

Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonė dėl Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria, siekiant viešąsias kapitalo rinkas Sąjungoje padaryti patrauklesnes įmonėms ir sudaryti palankesnes sąlygas mažosioms bei vidutinėms įmonėms gauti kapitalo, iš dalies keičiama Direktyva 2014/65/ES ir panaikinama Direktyva 2001/34/EB

(COM(2022) 760 *final* – 2022/0405 (COD))

dėl Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl daugiabalsės akcijos apimančių akcijų struktūrų bendrovėse, kurios kreipiasi dėl jų akcijų įtraukimo į prekybos MVĮ augimo rinkoje sąrašą

(COM(2022) 761 *final* – 2022/0406 (COD))

ir dėl Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo, siekiant viešąsias kapitalo rinkas Sąjungoje padaryti patrauklesnes įmonėms ir sudaryti palankesnes sąlygas mažosioms bei vidutinėms įmonėms gauti kapitalo, iš dalies keičiami reglamentai (ES) 2017/1129, (ES) Nr. 596/2014 ir (ES) Nr. 600/2014

(COM(2022) 762 *final* – 2022/0411 (COD))

(2023/C 184/20)

Pranešėjas **Kęstutis KUPŠYS**

Prašymas pateikti nuomonę	Europos Sąjungos Taryba, 2023 2 6 (COM(2022) 760 <i>final</i> ir COM(2022) 762 <i>final</i>); 2023 2 8 (COM(2022) 761 <i>final</i>) Europos Parlamentas, 2023 2 1
Teisinis pagrindas	Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 50 straipsnio 1 dalis, 114 ir 304 straipsniai
Atsakingas skyrius	Ekonominės ir pinigų sąjungos, ekonominės ir socialinės sanglaudos skyrius
Priimta skyriuje	2023 3 2
Priimta plenarinėje sesijoje	2023 3 23
Plenarinė sesija Nr.	577
Balsavimo rezultatai (už / prieš / susilaikė)	123 / 2 / 5

1. Išvados ir rekomendacijos

1.1. Siekiant užtikrinti atsigavimą po COVID-19 ir sukurti atsparią Europos ekonomikos sistemą Rusijos karo prieš Ukrainą akivaizdoje, itin svarbu padidinti Europos bendrovių nuosavo kapitalo finansavimą. Todėl EESRK labai palankiai vertina Komisijos pasiūlytą įtraukimo į biržos sąrašus aktą.

1.2. Komitetas mano, kad šeimos valdomų bendrovių atėjimas į kapitalo rinkas atvertų naujų galimybių pritraukti kapitalo augimo finansavimui, o keletas balsų teisių sistema padėtų šeimoms išlaikyti kontrolę, todėl įtraukimas į biržos sąrašus joms taptų patrauklesnis. EESRK sutinka, kad nacionaliniu lygmeniu reikėtų parengti išsamią programą, kartu skatinant aukšto lygio suderinimą ES lygmeniu.

1.3. EESRK taip pat palankiai vertina Komisijos iniciatyvą supaprastinti prospektų turinį, nes tai gerokai sumažintų emitentų išlaidas ir našatą.

1.4. Apskritai Komitetas palankiai vertina pasiūlymą leisti emitentams skelbti prospektą tik anglų kalba, nes tai dažniausiai tarptautinių investuotojų vartojama kalba. Tačiau viso dokumento teksto, o ne tik santraukos, paskelbimas nacionalinėmis kalbomis įgalėtų vietos neprofesionaliuosius investuotojus. EESRK rekomenduoja emitentams turėti omenyje, kad „tik anglų“ emisijos dokumentų naudojimas trukdytų plėtoti nacionalinę mažmeninių investicijų bazę.

1.5. EESRK pažymi, kad įmonių tyrimų susiejimas su kitomis paslaugomis gali padidinti biržinių mažųjų ir vidutinių įmonių (MVĮ) matomumą. Todėl Komitetas palankiai vertina pasiūlymą padidinti atsiejimo ribą iki 10 mlrd. EUR; tačiau gali prireikti ir papildomų priemonių nepriklausomiems tyrimams skatinti.

1.6. EESRK labai vertina Komisijos požiūrį į teisinio netikrumo, susijusio su informacijos atskleidimo reikalavimais, mažinimą. Tačiau dėl pasiūlymo dėl kelių rinkų pavedimų knygos priežiūros mechanizmo (CMOBS), kuris sudarytų palankesnes sąlygas priežiūros institucijoms keisti pavedimų knygos duomenimis, gali kilti rizika, kad bus sudarytos nevienodos sąlygos, nes dvišalės prekybos vietoms nebūtų taikomas reikalavimas teikti ataskaitas.

2. Bendroji informacija

2.1. 2022 m. gruodžio 7 d. Komisija paskelbė pasiūlymų rinkinį dėl tolesnio ES kapitalo rinkų sąjungos (KRS) plėtojimo priemonių ⁽¹⁾. Vienu iš šio rinkinio dokumentų – nauju įtraukimo į biržos sąrašus aktu – siekiama sumažinti administracinę našą bet kokio dydžio įmonėms, visų pirma mažosioms ir vidutinėms įmonėms (MVĮ), kad joms būtų užtikrinta paprastesnė prieiga prie finansavimo jas įtraukus į biržų sąrašus.

2.2. Komisija teigia, kad ES kapitalo rinkos tebėra susiskaidžiusios ir nepakankamai išsivysčiusios dydžio požiūriu. Tyrimai rodo, kad bendras biržinių įmonių skaičius Europos MVĮ augimo rinkose nuo 2014 m. beveik nepadidėjo ⁽²⁾, nepaisant to, kad biržinės bendrovės turėjo akivaizdžios naudos, kaip matyti iš padidėjusios jų rinkos vertės. Paprastai biržinių bendrovių pajamos, naujų darbo vietų skaičius ir balansas išauga sparčiau nei nebiržinių bendrovių. Keletas tyrimų įrodo, kad padėtis, susijusi su MVĮ pirminiu viešu akcijų siūlymu (IPO) Europoje, nėra optimali.

2.3. Įtraukimo į biržos sąrašus aktu nustatomos paprastesnės ir patobulintos įtraukimo į biržos sąrašą taisyklės, visų pirma mažosioms ir vidutinėms įmonėms (MVĮ), kartu siekiant išvengti grėsmės investuotojų apsaugai ir rinkos vientisumui.

2.4. Šiuo aktu siekiama užtikrinti esminį sąnaudų sumažinimą ir prisidėti prie IPO skaičiaus didinimo ES. Paprastesnės prospektų taisyklės suteiktą galimybę bendrovėms lengviau ir pigiau patekti į biržos sąrašus. Leidus bendrovėms naudotis akcijomis su keletą balsų suteikiančiomis teisėmis (MVRs) pirmą kartą jas įtraukiant į biržos sąrašus MVĮ augimo rinkose, savininkams suteikiama galimybė ir toliau kontroliuoti savo bendrovės viziją.

2.5. Proporcingesnės taisyklės dėl piktnaudžiavimo rinka taip pat užtikrintų didesnę aiškumą ir teisinį tikrumą biržinėms bendrovėms dėl pagrindinės informacijos atskleidimo reikalavimų laikymosi. Siūlomu įtraukimo į biržos sąrašus aktu taip pat siekiama pagerinti tyrimų, skirtų vidutinės kapitalizacijos įmonėms ir MVĮ, teikimą ir sklaidą, o tai savo ruožtu turėtų sustiprinti šių įmonių pozicijas viešųjų rinkų prekybos sąrašuose.

2.6. Kita numatoma nauda:

— glaustesnė, savalaikiškesnė, lengviau palyginama ir patogesnė naudoti bendrovių informacija investuotojams,

— geresnė įmonių tyrimų, padedančių priimti investicinius sprendimus, aprėptis,

— veiksmingesnė priežiūra, nes bus nustatytos aiškesnės įtraukimo į biržos sąrašus taisyklės ir patobulintos piktnaudžiavimo rinka atvejų tyrimo priemonės,

⁽¹⁾ Kapitalo rinkų sąjunga. Tarpuskaitos, nemokumo ir įtraukimo į biržos sąrašus dokumentų rinkinys.

⁽²⁾ Suinteresuotųjų subjektų techninių ekspertų grupės MVĮ klausimais ataskaita, *Empowering EU Capital Markets for SMEs: Making listing cool again*.

— labiau standartizuoti prospektai, kuriuos tikrinti priežiūros institucijoms būtų paprasčiau.

2.7. Laikantis aplinkos, socialinių ir valdymo (ASV) politinių tikslų, įtraukimo į biržos sąrašus aktu būtų siekiama užtikrinti, kad ASV obligacijas išleidusios bendrovės dokumentuose dėl įtraukimo į biržos sąrašus pateiktų su ASV susijusią informaciją, kad investuotojams būtų lengviau įvertinti, ar tikrai laikomasi ASV reikalavimų. Akcinį kapitalą išleidusios bendrovės galės remtis jau paskelbta, taigi viešai prieinama ASV informacija dokumentuose dėl įtraukimo į biržos sąrašus.

3. Bendrosios pastabos

Geresnės galimybės patekti į Europos viešųjų rinkų prekybos sąrašus

3.1. EESRK mano, kad siekiant užtikrinti ilgalaikį atsigavimą po COVID-19 ir sukurti **atsparią Europos ekonomikos sistemą** tebesitęsiančio Rusijos karo prieš Ukrainą akivaizdoje, itin svarbu padidinti Europos bendrovių nuosavo kapitalo finansavimą. Šiuo tikslu, siekiant išlaisvinti investicijų srautus, reikalingus ekonomikai rekapitalizuoti, itin svarbi finansų rinkos infrastruktūra.

3.2. Neprofesionaliųjų investuotojų bendruomenei taip pat svarbi gerai išvystyta viešoji rinka. Europiečiai savo banko sąskaitose laiko 11 trln. EUR pinigų ir indėlių⁽³⁾. Indėlių dalis, palyginti su bendru namų ūkių turtu, yra tris kartus didesnė nei JAV namų ūkių. NERAGINDAMA GALUTINIŲ INVESTUOTOJŲ SAVO LĖŠAS NUKREIPTI Į EUROPOS KAPITALO RINKAS, ES NEIŠNAUDOJA VISŲ SAVO KAPITALO FONDŲ POTENCIALO MŪSŲ BENDROVIŲ NAUDAI. Turto valdytojai turėtų labiau pasitikėti Europos akcijų rinkos perspektyvomis, o Europos neprofesionalieji investuotojai turėtų turėti daugiau pasirinkimo galimybių formuodami savo portfelius. Siekiant šio tikslo būtina užtikrinti, kad į Europos viešųjų rinkų prekybos sąrašus būtų įtraukta kuo daugiau ir kuo įvairesnių aukštos kokybės emitentų.

3.3. Įmonėms patiriant finansinių sunkumų ir ekonominės padėties nenusipėjamumo laikais ir visų pirma **augant skolinimosi išlaidoms**, nuosavas kapitalas yra stabilizuojantis veiksnys ir apsauga nuo būsimų sukrėtimų.

3.4. Komitetas taip pat nurodo, kad Europos namų ūkių finansuojamas Europos bendrovių nuosavas kapitalas per turto nuosavybę ir įmonės kontrolę deda pagrindus ES atviram **strateginiam savarankiškumui**. Svarbių Europos įmonių kontrolę perimant užsienio subjektams, ypač tų valstybių, kurių vertybės skiriasi nuo Europos, įtakos zonoje, kelia didelį pavojų ES ekonominiams ir politiniams stabilumui. Toks praradimas taip pat trukdo ES viduje plėtoti ES įsikūrusią finansų sistemą, orientuotą į ES poreikius. Pavyzdžiui, finansinę prekybą ES ir toliau daugiausia vykdo ne ES investiciniai bankai⁽⁴⁾.

3.5. Jaunas ir inovatyvias bendroves, esančias žaliosios ir skaitmeninės pertvarkos priešakyje, reikėtų skatinti siekti įtraukimo į Europos akcinio kapitalo rinkų prekybos sąrašus ir gauti labai reikalingą finansavimą išleidžiant akcijas, kuriomis prekiaujama viešai, nes tai yra tvariausias būdas padėti šioms įmonėms **išnaudoti visą savo kūrybinį potencialą ir kurti darbo vietas**.

3.6. Dėl infliacijos šuolio didėja noras investuoti į nuosavą kapitalą. Tai visų pirma pasakytina apie nuovokius neprofesionaliuosius investuotojus. Europos akcijų rinkos gali tapti ta vieta, kurioje šie investicijų srautai nukreipiami į pagrindinius ekonomikos sektorius, kuriuose įmonės sukuria pakankamą grąžą. Be to, Komitetas mano, kad ES itin svarbu parengti patikimas ir griežtas prekybos taisykles, kad būtų išnaudotas visas ES kapitalo rinkų potencialas. Finansų krizės metu įgyta patirtis parodė, kad ES privalo rinkas apsaugoti laikydamasi sąžiningumo, vientisumo, atsparumo didinimo ir skaidrumo principų ir užtikrindama aukščiausią investuotojų apsaugos lygį.

3.7. 14 ES valstybių narių atlikta analizė parodė, kad iki 17 000 didelių įmonių gali būti įtrauktos į sąrašą, tačiau to nesiekia⁽⁵⁾. Komitetas mano, kad jei ES neskatins naujų bendrovių įtraukimo į akcinio kapitalo rinkų prekybos sąrašus, mūsų kapitalo rinkose prekyba gali tapti vangesnė, nes investuotojai įvairins savo portfelius visame pasaulyje, jei ES prekybos sąrašuose nebus pakankamai bendrovių, į kurias būtų galima investuoti ES.

3.8. Į neprofesionaliųjų investuotojų rinką ateina nauja europiečių karta, kuriai rūpi tvarumas (t. y. ASV grindžiami veiksniai). Be to, daugelis ekonominės veiklos vykdytojų, skatinami Europos žaliojo kurso politikos, pereina prie žaliųjų tikslų. EESRK mano, kad šis veiksmų derinys gali būti stipri paskata išnaudoti visą Europos tvaraus finansavimo

⁽³⁾ Eurostatas. Paašškinta statistika.

⁽⁴⁾ ESMA metinė statistinė ataskaita „ES vertybinių popierių rinkos“, 2020 m., p. 40.

⁽⁵⁾ „Oxera“ ataskaita *Primary and secondary equity markets in EU*, 2020 m.

taksonomijos ir bendrovių ne finansinės informacijos atskleidimo sistemos potencialą. Bendrovės, veikdamos tiek savanoriškai, tiek siekdamos suderinti savo veiklą su būsimais ES teisės aktais, savo veikloje turės daugiau dėmesio skirti ASV, o naujos kartos investuotojai reikalaus laikytis ASV reikalavimų ir siekti ne tik finansinės naudos, bet ir daryti jai prilygstantį apčiuopiamą teigiamą **socialinį poveikį bei atkuriamąjį poveikį aplinkai**.

3.9. Komitetas taip pat atkreipia dėmesį į kai kuriuos tyrimus, iš kurių matyti, kad ekonomikos, turinčios rinką pagrįstą finansavimą, perskirsto investicijas mažiau teršiantiems ir technologijoms imliems sektoriams ⁽⁶⁾. Kita vertus, daug kreditų reikalaujanti plėtra paprastai pasireiškia gilesniu nuosmukiu ir lėtesniu atsigavimu ⁽⁷⁾.

3.10. Aiškus tikslas turėtų būti pasiekti 100 proc. ES BVP (šiuo metu maždaug 64 proc.) ⁽⁸⁾ akcijų rinkos kapitalizaciją. EESRK mano, kad nėra kito pasirinkimo, kaip tik remti viešąsias rinkas ir gerinti IPO aplinką.

Svarba MVĮ ir šeimos valdomoms bendrovėms

3.11. EESRK manymu, MVĮ vis dar neatlieka vaidmens, kurį jos galėtų atlikti akcijų rinkose. Reikėtų dėti pastangas siekiant užtikrinti būtiną MVĮ atsparumą pasitelkiant nuosavo kapitalo finansavimą.

3.12. Komitetas pažymi, kad Europoje jau ne vieną dešimtmetį pastebimas nepakankamas investavimas į nuosavą kapitalą, o MVĮ nuosavo kapitalo trūkumo problema yra itin opi. MVĮ nėra pakankamai matomos, kad pritrauktų kapitalo; jų pertvarkymas į biržines bendroves suteiktų geresnių galimybių ilguoju laikotarpiu. EESRK tvirtai pritaria nuomonei, kad biržinės MVĮ turi rasti tinkamą vietą individualių (neprofesionaliųjų) investuotojų, savitarpio ir pensijų fondų bei draudimo bendrovių portfeliuose.

3.13. Rizikos kapitalo įmonės, teikdamos investicijas augančioms įmonėms, taip pat domisi galimomis ateities pasitraukimo iš įmonės strategijomis; joms gerai funkcionuojantis IPO mechanizmas yra taip pat svarbus.

3.14. Įmonių tyrimai yra būtina priemonė MVĮ matomumui didinti, todėl juos reikėtų skatinti. Įvairios iniciatyvos, pavyzdžiui, įmonių tyrimų aprėpties didinimas arba Europos bendras prieigos punktas, padėtų padidinti MVĮ matomumą investuotojams.

3.15. Būtina imtis tam tikrų atsargumo priemonių, kad šeimos valdomoms bendrovėms būtų skatinamos apsvaistyti galimybę siekti įtraukimo į biržos sąrašus. Pavyzdžiui, Vokietijoje 90 proc. visų įmonių yra kontroliuojamos šeimos, o 43 proc. įmonių, kurių pardavimo vertė viršija 50 mln. EUR, yra šeimos verslo įmonės ⁽⁹⁾. Šeimos nuosavybė turi savo privalumų, tačiau augimo potencialas gali (bent jau iš dalies) būti ribotas, jei negaunamas reikalingas finansavimas. EESRK yra įsitikinęs, kad šeimos valdomų įmonių įtraukimas į kapitalo rinkas atvertų neišnaudotą potencialą ⁽¹⁰⁾, o MVRS režimas padėtų šeimoms išlaikyti kontrolę, todėl įtraukimas į prekybos sąrašus taptų patrauklesnis joms.

3.16. Dauguma pasaulinių finansų centrų leidžia turėti MVRS. Europa turi laikytis suderinto požiūrio, kad neatsiliktų nuo pasaulinių pokyčių ir kad neprarastume tų bendrovių, kurios nori plėsti veiklą.

Skaidrumas ir informacijos atskleidimas

3.17. Skaidrumo reikalavimai bendrovėms, ketinančioms siekti įtraukimo į biržos sąrašus, bus griežtesni, palyginti su privačiomis bendrovėmis. Kitaip nei privati bendrovė, biržinė bendrovė renka pinigus iš išorės akcininkų, kurie neturi tokio pat lygio informacijos ar tokios pat įtakos priimant sprendimus kaip privačios bendrovės savininkai.

⁽⁶⁾ Haas, R. D. ir A. Popov, *Finance and Carbon Emissions*, ECB darbinių dokumentų serija, 2019 m.

⁽⁷⁾ Jordà, Ò., M. Schularick ir A. M. Taylor, *When Credit Bites Back*, *Journal of Money, Credit and Banking* 45, Nr. 2 (2013 m. gruodžio 1 d.), p. 3–28.

⁽⁸⁾ Europos vertybinių popierių biržų federacijos duomenų bazė, 2022 m.

⁽⁹⁾ Stiftung Familienunternehmen.

⁽¹⁰⁾ OL C 75, 2023 2 28, p. 28.

3.18. Todėl pagrįstai reikalinga gerokai didesnė investuotojų apsauga, pavyzdžiui, nustatant informacijos atskleidimo prievolės (įskaitant susijusias su viešai neatskleista informacija) ir griežtus atskaitomybės standartus.

3.19. Komitetas mano, kad gerai veikiančiai viešajai rinkai itin svarbus ir būtinas privalomas informacijos atskleidimas. Investuotojai turi gauti tinkamą informacijos apie vertybinių popierių vertės prognozes kieki. Bet koks būtino informacijos atskleidimo sumažinimas atgrasytų nuo investicijų į emitento bendrovę. Tai savo ruožtu gali tapti didele kliūtimi visapusiškai išnaudoti kapitalo rinkų teikiamas galimybes.

3.20. Tačiau pernelyg išsamios informacijos įtraukimas į pasiūlymų dokumentus, tokiu būdu leidžiantis emitentui „apsidrausti“ ir išvengti galimo bylinėjimosi, nėra tinkamiausias sprendimas nei emitentui, nei investuotojui. Reikėtų rasti tinkamą pusiausvyrą.

4. Konkrečios pastabos ir rekomendacijos

4.1. Atsižvelgdamas į tai, kas išdėstyta pirmiau, Komitetas labai palankiai vertina Komisijos pasiūlytą įtraukimo į biržos sąrašus aktą, išskyrus keletą nedidelių išimčių dėl kelių jo aspektų.

4.2. EESRK aiškiai mano, kad reikia spręsti nacionalinių taisyklių dėl **MVRS** susiskaidymo klausimą. Komitetas tikisi, kad minimalus šių taisyklių suderinimas, kuriuo siekiama pritraukti šeimos valdomas bendroves į ES kapitalo rinkas, padės sukurti tikrą visos Europos kapitalo rinkų sąjungą. Nacionaliniu lygmeniu reikėtų parengti išsamią programą, kad būtų galima prisitaikyti prie vietos ekosistemos, kartu skatinant aukšto lygio suderinimą ES lygmeniu.

4.3. EESRK atkreipia dėmesį į tai, kad laisvosios akcijos nėra vienintelis veiksnys, kuris yra svarbus siekiant užtikrinti likvidumą. Ne mažiau kaip 10 proc. laisvųjų akcijų reikalavimas turėtų būti taikomas tik įtraukimo į biržos sąrašą metu. Visų pirma mažesnėms valstybėms narėms labai svarbus lankstumas, nes jų rinkos gali tinkamai veikti esant mažesniai laisvųjų akcijų kiekiui. Tai itin svarbu siekiant išvengti staigaus išbraukimo iš biržos sąrašo.

4.4. EESRK palankiai vertina iniciatyvą supaprastinti **prospektų turinį**, nes tai gerokai sumažintų emitentų išlaidas ir naštą. Tačiau teisėkūros institucijos turėtų siekti emitentams tenkančios naštos ir investuotojams reikalingos informacijos pusiausvyros. 800 puslapių prospektai turėtų tapti atgyvena, tačiau reikėtų užtikrinti būtiną informacijos, visų pirma susijusios su ASV veiksniais, išsamumą atsižvelgiant į dvejojo požiūrį į reikšmingumą (angl. *double materiality*) principą. Remiantis griežtomis įmonių informacijos apie tvarumą teikimo direktyvos⁽¹⁾ nuostatomis, tokios ataskaitos suteiktų postūmį Žaliojo kurso finansavimui.

4.5. Šiuo metu turinys yra labai išsibarstęs ir nevienalytis ir, išskyrus santrauką, ne visada pateikiamas anglų kalba („tarptautinių finansų srityje įprasta kalba“, kaip nurodyta pasiūlyme). Be to, informacija pateikiama kompiuterio neskaitomais formatais. Per vieną emisijos procesą gali būti taikomi keli reguliavimo dokumentai, suskirstyti į kelias bylas (pvz., vertybinių popierių raštas, prospekto santrauka ir registracijos dokumentas).

4.6. Todėl palankiai vertinamas nuosavo kapitalo priemonių prospektų suderinimas ir supaprastinimas. EESRK iš esmės pritaria Komisijos pasiūlymui leisti emitentams skelbti prospektą tik anglų kalba, nes tai dažniausiai tarptautinių investuotojų vartojama kalba (išskyrus santrauką, kuri turėtų būti pateikta ir vietos kalba siekiant išlaikyti neprofesionaliuosius investuotojus).

4.7. Tačiau, Komiteto manymu, **vietos kalbų** vartojimas yra ne mažiau svarbus, nes ne visose valstybėse narėse kalbama anglų kalba. EESRK nuomone, visos apimties dokumento (o ne tik santraukos) paskelbimas nacionalinėmis kalbomis kartu su anglų kalba leistų vietos mažmeniniams investuotojams aktyviau įsitraukti į veiklą. Emitentai ir jų konsultantai turi atsižvelgti į tai, kad vien anglų kalba parengtų emisijos dokumentų naudojimas trukdytų plėsti nacionalinę neprofesionaliųjų investuotojų bazę ir duotų priešingų rezultatų siekiant užsibrėžtą ES mažmeninio investavimo strategijos, kuri netrukus bus paskelbta, tikslų. Šiuo požiūriu EESRK pažymi, kad reikėtų imtis priemonių, kuriomis vietos neprofesionalieji investuotojai būtų skatinami dalyvauti kapitalo rinkose, tinkamai skelbiant emisijos dokumentus ir didinant patogumą skaitytojui.

⁽¹⁾ OL C 517, 2021 12 22, p. 51.

4.8. Įmonių tyrimai yra svarbus elementas kuriant sveiką MVĮ nuosavo kapitalo finansavimo ekosistemą. Siekiant papildyti esamus tyrimų kanalus, leidimas **susieti MVĮ tyrimus** su kitomis paslaugomis galėtų padidinti tyrimų ataskaitų rengimą ir sklaidą. EESRK palankiai vertina pasiūlymą padidinti atsiejimo ribą iki 10 mlrd. EUR. Taip bus ištaisyta dėl FPRD II ⁽¹²⁾ sumažėjusi MVĮ aprėptis ir prastesnis matomumas. Tačiau EESRK pabrėžia, kad įmonių tyrimai labiau sutelkti didesnių finansų įstaigų rankose. Dėl savo masto labai stambūs brokeriai gali nustatyti nedidelius mokesčius ir (arba) pasinaudoti prekybos vykdymu mokslinių tyrimų teikimui kryžmiškai subsidijuoti nei maži ar vidutiniai brokeriai ⁽¹³⁾. Be to, stambūs tarpininkai yra daugiausia suinteresuoti atlikti didžiųjų bendrovių tyrimus, o dėmesio MVĮ pritrūksta. Didžioji dauguma emitentų praneša ⁽¹⁴⁾, kad dėl FPRD II sumažėjo MVĮ aprėptis ir matomumas. EESRK mano, kad akivaizdu, jog reikia imtis papildomų priemonių, kuriomis būtų skatinami nepriklausomi moksliniai tyrimai, mokantis iš geriausių Europoje taikomos patirties ⁽¹⁵⁾.

4.9. Tapusios biržinėmis bendrovės turėtų tapti skaidrumo pavyzdžiu, o svarbiausią prioritetą reikėtų teikti smulkiųjų akcininkų interesų apsaugai. Jei akcininkams kils grėsmė, kad su jais bus elgiama nesąžiningai arba kad jie nebus tinkamai apsaugoti, kai bendrovė pradeda viešai platinti akcijas, jų pasitikėjimas ES kapitalo rinkomis nepadidės. EESRK labai vertina Komisijos požiūrį į teisinio netikrumo, susijusio su **informacijos atskleidimo** reikalavimais, mažinimą priimant tikslinius Piktnaudžiavimo rinka reglamento pakeitimus.

4.10. Komitetas pažymi, kad esama *ad hoc* prašymų sistema įtariamo piktnaudžiavimo rinka atvejais atrodo tinkama ir pakankama **veiksmingai priežiūrai** užtikrinti, kartu atkreipiant dėmesį į tai, kad kai kurių priežiūros institucijų nuomone, būtų naudinga stiprinti keitimąsi pavedimų knygos duomenimis naudojantis CMOBS mechanizmu. Dėl pasiūlymo dėl CMOBS taikymo srities gali kilti grėsmė, kad bus sukurtos nevienodos sąlygos, nes dvišalės prekybos vietos nebūtų įtrauktos į mechanizmą.

4.11. EESRK primygtinai ragina kuo sparčiau įgyvendinti kitas vykdomas iniciatyvas, kuriomis prisidedama prie viešųjų rinkų patrauklumo didinimo. Komitetas paskelbė keletą nuomonių dėl ankstesnių, vykdomų ir numatomų teisėkūros iniciatyvų ⁽¹⁶⁾. Nepaisant geopolitinių iššūkių, reikėtų išlaikyti sparčią pažangą kuriant kapitalo rinkų sąjungą; stipri kapitalo rinkų sąjunga labiau nei bet kada reikalinga būtent dėl didėjančios ekonominio ir socialinio nestabilumo rizikos.

Bruselis, 2023 m. kovo 23 d.

Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto
pirmininkė
Christa SCHWENG

⁽¹²⁾ FPRD = Finansinių priemonių rinkų direktyva.

⁽¹³⁾ „Oxera“ ataskaita *Unbundling: what's the impact on equity research?*, 2019 m.

⁽¹⁴⁾ Europos Komisijos galutinė ataskaita *FPRD II taisyklių poveikis MVĮ ir fiksuotų pajamų investiciniams tyrimams*, 2020 m.

⁽¹⁵⁾ Žr. ne pelno iniciatyvą „Lighthouse“, kurią įgyvendina *Instituto Español de Analistas Financieros*.

⁽¹⁶⁾ OL C 155, 2021 4 30, p. 20; OL C 290, 2022 7 29, p. 58; OL C 177, 2016 5 18, p. 9; OL C 10, 2021 1 11, p. 30; OL C 341, 2021 8 24, p. 41.