



Briuselis, 2018 05 24
COM(2018) 331 final

2018/0165 (COD)

Pasiūlymas

EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS

**kuriuo iš dalies keičiamos reglamentų (ES) Nr. 596/2014 ir (ES) 2017/1129 nuostatos,
susijusios su skatinimu naudoti MVĮ augimo rinkas**

(Tekstas svarbus EEE)

{SEC(2018) 247 final} - {SWD(2018) 243 final} - {SWD(2018) 244 final}

AIŠKINAMASIS MEMORANDUMAS

1. PASIŪLYMO APLINKYBĖS

- **Pasiūlymo pagrindimas ir tikslai**

Kapitalo rinkų sąjungos esmė – sudaryti palankesnes sąlygas Europos įmonėms naudotis rinkos principais grindžiamo finansavimo šaltiniais kiekviename jų plėtros etape. Nuo kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plano paskelbimo ES padarė nemažą pažangą didindama finansavimo šaltinius įmonėms laipsniškai plečiant veiklą ir visoje ES plėsdama galimybes naudotis rinkos principais grindžiamu finansavimu. Jau įdiegtos naujos taisyklės, kuriomis siekiama didinti ES rizikos kapitalo fondų investicijas į pradedančiąsias ir vidutines įmones. Kartu su Europos investicijų fondu Komisija taip pat pradėjo įgyvendinti Visos Europos rizikos kapitalo fondų fondo programą „VentureEU“, kuria siekiama skatinti investicijas į novatoriškas pradedančiąsias ir veiklą plečiančias įmones visoje Europoje. Priimtos naujos prospektų taisyklės, kuriomis siekiama padėti bendrovėms pritraukti lėšų viešosiose rinkose leidžiant nuosavo kapitalo ir skolos priemones. Kuriamas naujas ES augimo prospektas, skirtas mažosioms ir vidutinės kapitalizacijos įmonėms, norinčioms pritraukti lėšų visoje ES. Be to, siekdama didinti pradedančiųjų įmonių ir verslininkų galimybes gauti finansavimą, Komisija pasiūlė naują investicijomis ir skolinimu grindžiamų sutelktinio finansavimo platformų Europos ženklą (toliau – Europos sutelktinio finansavimo paslaugų verslui teikėjai).

Tačiau reikia daugiau pastangų kuriant palankesnę reglamentavimo sistemą, kurioje būtų sudaromos sąlygos mažosioms ir vidutinėms įmonėms (toliau – MVI) gauti viešojo finansavimo. To turėtų būti siekiama visų pirma skatinant naudoti MVI augimo rinkų ženklą, kuris buvo sukurtas Finansinių priemonių rinkų direktyva II (toliau – FPRD II)¹, ir užtikrinant tinkamą investuotojų apsaugos ir rinkos vientisumo pusiausvyrą bei vengiant bereikalingos administracinės naštos.

2017 m. birželio mėn. paskelbtoje kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plano laikotarpio vidurio peržiūroje² Komisija daugiau dėmesio skyrė MVI galimybėms patekti į viešąsias rinkas. Šiomis aplinkybėmis Komisija įsipareigojo paskelbti „poveikio vertinimą, kurį atliekant bus nagrinėjama, ar tiksliniais atitinkamų ES teisės aktų pakeitimais būtų galima sukurti proporcingesnę reglamentavimo aplinką, kuri būtų palanki MVI įtraukimui į viešųjų rinkų prekybos sąrašus“.

Naujai į prekybos sąrašus įtrauktos mažosios ir vidutinės įmonės yra pagrindinis investicijų ir darbo vietų kūrimo variklis. Neseniai į prekybos sąrašus įtrauktų bendrovių metinis augimas ir darbuotojų skaičiaus didėjimas dažnai yra spartesnis nei privačių bendrovių. Į prekybos sąrašus įtrauktos bendrovės yra mažiau priklausomos nuo bankų finansavimo ir naudojami įvairesne investicijų baze, turi geresnes sąlygas pasinaudoti papildomomis nuosavo kapitalo ir skolų finansavimo galimybėmis (per antrinius siūlymus), jos ir jų prekių ženklai yra labiau žinomi visuomenei.

Tačiau, nepaisant panašumų, ES MVI viešosioms rinkoms sunku pritraukti naujų emitentų. Po krizės Europos Sąjungoje gerokai sumažėjo pradinio viešo akcijų platinimo MVI skirtose rinkose atvejų ir jų vėliau labai nepadaugėjo. Todėl MVI pradinio viešo akcijų platinimo atvejų skaičius Europoje sudaro tik pusę iki finansų krizės buvusio skaičiaus (2006–2007 m. vidutinis pradinio viešo akcijų platinimo atvejų skaičius ES MVI DPS buvo 478 per metus, o

¹ 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES.

² Komisijos komunikatas dėl kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plano laikotarpio vidurio peržiūros ({SWD(2017) 224 final} ir {SWD(2017) 225 final}, 2017 m. birželio 8 d.).

2009–2017 m. – 218). 2006–2007 m. pradinio viešo akcijų platinimo būdu Europos MVĮ skirtose DPS kasmet buvo pritraukiama vidutiniškai 13,8 mlrd. EUR. 2009–2017 m. ši suma sumažėjo iki 2,55 mlrd. EUR vidurkio.

MVĮ sprendimą pradėti viešai platinti savo finansines priemones ir investuotojų sprendimą į jas investuoti lemia daugelis veiksnių. Iš poveikio vertinimo³ matyti, kad viešosiose rinkose MVĮ susiduria su dviejų rūšių reguliavimo problemomis: i) pasiūlos – emitentams tenka didelės reikalavimų, taikomų įtraukiant į viešųjų rinkų prekybos sąrašus, laikymosi išlaidos; ii) paklausos – emitentus (dėl didesnės kapitalo kainos), investuotojus (kurie visų pirma gali nenorėti investuoti į MVĮ dėl mažo likvidumo ir susijusios kintamumo rizikos) ir rinkos tarpininkus (kurių verslo modeliai grindžiami klientų užsakymų srautu likvidžiose rinkose) gali slėgti nepakankamas likvidumas.

Iniciatyvos taikymo sritis – MVĮ augimo rinkos

Ši iniciatyva skirta tik MVĮ augimo rinkoms⁴ ir į šių prekybos vietų prekybos sąrašus įtrauktoms bendrovėms. MVĮ augimo rinkos yra nauja daugiašalių prekybos sistemų (toliau – DPS) kategorija, 2018 m. sausio mėn. nustatyta Finansinių priemonių rinkos direktyvoje II.

Vertinant, ar MVĮ emitentams, kuriems leidžiama prekiauti reguliuojamoje rinkoje, turėtų būti taikomas lygiavertis palengvintas reguliavimas, buvo priimtas sprendimas supaprastintus reikalavimus taikyti tik emitentams, kuriems leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkose. Reguluojamų rinkų emitentams taikomi reikalavimai turėtų būti taikomi panašiai, neatsižvelgiant į bendrovės dydį. Skirtingi MVĮ ir didelės rinkos kapitalizacijos bendrovėms taikomi reikalavimai greičiausiai klaidintų suinteresuotąsias šalis (visų pirma investuotojus).

Dabartinė reglamentavimo aplinka

Įmonės, įtrauktos į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, turi laikytis tam tikrų ES taisyklių, visų pirma Piktnaudžiavimo rinka reglamento⁵ (toliau – PRR) ir Prospektų reglamento⁶.

Piktnaudžiavimo rinka reglamento, kuris pradėtas taikyti 2016 m. liepos 1 d., taikymo sritis buvo išplėsta apimant DPS, įskaitant MVĮ augimo rinkas. Šiuo reglamentu siekiama didinti rinkos vientisumą ir investuotojų pasitikėjimą. Jame numatytas draudimas: i) prekiauti ar mėginti prekiauti vertybiniais popieriais naudojantis viešai neatskleista informacija; ii) patarti kitam asmeniui ar skatinti kitą asmenį užsiimti prekyba vertybiniais popieriais naudojantis viešai neatskleista informacija; iii) neteisėtai atskleisti viešai neatskleistą informaciją⁷ arba iv) manipuliuoti rinka ar bandyti manipuliuoti rinka. Be to, reglamente numatyta keletas emitentų informacijos atskleidimo ir registravimo prievolių. Visų pirma, atitinkamiems emitentams tenka bendra prievolė kaip įmanoma greičiau atskleisti visuomenei viešai neatskleistą informaciją. Piktnaudžiavimo rinka reglamentas, kuriuo buvo padidintas rinkos vientisumas ir piktnaudžiavimo rinka tvarka pradėta taikyti DPS, turėjo lemiamos reikšmės atkuriant investuotojų pasitikėjimą finansų rinkomis.

³ Poveikio vertinimas {SWD(2018) 243} ir {SWD(2018) 244}.

⁴ MVĮ augimo rinka laikoma tokia rinka, kurios ne mažiau kaip 50 proc. emitentų, kurių finansinėmis priemonėmis prekiaujama MVĮ augimo rinkose, yra MVĮ, kurios FPRD II apibrėžtos kaip bendrovės, kurių vidutinė rinkos kapitalizacija, remiantis paskutinių trejų kalendorinių metų kotiravimo verte metų pabaigoje, yra mažesnė nei 200 mln. EUR.

⁵ 2014 m. balandžio 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 596/2014 dėl piktnaudžiavimo rinka (Piktnaudžiavimo rinka reglamentas).

⁶ 2017 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/1129 dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą.

⁷ Tai įvyksta tada, kai bet kuris fizinis arba juridinis asmuo atskleidžia viešai neatskleistą informaciją kitomis aplinkybėmis nei atlikdamas įprastines einamas pareigas, vykdydamas profesinę veiklą arba pareigas.

Tačiau šis teisės aktas yra „universalus taikymo“ reglamentas. Beveik visi jo reikalavimai vienodai taikomi visiems emitentams, neatsižvelgiant į jų dydį arba prekybos vietas, kuriose leidžiama prekiauti jų finansinėmis priemonėmis. Reglamente numatytos tik dvi ribotos lengvatos, taikomos emitentams, įtrauktiems į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus. Pirmą, prekybos vietoms, kurios veikia kaip MVĮ augimo rinka, leidžiama viešai neatskleistą informaciją skelbti prekybos vietos svetainėje (vietoje emitento svetainės). Antra, emitentams, įtrauktiems į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, leidžiama sudaryti viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus tik nacionalinės kompetentingos institucijos (toliau – NKI) prašymu. Tačiau šios lengvatos poveikis yra ribotas, nes bendrovės vis tiek turi rinkti ir saugoti visą atitinkamą informaciją, kad viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus galėtų pateikti gavusios prašymą.

Prospektas yra teisiškai privalomas dokumentas, kuriame pateikiama informacija apie bendrovę, kai vertybiniai popieriai yra siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą. Įgyvendinama kapitalo rinkų sąjungos planą, Europos Sąjunga jau sudarė daugiau galimybių mažesnėms įmonėms patekti į viešąsias rinkas ir sumažino jų išlaidas, visų pirma patikslintame Prospektų reglamente numatydamą palengvintą „ES augimo prospektą“. Emitentas gali siekti būti įtrauktas į reguliuojamos rinkos prekybos sąrašą po to, kai jo akcijomis kelerius metus buvo viešai prekiaujama MVĮ augimo rinkoje. Jis tai gali daryti siekdamas pasinaudoti didesniu likvidumu ir didesne investuotojų grupe. Tačiau, jeigu toks emitentas nori perkelti savo akcijas iš MVĮ augimo rinkos į reguliuojamą rinką, jis turi parengti išsamų prospektą, o tokioje padėtyje atsidūrusioms įmonėms nėra nustatytas palengvintos formos prospektas.

MVĮ augimo rinkų „prekių ženklo“ naudojimą riboja nedidelis lengvatų, šiuo metu numatytų ES teisės aktuose, skirtuose emitentams, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į šių naujos rūšies prekybos vietų sąrašus, skaičius. Todėl bendras šios iniciatyvos tikslas yra numatyti ES taisyklių sąvado techninius pakeitimus, kad būtų galima: i) mažinti MVĮ tenkančią administracinę naštą ir reglamentavimo reikalavimų laikymosi išlaidas, kai jų finansinės priemonės įtraukiamos į prekybos MVĮ augimo rinkoje sąrašą, kartu užtikrinant aukšto lygio investuotojų apsaugą ir rinkos vientisumą, ir ii) padidinti į prekybos MVĮ augimo rinkose sąrašus įtrauktų nuosavo kapitalo priemonių likvidumą.

Nors šiais tiksliniais reglamentavimo pakeitimais, kurie numatyti šiame pasiūlyme, nebus visiškai atnaujintos MVĮ galimybės savarankiškai patekti į viešąsias rinkas, jais siekiama šalinti reglamentavimo kliūtis, kurias įvairios suinteresuotosios šalys įvardijo kaip MVĮ galimybių pritraukti kapitalo viešosiose rinkose suvaržymus. Tai daroma išlaikant aukščiausius investuotojų apsaugos ir rinkos vientisumo standartus. Todėl visi pakeitimai turėtų būti suprantami kaip pirmasis žingsnis teisinga kryptimi, o ne kaip atskira priemonė. Be to, šiuo pasiūlymu dėl reglamento nėra pertvarkomas Piktnaudžiavimo rinka reglamentas (kuris taikomas trumpiau nei dvejus metus) arba Prospektų reglamentas (dėl kurio neseniai susitarė abi teisėkūros institucijos ir kuris bus pradėtas taikyti nuo 2019 m. liepos mėn.). Šiame pasiūlyme (kartu su Komisijos deleguotajame reglamente (ES) 2017/565 numatytais pakeitimais) pateikiami tik techniniai pakeitimai, kuriuos atlikus į prekybos sąrašus įtrauktoms MVĮ taikoma ES teisinė sistema taptų proporcingesnė. Juo bus užtikrinta, kad 2018 m. sausio mėn. FPRD II sukurtą „MVĮ augimo rinkų“ ženklą naudotų įvairios ES veikiančios į MVĮ orientuotos DPS.

- **Suderinamumas su toje pačioje politikos srityje galiojančiomis nuostatomis**

Ši iniciatyva yra suderinama su dabartine teisine sistema. FPRD II nustatyta, kad MVĮ augimo rinkų tikslas turėtų būti „sudaryti palankesnes sąlygas mažosioms ir vidutinėms įmonėms (toliau – MVĮ) gauti kapitalo“ ir kad „[r]eikėtų dėmesį skirti klausimui, kaip būsimo

reguliuojimu būtų galima toliau didinti tos rinkos naudojimo mastą ir skatinti naudotis ta rinka, kad ji taptų patraukli investuotojams, taip pat palengvinti administracinę naštą ir suteikti naujų paskatų MVĮ patekti į kapitalo rinkas pasitelkiant MVĮ augimo rinkas⁸. Piktnaudžiavimo rinka reglamento 6 ir 55 konstatuojamosiose dalyse aiškiai raginama mažinti administracinę naštą mažesniems emitentams, įtrauktiems į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus.

Keliuose ES aktuose, pavyzdžiui, neseniai priimtame Prospektų reglamente⁹ ir Centrinųjų vertybinių popierių depozitoriumų reglamente¹⁰ (toliau – CVPDR), jau yra numatytų konkrečiai šioms naujoviškoms prekybos vietoms taikomų nuostatų. Šiomis nuostatomis siekiama mažinti MVĮ augimo rinkų emitentams tenkančią administracinę naštą ir didinti finansinių priemonių, kuriomis prekiaujama šiose rinkose, likvidumą.

Kadangi MVĮ prospekto rengimo išlaidos gali būti neproporcingai didelės, Prospektų reglamente buvo numatytas palengvintas „ES augimo prospektas“. Visų pirma, jį gali rengti MVĮ, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama MVĮ augimo rinkose, ir ne MVĮ, kurių rinkos kapitalizacija yra mažesnė nei 500 mln. EUR ir kurių vertybiniais popieriais prekiaujama MVĮ augimo rinkoje¹¹. Be to, antrinėms emisijoms skirta supaprastinta informacijos atskleidimo tvarka galės pasinaudoti emitentai, kurių vertybiniai popieriai yra be pertraukų įtraukti į prekybos MVĮ augimo rinkoje sąrašą bent praėjusius 18 mėnesių¹².

CVPDR numatyta privaloma supirkimo procedūra, kuri turėtų būti inicijuojama, jeigu finansinė priemonė nepateikiama per nustatytą laikotarpį nuo numatytos atsiskaitymo dienos (t. y. per dvi dienas nuo prekybos sandorio sudarymo, vadinamoji taisyklė „T+2“). Tuo pat metu CVPDR numatytos taisyklės, parengtos atsižvelgiant į MVĮ augimo rinkų specifiką. Sudarius sandorius MVĮ augimo rinkose, laikotarpis iki supirkimo procedūros pradėjimo gali sudaryti iki 15 dienų, palyginti su ne daugiau kaip keturių dienų laikotarpiu, taikomu likvidiems vertybiniais popieriais, ir ne daugiau kaip septynių dienų laikotarpiu, taikomu kitiems nelikvidiems vertybiniais popieriais. Šios konkrečios MVĮ augimo rinkų finansinėms priemonėms skirtos taisyklės buvo numatytos siekiant „atsižvelgti į tokių rinkų likvidumą ir visų pirma sudaryti sąlygas rinkos formuotojams veikti tose mažiau likvidžiose rinkose“¹³.

Todėl šis pasiūlymas dėl reglamento dera su pirmiau nurodytais galiojančiais ES teisės aktais, nes juo siekiama palengvinti MVĮ augimo rinkoms tenkančią naštą ir skatinti nuosavo kapitalo priemonių, kuriomis leidžiama prekiauti šiose prekybos vietose, likvidumą.

Be to, šis pasiūlymas dėl reglamento dera su kai kuriais numatomais Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 2017/565 pakeitimais taikant Direktyvą 2014/65/ES (FPRD II). Šie pakeitimai taip pat buvo įtraukti į tą patį poveikio vertinimą ir jais siekiama: i) keisti ne nuosavo kapitalo MVĮ emitentų MVĮ augimo rinkoje apibrėžtį; ii) nustatyti, kad prievolė rengti pusmetinę ataskaitą nėra privaloma ne nuosavo kapitalo MVĮ emitentams MVĮ augimo rinkoje; iii) nustatyti, jog emitentams, siekiantiems, kad jų finansinėms priemonėms būtų leista prekiauti MVĮ augimo rinkoje, būtų taikomas laisvosios cirkuliacijos reikalavimas. Šiomis priemonėmis bus: i) didinamas tik skolos vertybinių popierių emitentų, kurie būtų laikomi MVĮ, skaičius, nes tai savo ruožtu sudarytų sąlygas daugiau DPS registruotis kaip

⁸ FPRD II, 132 konstatuojamoji dalis.

⁹ 2017 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/1129 dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą.

¹⁰ 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 909/2014 dėl atsiskaitymo už vertybinius popierius gerinimo Europos Sąjungoje ir centrinių vertybinių popierių depozitoriumų.

¹¹ Prospektų reglamento 15 straipsnis.

¹² Prospektų reglamento 14 straipsnis.

¹³ CVPDR reglamento 18 konstatuojamoji dalis.

MVĮ augimo rinkos, o šių rinkų emitentams pasinaudoti palengvintais reguliavimo reikalavimais; ii) sudarytos sąlygos rinkos operatoriams geriau pritaikyti įtraukimo į prekybos sąrašus taisykles prie vietos sąlygų ir iii) užtikrinta, kad į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus įtrauktos akcijos nebūtų per daug nelikvidžios įtraukimo į sąrašus metu.

- **Suderinamumas su kitomis Sąjungos politikos sritimis**

Šiuo pasiūlymu dėl teisėkūros procedūra priimamo akto siekiama prisidėti prie kapitalo rinkų sąjungos tikslų mažinti per didelį kliovimąsi bankų finansavimu ir įvairinti rinkos principais grindžiamo Europos įmonių finansavimo šaltinius. Nuo tada, kai 2015 m. paskelbė kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planą, Komisija įgyvendino išsamų su teisėkūra susijusių ir nesusijusių priemonių, skirtų rizikos kapitalo finansavimui Europoje didinti, rinkinį. Buvo sukurtas iš ES biudžeto finansuojamas rizikos kapitalo fondų fondas ir peržiūrėti Europos rizikos kapitalo fondų ir Europos socialinio verslumo fondų reglamentai¹⁴. Atlikus peržiūrą buvo visų pirma išplėtos Europos rizikos kapitalo fondų galimybės investuoti į MVĮ, įtrauktas į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus.

2018 m. kovo mėn. Europos Komisija, įgyvendindama savo „Fintech“ srities veiksmų planą¹⁵, pateikė pasiūlymą dėl reglamento dėl sutelktinio finansavimo paslaugų teikėjų¹⁶. Dėl naujojo reglamento susitarus ES lygmeniu, platformos turės galimybę kreiptis dėl ES paso pagal bendrą taisyklių rinkinį. Taip joms bus lengviau savo paslaugas siūlyti visoje ES. Nors Europos sutelktinio finansavimo rinka yra nepakankamai išvystyta, palyginti su kitomis stipriausios ekonomikos šalimis, šios naujos taisyklės turėtų sudaryti geresnes galimybes mažiems investuotojams ir įmonėms, kurioms reikia finansavimo, visų pirma pradedančiosioms įmonėms, gauti šį novatorišką finansavimą ir padėti ES rinkai augti sparčiau.

Kapitalo rinkų sąjungos atžvilgiu Komisija taip pat skatina neviešo vertybinių popierių platinimo rinkas, kuriose bendrovės gali pritraukti kapitalo išleisdamos skolos priemones instituciniams arba kitiems patyrusiems investuotojams. Iš neseniai paskelbtų *Neviešo skolos priemonių platinimo plėtros ES rinkos ir reguliavimo kliūčių nustatymo tyrimo*¹⁷ (atlikto Komisijos vardu) rezultatų matyti, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamente numatyta rinkos tyrimų tvarka gali trukdyti šio finansavimo šaltinio plėtrai visoje ES. Ši reguliavimo kliūtis sulaiko tiek institucinius investuotojus, tiek emitentus nuo derybų dėl tokių sandorių.

Padedant bendrovėms patekti į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, šia iniciatyva bus sudaromos palankesnės sąlygos Europos bendrovėms pritraukti kapitalo. Ja bus padedama kurti finansavimo eskalatorių, kuriuo užtikrinami įvairūs finansavimo kanalai kiekviename įmonių plėtros etape. Gyvybingos viešosios rinkos yra itin svarbios užbaigiant pirmiau nurodytus kapitalo rinkų sąjungos veiksmus. Dinamiškos viešosios rinkos, skirtos mažosioms ir vidutinės kapitalizacijos įmonėms, gali paskatinti privataus kapitalo ir rizikos kapitalo plėtrą užtikrinant sklandaus pasitraukimo galimybes. Be šios pasitraukimo iš investicijų galimybės rizikos kapitalo ir privataus kapitalo fondai bus mažiau linkę įšaldyti pinigus įmonės augimo laikotarpiu. Viešosios MVĮ akcijų rinkos taip pat gali skatinti sutelktinio finansavimo investicijas į nuosavą kapitalą. Kaip ir investuotojai į rizikos kapitalą, sutelktinio

¹⁴ 2017 m. spalio 25 d. Reglamentas (ES) 2017/1991, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 345/2013 dėl Europos rizikos kapitalo fondų ir Reglamentas (ES) Nr. 346/2013 dėl Europos socialinio verslumo fondų.

¹⁵ „FinTech“ srities veiksmų planas: konkurencingesnis ir novatoriškesnis Europos finansų sektorius, COM(2018) 109 *final*.

¹⁶ Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų verslui teikėjų, COM(2018) 113.

¹⁷ BCG and Linklaters, *Obstacles to the Development of Private Placements of Debt instruments in the EU*, 2017.

finansavimo į nuosavą kapitalą investuotojai taip pat siekia turėti galimybę pasitraukti iš savo investicijų, todėl jiems reikalingos gerai veikiančios ir likvidžios akcijų rinkos, kuriomis galėtų pasinaudoti pasitraukdami iš augančių bendrovių, kurias finansavo ankstesniame etape. Šia iniciatyva taip pat siekiama pašalinti reglamentavimo kliūtis, kurios pagal Piktnaudžiavimo rinka reglamente numatytą rinkos tyrimų tvarką atsiranda neviešai platinant į prekybos sąrašus įtrauktų MVĮ obligacijas instituciniams investuotojams.

2. TEISINIS PAGRINDAS, SUBSIDIARUMO IR PROPORCINGUMO PRINCIPAI

• Teisinis pagrindas

Piktnaudžiavimo rinka reglamento ir Prospektų reglamento teisinis pagrindas yra Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo (toliau – SESV) 114 straipsnis, kuriuo Europos institucijoms suteikiama kompetencija nustatyti tinkamas nuostatas, skirtas bendrosios rinkos sukūrimui ir veikimui. Tuos reglamentus gali iš dalies keisti tik Sąjungos teisės aktų leidėjas, šiuo atveju remdamasis Sutarties 114 straipsniu.

Pagal SESV 4 straipsnį ES veiksmai, kuriais baigiama kurti vidaus rinka, turi būti įvertinami pagal Europos Sąjungos sutarties 5 straipsnio 3 dalyje nustatytą subsidiarumo principą. Laikantis subsidiarumo principo, veiksmų ES lygmeniu reikėtų imtis tik tuomet, kai siūlomų veiksmų tikslų valstybės narės vienos negali deramai pasiekti ir todėl jų geriau siekti ES lygmeniu.

• Subsidiarumo principas (neišimtinės kompetencijos atveju)

Pagal SESV 4 straipsnį ES veiksmai, kuriais baigiama kurti vidaus rinka, turi būti įvertinami pagal Europos Sąjungos sutarties 5 straipsnio 3 dalyje nustatytą subsidiarumo principą. Laikantis subsidiarumo principo, veiksmų ES lygmeniu reikėtų imtis tik tuomet, kai siūlomų veiksmų tikslų valstybės narės vienos negali deramai pasiekti ir todėl jų geriau siekti ES lygmeniu.

Reikia įvertinti, ar nagrinėjami klausimai turi tarpvalstybinių aspektų ir ar valstybės narės negali deramai pasiekti siūlomų veiksmų tikslų pagal savo nacionalinę konstitucinę sistemą (vadinamasis būtinumo vertinimas). Šiuo atžvilgiu reikėtų pažymėti, kad į MVĮ orientuotos DPS (ir potencialios MVĮ augimo rinkos) yra labiau vietinio pobūdžio, palyginti su reguliuojamomis rinkomis. Tuo pat metu šios prekybos vietos turi aiškų tarpvalstybinį aspektą, nes investuotojai gali investuoti į prekybos vietas, esančias ne jų kilmės valstybėje narėje, o emitentai dažnai savo akcijas arba obligacijas įtraukia į prekybos vietas, esančios kitoje valstybėje narėje, sąrašus.

Pirmasis šios iniciatyvos tikslas – pašalinti pernelyg didelę administracinę naštą, kad MVĮ būtų lengviau prekiauti akcijomis ir obligacijomis viešosiose rinkose ir taip įvairinti savo kapitalo šaltinius, esančius bet kurioje ES vietoje (išlaikant aukšto lygio rinkos vientisumą ir investuotojų apsaugą). Antrasis tikslas yra didinti MVĮ augimo rinkų emitentų išleistų akcijų likvidumą. Pasiekus šiuos tikslus bus padidinti tarpvalstybiniai kapitalo srautai, o ilgainiui spartinamas ekonomikos augimas ir darbo vietų kūrimas visose ES valstybėse narėse.

MVĮ taikomi administraciniai reikalavimai yra numatyti Piktnaudžiavimo rinka reglamente ir Prospektų reglamente. Šie Europos reglamentai yra privalomi ir tiesiogiai taikomi visose valstybėse narėse. Juose beveik nenumatyta galimybių valstybėms narėms taisykles pritaikyti prie vietos sąlygų arba emitentų ar investicinių įmonių dydžio. Dėl šių teisės aktų kylančios

problemos gali būti veiksmingai sprendžiamas tik teisės aktų pakeitimais Europos lygmeniu¹⁸. Galimomis alternatyvomis, t. y. ne teisėkūros veiksmais Sąjungos lygiu (pvz., Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos gairėmis ir veiksmais valstybių narių lygmeniu), negalima pakankamai ir veiksmingai pasiekti nustatyto tikslo, nes jomis nebūtų galima keisti reglamentų nuostatų.

MVĮ finansinių priemonių (ypač akcijų) likvidumą taip pat riboja reglamentavimo trūkumai, atsirandantys dėl Piktnaudžiavimo rinka reglamento. Visų pirma, šiame reglamente numatytas reikalavimas valstybėms narėms nustatyti pripažintą rinkos praktiką, pagal kurią jų jurisdikcijai priklausantys emitentai galėtų sudaryti likvidumo užtikrinimo sutartį su makleriu. Tik keturios valstybės narės yra patvirtinusios pripažintą rinkos praktiką, o tai reiškia, kad emitentai 24 valstybėse narėse neturi tokios galimybės. Dėl to atsiranda bendrosios rinkos susiskaidymas ir iškraipoma emitentų, turinčių teisę sudaryti likvidumo sutartį, ir šios galimybės neturinčių emitentų konkurencija. Dėl ribotos prekybos investuotojai gali susidaryti neigiamą įspūdį apie akcijų, įtrauktų į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, likvidumą, o tai gali mažinti šių naujai sukurtų prekybos vietų patikimumą ir patrauklumą. ES lygmeniu reikia imtis veiksmų siekiant užtikrinti, kad nustatytos reglamentavimo problemos, atsirandančios taikant ES taisykles, būtų sprendžiamos tinkamai ir šiose rinkose būtų galima padidinti likvidumą.

Reikia įvertinti, ar tikslus būtų galima geriau pasiekti Europos lygmeniu (vadinamasis Europos pridėtinės vertės vertinimas). Dėl ES veiksmų masto jais būtų galima sumažinti MVĮ emitentams tenkančią administracinę naštą, tuo pat metu užtikrinant vienodas sąlygas emitentams. Taip išvengiama konkurencijos iškraipymo MVĮ augimo rinkose ir užtikrinama aukšto lygio investuotojų apsauga ir rinkos vientisumas.

Dėl reglamentavimo kliūčių, trukdančių užtikrinti likvidumą, veiksmai nacionaliniu lygmeniu lemtų teisinį susiskaidymą ir valstybėse narėse gali būti iškraipoma konkurencija MVĮ augimo rinkose. Veiksmai Europos lygmeniu yra labiau tinkami užtikrinant vienodumą ir teisinį tikrumą. Tai padės veiksmingai pasiekti Finansinių priemonių rinkų direktyvos II tikslus (ir, visų pirma, sukurti MVĮ augimo rinkas) ir sudarys geresnes sąlygas tarpvalstybinėms investicijoms ir biržų konkurencijai, kartu apsaugant tinkamai veikiančias rinkas.

- **Proporcingumo principas**

Siūlomos priemonės, kuriomis siekiama palengvinti į prekybos sąrašus įtrauktoms MVĮ tenkančią naštą, atitinka proporcingumo principą. Jos yra pakankamos tikslams pasiekti ir neviršija to, kas būtina. Kai Piktnaudžiavimo rinka reglamente yra numatyta galimybė valstybėms narėms sumažinti emitentams tenkančią naštą (pvz., 19 straipsnio 9 dalyje nustatyta, kad nacionalinės kompetentingos institucijos gali nuspręsti ribą, kurią viršijus informacija apie vadovų sandorius atskleidžiama visuomenei, padidinti nuo 5 000 EUR iki 20 000 EUR), Komisija nusprendė nepriimti jokių nuostatų, kad valstybės narės savo nuožiūra galėtų pritaikyti šį reikalavimą prie vietos sąlygų. Kai nėra galimybės Piktnaudžiavimo rinka reglamento pritaikyti prie vietos sąlygų, būtina imtis veiksmų ES lygmeniu, kad būtų sumažinta MVĮ augimo rinkų emitentams tenkanti administracinė našta.

Priemonė, kuria siekiama pagerinti likvidumą (sukuriant 29-ąją MVĮ augimo rinkos emitentų likvidumo sutarčių tvarką – žr. toliau išsamų konkrečių pasiūlymo nuostatų paaiškinimą),

¹⁸ Byla *Vodafone C-58/08*: „Tais atvejais, kai EB 95 straipsniu pagrįstu aktu jau panaikintos visos prekybos kliūtys jo suderintoje srityje, nepanaikinama Bendrijos teisės aktų leidėjo galimybė adaptuoti šį aktą, kad būtų atsižvelgta į pasikeitusias aplinkybes arba žinių raidą, atsižvelgiant į jam tenkančią pareigą užtikrinti Sutartimi pripažintus bendruosius interesus“.

įtvirtinama pusiausvyra nustatant europinius likvidumo sutarčių standartus, tuo pat metu valstybėms narėms paliekant galimybę priimti pripažintą rinkos praktiką dėl likvidumo sutarčių (pvz., išplėsti likvidumo sutarčių taikymo sritį apimant nelikvidžius vertybinius popierius, išskyrus MVĮ augimo rinkų akcijas, arba pritaikyti tokių sutarčių reikalavimus prie vietos specifikos).

- **Priemonės pasirinkimas**

Siūlomais teisės aktų pakeitimais visų pirma siekiama mažinti MVĮ augimo rinkos emitentams tenkančią administracinę naštą ir reikalavimų laikymosi išlaidas, atsirandančias taikant Piktnaudžiavimo rinka reglamentą ir Prospektų reglamentą. Šia iniciatyva taip pat siekiama skatinti likvidumą užtikrinant, kad bet kuris MVĮ augimo rinkos emitentas ES galėtų sudaryti likvidumo užtikrinimo sutartį.

Šiuo tikslu teisėkūros priemonėmis bus iš dalies keičiamos dabartinės Piktnaudžiavimo rinka reglamento ir Prospektų reglamento nuostatos. Kadangi daugelis būtinų pakeitimų būtų neesminiai galiojančių teisinių tekstų pakeitimai, juos galima apibendrinti bendrajame reglamente. Prospektų reglamento ir Piktnaudžiavimo rinka reglamento teisinis pagrindas yra SESV 114 straipsnio 1 dalis. Todėl bet kurio iš dalies keičiančio reglamento teisinis pagrindas yra tas pats.

3. **EX POST VERTINIMO, KONSULTACIJŲ SU SUINTERESUOTOSIOMIS ŠALIMIS IR POVEIKIO VERTINIMO REZULTATAI**

- **Konsultacijos su suinteresuotosiomis šalimis**

- (a) Viešos konsultacijos dėl „Proporcingo reglamentavimo aplinkos, kuri būtų palanki MVĮ įtraukimui į prekybos sąrašus, sukūrimo“

2017 m. gruodžio 18 d. Komisijos tarnybos pradėjo viešas konsultacijas dėl MVĮ įtraukimo į prekybos sąrašus. Daugiausia dėmesio buvo skiriama trims pagrindinėms sritims: 1) kaip papildyti FPRD II sukurtą MVĮ augimo rinkų koncepciją; 2) kaip palengvinti į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus įtrauktą MVĮ administracinę naštą ir 3) kaip skatinti vietos vertybinių popierių biržas supančias ekosistemas, visų pirma siekiant didinti į šių prekybos vietų sąrašus įtrauktą akcijų likvidumą. Komisija gavo 71 atsakymą, pateiktą suinteresuotųjų šalių iš 18 valstybių narių¹⁹.

Atsakydamos į klausimą, kodėl nedaug MVĮ siekia įtraukti savo vertybinius popierius į Europos viešųjų rinkų prekybos sąrašus, daugelis suinteresuotųjų šalių nurodė administracinę naštą, kuri tenka MVĮ taikant piktnaudžiavimo rinka, skaidrumo ir informacijos atskleidimo taisykles. Jos nurodė, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamentą yra sunku aiškinti, o tai trukdo MVĮ laikytis Europos teisės aktų reikalavimų.

Dauguma suinteresuotųjų šalių taip pat nurodė, kad vadovų sandoriams taikoma tvarka yra labai sudėtinga ir brangi, pritardamos pranešimo apie sandorius atidėjimo pratęsimui, ribos, kurią viršijus reikia pranešti apie sandorius, didinimui ir pareigos viešai skelbti informaciją apie vadovų sandorius perkėlimui nacionalinėms kompetentingoms institucijoms. Dėl

¹⁹ Šešių valdžios institucijų (2 finansų ministerijų, 4 NKI); 18 biržų; 35 sektoriaus asociacijų (6 maklerių, 14 investicijų valdytojų ir (arba) investicijų bankų, 4 draudikų, 3 apskaitos ir (arba) audito, 2 kredito reitingų agentūrų, 4 emitentų, 1 pensijų išmokėjimo), 2 NVO, 2 konsultacinių įmonių ir (arba) advokatų kontorų, 2 skatinamąjį finansavimą teikiančių bankų, 1 mokslo įstaigos; EVPRI vertybinių popierių ir rinkų suinteresuotųjų šalių grupės ir Finansinių paslaugų naudotojų grupės. Šios suinteresuotosios šalys yra iš 18 valstybių narių: AT, BE, CZ, DE, DK, EE, EL, ES, FI, FR, HR, IE, IT, LV, NL, PL SE, UK.

požiūrio į viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus didžioji dauguma respondentų pritarė, kad reikalavimas, nors ir sudėtingas bei apsunkinantis, yra būtinas. Jie apskritai pritarė reikalavimui, kad emitentai pateiktų viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus tik nacionalinės kompetentingos institucijos prašymu arba tvarkytų tik „nuolatinių viešai neatskleistos informacijos turėtojų sąrašą“. Tik nedidelė mažuma teigė, kad MVĮ augimo rinkos emitentus reikėtų visiškai atleisti nuo pareigos tvarkyti viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus. Nuomonę dėl viešai neatskleistos informacijos pateikimo atidėjimo pagrindimo pareiškė nedaug suinteresuotųjų šalių, o dauguma jų pareiškusių pritarė reikalavimui, kad emitentai pateiktų pagrindimą tik nacionalinės kompetentingos institucijos prašymu ir būtų atleisti nuo pareigos saugoti atskleistos informacijos įrašus. Vėlgi, atsižvelgiant tik į nuomonę pareiškusių asmenis, aiški suinteresuotųjų šalių dauguma pritarė tam, kad MVĮ augimo rinkose neviešai platinamoms obligacijoms nebūtų taikomos rinkos tyrimų taisyklės, kai investuotojai vykdo derybas dėl emisijos.

Didžioji dauguma nuomonę pareiškusių respondentų manė, kad lengvatos turėtų būti taikomos visoms įmonėms, įtrauktoms į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus. Buvo tvirtinama, kad principas „viena rinka, vienas bendras taisyklių rinkinys“ yra būtinas siekiant užtikrinti, kad taisyklės būtų aiškios ir jas taikytų investuotojai, emitentai ir finansų tarpininkai. Vis dėlto kelių prekybos vietų ir emitentų atstovai teigė, kad reglamentavimo lengvatos turėtų būti taikomos visoms MVĮ, neatsižvelgiant į tai, ar jos yra įtrauktos į daugiašalės prekybos sistemos, ar reguliuojamos rinkos prekybos sąrašus.

Dauguma suinteresuotųjų šalių nesutiko, kad būtų nustatytos privalomo emitentų perėjimo iš MVĮ augimo rinkos į reguliuojamą rinką taisyklės, ir teigė, kad perėjimas į reguliuojamą rinką visada turėtų būti paliktas emitento nuožiūrai. Vis dėlto kai kurios manė, kad įtraukimo į prekybos sąrašus perkėlimas turėtų būti palengvintas numatant atitinkamas reglamentavimo paskatas, kuriomis būtų siekiama sumažinti įtraukimo į reguliuojamos rinkos prekybos sąrašus administracinę našta ir išlaidas. Kelios suinteresuotosios šalys nurodė, kad tokia paskata galėtų būti atleidimas nuo pareigos parengti prospektą arba palengvintas prospektas, kurį emitentas turėtų parengti pereidamas iš MVĮ augimo rinkos į reguliuojamą rinką. Dėl priemonių, skirtų likvidumui didinti, dauguma rinkos dalyvių pritarė, kad likvidumo sutartys yra naudingos. Dauguma nuomonę pareiškusių suinteresuotųjų šalių pritarė, kad būtų naudinga sukurti ES sistemą, nors daugelis tvirtino, kad turi būti išlaikytas lankstumas, kad tokias sutartis būtų galima pritaikyti prie vietos sąlygų. Keletas nacionalinių kompetentingų institucijų baiminosi, kad tokia praktika gali skatinti manipuliavimą kainodara. Tačiau kitos NKI nematė pagrindo abejoti, jeigu sistema būtų suderinta taip, kad būtų apsaugota nuo manipuliavimo, kaip yra pagal šiuo metu taikomą pripažintą rinkos praktiką.

(b) Kapitalo rinkų sąjungos laikotarpio vidurio peržiūra

2017 m. sausio 20 d. Komisijos tarnybos pradėjo viešas konsultacijas dėl Kapitalo rinkų sąjungos laikotarpio vidurio peržiūros. Daugelis respondentų ragino proporcingai peržiūrėti įvairias prievoles, kurios taikomos nefinansiniams emitentams, ypač MVĮ. Buvo vertinama, kad šios prievolės yra pernelyg apsunkinančios ir atgraso šiuos emitentus nuo siekio savo vertybinius popierius įtraukti į prekybos sąrašą.

Dėl bendrovėms, įtrauktoms į prekybos sąrašus, taikomos teisinės sistemos respondentai pareiškė kritikos dėl įvairių Piknaudžiavimo rinka reglamento aspektų. Pavyzdžiui, jie tvirtino, kad taisyklės, taikomos vadovų sandoriams ir viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašams, pernelyg apsunkina į daugiašalių prekybos sistemų sąrašus įtrauktas bendroves. Buvo vertinama, kad viešai neatskleistos informacijos apibrėžtis yra per daug sudėtinga, todėl gali kilti pavojus, kad į prekybos sąrašus įtraukti emitentai gali numatyti

ir per anksti atskleisti informaciją. Kai kurie respondentai laikėsi nuomonės, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamente nustatytų „rinkos tyrimų“ taisyklių taikymo sritis yra per plati ir kad daugelis rinkos dalyvių nenorėtų dalyvauti rinkos tyrime dėl teisinės rizikos, kurią jiems gali tekti prisiimti. Kiti respondentai manė, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamentą pradėjus taikyti ir į daugiašalių prekybos sistemų sąrašus įtrauktoms bendrovėms išaugo patekimo į viešąsias rinkas išlaidos, nes atsirado tiesioginės viešai neatskleistos informacijos stebėjimo ir platinimo išlaidos.

(c) Kvietimas teikti informaciją apie ES finansinių paslaugų reglamentavimo sistemą

2015 m. rugsejo 30 d. Komisijos tarnybos paskelbė kvietimą teikti informaciją, kuriuo buvo siekiama gerinti dabartinės finansinių paslaugų, įskaitant paslaugas, kurioms bus daromas tiesioginis poveikis kapitalo rinkų sąjungos veiksmais, reglamentavimo sistemos kokybę. Atsakydami į kvietimą teikti informaciją, respondentai apskritai pritarė kapitalo rinkų reglamentavimo reformoms. Tačiau jie išreiškė susirūpinimą dėl to, kaip piktnaudžiavimo rinka, prospektų ir vertybinių popierių rinkų teisės aktais daromas poveikis MVĮ finansavimui rinkoje.

Dėl piktnaudžiavimo rinka tvarkos ir MVĮ augimo rinkų kai kurie respondentai tvirtino, kad dėl piktnaudžiavimo rinka tvarkos emitentams MVĮ augimo rinkose tenka didelė našta, dėl kurios galiausiai gali sumažėti aktyvumas ir MVĮ finansavimas. Buvo išsakyta konkrečių abejonių dėl emitentų pareigų taikymo pagal šią tvarką ir bendrovėms, įtrauktoms į DPS prekybos sąrašus, pavyzdžiui, reikalavimo pateikti viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus ir pranešti apie vadovų sandorius.

• **Tiriamųjų duomenų rinkimas ir naudojimas**

2017 m. lapkričio 14 d. Komisijos tarnybos surengė techninį praktinį seminarą, kuriame dalyvavo maždaug 25 vertybinių popierių biržų atstovai iš 27 valstybių narių. Praktinio seminaro tikslas buvo aptarti MVĮ galimybių patekti į viešąsias rinkas reglamentavimo sistemos technines nuostatas ir galimas lengvatas rengiantis 2017 m. viešoms konsultacijoms dėl „Proporcingo reglamentavimo aplinkos, kuri būtų palanki MVĮ įtraukimui į prekybos sąrašus, sukūrimo“.

Dauguma dalyvių tvirtino, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamentu buvo sukurtos brangios MVĮ emitentų prievolės ir nustatyti griežti reikalavimai nepaisant jo svarbos didinant investuotojų pasitikėjimą. Respondentai nurodė, kad šios naštos priežastys yra viešai neatskleistos informacijos pobūdis ir reikalaujamas šios informacijos atskleidimo išsamumas. Kai kurie dalyviai nurodė, kad yra sunku aiškiai nustatyti, ką reikia laikyti viešai neatskleista informacija. Kelios kitos suinteresuotosios šalys kritiškai vertino tai, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamente numatytos sankcijos nėra proporcingos į daugiašalių prekybos sistemų sąrašus įtrauktų bendrovių, kurių rinkos kapitalizacija dažnai yra mažesnė nei 10 mln. EUR, atžvilgiu. Dėl viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašų keletas dalyvių pažymėjo, kad MVĮ augimo rinkoms taikoma išimtis nėra naudinga, nes emitentai vis tiek turi pateikti viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus *ex post* ir įdiegti tam skirtas procedūras. Daugelis suinteresuotųjų šalių išreiškė nepasitenkinimą dėl griežtų terminų, per kuriuos vadovai turi pranešti apie savo sandorius, teigdami, kad trijų dienų terminas turėtų būti pratęstas iki penkių dienų arba emitentams turėtų būti suteikiamos dvi papildomos dienos tokiai informacijai atskleisti. Kai kurios jų paaiškino, kad apie vadovų sandorius turėtų būti pranešama tada, kai jie yra reikšmingi, t. y. jų vertė didesnė nei dabartinė riba (5 000 EUR). Trijų prekybos vietų atstovai taip pat pritarė, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamento taisyklės neturėtų būti vienodai taikomos nuosavo kapitalo vertybinių popierių emitentams ir emitentams, leidžiantiems tik skolos priemones. Galiausiai vienas dalyvis paaiškino, kad

rinkos tyrimų išimtis neviešai platinamoms obligacijoms būtų tikras palengvinimas, nes dauguma MVĮ obligacijų yra platinamos neviešai.

Buvo nurodyta, kad rinkos dalyviai pageidautų daugiau aiškumo dėl likvidumo užtikrinimo sutarčių, kurios yra labai svarbios tiek makleriams, tiek bendrovėms. Kelios suinteresuotosios šalys paaiškino, kad nereikėtų atsakyti pripažintos likvidumo užtikrinimo rinkos praktikos, ir pageidavo daugiau teisinio tikrumo šiuo klausimu.

2017 m. lapkričio 28 d. Komisijos tarnybos taip pat surengė techninį praktinį seminarą, kuriame dalyvavo maždaug 30 emitentų, investuotojų, maklerių ir kitų finansų tarpininkų atstovų.

Didžioji dauguma suinteresuotųjų šalių pritarė, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamento taikymas reiškia dideles MVĮ išlaidas. Kai kurios siūlė apskritai nebetaikyti Piktnaudžiavimo rinka reglamento MVĮ skirtose rinkose arba teisės aktais įtvirtinti ankstesnio piktnaudžiavimo rinka reglamento tvarką, nes dėl naujosios tvarkos bendrovės dažnai bando išbraukti savo akcijas iš rinkos prekybos sąrašų. Suinteresuotosios šalys pažymėjo, kad Piktnaudžiavimo rinka reglamente numatyta išimtis dėl viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašo sudarymo ir atnaujinimo nėra labai naudinga, nes nacionalinė kompetentinga institucija vis tiek gali pareikalauti, kad bendrovė pateiktų didelį informacijos kiekį, o mažesniems emitentams tai sunkiai įveikiama užduotis. Kai kurie dalyviai pažymėjo, kad prekyba vertybiniais popieriais pasinaudojant viešai neatskleista informacija kelia didelę grėsmę ir gali pakenkti investuotojų pasitikėjimui. Todėl reikalavimas parengti bent jau nuolatinių viešai neatskleistos informacijos turėtojų skyrių galėtų reikšti subalansuotą požiūrį. Dėl vadovų sandorių daugelis teigė, kad trijų dienų termino, per kurį reikia informuoti rinką, pratęsimas nekeltų pavojaus investuotojų apsaugai. Kelios suinteresuotosios šalys nurodė, kad 20 000 EUR būtų proporcingesnė informacijos apie vadovų sandorius atskleidimo riba, nors ją būtų galima dar labiau padidinti nepakenkiant rinkos vientisumui. Kitos tvirtino, kad emitentams tenkančią naštą būtų galima sumažinti reikalaujant, kad informaciją apie vadovų sandorius viešai skelbtų nacionalinė kompetentinga institucija. Kai kurie dalyviai teigė, kad perkėlimas iš MVĮ augimo rinkos prekybos sąrašų į reguliuojamos rinkos prekybos sąrašus turėtų būti skatinamas reikalaujant prospekto, kurį lengviau parengti.

- **Poveikio vertinimas**

Prie šio pasiūlymo pridamas poveikio vertinimas, kurį Reglamentavimo patikros valdyba (toliau – RPV) pateikė 2018 m. kovo 19 d. ir su išlygomis patvirtino 2018 m. balandžio 22 d.

RPV paprašė iš dalies pakeisti poveikio vertinimo projektą, kad būtų paaiškinta: i) iniciatyvos pagrindimas subsidiarumo principo požiūriu; ii) kaip buvo nustatyta iniciatyvos taikymo sritis (nusprendžiant, kurias priemones įtraukti, ir kaip šios priemonės buvo grupuojamos pagal galimybes atliekant poveikio vertinimą); iii) kokį poveikį tinkamiausios galimybės turėtų investuotojų apsaugai. Valdybos suformuluotos pastabos buvo išnagrinėtos ir įtrauktos į galutinę poveikio vertinimo versiją.

Atliekant poveikio vertinimą analizuojamos kelios politikos galimybės pasiekti dvejopų tikslų – sumažinti administracinę naštą MVĮ augimo rinkų emitentams ir skatinti nuosavo kapitalo priemonių, įtrauktų į šių prekybos vietų prekybos sąrašus, likvidumą išlaikant aukšto lygio investuotojų apsaugą ir rinkos vientisumą.

Komisija atliko problemų, galinčių kliudyti finansinių priemonių pasiūlai ir paklausai MVĮ augimo rinkose, analizę (visų pirma analizavo likvidumo problemą, kuri gali atgrasyti investuotojus nuo investavimo šiose rinkose). Poveikio vertinimo ataskaitoje apibūdinti trys veiksniai, paaiškinantys šias problemas: 1) taikant PRR į prekybos sąrašus įtrauktoms MVĮ

tenkanti reglamentavimo našta; 2) netinkama MVĮ augimo rinkų apibrėžtis ir 3) prekybos ir likvidumo skatinimo MVĮ augimo rinkose mechanizmų stoka.

Reikėtų pažymėti, kad kai kurios iš šių problemų atsiranda taikant FPRD II 2 lygio taisykles ir jos bus sprendžiamos atliekant atskirus Komisijos deleguotojo reglamento 2017/565 pakeitimus.

Toliau lentelėje apibendrintos įvairios MVĮ augimo rinkų emitentams taikomos lengvatos (pagal Piktnaudžiavimo rinka reglamentą ir Prospektų reglamentą) ir priemonės, kuriomis siekiama skatinti MVĮ akcijų likvidumą, bei jų poveikis atitinkamoms suinteresuotosioms šalims.

Tinkamiausios politikos galimybės	Poveikis atitinkamoms rinkoms ir (arba) sektoriams
Tinkamiausios galimybės pagal Piktnaudžiavimo rinka reglamentą	
Naujo termino, per kurį reikia atskleisti informaciją apie vadovų sandorius, priėmimas (per dvi dienas nuo vadovų pranešimo dienos)	Tai palengvintų administracinę naštą MVĮ augimo rinkose užtikrinant, kad MVĮ turėtų pakankamai laiko visuomenei atskleisti informaciją apie vadovų sandorius. Pakeitus laikotarpio atskaitos tašką poveikis rinkos vientisumui turėtų būti nedidelis arba jo visai neturėtų būti.
Prievolė tvarkyti „nuolatinių viešai neatskleistos informacijos turėtojų“ sąrašą	Tai palengvintų emitentams tenkančią naštą, nes jie nepatirtų viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų <i>ad hoc</i> sąrašo sudarymo išlaidų kiekvienos viešai neatskleistos informacijos atžvilgiu. Poveikis nacionalinių kompetentingų institucijų gebėjimui nustatyti prekybos vertybiniais popieriais pasinaudojant viešai neatskleista informacija atvejus būtų minimalus, nes jos praktikoje retai remiasi viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašais.
Viešai neatskleistos informacijos atskleidimo atidėjimas pagrindžiamas tik gavus prašymą (ir nereikia saugoti atskleistos informacijos įrašų)	Tai sumažintų MVĮ augimo rinkų emitentams tenkančią administracinę naštą, nes jiems nebūtų taikomas reikalavimas sudaryti ilgą informacijos sąrašą (turėti atskleistos informacijos įrašą). Poveikis rinkos vientisumui būtų minimalus, nes nacionalinės kompetentingos institucijos vis tiek būtų informuojamos apie atidėjimą ir galėtų prašyti pateikti pagrindimą (kurį emitentai rengtų <i>ex post</i>).
Rinkos tyrimų tvarkos netaikymas suderintam neviešam obligacijų platinimui investiciniais investuotojams, kai yra taikoma alternatyvi informacijos atskleidimo prieš ją paskelbiant viešai (angl. <i>wall-crossing</i>) tvarka	Tai palengvintų tiek emitentams (ir jų vardu veikiantiems asmenims), tiek investuotojams tenkančią administracinę naštą ir palengvintų neviešai platinamų vertybinių popierių emisijas. Alternatyvi informacijos atskleidimo prieš ją paskelbiant viešai tvarka užtikrintų, kad visoms šalims būtų žinomos jų prievolės, susijusios su viešai neatskleistos informacijos atskleidimu.
Europinės likvidumo užtikrinimo	Tai padidintų likvidumą ir sumažintų MVĮ akcijų

sutarčių, skirtų MVĮ augimo rinkų nuosavo kapitalo vertybinių popierių emitentams, tvarkos sukūrimas leidžiant NKI nustatyti pripažintą rinkos praktiką	kintamumą, todėl padidėtų MVĮ augimo rinkų patrauklumas investuotojams, tarpininkams ir biržoms.
Tinkamiausios galimybės pagal Prospektų reglamentą	
Lengvesnio „pereinamojo prospekto“, skirto MVĮ augimo rinkų emitentams, kurie į prekybos sąrašus buvo įtraukti ne mažiau kaip trejus metus, kai jie siekia pereiti į reguliuojamas rinkas, sukūrimas	Tai padėtų įmonėms iš MVĮ augimo rinkos pereiti į reguliuojamą rinką leidžiant joms parengti supaprastintą prospektą.

Poveikio vertinimo ataskaitoje taip pat pažymima, kad siekiant nuoseklumo, paprastumo ir aiškumo tiek investuotojams, tiek emitentams lengvatos pagal Piktnaudžiavimo rinka reglamentą turėtų būti taikomos visoms bendrovėms, įtrauktoms į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, o ne tik MVĮ, įtrauktoms į šių prekybos vietų sąrašus.

Poveikio vertinimo ataskaitoje daroma išvada, kad siūlomu priemonių rinkiniu (kurį sudaro šis pasiūlymas dėl reglamento ir numatyti tiksliniai FPRD II 2 lygio taisyklių pakeitimai) bus prisidėta prie svarbiausio kapitalo rinkų sąjungos tikslo sudaryti palankesnes sąlygas mažesnėms įmonėms gauti kapitalo. Šis priemonių rinkinys bus skirtas bendrovėms, įtrauktoms į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, ir padės sumažinti joms tenkančią administracinę naštą bei padidins likvidumą. Tačiau poveikio vertinimo ataskaitoje taip pat pabrėžiama, kad į šią iniciatyvą įtrauktos reguliavimo priemonės neturėtų didelio poveikio mažųjų įmonių, svarstančių galimybę prašyti įtraukti jas į prekybos sąrašą, padėčiai.

- **Reglamentavimo tinkamumas ir supaprastinimas**

Šia iniciatyva iš dalies siekiama sumažinti MVĮ augimo rinkų emitentų reikalavimų laikymosi išlaidas. Jos bus sumažintos dėl numatytų Piktnaudžiavimo rinka reglamento pakeitimų: vertinama, kad išlaidos sumažėtų 4,03–9,32 mln. EUR per metus. Kiekvieno emitento išlaidos, susijusios su Piktnaudžiavimo rinka reglamento taikymu, sumažėtų 15–17,5 proc. Vertinama, kad sukūrus „pereinamąjį prospektą“, kurį naudotų emitentai, pereinantys iš MVĮ augimo rinkos į reguliuojamą rinką, per metus būtų sutaupyta nuo 4,8 mln. EUR iki 7,2 mln. EUR. Dėl tokio „pereinamojo prospekto“ šio dokumento rengimo išlaidos sumažėtų 25–28,5 proc.

- **Pagrindinės teisės**

Būsimos teisėkūros priemonės turi atitikti atitinkamas pagrindines teises, įtvirtintas ES pagrindinių teisių chartijoje. Šiame pasiūlyme paisoma pagrindinių teisių ir principų, pripažintų Chartijoje, visų pirma laisvės užsiimti verslu (16 straipsnis) ir vartotojų apsaugos (38 straipsnis). Kadangi šia iniciatyva siekiama sumažinti mažiems emitentams tenkančią administracinę naštą, šia iniciatyva būtų prisidedama prie teisės nevaržomai užsiimti verslu užtikrinimo. Numatyti Piktnaudžiavimo rinka reglamento ir Prospektų reglamento pakeitimai neturėtų turėti jokio poveikio vartotojų apsaugai, nes šie tiksliniai pakeitimai yra parengti taip, kad būtų išlaikytas aukšto lygio rinkos vientisumas ir investuotojų apsauga.

4. POVEIKIS BIUDŽETUI

Tikimasi, kad iniciatyva neturės reikšmingo poveikio ES biudžetui.

5. KITI ELEMENTAI

• Įgyvendinimo planai ir stebėseną, vertinimas ir ataskaitų teikimo tvarka

Naujojo reglamento poveikio stebėseną atliks Komisija. Pagrindiniai rodikliai, pagal kuriuos bus vertinama, ar reglamentu veiksmingai siekiama nustatytų tikslų (t. y. palengvinti administracinę naštą ir didinti likvidumą), bus:

- (1) Poveikis MVĮ augimo rinkų emitentams ir rinkos operatoriams:
 - (a) įregistruotų MVĮ augimo rinkų skaičius,
 - (b) į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus įtrauktų įmonių skaičius ir rinkos kapitalizacija,
 - (c) pradinio viešo akcijų platinimo (PVAP) ir pradinio obligacijų platinimo (POP) MVĮ augimo rinkose atvejų skaičius ir dydis,
 - (d) Europos MVĮ PVAP ir POP atvejų skaičius ir dydis trečiojoje šalyje,
 - (e) MVĮ bankų ir kapitalo rinkų išorės finansavimo santykis,
 - (f) neviešo į prekybos sąrašus įtrauktų obligacijų platinimo instituciniams investuotojams atvejų skaičius ir apimtis,
 - (g) „pereinamųjų prospektų“ skaičius.
- (2) Poveikis likvidumui MVĮ augimo rinkose:
 - (a) emitentų sudarytų likvidumo sutarčių skaičius,
 - (b) sandorių apimtys (vertinamos pagal įtraukimo į kiekvienos vietos prekybos sąrašą atvejų skaičių),
 - (c) vidutinė laisvoji cirkuliacija,
 - (d) vidutinis siūlomų ir prašomų kainų skirtumas,
 - (e) vidutinis likvidumas pasiekus kainą,
 - (f) vidutinis rinkos portfelio dydis,
 - (g) vidutinis užsakymų įvykdymo laikas,
 - (h) vidutinis kasdienis kintamumas.

Šis rodiklių sąrašas yra neišsamus ir gali būti išplėstas, kad būtų galima stebėti papildomą poveikį. Papildomi rodikliai gali padėti, pavyzdžiui, vertinant ir kitų nereguliuojamų veiksmų, kurie yra platesnio MVĮ įtraukimo į prekybos sąrašą priemonių rinkinio dalis, veiksmingumą. Taip pat reikėtų pažymėti, kad nėra jokių konkrečių kiekybinių tikslų, nustatytų kuriam nors iš sąrašo rodiklių. Kadangi yra daugybė veiksmų, kurie turės didelę įtaką rodikliams, tačiau nėra nagrinėjami šioje iniciatyvoje, iniciatyvos veiksmingumą reikėtų geriau vertinti remiantis kryptingu rodiklių plėtojimu.

Daugeliui rodiklių reikėtų valstybių narių, nacionalinių kompetentingų institucijų, Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos (EVPRI) ir rinkos operatorių pagalbos ir duomenų. Tai ypač pasakytina apie likvidumo rodiklius.

- **Išsamus konkrečių pasiūlymo nuostatų paaiškinimas**

- (a) **Piktnaudžiavimo rinka reglamento pakeitimai**

Rinkos tyrimų tvarkos netaikymas neviešam obligacijų platinimui profesionaliesiems investuotojams

Siekdama paskatinti neviešo obligacijų platinimo rinkų plėtrą, Komisija siūlo iš dalies pakeisti Piktnaudžiavimo rinka reglamento 11 straipsnyje nustatytą rinkos tyrimų tvarką. Šiuo metu neviešam obligacijų platinimui profesionaliesiems investuotojams (t. y. viešam obligacijų siūlymui, kuris skirtas tik profesionaliesiems investuotojams, kaip apibrėžta Prospektų reglamente) gali būti taikoma rinkos tyrimų tvarka. Taip yra todėl, kad tokia emisija gali turėti įtakos emitento, kuris jau yra išleidęs vertybinių popierių (pvz., akcijų ar obligacijų), kuriais leidžiama prekiauti prekybos vietoje, kreditingumui ir todėl gali būti laikoma viešai neatskleista informacija.

Piktnaudžiavimo rinka reglamento 11 straipsnio techniniu pakeitimu bus siekiama paaiškinti, kad rinkos tyrimų tvarka nebus taikoma perduodant informaciją potencialiems profesionaliesiems investuotojams, su kuriais deramasi dėl visų neviešai platinamų obligacijų sandorio sąlygų (įskaitant sutartines sąlygas). Ši išimtis bus taikoma, kai i) emitento, siekiančio neviešai išplatinti obligacijas, nuosavo arba ne nuosavo kapitalo finansinėmis priemonėmis jau leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje ir ii) jeigu yra įdiegta alternatyvi informacijos atskleidimo prieš ją paskelbiant viešai²⁰ procedūra, pagal kurią bet kuris potencialus profesionalusis investuotojas pripažįsta reguliavimo pareigas, susijusias su galimybe susipažinti su viešai neatskleista informacija. Šią alternatyvią informacijos atskleidimo prieš ją paskelbiant viešai procedūrą galėtų atitikti konfidencialumo susitarimas.

Likvidumo užtikrinimo sutartis, skirta MVĮ augimo rinkų emitentams

Atlikus Piktnaudžiavimo rinka reglamento 13 straipsnio pakeitimus, MVĮ augimo rinkų emitentai turės galimybę sudaryti „likvidumo užtikrinimo sutartį“ su finansų tarpininku, kuriam bus patikėta padidinti emitento akcijų likvidumą. Šios sutartys bus leidžiamos net ir tada, jeigu šalies, kurioje yra MVĮ augimo rinka, nacionalinė kompetentinga institucija nėra nustačiusi pripažintos rinkos praktikos dėl likvidumo užtikrinimo sutarčių pagal Piktnaudžiavimo rinka reglamento 13 straipsnį.

Šiai galimybei bus taikomos trys sąlygos: i) likvidumo užtikrinimo sutartis turės atitikti 13 straipsnio 2 dalyje ir techniniuose įgyvendinimo standartuose, kuriuos turi parengti Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija, nustatytas sąlygas; ii) likvidumą užtikrinantis subjektas turėtų būti investicinė įmonė, kuri yra įgaliota pagal FPRD II ir yra MVĮ augimo rinkos, kurioje leidžiama prekiauti emitento akcijomis, rinkos dalyvė ir iii) rinkos operatorius arba MVĮ augimo rinką valdanti investicinė įmonė turės būti informuojami apie likvidumo sutarties sudarymą ir pritarti jos sąlygoms. Tos sąlygos turėtų būti vykdomos visą laiką, o atitinkama NKI gali prašyti emitento arba investicinės įmonės, kuri veikia kaip likvidumą užtikrinantis subjektas, pateikti likvidumo sutarties kopiją.

Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija bus įgaliota parengti techninius įgyvendinimo standartus, kuriais bus nustatyta likvidumo užtikrinimo sutarties forma. Tuose techniniuose įgyvendinimo standartuose bus nustatyti reikalavimai, kuriuos turės atitikti tokios likvidumo užtikrinimo sutartys, kad būtų teisėtos visose valstybėse narėse.

Ši nauja nuostata netrukdytų valstybėms narėms nustatyti pripažintą rinkos praktiką pagal 13 straipsnį, pritaikyti likvidumo užtikrinimo sutartis prie vietos sąlygų arba išplėsti likvidumo

²⁰ Informacijos atskleidimas prieš ją paskelbiant viešai yra veiksmas, kai asmeniui suteikus viešai neatskleistos informacijos jis tampa tokios informacijos turinčiu asmeniu.

sutarčių taikymo sritį apimant ne tik MVĮ augimo rinkų emitentus (pvz., jas sudarant dėl nelikvidžių vertybinių popierių, kuriais prekiaujama reguliuojamose rinkose).

Viešai neatskleistos informacijos atskleidimo atidėjimo pagrindimas

Šiuo Piktnaudžiavimo rinka reglamento 17 straipsnio pakeitimu siekiama sumažinti MVĮ augimo rinkos emitentams taikomas prievoles, kai jie nusprendžia atidėti viešai neatskleistos informacijos paskelbimą.

Atlikus šį pakeitimą, MVĮ augimo rinkų emitentai vis tiek turės pranešti apie tokį atidėjimą atitinkamai nacionalinei kompetentingai institucijai. Tačiau jie turės pagrįsti atidėjimo priežastis tik nacionalinės kompetentingos institucijos prašymu (o ne kiekvienu atveju). Be to, MVĮ augimo rinkų emitentai būtų atleisti nuo prievolės tvarkyti išsamios informacijos sąrašą, kad nuolat galėtų pagrįsti atidėjimą (kaip šiuo metu nustatyta Komisijos įgyvendinimo reglamente (ES) 2016/1055). Šis pagrindimas bus rengiamas *ex post*, jei ir kai emitentas gaus nacionalinės kompetentingos institucijos prašymą.

MVĮ augimo rinkų viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašai

Piktnaudžiavimo rinka reglamente (18 straipsnio 6 dalyje) nustatyta, kad MVĮ augimo rinkų emitentams neprivaloma nuolat tvarkyti viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašą, jeigu i) emitentas imasi visų pagrįstų priemonių, reikalingų užtikrinti, kad bet koks asmuo, turintis galimybę susipažinti su viešai neatskleista informacija, pripažintų atitinkamas įstatymais ir kitais teisės aktais nustatytas pareigas ir žinotų apie taikomas sankcijas ir ii) emitentas gali pateikti viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašą nacionalinės kompetentingos institucijos prašymu.

Šiuo pakeitimu siūloma pakeisti dabartinę piktnaudžiavimo rinka reglamente numatytą lengvatą, kuri taikoma MVĮ augimo rinkų emitentams, mažiau apsunkinančiu „nuolatinių viešai neatskleistos informacijos turėtojų sąrašu“. MVĮ būtų lengviau parengti šį sąrašą, kuris vis tiek būtų naudingas nacionalinėms kompetentingoms institucijoms atliekant tyrimus prekybos vertybiniais popieriais naudojantis viešai neatskleista informacija bylose. Į šį „nuolatinių viešai neatskleistos informacijos turėtojų“ sąrašą turėtų būti įtraukti visi asmenys, kurie dėl savo darbo (kai yra administravimo, valdymo ir priežiūros organų nariai) arba einamų pareigų (kai yra vadovai, priimančys vadovo sprendimus, darančius poveikį emitentų būsimai plėtrai ir verslo perspektyvoms, ir administracijos darbuotojai, turintys nuolatinę prieigą prie viešai neatskleistos informacijos) pobūdžio gali nuolat susipažinti su viešai neatskleista emitento informacija. Ši lengvata bus taikoma tik MVĮ augimo rinkų emitentams, nepažeidžiant asmenų, veikiančių jų vardu ar jų sąskaita (pvz., buhalterių, advokatų, reitingų agentūrų ir kt.), prievolių nacionalinės kompetentingos institucijos prašymu parengti, atnaujinti ir pateikti savo pačių viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus pagal 18 straipsnio 1–5 dalis.

MVĮ augimo rinkų emitentų vadovų sandoriai

Šiuo metu vadovaujamas pareigas einantys asmenys (toliau – VPEA) ir su jais glaudžiai susiję asmenys (toliau – GSA) apie savo sandorius turi informuoti nacionalinę kompetentingą instituciją ir emitentą per tris dienas po sandorio dienos. Tuo pat metu emitentas turi atskleisti informaciją rinkai ne vėliau kaip per tris dienas po sandorio. Viešų konsultacijų respondantai pabrėžė, kad yra techniškai neįmanoma laikytis trijų dienų pranešimo termino, kai emitentas pavėluotai gauna informaciją iš vadovo, nes trijų dienų laikotarpis apima tiek GSA ir VPEA pranešimą emitentui, tiek emitento pranešimą rinkai.

Atlikus šį pakeitimą, MVĮ augimo rinkų emitentų vadovaujamas pareigas einantys asmenys ir su jais glaudžiai susiję asmenys turėtų informuoti emitentą ir nacionalinę kompetentingą

instituciją per tris darbo dienas. Gavęs VPEA ir GSA pranešimą, emitentas turės per papildomas dvi dienas informaciją atskleisti visuomenei.

(b) Prospektų reglamento pakeitimas

Pereinamasis prospektas

Emitentai, kurie tam tikrą laikotarpį yra įtraukti į MVĮ augimo rinkos prekybos sąrašą, turi parengti išsamų prospektą, kai pageidauja pereiti į reguliuojamą rinką. Taip yra todėl, kad tokiomis aplinkybėmis jie negali pasinaudoti palengvintos formos prospektu (pavyzdžiui, „ES augimo prospektu“ arba supaprastintu antrinių emisijų prospektu). Šiuo Prospektų reglamento pakeitimu būtų sukurtas palengvintas „pereinamasis prospektas“, skirtas bendrovėms, kurios ne mažiau kaip trejus metus buvo įtrauktos į MVĮ augimo rinkos prekybos sąrašą ir nori pereiti į reguliuojamą rinką. MVĮ augimo rinkos emitentams nuolat taikomi informacijos atskleidimo reikalavimai pagal Piktnaudžiavimo rinka reglamentą ir MVĮ augimo rinkos operatoriaus taisyklės, kaip reikalaujama pagal Direktyvą 2014/65/ES. Taigi jie teikia daug informacijos investuotojams. Todėl tokiomis aplinkybėmis emitentams turėtų būti suteikta galimybė pasinaudoti pereinamuoju prospektu (kuris grindžiamas supaprastintu antrinės emisijos prospektu, numatytu Prospektų reglamente). Šiuo prospektu būtų galima pasinaudoti, kai MVĮ augimo rinkos emitentai siekia, kad i) jų vertybiniais popieriais būtų leidžiama prekiauti reguliuojamoje rinkoje arba ii) būtų leidžiama tiek prekiauti, tiek siūlyti naujus vertybinius popierius reguliuojamoje rinkoje.

Pasiūlymas

EUROPOS PARLAMENTO IR TARYBOS REGLAMENTAS

kuriuo iš dalies keičiamos reglamentų (ES) Nr. 596/2014 ir (ES) 2017/1129 nuostatos, susijusios su skatinimu naudoti MVĮ augimo rinkas

(Tekstas svarbus EEE)

EUROPOS PARLAMENTAS IR EUROPOS SAJUNGOS TARYBA,
atsižvelgdami į Sutartį dėl Europos Sąjungos veikimo, ypač į jos 114 straipsnį,
atsižvelgdami į Europos Komisijos pasiūlymą,
teisėkūros procedūra priimamo akto projektą perdavus nacionaliniams parlamentams,
atsižvelgdami į Europos Centrinio Banko nuomonę¹,
atsižvelgdami į Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonę²,
laikydami įprastos teisėkūros procedūros³,
kadangi:

- (1) kapitalo rinkų sąjungos iniciatyva siekiama mažinti priklausomybę nuo bankų skolinimo, įvairinti rinkos principais grindžiamo mažųjų ir vidutinių įmonių (toliau – MVĮ) finansavimo šaltinius ir skatinti MVĮ leisti obligacijas ir akcijas viešosiose rinkose. Sąjungoje įsisteigusios bendrovės, siekiančios pritraukti kapitalo prekybos vietose, susiduria su didelėmis vienkartinėmis ir nuolatinėmis informacijos atskleidimo ir reikalavimų laikymosi išlaidomis, kurios visų pirma gali jas atgrasyti nuo siekio būti įtrauktoms į Sąjungos prekybos vietų prekybos sąrašą. Be to, MVĮ išleidžiamoms akcijoms Sąjungos prekybos vietose dažniausiai būdingas mažesnis likvidumas ir didesnis kintamumas, o tai didina kapitalo kainą, todėl šis finansavimo šaltinis yra per sudėtingas;
- (2) Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES⁴ sukurta nauja prekybos vietų rūšis – MVĮ augimo rinkos, kurios yra daugiašalių prekybos sistemų (toliau – DPS) pogrupis ir kuriomis siekiama sudaryti palankesnes sąlygas MVĮ gauti kapitalo ir sudaryti palankesnes sąlygas tolesnei specialistų rinkų, kurios siekia patenkinti MVĮ emitentų poreikius, plėtrai. Be to, Direktyvoje 2014/65/ES buvo numatyta, kad „[r]eikėtų dėmesį skirti klausimui, kaip būsimo reguliavimu būtų galima toliau didinti tos rinkos naudojimo mastą ir skatinti naudotis ta rinka, kad ji taptų patraukli investuotojams, taip pat sumažinti administracinę našą ir suteikti naujų paskatų MVĮ patekti į kapitalo rinkas pasitelkiant MVĮ augimo rinkas“;

¹ OL C [...], [...], p. [...].

² OL C , , p. .

³ Europos Parlamento pozicija (OL ...) ir ... Tarybos sprendimas.

⁴ 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (OL L 173, 2014 6 12, p. 349).

- (3) tačiau buvo pažymėta, kad emitentams, kuriems leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje, taikoma santykinai mažai reguliavimo nuolaidų, palyginti su emitentais, kuriems leidžiama prekiauti DPS arba reguliuojamose rinkose. Dauguma prievolių, nustatytų Europos Parlamento ir Tarybos reglamente (ES) Nr. 596/2014⁵, vienodai taikomos visiems emitentams, neatsižvelgiant į jų dydį arba prekybos vietą, kurioje leidžiama prekiauti jų finansinėmis priemonėmis. Dėl šio nepakankamo MVĮ augimo rinkų ir DPS emitentų diferencijavimo DPS nėra skatinamos registruotis kaip MVĮ augimo rinkos ir tai matyti iš nedidelio MVĮ augimo rinkos statusą įgijusių subjektų skaičiaus. Todėl būtina nustatyti papildomas lengvatas, kad būtų tinkamai skatinama naudotis MVĮ augimo rinkomis;
- (4) MVĮ augimo rinkų patrauklumas turėtų būti stiprinamas toliau mažinant MVĮ augimo rinkos emitentams tenkančias reikalavimų laikymosi išlaidas ir administracinę naštą. Kad reguliuojamose rinkose būtų išlaikyti aukščiausi reikalavimų laikymosi standartai, šiame reglamente numatytos lengvatos turėtų būti taikomos tik įmonėms, įtrauktoms į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus, neatsižvelgiant į tai, kad ne visos MVĮ yra įtrauktos į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus ir ne visos į MVĮ augimo rinkų prekybos sąrašus įtrauktos bendrovės yra MVĮ. Direktyvoje 2014/65/ES numatyta, kad MVĮ augimo rinkose gali būti leidžiama prekiauti iki 50 proc. ne MVĮ, siekiant išlaikyti MVĮ augimo rinkų verslo modelio pelningumą, įskaitant ir likvidumo užtikrinimą ne MVĮ vertybiniais popieriais. Atsižvelgiant į riziką, susijusią su skirtingų taisyklių rinkinių taikymu emitentams, įtrauktiems į tos pačios kategorijos prekybos vietas, t. y. MVĮ augimo rinkų, sąrašus, šiame reglamente nustatyti pakeitimai turėtų būti taikomi ne tik MVĮ emitentams. Siekiant užtikrinti nuoseklumą emitentams ir aiškumą investuotojams, reikalavimų laikymosi išlaidų ir administracinės naštos mažinimo lengvatos turėtų būti taikomos visiems MVĮ augimo rinkų emitentams, neatsižvelgiant į jų rinkos kapitalizaciją. Taikant vienodą taisyklių rinkinį emitentams taip pat užtikrinama, kad įmonės nebus baudžiamos už tai, kad auga ir nebėra MVĮ;
- (5) Reglamento (ES) Nr. 596/2014 11 straipsnyje nustatyta, kad rinkos tyrimai yra informacijos perdavimas vienam arba daugiau potencialių investuotojų prieš paskelbiant apie sandorį, siekiant atkreipti potencialių investuotojų dėmesį į galimą sandorį ir jo sąlygas, pavyzdžiui, galimą mastą ir kainą. Vykstant deryboms dėl neviešo obligacijų platinimo, MVĮ augimo rinkos emitentai pradeda diskusijas su tam tikrais potencialiais profesionaliaisiais investuotojais (kaip apibrėžta Europos Parlamento ir Tarybos reglamente (ES) 2017/1129⁶) ir derasi dėl visų sandorio su tokiais profesionaliaisiais investuotojais sutartinių sąlygų. Perduodant informaciją tokiam neviešo obligacijų platinimo derybų etape siekiama nustatyti viso sandorio struktūrą ir jį užbaigti, o ne įvertinti potencialių investuotojų susidomėjimą iš anksto nustatytų sąlygų sandoriu. Todėl rinkos tyrimų taikymas neviešam obligacijų platinimui gali tapti našta ir trukdyti tiek emitentui, tiek investuotojams pradėti diskusijas dėl tokių sandorių. Siekiant padidinti neviešo obligacijų platinimo MVĮ augimo rinkose patrauklumą, šie sandoriai neturėtų būti įtraukti į rinkos tyrimų tvarkos taikymo sritį su sąlyga, kad bus sudarytas atitinkamas konfidencialumo susitarimas;

⁵ 2014 m. balandžio 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 596/2014 dėl piktnaudžiavimo rinka (Piktnaudžiavimo rinka reglamentas) ir kuriuo panaikinama Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2003/6/EB ir Komisijos direktyvos 2003/124/EB, 2003/125/EB ir 2004/72/EB (OL L 173, 2014 6 12, p. 1).

⁶ 2017 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/1129 dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, ir kuriuo panaikinama Direktyva 2003/71/EB (OL L 168, 2017 6 30, p. 12).

- (6) tam tikrą emitento akcijų likvidumą galima užtikrinti taikant likvidumo mechanizmus, pavyzdžiui, rinkos formavimo susitarimus arba likvidumo sutartis. Rinkos formavimo susitarimu yra laikoma rinkos operatoriaus ir trečiosios šalies, kuri įsipareigoja išlaikyti tam tikrų akcijų likvidumą ir kuriai taikomos prekybos mokesčių nuolaidos, sutartis. Likvidumo sutartimi laikoma emitento ir trečiosios šalies, kuri įsipareigoja užtikrinti emitento akcijų likvidumą jo vardu, sutartis. Siekiant užtikrinti, kad būtų visiškai išlaikytas rinkos vientisumas, likvidumo sutartis turėtų būti leidžiama sudaryti visiems MVĮ augimo rinkų emitentams visoje Sąjungoje, atsižvelgiant į tam tikras sąlygas. Ne visos kompetentingos institucijos pagal Reglamento (ES) Nr. 596/2014 13 straipsnį nustatė pripažintą likvidumo sutarčių rinkos praktiką pagal Reglamento (ES) Nr. 596/2014 13 straipsnį, o tai reiškia, kad ne visi MVĮ augimo rinkos emitentai šiuo metu gali pasinaudoti likvidumo sistemomis visoje Sąjungoje. Toks likvidumo schemų nebuvimas gali trukdyti veiksmingai plėtoti MVĮ augimo rinkas. Todėl būtina sukurti Sąjungos sistemą, kuri leistų MVĮ augimo rinkos emitentams sudaryti likvidumo sutartį su likvidumą užtikrinančiu subjektu kitoje valstybėje narėje, kai nacionaliniu lygmeniu nėra nustatyta pripažinta rinkos praktika. Tačiau Sąjungos MVĮ augimo rinkų likvidumo sutarčių sistema turėtų ne pakeisti, o papildyti esamą arba būsimą pripažintą rinkos praktiką. Kompetentingoms institucijoms turėtų būti palikta galimybė nustatyti pripažintą likvidumo sutarčių rinkos praktiką, kad galėtų pritaikyti jų sąlygas prie vietos specifikos, arba leisti tokius susitarimus sudaryti ne tik dėl MVĮ augimo rinkos akcijų, bet ir nelikvidžių vertybinių popierių;
- (7) todėl, norint užtikrinti vienodą Sąjungos likvidumo sutarčių sistemos, minimos 6 konstatuojamojoje dalyje, taikymą, Reglamentas (EB) Nr. 596/2014 turėtų būti iš dalies pakeistas įgaliojant Komisiją priimti Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos parengtus techninius įgyvendinimo standartus, kuriuose būtų nustatyta tokioms sutartims naudotina forma. Komisija turėtų priimti tokius techninius įgyvendinimo standartus priimdama įgyvendinimo aktus pagal Sutarties 291 straipsnį ir Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1095/2010 15 straipsnį⁷;
- (8) Reglamento (EB) Nr. 596/2014 17 straipsnio 4 dalyje nustatyta, kad emitentai gali priimti sprendimą atidėti viešą viešai neatskleistos informacijos atskleidimą, jeigu tai gali pakenkti jų teisėtiems interesams. Tačiau emitentai apie tai turi pranešti kompetentingai institucijai ir paaiškinti tokio sprendimo priėmimo pagrindą. MVĮ augimo rinkos emitentų prievolė raštu dokumentuoti, dėl kurių priežasčių jie nusprendė atidėti informacijos atskleidimą, gali apsunkinti. Manoma, kad ne toks griežtas reikalavimas MVĮ augimo rinkų emitentams, pagal kurį jie būtų įpareigojami paaiškinti atidėjimo priežastis tik kompetentingos institucijos prašymu, neturėtų didelio poveikio kompetentingos institucijos gebėjimui stebėti viešai neatskleistos informacijos atskleidimą ir tuo pat metu gerokai sumažintų MVĮ augimo rinkų emitentams tenkančią administracinę našą, su sąlyga, kad kompetentingoms institucijoms vis tiek būtų pranešama apie sprendimą atidėti atskleidimą ir jos galėtų pradėti tyrimą kilus abejonių dėl tokio sprendimo;
- (9) dabartiniai mažiau griežti MVĮ augimo rinkų emitentams taikomi reikalavimai pateikti, kaip numatyta Reglamento (ES) Nr. 596/2014 18 straipsnio 6 dalyje, viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašą tik kompetentingos institucijos prašymu nėra labai naudingi praktikoje, nes tie emitentai vis tiek turi nuolat stebėti

⁷ 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija) ir iš dalies keičiamas Sprendimas Nr. 716/2009/EB bei panaikinamas Komisijos sprendimas 2009/77/EB (OL L 331, 2010 12 15, p. 84).

asmenis, kurie pagal vykdomus projektus laikomi viešai neatskleistos informacijos turinčiais asmenimis. Todėl dabartinę lengvatą turėtų pakeisti galimybė MVĮ augimo rinkų emitentams tvarkyti tik nuolatinių viešai neatskleistos informacijos turėtojų sąrašą, į kurį turėtų būti įtraukiami asmenys, kurie dėl savo darbo arba einamų pareigų pobūdžio nuolat susipažįsta su viešai neatskleista emitento informacija;

- (10) Reglamento (EB) Nr. 596/2014 19 straipsnio 3 dalyje numatyta, kad emitentai turi viešai atskleisti informaciją apie vadovaujamas pareigas einančių asmenų (toliau – VPEA) ir su jais glaudžiai susijusių asmenų (toliau – GSA) sandorius per tris dienas po sandorio. Toks pats terminas taikomas VPEA ir GSA pareigai apie savo sandorius pranešti emitentui. Kai VPEA ir GSA vėluoja pranešti MVĮ augimo rinkos emitentams apie savo sandorius, tokiems MVĮ augimo rinkos emitentams techniškai sudėtinga laikytis trijų dienų termino, todėl gali kilti atsakomybės problemų. Tad MVĮ augimo rinkos emitentams turėtų būti leidžiama informaciją apie sandorius atskleisti per dvi dienas po to, kai apie tokius sandorius praneša VPEA arba GSA;
- (11) MVĮ augimo rinkos neturėtų būti vertinamos kaip galutinis emitentų plėtros etapas ir jose turėtų būti sudarytos sąlygos sėkmingai veiklą vykdančioms įmonėms augti ir ilgainiui pereiti į reguliuojamas rinkas, kad galėtų pasinaudoti didesniu likvidumu ir didesne investuotojų grupe. Siekiant palengvinti perėjimą iš MVĮ augimo rinkos į reguliuojamą rinką, augančioms bendrovėms turėtų būti sudaromos sąlygos pasinaudoti supaprastinta informacijos atskleidimo tvarka prašant leidimo jų vertybiniais popieriais prekiauti reguliuojamoje rinkoje, kaip nustatyta Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) 2017/1129 14 straipsnyje, su sąlyga, kad šių bendrovių vertybiniais popieriais jau leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje ne mažiau kaip trejus metus. Per šį laikotarpį emitentai turėtų būti sukaukę pakankamai patirties ir galėtų pateikti rinkai informaciją apie savo finansinius veiklos rezultatus ir atskaitomybės reikalavimus pagal Direktyvos 2014/65/ES taisykles;
- (12) Europos Parlamento ir Tarybos reglamente (EB) Nr. 1606/2002⁸ nustatyta, kad MVĮ augimo rinkų emitentai neprivalo savo finansinių ataskaitų skelbti pagal tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus. Tačiau siekiant nenukrypti nuo reguliuojamų rinkų standartų, MVĮ augimo rinkų emitentai, kurie, pereidami į reguliuojamą rinką, norėtų pasinaudoti supaprastinta informacijos atskleidimo tvarka, turėtų parengti naujausias finansines ataskaitas, įskaitant praėjusių metų lyginamąją informaciją, pagal tą reglamentą;
- (13) todėl reglamentai (ES) Nr. 596/2014 ir (ES) 2017/1129 turėtų būti atitinkamai iš dalies pakeisti;
- (14) šiame reglamente nustatyti pakeitimai turėtų būti taikomi praėjus 6 mėnesiams nuo šio reglamento įsigaliojimo, kad įsitvirtinę MVĮ augimo rinkų operatoriai turėtų pakankamai laiko savo taisyklių sąvadams pritaikyti,

PRIĖMĖ ŠĮ REGLAMENTĄ:

1 straipsnis

Reglamento (ES) Nr. 596/2014 pakeitimai

Reglamentas (ES) Nr. 596/2014 iš dalies keičiamas taip:

⁸ 2002 m. liepos 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1606/2002 dėl tarptautinių apskaitos standartų taikymo (OL L 243, 2002 9 11, p. 1).

1. 11 straipsnyje įterpiama 1a dalis:

„1a. Kai siūlymas įsigyti vertybinius popierius yra skirtas tik profesionaliesiems investuotojams, kaip apibrėžta Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) 2017/1129* 2 straipsnio e punkte, informacijos perdavimas šiems profesionaliesiems investuotojams siekiant derėtis dėl sutarties sąlygų ir dalyvavimo emitento, kurio finansinėmis priemonėmis leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje, obligacijų emisijoje sąlygų nelaikomas rinkos tyrimais ir nelaikomas neteisėtu viešai neatskleistos informacijos atskleidimu. Tas emitentas užtikrina, kad informaciją gaunantys profesionalieji investuotojai žinotų susijusias teises ir reguliavimo pareigas ir sankcijas, kurios taikomos už prekybą vertybiniais popieriais naudojantis viešai neatskleista informacija ir neteisėtą viešai neatskleistos informacijos atskleidimą, ir kad jie tai patvirtintų raštu.

* 2017 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/1129 dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, ir kuriuo panaikinama Direktyva 2003/71/EB (OL L 168, 2017 6 30, p. 12).“;

2. 13 straipsnis papildomas 12 ir 13 dalimis:

„12. Emitentas, kurio finansinėmis priemonėmis leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje, turi teisę sudaryti savo akcijų likvidumo sutartį, jeigu yra tenkinamos visos šios sąlygos:

- (a) likvidumo sutarties sąlygos atitinka šio reglamento 13 straipsnio 2 dalyje ir Komisijos deleguotajame reglamente (ES) 2016/908** nustatytus kriterijus;
- (b) likvidumo sutartis sudaroma pagal 13 dalyje nurodytą formą;
- (c) likvidumą užtikrinantis subjektas yra tinkamai įgaliotas kompetentingos institucijos pagal Direktyvą 2014/65/ES ir rinkos operatorius arba MVĮ augimo rinką valdanti investicinė įmonė jį yra įregistravę kaip rinkos dalyvį;
- (d) rinkos operatorius arba MVĮ augimo rinką valdanti investicinė įmonė raštu patvirtina emitentui, kad yra gavę likvidumo sutarties kopiją ir pritaria tokios sutarties sąlygoms.

Pirmoje šios dalies pastraipoje minimas emitentas bet kuriuo metu gali įrodyti, kad reikalavimai, pagal kuriuos buvo sudaryta sutartis, yra tenkinami nuolat. Toks emitentas ir MVĮ augimo rinką valdanti investicinė įmonė atitinkamų kompetentingų institucijų prašymu joms pateikia likvidumo sutarties kopiją.

13. Siekdama užtikrinti vienodas 12 dalies taikymo sąlygas, EVPRI parengia techninių įgyvendinimo standartų projektus, kuriuose nustatoma sutarties forma, skirta naudoti sudarant likvidumo sutartį, kad būtų užtikrintas 13 straipsnyje nustatytų reikalavimų laikymasis. EVPRI tuos techninių įgyvendinimo standartų projektus pateikia Komisijai iki [...]. Komisijai suteikiami įgaliojimai pagal Reglamento (ES) Nr. 1095/2010 15 straipsnį priimti pirmoje pastraipoje nurodytus techninius įgyvendinimo standartus.

** 2016 m. vasario 26 d. Komisijos deleguotasis reglamentas (ES) 2016/908, kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 596/2014 papildomas techniniais reguliavimo standartais, kuriais nustatomi rinkos praktikos pripažinimo, taip pat pripažinimo išsaugojimo,

užbaigimo arba pripažinimo sąlygų pakeitimo kriterijai, procedūra ir reikalavimai (OL L 153, 2016 6 10, p. 3).“;

3. 17 straipsnio 4 dalis papildoma šia pastraipa:

„Emitentas, kurio finansinėmis priemonėmis leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje ir kuris nusprendė atidėti viešai neatskleistos informacijos viešą atskleidimą, apie tokį sprendimą informuoja kompetentingą instituciją. Sprendimo atidėti atskleidimą paaiškinimai pateikiami tik kompetentingos institucijos, nurodytos pagal 3 dalį, prašymu. Ta kompetentinga institucija nereikalauja, kad emitentas saugotų tokio paaiškinimo įrašą.“;

4. 18 straipsnio 6 dalis pakeičiama taip:

„6. Emitentams, kurių finansinėmis priemonėmis leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje, leidžiama į savo viešai neatskleistos informacijos turinčių asmenų sąrašus įtraukti tik tuos asmenis, kurie dėl savo darbo arba einamų pareigų pobūdžio nuolat susipažįsta su viešai neatskleista emitento informacija. Bet kuriam asmeniui, kuris veikia emitento, kurio finansinėmis priemonėmis leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje, vardu arba jo sąskaita, taikomi 1–5 dalyse nustatyti reikalavimai.

Tas sąrašas pateikiamas kompetentingai institucijai, jei ji paprašo.“;

5. 19 straipsnio 3 dalies pirma pastraipa papildoma šiuo sakiniu:

„Emitentai, kurių finansinėmis priemonėmis leidžiama prekiauti MVĮ augimo rinkoje, per dvi darbo dienas nuo 1 dalyje nurodyto pranešimo gavimo viešai paskelbia tokiam pranešime pateiktą informaciją.“

2 straipsnis

Reglamento (ES) 2017/1129 pakeitimai

Reglamento (ES) 2017/1129 14 straipsnis iš dalies keičiamas taip:

1. 1 dalies pirma pastraipa papildoma šiuo punktu:

„d) emitentai, kurių vertybiniai popieriai yra įtraukti į prekybos MVĮ augimo rinkoje sąrašą bent trejus metus ir kurie siekia leidimo prekiauti esamais arba naujais vertybiniais popieriais reguliuojamoje rinkoje.“;

2. 2 dalies antra pastraipa papildoma šiuo sakiniu:

„Emitentų, nurodytų 1 dalies pirmos pastraipos d punkte, naujausios finansinės ataskaitos, kuriose pateikta į supaprastintą prospektą įtraukta ankstesnių metų lyginamoji informacija, rengiamos pagal tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus, patvirtintus Sąjungoje Reglamentu (EB) Nr. 1606/2002***.

*** 2002 m. liepos 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1606/2002 dėl tarptautinių apskaitos standartų taikymo (OL L 243, 2002 9 11, p. 1).“

3 straipsnis

Įsigaliojimas ir taikymas

Šis reglamentas įsigalioja dvidešimtą dieną po jo paskelbimo *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*.

Jis taikomas praėjus 6 mėnesiams nuo įsigaliojimo.

Šis reglamentas privalomas visas ir tiesiogiai taikomas visose valstybėse narėse.
Priimta Briuselyje

Europos Parlamento vardu
Pirmininkas

Tarybos vardu
Pirmininkas