



Euroopa Liidu
Nõukogu

Brüssel, 19. juuli 2022
(OR. en)

11497/22

EF 217
ECOFIN 747
DELECT 130

SAATEMÄRKUSED

Saatja:	Euroopa Komisjoni peasekretär, allkirjastanud Martine DEPREZ, direktor
Kättesaamise kuupäev:	13. juuli 2022
Saaja:	Nõukogu peasekretariaat
Komisjoni dok nr:	C(2022) 4836 final
Teema:	KOMISJONI DELEGEERITUD MÄÄRUS (EL) .../..., 13.7.2022, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 596/2014 seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, millega kehtestatakse likviidsuslepingute vorm VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitentide aktsiate jaoks

Käesolevaga edastatakse delegatsioonidele dokument C(2022) 4836 final.

Lisatud: C(2022) 4836 final



Brüssel, 13.7.2022
C(2022) 4836 final

KOMISJONI DELEGEERITUD MÄÄRUS (EL) .../...,

13.7.2022,

millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 596/2014 seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, millega kehtestatakse likviidsuslepingute vorm VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitentide aktsiate jaoks

(EMPs kohaldatav tekst)

SELETUSKIRI

1. DELEGEERITUD ÕIGUSAKTI TAUST

Määrusega (EL) 2019/2115 VKEde kasvuturgude kasutamise edendamise kohta on antud ESMA-le volitused esitada Euroopa Komisjonile regulatiivsete tehniliste standardite eelnõu, mis sisaldab likviidsuslepingu vormi, mis on kättesaadav VKEde kasvuturgudel kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitentidele ja nende likviidsuse pakkujatele. Määruse (EL) 596/2014 (turukuritarvituste kohta (turukuritarvituse määrus)) artikli 13 eesmärk on töötada välja tingimused VKEdest emitentidele likviidsuslepingute sõlmimiseks, mille suhtes kohaldataks turukuritarvituse määruse artikli 13 lõike 1 kohase tunnustatud turutava raames kehtestatud korruga sarnast korda, ilma et riikide pädevad asutused peaksid sellist tunnustatud turutava vastu võtma.

2. ÕIGUSAKTI VASTUVÕTMISELE EELNENUD KONSULTEERIMINE

ESMA korraldas 6. maist kuni 15. juulini 2020 avaliku konsultatsiooni. ESMA on küsinud nõu määruse (EL) nr 1095/2010 artikli 10 lõike 1 ja artikli 37 lõike 1 kohaselt loodud väärtipaberituruse sidusrühmade kogult.

3. DELEGEERITUD ÕIGUSAKTI ÕIGUSLIK KÜLG

Regulatiivsetes tehnilistes standardites sätestatakse nõuded, mida likviidsuslepingu osalised peavad täitma tagamaks, et sellised isikud ei tegele turuga manipuleerimisega. Eelkõige sisaldab regulatiivsete tehniliste standardite lisa lepinguvormi, milles on esitatud turukuritarvituse määruse artikli 13 lõikes 2 sätestatud kriteeriumide täitmiseks vajalikud nõuded, mida peaksid täitma VKEde kasvuturul noteeritud emitendi aktsiaid käsitleva likviidsuslepingu osalised, et olla hõlmatud turukuritarvituse määruse artikli 13 kohase kaitsega.

Selline lepinguvorm sisaldab miinimumnõudeid, mille eesmärk on tagada võrdsed tingimused VKEde kasvuturgudel noteeritud emitentidele ja investeerimisühingutele, tagades samal ajal turu usaldusväarsuse ja säilitades turuosalistele vajaliku paindlikkuse iga lepingu kohandamiseks konkreetse juhtumi eripäraga. Vorm tuleks täita ja mõnes osas peaksid turuosalised seda vastavalt konkreetse juhtumi asjaoludele kohandama. Järgnevalt kirjeldatakse kavandatud regulatiivsete tehniliste standarditega hõlmatud peamisi valdkondi.

Likviidsuskonto. Lepinguvormiga nähakse ette sihtotstarbelise likviidsuskonto avamine likviidsuslepingu täitmiseks. Emitent peaks likviidsuskontole eraldama algselt kindlaksmääratud vahendid (raha ja aktsiad), mida likviidsuse pakkuja kasutab oma tegevuses.

Vahendite piirangud. Selleks et tagada pakkumise ja nõudluse õige vahekord, on lepinguvormis sätestatud piirangud selliste vahendite maksimaalsele summale, mida võib likviidsuslepingu alusel likviidsuskontole eraldada.

Likviidsuse pakkuja sõltumatus. Likviidsuslepingus on kindlaks määratud kaks aspekti: i) likviidsuse pakkuja sõltumatus emitendist ja ii) likviidsuse pakkujal peavad olema mehhanismid, millega tagada, et likviidsuslepinguga seotud kauplemisotsused on sõltumatud

likviidsuse pakkuja teiste selliste kauplemisüksuste, rühmade või üksuste kauplemisotsustest, kes tegelevad kauplemisega.

Likviidsuse pakkuja kauplemistegevus. Lisaks vahendite piirangutele sisaldab lepinguvorm sätteid, millega tagatakse, et likviidsuslepingu raames likviidsuse pakkuja päevane kauplemistegevus ei too kaasa kunstlikku aktsiahindade muutust, vaid sellel on positiivne mõju turu likviidsusele ja tõhususele, nagu on sätestatud turukuritarvituse määruise artikli 13 lõikes 2.

Likviidsuse pakkuja kohustused. Selleks et jälgida likviidsuslepingus kindlaks määratud tingimuste täitmist, on vormis märgitud likviidsuse pakkuja kohustus pidada arvestust likviidsuslepingu alusel tehtud tehingute kohta. Sellised tehingud peaksid olema kergesti tuvastatavad ja nende andmeid tuleks säilitada viis aastat.

Tasude struktuur ja tasustamine. Lepinguvormis määratakse kindlaks likviidsuse pakkuja tasu nii, et see ei mõjuta tema sõltumatust. Tasu koosneb tavaliselt püsi- ja muutuvosast ning viimane võib ohustada likviidsuse pakkuja sõltumatust.

Läbipaistvus. Lepinguvormis on kindlaks määratud kohustus tagada üldsusele likviidsuslepingu läbipaistvus enne lepingu jõustumist, lepingu täitmise ajal ja pärast lepingu lõppemist. Selleks on lepingus kindlaks määratud asjakohase teabe avaldamise viis.

KOMISJONI DELEGEERITUD MÄÄRUS (EL) .../...,

13.7.2022,

millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 596/2014 seoses regulatiivsete tehniliste standarditega, millega kehtestatakse likviidsuslepingute vorm VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitentide aktsiate jaoks

(EMPs kohaldatav tekst)

EUROOPA KOMISJON,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. aprilli 2014. aasta määrust (EL) nr 596/2014, mis käsitleb turukuritarvitusi (turukuritarvituse määrus) ning millega tunnistatakse kehtetuks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2003/6/EÜ ja komisjoni direktiivid 2003/124/EÜ, 2003/125/EÜ ja 2004/72/EÜ,¹ eriti selle artikli 13 lõike 13 kolmandat lõiku,

ning arvestades järgmist:

- (1) Määruse (EL) nr 596/2014 artikli 13 lõikega 12 on ette nähtud, et VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitendid võivad sõlmida oma aktsiatega seoses likviidsuslepingu, kui selline leping vastab muu hulgas kõnealuse määruse artikli 13 lõike 2 kohastele turu tunnustatud tava kehtestamise tingimustele. Kõnealused tingimused tagavad, et likviidsuslepingud tagavad turujõudude toimimisele ning pakkumise ja nõudluse õigele vahekorrale kõrgel tasemel kaitse, avaldavad positiivset mõju turu likviidsusele ja tõhususele ega tekita riske seotud turgude usaldusväärsusele. Kõnealuse määrusega kehtestatud likviidsuslepingute vormis, mille eesmärk on tagada nende tingimuste täitmine, on sätestatud miinimumelemendid, mida likviidsusleping peaks sisaldama, sealhulgas seoses turu läbipaistvuse ja likviidsussätete toimimisega. Pooled võivad kooskõlas oma lepinguvabadusega lisada lisaklausleid, mis kajastavad konkreetse juhtumi eripära.
- (2) VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitendi vahendid, mis on eraldatud selle emitendi aktsiatega seotud likviidsuslepingu täitmiseks, peaksid olema kohe tuvastatavad. Seepärast tuleks likviidsuslepinguga ette näha sihtotstarbelise likviidsuskonto avamine. Sellist sihtotstarbelist likviidsuskontot on vaja selleks, et jälgida likviidsuslepingu täitmist ja tagada, et likviidsuslepingu raames toimuv kauplemine on eraldatud likviidsuse pakkuja muust kauplemistegevusest, minimeerides seeläbi huvide konflikti riski. Sellisele likviidsuskontole tuleks eraldada rahalised ja aktsiates olevad vahendid, mis tuleks likviidsuslepingus kindlaks määrata. Selliseid vahendeid tuleks kasutada üksnes likviidsuslepingu täitmiseks.
- (3) Likviidsuslepingule eraldatud vahendid (edaspidi „vahendite piirangud“) peaksid olema proportsionaalsed määruse (EL) nr 596/2014 artikli 13 lõikes 2 sätestatud eesmärkidega. Samal põhjusel tuleks likviidsuse pakkuja kauplemistegevuse suhtes kohaldada hinna- ja mahupiiranguid, mis koos vahendite piirangutega vähendaksid

¹ ELT L 173, 12.6.2014, lk 1.

riski, et likviidsuse pakkumine toob kaasa aktsiahinna kunstlikud muutused, ja samal ajal edendaksid korrapärast kauplemist mittelikviidsete aktsiatega.

- (4) Likviidsuslepingute puhul varem tunnustatud turutavade alusel on pädevad asutused analüüsinud VKEde kasvuturgudel noteeritud aktsiate keskmist kauplemiskäivet. See analüüs näitas, et vahendite piirangud peaksid sõltuma asjaomaste aktsiate likviidsusprofiilist (likviidsed või mittelikviidsed) ja võtma arvesse asjaomasel turul toimuvat kauplemistegevust. Selle analüüsi põhjal on asjakohane, et likviidsuslepinguga nähakse ette vahendite piirangud protsendina asjaomase aktsia keskmisest päevakäibest, kusjuures seda protsenti kalibreeritakse aktsia likviidsusprofiili alusel ja sellele kehtestatakse piirmäär, et hoida ära likviidsuslepingu mis tahes negatiivset mõju turu usaldusväärsele ja nõuetekohasele toimimisele. Selleks et tagada tulemuslik likviidsuse pakkumine, kui keskmine päevakäive on väike, tuleks likviidsuslepingu vahendite suhtes kohaldada ühtset künnist.
- (5) Hinnapiirangud peaksid tagama, et likviidsuse pakkuja kauplemistegevus likviidsuslepingu raames ei tooks kaasa aktsiahindade kunstlikke muutusi, kui on olemas sõltumatu kauplemishuvi.
- (6) Mahupiirangud peaksid tagama, et likviidsuse pakkuja tehingud ei ületaks maksimaalset protsenti mittelikviidsete ja likviidsete aktsiate keskmisest päevakäibest. On asjakohane, et sellise keskmise päevakäibe arvutamisel võetakse aluseks kauplemispäevale eelnenud 20 kauplemispäeva. Selline arvutus kajastab asjakohaselt asjaomase aktsiaga kauplemist, sest see annab ülevaate keskpikas perspektiivis, tasandades ühe või mõne kauplemisperioodi kauplemismahu tippude mõju.
- (7) Turu kuritarvitamise ohu vähendamiseks tuleks likviidsuslepinguga ette näha, et tavapäraistes turutingimustes annab likviidsuse pakkuja kauplemiskorraldusi tellimusraamatu mõlemal poolel, välja arvatud erandjuhtudel, kui on turu normaalne toimimine on pärsitud. Samal põhjusel peaksid suuremahulised ja määratud vastaspoolega tehingud kuuluma likviidsuslepingu kohaldamisalasse, kui on täidetud teatavad selliste korralduste täitmisega seotud tingimused ja need tehingud toimuvad erakorralistel asjaoludel. Sellised erakorralised asjaolud võivad esineda juhul, kui teataval ajahetkel ei võimalda likviidsuse pakkujale kättesaadavate rahaliste ja aktsiates olevate vahendite osakaal tal lepingu alusel likviidsust pakkuda.
- (8) Likviidsuslepinguga tuleks ette näha, et likviidsuse pakkuja peab täitma likviidsuslepingut sõltumatult asjaomase aktsia emitendist ja likviidsuse pakkuja teiste selliste kauplemisüksuste, rühmade või üksuste kauplemisotsustest, kes kauplevad kõnealuse aktsia või finantsinstrumentidega, mille hind või väärtus sõltub asjaomase aktsia hinnast või väärtusest või mõjutab seda. Likviidsuse pakkuja selline sõltumatus on vajalik turu usaldusväärsest ohustavate riskide vältimiseks.
- (9) Selleks et vältida asjaomase VKEde kasvuturu usaldusväärsest ja nõuetekohast toimimist ohustavaid riske, peaks likviidsuse pakkuja muutuvtasu olema piiratud. Lisaks tuleks võrdsete tingimuste tagamiseks kohaldada selliseid piiranguid järjepidevalt kõigi likviidsuslepingute suhtes, mille on sõlminud emitendid, kelle finantsinstrumentid on lubatud kauplemisele VKEde kasvuturul. Tasu muutuvosa piirmääraks tuleks siiski kehtestada mõistlik protsent kogutasust, et likviidsuse pakkujal oleks stiimul lepingut nõuetekohaselt täita, ilma et see oleks nii suur, et stimuleeriks käitumist, mis võib ohustada asjaomase turu usaldusväärsest ja nõuetekohast toimimist.

- (10) Likviidsuslepingute läbipaistvus tagab turu usaldusväarsuse ja investorite kaitse. Selleks et teised turuosalised saaksid teha teadliku otsuse likviidsuslepinguga hõlmatud aktsiate kohta, tuleks likviidsuslepinguga näha ette läbipaistvuskohustused, mis hõlmavad likviidsuse pakkumise eri etappe, nimelt enne likviidsuslepingu jõustumist, selle kestuse ajal ja pärast selle lõpetamist. Sellega seoses tuleb kindlaks määrata üks lepinguosaline, kes vastutab läbipaistvuskohustuste täitmise eest. Selleks et üldsusel oleks lihtsam koguda teavet asjaomaste aktsiate kohta, peaks see lepinguosaline olema emitent, kes peaks avaldama asjakohase teabe oma veebisaidil.
- (11) Käesolev määrus põhineb Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve poolt komisjonile esitatud regulatiivsete tehniliste standardite eelnõul.
- (12) Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve on korraldanud käesoleva määruse aluseks oleva regulatiivsete tehniliste standardite eelnõu kohta avatud avalikud konsultatsioonid, analüüsinud võimalikku asjaomast kulu ja kasu ning küsinud nõu Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 1095/2010² artikli 37 kohaselt loodud väärtpaperiturusidusrühmade kogult,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA MÄÄRUSE:

Artikkel 1

Likviidsuslepingu vorm

Määruse (EL) nr 596/2014 artikli 13 lõikes 12 osutatud likviidsuslepingu sõlmimiseks kasutavad ühel või mitmel VKEde kasvuturul kauplemisele lubatud finantsinstrumentide emitendid käesoleva määruse lisas esitatud vormi.

Artikkel 2

Jõustumine

Käesolev määrus jõustub kahekümnendal päeval pärast selle avaldamist *Euroopa Liidu Teatajas*.

Käesolev määrus on tervikuna siduv ja vahetult kohaldatav kõikides liikmesriikides.

Brüssel, 13.7.2022

Komisjoni nimel
president
Ursula VON DER LEYEN

² Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrus (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ (ELT L 331, 15.12.2010, lk 84).