

Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejas atzinums par tematu “Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvai, ar ko groza Direktīvu 2014/ 65/ES, lai Savienības publiskos kapitāla tirgus padarītu pievilcīgākus uzņēmumiem un atvieglotu mazo un vidējo uzņēmumu piekļuvi kapitālam, un atceļ Direktīvu 2001/ 34/EK”

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

par tematu “Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvai par vairākbalsu akciju struktūrām tādos uzņēmumos, kas lūdz atļauju savu akciju tirdzniecībai MVU izaugsmes tirgū”

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

un par tematu “Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai, ar ko groza Regulu (ES) 2017/ 1129, Regulu (ES) Nr. 596/2014 un Regulu (ES) Nr. 600/2014, lai Savienības publiskos kapitāla tirgus padarītu pievilcīgākus uzņēmumiem un atvieglotu mazo un vidējo uzņēmumu piekļuvi kapitālam”

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

(2023/C 184/20)

Ziņotājs: **Kęstutis KUPŠYS**

Atzinuma pieprasījumi	Eiropas Savienības Padome, 6.2.2023. (COM(2022) 760 final un COM(2022) 762 final); 8.2.2023. (COM(2022) 761 final) Eiropas Parlaments, 1.2.2023.
Juridiskais pamats	Līguma par Eiropas Savienības darbību 50. panta 1. punkts, 114. un 304. pants
Atbildīgā specializētā nodaļa	Ekonomikas un monetārās savienības, ekonomiskās un sociālās kohēzijas specializētā nodaļa
Pieņemts specializētās nodaļas sanāksmē	2.3.2023.
Pieņemts plenārsesijā	23.3.2023.
Plenārsesija Nr.	577
Balsojuma rezultāts (par / pret / atturas)	123/2/5

1. Secinājumi un ieteikumi

1.1. Eiropas uzņēmumiem ļoti svarīgs ir lielāks pašu kapitāla finansējums, lai nodrošinātu atveseļošanu pēc Covid-19 un veidotu noturīgu Eiropas ekonomikas sistēmu, saskaroties ar Krievijas karu pret Ukrainu. Šā iemesla dēļ EESK ļoti atzinīgi vērtē Komisijas ierosināto tiesību aktu par iekļaušanu biržas sarakstā.

1.2. Komiteja uzskata, ka ģimenes uzņēmumu iesaistīšana kapitāla tirgos pavērtu neizmantotas iespējas piesaistīt kapitālu izaugsmei, un vairāku balsstiesību režīms palīdzēs ģimenēm saglabāt kontroli, padarot iekļaušanu biržas sarakstā pievilcīgāku. EESK piekrīt, ka valstu līmenī būtu jāizstrādā detalizēts satvars, un vienlaikus mudina panākt maksimālu saskaņošanu ES.

1.3. EESK atzinīgi vērtē arī Komisijas iniciatīvu racionalizēt prospekta saturu, kas ievērojami samazinātu emitentu izmaksas un slogu.

1.4. Kopumā Komiteja atzinīgi vērtē priekšlikumu ļaut emitentiem izvēlēties publicēt prospektu tikai angļu valodā, kas ir starptautisko ieguldītāju vispārpieņemtā valoda. Tomēr pilnīga dokumenta, ne tikai kopsavilkuma, publicēšana valstu valodās paplašinātu vietējo privāto ieguldītāju iespējas. EESK iesaka emitentiem ņemt vērā, ka tikai angļu valodā pieejamu emisijas dokumentu izmantošana kavētu valsts privāto ieguldījumu bāzes attīstību.

1.5. EESK norāda, ka ieguldījumu izpētes apvienošana ar citiem pakalpojumiem, visticamāk, uzlabos biržas sarakstā iekļauto mazo un vidējo uzņēmumu (MVU) atpazīstamību. Tādēļ Komiteja atzinīgi vērtē ierosinājumu atsaistīšanas robežvērtību palielināt līdz 10 miljardiem EUR, tomēr, lai veicinātu neatkarīgu pētniecību, varētu būt nepieciešami arī papildu pasākumi.

1.6. EESK augstu vērtē Komisijas pieeju juridiskās nenoteiktības mazināšanai saistībā ar informācijas atklāšanas prasībām. Tomēr priekšlikums par starptirgu rīkojumu reģistra uzraudzības (CMOBS) mehānismu, kas atvieglotu rīkojumu reģistra datu apmaiņu starp uzraudzības iestādēm, varētu radīt nevienlīdzīgus konkurences apstākļus, jo divpusējās tirdzniecības vietas būtu ārpus ziņošanas režīma darbības jomas.

2. Pamatinformācija

2.1. 2022. gada 7. decembrī Komisija publicēja priekšlikumu kopumu ⁽¹⁾ par pasākumiem ES kapitāla tirgu savienības (KTS) turpmākai attīstībai. Tiesību aktu paketes daļa – jauns tiesību akts par iekļaušanu biržas sarakstā – ir izstrādāta, lai samazinātu administratīvo slogu visu lielumu uzņēmumiem, it īpaši MVU, lai iekļaujot biržas sarakstos, tie varētu labāk piekļūt finansējumam.

2.2. Komisija norāda, ka ES kapitāla tirgi joprojām ir sadrumstaloti un lieluma ziņā nepietiekami attīstīti. Pētījumi liecina, ka biržas sarakstā iekļauto uzņēmumu kopējais skaits MVU izaugsmes tirgos Eiropā kopš 2014. gada ir pieaudzis tikai nedaudz ⁽²⁾, lai gan biržas sarakstā iekļautajiem uzņēmumiem bija acīmredzamas priekšrocības, par ko liecina to tirgus vērtības pieaugums. Kopumā biržas sarakstā iekļautie uzņēmumi palielina savus ieņēmumus, rada vairāk darbvieta un palielina savas bilances straujāk nekā biržas sarakstā neiekļautie uzņēmumi. Vairāki pētījumi liecina, ka MVU sākotnējo publisko piedāvājumu (SPP) situācija Eiropā nav optimāla.

2.3. Ar tiesību aktu par iekļaušanu biržas sarakstā tiek ieviesti vienkāršāki un uzlaboti noteikumi par iekļaušanu biržas sarakstā, it īpaši attiecībā uz MVU, vienlaikus cenšoties arī novērst ieguldītāju aizsardzības un tirgus integritātes apdraudējumu.

2.4. Tiesību aktā apgalvots, ka tas nodrošinās ievērojamus izmaksu samazinājumus un palīdzēs palielināt SPP skaitu ES. Vienkāršāki prospektiem piemērojamie noteikumi uzņēmumiem atvieglotu iekļaušanu biržas sarakstā un samazinātu ar to saistītās izmaksas. Pirmo reizi iekļaujot uzņēmumus biržas sarakstā MVU izaugsmes tirgos, ļaujot tiem izmantot balsstiesīgas akcijas ar vairākām balsīm (MVRs), īpašniekiem ir iespēja saglabāt kontroli pār sava uzņēmuma redzējumu.

2.5. Samērīgāki noteikumi par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu biržas sarakstā iekļautajiem uzņēmumiem nodrošinātu arī lielāku skaidrību un juridisko noteiktību attiecībā uz pamatinformācijas atklāšanas prasību izpildi. Ierosinātais tiesību akts par iekļaušanu biržas sarakstā paredz arī uzlabot vidējās kapitalizācijas uzņēmumu un MVU ieguldījumu izpētes veikšanu un izplatīšanu, kam savukārt būtu jāpalīdz tos iekļaut biržas sarakstā publiskajos tirgos.

2.6. Citi paredzamie ieguvumi ir šādi:

- īsāka, savlaicīgāka, salīdzināmāka un vieglāk pārļūkojama korporatīvā informācija ieguldītājiem,
- labāks pašu kapitāla izpētes aptvērums, palīdzot pieņemt lēmumus par ieguldījumiem,
- efektīvāka uzraudzība, pateicoties skaidrākiem noteikumiem par iekļaušanu biržas sarakstā un uzlabotiem instrumentiem tirgus ļaunprātīgas izmantošanas gadījumu izmeklēšanai,

⁽¹⁾ Kapitāla tirgu savienība: klīringa, maksātspējas un sarakstā iekļaušanas tiesību aktu kopums.

⁽²⁾ Tehnisko ekspertu ieinteresēto personu grupas MVU jautājumos galīgais ziņojums, *Empowering EU Capital Markets for SMEs: Making listing cool again*.

— standartizētāki prospekti, ko uzraudzītājiem ir vieglāk pārbaudīt.

2.7. Saskaņā ar vides, sociālajiem un pārvaldības (VSP) politikas mērķiem tiesību akts par iekļaušanu biržas sarakstā būtu mēģinājums nodrošināt, ka uzņēmumi, kas emitē VSP obligācijas, kotēšanas dokumentācijā iekļauj informāciju, kas attiecas uz VSP, lai ieguldītājiem būtu vieglāk novērtēt VSP apgalvojumu pamatotību. Uzņēmumi, kas emitē pašu kapitālu, kotēšanas dokumentācijā varēs atsaukties uz jau publicēto un tādējādi publiski pieejamo VSP informāciju.

3. Vispārīgas piezīmes

Pamatojums labākai piekļuvei iekļaušanai biržas sarakstā Eiropas publiskajos tirgos

3.1. EESK uzskata, Eiropas uzņēmumiem ļoti svarīgs ir lielāks pašu kapitāla finansējums, lai nodrošinātu ilgstošu atveseļošanu pēc Covid-19, kā arī izveidotu **noturīgu Eiropas ekonomikas sistēmu**, ņemot vērā Krievijas karu pret Ukrainu. Tādēļ, lai atraisītu ekonomikas rekapitalizācijai nepieciešamās ieguldījumu plūsmas, svarīga ir finanšu tirgus infrastruktūra.

3.2. Augsti attīstīti publiskie tirgi ir svarīgi arī privāto ieguldījumu kopienai. Eiropas iedzīvotāji savos bankas kontos glabā naudu un noguldījumus 11 triljonu eiro vērtībā⁽³⁾. Noguldījumu īpatsvars mājsaimniecību kopējos aktīvos ir trīs reizes lielāks nekā mājsaimniecībām ASV. Nemudinot galaieguldītājus novirzīt savus līdzekļus uz Eiropas kapitāla tirgiem, ES savus kapitāla fondus pietiekami neizmanto mūsu uzņēmumu labā. Aktīvu pārvaldītājiem būtu jāgūst lielāka uzticēšanās Eiropas kapitāla tirgus prospektiem, un Eiropas privātajiem ieguldītājiem vajadzētu būt lielākai izvēlei attiecībā uz savu portfeļu veidošanu. Lai to panāktu, ir jānodrošina, ka Eiropas publiskajos tirgos biržas sarakstos tiek iekļauts diversificēts augstas kvalitātes emitentu piedāvājums.

3.3. Uzņēmumu finansiālo grūtību, ekonomiskās neprognozējamības un it īpaši **parāda izmaksu pieauguma** laikā pašu kapitāls darbojas kā stabilizējošs faktors un rezerve pret turpmākiem satricinājumiem.

3.4. Komiteja arī norāda, ka kapitāla finansēšana no Eiropas mājsaimniecībām līdz Eiropas uzņēmumiem palīdz nodrošināt ES atvērtu **stratēģisko autonomiju** pašā pamatlīmenī: īpašumtiesības uz aktīviem un korporatīvo kontroli. Būtisku Eiropas uzņēmumu zaudēšana, tiem nonākot ārvalstu kontrolē, it īpaši to valstu ietekmes sfērā, kuru vērtības atšķiras no Eiropas vērtībām, rada ievērojamu risku ES ekonomiskajai un politiskajai stabilitātei. Tas arī kavē Eiropas Savienībā balstītas un uz ES vajadzībām vērstas finanšu sistēmas attīstību ES iekšienē. Piemēram, finanšu tirdzniecībā ES joprojām dominē trešo valstu investīciju bankas⁽⁴⁾.

3.5. Jauni un inovatīvi uzņēmumi, kas ir zaļās un digitālās pārkārtošanās priekšgalā, būtu jānodrošina censties iekļauties Eiropas kapitāla vērtspapīru tirgos un saņemt tik ļoti nepieciešamo finansējumu, emitējot publiski tirgojamas akcijas, jo tas ir visilgtspējīgākais veids, kā palīdzēt šiem uzņēmumiem **pilnībā izmantot radošo potenciālu un radīt darbvietas**.

3.6. Inflācijas pieaugums palielina vēlmi veikt kapitāla ieguldījumus, it īpaši tas vērojams apdomīgu privāto ieguldītāju vidū. Eiropas kapitāla vērtspapīru tirgi var kļūt par vietu, no kurienes šīs ieguldījumu plūsmas nonāk galvenajās ekonomikas nozarēs, kurās uzņēmumi gūst pietiekamu peļņu. Vienlaikus Komiteja uzskata, ka ir ļoti svarīgi, lai ES panāktu stabilus un stingrus tirdzniecības noteikumus, kas ļautu pilnībā izmantot ES kapitāla tirgu potenciālu. Finanšu krīzē gūtā pieredze parādīja, ka ES ir jāaizsargā tirgi ar taisnīgumu, integritāti, noturību un pārredzamību, nodrošinot arī visaugstāko ieguldītāju aizsardzības līmeni.

3.7. Analīze, kas veikta 14 ES dalībvalstīs, parādīja, ka līdz pat 17 000 lielo uzņēmumu ir tiesīgi tikt iekļautiem sarakstā, bet nevēlas to darīt⁽⁵⁾. Komiteja uzskata: ja ES neveicinās jaunu uzņēmumu iekļaušanu biržas sarakstā kapitāla vērtspapīru tirgos, mūsu kapitāla tirgi var piedzīvot tirdzniecības panīkumu, jo, ja nebūs pietiekama piedāvājuma ieguldījumiem ES, ieguldītāji diversificēs savu portfeli visā pasaulē.

3.8. Privāto ieguldījumu tirgū ienāk jauna eiropiešu paaudze, kas orientēta uz ilgtspēju (t. i., pamatojoties uz VSP faktoriem). Tajā pašā laikā daudzi ekonomikas dalībnieki virzās uz zaļo mērķu sasniegšanu, ko veicina Eiropas zaļā kursa politika. EESK uzskata, ka šī faktoru kombinācija varētu būt spēcīgs virzītājspēks, kas varētu palīdzēt izmantot visu Eiropas

⁽³⁾ Eurostat – *Statistics explained*.

⁽⁴⁾ EVTI ikgadējais statistikas ziņojums "ES vērtspapīru tirgi", 2020. gads; 40. lpp.

⁽⁵⁾ Oxera ziņojums *Primary and secondary equity markets in EU*, 2020. gads.

ilgtspējīga finansējuma taksonomijas un uzņēmumu nefinansiālās informācijas atklāšanas satvara potenciālu. Uzņēmumiem, kas rīkojas gan brīvprātīgi, gan arī, lai pielāgotos plānoto ES tiesību aktu prasībām, savās darbībās būs vairāk jākoncentrējas uz VSP, un jaunās paaudzes ieguldītāji pieprasīs, lai VSP ievērošana un faktiskā pozitīva **sociālā un reģeneratīvā vidiskā ietekme** būtu līdzvērtīga finansiālajam ieguvumam.

3.9. Komiteja norāda arī uz dažiem pētījumiem, kas liecina, ka ekonomikas ar tirgus finansējumu novirza ieguldījumus uz nozarēm, kas rada mazāku piesārņojumu un ir tehnoloģiski ietilpīgākas⁽⁶⁾. Turpretī ekspansijai, vairāk izmantojot kredītus, parasti seko dziļāka lejupslīde un lēnāka atveseļošanās⁽⁷⁾.

3.10. Skaidrs mērķis būtu sasniegt akciju tirgus kapitalizāciju 100 % apmērā no ES IKP (no pašreizējiem aptuveni 64 %⁽⁸⁾). EESK uzskata, ka vienīgā izvēle ir atbalstīt publiskos tirgus un uzlabot SPP vidi.

MVU un ģimenes uzņēmumu nozīme

3.11. EESK uzskata, ka MVU joprojām nav ieņēmuši savu iespējamo vietu kapitāla tirgos. MVU vajadzīgo noturību būtu jācensas nodrošināt, izmantojot pašu kapitāla finansējumu.

3.12. Komiteja norāda, ka jau vairākus gadu desmitus Eiropā ir vērojama ieguldījumu nepietiekamība pašu kapitālā un ka MVU ir akūta pašu kapitāla trūkuma problēma. Mazajiem un vidējiem uzņēmumiem trūkst atpazīstamības, lai piesaistītu kapitālu; to pārveidošana par biržas sarakstā iekļautiem uzņēmumiem ilgtermiņā nodrošinātu labākas iespējas. EESK stingri atbalsta viedokli, ka biržas sarakstā iekļautiem MVU ir jāatrod piemērota vieta individuālo (privāto) ieguldītāju, savstarpējo un pensiju fondu un apdrošināšanas sabiedrību portfeļos.

3.13. Labi funkcionējošs SPP tirgus ir svarīgs arī vidē pirms SPP, jo tas ietekmē izejas stratēģiju plānošanu un tādējādi arī riska kapitāla nodrošināšanu, ko veic riska kapitāla uzņēmumi.

3.14. Pašu kapitāla izpēte ir svarīgs rīks, kas varētu palīdzēt uzlabot MVU atpazīstamību, un tāpēc tā būtu jāveicina. Tādas iniciatīvas kā pašu kapitāla izpētes aptvēruma paplašināšana vai Eiropas vienotais piekļuves punkts palīdzētu palielināt MVU pamanāmību investoriem.

3.15. Īpaši rūpīgi ir jārīkojas, lai mudinātu ģimenes kontrolētos uzņēmumus apsvērt iekļaušanu biržas sarakstā. Piemēram, Vācijā 90 % no visiem uzņēmumiem ir ģimenes uzņēmumi, un 43 % uzņēmumu, kuru pārdošanas apjoms pārsniedz 50 miljonus EUR, ir ģimenes uzņēmumi⁽⁹⁾. Ģimenes īpašumtiesībām ir savas priekšrocības, tomēr izaugsmes potenciālu varētu (vismaz daļēji) ierobežot nespēja iegūt nepieciešamo finansējumu. EESK ir pārliecināta, ka ģimenes uzņēmumu iesaistīšana kapitāla tirgos pavērtu neizmantotas iespējas potenciālu⁽¹⁰⁾ un vairākbalsu akciju režīms palīdzētu ģimenēm saglabāt kontroli, padarot iekļaušanu biržas sarakstā pievilcīgāku.

3.16. Lielākā daļa pasaules finanšu centru nodrošina iespēju izmantot vairākbalsu akcijas. Eiropai ir vajadzīga saskaņota pieeja, lai neatpaliktu no norisēm pasaulē, un nezaudētu tos uzņēmumus, kuri vēlas paplašināties.

Pārredzamība un atklātība

3.17. Uzņēmumiem, kuri gatavojas iekļaušanai biržas sarakstā, būs stingrākas pārredzamības prasības nekā privātiem uzņēmumiem. Atšķirībā no privāta uzņēmuma, biržas sarakstā iekļauts uzņēmums iekasē naudu no ārējiem akcionāriem, kuriem nav tāda paša līmeņa informācijas vai tāda paša līmeņa ietekmes lēmumu pieņemšanā kā privāta uzņēmuma īpašniekiem.

⁽⁶⁾ Haas, R.D. un A. Popov, *Finance and Carbon Emissions*, ECB Working Paper Series, 2019. gads.

⁽⁷⁾ Jordā, Ö., M. Schularick un A.M. Taylor, *When Credit Bites Back*, *Journal of Money, Credit and Banking* 45, Nr. 2 (2013. gads, 1. decembris.), 3.–28. lpp.

⁽⁸⁾ Eiropas Vērtspapīru biržu federācijas datubāze, 2022.

⁽⁹⁾ *Stiftung Familienunternehmen*.

⁽¹⁰⁾ OV C 75, 28.2.2023., 28. lpp.

3.18. Tāpēc ir jāgarantē un nepieciešams ievērojami augstāks ieguldītāju aizsardzības līmenis, piemēram, nosakot informācijas atklāšanas pienākumus (tostarp attiecībā uz iekšējo informāciju) un stingrus ziņošanas standartus.

3.19. Komiteja uzskata, ka labi funkcionējošam publiskajam tirgum obligāta informācijas atklāšana ir ārkārtīgi svarīga un nepieciešama. Ieguldītājiem jāsaņem lietderīgs informācijas apjoms par vērtspapīru vērtības prognozēm. Samazinot nepieciešamās informācijas atklāšanas apjomu, atturētu no ieguldījumiem attiecīgā emitenta vērtspapīros. Tas savukārt varētu kļūt par lielu šķērslī kapitāla tirgu sniegto iespēju pilnīgai izmantošanai.

3.20. Tomēr pārmerīgas informācijas iekļaušana piedāvājuma dokumentos tikai tādēļ, lai izvairītos no tiesvedības, nav vēlams risinājums ne emitentam, ne ieguldītājam. Būtu jāpanāk pareizais līdzsvars.

4. Īpašas piezīmes un ieteikumi

4.1. Ņemot vērā iepriekš minēto, Komisijas ierosināto aktu par iekļaušanu sarakstā Komiteja vērtē ļoti atzinīgi, ar dažiem nelieliem izņēmumiem attiecībā uz vairākiem tā aspektiem.

4.2. EESK noteikti uzskata, ka ir jārisina jautājums par sadrumstalotajiem valstu noteikumiem attiecībā uz **vairākbalstu akcijām**. Komiteja sagaida, ka šo noteikumu minimāla saskaņošana, kuras mērķis ir piesaistīt ģimenes uzņēmumus ES kapitāla tirgiem, palīdzēs izveidot patiesu Eiropas KTS. Valstu līmenī būtu jāizstrādā detalizēts satvars, lai pielāgotos vietējai ekosistēmai, vienlaikus veicinot ES augsta līmeņa saskaņošanu.

4.3. EESK norāda, ka brīvā apgrozība nav vienīgais faktors, kas ir svarīgs likviditātes nodrošināšanai. Minimālā prasība par brīvo apgrozību 10 % apmērā būtu jāpiemēro tikai brīdī, kad tiek veikta iekļaušana sarakstā. It īpaši mazākām dalībvalstīm ļoti svarīga ir elastība, jo to tirgi var pienācīgi darboties ar mazāku brīvo apgrozību. Tas ir būtiski, lai novērstu pēkšņu izslēgšanu no saraksta.

4.4. EESK atzinīgi vērtē iniciatīvu racionalizēt **prospekta saturu**, lai ievērojami samazinātu emitentu izmaksas un slogu. Tomēr likumdevējiem būtu jācenšas panākt līdzsvaru starp slogu emitentiem un ieguldītāju informācijas vajadzībām. Apjomīgiem 800 lappušu prospektiem būtu jāpaliek pagātnē, tomēr, ņemot vērā dubultā būtiskuma principu, būtu jānodrošina nepieciešamais informācijas dziļums, it īpaši par VSP faktoriem. Pamatojoties uz Korporatīvo ilgtspējas ziņojumu sniegšanas direktīvas⁽¹¹⁾ stingrajiem noteikumiem, šāda ziņošana veicinātu zaļā kursa finansēšanu.

4.5. Pašlaik saturs ir izklaidēts un neviendabīgs, un tas ne vienmēr ir pieejams angļu valodā ("valodā, kas ir ierasta starptautisko finanšu jomā", kā izklāstīts priekšlikumā), izņemot kopsavilkumu. Turklāt informācija tiek sniegta formātos, kas nav mašīnlasāmi. Vienā emisijas procesā var būt vairāki regulatīvi dokumenti, kas sadrumstaloti vairākās datnēs (piemēram, vērtspapīru aprakstā, prospekta kopsavilkumā un reģistrācijas dokumentā).

4.6. Tādēļ atzinīgi vērtējama ir pašu kapitāla instrumentu prospekta saskaņošana un vienkāršošana. Kopumā EESK piekrīt Komisijas priekšlikumam dot emitentiem iespēju publicēt prospektu tikai angļu valodā, kas ir starptautisko ieguldītāju vispārpieņemtā valoda (izņemot kopsavilkumu, kas jāsniedz attiecīgās valsts valodā, lai saglabātu privātos ieguldītājus).

4.7. Tomēr Komiteja uzskata, ka vienlīdz svarīga ir arī **valsts valodu** lietošana, jo visās dalībvalstīs angļu valoda nav izplatīta. EESK uzskata, ka pilnīga dokumenta (ne tikai kopsavilkuma) publicēšana valsts valodās un angļu valodā radītu iespēju vietējiem privātajiem ieguldītājiem aktīvāk iesaistīties. Emitentiem un to konsultantiem ir jāpatur prātā, ka tikai angļu valodā pieejamu emisijas dokumentu izmantošana kavētu valsts privāto ieguldījumu bāzes attīstību un būtu neproduktīva attiecībā uz gaidāmo ES privāto ieguldījumu stratēģijas mērķu sasniegšanu. Šajā saistībā EESK norāda, ka būtu jāieviest pasākumi, lai, pienācīgi publicējot emisijas dokumentus un uzlabojot to lasāmību, mudinātu vietējos privātos ieguldītājus iesaistīties kapitāla tirgos.

⁽¹¹⁾ OV C 517, 22.12.2021., 51. lpp.

4.8. Pašu kapitāla izpēte ir svarīgs elements, kas palīdzētu izveidot veselīgu ekosistēmu MVU pašu kapitāla finansējumam. Lai papildinātu esošos izpētes kanālus, atļaujot **MVU izpēti apvienot** ar citiem pakalpojumiem, visticamāk, varēs veicināt izpētes ziņojumu sagatavošanu un izplatīšanu. EESK atzinīgi vērtē ierosinājumu palielināt atsaistīšanas robežvērtību līdz 10 miljardiem EUR. Tādējādi tiks novērsta FITD II⁽¹²⁾ radītā MVU aptvēruma un atpazīstamības samazināšanās. Tomēr EESK uzsver, ka lielākās finanšu iestādēs ir lielāka pašu kapitāla izpētes projektu koncentrācija. Mēroga dēļ ļoti lieliem brokeriem ir lielākas iespējas nekā maziem vai vidējiem brokeriem noteikt nenozīmīgas maksas un/vai izmantot tirdzniecības izpildi, lai šķērssubsidētu izpētes pakalpojumu sniegšanu⁽¹³⁾. Turklāt lielie brokeri lielākoties ir ieinteresēti veikt izpēti par “augstākās klases” uzņēmumiem, nepievēršot pietiekamu uzmanību MVU. Lielākā daļa emitentu ziņo⁽¹⁴⁾, ka FITD II ir samazinājusi MVU aptvērumu un atpazīstamību. EESK uzskata, ka ir jāievieš turpmāki pasākumi, lai veicinātu neatkarīgu pētniecību, mācoties no Eiropā pieejamās paraugprakses⁽¹⁵⁾.

4.9. Posmā pēc SPP biržas sarakstā iekļautiem uzņēmumiem būtu jārada piemērs pārredzamības ziņā, un mazākuma akcionāru interešu aizsardzībai vajadzētu būt galvenajai prioritātei. Ja pastāv risks, ka sabiedrībai iekļūstot biržas sarakstā, pret akcionāriem izturēsies netaisnīgi vai viņi netiks pienācīgi aizsargāti, viņu uzticēšanās ES kapitāla tirgiem nepalielināsies. EESK ļoti augstu vērtē Komisijas pieeju juridiskās nenoteiktības mazināšanai saistībā ar **informācijas atklāšanas prasībām**, veicot mērķtiecīgus grozījumus Regulā par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu.

4.10. Komiteja uzskata, ka pašreizējais *ad hoc* pieprasījumu regulējums gadījumos, kad ir aizdomas par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, šķiet piemērots un pietiekams, lai nodrošinātu **efektīvu uzraudzību**, vienlaikus ņemot vērā, ka vairāki uzraudzītāji uzskata, ka ir lietderīgi uzlabot pasūtījumu reģistra datu apmaiņu, izmantojot CMOBS mehānismu. CMOBS priekšlikuma darbības joma varētu radīt nevienlīdzīgus konkurences apstākļus, jo divpusējās tirdzniecības vietas netiktu iekļautas mehānismā.

4.11. EESK stingri mudina paātrināti virzīt citas pašreizējās iniciatīvas, kas veicina publisko tirgu pievilcības uzlabošanu. Komiteja ir publicējusi vairākus atzinumus par iepriekšējām, pašreizējām un gaidāmajām likumdošanas iniciatīvām⁽¹⁶⁾. Neraugoties uz ģeopolitiskajām problēmām, ir jāsauglabā straujš progress virzībā uz KTS. Tieši pieaugošā ekonomiskās un sociālās nestabilitātes riska dēļ spēcīga KTS ir vajadzīga vairāk nekā jebkad agrāk.

Briselē, 2023. gada 23. martā

Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejas
priekšsēdētāja
Christa SCHWENG

⁽¹²⁾ FITD = Finanšu instrumentu tirgu direktīva.

⁽¹³⁾ Oxera ziņojums *Unbundling: what's the impact on equity research?*, 2019. gads.

⁽¹⁴⁾ Eiropas Komisija, galīgais ziņojums *The impact of MiFID II rules on SME and fixed income investment research*, 2020. gads.

⁽¹⁵⁾ Sk. *Instituto Español de Analistas Financieros* bezpeļņas iniciatīvu “Lighthouse”.

⁽¹⁶⁾ OV C 155, 30.4.2021., 20. lpp., OV C 290, 29.7.2022., 58. lpp., OV C 177, 18.5.2016., 9. lpp., OV C 10, 11.1.2021., 30. lpp., OV C 341, 24.8.2021., 41. lpp.