Direktīvu 2003/71/EK (OV L 168, 30.6.2017., 12. lpp.).

Lai palielinātu interesi par obligāciju slēgto (privāto) emisijas izvietojumu MVU izaugsmes tirgos, šie darījumi būtu jāizslēdz no tirgus izzināšanas režīma tvēruma, ja vien ir spēkā pienācīga vienošanās par informācijas neatklāšanu.

- (6) Emitenta akciju likviditāti var sasniegt, izmantojot likviditātes mehānismus, piemēram, tirgus uzturēšanas kārtību vai likviditātes līgumus. Tirgus uzturēšanas kārtība ietver līgumu starp tirgus dalībnieku un trešo personu, kas apņemas uzturēt konkrētu akciju likviditāti un par to saņem tirdzniecības maksu atlaides. Likviditātes līgums ir līgums starp emitentu un trešo personu, kas apņemas emitenta uzdevumā nodrošināt emitenta akciju likviditāti. Lai nodrošinātu, ka tiek pilnīgi saglabāta tirgus integritāte, likviditātes līgumiem vajadzētu būt pieejamiem visiem MVU izaugsmes tirgus emitentiem visā Savienībā, ievērojot vairākus nosacījumus. Ne visas kompetentās iestādes ir ieviesušas pieņemto tirgus praksi, kas paredzēta Regulas (ES) Nr. 596/2014 13. pantā attiecībā uz Regulas (ES) Nr. 596/2014 13. pantā paredzētajiem likviditātes līgumiem, kas nozīmē to, ka ne visiem MVU izaugsmes tirgus emitentiem Savienībā pašlaik ir pieejami likviditātes mehānismi. Šāds likviditātes mehānismu trūkums var kavēt MVU izaugsmes tirgu iedarbīgu attīstību. Tādēļ ir nepieciešams izveidot Savienības regulējumu, kas MVU izaugsmes tirgus emitentiem dos iespēju noslēgt likviditātes līgumu ar likviditātes sniedzēju citā dalībvalstī, ja trūkst valsts mērogā izveidotas pieņemtas tirgus prakses. Tomēr Savienības regulējumam par likviditātes līgumiem attiecībā uz MVU izaugsmes tirgiem būtu neviennozīmīgs, bet drīzāk jāpapildina esošā vai turpmākā pieņemta tirgus prakse. Kompetentajām iestādēm būtu jānodrošina iespēja ieviest pieņemto tirgus praksi attiecībā uz likviditātes līgumiem, lai savus nosacījumus pielāgotu vietējām īpatnībām vai lai šādus līgumus attiecinātu arī uz nelikvīdiem vērtspapīriem, kas nav MVU izaugsmes tirgū tirgotas akcijas.
- (7) Lai nodrošinātu Savienības regulējuma vienveidīgu piemērošanu likviditātes līgumiem, kas minēti preambulas 6. apsvērumā, Regula (ES) Nr. 596/2014 būtu jāgroza, pilnvarojot Komisiju pieņemt īstenošanas tehniskos standartus, kurus izstrādājusi Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde, iekļaujot tajā veidni, kas izmantojama šādu līgumu vajadzībām. Komisijai būtu jāpieņem šie īstenošanas tehniskie standarti īstenošanas aktu formā saskaņā ar Līguma 291. pantu un Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) Nr. 1095/2010⁷ 15. pantu.
- (8) Saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 596/2014 17. panta 4. punktu emitenti var nolemt atlikt iekšējās informācijas publiskošanu, ja varētu tikt skartas to tiesiski pamatotās intereses. Tomēr emitentiem ir pienākums par to informēt kompetento iestādi un sniegt paskaidrojumu par šāda lēmuma pamatojumu. MVU izaugsmes tirgus emitenta pienākums rakstveidā dokumentēt iemeslus, kādēļ tas nolēmis atlikt informācijas sniegšanu, var būt apgrūtināts. Tiek uzskatīts, ka vienkāršākas prasības MVU izaugsmes tirgus emitentiem, proti, tikai pienākums paskaidrot atlikšanas iemeslus pēc kompetentās iestādes pieprasījuma nevarētu ievērojami ietekmēt kompetentās iestādes spēju veikt iekšējās informācijas atklāšanas uzraudzīšanu, bet vienlaikus tās ievērojami samazinātu MVU izaugsmes tirgus emitentu administratīvo slogu, ja vien kompetentās iestādes joprojām tiktu informētas par atlikšanas lēmumu un spētu sākt izmeklēšanu, ja tām rastos šaubas attiecībā uz šo lēmumu.

⁷ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 1095/2010 (2010. gada 24. novembris), ar ko izveido Eiropas Uzraudzības iestādi (Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi), groza Lēmumu Nr. 716/2009/EK un atceļ Komisijas Lēmumu 2009/77/EK (OV L 331, 15.12.2010., 84. lpp.).

- (9) Pašreizējām mazāk stingrajām prasībām attiecībā uz MVU izaugsmes tirgus emitentiem saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 596/2014 18. panta 6. punktu sagatavot sarakstu ar iekšējās informācijas turētājiem tikai tad, ja to pieprasa kompetentā iestāde, ir tikai ierobežota praktiska nozīme, jo uz šiem emitentiem joprojām attiecas pastāvīga to personu uzraudzība, kuras notiekošo projektu kontekstā atzīstamas par iekšējās informācijas turētājiem. Tādēļ esošais atvieglojums būtu jāaizstāj ar MVU izaugsmes tirgus emitentu iespēju uzturēt tikai sarakstu ar pastāvīgajiem iekšējās informācijas turētājiem, kuru vidū vajadzētu būt personām, kas regulāri piekļūst iekšējai informācijai savu pie emitenta veikto funkciju vai ieņemamā amata dēļ.
- (10) Saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 596/2014 19. panta 3. punktu emitentiem ir jāpublisko ziņas par darījumiem, kurus veic vadošas amatpersonas un ar tām cieši saistītas personas (trīs dienu laikā pēc darījuma). Tāds termiņš uz šādām vadošām amatpersonām un ar tām cieši saistītām personām attiecas saistībā ar viņu pienākumu par saviem darījumiem informēt emitentu. Ja vadošas amatpersonas un ar tām cieši saistītas personas kavē attiecīgo MVU izaugsmes tirgus emitentu informēšanu par saviem darījumiem, šiem MVU izaugsmes tirgus emitentiem ir tehniski sarežģīti ievērot trīs dienu termiņu, un tas tiem var radīt juridiskas atbildības problēmas. Tādēļ būtu jāļauj MVU izaugsmes tirgus emitentiem informāciju par darījumiem sniegt divu dienu laikā pēc tam, kad vadošas amatpersonas vai ar tām cieši saistītas personas tos informējušas par šādiem darījumiem.
- (11) MVU izaugsmes tirgi nebūtu jāuztver kā pēdējais posms emitentu darbības apjoma paplašināšanā un būtu jādod sekmīgām komercsabiedrībām iespēja augt un vēlāk pārcelties uz regulētiem tirgiem, lai iegūtu no lielākas likviditātes un plašāka ieguldītāju loka. Lai veicinātu pārcelšanu no MVU izaugsmes tirgus uz regulētu tirgu, augošām komercsabiedrībām vajadzētu būt iespējai izmantot vienkāršoto informācijas sniegšanas režīmu attiecībā uz pielaidi regulētam tirgum, kā noteikts Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) 2017/1129 14. pantā, ja vien šīm komercsabiedrībām jau ir atļauts vismaz trīs gadus veikt tirdzniecību kādā no MVU izaugsmes tirgiem. Šajā laikposmā emitentiem būtu jāspēj uzkrāt pietiekamu pieredzi un sniegt tirgum informāciju par saviem finansiālajiem darbības rezultātiem un pārskatu sniegšanas prasību ievērošanu saskaņā ar Direktīvas 2014/65/ES noteikumiem.
- (12) Eiropas Parlamenta un Padomes Regulā (EK) Nr. 1606/2002⁸ ir noteikts, ka MVU izaugsmes tirgus emitentiem nav pienākuma publicēt savus finanšu pārskatus saskaņā ar Starptautiskajiem finanšu pārskatu standartiem. Tomēr, lai izvairītos no novēršanās no regulēto tirgu standartiem, MVU izaugsmes tirgus emitentiem, kas vēlētos izmantot vienkāršoto informācijas sniegšanas režīmu attiecībā uz pārcelšanu uz regulēto tirgu, savi visjaunākie finanšu pārskati, tai skaitā salīdzinoša informācija par iepriekšējo gadu, būtu jā sagatavo saskaņā ar minēto regulu.
- (13) Tādēļ Regula (ES) Nr. 596/2014 un Regula (ES) Nr. 2017/1129 būtu attiecīgi jāgroza.
- (14) Šajā regulā izklāstītie grozījumi būtu jā sāc piemērot dienā, kad apritējuši 6 mēneši pēc šīs regulas stāšanās spēkā, lai esošajiem MVU izaugsmes tirgus dalībniekiem atvēlētu pietiekamu laiku pielāgot savus iekšējos noteikumus,

⁸ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (EK) Nr. 1606/2002 (2002. gada 19. jūlijs) par starptautisko grāmatvedības standartu piemērošanu (OV L 243, 11.9.2002., 1. lpp.).

1. pants

Grozījumi Regulā (ES) Nr. 596/2014

Regulu (ES) Nr. 596/2014 groza šādi:

1. regulas 11. pantā iekļauj šādu 1.a punktu:

“1.a Ja vērtspapīru piedāvājums ir adresēts vienīgi kvalificētiem ieguldītājiem, kas definēti Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) 2017/1129* 2. panta e) punktā, informācijas nosūtīšana šiem kvalificētajiem ieguldītājiem nolūkā apspriest līguma noteikumus un nosacījumus attiecībā uz to dalību obligāciju emisijā, ko veic emitents, kura finanšu instrumentus ir atļauts tirgot attiecīgajā MVU izaugsmes tirgū, nav uzskatāma nedz par tirgus izzināšanu, nedz par iekšējās informācijas nelikumīgu izpaušanu. Šis emitents nodrošina, ka kvalificētie ieguldītāji, kas saņem šo informāciju, ir informēti par saviem pienākumiem, kurus tā ietver un kuri izriet no tiesību un regulatīvajiem aktiem, apliecina to rakstveidā un apzinās sankcijas, kas tiek piemērotas par iekšējās informācijas izmantošanu tirdzniecībā un iekšējās informācijas nelikumīgu izpaušanu.

* Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2017/1129 (2017. gada 14. jūnijs) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ Direktīvu 2003/71/EK (OV L 168, 30.6.2017., 12. lpp.).”;

2. regulas 13. pantā iekļauj šādu 12. un 13. punktu:

“12. Emitents, kura finanšu instrumentus ir atļauts tirgot kādā MVU izaugsmes tirgū, ir tiesīgs noslēgt likviditātes līgumu attiecībā uz savām akcijām, ja vien ir ievēroti visi šādi nosacījumi:

- (a) likviditātes līguma noteikumi un nosacījumi atbilst kritērijiem, kas minēti šīs regulas 13. panta 2. punktā un Komisijas Deleģētajā regulā (ES) 2016/908**;
- (b) likviditātes līgums ir izstrādāts, balstoties uz 13. punktā minēto veidni;
- (c) likviditātes sniedzējs saskaņā ar Direktīvu 2014/65/ES ir saņēmis attiecīgu atļauju no kompetentās iestādes, un tirgus dalībnieks vai ieguldījumu brokeru sabiedrība, kas uztur MVU izaugsmes tirgu, to ir reģistrējusi kā tirgus dalībnieku;
- (d) tirgus dalībnieks vai ieguldījumu brokeru sabiedrība, kas uztur MVU izaugsmes tirgu, rakstveidā apliecina emitentam, ka ir saņēmusi likviditātes līguma kopiju un piekrīt šā līguma noteikumiem un nosacījumiem.

Šā punkta pirmajā daļā minētais emitents jebkurā laikā spēj pierādīt, ka tas pastāvīgi ievēro nosacījumus, ar kādiem noslēgts šis līgums. Šis emitents un ieguldījumu brokeru sabiedrība, kas uztur MVU izaugsmes tirgu, attiecīgajām kompetentajām iestādēm pēc to pieprasījuma iesniedz likviditātes līguma kopiju.

13. Lai nodrošinātu vienādus apstākļus 12. punkta piemērošanai, EVTI izstrādā īstenošanas tehnisko standartu projektu, kurā iekļauj līgumisku veidni, kas izmantojama, noslēdzot likviditātes līgumu, lai nodrošinātu atbilstību 13. pantā minētajiem nosacījumiem. Minēto īstenošanas tehnisko standartu projektu EVTI iesniedz Komisijai līdz [...]. Komisijai tiek piešķirtas pilnvaras saskaņā ar Regulas

(ES) Nr. 1095/2010 15. pantu pieņemot pirmajā daļā minētos īstenošanas tehniskos standartus.

** Komisijas Deleģētā regula (ES) 2016/908 (2016. gada 26. februāris), ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 596/2014 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par pieņemtās tirgus prakses noteikšanas kritērijiem, procedūru un prasībām un par tās saglabāšanas, izbeigšanas un pieņemamības nosacījumu grozīšanas prasībām (OV L 153, 10.6.2016., 3. lpp.). ”;

3. regulas 17. panta 4. punktā pievieno šādu daļu:

“Emitents, kura finanšu instrumentus ir atļauts tirgot attiecīgajā MVU izaugsmes tirgū un kurš ir nolēmis atlikt iekšējās informācijas publiskošanu, par šo lēmumu informē kompetento iestādi. Paskaidrojumi par atlikšanas lēmumu ir sniedzami tikai pēc tās kompetentās iestādes pieprasījuma, kas konkretizēta saskaņā ar 3. punktu. Šī kompetentā iestāde nepieprasa, lai emitents glabātu ierakstu par šo paskaidrojumu.”;

4. regulas 18. panta 6. punktu aizstāj ar šādu:

“6. Emitenti, kuru finanšu instrumentus ir atļauts tirgot attiecīgajā MVU izaugsmes tirgū, ir tiesīgi iekļaut savos iekšējās informācijas turētāju sarakstos vienīgi tās personas, kurām savu pie emitenta veikto funkciju vai sava ieņemamā amata dēļ regulāri ir pieejama iekšējā informācija. Jebkura personai, kas rīkojas emitenta uzdevumā vai uz emitenta rēķina, kura akcijas atļauts tirgot kādā MVU izaugsmes tirgū, turpina piemērot 1.–5. punktā izklāstītās prasības.

Šo sarakstu kompetentajai iestādei sniedz pēc tās pieprasījuma.”;

5. regulas 19. panta 3. punkta pirmajai daļai pievieno šādu teikumu:

“Emitents, kura finanšu instrumentus ir atļauts tirgot kādā MVU izaugsmes tirgū, divu darbdienu laikā pēc 1. punktā minētā paziņojuma saņemšanas publisko šajā paziņojumā ietverto informāciju.”.

2. pants

Grozījumi Regulā (ES) Nr. 2017/1129

Regulas (ES) 2017/1129 14. pantu groza šādi:

1. panta 1. punkta pirmajai daļai pievieno šādu d) apakšpunktu:

“d) emitenti, kuriem vismaz trīs gadus atļauta tirdzniecība kādā MVU izaugsmes tirgū un kuri vēlas iegūt atļauju esošu vai jaunu vērtspapīru tirdzniecībai kādā regulētā tirgū.”;

2. panta 2. punkta otrajā daļā pievieno šādu teikumu:

“Attiecībā uz emitentiem, kas minēti 1. punkta pirmās daļas d) apakšpunktā, visjaunākos finanšu pārskatus, kuri ietver salīdzinošu informāciju par iepriekšējo gadu, kas iekļauta vienkāršotā prospektā, sniedz saskaņā ar Starptautiskajiem Finanšu pārskatu standartiem, kuri Savienībā ieviesti ar Regulu (EK) Nr. 1606/2002***.

*** Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (EK) Nr. 1606/2002 (2002. gada 19. jūlijs) par starptautisko grāmatvedības standartu piemērošanu (OV L 243, 11.9.2002., 1. lpp.). ”.

3. pants

Stāšanās spēkā un piemērošana

Šī regula stājas spēkā divdesmitajā dienā pēc tās publicēšanas *Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī*.

To piemēro no dienas, kad aprit 6 mēneši kopš tās stāšanās spēkā.

Šī regula uzliek saistības kopumā un ir tieši piemērojama visās dalībvalstīs.

Briselē,

*Eiropas Parlamenta vārdā –
priekšsēdētājs*

*Padomes vārdā –
priekšsēdētājs*