

Regulas par tirgus ļauņprātīgu izmantošanu piemērošana

Kopš 2016. gada vasaras finanšu tirgus dalībniekiem ir izvirzītas īpaši stingras prasības attiecībā uz iekšējās informācijas izmantošanu tirdzniecībā, iekšējās informācijas nelikumīgu izpaušanu un ļauņprātīgām tirgus manipulācijām. Ko paredz tirgus ļauņprātīgas izmantošanas regulējums?

2016. gada 3. jūlijā spēkā stājās Eiropas Parlamenta un Padomes regula Nr. 596/2014 par tirgus ļauņprātīgu izmantošanu¹ (regula), kuras piemērošanā emitenti (komercsabiedrības, kuras pārvedami vērtspapīri (akcijas, obligācijas, parādzīmes, hipotekārās ķīlu zīmes) tiek publiski piedāvāti sabiedrībai vai tādi vērtspapīri, kas tiek tirgoti regulētajos tirgos, t.i., biržās – *redakcijas piezīme*) vēl aizvien saskaras ar dažādām problēmām. Lai novērstu iespējamus tirgus ļauņprātīgas izmantošanas aizlieguma pārkāpumus, rakstā ir analizēta regulas darbības joma, īpaši pievērsoties: līdzšinējā Eiropas Savienības (ES) tirgus ļauņprātīgas izmantošanas regulējuma pārskatīšanas mērķiem, regulas ietekmei uz finanšu tirgus dalībniekiem un regulas piemērošanai Latvijā.

Līdzšinējā ES tirgus ļauņprātīgas izmantošanas regulējuma pārskatīšanas mērķi

Regulas mērķis ir radīt tādu tiesību tvērumu finanšu instrumentu tirdzniecībai kapitāla tirgos, kas atbilst tirgus un tehnoloģiju attīstībai.² Regula tika izstrādāta, jo kapitāla tirgus un tehnoloģiju attīstības tendences ir būtiski mainījušās kopš Direktīvas par iekšējās informācijas ļauņprātīgu

1 2014. gada 16. aprīlī Eiropas Parlamenta un Padomes regula (ES) 596/2014 par tirgus ļauņprātīgu izmantošanu (tirgus ļauņprātīgas izmantošanas regula) un ar ko atceļ Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvu 2003/6/EK un Komisijas direktīvas 2003/124/EK, 2003/125/EK un 2004/72/EK. OV, 12.06.2014, L 173/1.

2 European Parliament's endorsement on the political agreement on Market Abuse Regulation. European Commission. Pieejams: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-774_en.htm [skatīts 17.01.2017].

3 2003. gada 28. janvāra Eiropas Parlamenta un Padomes direktīva 2003/6/EK par iekšējās informācijas izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus ļauņprātīgu izmantošanu). OV, 12.04.2003, L 96/16.

**Krišjānis
Bušs,
LL.M.,
zvērīnāta
advokāta
palīgs
zvērīnātu
advokātu
birojā
COBALT**



Regula definē tirgus ļaunprātīgu izmantošanu kā jēdzienu, kas „ietver nelikumīgu rīcību finanšu tirgos un (..) jāsaprot kā iekšējās informācijas izmantošana tirdzniecībā, šādas informācijas nelikumīga izpaušana un tirgus manipulācija.”

izmantošanu un tirgus manipulācijām³ (direktīva) stāšanās spēkā 2003. gadā. Proti, direktīvas darbības jomā galvenā uzmanība tika pievērsta finanšu instrumentiem, kurus tirgo regulētā tirgū, taču pēdējos gados finanšu instrumentus aizvien vairāk tirgo daudzpusējās tirdzniecības sistēmās (DTS), citās organizētās tirdzniecības sistēmās (OTS) vai tikai ārpusbiržas tirgos.

Ievērojot minēto, regulas galvenie uzdevumi ir:

- 1. Veicināt normatīvā regulējuma atbilstību tirgus attīstībai:** salīdzinot ar direktīvu, regulas piemērošanas joma ir plašāka un ietver ne tikai regulētajā tirgū tirgojamās finanšu instrumentus, bet arī tādus finanšu instrumentus, kurus tirgo DTS, OTS vai ārpus biržas tirgos.⁴ Tādējādi regula ir attiecināma uz finanšu instrumentu tirdzniecību visās tirdzniecības platformās.
- 2. Stiprināt ES dalībvalstu kompetento iestāžu pilnvaras veikt izmeklēšanu un piemērot sankcijas:** kompetentajām iestādēm, cita starpā, ir pilnvaras piekļūt jebkādiem dokumentiem, pieprasīt informāciju, iekļūt fizisko un juridisko personu telpās, ja ir pamatotas aizdomas par iekšējās informācijas izmantošanu tirdzniecībā vai tirgus manipulācijās, pieprasīt ieguldījumu pārvaldes sabiedrībām vai kredītiestādēm to rīcībā esošo telefona sarunu ierakstus vai e-pastu saraksti, pieprasīt telekomunikāciju operatora rīcībā esošos datu plūsmas ierakstus; kā arī uz laiku apturēt finanšu instrumentu tirdzniecību.⁵
- 3. Samazināt administratīvo slogu tiem emitentiem, kuri veic darbību tirgos, kas paredzēti maziem un vidējiem uzņēmumiem:** saskaņā ar regulas 56. apsvērumu prasība uzturēt un pastāvīgi atjaunināt iekšējās informācijas turētāju sarakstus rada administratīvo slogu, sevišķi emitentiem mazu un vidēju uzņēmumu izaugsmes tirgos. Regula šādiem tirgus dalībniekiem paredz atvieglotas prasības.

Regulas ietekme uz finanšu tirgus dalībniekiem

Regula definē tirgus ļaunprātīgu izmantošanu kā jēdzienu, kas „ietver nelikumīgu rīcību finanšu tirgos un (..) jāsaprot kā iekšējās informācijas izmantošana tirdzniecībā, šādas informācijas nelikumīga izpaušana un tirgus manipulācija. Šāda rīcība kavē pilnīgu un atbilstīgu tirgus pārredzamību, kas ir visu integrēto finanšu tirgu dalībnieku veikto tirdzniecības darījumu priekšnoteikums.”⁶

Ar regulas spēkā stāšanos ieviestās izmaiņas tirgus ļaunprātīgas izmantošanas novēršanai shematiski var attēlot šādi:⁷

Sākot ar 2016. gada 3. jūliju, regula aizstāj direktīvu un ir tieši piemērojama visās ES dalībvalstīs			
Regula paplašina to finanšu instrumentu loku, kas ir pakļauti tirgus ļaunprātīgas izmantošanas novēršanas režīmam, piemēram, DTS tirgotos parāda vērtspapīrus. ⁸	Regula paredz atbildību par pārkāpumiem, kas saistīti ar iekšējās informācijas izmantošanu tirdzniecībā, iekšējās informācijas nelikumīgu izpaušanu un tirgus manipulācijām. ⁹	Regulā paredzētie aizliegumi neattiecas uz tirdzniecību ar pašu akcijām atpirkšanas programmās (<i>buy-back programmes</i>) un vērtspapīru vai ar tiem saistītu instrumentu tirdzniecību vērtspapīru stabilizācijas nolūkā. ¹⁰	Regula paredz pienākumu emitentiem atklāt iekšējo informāciju sabiedrībai, ¹¹ sagatavot un pēc pieprasījuma iesniegt iekšējās informācijas turētāju sarakstu kompetentajai iestādei, ¹² bet pārvaldītājiem – pienākumu ziņot emitentam, emisijas kvotu tirgus dalībniekam vai kompetentajai iestādei par pārvaldītāju darījumiem. ¹³

**JURISTA
PADOMS**

- ⁴ *Supra* 1, 2. pants.
- ⁵ Turpat, 23. panta 2. punkts.
- ⁶ Turpat, 7. apsvērums.
- ⁷ *Witty S. The New EU Market Abuse Regulation*. Pieejams: <https://corp.gov.law.harvard.edu/2016/06/17/the-new-eu-market-abuse-regulation/> [skatīts 17.01.2017].
- ⁸ *Supra* 1, 2. pants.
- ⁹ Turpat, 30. pants.
- ¹⁰ Turpat, 5. pants.
- ¹¹ Turpat, 17. pants.
- ¹² Turpat, 18. pants.
- ¹³ Turpat, 19. pants.

- Salīdzinot ar direktīvu, regula finanšu tirgus dalībniekiem izvirza vairākas jaunas prasības saistībā ar: iekšējās informācijas atklāšanu sabiedrībai, tirgus izzināšanu (*market soundings*), iekšējās informācijas turētāju saraksta sagatavošanu, kā arī ziņošanas pienākumu par pārvaldītāju darījumiem.

Iekšējās informācijas atklāšana sabiedrībai

Iekšējās informācijas atklāšanas prasības ir noteiktas regulas 7. un 17. pantā. **Emitentam ir pienākums iespējami drīz informēt sabiedrību par iekšējo informāciju, kas tieši attiecas uz emitentu.** Definējot iekšējo informāciju, var izmantot t.s. saprātīga ieguldītāja testu. Proti, „iekšējā informācija” ir informācija, kuru saprātīgs ieguldītājs izmantotu, lai pieņemtu lēmumu par ieguldījumu veikšanu vērtspapīros.

Regulas 17. panta 1. punkts nosaka, ka emitentam ir jānodrošina iekšējās informācijas atklāšana tādā veidā, kas sabiedrībai nodrošina ātru piekļuvi informācijai. Regula emitentam uzliek pienākumu ievietot un vismaz piecus gadus uzturēt savā tīmekļa vietnē visu iekšējo informāciju, kura tam ir jāatklāj sabiedrībai. Tādējādi papildus paziņojuma par iekšējās informācijas atklāšanu nosūtīšanai un publicēšanai *Nasdaq Riga* tīmekļa vietnē¹⁴ un Finanšu un kapitāla tirgus komisijas (FKTK) oficiālajā obligātās informācijas centralizētajā glabāšanas sistēmā¹⁵ emitentiem ir jāpublisko iekšējā informācija arī savā interneta mājaslapā. Ja emitentam nav interneta mājaslapas, tāda ir jāizveido un jāuztur, lai iekšējās informācijas atklāšana atbilstu regulas nosacījumiem.

ietvers iekšējās informācijas izpaušanu, kā arī ir jāglabā visa dokumentācija par šādiem apsvērumiem vismaz piecus gadus;

- jāinformē persona, kura saņem tirgus izzināšanas informāciju, tiklīdz šī informācija vairs nav iekšējā informācija;

- jāinformē persona, kura saņem tirgus izzināšanas informāciju, ka tai jāievēro informācijas konfidencialitāte.

Saskaņā ar regulas 11. panta 9. punktu Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde (EVTI) ir izstrādājusi pamatnostādnes, kurās nosaka atbilstošu kārtību, procedūras un dokumentēšanas prasības personām, kuras saņem tirgus izzināšanas informāciju.¹⁶

Iekšējās informācijas turētāju saraksti

Tāpat kā saskaņā ar direktīvu, tā arī saskaņā ar regulas 18. pantu **emitentiem ir pienākums sagatavot visu personu sarakstu, kurām ir piekļuve iekšējai informācijai** un kas pie viņiem strādā saskaņā ar darba līgumu vai citiem nosacījumiem (piemēram, konsultanti, grāmatveži vai kredītreitinga aģentūras). EVTI ir izstrādājusi tehnisko standartu projektus, lai noteiktu iekšējās informācijas turētāju sarakstu precīzu formātu.¹⁷ Līdz ar regulas spēkā stāšanos iekšējās informācijas turētāju saraksts atrodas tikai pie emitenta, un FKTK sarakstu pieprasa tikai pēc nepieciešamības saskaņā ar regulas 18. panta 1. punkta (c) apakšpunktu. Kredītiestādēm, ieguldījumu brokeru sabiedrībām vai *Nasdaq Riga* vairs nav pieeja emitentu iekšējās informācijas turētāju sarakstam.

Pārvaldītāju darījumi

Saskaņā ar regulas 19. pantu personām, kas veic pārvaldības pienākumus (pārvaldītāji), kā arī ar pārvaldītājiem cieši saistītām personām ir jāatklāj emitentiem, emisijas kvotu tirgus dalībniekiem vai kompetentajai iestādei ziņas par katru darījumu, kas attiecas uz akcijām vai parāda instrumentiem, atvasinātiem instrumentiem vai citiem ar tiem saistītiem finanšu instrumentiem. Šāda informācija pārvaldītājiem ir jāatklāj emitentam vai emisijas kvotu dalībniekam ne vēlāk kā trīs darba dienas pēc attiecīgā darījuma; vienlaikus arī emitentam un emisijas kvotu dalībniekam ne vēlāk kā trīs dienas pēc darījuma noslēgšanas informācija ir jādara zināma sabiedrībai. Pārvaldītāju un ar to cieši saistīto personu definīcijas salīdzinājumā ar direktīvas regulējumu nav mainītas.

Pārvaldītājiem un ar tiem cieši saistītajām personām ir jāziņo par katru darījumu, ko viņi veikuši „savā uzdevumā”. Novēršot ar direktīvas ieviešanu radušās neskaidrības, regulā ir precizēts, ka šādi darījumi ietver finanšu instrumentu iekļāšanu vai aizdošanu, darījumus, ko veic portfeļu pārvaldītāji, kā arī darījumus, kas veikti saskaņā ar dzīvības apdrošināšanas polisi.

Attiecībā uz pārvaldītāju darījumiem tiek piemērots 5000 EUR *de minimis* sliekšnis, kas nozīmē, ka paziņošanas pienākums neattiecas uz pārvaldītāju

Regula emitentam uzliek pienākumu ievietot un vismaz piecus gadus uzturēt savā tīmekļa vietnē visu iekšējo informāciju, kura tam ir jāatklāj sabiedrībai.

Tirgus izzināšana (*market soundings*)

Ar regulas 11. pantu ir ieviests jauns „drošības zonas” režīms **legitīmai iekšējās informācijas atklāšanai ieguldītājiem**. Saskaņā ar regulu tirgus izzināšana ir informācijas sniegšana vienam vai vairākiem potenciālajiem ieguldītājiem pirms paziņojuma par darījumu, lai konstatētu ieguldītāju interesi par iespējamu darījumu un nosacījumiem saistībā ar to, piemēram, tā iespējamo apjomu vai cenu.

Tirgus izzināšana var iekļaut iekšējās informācijas atklāšanu, tādēļ, **lai izmantotu šo „drošības zonu”, emitentam ir jāievēro īpaši noteikumi saistībā ar tirgus izzināšanu:**

- rakstveidā jādokumentē, vai tirgus izzināšana

14 Pieejams:

www.nasdaqbaltic.com/market/?pg=news&lang=lv [skatīts 17.01.2017].

15 Pieejams: <https://csri.investinfo.lv/> [skatīts 17.01.2017].

16 Komisijas deleģētā regula (ES) 2016/960, ar ko

Eiropas Parlamenta un Padomes regulu (ES) Nr. 596/2014 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par atbilstošiem mehānismiem, sistēmām un procedūrām attiecībā uz tirgus dalībniekiem, kas atklāj informāciju, kuri veic tirgus izzināšanu. OV, 17.06.2016, L 160/29.

veiktajiem darījumiem, ja to kopsomma kalendāra gada laikā nesasniedz 5000 EUR. Tādējādi pārvaldītājiem vai ar tiem cieši saistītajām personām ir pienākums pašiem veikt savu darījumu uzskaiti, lai zinātu, kad iestāsies paziņošanas pienākums.

Būtiskas izmaiņas salīdzinājumā ar direktīvu ir regulā ieviestais aizliegums (ar atsevišķiem izņēmumiem¹⁸) veikt darījumus savā uzdevumā noslēgtā 30 kalendāra dienu laikposmā (*closed period*) pirms starpposma finanšu pārskata vai gada pārskata sagatavošanas.

Regulas piemērošana Latvijā

Regulas noteikumi ir atspoguļoti 2016. gada 26. maija grozījumos Finanšu instrumentu tirgus likumā (FITL), kas stājās spēkā 2016. gada 29. jūnijā, kā arī 2016. gada 17. augusta Finanšu un kapitāla tirgus komisijas (FKTK) normatīvajos noteikumos Nr. 139 „Normatīvie noteikumi par kārtību, kādā ziņo par regulas Nr. 596/2014 faktiskajiem vai iespējamiem pārkāpumiem” (FKTK noteikumi Nr. 139).

Stājoties spēkā regulai, no FITL ir izslēgtas vairākas normas, kas tika ieviestas ar direktīvu, tostarp arī FITL 59. pants, kurā bija sniegts tās informācijas uzskaitījums, kas saskaņā ar FITL vienmēr ir uzskatāma par emitenta iekšējo informāciju un tādējādi emitentam bija obligāti jāatklāj. Tāpat no FITL ir izslēgts 85. pants (iekšējās informācijas izmantošanas aizliegums), 86. pants (iekšējās informācijas turētāju saraksts), 86.¹ pants (paziņojums par darījumu ar finanšu instrumentiem), 87. pants (iekšējās informācijas publicēšanas pienākums un tā izņēmumi), 88. pants (tirgus manipulāciju aizliegums), 88.¹ pants (pieņemtā tirgus prakse) un 89. pants (pienākums atturēties no darījuma izpildes). **Minēto FITL normu izslēgšana nenozīmē, ka emitentiem vairs nav pienākuma atklāt šo informāciju sabiedrībai – šis pienākums vēl aizvien ir spēkā, taču šobrīd to nosaka nevis FITL, bet gan regula.**

Vienlaikus FITL grozījumi paredz, ka FKTK kā regulas piemērošanas un izpildes kompetentajai institūcijai iekšējās informācijas un tirgus manipulāciju uzraudzībā ir tiesības:

- izveidot un uzturēt ziņošanas sistēmu par regulas iespējamiem un faktiskajiem pārkāpumiem (84. panta otrā daļa; FKTK noteikumi Nr. 139);
- izdot normatīvos noteikumus, kas izriet no regulā noteiktā (FITL 84. panta trešā daļa);
- piemērot konkrētas sankcijas un uzraudzības pasākumus (FITL 148. panta septiņpadsmitā daļa).

FKTK noteikumi Nr. 139 nosaka ziņošanas kārtību, saskaņā ar kuru ikviena persona var ziņot FKTK ne tikai par faktiskajiem, bet arī par iespējamiem regulas pārkāpumiem. Ziņotāji var sniegt informāciju, nosūtīt to uz e-pasta adresi MARparkapumi@fktk.lv, kā arī mutvārdos vai rakstveidā sazinoties ar FKTK. Izvērtējot ziņojumus, FKTK ir tiesībās sākt administratīvo procesu, nodot informāciju tiesībaiz-

FITL paredz ievērojamas administratīvās soda naudas par finanšu tirgus ļaunprātīgu izmantošanu – fiziskām personām līdz 5 000 000 EUR un juridiskajām personām līdz 15 000 000 EUR.

sardzības iestādēm vai veikt citas normatīvajos aktos, tajā skaitā FITL, paredzētās darbības, lai nodrošinātu regulas pārkāpumu novēršanu. Saskaņā ar regulas 32. pantu dalībvalstis var paredzēt finansiālus stimulus personām, kas sniedz būtisku informāciju par regulas iespējamiem pārkāpumiem, tomēr Latvijas normatīvajos aktos šādas prasības nav ieviestas.

Visbeidzot, atsaucoties uz regulas 30. pantu, FITL paredz ievērojamas administratīvās soda naudas par finanšu tirgus ļaunprātīgu izmantošanu – fiziskām personām līdz 5 000 000 EUR un juridiskajām personām līdz 15 000 000 EUR. Vienlaikus emitentiem ir jāatceras, ka par iekšējās informācijas nelikumīgu izmantošanu un manipulācijām finanšu tirgos ir paredzēta kriminālatbildība. Saskaņā ar Krimināllikuma 193.² pantu par iekšējās informācijas nelikumīgu izmantošanu finanšu tirgos, ieteikšanu citai personai vai citas personas pamudināšanu iesaistīties iekšējās informācijas nelikumīgā izmantošanā finanšu tirgos, kā arī par manipulācijām finanšu tirgos, ja ar to radītas smagas sekas, – soda ar brīvības atņemšanu uz laiku līdz četriem gadiem vai ar īslaicīgu brīvības atņemšanu, vai ar piespiedu darbu, vai ar naudas sodu. Par šīm pašām darbībām, ja tās ir izdarījuši organizēta grupa, – soda ar brīvības atņemšanu uz laiku no diviem līdz desmit gadiem un ar probācijas uzraudzību uz laiku līdz trim gadiem vai bez tās.

Kopsavilkums

Ieguldījumu pārvaldītājiem un citiem finanšu tirgus dalībniekiem ir rūpīgi jāizvērtē no regulas izrietošie pienākumi, it īpaši tie, kas *expressis verbis* nav norādīti Latvijas normatīvajos aktos. Vienlaikus emitentiem ir jāņem vērā apstākļi, ka administratīvie sodi var tikt piemēroti arī par iespējamiem pārkāpumiem. Gan tiem emitentiem, uz kuriem jau līdz šim attiecās direktīvas prasības, gan arī emitentiem, kuri iepriekš finanšu instrumentus tirgoja DTS, OTS vai ārpus biržas tirgos, ir nepieciešams atjaunot savas iekšējās politikas un procedūras iekšējās informācijas atklāšanai sabiedrībai (it īpaši saistībā ar iekšējās informācijas atklāšanas atlikšanu un tirgus izzināšanu). Emitentiem ir nepieciešams iepazīties ar EVTI standartiem iekšējās informācijas turētāju saraksta precīza formāta izstrādei, kā arī informēt pārvaldītājus par to jaunajiem pienākumiem. **BJP**

JURISTA PADOMS

- 17 Komisijas Īstenošanas regula (ES) 2016/347, ar ko nosaka īstenošanas tehniskos standartus attiecībā uz precīzu formātu iekšējās informācijas turētāju sarakstu sastādīšanai un to atjaunināšanai saskaņā ar Eiropas Parlamenta un Padomes regulu (ES) Nr. 596/2014.OV, 11.03.2016, L 65/49.
- 18 *Supra* 1, 19. panta 11. punkts.

Materiāls tapis sadarbībā ar

C O B A L T