

## II

(Muud kui seadusandlikud aktid)

## MÄÄRUSED

## KOMISJONI DELEGEERITUD MÄÄRUS (EL) 2019/1011,

13. detsember 2018,

**millega muudetakse komisjoni delegeeritud määrust (EL) 2017/565 teatavate registreerimistingimuste osas, et edendada VKEdel kasvatuturgude kasutamist Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL kohaldamisel**

(EMPs kohaldatav tekst)

EUROOPA KOMISJON,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. mai 2014. aasta direktiivi 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL, <sup>(1)</sup> eriti selle artikli 4 lõiget 2 ja artikli 33 lõiget 8,

ning arvestades järgmist:

- (1) Kapitaliturgude liidu algatuse eesmärk on vähendada sõltuvust pangalaenudest ja mitmekesistada turupõhise rahastamise allikaid kõigi väiksemate ja keskmise suurusega ettevõtjate (VKEd) jaoks ning avalikel turgudel VKEdel võlakirjade ja aktsiate emiteerimisel. Liidus asuvad ettevõtjad, kes püüavad kauplemisskohtade kaudu kapitali kaasata, seisavad silmitsi suurte ühekordsete ja püsivate kuludega, mis on seotud avalikustamise ja nõuete täitmisega ning millest heidutatuna ei pruugi nad liidu kauplemisskohtades kauplemisele võtmist üldse taotleda. Lisaks sellele kipub VKEdel poolt liidu kauplemisskohtades emiteeritud aktsiate likviidsus olema väiksem ja volatiilsus suurem, mis suurendab kapitalikulusid, muutes selle rahastamisallika kasutamise liiga koormavaks.
- (2) Direktiiviga 2014/65/EL loodi uus kauplemisskohtade liik – VKEdel kasvatuturg –, mis on mitmepoolsete kauplemis-süsteemide alarühm ja mille eesmärk on hõlbustada VKEdel juurdepääsu kapitalile ning aidata kaasa VKEdel emitentide vajadustele spetsialiseerunud turgude arendamisele. Direktiivi 2014/65/EL kohaselt tuleb tähelepanu keskendada sellele, kuidas kõnealuse turu kasutamist tulevaste õigusaktidega toetada ja edendada, et muuta see investoritele atraktiivseks, tagada halduskoormuse vähenemine ning pakkuda VKEdel täiendavaid stiimuleid minna kapitaliturgudele VKEdel kasvatuturgude kaudu.
- (3) VKEdel kasvatuturgude likviidsuse ja kasumlikkuse tagamiseks on direktiivi 2014/65/EL artikli 33 lõike 3 punktis a nõutud, et vähemalt 50 % emitentidest, kelle finantsinstrumentidega on lubatud VKEdel kasvatuturul kaubelda, oleksid kapitaliväärtpabereid ja/või võlakirju emiteerivad VKEd. Direktiivis 2014/65/EL on VKEdel kapitaliväärtpaberite emitendid määratletud ettevõtjatena, kelle keskmine turukapitalisatsioon on viimasel kolmel kalendriaastal olnud aastalõpunooteeringute kohaselt alla 200 miljoni euro. Komisjoni delegeeritud määrusega (EL) 2017/565 <sup>(2)</sup> on aga nähtud ette, et VKEdel mittekapitaliväärtpaberite (ainult võlaväärtpaberite) emitent peab vastama järgmisest kolmest tingimusest vähemalt kahele: i) keskmine töötajate arv on alla 250, ii) bilansimaht kokku on alla 43 miljardi euro ja iii) aastane netokäive on alla 50 miljardi euro. Seda mittekapitaliväärtpaberite emitentidele VKEdel kvalifitseerumiseks kehtestatud nõuet peetakse liiga piiravaks, sest sellised emitendid kipuvad olema tavapärastest VKEdel suuremad. Sellest tulenevalt ei saa paljusid mittekapitaliväärtpaberite emitente

<sup>(1)</sup> ELT L 173, 12.6.2014, lk 349.

<sup>(2)</sup> Komisjoni 25. aprilli 2016. aasta delegeeritud määruse (EL) 2017/565 (millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses investeerimisühingute suhtes kohaldatavate organisatsiooniliste nõuete ja tegutsemistingimustega ning nimetatud direktiivi jaoks määratletud mõistetega (ELT L 87, 31.3.2017, lk 1)) artikli 77 lõige 2.

delegeeritud määruse (EL) 2017/565 kohaselt VKEdena käsitada, kuigi nad on suhteliselt väikesed. Paljud VKEde võlaväärtpaberite emissioonidele spetsialiseerunud või nii võlakirjade kui ka aktsiate emiteerimist lubavad mitmepoolsed kauplemissüsteemid ei saa end VKEde kasvuturuna registreerida, sest nad ei saa täita kriteeriumi, mille kohaselt peab 50 % emitentidest kvalifitseeruma VKEdeks. Kui mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajad ei kasuta VKEde kasvuturgude raamistikku, ei saa nende emitentide suhtes kohaldada kergemaid regulatiivseid nõudeid, mis on nähtud ette VKEde kasvuturgudel noteerimise ja emiteerimise edendamiseks. Selleks et rohkem mitmepoolseid kauplemissüsteeme saaks end VKEde kasvuturuna registreerida, tuleks VKEde kasvuturgude puhul ainsa kriteeriumina, mille alusel mittekapitaliväärtpaberite emitendid kvalifitseeruvad VKEdeks, sätestada emitendi võlakirjaemissioonide (v.a laenud) nimiväärtus eelmisel kalendriaastal. Komisjon jälgib, kui tulemuslikult võimaldab uus VKEst mittekapitaliväärtpaberite emitendi määramine mitmepoolsetel kauplemissüsteemidel end VKEde kasvuturuna registreerida, ja selle mõju turu arengule ja investorite kindlustundele.

- (4) Delegeeritud määruses (EL) 2017/565 on märgitud, et VKEde kasvuturul ei tohiks olla reegleid, mille järgimisega kaasneb emitentidele suurem koormus kui reeglitega, mida kohaldatakse reguleeritud turgude emitentide suhtes. Delegeeritud määruse (EL) 2017/565 artikli 78 lõike 2 punkti g kohaselt peavad VKEde kasvuturgudel olevad emitendid aga avaldama poolaasta finantsaruandeid. Sellistel mittekapitaliväärtpaberite emitentidel, kes keskenduvad reguleeritud turgudel kutselistele klientidele, aga Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2004/109/EÜ <sup>(3)</sup> alusel sama kohustust ei ole. On saanud selgeks, et poolaasta finantsaruannete koostamine on VKEde kasvuturu mittekapitaliväärtpaberite emitentidele kehtestatud ebaproportsionaalne kohustus. Kuna paljud VKEdele spetsialiseerunud mitmepoolsed kauplemissüsteemid ei nõua mittekapitaliväärtpaberite emitentidelt poolaasta finantsaruandeid, tundub, et selline delegeeritud määrusega (EL) 2017/565 kehtestatud kohustuslik nõue aitab kaasa sellele, et mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajad ei ole huvitatud enda VKEde kasvuturuna registreerimisest. Sellest tulenevalt peaks VKEde kasvuturu korraldajal olema paindlikkus selle üle otsustamisel, kas kehtestada mittekapitaliväärtpaberite emitentidele poolaasta aruannete avaldamise kohustus või mitte.
- (5) Mõned VKEde kasvuturgude emitendid on andnud piiratud koguse emiteeritud aktsiakapitali avalikkuse kätte, mis muudab nende aktsiatega kauplemise investorite jaoks riskantsemaks ja avaldab likviidsuse negatiivset mõju. See omakorda vähendab investorite tahet investeerida VKEde kasvuturgudel noteeritud aktsiatesse. Seepärast peaksid VKEde kasvuturgude korraldajad nägema aktsiate likviidsuse tagamiseks ja investorite kindlustunde suurendamiseks ette, et esmakordse kauplemisele võtmise tingimuseks on, et kauplemiseks lastakse ringlusse minimaalne kogus aktsiaid (avalikkusele kuuluvaid aktsiaid käsitlev tingimus). VKEde kasvuturgude korraldajatel peaks aga olema võimalik kehtestada turu olukorra põhjal sobiv piirväärtus ja otsustada, kas kogus peaks olema väljendatud absoluutväärtuses või protsentides kogu emiteeritud aktsiakapitalist.
- (6) Seepärast tuleks delegeeritud määrust (EL) 2017/565 vastavalt muuta.
- (7) VKEde kasvuturude valitsevatele ettevõtjatele tuleks näha ette minimaalne periood pärast käesoleva määruse jõustumist, et nad saaksid oma registreerimistingimusi kohandada. Seepärast tuleks käesolevat määrust kohaldama hakata kolm kuud pärast jõustumist,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA MÄÄRUSE:

#### Artikkel 1

Delegeeritud määrust (EL) 2017/565 muudetakse järgmiselt.

1) Artikli 77 lõige 2 asendatakse järgmisega:

„2. Emitenti, kelle puhul ei kaubelda üheski kauplemiskohas ühegi kapitaliväärtpaberiga, käsitatakse direktiivi 2014/65/EL artikli 4 lõike 1 punkti 13 kohaldamisel VKEna, kui tema võlakirjaemissioonide nimiväärtus eelmisel kalendriaastal ei ületa kõiki liidu kauplemiskohti arvesse võttes 50 miljonit eurot.“

2) Artikli 78 lõiget 2 muudetakse järgmiselt:

a) lisatakse punkt j:

„j) nõuab emitentidelt, kes taotleavad, et nende aktsiad lubataks esmakordselt tema kauplemiskohas kauplemisele, et nad jaotaksid minimaalse koguse emiteeritud aktsiatest, millega saab mitmepoolses kauplemissüsteemis kaubelda, lähtudes mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja kehtestatavast piirväärtusest, mis väljendatakse kas absoluutväärtuses või protsentides kogu emiteeritud aktsiakapitalist.“;

<sup>(3)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu 15. detsembri 2004. aasta direktiiv 2004/109/EÜ läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtpaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele, ning millega muudetakse direktiivi 2001/34/EÜ (ELT L 390, 31.12.2004, lk 38).

b) lisatakse järgmine lõik:

„Mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja võib vabastada emitendid, kelle kapitaliväärtpaberitega mitmepoolses kauplemissüsteemis ei kaubelda, nõudest avaldada käesoleva lõike esimese lõigu punktis g osutatud poolaasta finantsaruanded. Kui mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldaja kasutab käesoleva lõigu esimese lause kohast võimalust, ei nõua pädev asutus esimese lõigu punkti g kohaldamisel, et emitendid, kelle kapitaliväärtpaberitega mitmepoolses kauplemissüsteemis ei kaubelda, avaldaksid poolaasta finantsaruandeid.“

*Artikkel 2*

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

Seda kohaldatakse alates 11. oktoober 2019.

Käesolev määrus on tervikuna siduv ja vahetult kohaldatav kõikides liikmesriikides.

Brüssel, 13. detsember 2018

*Komisjoni nimel*  
*president*  
Jean-Claude JUNCKER

---