

**Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejas Atzinums par tematu “Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus ļaunprātīgu izmantošanu)”**

COM(2011) 651 final – 2011/0295 (COD)

**un “Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvai par kriminālsankcijām iekšējās informācijas ļaunprātīgas izmantošanas un tirgus manipulāciju gadījumā”**

COM(2011) 654 final – 2011/0297 (COD)

(2012/C 181/12)

Ziņotājs: **Arno METZLER** kgs

Padome 2011. gada 25. novembrī un Eiropas Parlaments 2011. gada 15. novembrī saskaņā ar Līguma par Eiropas Savienības darbību 114. un 304. pantu nolēma konsultēties ar Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komiteju par tematu

*“Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus ļaunprātīgu izmantošanu)”*

COM(2011) 651 final – 2011/0295 (COD).

Padome 2011. gada 2. decembrī saskaņā ar Eiropas Kopienas dibināšanas līguma 304. pantu nolēma konsultēties ar Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komiteju par tematu

*“Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvai par kriminālsankcijām iekšējās informācijas ļaunprātīgas izmantošanas un tirgus manipulāciju gadījumā”*

COM(2011) 654 final – 2011/0297 (COD).

Par Komitejas dokumenta sagatavošanu atbildīgā Ekonomikas un monetārās savienības, ekonomiskās un sociālās kohēzijas specializētā nodaļa savu atzinumu pieņēma 2012. gada 7. martā.

Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komiteja 479. plenārajā sesijā, kas notika 2012. gada 28. un 29. martā (28. marta sēdē), ar 138 balsīm par, 2 balsīm pret un 8 atturoties, pieņēma šo atzinumu.

## 1. Apsvērumi un secinājumi

1.1 EESK atzinīgi vērtē to, ka Komisija ar savu priekšlikumu aktualizē sistēmu, kas izveidota ar pašreiz spēkā esošo direktīvu par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, un tādējādi sekmē uzticēšanos kapitāla tirgu integritātei.

1.2 EESK pamatā atbalsta Komisijas priekšlikumu. Taču Komiteja pauž bažas par to, ka Komisija priekšlikumu ir izstrādājusi regulas un direktīvas veidā, un šīs bažas daļēji attiecas uz būtiskiem jautājumiem.

1.3 Īpaši regulas priekšlikumā par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu iekļautie neskaidrie daudzu nodarījumu formulējumi, kā arī kompetences par precizēšanu nodošana Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādei (EVTI) un Komisijai 2. līmenī (*Level 2*) ir aspekti, kas var radīt lielu juridisku nenoteiktību. Ņemot vērā tiesību principu par krimināltiesību normu juridisko noteiktību, šī neskaidrība ir pamats kritikai. Krimināltiesību normu noteiktības princips ir iekļauts ne tikai dalībvalstu konstitūcijās, bet arī

Eiropas Cilvēktiesību konvencijā (ECK). Eiropas tiesību akti, kas izraisa šādas būtiskas bažas saistībā ar konstitucionālo tiesību un krimināltiesību aktiem, nav ne Komisijas, ne dalībvalstu, ne tiesību izmantotāju interesēs. EESK tāpēc aicina Komisiju nodarījumus detalizētāk precizēt jau 1. līmenī (*Level 1*).

1.4 Kritiski vērtējams ir arī regulas priekšlikuma 11. pants, kurā noteikts, ka ikviena persona, kuras darba uzdevums ietver darījumu sistematizēšanu vai izpildi, ievieš sistēmas, lai konstatētu tirgus ļaunprātīgas izmantošanas gadījumus. Birokrātijas sloga palielināšana automātiski nenozīmē regulējuma uzlabošanu. EESK atbalsta efektīvu un līdzsvarotu regulējumu. Šādi noteikumi ne tikai rada bažas, ka tiks iesniegti daudzi nepamatoti ziņojumi, un tas nevar būt uzraudzības iestāžu interesēs. Tie arī nostāda tieši mazās kredītiestādes nesamērīgi neizdevīgā situācijā, un tāpēc var iespaidot ekonomikas apriti vietējā līmenī un līdz ar to īpaši lauku iedzīvotāju un mazo un vidējo uzņēmumu intereses. EESK aicina Komisiju šos apsvērumus ņemt vērā un regulējumā izvēlēties diferencētu pieeju, kā Komisija to dara citos dažādos pašreizējos priekšlikumos, nosakot atvieglojumus mazajiem un vidējiem emitentiem.

## 2. Komisijas dokumenta kopsavilkums

2.1 Direktīva 2003/6/EK par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām bija pirmā iniciatīva Eiropas līmenī, kuras mērķis bija saskaņot tiesisko regulējumu tirgus ļaunprātīgas izmantošanas jomā. Komisija 2011. gada 20. oktobrī publicēja priekšlikumu par minētās direktīvas pārstrādāšanu, ņākot klajā ar direktīvu par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (MAD — *Market Abuse Directive*) un regulu par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (MAR — *Market Abuse Regulation*).

2.2 Komisijas mērķis ir aktualizēt sistēmu, kas izveidota ar pašreiz spēkā esošo direktīvu par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, un turpināt saskaņot Eiropas regulējumu iekšējās informācijas ļaunprātīgas izmantošanas un tirgus manipulāciju jomā. Tādējādi Komisija reaģē uz mainīgajiem tirgus apstākļiem.

2.3 Direktīva par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu attiecas tikai uz regulētos tirgos apgrozītiem finanšu instrumentiem, savukārt jaunajā priekšlikumā ir iekļauti arī finanšu instrumenti, ko jaunajās tirdzniecības vietās tirgo kā ārpusbiržas instrumentus (OTC — *over the counter*). Ar priekšlikumu ir arī paplašinātas regulējošo iestāžu izmeklēšanas un sankciju pilnvaras, un ir paredzēts samazināt administratīvo slogu mazajiem un vidējiem emitentiem.

## 3. Vispārīgas piezīmes

3.1 EESK atzinīgi vērtē to, ka Komisija ar izskatāmo priekšlikumu reaģē uz mainīgajiem tirgus apstākļiem un vēlas aktualizēt sistēmu, kas izveidota ar pašreiz spēkā esošo direktīvu par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu. Iekšējās informācijas un tirgus ļaunprātīga izmantošana nelabvēlīgi ietekmē uzticēšanos tirgu integritātei, kas ir priekšnoteikums kapitāla tirgus netraucētai darbībai.

3.2 Spēkā esošā regulējuma par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu paplašināšana, aptverot arī darījumus ar finanšu instrumentiem neregulētos tirgos, kā arī regulējuma attiecināšana uz augsti attīstītu tehnoloģiju izmantošanu dažādu tirdzniecības stratēģiju (piemēram, ātrās datorizētās tirdzniecības) īstenošanā ir atbalstāma rīcība. Tomēr minētā rīcība tirgus integritāti varēs nodrošināt tikai tad, ja būs skaidrs, kā piemērošanas jomas paplašināšana praktiski ietekmēs regulējumā iekļautos ārpusbiržas darījumus ar finanšu instrumentiem un tirdzniecības darījumus ar mazu laika intervālu.

3.3 Centieni labāk saskaņot regulējumu iekšējās informācijas un tirgus ļaunprātīgas izmantošanas jomā ir vērtējami atzinīgi. Tomēr tas, ka Komisija priekšlikumu ir izstrādājusi regulas un direktīvas par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu veidā, var izraisīt daudzas juridiskas problēmas, it īpaši, saistībā ar priekšlikumā skartajiem attiecīgajiem vispārējiem krimināltiesību un konstitucionālajiem principiem, un tāpēc rada pamatu kritikai.

## 4. Īpašas piezīmes

4.1 EESK atbalsta piemērošanas jomas paplašināšanu, iekļaujot arī ārpusbiržas darījumus ar finanšu instrumentiem.

Tomēr nav skaidrs, kādā veidā priekšlikums tos aptvers. Ārpusbiržas darījumiem ar finanšu instrumentiem bieži nav par tirgus, jo tie ir tikai divpusēji darījumi. Tāpēc no tiesību izmantotāju viedokļa būtu lietderīgi šo jomu precizēt, piemēram, Komisija vai EVTI varētu izstrādāt ilustratīvus piemērus.

4.2 EESK pamatā atbalsta arī to, ka regulējums par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu ir attiecināts arī uz augsti attīstītām tehnoloģijām, ko izmanto tirdzniecības stratēģiju īstenošanai. Tomēr ir arī jāņem vērā, ka uz algoritmiem balstīta tirdzniecība pati par sevi nav vērtējama negatīvi; kredītiestādes to izmanto arī ikdienā, lai apstrādātu privātu klientu dotos rīkojumus. Tāpēc no tiesību izmantotāju viedokļa arī šajā jomā ir jāprecizē, kas ir tiesiski pieļaujams. Arī šajā jomā Komisija vai EVTI varētu izstrādāt ilustratīvus piemērus.

4.3 Eiropas Savienībai, izstrādājot regulējumu krimināltiesību jomā, jāņem vērā subsidiaritātes princips. Pašreizējais regulējums ir direktīvas veidā, un kritikai nav pamata. Tāpēc nav skaidrs, kāpēc Komisija šo pieeju neturpina. Priekšlikumā paredzēts, ka sankciju regulējums tiks noteikts direktīvā (MAD). Savukārt nodarījumi, kuriem piemērojamas sankcijas, ir noteikti regulā (MAR), un tā dalībvalstīs ir jāpiemēro tieši.

4.4 Izvēle nodarījumu regulēšanai izmantot regulu ir apšaubāma, jo ierosinātais regulējums varētu izraisīt daudzas grūtības tiesību piemērošanā. Atšķirībā no direktīvas dalībvalstīs, īstenojot regulu, vairs nevar novērst minētās grūtības. Lai sasniegtu Komisijas priekšlikuma mērķus, būtu jāizvairās no problēmām tiesību piemērošanā.

4.5 Grūtības tiesību piemērošanā varētu rasties tāpēc, ka formulējumi nav precizēti un ir izmantoti nekonkrēti juridiski termini. Ar sankcijām saistīto noteikumu radītā juridiskā nenoteiktība skar vispārējos konstitucionālo tiesību un krimināltiesību principus. Pie tiem pieder krimināltiesību normu noteiktības princips (*nulla poena sine lege certa* — piemēram, *Grundgesetz* (Vācijas Pamatlikuma) 103. panta 2. punkts, *Costituzione Italiana* (Itālijas Konstitūcijas) 25. panta 2. punkts). Tāpēc tiesību normās skaidri jānosaka, kādai rīcībai ir piemērojamas sankcijas. Šis vispārējais tiesiskas valsts princips ir nostiprināts arī Eiropas Cilvēktiesību konvencijas 7. pantā. Attiecībā uz lielāko daļu regulas priekšlikuma noteikumu EESK ir šaubas, vai minētais princips ir pietiekami ņemts vērā. Jau šobrīd spēkā esošo režīmu par iekšējās informācijas izmantošanas tiesībām — vismaz vācu juridiskajā specializētajā literatūrā — vērtē kritiski, jo tas rada pārāk lielu juridisko nenoteiktību.

4.6 Turklāt juridisku nenoteiktību rada arī noteikumi, ar kuriem Komisijai un EVTI piešķir pilnvaras 2. līmenī (*Level 2*) precizēt sankcionējamo nodarījumu būtību, kā paredzēts MAR priekšlikuma 8. panta 5. punktā. Tomēr 8. pantā nav paredzētas tiesiskas sekas, jo noteikumā tikai definēts "tirgus manipulācijas" jēdziens. Vienlaikus jāatzīmē, ka nav jēgas norādīt uz to, ka 8. pantam nav tieša sankciju efekta, jo šis noteikums, definējot

tirgus ļaunprātīgu izmantošanu kā noziedzīgu nodarījumu, pats neizbēgami kļūst par sankciju sastāvdaļu. Turklāt MAR priekšlikuma I pielikumā jau ir iekļauts saraksts ar rādītājiem attiecībā uz 8. pantā minētajām darbībām, un tāpēc jāšaubās, vai tie ir vēl jāprecizē 2. līmenī (*Level 2*). EESK pauž izpratni, kāpēc Komisija izvēlējusies šādu pieeju, proti, nodrošināt pastāvīgu pielāgošanos aktuālajām tirgus norisēm, un tāpēc paredzējusi, ka atsevišķu elementu vai aspektu precizēšana ir uzticēta Komisijai vai EVTI. Jaunas norises tirgū var mainīt arī uzraudzības prasības. Taču, tā kā regulējums attiecas uz krimināltiesību jomu, šāda pieeja ir apšaubāma no tiesiskā aspekta. Turklāt no 8. panta, pielikumu un attiecīgā gadījumā citu precizējošu pasākumu kombinācijas nav skaidri izprotams, kāda rīcība ir sodāma.

4.7 Turklāt 2. līmenī (*Level 2*) veicamie precizējumi — pamatojoties ne tikai uz priekšlikumu regulējumam par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, bet arī priekšlikumu par grozījumiem Direktīvā 2004/39/EK (*MiFID*) — varētu EVTI radīt pārslodzi. Tas var izraisīt kavēšanos un nenoteiktību arī turpmāk.

4.8 Kritiski vērtējams ir uz iesaistītajām personām attiecināmais MAR priekšlikuma 11. panta 2. punkts, kurā noteikts, ka ikviena persona, kuras darba uzdevums ietver darījumu ar finanšu instrumentiem sistematizēšanu vai izpildi, ievieš sistēmas, lai konstatētu un novērstu tirgus ļaunprātīgas izmantošanas gadījumus.

4.9 Uz personām, kas darba uzdevumā veic darījumus ar finanšu instrumentiem, jau attiecas pienākums ziņot par aizdomīgiem darījumiem (skatīt Direktīvas par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu 6. panta 9. punktu). Vācijas uzraudzības iestāde *BaFin* norāda, kā šādos ziņojumi sniedz noderīgu informāciju (skatīt ziņojumu *BaFin Journal*, 2011. gada jūlijs, 6. lpp.). Ziņojumu skaits par šādiem darījumiem pastāvīgi palielinās.

4.10 Sistēmisku atklāšanas mehānismu ieviešana var palielināt ziņojumu par šķietami aizdomīgiem darījumiem skaitu. Taču daudzi nepamatoti ziņojumi noteikti nav uzraudzības iestāžu interesēs. Šķiet, ka praktiski problēma nav tā, ka uzraudzības iestādes nesaņem informāciju par tirgus ļaunprātīgas izmantošanas gadījumiem, bet gan tā, ka lielākās gadījumu daļas izskatīšanu prokuratūras neturpina vai šos procesus pārtrauc apmaiņā pret naudas soda samaksu. Iespējams, ka dalībvalstu prokuratūrās šajā saistībā trūkst specializētu nodaļu.

4.11 Turklāt ir apšaubāmi, vai ikviens, kura darba uzdevums ietver darījumu ar finanšu instrumentiem sistematizēšanu vai izpildi, ir piemērotā persona, lai veidotu sistēmas tirgus ļaunprātīgas izmantošanas novēršanai un šādu gadījumu atklāšanai.

4.12 Visaptverošs pārskats par valstī notiekošo tirdzniecību varētu būt biržās izveidotajām tirdzniecības uzraudzības struktūrām. Tā kā tirgus ļaunprātīga izmantošana var notikt pāri robežām, EESK atzinīgi vērtētu to, ja šīm struktūrām tiktu piešķirtas pilnvaras paplašināt savu starptautisko sadarbību.

4.13 Īpaši jāšaubās arī par to, vai mazajām un vidējām kredītiestādēm jāuzliek pienākums izveidot sistēmiskus mehānismus tirgus ļaunprātīgas izmantošanas novēršanai un atklāšanai. Pienākums izveidot īpašus mehānismus varētu radīt to pārslodzi. Mazas un vidējas kredītiestādes bieži darbojas lauku reģionos, un to darbība ir svarīga, lai nodrošinātu pakalpojumus šo reģionu iedzīvotājiem un mazajiem un vidējiem uzņēmumiem. Tādējādi tās palīdz stabilizēt vietējās ekonomikas apriti un veicināt nodarbinātību vietējā līmenī. Kā piemērus var minēt tādas kredītapvienības kā *Cajas Rurales* Spānijā vai *Volksbank* un *Raiffeisenbank* Vācijā. Kredītiestādes nevar veikt uzraudzības uzdevumus. Ļaunprātīgas tirgus izmantošanas gadījumu atklāšana un, it īpaši, izvērtēšana ir uzraudzības iestāžu uzdevums.

4.14 Turklāt — papildu — sloģa uzlikšana mazām un vidējām kredītiestādēm būtu pretrunā Komisijas mērķim ar priekšlikumiem arī samazināt administratīvo sloģu maziem un vidējiem emitentiem. Šo un citus mērķus Komisija ir izvirzījusi ne tikai priekšlikuma regulējumam par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu izstrādē, bet arī saistībā ar Pārredzamības direktīvas 2004/109/EK pārstrādāšanu. Īpaši iespaidīgus tirgus manipulācijas gadījumus, kas kļuva zināmi saistībā ar dažām bankām, izraisīja atsevišķi tirgotāji investīciju bankās, piemēram, 2008. gadā francūzis *Jérôme Kerviel*. Skandalozie iekšējās informācijas ļaunprātīgas izmantošanas gadījumi liecina, ka kredītiestādēm ar šādiem nodarījumiem parasti nav nekāda sakara. Tāpēc mazās un vidējās kredītiestādes nav piemēroti dalībnieki, lai veidotu sistēmiskus mehānismus tirgus ļaunprātīgas izmantošanas novēršanai un atklāšanai. MAR priekšlikuma 11. pantā izklāstītā pieeja nav diferencēta, līdz ar to šīs atšķirības nav pienācīgi ņemtas vērā.

4.15 Tāpēc jāapsver iespēja to personu vajadzībām, kas darba uzdevumā veic darījumu sistematizēšanu vai izpildi, izveidot uzraudzības struktūru tirgus ļaunprātīgas izmantošanas atklāšanai, par piemēru ņemot brīvo profesiju pašpārvaldes modeli, ko uzrauga valsts tiesību aizsardzības iestādes. Šāda uzraudzības struktūra varētu apvienot nepieciešamās speciālās un nozares zināšanas, lai nodrošinātu kvalitatīvu, uzticamu un efektīvu profesionālu uzraudzību. No finanšu tirgus dalībniekiem uzticētas pašpārvaldes, ko uzrauga valsts tiesību aizsardzības iestādes, galvenie ieguvēji būs patērētāji, nevis tirgus dalībnieki, kuri viens otru uzmanīs. Pašpārvaldē zūd iegūtās privilēģijas un rodas pārredzamība.

4.16 MAD priekšlikumā paredzētā atbrīvojuma klauzula Apvienotajai Karalistei, Īrijai un Dānijai (20.–22. apsvērums) ir pretrunā ar mērķi saskaņot tiesību aktus. Rīcība, kas atbilstu virzībai uz mērķiem, būtu priekšlikuma attiecīgo vietu papildināšana vai grozīšana. Apvienotā Karaliste jau ir paziņojusi, ka izmantos izveles tiesības un — vismaz pagaidām — nepiedalīsies direktīvas pieņemšanā un piemērošanā. Par pamata argumentu tiek minēts, ka MAD projekts ir atkarīgs no šobrīd apspriesto

MAR un MiFID priekšlikumu rezultātiem, un no tiem izrietošās sekas pašreizējā brīdī vēl nav skaidras. No vienas puses, šī nostāja, mūsaprāt, apstiprina iepriekš minētās bažas par juridisko nenoteiktību, ko varētu radīt neprecīzu juridisku terminu

lietošana un pilnvarojums tos vēlāk konkretizēt. No otras puses, šāda pieeja, ņemot vērā tiesību tuvināšanas mērķi, ir apšaubāma, vēl jo vairāk tāpēc, ka Londona, kas ir ES lielākais finanšu centrs, atrodas Apvienotajā Karalistē.

Briselē, 2012. gada 28. martā

*Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejas  
priekšsēdētājs*  
Staffan NILSSON

---