



Eiropas Savienības
Padome

Briselē, 2022. gada 8. decembrī
(OR. en)

15834/22

Starpiestāžu lieta:
2022/0405 (COD)

EF 369
ECOFIN 1299
CODEC 1970

PAVADVĒSTULE

Sūtītājs:	Eiropas Komisijas ģenerālsekretāre, parakstījusi direktore <i>Martine DEPREZ</i>
Saņemšanas datums:	2022. gada 8. decembris
Saņēmējs:	Eiropas Savienības Padomes ģenerālsekretāre <i>Thérèse BLANCHET</i>
K-jas dok. Nr.:	COM(2022) 760 final
Temats:	Priekšlikums - EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES DIREKTĪVA, ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES, lai Savienības publiskos kapitāla tirgus padarītu pievilcīgākus uzņēmumiem un atvieglotu mazo un vidējo uzņēmumu piekļuvi kapitālam, un atceļ Direktīvu 2001/34/EK

Pielikumā ir pievienots dokuments COM (2022) 760 *final*.

Pielikumā: COM (2022) 760 *final*

Briselē, 7.12.2022.
COM(2022) 760 final

2022/0405 (COD)

Priekšlikums

EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES DIREKTĪVA,

**ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES, lai Savienības publiskos kapitāla tirgus padarītu
pievilcīgākus uzņēmumiem un atvieglotu mazo un vidējo uzņēmumu piekļuvi kapitālam,
un atceļ Direktīvu 2001/34/EK**

(Dokuments attiecas uz EEZ)

{SEC(2022) 760 final} - {SWD(2022) 762 final} - {SWD(2022) 763 final}

PASKAIDROJUMA RAKSTS

1. PRIEKŠLIKUMA KONTEKSTS

• Priekšlikuma pamatojums un mērķi

Politiskais konteksts

Šis priekšlikums ir daļa no tiesību aktu paketes par iekļaušanu biržas sarakstā, kuras pasākumu mērķis ir padarīt publiskos tirgus pievilcīgākus ES uzņēmumiem un atvieglot mazu un vidēju uzņēmumu (MVU) piekļuvi kapitālam. Tas atbilst kapitāla tirgu savienības (KTS) pamatmērķim uzlabot ES uzņēmumu, tostarp mazāku uzņēmumu, piekļuvi uz tirgu balstītiem finansējuma avotiem katrā šo uzņēmumu attīstības posmā. Biržā kotētie, tostarp nesen biržas sarakstā iekļautie uzņēmumi bieži vien apsteidz privātā īpašumā esošus uzņēmumus gada ieņēmumu pieauguma un darbvietu radīšanas ziņā¹. Tiekot iekļauti biržas sarakstā publiskos tirgos, uzņēmumi var dažādot savu ieguldītāju bāzi, samazināt atkarību no banku finansējuma, vieglāk un ar mazākām izmaksām piekļūt papildu pašu kapitālam un aizņēmumu finansējumam (izmantojot sekundāros piedāvājumus), palielināt savu publisko pamanāmību un zīmola atpazīstamību.

Kopš pirmā KTS rīcības plāna publicēšanas 2015. gadā ir panākts progress, lai uzņēmumiem, jo īpaši MVU, padarītu vieglāku un lētāku piekļuvi publiskajiem tirgiem. Lai stimulētu MVU piekļuvi kapitāla tirgiem, 2018. gada janvārī ar Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES (FITD II)² tika ieviesta jauna daudzpusēju tirdzniecības sistēmu (DTS) kategorija — MVU izaugsmes tirgi³. 2019. gadā ar Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2019/2115⁴ (Akts par MVU iekļaušanu biržas sarakstā) tika ierosināti jauni ES noteikumi, lai samazinātu regulatīvo slogu uzņēmumiem, kuri tiek iekļauti biržas sarakstā MVU izaugsmes tirgos, vienlaikus saglabājot augstu ieguldītāju aizsardzības un tirgus integritātes līmeni. Tomēr, neraugoties uz šo progresu, ieinteresētās personas apgalvo, ka ir vajadzīgi turpmāki reglamentējoši pasākumi, lai racionalizētu iekļaušanas biržas sarakstā procesu un padarītu to elastīgāku emitentiem.

¹ *Empowering EU capital markets for SMEs - Making listing cool again*, Tehnisko ekspertu ieinteresēto personu grupas (TESG) galīgais ziņojums par MVU, 2021. gada maijs. *Oxera Consulting LPP*, ES primārie un sekundārie kapitāla vērtspapīru tirgi, galīgais ziņojums, 2020. gada novembris, [Oxera-study-Primary-and-Secondary-Markets-in-the-EU-Final-Report-EN-1.pdf](#).

² 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 (OV L 173, 12.6.2014., 349. lpp.).

³ Lai DTS varētu uzskatīt par MVU izaugsmes tirgu, vismaz 50 % emitentu, kuru finanšu instrumenti tiek tirgoti daudzpusējā tirdzniecības sistēmā, jābūt MVU, kas saskaņā ar FITD II definēti kā uzņēmumi, kuru vidējais tirgus kapitāls ir mazāks nekā 200 miljoni EUR. Lai nodrošinātu pienācīgu ieguldītāju aizsardzības līmeni, noteikumiem par iekļaušanu biržas sarakstā MVU izaugsmes tirgos ir jāparedz arī noteikti kvalitātes standarti, tostarp prasība sagatavot atbilstošu apstiprinājuma dokumentu (ja prospekts nav vajadzīgs) un par regulāru finanšu ziņojumu sniegšanu. MVU izaugsmes tirgus satvars tika izstrādāts, lai vēl vairāk ņemtu vērā to MVU īpašās vajadzības, kuri pirmo reizi ienāk publiskajos kapitāla un obligāciju tirgos.

⁴ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2019/2115 (2019. gada 27. novembris), ar ko attiecībā uz MVU izaugsmes tirgu izmantošanas veicināšanu groza Direktīvu 2014/65/ES un Regulas (ES) Nr. 596/2014 un (ES) 2017/1129 (OV L 320, 11.12.2019., 1. lpp.).

2020. gada septembrī pieņemtajā jaunajā KTS rīcības plānā tika paziņots, ka, lai veicinātu un dažādotu mazo un inovatīvo uzņēmumu piekļuvi finansējumam, Komisija centīsies vienkāršot noteikumus par iekļaušanu biržas sarakstā publiskajiem tirgiem. Ņemot to vērā un pamatojoties uz 2019. gada Aktu par MVU iekļaušanu biržas sarakstā, Komisija izveidoja Tehnisko ekspertu ieinteresēto personu grupu (*TESG*) MVU jautājumos, un tā apstiprināja ieinteresēto personu uzskatus, ka ir vajadzīga turpmāka likumdošanas darbība, lai atbalstītu uzņēmumu, jo īpaši MVU, iekļaušanu biržas sarakstā. Savā 2021. gada maija galīgajā ziņojumā⁵ *TESG* sniedza 12 ieteikumus par to, kā grozīt iekļaušanas biržas sarakstā sistēmu gan regulētajos tirgos, gan MVU izaugsmes tirgos.

Komisijas priekšsēdētāja Urzula fon der Leiena 2021. gada 15. septembrī Parlamentam un Padomes prezidentvalstij adresētajā nodomu vēstulē⁶ paziņoja par tiesību akta priekšlikumu, kura mērķis ir atvieglot MVU piekļuvi kapitālam un kurš ir iekļauts Komisijas 2022. gada darba programmā⁷.

Uzņēmuma lēmums par iekļaušanu biržas sarakstā ir sarežģīts, un to ietekmē daudzi faktori, no kuriem daudzi nav regulatoru kompetencē un tāpēc tiem nevar tiešā veidā pievērsties ar likumdošanas aktiem. Piemēram, faktori, kas ietekmē kotēšanas pakalpojumu izmaksas, un plašāk — ģeopolitiskā nestabilitāte, *Brexit*, Covid-19 un inflācija — ir ietekmējuši (un, iespējams, turpinās ietekmēt) lēmumu par to, vai un kad uzņēmumam tikt iekļautam biržas sarakstā un vai palikt iekļautam biržas sarakstā ES. Tomēr regulatīvās prasības un ar tām saistītās izmaksas un slogs arī ir svarīgi faktori uzņēmuma lēmumā par to, vai tikt iekļautam un vai palikt biržas sarakstā. Tiesību aktu paketē par iekļaušanu biržas sarakstā ir ietverti mērķtiecīgi pasākumi, kuru nolūks ir: i) samazināt regulatīvo slogu, ja tas tiek uzskatīts par pārmērīgu (t. i., ja regulējums – ieinteresētajām personām sedzamo izmaksu ziņā efektīvākā veidā – varētu veicināt ieguldītāju aizsardzību/tirgus integritāti); ii) palielināt elastību, ko saskaņā ar sabiedrību tiesībām piešķir uzņēmumu dibinātājiem vai kontrolējošajiem akcionāriem, lai viņi varētu izvēlēties, kā sadalīt balsstiesības pēc tam, kad ir atļauta akciju tirdzniecība.

Biržas sarakstā iekļaušanas procesam piemērojamais tiesiskais regulējums ir saistīts ar daudziem dažādiem aspektiem. Uzņēmumiem ir jāievēro normatīvās prasības pirms sākotnējā publiskā piedāvājuma (SPP), tā laikā un pēc tā. Ierosināto direktīvu papildina divi citi tiesību aktu priekšlikumi, kas visi ir daļa no tiesību aktu paketes par iekļaušanu biržas sarakstā: i) priekšlikums regulai, ar ko groza Prospektu regulu un Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regulu un kuras mērķis ir racionalizēt un precizēt primārajos un sekundārajos tirgos piemērotās prasības iekļaušanai biržas sarakstā, vienlaikus saglabājot pienācīgu ieguldītāju aizsardzības un tirgus integritātes līmeni; un ii) priekšlikums direktīvai par vairākbalstu akciju struktūrām, kuras mērķis ir novērst regulatīvos šķēršļus, kas rodas posmā pirms sākotnējā publiskā piedāvājuma, un jo īpaši nevienlīdzīgās iespējas uzņēmumiem visā ES izvēlēties piemērotas pārvaldības struktūras iekļaušanai biržas sarakstā.

⁵ Tehnisko ekspertu ieinteresēto personu grupas (*TESG*) galīgais ziņojums par MVU — *Empowering EU capital markets - Making listing cool again* (europa.eu)

⁶ Sk. 4. lpp. *state_of_the_union_2021_letter_of_intent_en.pdf* (europa.eu).

⁷ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Komisijas darba programma 2022. gadam Eiropas stiprināšana, strādājot kopā” (COM (2021) 645 final cwp2022_en.pdf (europa.eu)).

Priekšlikuma pamatojums

Biržas sarakstā iekļautiem uzņēmumiem, jo īpaši MVU, ir nepieciešams informēt par sevi iespējamās ieguldītājus: par šādiem emitentiem veiktās ieguldījumu izpētes līmenis šobrīd ir zems, kam pamatā ir daudzi faktori, un tā rezultāts ir to zema pamanāmība un ieguldītāju nepietiekama ieinteresētība, tādējādi tiekot vēl vairāk ierobežotai jau biržas sarakstā iekļauto uzņēmumu likviditātei.

Saskaņā ar FITD II un Komisijas Deleģēto direktīvu (ES) 2017/593⁸, pētījumi, kurus trešās personas sagatavo ieguldījumu brokeru sabiedrībām saistībā ar izpildes/starpniecības pakalpojumiem, nav uzskatāmi par pamudinājumu, ja tie tiek saņemti apmaiņā pret kādu no turpmāk minētajiem maksājumiem: i) ieguldījumu brokeru sabiedrības tiešu maksājumu no saviem līdzekļiem; vai ii) maksājumu no atsevišķa maksājumu konta, kas paredzēts pētījumiem un kuru kontrolē ieguldījumu brokeru sabiedrība, ievērojot vairākus nosacījumus (t. s. “atsaistīšanas noteikumi”). Pēc tam, kad atsaistīšanas noteikumi ir tikuši piemēroti dažus gadus, to panākumi ir apstrīdami.

Šķiet, ka atsaistīšanas noteikumi ir sasnieguši dažus no mērķiem, tostarp notiek labāka interešu konfliktu pārvaldība, tiek ierobežota nevajadzīgi daudzu pētījumu veikšana par ļoti likvīdām akcijām un uzlabota ar izpētes nodrošināšanu saistīto izmaksu pārredzamība. Tomēr šie noteikumi nav veicinājuši neatkarīgu ieguldījumu izpētes pakalpojumu sniedzēju darbības pieaugumu. Gluži pretēji, pēc atsaistīšanas noteikumu ieviešanas neatkarīga pētniecība kļuva ilgtnespējīga dažu lielāku pētniecības pakalpojumu sniedzēju zemo cenu dēļ.

Turklāt pierādījumi liecina, ka atsaistīšanas noteikumi, iespējams, ir mazinājuši pētījumu vispārējo pieejamību, jo īpaši zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, un to rezultātā ir samazinājusies tirgus izpētes infrastruktūra – tas kaitē konkurētspējīgam un daudzveidīgam analītiķu tirgum. ES brokeri, kas iepriekš bija veikuši MVU pētījumus kā daļu no saviem “saistītajiem” ieguldījumu pakalpojumiem, samazināja MVU iespējas pēc viņu lēmuma nenovirzīt izpētes izmaksu segšanu saviem klientiem. Īpaši skarts bija biržā kotēto zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu segments, jo saistītie maksājumi ļāva maksājumus par izpēti attiecībā uz lieliem uzņēmumiem izmantot izpētei par zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem. Kopumā vairāki apsekojumi liecina, ka gados, kas sekojuši pēc tam, kad stājās spēkā atsaistīšanas noteikumi, MVU aptvēruma ir ievērojami samazinājusies vai pat pilnībā izzudis. Rezultāts bija vēl lielāka koncentrācija “atsaistītajā” izpētes tirgū un samazinājusies piedāvāto pētījumu daudzveidība un tvērums.

Lai gan atsaistīšanas noteikumi tika izstrādāti tā, lai likvidētu saikni starp starpniecības maksām un ieguldījumu izpēti, kā arī lai radītu “cenu” ieguldījumu izpētei, atsaistīšana faktiski nav ļāvusi veikt neatkarīgu cenu izpēti un nav arī atvērusi šo tirgu neatkarīgiem pakalpojumu sniedzējiem (kas nav starpnieki). Vissvarīgākais ir tas, ka atsaistīšanas noteikumi nav novērsuši negatīvo tendenci izpētes tvērumā attiecībā uz zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem un nav izraisījuši neatkarīgu, uz MVU orientētu izpētes pakalpojumu sniedzēju parādīšanos.

⁸ Komisijas Deleģētā direktīva (ES) 2017/593 (2016. gada 7. aprīlis), ar ko attiecībā uz finanšu instrumentu un klientiem piederošu līdzekļu aizsardzību, produktu pārvaldības prasībām un noteikumiem, kurus piemēro maksu, komisijas naudas vai jebkādas finansiālu vai nefinansiālu labumu sniegšanai vai saņemšanai, papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES (OV L 87, 31.3.2017., 500. lpp.).

2021. gadā atsaistīšanas noteikumi pirmo reizi tika grozīti kā daļa no Kapitāla tirgu atveseļošanas paketes (KTAP)⁹ ietvaros veiktajiem vispārīgākiem centieniem palīdzēt atgūties no Covid-19 krīzes, kas lika uzņēmumiem vairāk izmantot parādu, vājinot to finansēšanas struktūras. Apstākļos, kad uzņēmumiem bija nepieciešama steidzama rekapitalizācija, tika uzskatīts, ka nepieciešamība palielināt ES uzņēmumu, jo īpaši zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu, pamanāmību ir pamatspekts un ka ar šo uzņēmumu aptvēruma neesamību izpētē saistītās netiešās izmaksas ir pat vēl lielākas. Šajā kontekstā KTAP, ko piemēro kopš 2022. gada 28. februāra, centās palielināt zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu aptvērumu izpētē¹⁰, paredzot atbrīvojumu no atsaistīšanas noteikumiem attiecībā uz ieguldījumu izpēti, kas attiecas uz emitentiem, kuru tirgus kapitalizācija nepārsniedz 1 miljardu EUR 36 mēnešu laikposmā pirms izpētes veikšanas, tādējādi ļaujot šādos gadījumos veikt kopīgu maksājumu par tirdzniecības izpildi un izpēti. Tomēr, lai gan šis pasākums kopumā tika vērtēts atzinīgi, tas šo problēmu nerisināja pietiekamā mērā. Tā kā daudzas ieguldījumu brokeru sabiedrības un brokeri piedāvā pakalpojumus dažāda lieluma (un kapitalizācijas) uzņēmumiem, tostarp tiem, kas pārsniedz KTAP noteikto kapitalizāciju 1 miljarda EUR apmērā, šīs ieguldījumu brokeru sabiedrības un brokeri nolēma neievieš divas paralēlas izpētes rēķinu sagatavošanas sistēmas, saglabājot atsaistītu pieeju visiem klientiem. Tāpēc ar KTAP grozījumu netika pilnībā sasniegts tā mērķis atbalstīt zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu izpēti, un šajā sakarā būtu nepieciešama turpmāka tiesību aktu pārskatīšana.

Papildus grozījumiem izpētes atsaistīšanas režīmā ar priekšlikumu ievieš ierobežotu skaitu grozījumu tiesiskajā regulējumā, kas reglamentē MVU izaugsmes tirgu — DTS kategoriju, kas izveidota saskaņā ar FITD II, lai palielinātu MVU pamanāmību un atpazīstamību, kā arī lai palīdzētu izstrādāt kopējus regulatīvos standartus uz MVU orientētiem ES tirgiem¹¹.

Visbeidzot, priekšlikuma mērķis ir arī atcelt Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā. Direktīva par iekļaušanu biržas sarakstā, kas ir 2001. gadā pieņemtā minimālās saskaņošanas direktīva, nodrošināja pamatu iekļaušanai biržas sarakstā ES tirgos pirms Prospektu direktīvas¹² un Pārredzamības direktīvas¹³ pieņemšanas, kuras vēlāk aizstāja lielāko daļu

⁹ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2021/338 (2021. gada 16. februāris), ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz informācijas prasībām, produktu pārvaldību un pozīciju limitiem un Direktīvas 2013/36/ES un (ES) 2019/878 attiecībā uz to piemērošanu ieguldījumu brokeru sabiedrībām, lai veicinātu atveseļošanu no Covid-19 krīzes.

¹⁰ KTAP (Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2021/338 (2021. gada 16. februāris), ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz informācijas prasībām, produktu pārvaldību un pozīciju limitiem un Direktīvas 2013/36/ES un (ES) 2019/878 attiecībā uz to piemērošanu ieguldījumu brokeru sabiedrībām, lai veicinātu atveseļošanu no Covid-19 krīzes) 8. apsvērumā norādīts: “Tūlīt pēc Covid-19 pandēmijas emitentiem un jo īpaši mazas un vidējas kapitalizācijas sabiedrībām ir nepieciešams spēcīgu kapitāla tirgu atbalsts. Izpētes veikšana par mazas un vidējas kapitalizācijas emitentiem ir būtiska, lai palīdzētu emitentiem veidot saiknes ar ieguldītājiem. Šāda izpēte palielina emitentu pamanāmību un tādējādi nodrošina pietiekamu ieguldījumu un likviditātes līmeni. Ieguldījumu brokeru sabiedrībām būtu jāļauj kopīgi maksāt par izpētes veikšanu un izpildes pakalpojumu sniegšanu, ja ir izpildīti konkrēti nosacījumi”.

¹¹ EVTI 2021. gada aprīlī publicēja galīgo ziņojumu par MVU izaugsmes tirgu režīma darbību, kurā secināts, ka šis jaunais režīms ir bijis salīdzinoši veiksmīgs; ziņojuma publicēšanas laikā septiņpadsmit DTS tikušas reģistrētas kā MVU izaugsmes tirgi. Ziņojums pieejams vietnē [final_report_on_sme_gms_-_mifid_ii.pdf](https://ec.europa.eu/eiti/files/final_report_on_sme_gms_-_mifid_ii.pdf) (europa.eu).

¹² Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2003/71/EK (2003. gada 4. novembris) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem (OV L 345, 31.12.2003., 64. lpp.).

noteikumu, ar kuriem saskaņo nosacījumus informācijas sniegšanai attiecībā uz pieprasījumiem atļaut vērtspapīrus biržas sarakstā un informāciju par vērtspapīriem, kurus atļauts tirgot. Ar FITD tika ieviests jēdziens “atļauja veikt finanšu instrumentu tirdzniecību regulētā tirgū”. EVTI Vērtspapīru tirgu pastāvīgās komitejas analīzē par Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā īstenošanu tika konstatēts, ka daudzas dalībvalstis savos tiesību aktos vairs nepiemēro jēdzienus, kas izmantoti Direktīvā par iekļaušanu biržas sarakstā¹⁴. Turklāt tām dalībvalstīm, kuras joprojām piemēro šādus jēdzienus saskaņā ar valsts tiesību aktiem, ir diezgan plaša rīcības brīvība atkāpties no noteikumiem, kas izklāstīti Direktīvā par iekļaušanu biržas sarakstā, lai ņemtu vērā īpašus vietējā tirgus apstākļus. Dažās dalībvalstīs abi jēdzieni “pielaide iekļaušanai biržas oficiālajā sarakstā” un “pielaide tirdzniecībai regulētā tirgū” bieži vien tiek izmantoti kā savstarpēji aizstājami. Divkāršais režīms attiecībā uz pielaidi tirdzniecībai, no vienas puses, un iekļaušanu biržas oficiālajā sarakstā, no otras puses, varētu radīt juridisko nenoteiktību ES līmenī, jo īpaši tāpēc, ka prasības attiecībā uz pārredzamību un prasības tirgus ļaunprātīgus izmantošanas novēršanai, kuru mērķis ir aizsargāt ieguldītājus un nodrošināt tirgus integritāti, pašlaik netiek piemērotas instrumentiem, kas iekļauti biržas oficiālajā sarakstā, toties attiecas uz instrumentiem, kurus atļauts tirgot regulētā tirgū.

Priekšlikuma mērķi

Šā priekšlikuma vispārējais mērķis ir ieviest mērķtiecīgus pielāgojumus ES noteikumu kopumā, lai uzlabotu biržas sarakstā iekļauto uzņēmumu, jo īpaši MVU, pamanāmību un racionalizētu kotēšanas procesu nolūkā uzlabot juridisko skaidrību.

Ierosināto mērķtiecīgo FITD II grozījumu mērķis ir atvieglot ieguldījumu izpēti attīstību un sniegšanu par uzņēmumiem, jo īpaši par zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, un vēl vairāk palielināt MVU izaugsmes tirgu režīma pievilcību, lai galu galā atvieglotu zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu piekļuvi kapitāla tirgiem. Šis priekšlikums palielina tirgus kapitalizācijas robežvērtību zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, zem kuras atkal būtu iespējama tirdzniecības izpildes maksu un izpēti maksu sasaistīšana. Palielinot pašreizējo 1 miljarda EUR robežvērtību līdz 10 miljardiem EUR, mērķis ir aptvert plašāku zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu loku, jo īpaši vidēja lieluma uzņēmumus, kas gūtu labumu no maksu sasaistīšanas režīma, kurš jo īpaši atļauj maksājumus par lielu uzņēmumu izpēti izmantot arī mazo uzņēmumu izpētei.” Atbrīvojums no atsaistīšanas režīma novērsīs šķēršļus vairāk pētījumu uzsākšanai par zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, un paredzams, ka pasaules mērogā tiks atdzīvināts ieguldījumu izpēti tirgus. Jo vairāk pētījumu par zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem ir pieejami potenciālajiem ieguldītājiem, jo lielāka šiem uzņēmumiem var būt iespēja atrast finansējumu. Vairāk ieguldījumu izpēti par šiem uzņēmumiem palielinās to pamanāmību un izredzes piesaistīt potenciālos ieguldītājus. Ņemot vērā zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu lielo skaitu Eiropas Savienībā, ES ekonomikai ir ļoti svarīgi, lai šie uzņēmumi varētu piekļūt dažādiem finansējuma avotiem, tostarp ar kapitāla tirgu starpniecību.

¹³ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2004/109/EK (2004. gada 15. decembris) par atklātības prasību saskaņošanu attiecībā uz informāciju par emitentiem, kuru vērtspapīrus atļauts tirgot regulētā tirgū (OV L 390, 31.12.2004., 38. lpp.).

¹⁴ Tikai 7 VKI konstatēja, ka to jurisdikcijā joprojām ir spēkā vai daļēji ir spēkā Direktīva par iekļaušanu biržas sarakstā. Sīkāka analīze ir sniegta šim priekšlikumam pievienotā ietekmes novērtējuma 7. pielikumā.

Turklāt šā priekšlikuma mērķis ir nodrošināt satvaru konkrēta veida pētījumu sagatavošanai, ko apmaksā emitents (“emitenta sponsorēti pētījumi”). Sabiedriskā apspriešana, viedokļu apmaiņa ar ieinteresētajām personām un dažādas analīzes¹⁵ parādīja, ka šāda veida pētījumi ir attīstījušies, jo īpaši pēc FITD II ieviešanas, tā, lai kompensētu izpētes tvēruma trūkumu attiecībā uz zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem. Ņemot vērā šādi izpētei raksturīgos interešu konfliktus, šķiet, ka tās sagatavošana ir jāreglamentē, lai tās rezultātu patērētājiem garantētu godīgu un precīzu informāciju. Lai veicinātu pārredzamāku un neatkarīgāku izpēti, šis priekšlikums paredz, ka šādi pētījumi jāveic saskaņā ar rīcības kodeksu, ko izstrādājis vai apstiprinājis ES tirgus operators vai kompetentā iestāde.

Lai padarītu vieglāk publiski pieejamus ieguldījumu pētījumus, kas apzīmēti kā emitenta sponsorēti pētījumi, un veicinātu zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu pamanāmību potenciālajiem ieguldītājiem, priekšlikumā ir minēts, ka dalībvalstis nodrošina, lai emitenti varētu iesniegt savus emitenta sponsorētos pētījumus informācijas vākšanas struktūrai, kā definēts [priekšlikuma Regulai par Eiropas vienoto piekļuves punktu¹⁶ 2. panta 2. punktā].

Kad būs izveidots Eiropas vienotais piekļuves punkts (*ESAP*), ko Komisija ierosināja 2021. gada 25. novembrī¹⁷ un par kuru pašlaik notiek iestāžu sarunas ar ES likumdevējiem, tas nodrošinās vienotu piekļuves punktu publiskai finanšu informācijai par ES uzņēmumiem, tostarp MVU, un par ES ieguldījumu produktiem. *ESAP* ir izstrādāts tā, lai nodrošinātu ES uzņēmumiem, jo īpaši MVU, lielāku pamanāmību ieguldītājiem un to varētu izmantot emitentu sponsorētu pētījumu apkopošanai un izplatīšanai. Turpmāk *ESAP* varētu izmantot, lai publicētu emitentu paziņojumus, kas saistīti ar emitentu sponsorētiem pētījumiem un šādu pētījumu saturu.

Turklāt FITD II mērķtiecīgo grozījumu mērķis ir precizēt, ka daudzpusējās tirdzniecības sistēmas operators var pieteikt DTS segmentu reģistrēšanai kā MVU izaugsmes tirgu, ar nosacījumu, ka attiecībā uz šo segmentu tiek ievērotas noteiktas prasības.

Turklāt šā priekšlikuma mērķis ir palielināt ES noteikumu par iekļaušanu biržas sarakstā saskaņošanu un konsekvenci, lai tiesiskais regulējums atbilstu paredzētajam mērķim. Ar šo priekšlikumu jo īpaši saskaņo un konsolidē noteikumus par iekļaušanu biržas sarakstā, atceļot Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā un pārceļot tās attiecīgos noteikumus uz FITD II, lai samazinātu juridisko nenoteiktību un regulējuma arbitrāžas risku ES.

Šie noteikumi attiecas uz turpmāk minēto: i) uz brīvas apgrozības minimuma prasību, kas nosaka publisko ieguldītāju rokās esošo uzņēmuma emitētā akciju kapitāla daļu pretstatā tām, kuras tur uzņēmuma amatpersonas, direktori vai akcionāri ar kontrolējošu līdzdalību; un ii) prognozējamo to akciju tirgus kapitalizāciju, kuras piesaka iekļaušanai biržas sarakstā, vai, ja to nevar novērtēt, uzņēmuma kapitālam un rezervēm, tostarp peļņai vai zaudējumiem, par pēdējo saimniecisko gadu. Ar priekšlikumu arī tiek samazināta brīvas apgrozības minimuma prasība no 25 % līdz 10 %, lai nodrošinātu lielāku elastību emitentiem, kuri vēlas saglabāt

¹⁵ Ziņojums “Reviving research in the wake of Directive 2014/65/EU: Observations, issues and recommendations available at: [20200124-rapport-mission-recherche-projet-va-pm.pdf](https://ec.europa.eu/finance/consultations/2020/124-rapport-mission-recherche-projet-va-pm.pdf) (amf-france.org)

¹⁶ Priekšlikums — Eiropas Parlamenta un Padomes Regula, ar ko izveido Eiropas vienoto piekļuves punktu, kurš nodrošina centralizētu piekļuvi publiski pieejamai informācijai saistībā ar finanšu pakalpojumiem, kapitāla tirgiem un ilgtspēju. 2021/0378 (COD).

¹⁷ Priekšlikums — Eiropas Parlamenta un Padomes Regula, ar ko izveido Eiropas vienoto piekļuves punktu, kurš nodrošina centralizētu piekļuvi publiski pieejamai informācijai saistībā ar finanšu pakalpojumiem, kapitāla tirgiem un ilgtspēju. 2021/0378 (COD)

lielu akciju kapitāla daļu uzņēmumā. Turklāt jaunais minimālais brīvas apgrozības sliekšnis 10 % apmērā netiks attiecināts tikai uz ES/EEZ emitentiem. Minētais brīvas apgrozības prasības ģeogrāfiskais ierobežojums attiecībā uz ES/EEZ netiks saglabāts, jo FITD II neparedz šādu ierobežojumu attiecībā uz finanšu instrumentiem, kurus atļauts tirgot.

- **Saskanība ar pašreizējiem noteikumiem konkrētajā politikas jomā**

FITD II grozījumi un Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā atcelšana atbilst FITD II vispārējiem mērķiem palielināt pārredzamību un stiprināt ieguldītāju aizsardzību. Turklāt šis priekšlikums balstās uz grozījumiem, kas ar Kapitāla tirgu atveseļošanas paketi tika ieviesti ieguldījumu izpētes režīmā, un paplašina tos.

Mērķtiecīgi FITD II grozījumi pilnībā atbilst pašreizējā MVU izaugsmes tirgu režīma mērķim saskaņā ar FITD II — “veicināt mazu un vidēju uzņēmumu piekļuvi kapitālam” un vajadzībai pievērst uzmanību tam, kā turpmākajam regulējumam vajadzētu sekmēt un atbalstīt minētā tirgus izmantošanu, lai tas būtu pievilcīgs ieguldītājiem, samazināt administratīvo slogu un nodrošināt papildu stimulus zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem piekļūt kapitāla tirgiem ar MVU izaugsmes tirgu starpniecību¹⁸.

- **Saskanība ar citām Savienības politikas jomām**

Priekšlikums pilnībā atbilst KTS pamatmērķim padarīt finansējumu pieejamāku ES uzņēmumiem un jo īpaši MVU. Tas atbilst vairākām leģislatīvām un neleģislatīvām darbībām, ko Komisija veikusi saistībā ar 2015. gada KTS rīcības plānu¹⁹, KTS rīcības plāna 2017. gada vidusposma pārskatu²⁰ un 2020. gada KTS rīcības plānu.

Lai atbalstītu nodarbinātību un izaugsmi ES, kapitāla tirgu savienības galvenais mērķis jau no paša sākuma ir bijis atvieglot uzņēmumu, jo īpaši MVU, piekļuvi finansējumam. Kopš KTS rīcības plāna publicēšanas 2015. gadā ir veiktas dažas mērķtiecīgas darbības, lai izveidotu adekvātus finansējuma avotus maziem un vidējiem uzņēmumiem visos to attīstības posmos. KTS rīcības plāna vidusposma pārskatā, kas publicēts 2017. gada jūnijā, Komisija nolēma izvirzīt vērienīgākus mērķus un vairāk pievērsties MVU piekļuvei publiskajiem tirgiem. Komisija 2018. gada maijā publicēja Aktu par MVU iekļaušanu biržas sarakstā²¹, kura mērķis ir samazināt administratīvo slogu un augstās atbilstības nodrošināšanas izmaksas, ar ko saskaras MVU izaugsmes tirgus emitenti, vienlaikus nodrošinot augstu tirgus integritātes un ieguldītāju aizsardzības līmeni; veicināt biržā kotētu MVU akciju likviditāti, lai padarītu šos tirgus pievilcīgākus ieguldītājiem, emitentiem un starpniekiem; un atvieglot daudzpusējo

¹⁸ FITD II, 132. apsvērums.

¹⁹ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Rīcības plāns kapitāla tirgu savienības izveidei”, COM(2015) 468 final.

²⁰ Komisijas paziņojums par kapitāla tirgu savienības rīcības plāna vidusposma pārskatīšanu ({SWD(2017) 224 final} un {SWD(2017) 225 final}), 2017. gada 8. jūnijs) https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf

²¹ 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, COM(2018) 331 final.

tirdzniecības sistēmu kā MVU izaugsmes tirgu reģistrāciju. Akts par MVU iekļaušanu biržas sarakstā tika pieņemts 2019. gada novembrī.

Turklāt pēc Covid-19 krīzes Komisija publicēja Kapitāla tirgu atveseļošanas paketi, kas ietvēra mērķtiecīgus grozījumus kapitāla tirgos un banku regulējumā, ar vispārējo mērķi atvieglot kapitāla tirgiem atbalstu ES uzņēmumiem, lai tie varētu atgūties no Covid-19 krīzes. Ierosinātās izmaiņas kapitāla tirgus noteikumos jo īpaši vērstas uz to, lai mazinātu regulatīvo slogu un sarežģītību ieguldījumu brokeru sabiedrībām un emitentiem.

Šis priekšlikums ir turpinājums 2020. gada KTS rīcības plānam un tā mērķim padarīt finansējumu pieejamāku ES uzņēmumiem (2. darbība “Atbalstīt piekļuvi publiskajiem tirgiem”). Priekšlikumā galvenā uzmanība pievērsta tam, lai atvieglotu regulatīvās prasības, kas var atturēt no lēmuma pieņemšanas par uzņēmuma iekļaušanu vai saglabāšanu biržas sarakstā. Citi faktori, kas var atturēt emitentus no iekļaušanas biržas sarakstā, piemēram, šaura ieguldītāju bāze un labvēlīgāks nodokļu režīms parādam salīdzinājumā ar pašu kapitālu, ir aplūkoti citās pašreizējās un gaidāmajās KTS iniciatīvās, kas papildina šajā priekšlikumā ierosinātos grozījumus, un tie būtu jāanalizē saistībā ar šo iniciatīvu. Šīs iniciatīvas ir saistītas, piemēram, ar i) ES vienotā piekļuves punkta (*ESAP*) izveidi, kas novērsīs ieguldītājiem pieejamu un salīdzināmu datu trūkumu, padarot uzņēmumus pamanāmākus ieguldītājiem, ii) ES tirdzniecības informācijas centralizāciju konsolidētajā datu lentē, lai nodrošinātu efektīvāku publiskā tirgus tirdzniecības vidi un cenu atklāšanu, iii) atvieglojuma ieviešanu parādsaistību uzņemšanas sekmējošu stimulu samazināšanai (*DEBRA*)²², lai padarītu pašu kapitāla finansēšanu pievilcīgāku (un lētāku) uzņēmumiem.

Turklāt vairākas Komisijas iniciatīvas vēl vairāk stiprinās ieguldītāju bāzi biržas sarakstā iekļautiem kapitāla vērtspapīriem. ES MVU SPP fonds darbosies kā pamatinvestors, lai piesaistītu vairāk privāto ieguldījumu MVU publiskajā kapitālā, sadarbojoties ar institucionālajiem ieguldītājiem un ieguldot fondos, kas orientēti uz MVU emitentiem. KPR un Maksātspējas II pārskatīšana palielinās ieguldītāju bāzi emitentiem, atvieglot banku un apdrošināšanas sabiedrību ieguldījumus publiskā (ilgtermiņa) kapitālā.

Šis priekšlikums atbilst arī 2022. gadā publicētajai jaunajai Eiropas inovācijas programmai²³.

Priekšlikumā ir ņemta vērā arī informācija, kas ir pamatā platformas “Gatavi nākotnei” atzinumam par to, kā atvieglot MVU piekļuvi kapitālam, un jo īpaši par procedūru vienkāršošanu attiecībā uz MVU vērtspapīru pielaidi tirdzniecībai un citiem ar iekļaušanu biržas sarakstā saistītiem pienākumiem.

Visbeidzot, šis priekšlikums palīdzēs jo īpaši ES MVU gūt labumu no skaidrāka un vienkāršāka tiesiskā regulējuma attiecībā uz piekļuvi kapitāla tirgiem. Tas atbilst arī MVU

²² Priekšlikums — Padomes Direktīva, ar ko paredz noteikumus par atvieglojumu tādu stimulu samazināšanai, kas sekmē parādsaistību uzņemšanas, un par procentu atskaitāmības ierobežošanu uzņēmumu ienākuma nodokļa vajadzībām (COM/2022/216 final).

²³ Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai “Jauna Eiropas inovācijas programma” (COM/2022/332 final).

atbalsta paketes mērķim, par ko Komisijas priekšsēdētāja Urzula fon der Leiena paziņoja 2022. gada 19. septembra runā par stāvokli Eiropas Savienībā²⁴.

2. JURIDISKAIS PAMATS, SUBSIDIARITĀTE UN PROPORCIONALITĀTE

• Juridiskais pamats

Šā priekšlikuma pamatā ir Līguma par Eiropas Savienības darbību (LESD)²⁵ 50. pants, 53. panta 1. punkts un 114. pants.

LESD 50. panta 1. punkts un jo īpaši 50. panta 2. punkta g) apakšpunkts paredz ES kompetenci rīkoties, lai nodrošinātu brīvību veikt uzņēmējdarbību attiecībā uz konkrētu darbību, jo īpaši “pietiekami koordinējot garantijas, ko dalībvalstis prasa no sabiedrībām, kuras definētas 54. panta otrajā daļā, nolūkā aizsargāt dalībnieku un trešo personu intereses, un paredzot šādu garantiju vienādošanu visā Savienībā”. LESD 50. pants pilnvaro Parlamentu un Padomi rīkoties, pieņemot direktīvas.

LESD 114. pants paredz iespēju pieņemt pasākumus, lai tuvinātu noteikumus dalībvalstu normatīvajos vai administratīvajos aktos, kas attiecas uz iekšējā tirgus izveidi un darbību. Savienības likumdevējs it īpaši var atsaukties uz LESD 114. pantu tad, ja atšķirības starp valstu noteikumiem rada šķēršļus pamatbrīvībām vai konkurences izkropļojumus un tādējādi tieši ietekmē iekšējā tirgus darbību.

FITD II grozījumu juridiskais pamats ir LESD 53. panta 1. punkts. LESD 53. pants pilnvaro likumdevējinstādes izdot direktīvas, kuru mērķis ir atvieglot personām komercdarbības sākšanu un veikšanu visā ES.

• Subsidiaritāte (neekskluzīvas kompetences gadījumā)

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. Ir jānovērtē, vai priekšlikuma mērķus: i) dalībvalstis nevarētu sasniegt vienas pašas; un ii) vai tos varētu labāk sasniegt ES līmenī, ņemot vērā to mērogu un ietekmi. Ir jāapsver arī tas, vai mērķus labāk varētu sasniegt ar ES līmeņa rīcību (tā dēvētais “Eiropas pievienotās vērtības tests”).

Ierosinātā pasākuma mērķis ir nodrošināt labāku izpēti tvērumu Eiropas Savienībā, jo īpaši attiecībā uz zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem. Tā kā pasākums skar FITD II reglamentētos noteikumus par pamudinājumu, pārskatītie noteikumi būtu piemērojami arī ES līmenī.

Attiecībā uz rīcības kodeksu saistībā ar emitenta sponsorētiem pētījumiem, ņemot vērā to, ka šādus pētījumus var izplatīt pāri robežām, ierosinātais ES pasākums nodrošinātu, ka visiem emitentu sponsorētajiem pētījumiem tiktu piemērotas vienādas vai līdzīgas prasības. Tas saskaņotā veidā uzlabotu emitentu sponsorēto pētījumu kvalitāti visā ES un līdz ar to uzlabotu piekļuvi finansējuma iespējām, izmantojot ES publiskos tirgus.

²⁴ Eiropas Komisija — paziņojums “A “Relief Package” to give our SMEs a lifeline in troubled waters I Blog of Commissioner Thierry Breton”; Briselē, 2022. gada 19. septembrī.

²⁵ OV C 326, 26.10.2012., 47.–390. lpp.

Attiecībā uz Direktīvā par iekļaušanu biržas sarakstā noteiktajām prasībām par iekļaušanu biržas sarakstā dalībvalstu atšķirīgās pieejas un to atšķirīgās interpretācijas apgrūtina regulējuma sadrumstalotības mazināšanu ES. Tā kā FITD II tagad attiecas uz noteikumiem par finanšu instrumentu pielaidi tirdzniecībai un cenšas panākt maksimālu saskaņotību starp valstu noteikumiem, atlikušo attiecīgo Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā noteikumu iekļaušana FITD II šķiet vispiemērotākais veids, kā samazināt noteikumu par iekļaušanu biržas sarakstā atšķirīgo piemērošanu ES.

- **Proporcionalitāte**

Atbilstīgi proporcionalitātes principam priekšlikumā paredzēts vienīgi tas, kas nepieciešams tajā izvirzīto mērķu sasniegšanai. Tas ir saderīgs ar proporcionalitātes principu, ņemot vērā pareizo līdzsvaru starp tirgus dalībnieku interesēm un pasākuma izmaksu efektivitāti.

Attiecībā uz ieguldījumu izpēti ierosinātais regulatīvais grozījums samazinās slogu ieguldījumu brokeru sabiedrībām un nodrošinās, ka vairāk zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu tiek iekļauti izpētes tvērumā un kļūst pamanāmāki tirgū.

Attiecībā uz Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā kopumā – priekšlikums to atcelt un iekļaut attiecīgos noteikumus FITD II liecina par likumdošanas vides attīstību.

- **Juridiskā instrumenta izvēle**

Ar šo priekšlikumu groza Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvu, kas pieņemta, pamatojoties uz LESD 53. panta 1. punktu. Līdz ar to, lai grozītu minēto direktīvu, ir nepieciešams priekšlikums direktīvai.

Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā pamatā ir LESD 50. un 114. pants. Direktīva par iekļaušanu biržas sarakstā tiks atcelta, un attiecīgie noteikumi par iekļaušanu biržas sarakstā tiks iekļauti FITD II. Tas ļaus dalībvalstīm grozīt pašlaik spēkā esošos tiesību aktus, ciktāl tas nepieciešams, lai nodrošinātu atbilstību attiecīgajiem FITD II noteikumiem.

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

- ***Ex post* izvērtējumi / spēkā esošo tiesību aktu atbilstības pārbaudes**

Šī iniciatīva ir vērsta uz to, lai samazinātu regulatīvo slogu, kas emitentiem rodas iekļaušanas biržas sarakstā procesā un pēc tam, kad tie ir iekļauti biržas sarakstā. Tāpēc tā aptver tikai tos aspektus ES tiesību aktos, kurus ieinteresētās personas uzskata par tādiem, kas kavē uzņēmumu piekļuvi un spēju palikt publiskajos tirgos.

Šīs iniciatīvas vajadzībām Komisijas dienesti ir savākuši ievērojamu datu apjomu tieši no tirdzniecības vietām un emitentiem (tostarp no MVU apvienībām). Papildus no tirgus dalībniekiem saņemtajiem datiem noteiktu informāciju sniedza arī *TESG* (kas darbojās no 2020. gada oktobra līdz 2021. gada maijam). Turklāt Komisija 2020. gada novembrī no *Oxera* pasūtīja pētījumu par primārajiem un sekundārajiem kapitāla vērtspapīru tirgiem ES, kura rezultātā tika gūts ļoti detalizēts pārskats par ES kapitāla tirgiem. Citu izmantoto avotu vidū bija plaša akadēmiskā literatūra un izpētes rezultāti.

Plašāka informācija par priekšlikumā konstatētajām problēmām ir sniegta šim priekšlikumam pievienotajā Akta par iekļaušanu biržas sarakstā ietekmes novērtējumā. 7. pielikumā sniegts pārskats par to, kā dalībvalstis ir īstenojušas Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā, un izklāstīti iespējamie turpmākie rīcības virzieni. 9. pielikumā analizēti noteikumi par

ieguldījumu izpēti un līdzšinējās izmaiņas ES normatīvajā vidē. Tajā arī izklāstīti iespējamie turpmākie pasākumi.

- **Apspriešanās ar ieinteresētajām personām**

Komisija 2021. gada 19. novembrī sāka 14 nedēļu ilgu sabiedrisko un mērķorientēto apspriešanu, lai uzzinātu ieinteresēto personu viedokļus par to, kā palielināt kotēšanas publiskajos tirgos Savienībā vispārējo pievilcību, tostarp lai noskaidrotu jebkādas iespējamus tiesiskā regulējuma trūkumus, kas attur uzņēmumus no līdzekļu piesaistīšanas kapitāla tirgos. Apspriešanās tika izvirzīti konkrēti jautājumi par Regulu (ES) 2017/1129, Regulu (ES) Nr. 596/2014, kā arī par Direktīvu 2001/34/EK un Direktīvu 2014/65/ES un jomām, kurās nepieciešami uzlabojumi no vispārīgā skatpunkta.

Kopumā tika saņemtas 108 atbildes no ieinteresētajām personām no 22 dalībvalstīm, ASV, Apvienotās Karalistes un Šveices.

Lielākā daļa respondentu (60 %) uzskatīja, ka pirmajā līmenī ir lietderīgi iekļaut nosacījumus, saskaņā ar kuriem daudzpusējās tirdzniecības sistēmas operators var reģistrēt DTS segmentu kā MVU izaugsmes tirgu. Tie uzsvēra, ka tas uzlabotu juridisko skaidrību. Tie piebilda, ka šāds grozījums varētu arī stimulēt vairāk daudzpusēju tirdzniecības sistēmu reģistrēt MVU izaugsmes tirgus segmentus.

Neliels vairākums respondentu (51 %) uzskatīja, ka ar KTAP ieviestais jaunais izpētes režīms ir pozitīvs, atbalstot MVU piekļuvi kapitāla tirgiem. Lielākā daļa no šiem respondentiem norādīja, ka KTAP ietekme tomēr ir ļoti ierobežota. Daži norādīja, ka MVU vajadzībām veiktās izpētes tvērums aktīvu pārvaldītājiem un izpētes pakalpojumu sniedzējiem tiek uzskatīts par neekonomisku un ka tā, šķiet, ir ilgtermiņa tendence. Tomēr jo īpaši uzņēmumu apvienības un VKI norādīja, ka vēl ir pārargri spriest par jaunā režīma vispārējo ietekmi. Lielākā daļa respondentu (72,9 %) uzskata, ka būtu lietderīgi vēl vairāk atvieglot FITD II režīmu pētniecībai. Lai gan daži respondenti ierosināja atcelt atbrīvojuma robežvērtību, lai pilnībā aptvertu zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu segmentu, vairākas uzņēmumu apvienības uzskatīja, ka atgriešanās pie pilnībā sasaistītas cenu noteikšanas izpildei un izpētei par uzņēmumiem ir vienīgais risinājums, kā veicināt izpēti MVU vajadzībām (kuras līmenis ir noslīdējis līdz gandrīz neesošam). Daži arī uzskatīja, ka FITD II izpētes režīms ir nepareizi izstrādāts jebkāda lieluma uzņēmumiem. Šie respondenti apgalvoja, ka FITD II režīms ir netieši kļuvis par stimulu tam, ka lielāka daļa izpētes pakalpojumu vērtības nonāk dažu lielo tirgus dalībnieku rokās (t. i., nonākot pie nozares konsolidācijas).

Vairākums ieteica pilnībā atbrīvot no atsaistīšanas noteikuma pētījumus fiksēta ienākuma jomā, jo reforma nav nedz ietekmējusi peļņu, nedz arī radījusi neatkarīgiem pakalpojumu sniedzējiem iespējas veikt vairāk pētījumu. Tomēr daži respondenti arī stingri iebilda pret maksu pilnīgu sasaistīšanu, apgalvojot, ka tas radītu nepieņemamus nevienlīdzīgus konkurences apstākļus starp ieguldījumu brokeru sabiedrību un citu pētījumu sagatavotāju veikto izpēti — izpētei jābūt neatkarīgai, neņemot vērā to, ka vienība, kas to veic, var veikt citas darbības vai piederēt grupai. Daudzi respondenti ierosināja veicināt emitentu sponsorētus pētījumus un apgalvoja, ka tas ir vienīgais veids, kā attīstīt izpēti par MVU (gan par pašu kapitāla, gan par fiksēta ienākuma produktiem). Tomēr tie ierosināja aizsardzības pasākumus, lai palielinātu to pieņemamību ieguldītājiem, piemēram, attiecinot uz tiem rīcības kodeksa noteikumus un skaidri apzīmējot tos kā emitenta sponsorētus pētījumus (nevis kā tirgvedības paziņojumus). Lielākā daļa respondentu (58,5 %) uzskatīja, ka Direktīva par iekļaušanu biržas sarakstā tās pašreizējā redakcijā ir jāgroza. Respondenti nebija vienprātības par to, vai Direktīva par iekļaušanu biržas sarakstā būtu jāiekļauj citā tiesību aktā, jāgroza kā direktīva vai jāgroza un jāpārveido par regulu, vai arī jāatceļ. Vairāk nekā 33 % respondentu uzskatīja,

ka Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā 1. pantā noteiktās definīcijas ir novecojušas. Gandrīz 47 % respondentu nespēja atbildēt. Tikai daži respondenti (20 %) uzskatīja, ka definīcijas nav novecojušas. Lielākā daļa respondentu (54 %) uzskatīja, ka plašā rīcības brīvība, ko Direktīva par iekļaušanu biržas sarakstā atstāj dalībvalstīm un VKI attiecībā uz noteikumu piemērošanu par pielaidi iekļaušanai biržas oficiālajā akciju un parāda vērtspapīru sarakstā, ir adekvāta, ņemot vērā vietējā tirgus apstākļus. Lielākā daļa respondentu, kas puda savu viedokli, uzskatīja, ka prognozējamās tirgus kapitalizācijas (Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā 43. panta 1. punkts), informācijas atklāšanas pirms sākotnējā publiskā piedāvājuma (Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā 44. pants) un brīvas apgrozības prasība (Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā 48. panta 5. punkts) ir ļoti vai diezgan būtiskas (attiecīgi 67 %, 68 % un 72 %). Lai gan daži respondenti piebilda, ka ir vajadzīga elastība, lai prasības pielāgotu tirgus vai emitenta lielumam (lai būtu iespēja samazināt brīvas apgrozības robežvērtību), citi apgalvoja, ka valsts rīcības brīvība nebūtu nepieciešama, ja ES līmenī tiktu noteikta atbilstoša minimālā robežvērtība.

- **Ekspertu atzinumu pieprasīšana un izmantošana**

Pēdējos gados Komisijas pastāvīgajos novērtējumos galvenā uzmanība ir pievērsta uzņēmumu un jo īpaši MVU piekļuvei publiskajiem tirgiem. Jautājumi, kas attiecas uz regulatīvo slogu uzņēmumiem saistībā ar piekļuvi publiskajiem tirgiem, tika izvirzīti saistībā ar Tehnisko ekspertu ieinteresēto personu grupu un KTS 2020. gada rīcības plānu. Komisija ņēma vērā arī *Oxera* pētījumā veikto plašo izpēti par šo tematu.

Komisija 2022. gada aprīlī organizēja arī divas tehniskas sanāksmes/darbseminārus ar nozares ieinteresētajām personām, lai vēl smalkāk izstrādātu apsvērtos politikas risinājumus.

Turklāt Komisija ar priekšlikuma mērķi iepazīstināja Eiropas Vērtspapīru komitejas ekspertu grupu un Eiropas Parlamenta Ekonomikas un monetārās komitejas (*ECON*) koordinatorus.

Ekspertu grupas ieteikumi

Eiropas Komisija 2020. gada oktobrī uzdeva darboties *TESG*. Grupas uzdevums bija uzraudzīt un novērtēt MVU izaugsmes tirgu darbību, kā arī sniegt speciālās zināšanas un iespējamu ieguldījumu citās būtiskās jomās saistībā ar MVU piekļuvi publiskajiem tirgiem. *TESG* apstiprināja ieinteresēto personu paustās bažas par to, ka ir vajadzīgi turpmāki likumdošanas pasākumi, lai atbalstītu uzņēmumu un jo īpaši MVU iekļaušanu biržas sarakstā. 2021. gada maijā publicētajā galīgajā ziņojumā *TESG* formulēja 12 ieteikumus, tostarp mudināja dalībvalstis ieviest pasākumus, lai veicinātu visu biržā kotēto mazo un vidējo uzņēmumu pašu kapitāla aptvērumu izpētē.

Ieinteresēto personu sanāksmes

Komisijas dienesti 2022. gada aprīlī organizēja arī divas tehniskas sanāksmes/darbseminārus ar nozares ieinteresētajām personām, lai vēl smalkāk izstrādātu Komisijas apsvērtos politikas risinājumus. 2022. gada 5. aprīlī notika tikšanās ar biržām. Lielākā daļa biržu atbalstīja Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā atcelšanu, ja noteikti elementi (brīvā apgrozība un minimālā paredzamā tirgus kapitalizācija) tiktu iekļauti FITD II režīmā. Dažas arī atbalstīja brīvas apgrozības minimuma pazemināšanu līdz 10 %. Viena birža puda viedokli, ka jēdziens “pielaide iekļaušanai biržas oficiālajā sarakstā” ir svarīgs un būtu jā saglabā. Šā iemesla dēļ tā iebilda pret direktīvas atcelšanu. Sanāksme ar emitentiem un ieguldītājiem notika 2022. gada 8. aprīlī. Attiecībā uz Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā ieinteresētās personas, kas puda savu viedokli, uzskatīja, ka ir lietderīgi svītrot noteikumus par brīvu apgrozību.

Tikšanās ar dalībvalstu ekspertiem

Komisija ar priekšlikuma mērķi iepazīstināja arī Eiropas Vērtspapīru komitejas ekspertu grupu (EGESC) 2021. gada 15. oktobrī, kā arī 2022. gada 17. un 30. maijā. Diskusijās iesaistītās delegācijas puda atbalstu Komisijas mērķim uzlabot ES publisko tirgu pievilcību, vienlaikus nodrošinot ieguldītāju aizsardzību un tirgus integritāti.

Tikšanās ar ECON koordinatoriem Eiropas Parlamenta komitejā

EP deputātu koordinatori, kas piedalījās diskusijā, atzinīgi novērtēja Komisijas ierosināto turpmāko rīcību saistībā ar Aktu par iekļaušanu biržas sarakstā, atzīstot problēmu ar ES publiskajiem tirgiem. Viņi uzsvēra, ka Komisijai jāatrod pareizais līdzsvars, lai nodrošinātu, ka visi uzņēmumi, jo īpaši MVU, var piekļūt publiskajiem tirgiem finansējuma saņemšanai, vienlaikus tiekot nodrošinātai pienācīgai ieguldītāju aizsardzībai.

• Ietekmes novērtējums

Ietekmes novērtējums tika iesniegts Regulējuma kontroles padomei (RKP) 2022. gada 10. jūnijā, un Regulējuma kontroles padome to apstiprināja 2022. gada 8. jūlijā ar atrunām. Regulējuma kontroles padome lūdza grozīt ietekmes novērtējuma projektu, precīzāk norādot: i) iniciatīvas par Akta par iekļaušanu biržas sarakstā sasaisti un saskaņotību ar citām saistītām kapitāla tirgu iniciatīvām; ii) analīzes riskus un ierobežojumus; un iii) dažādu kategoriju ieinteresēto personu paustos dažādos viedokļus par problēmas definīciju, risinājumiem un to ietekmi. RKP komentāri tika aplūkoti un iekļauti ietekmes novērtējuma galīgajā redakcijā.

Ietekmes novērtējumā galvenā uzmanība pievērsta konkrētu regulatīvo šķēršļu apzināšanai un novēršanai katrā biržas sarakstā iekļaušanas procesa posmā. Tajā aplūkoti šķēršļi posmā pirms SPP, kuri izriet no sabiedrību tiesībām, jo īpaši tāpēc, ka dažās dalībvalstīs nav iespējama vairākbalsu akciju iekļaušana biržas sarakstā. Vēl tajā uzmanība pievērsta no Prospektu regulas izrietošiem šķēršļiem SPP posmā, jo īpaši augstajām prospekta sagatavošanas izmaksām. Visbeidzot, tas pievēršas šķēršļiem, kas radušies posmā pēc SPP un kas izriet no MAR, jo īpaši izmaksām, ko rada juridiskā nenoteiktība attiecībā uz emitentu pienākumu publiskot iekšējo informāciju. Par katru biržas sarakstā iekļaušanas procesa posmu ietekmes novērtējumā ir izklāstīti divi alternatīvi politikas risinājumi, kas apzināti, analizējot pieejamos empīriskos pierādījumus un ņemot vērā ieinteresēto personu viedokļus.

Ietekmes novērtējumā ir analizēti risinājumi attiecībā uz trim mērķiem, proti, vai to sasniegšana: i) samazina regulatīvās un atbilstības nodrošināšanas izmaksas uzņēmumiem, kuri vēlas tikt iekļauti vai kuri jau ir iekļauti biržas sarakstā, ii) nodrošina pietiekamu ieguldītāju aizsardzības un tirgus integritātes līmeni un iii) sniedz emitentiem lielākus stimulus tikt iekļautiem biržas sarakstā. Tādējādi vēlamo risinājumam (attiecībā uz katru biržas sarakstā iekļaušanas procesa posmu) vajadzētu būt izmaksu ziņā efektīvam un iedarbīgam, lai novērstu konstatēto šķērslī, vienlaikus nodrošinot pietiekami augstu ieguldītāju aizsardzības un tirgus integritātes līmeni. Nosakot un novērtējot iespējamus risinājumus, ir ņemts vērā pasākumu samērīgums attiecībā pret mazākiem uzņēmumiem.

Risinājumos izklāstītie regulējuma grozījumi paši par sevi nevarētu atrisināt visas problēmas, ar kurām saskaras ES publiskie tirgi, bet to mērķis kopā ar citiem pasākumiem, kas tiek apsvērti kā daļa no plašāka plāna, kura mērķis ir uzlabot uzņēmumu piekļuvi publiskā kapitāla tirgiem, ir palīdzēt novērst pašreizējo negatīvo tendenci ES publiskajos tirgos. Ja šie regulatīvie uzlabojumi netiktu veikti, ES publiskos tirgus joprojām ietekmētu neoptimāls tiesiskais regulējums iekļaušanai biržas sarakstā, kas savukārt samazinātu publisko tirgu pievilcību, radot ekonomiskās izmaksas ES emitentiem, ieguldītājiem un ES ekonomikai kopumā. Tādējādi pamatscenārijs neparedz nekādus grozījumus tiesiskajā regulējumā, kas

reglamentē noteikumus par iekļaušanu biržas sarakstā un attiecībā uz jau kotētiem uzņēmumiem.

Attiecībā uz Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā ietekmes novērtējumā ieteikts minēto direktīvu atcelt un attiecīgos noteikumus pārcelt no Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā uz FITD II.

Attiecībā uz FITD ietekmes novērtējumā ir ieteikts apsvērt pasākumus, ko varētu pieņemt, lai atdzīvinātu ieguldījumu pētījumu tirgu, piemēram, palielināt emitentu/uzņēmumu tirgus kapitalizācijas robežvērtību, zem kuras ir piemērojams atbrīvojums, tādējādi iekļaujot tā piemērošanas jomā plašāku MVU loku. Turklāt vēl viens pasākums, kas palīdzētu veicināt vairāk emitenta sponsorētu pētījumu sagatavošanu, būtu izveidot “rīcības kodeksu”, kas reglamentētu šādus pētījumus.

Kas attiecas uz sociālo, ekonomisko un vidisko ietekmi, klimata mērķu atbilstības pārbaudēm un principa “nenodarīt būtisku kaitējumu” ievērošanu, šis priekšlikums palīdzēs īstenot KTS programmu un tās mērķus — nodrošināt kapitāla tirgu attīstību un turpmāku integrāciju ES. Paredzams, ka šajā iniciatīvā ierosinātie regulatīvie pasākumi ietekmēs visus uzņēmumus ES, bet jo īpaši MVU, kuri ir vairāk pakļauti (pārmērīgam) regulatīvajam slogam nekā lielāki uzņēmumi ar lielāku izmaksu absorbēšanas potenciālu. Šis priekšlikums arī veicinātu atvērtāku un konkurētspējīgāku kapitāla tirgu attīstību, jo īpaši sniedzot labumu ātrāk augošiem uzņēmumiem inovatīvās un ar intensīvu izpēti saistītās nozarēs, kurās parasti ir lielākas kapitāla vajadzības.

Nav paredzams, ka iniciatīvai būs tieša sociālā ietekme. Tomēr tai var būt netieša pozitīva ietekme uz nodarbinātību. Lai gan (netiešo) sociālo ietekmi nevar izteikt skaitļos, tā, domājams, būs pozitīva. Ja priekšlikums sasniegs savu mērķi atvieglot ES uzņēmumu piekļuvi publiskajiem tirgiem, tie varēs gūt labumu no daudzveidīgāka un lielāka finansējuma avotu kopuma, ļaujot šiem uzņēmumiem ieviest jauninājumus, augt un nodarbināt vairāk cilvēku.

Nav sagaidāms, ka šā priekšlikuma īstenošana radīs tiešu vai netiešu ietekmi uz vidi vai būtisku kaitējumu. Tomēr iespējams, ka ievērojams skaits publiskajos tirgos kotētu uzņēmumu varētu iesaistīties jaunu videi draudzīgu tehnoloģiju izstrādes un inovācijas procesā. Labāka piekļuve finansējumam ļaus šiem uzņēmumiem augt straujāk un piešķirt vairāk finanšu resursu pētniecības un izstrādes programmām, kas var veicināt Eiropas zaļā kursa mērķu sasniegšanu.

Šis priekšlikums atbilst 8. IAM²⁶ par pienācīgas kvalitātes nodarbinātību un ekonomisko izaugsmi, jo tas veicina MVU izaugsmi, nodrošinot vieglāku piekļuvi finansējumam ar publisko tirgu palīdzību. Biržas sarakstā jaunieklauti uzņēmumi ir galvenais virzītājspēks jauniem ieguldījumiem un jaunu darbvietu radīšanai. Vieglāka piekļuve publiskajiem tirgiem stimulē uzņēmējus dažādot finansējuma avotus ekonomikas satricinājumu laikā, tādējādi radot

²⁶ Viens no Apvienoto Nāciju Organizācijas ilgtspējīgas attīstības mērķiem, 8. IAM, attiecas uz pienācīgas kvalitātes nodarbinātību un ekonomisko izaugsmi. Paredzams, ka Akts par iekļaušanu biržas sarakstā veicinās MVU izaugsmi, nodrošinot vieglāku piekļuvi finansējumam, izmantojot publiskos tirgus. Biržas sarakstā jaunieklauti uzņēmumi ir galvenais virzītājspēks jauniem ieguldījumiem un jaunu darbvietu radīšanai. Vieglāka piekļuve publiskajiem tirgiem stimulē uzņēmējus dažādot finansējuma avotus ekonomikas satricinājumu laikā, tādējādi radot noturīgāku ekonomiku.

noturīgāku ekonomiku. Tas arī tiešā veidā palīdz sasniegt 8.3. mērķi “veicināt uz attīstību vērstas politikas, kas atbalsta ražošanas darbības, pienācīgas kvalitātes darbavietu radīšanu, uzņēmējdarbību, radošumu un inovāciju, un sekmēt mikrouzņēmumu un mazo un vidējo uzņēmumu izveidošanu un izaugsmi, cita starpā nodrošinot piekļuvi finanšu pakalpojumiem” un 8.10. mērķi “nostiprināt vietējo finanšu iestāžu spēju, lai atvieglotu un palielinātu visiem piekļuvi banku, apdrošināšanas un finanšu pakalpojumiem”, kā arī netieši 8.2. mērķi “sasniegt augstāku ekonomiskās produktivitātes līmeni ar dažādošanas, tehnoloģiju modernizācijas un inovācijas starpniecību”.

Turklāt tas atbilst 9. IAM par rūpniecību, inovāciju un infrastruktūru, jo vieglāka piekļuve publiskajiem tirgiem palielinātu mazāku (rūpniecības) uzņēmumu piekļuvi jaunām finansējuma iespējām. Tas sniegtu šiem uzņēmumiem iespēju izmantot alternatīvus finansējuma avotus un nodrošinātu to spēju augt un ieviest jauninājumus, tostarp ES stratēģiski svarīgās jomās. Tas netieši veicina 9.3. mērķa “palielināt mazo rūpniecības un citu uzņēmumu piekļuvi finanšu pakalpojumiem, tostarp pieejamam kredītam, un šādu uzņēmumu integrāciju pievienotās vērtības veidošanas ķēdēs un tirgos” sasniegšanu.

Kopumā nav paredzams, ka šim priekšlikumam būs kāda ietekme uz digitalizāciju.

- **Normatīvā atbilstība un vienkāršošana**

Paredzams, ka tiesību aktu pakete par iekļaušanu biržas sarakstā emitentiem, tostarp MVU, kopumā radīs ikgadēju administratīvo izmaksu ietaupījumu aptuveni 167 miljonu euro apmērā. Sagaidāms, ka VKI spēs samazināt savas izmaksas, jo vienkāršākas un skaidrākas prasības ļaus efektīvāk veikt uzraudzības darbības. Tā kā nesen pieņemto tiesību aktu dēļ Direktīvas par iekļaušanu biržas sarakstā nozīmīgums un pievienotā vērtība ir samazinājusies, tiesību aktu paketes par iekļaušanu biržas sarakstā ietvaros arī ir ierosināts atcelt Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā. Paredzams, ka no priekšlikuma īstenošanas izrietēs tikai nelielas korekcijas izmaksas emitentiem un VKI.

- **Pamattiesības**

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 emitentiem, šī iniciatīva palīdzētu uzlabot tiesības brīvi veikt uzņēmējdarbību.

4. IETEKME UZ BUDŽETU

Ir sagaidāms, ka šai iniciatīvai nebūs ietekmes uz ES budžetu.

5. CITI ELEMENTI

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

Izvērtēšanu ir paredzēts veikt piecus gadus pēc šā pasākuma īstenošanas un saskaņā ar Komisijas labāka regulējuma vadlīnijām. Izvērtējuma mērķis cita starpā būs novērtēt, cik efektīvi un lietderīgi direktīva ir sasniegusi politikas mērķus, un izlemt, vai ir vajadzīgi jauni pasākumi vai grozījumi.

- **Detalizēts konkrētu priekšlikuma noteikumu skaidrojums**

Grozījumi Direktīvā 2014/65/ES

Ar priekšlikuma 1. pantu groza Direktīvu 2014/65/ES turpmāk aprakstītajā veidā.

- Ar priekšlikuma 1. panta 1. punktu tiek grozīts Direktīvas 2014/65/ES 4. panta 1. punkta 12) apakšpunkts, kas ir “MVU izaugsmes tirgu” definīcija, lai definīcijā iekļautu arī DTS segmentu.
- Ar priekšlikuma 1. panta 2. punkta a) apakšpunktu tiek ieviests jauns 3.a punkts par ieguldījumu izpētes kvalitāti. Tajā noteikts, ka trešo personu veiktiem pētījumiem jābūt patiesiem, skaidriem un nemaldinošiem.
- Priekšlikuma 1. panta 2. punkta a) apakšpunktā ir iekļauts arī jauns 3.b punkts par nosacījumiem, ar kuriem pētījums apzīmējams kā “emitenta sponsorēts pētījums”. Šādi nosacījumi ietver prasību, ka izpētei jāatbilst rīcības kodeksam, kā arī prasības attiecībā uz šāda rīcības kodeksa saturu, publicēšanu un pārskatīšanu. Minētajā pantā arī precizēts, ka emitenti var iesniegt savu emitenta sponsorēto pētījumu informācijas vākšanas struktūrai saskaņā ar priekšlikumu par Eiropas vienoto piekļuves punktu. Tiek pievienots galīgais precizējums, ka jebkurš izpētes materiāls, ko apmaksā emitents, bet kas nav sagatavots saskaņā ar šādu rīcības kodeksu, ir apzīmējams kā tirgvedības paziņojums.
- Ar priekšlikuma 1. panta 2. punkta a) apakšpunktu tiek ieviests jauns 3.d punkts. Pētījumu, kas apzīmēti kā emitenta sponsorēti pētījumi, pirmajā lappusē skaidri jānorāda, ka tie ir sagatavoti saskaņā ar rīcības kodeksu.
- Priekšlikuma 1. panta 2. punkta b) apakšpunktā uzņēmuma tirgus kapitalizācijas robežvērtība tiek palielināta līdz 10 miljardiem EUR, un zem šīs robežvērtības atsaistīšanas noteikumus nepiemēro.
- 1. panta 3. punkta a) līdz c) apakšpunktā ir precizēts, ka DTS segmentu var reģistrēt kā MVU izaugsmes tirgu, un ir izklāstīti tā reģistrācijas vai dereģistrācijas nosacījumi un prasības.
- Ar priekšlikuma 1. panta 4. punktu tiek ieviests jauns 51.a pants, lai aptvertu īpašus nosacījumus akciju pielaidei tirdzniecībai regulētā tirgū. Šādi nosacījumi ir prasība par minimālo tirgus kapitalizāciju 1 miljona EUR apmērā tiem uzņēmumiem, kuri vēlas iekļaut savas akcijas biržas sarakstā regulētā tirgū, kā arī 10 % brīvas apgrozības minimuma prasība. Turklāt Komisija tiek pilnvarota pieņemt deleģētos aktus, lai mainītu šādas robežvērtības, ja tās mazina likviditāti publiskajos tirgos, ņemot vērā finanšu norises.

Grozījumi Direktīvā 2001/34/EK

Ar priekšlikuma 2. pantu atceļ Direktīvu par iekļaušanu biržas sarakstā.

3. pantā ir noteikta prasība un termiņš šīs direktīvas transponēšanai.

Ar 4. pantu tiek noteikts datums, kad šī direktīva stāsies spēkā.

5. pantā ir noteikts, kam šī direktīva ir adresēta.

Priekšlikums

EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES DIREKTĪVA,

ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES, lai Savienības publiskos kapitāla tirgus padarītu pievilcīgākus uzņēmumiem un atvieglotu mazo un vidējo uzņēmumu piekļuvi kapitālam, un atceļ Direktīvu 2001/34/EK

(Dokuments attiecas uz EEZ)

EIROPAS PARLAMENTS UN EIROPAS SAVIENĪBAS PADOME,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Savienības darbību un jo īpaši tā 50. pantu, 53. panta 1. punktu un 114. pantu,

ņemot vērā Eiropas Komisijas priekšlikumu,

pēc leģislatīvā akta projekta nosūtīšanas valstu parlamentiem,

ņemot vērā Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejas atzinumu²⁷,

saskaņā ar parasto likumdošanas procedūru,

tā kā:

- (1) Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES²⁸ ir grozīta ar Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2019/2115²⁹, ar ko ieviesa samērīgus atvieglojumus, lai veicinātu MVU izaugsmes tirgu izmantošanu un samazinātu pārmērīgās regulatīvās prasības emitentiem, kuri lūdz vērtspapīru pielaidi MVU izaugsmes tirgos, vienlaikus saglabājot pienācīgu ieguldītāju aizsardzības un tirgus integritātes līmeni. Tomēr, lai racionalizētu iekļaušanas sarakstā procesu un padarītu uzņēmumiem piemērojamo regulatīvo režīmu elastīgāku un samērīgāku ar to lielumu, ir vajadzīgi turpmāki grozījumi Direktīvā 2014/65/ES.
- (2) Direktīvā 2014/65/ES un Komisijas Deleģētajā direktīvā (ES) 2017/593³⁰ ir izklāstīti nosacījumi, saskaņā ar kuriem ieguldījumu pētījumi, ko trešās personas sagatavo ieguldījumu brokeru sabiedrībām, kuras sniedz portfeļa pārvaldības pakalpojumus vai citus ieguldījumu pakalpojumus vai papildpakalpojumus, nav uzskatāmi par pamudinājumu. Lai veicinātu plašāku ieguldījumu izpēti par uzņēmumiem Savienībā,

²⁷ OV C [...], [...], [...]. lpp.

²⁸ 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 (OV L 173, 12.6.2014., 349. lpp.).

²⁹ Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2019/2115 (2019. gada 27. novembris), ar ko attiecībā uz MVU izaugsmes tirgu izmantošanas veicināšanu groza Direktīvu 2014/65/ES un Regulas (ES) Nr. 596/2014 un (ES) 2017/1129 (OV L 320, 11.12.2019., 1. lpp.).

³⁰ Komisijas Deleģētā direktīva (ES) 2017/593 (2016. gada 7. aprīlis), ar ko attiecībā uz finanšu instrumentu un klientiem piederošu līdzekļu aizsardzību, produktu pārvaldības prasībām un noteikumiem, kurus piemēro maksu, komisijas naudas vai jebkādu finansiālu vai nefinansiālu labumu sniegšanai vai saņemšanai, papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2014/65/ES (OV L 87, 31.3.2017., 500. lpp.).

jo īpaši par zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, un lai palielinātu šo uzņēmumu pamanāmību un izredzes piesaistīt potenciālos ieguldītājus, minētajā direktīvā ir jāievieš daži grozījumi.

- (3) Direktīvā 2014/65/ES paredzētie noteikumi par izpēti paredz, ka ieguldījumu brokeru sabiedrībām maksājumi, ko tās saņem kā starpniecības komisijas maksas, ir jānošķir no kompensācijas, kas tiek saņemta par ieguldījumu izpēti veikšanu ("izpēti atsaistīšanas noteikumi"), vai ieguldījumu izpēti jāapmaksā no saviem līdzekļiem un, pamatojoties uz stingriem kvalitātes kritērijiem, jānovērtē to pirkto pētījumu kvalitāte un šādu pētījumu spēja veicināt labākus lēmumus par ieguldījumiem. Minētie noteikumi 2021. gadā tika grozīti ar Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu (ES) 2021/338³¹, atļaujot veikt sasaistītus maksājumus par izpildes pakalpojumiem un izpēti zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, kuru tirgus kapitalizācija ir mazāka par 1 miljardu EUR. Tomēr ieguldījumu izpēti sarukums nav palēninājies.
- (4) Lai atdzīvinātu ieguldījumu izpēti tirgu un nodrošinātu pietiekamu izpēti tvērumu attiecībā uz uzņēmumiem, jo īpaši zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem, vēl vairāk jāatvieglo izpēti atsaistīšanas noteikumi. Palielinot no 1 miljarda EUR līdz 10 miljardiem EUR uzņēmumu tirgus kapitalizācijas robežvērtību, zem kuras atsaistīšanas noteikumi netiek piemēroti, vairāk zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu un jo īpaši vidējas kapitalizācijas uzņēmumu gūs labumu no plašāka izpēti tvēruma, kas šos uzņēmumus padarīs pamanāmākus potenciālajiem ieguldītājiem un tādējādi palielinās to spēju piesaistīt finansējumu tirgos.
- (5) Turklāt, lai vēl vairāk atbalstītu zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumu aptvērums ieguldījumu izpēti, emitentu pilnībā vai daļēji apmaksātie izpēti materiāli būtu jāapzīmē kā "emitenta sponsorēti pētījumi". Lai nodrošinātu šādu izpēti materiālu pienācīgu objektivitātes un neatkarības līmeni, šādi materiāli būtu jānogatavo saskaņā ar rīcības kodeksu, ko izstrādājis vai apstiprinājis dalībvalstī reģistrēts tirgus operators vai kompetenta iestāde. Lai veicinātu emitenta sponsorēti izpēti lielāku pamanāmību, emitentiem vajadzētu būt iespējai iesniegt emitenta sponsorēti pētījumus attiecīgajai informācijas vākšanas struktūrai, kas definēta³² [priekšlikuma Regulai par Eiropas vienoto piekļuves punktu³³ 2. panta 2. punktā].
- (6) Ar Direktīvu 2014/65/ES tika ieviesta MVU izaugsmes tirgus kategorija, lai palielinātu uz MVU orientēto tirgu pamanāmību un profilu un veicinātu uz MVU orientēto tirgu kopīgu regulatīvo standartu izstrādi Savienībā. MVU izaugsmes tirgiem ir būtiska funkcija, atvieglojot šiem mazākajiem emitentiem piekļuvi kapitālam atbilstoši to vajadzībām. Lai veicinātu šādu specializētu tirgu attīstību un ierobežotu organizatorisko slogu daudzpusēju tirdzniecības sistēmu (DTS) operatoriem, ir jāļauj pieteikt DTS segmentu, lai tas varētu kļūt par MVU izaugsmes tirgu, ar nosacījumu, ka šāds segments ir skaidri nodalīts no pārējās daudzpusējās tirdzniecības sistēmas.

³¹ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2021/338 (2021. gada 16. februāris), ar ko groza Direktīvu 2014/65/ES attiecībā uz informācijas prasībām, produktu pārvaldību un pozīciju limitiem un Direktīvas 2013/36/ES un (ES) 2019/878 attiecībā uz to piemērošanu ieguldījumu brokeru sabiedrībām, lai veicinātu atveseļošanās no Covid-19 krīzes (OV L 68, 26.2.2021., 14. lpp.).

³² Skatīt 2. panta 2. punktu regulas priekšlikumā [2021.78.COD].

³³ Priekšlikums regulai [2021/03.78.COD].

- (7) Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvā 2001/34/EK³⁴ ir paredzēti noteikumi par iekļaušanu biržas sarakstā Savienības tirgos. Minētās direktīvas mērķis ir koordinēt noteikumus par vērtspapīru pielaidi iekļaušanai fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par minētajiem vērtspapīriem, lai ieguldītājiem nodrošinātu līdzvērtīgu aizsardzību Savienības līmenī. Minētajā direktīvā ir paredzēti arī Savienības primāro tirgu regulatīvās un uzraudzības sistēmas noteikumi. gadu gaitā Direktīva 2001/34/EK ir tikusi vairākkārt būtiski grozīta. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2003/71/EK³⁵ un Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2004/109/EK³⁶ ir aizstājušas lielāko daļu noteikumu, ar kuriem saskaņo nosacījumus informācijas sniegšanai attiecībā uz pieprasījumiem vērtspapīru iekļaušanai fondu biržas oficiālajā sarakstā un informācijas sniegšanai par vērtspapīriem, kurus atļauts tirgot, un lielu daļu Direktīvas 2001/34/EK tās ir padarījušas lieku. Direktīva 2001/34/EK kā minimālās saskaņošanas direktīva piešķir dalībvalstīm diezgan plašu rīcības brīvību atkāpties no minētajā direktīvā paredzētajiem noteikumiem, kā rezultāts ir tirgus sadrumstalotība Savienībā. Lai veicinātu tirgus saskaņošanu Savienības līmenī un izveidotu vienotu noteikumu kopumu, Direktīva 2001/34/EK būtu jāatceļ.
- (8) Direktīva 2014/65/ES, tāpat kā Direktīva 2001/34/EK, paredz finanšu instrumentu tirgu regulēšanu un stiprina ieguldītāju aizsardzību Savienībā. Direktīvā 2014/65/ES ir paredzēti arī noteikumi par finanšu instrumentu pielaidi tirdzniecībai. Paplašinot Direktīvas 2014/65/ES darbības jomu, lai aptvertu konkrētus Direktīvas 2001/34/EK noteikumus, tiks nodrošināts, ka tiek saglabāti visi attiecīgie Direktīvas 2001/34/EK noteikumi. Kompetentās iestādes īsteno vairākus Direktīvas 2001/34/EK noteikumus, tostarp joprojām piemērojamās prasības par brīvu apgrozību un tirgus kapitalizāciju, un tirgus dalībnieki tos uzskata par svarīgiem noteikumiem, lai varētu saņemt atļauju tirgot akcijas regulētos tirgos Savienībā. Tāpēc minētie noteikumi ir jāpārceļ uz Direktīvu 2014/65/ES, lai jaunā minētās direktīvas noteikumā paredzētu īpašus minimālos nosacījumus akciju pilaidei tirdzniecībai regulētos tirgos. Minētā jaunā noteikuma piemērošanai būtu jāpapildina Direktīvā 2014/65/ES paredzētie vispārīgie noteikumi par finanšu instrumentu pielaidi tirdzniecībai.
- (9) Lai emitentiem nodrošinātu lielāku elastību un palielinātu Savienības kapitāla tirgu konkurētspēju, brīvas apgrozības minimuma prasība būtu jāsamazina līdz 10 %, kas ir robežvērtība, kura nodrošina pietiekamu likviditātes līmeni tirgū. Direktīvā 2001/34/EK noteiktā prasība par brīvu apgrozību, ka vienā vai vairākās dalībvalstīs publiski jāizplata pietiekams skaits akciju, attiecas uz publisku izplatīšanu Savienībā un Eiropas Ekonomikas zonā (ES/EEZ). Minētais brīvas apgrozības prasības ģeogrāfiskais ierobežojums attiecībā uz ES/EEZ nebūtu jāsaglabā, jo Direktīva 2014/65/ES neparedz šādu ierobežojumu attiecībā uz finanšu instrumentiem, kurus atļauts tirgot. Prasība, ka uzņēmumam ir jāpublicē vai jāiesniedz gada pārskati par konkrētu laikposmu, nebūtu jāpārceļ uz Direktīvu 2014/65/ES, jo Eiropas Parlamenta

³⁴ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2001/34/EK (2001. gada 28. maijs) par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem (OV L 184, 6.7.2001., 1. lpp.).

³⁵ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2003/71/EK (2003. gada 4. novembris) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem (OV L 345, 31.12.2003., 64. lpp.).

³⁶ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2004/109/EK (2004. gada 15. decembris) par atklātības prasību saskaņošanu attiecībā uz informāciju par emitentiem, kuru vērtspapīrus atļauts tirgot regulētā tirgū, un par grozījumiem Direktīvā 2001/34/EK (OV L 390, 31.12.2004., 38. lpp.).

un Padomes Regulā (ES) 2017/1129³⁷ jau ir iekļauts attiecīgs noteikums. Direktīvā 2014/65/ES jau ir paredzēti noteikumi par kompetento iestāžu izraudzīšanos. Tādējādi Direktīvā 2001/34/EK paredzētie noteikumi par vienas vai vairāku kompetento iestāžu izraudzīšanos ir lieki. Prasība attiecībā uz parāda vērtspapīriem, lai aizdevuma summa nebūtu mazāka par 200 000 EUR, tiek uzskatīta par novecojušu, ņemot vērā pašreizējo tirgus praksi.

- (10) Direktīvā 2001/34/EK paredzētais jēdziens par vērtspapīru pielaidi iekļaušanai fondu biržas oficiālajā sarakstā vairs netiek bieži lietots, ņemot vērā tirgus attīstību, jo Direktīvā 2014/65/ES jau ir paredzēts jēdziens “finanšu instrumentu tirdzniecības regulētā tirgū atļaušana”. Dažās dalībvalstīs abi jēdzieni “pielaide iekļaušanai biržas oficiālajā sarakstā” un “pielaide tirdzniecībai regulētā tirgū” bieži vien tiek izmantoti kā savstarpēji aizstājami. Tas nozīmē, ka dažās dalībvalstīs abi jēdzieni netiek nošķirti. Turklāt divkārtšais režīms attiecībā uz pielaidi tirdzniecībai, no vienas puses, un pielaidi iekļaušanai biržas oficiālajā sarakstā, no otras puses, varētu radīt juridisko nenoteiktību Savienības līmenī, jo īpaši tāpēc, ka Direktīvā 2003/71/EK, Direktīvā 2004/109/EK un Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvā 2014/57/ES³⁸ noteiktās prasības netiek piemērotas instrumentiem, kurus atļauts iekļaut biržas oficiālajā sarakstā, toties attiecas uz instrumentiem, kurus atļauts tirgot regulētā tirgū.
- (11) Lai uzlabotu biržā kotēto uzņēmumu, jo īpaši MVU, pamanāmību un pielāgotu nosacījumus iekļaušanai biržas sarakstā, tādējādi uzlabojot prasības emitentiem, Komisijai būtu jādeleģē pilnvaras pieņemt aktus saskaņā ar Līguma par Eiropas Savienības darbību 290. pantu attiecībā uz Direktīvas 2014/65/ES grozīšanu. Būtu jāpielāgo tirgus kapitalizācijas robežvērtība uzņēmumiem, kuriem iespējams atkal sasaistīt tirdzniecības izpildes un izpētes maksas, aptverot zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumus, un būtu jāpielāgo sistēma konkrēta veida pētījumu sagatavošanai, kurus apmaksā emitents. Lai noteikumu par iekļaušanu biržas sarakstā pielāgošana Savienībā būtu efektīva un veicinātu konkurenci, tai būtu jāatspoguļo arī tirgus prakse. Ir īpaši svarīgi, lai Komisija, veicot sagatavošanas darbus, rīkotu atbilstīgas apspriešanās, tostarp ekspertu līmenī, un lai minētās apspriešanās tiktu rīkotas saskaņā ar principiem, kas noteikti 2016. gada 13. aprīļa Iestāžu nolīgumā par labāku likumdošanas procesu³⁹. Jo īpaši, lai deleģēto aktu sagatavošanā nodrošinātu vienādu dalību, Eiropas Parlaments un Padome visus dokumentus saņem vienlaicīgi ar dalībvalstu ekspertiem, un minēto iestāžu ekspertiem ir sistemātiska piekļuve Komisijas ekspertu grupu sanāksmēm, kurās notiek deleģēto aktu sagatavošana.
- (12) Tāpēc Direktīva 2014/65/ES būtu attiecīgi jāgroza.
- (13) Ņemot vērā to, ka šīs direktīvas mērķi, proti, atvieglot Savienības zemas un vidējas kapitalizācijas uzņēmumiem piekļuvi kapitāla tirgiem un palielināt Savienības noteikumu par iekļaušanu biržas sarakstā saskaņotību, nevar pietiekami labi sasniegt atsevišķās dalībvalstīs, bet tā radīto paredzamo uzlabojumu un ietekmes dēļ minēto mērķi var labāk sasniegt Savienības līmenī, Savienība var pieņemt pasākumus saskaņā ar Līguma par Eiropas Savienību 5. pantā noteikto subsidiaritātes principu. Saskaņā ar

³⁷ 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.).

³⁸ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/57/ES (2014. gada 16. aprīlis) par kriminālsodiem par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas direktīva) (OV L 173, 12.6.2014., 179. lpp.).

³⁹ OV L 123, 12.5.2016., 1. lpp.

minētajā pantā noteikto proporcionalitātes principu ar šo direktīvu nosaka tikai to, kas ir vajadzīgs minēto mērķu sasniegšanai,

IR PIENĒMUŠI ŠO DIREKTĪVU.

1. pants

Grozījumi Direktīvā 2014/65/ES

Direktīvu 2014/65/ES groza šādi:

- (1) direktīvas 4. panta 1. punkta 12) apakšpunktu aizstāj ar šādu:

“12) “MVU izaugsmes tirgus” ir daudzpusēja tirdzniecības sistēma vai tās segments, kas reģistrēts kā MVU izaugsmes tirgus saskaņā ar 33. pantu;”;
- (2) direktīvas 24. pantu groza šādi:
 - (a) iekļauj šādu 3.a līdz 3.d punktu:

“3.a Pētījumi, ko trešās personas sagatavo ieguldījumu brokeru sabiedrībām, kuras sniedz ieguldījumu portfeļa pārvaldības vai citus ieguldījumu pakalpojumus vai papildpakalpojumus, un pētījumi, ko šādas sabiedrības sagatavo un izplata, ir patiesi, skaidri un nav maldinoši. Pētījumi ir skaidri identificējami kā tādi vai līdzīgā izteiksmē, ja ir izpildīti visi izpētei piemērojamie nosacījumi.

3.b Ja emitents pilnībā vai daļēji apmaksā pētījumu un tas tiek izplatīts publiski vai ieguldījumu brokeru sabiedrībām, vai to ieguldījumu brokeru sabiedrību klientiem, kuras sniedz ieguldījumu portfeļa pārvaldības vai citus ieguldījumu pakalpojumus vai papildpakalpojumus, šādu pētījumu apzīmē kā “emitenta sponsorētu pētījumu”, ar nosacījumu, ka tas ir sagatavots saskaņā ar rīcības kodeksu, ko izstrādājis vai apstiprinājis dalībvalstī reģistrēts tirgus operators vai kompetenta iestāde.

Rīcības kodeksā nosaka obligātos neatkarības un objektivitātes standartus, kas jāievēro šādu pētījumu nodrošinātājiem. Tirgus operators vai kompetentā iestāde rīcības kodeksu publicē savā tīmekļa vietnē un reizi divos gados to pārskata un atkārtoti apstiprina.

3.c Dalībvalstis nodrošina, ka jebkurš emitents var iesniegt savu emitenta sponsorēto pētījumu, kā minēts šā panta 3.b punktā, attiecīgajai informācijas vākšanas struktūrai, kas definēta [priekšlikuma Regulai par Eiropas vienoto piekļuves punktu⁴⁰ 2. panta 2. punktā].

3.d Pētījuma, kas apzīmēts kā emitenta sponsorēts pētījums, pirmajā lappusē skaidri un viegli pamanāmā veidā norāda, ka tas ir sagatavots saskaņā ar rīcības kodeksu. Norāda arī šādu rīcības kodeksu izstrādājušā un apstiprinājušā tirgus operatora vai kompetentās iestādes nosaukumu. Jebkuru citu izpētes materiālu, ko emitents pilnībā vai daļēji apmaksājis, bet kas nav sagatavots saskaņā ar 3.b punktā minēto rīcības kodeksu, apzīmē kā tirgvedības paziņojumu.”;
 - (b) panta 9.a punkta c) apakšpunktu aizstāj ar šādu:

⁴⁰

Priekšlikums regulai [2021/0378.COD].

- “c) izpēte, par kuru veic apvienotas maksas vai kopīgus maksājumus, attiecas tikai uz tiem emitentiem, kuru tirgus kapitalizācija 36 mēnešos pirms izpētes veikšanas nepārsniedza 10 miljardus EUR, kas izteikta gada beigu kotācijās gados, kad tie ir iekļauti biržas sarakstā vai tika tajā iekļauti, vai izteikta kā pašu kapitāls finanšu gados, kad tie ir iekļauti biržas sarakstā vai netika tajā iekļauti.”;

(3) direktīvas 33. pantu groza šādi:

(a) panta 1. un 2. punktu aizstāj ar šādiem:

“1. Dalībvalstis nosaka, ka DTS operators ir tiesīgs piederības valsts kompetentajai iestādei prasīt DTS vai tās segmentu reģistrēt kā MVU izaugsmes tirgu.

2. Dalībvalstis nodrošina, ka to kompetentās iestādes var reģistrēt DTS vai tās segmentu kā MVU izaugsmes tirgu, ja kompetentā iestāde saņem 1. punktā minēto pieprasījumu un pārliecinās, ka DTS atbilst 3. punktā minētajām prasībām vai ka DTS segments atbilst 3.a punktā minētajām prasībām.”;

(b) pievieno šādu 3.a punktu:

“3.a Dalībvalstis nodrošina, ka uz attiecīgo daudzpusējās tirdzniecības sistēmas segmentu attiecas efektīvi noteikumi, sistēmas un procedūras, kas nodrošina, lai būtu ievēroti 3. punktā minētie nosacījumi un visi turpmāk minētie nosacījumi:

- a) daudzpusējās tirdzniecības sistēmas segments, kas reģistrēts kā “MVU izaugsmes tirgus”, ir skaidri nodalīts no citiem tirgus segmentiem, ko pārvalda daudzpusējās tirdzniecības sistēmas operators un kam *inter alia* tiek norādīts atšķirīgs nosaukums, atšķirīgs noteikumu kopums, atšķirīga tirgvedības stratēģija un atšķirīga publicitāte, kā arī piešķirts īpašs tirgus identifikācijas kods kā MVU izaugsmes tirgus segmentam;
- b) darījumi, kas veikti konkrētajā MVU izaugsmes tirgus segmentā, ir skaidri nošķirti no citām tirgus darbībām citos DTS segmentos;
- c) pēc daudzpusējās tirdzniecības sistēmas piederības valsts kompetentās iestādes pieprasījuma daudzpusējā tirdzniecības sistēma sniedz visaptverošu sarakstu ar instrumentiem, kas iekļauti biržas sarakstā attiecīgajā MVU izaugsmes tirgus segmentā, kā arī visu informāciju par MVU izaugsmes tirgus segmenta darbību, ko var pieprasīt kompetentā iestāde.”;

(c) panta 4. līdz 6. punktu aizstāj ar šādiem:

“4. Kritēriji, kas noteikti 3. un 3.a punktā, neskar ieguldījumu brokeru sabiedrības vai tirgus operatora, kas izmanto DTS vai tās segmentu, citu pienākumu izpildi saskaņā ar šo direktīvu attiecībā uz DTS darbību.

5. Dalībvalstis nodrošina, ka to kompetentās iestādes var atcelt DTS vai tās segmenta kā MVU izaugsmes tirgus reģistrāciju jebkurā no šādiem gadījumiem:

- a) ja ieguldījumu brokeru sabiedrība vai tirgus operators, kas izmanto DTS vai tās segmentu, iesniedz pieprasījumu par dereģistrāciju;

b) ja DTS vai tās segments vairs neatbilst 3. vai 3.a punktā minētajām prasībām.

6. Dalībvalstis nosaka prasību piederības valsts kompetentajām iestādēm, reģistrējot vai dereģistrējot DTS vai tās segmentu kā MVU izaugsmes tirgu saskaņā ar šo pantu, nekavējoties paziņot par šādu reģistrāciju vai dereģistrāciju EVTI. EVTI publicē MVU izaugsmes tirgu sarakstu savā tīmekļa vietnē un regulāri atjaunina minēto sarakstu.”;

(d) panta 8. punktu aizstāj ar šādu:

“8. Komisija ir pilnvarota pieņemt šo direktīvu papildinošus deleģētos aktus saskaņā ar 89. pantu, kuros ir sīkāk precizētas šā panta 3. un 3.a punktā noteiktās prasības. Minētajās prasībās ņem vērā vajadzību saglabāt augstu ieguldītāju aizsardzības līmeni, lai veicinātu ieguldītāju uzticēšanos šiem tirgiem, vienlaikus līdz minimumam samazinot administratīvo slogu emitentiem tirgū. Tajās ņem vērā arī to, ka dereģistrācija nenotiek un reģistrācija netiek atteikta tikai tāpēc, ka uz laiku nav izpildīta šā panta 3. punkta a) apakšpunktā noteiktā prasība.”;

(4) iekļauj šādu 51.a pantu:

“51.a pants

Īpaši nosacījumi akciju pielaidei tirdzniecībai

1. Dalībvalstis pieprasa, lai to akciju paredzamā tirgus kapitalizācija, attiecībā uz kurām tiek lūgta pielaide tirdzniecībai, vai, ja to nevar novērtēt, uzņēmuma kapitāls un rezerves, tostarp peļņa un zaudējumi, pēdējā finanšu gadā ir vismaz 1 000 000 EUR vai līdzvērtīga summa valsts valūtā, kas nav euro.

2. Tomēr 1. punkts neattiecas uz tādu akciju pielaidi tirdzniecībai, kas ir atvietošanas ar akcijām, kuras jau ir atļauts tirgot.

3. Ja, izsakot valstu valūtās euro summas ekvivalentu, valsts valūtā izteiktā tirgus kapitalizācija vienu gadu vismaz par 10 % atšķiras no 1 000 000 EUR, tad dalībvalstij 12 mēnešu laikā pēc minētā termiņa beigām jāpielāgo normatīvie un administratīvie akti, lai tiktu ievērots 1. punkts.

4. Dalībvalstis pieprasa, lai regulētie tirgi jebkurā laikā nodrošinātu, ka vismaz 10 % no parakstītā kapitāla, ko pārstāv akciju kategorija, uz kuru attiecas pieteikums par pielaidi tirdzniecībai, tiktu turēti publiski.

5. Ja publiski turēto akciju procentuālā daļa ir mazāka par 10 % no parakstītā kapitāla, dalībvalstis nodrošina to, ka regulētie tirgi pieprasa, lai publiski tiktu izplatīts pietiekams skaits akciju, izpildot 4. punktā noteikto prasību.

6. Ja tiek lūgta atļauja tirgot akcijas, kas ir atvietošanas ar akcijām, kuras jau atļauts tirgot, regulētie tirgi, lai izpildītu 4. punktā noteikto prasību, novērtē, vai publiski ir izplatīts pietiekams skaits akciju attiecībā pret visām emitētajām akcijām, nevis tikai attiecībā pret akcijām, kas ir atvietošanas ar akcijām, kuras jau atļauts tirgot.

7. Komisija ir pilnvarota pieņemt deleģētos aktus saskaņā ar 89. pantu, lai grozītu šo direktīvu, izdarot izmaiņas 1. un 3. punktā vai 4. un 5. punktā, vai abos punktos minētajās robežvērtībās, ja piemērojamās robežvērtības kavē likviditāti publiskajos tirgos, ņemot vērā finanšu norises.”;

(5) direktīvas 89. pantu groza šādi:

(a) panta 2. un 3. punktu aizstāj ar šādiem:

“2. Direktīvas 2. panta 3. un 4. punktā, 4. panta 1. punkta 2) apakšpunkta otrajā daļā, 4. panta 2. punktā, 13. panta 1. punktā, 16. panta 12. punktā, 23. panta 4. punktā, 24. panta 13. punktā, 25. panta 8. punktā, 27. panta 9. punktā, 28. panta 3. punktā, 30. panta 5. punktā, 31. panta 4. punktā, 32. panta 4. punktā, 33. panta 8. punktā, 51.a panta 7. punktā, 52. panta 4. punktā, 54. panta 4. punktā, 58. panta 6. punktā, 64. panta 7. punktā, 65. panta 7. punktā un 79. panta 8. punktā minēto pilnvaru deleģēšanu Komisijai piešķir uz nenoteiktu laiku.

3. Eiropas Parlaments vai Padome jebkurā laikā var atsaukt 2. panta 3. un 4. punktā, 4. panta 1. punkta 2) apakšpunkta otrajā daļā, 4. panta 2. punktā, 13. panta 1. punktā, 16. panta 12. punktā, 23. panta 4. punktā, 24. panta 13. punktā, 25. panta 8. punktā, 27. panta 9. punktā, 28. panta 3. punktā, 30. panta 5. punktā, 31. panta 4. punktā, 32. panta 4. punktā, 33. panta 8. punktā, 51.a panta 7. punktā, 52. panta 4. punktā, 54. panta 4. punktā, 58. panta 6. punktā, 64. panta 7. punktā, 65. panta 7. punktā un 79. panta 8. punktā minēto pilnvaru deleģēšanu. Ar lēmumu par atsaukšanu izbeidz tajā norādīto pilnvaru deleģēšanu. Lēmums stājas spēkā nākamajā dienā pēc tā publicēšanas *Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī* vai vēlākā dienā, kas tajā norādīta. Tas neskar jau spēkā esošos deleģētos aktus.”;

(b) panta 5. punktu aizstāj ar šādu:

“5. Deleģētais akts, kas pieņemts, ievērojot 2. panta 3. un 4. punktu, 4. panta 1. punkta 2) apakšpunkta otro daļu, 4. panta 2. punktu, 13. panta 1. punktu, 16. panta 12. punktu, 23. panta 4. punktu, 24. panta 13. punktu, 25. panta 8. punktu, 27. panta 9. punktu, 28. panta 3. punktu, 30. panta 5. punktu, 31. panta 4. punktu, 32. panta 4. punktu, 33. panta 8. punktu, 51.a panta 7. punktu, 52. panta 4. punktu, 54. panta 4. punktu, 58. panta 6. punktu, 64. panta 7. punktu, 65. panta 7. punktu vai 79. panta 8. punktu, stājas spēkā tikai tad, ja trijos mēnešos no dienas, kad minētais akts paziņots Eiropas Parlamentam un Padomei, ne Eiropas Parlaments, ne Padome nav izteikuši iebildumus, vai ja pirms minētā laikposma beigām gan Eiropas Parlaments, gan Padome ir informējuši Komisiju par savu nodomu neizteikt iebildumus. Pēc Eiropas Parlamenta vai Padomes iniciatīvas šo laikposmu pagarina par trim mēnešiem.”.

2. pants

Direktīvas 2001/34/EK atcelšana

Direktīvu 2001/34/EK atceļ no... [PB: lūgums ievietot datumu = 24 mēneši pēc šīs direktīvas spēkā stāšanās dienas].

3. pants

Transponēšana

1. Dalībvalstis vēlākais līdz [PB: lūgums ievietot datumu = 12 mēneši pēc šīs direktīvas spēkā stāšanās dienas] pieņem un publicē normatīvos un administratīvos aktus, kas vajadzīgi,

lai izpildītu šīs direktīvas prasības. Dalībvalstis nekavējoties nosūta Komisijai minēto aktu tekstus.

Tās piemēro minētos aktus no [PB: lūgums ievietot datumu = 18 mēneši pēc šīs direktīvas spēkā stāšanās dienas].

Kad dalībvalstis pieņem minētos aktus, tajos iekļauj atsauci uz šo direktīvu vai arī šādu atsauci pievieno to oficiālajai publikācijai. Dalībvalstis nosaka, kā izdarāma šāda atsauce.

2. Dalībvalstis dara Komisijai zināmus to tiesību aktu galvenos noteikumus, ko tās pieņem jomā, uz kuru attiecas šī direktīva.

4. pants

Stāšanās spēkā

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

5. pants

Adresāti

Šī direktīva ir adresēta dalībvalstīm.

Briselē,

*Eiropas Parlamenta vārdā —
priekšsēdētāja*

*Padomes vārdā —
priekšsēdētājs*