

ANDREJS LIELKALNS
RAIDLA, LEJIŅŠ & NORCOUS

**JURIDISKĀS PROBLĒMAS FINANŠU INSTRUMENTU TIESISKAJĀ
REGULĒJUMĀ:**

***KOMERCLIKUMA, FINANŠU INSTRUMENTU TIRGUS LIKUMA, VEKSEĻU LIKUMA UN
ČEKU LIKUMA REGULĒJUMA SAVSTARPĒJĀ ATBILSTĪBA UN ATBILSTĪBA EIROPAS
SAVIENĪBAS KOMERCTIESĪBU UN FINANŠU INSTRUMENTU TIESĪBU AKTIEM***

(PĒC LATVIJAS REPUBLIKAS TIESLIETU MINISTRIJAS PASŪTĪJUMA)

RĪGA, 2009.GADS

IEVADS

Pētījums ir veikts pēc Tieslietu ministrijas pasūtījuma, lai konstatētu juridiskās problēmas finanšu instrumentu tiesiskajā regulējumā Latvijā, ko rada iespējamās pretrunas, neatbilstība un nesaskaņotība starp finanšu instrumentus, to izlaišanu, spēkā esamību un ar tiem saistītās darbības un darījumus regulējošajiem normatīvajiem aktiem, un piedāvātu risinājumu identificēto problēmu novēršanai.

Saskaņā ar Tieslietu ministrijas noteikto darba uzdevumu pētījuma pamatobjekts ir Finanšu instrumentu tirgus likuma, Komerclikuma, Vekseļu likuma un Čeku likuma savstarpējās atbilstības analīze. Pētījums ir veikts, pamatojoties uz likumu redakcijām, kas bija spēkā 2009.gada 1.aprīlī.

Pētījuma darba uzdevums ir: 1) identificēt pastāvošos problēmjautājumus saistībā ar Komerclikuma, Finanšu instrumentu tirgus likuma, Vekseļu likuma un Čeku likuma tiesiskā regulējuma savstarpējo atbilstību, 2) analizēt identificēto problēmjautājumu tiesiskā regulējuma atbilstību Eiropas Savienības tiesību aktiem un 3) piedāvāt risinājumus identificētajiem problēmjautājumiem.

Pētījuma gaitā tika veikta Latvijas Republikas likumos – Finanšu instrumentu tirgus likumā, Komerclikumā, Vekseļu likumā un Čeku likumā un attiecīgajās Eiropas Savienības direktīvās un citos tiesību aktos izmantoto komerciesību pamata terminu analīze un salīdzināšana, ciktāl tā bija nepieciešama pētījuma darba uzdevuma precīzai izpildei, un ieteikti priekšlikumi nepieciešamajiem grozījumiem un precizējumiem terminoloģijā; salīdzināts konkrētu tiesību institūtu regulējums Komerclikumā un Finanšu instrumentu tirgus likumā un sniegti ieteikumi par nepieciešamajiem precizējumiem un labojumiem šajos likumos, kā arī veikta Čeku likuma un Vekseļu likuma regulējuma savstarpējās saskares un mijiedarbības ar Komerclikumu un Finanšu instrumentu tirgus likumu analīze.

Šī pētījuma mērķis un uzdevums nav ne Latvijas Republikā noteiktā finanšu instrumentu tiesiskā regulējuma, ne Komerclikuma, Finanšu instrumentu tirgus likuma, Vekseļu likuma un Čeku likuma atbilstības Eiropas Savienības tiesību aktiem vispusīgs un pilnīgs izvērtējums. Līdz ar to, pētījuma ietvaros Latvijas Republikā noteiktā tiesiskā regulējuma atbilstība Eiropas Savienības tiesību aktiem ir analizēta tikai tādā mērā, ciktāl tā attiecas uz pētījuma gaitā konstatētajām juridiskajām problēmām, ko rada pretrunas, neatbilstība vai nesaskaņotība Komerclikumā, Finanšu instrumentu tirgus likumā, Vekseļu likumā un Čeku likumā noteiktajā tiesiskajā regulējumā.

Šī pētījuma pirmajā daļā ir veikta Finanšu instrumentu tirgus likumā, Komerclikumā un attiecīgajās Eiropas Savienības direktīvās izmantotās pamata terminoloģijas analīze, konstatētas iespējamās pretrunas un atšķirības izmantotajā terminoloģijā un sniegti ieteikumi par ieteicamo terminu izvēli.

Šī pētījuma otrajā daļā ir salīdzināts Komerclikumā un Finanšu instrumentu tirgus likumā noteiktais kapitāla vērtspapīru, parāda vērtspapīru un citu finanšu instrumentu emisijas, publiskā piedāvājuma un publiskās apgrozības regulējums un sniegti ieteikumi tiesiskā regulējuma saskaņošanai abos minētajos likumos. Pētījums ir veikts, atsevišķi analizējot

katra komercdarbības subjekta, izņemot individuālo komersantu, tiesībspēju un tiesisko regulējumu.

Pētījuma trešā daļa norāda uz atsevišķām Finanšu instrumentu tirgus likuma normām, kas ir formulētas neskaidri, neprecīzi vai neatbilstīgi Eiropas Savienības tiesību aktam, no kura tās ir pārņemtas. Šī pētījuma daļa iziet ārpus pētījuma sākotnējā darba uzdevuma, jo tajā ir analizēti Finanšu instrumentu tirgus likuma iekšējie trūkumi, kas nerada acīmredzamu neatbilstību vai pretrunas ar citos Latvijas Republikas likumos noteikto tiesisko regulējumu. Iespēju robežās pētījumā tiek sniegti arī ieteikumi šo normu precizēšanai vai grozījumiem. Jau iepriekš ir jānorāda, ka šī pētījuma sadaļa nav uzskatāma par visaptverošu Finanšu instrumentu tirgus likuma iekšējo nepilnību analīzi.

Pētījuma pēdējā daļā tiek analizēts, vai un cik lielā mērā Čeku likuma un Vekseļa likuma tiesiskais regulējums saskaras ar Komerclikumā un Finanšu instrumentu tirgus likumā noteikto tiesisko regulējumu. Pētījums secina, ka, izņemot atsevišķas Komerclikuma komercdarījumu sadaļas normas, Čeku likuma, Vekseļa likuma, Komerclikuma un Finanšu instrumentu tirgus likuma priekšmets faktiski nesaskaras un nepārklājas.

Pētījumā nav veikta Finanšu instrumentu tirgus likuma D sadaļas I nodaļas „regulētā tirgus organizētāja darbība”, F sadaļa „Ieguldījumu pakalpojumi”, F1 sadaļa „ārpalpojumu sniegšana”, G sadaļa „Informācijas apmaiņa” un H sadaļa „Atbildība par finanšu instrumentu tirgu regulējošo normatīvo aktu pārkāpumiem” analīze, jo to regulējuma priekšmetam nav tiešas saskares ar Komerclikuma normām un jebkādas iespējamās neatbilstības gadījumā šo sadaļu normas ir uzskatāmas par speciālajām tiesību normām attiecībā pret Komerclikuma normām. Bez tam, ņemot vērā pētījuma priekšmetu un darba uzdevumu, pētījumā nav analizēta Latvijas Republikas grāmatvedības un finanšu pārskatu un konsolidēto finanšu pārskatu sagatavošanas normatīvo aktu un FITL D daļas III nodaļas noteikumu, kas attiecas uz gada pārskatu, konsolidēto gadu pārskatu un starpperiodu pārskatu, sagatavošanu un publicēšanu un grāmatvedības standartu izmantošanu, savstarpējā atbilstība.

Termini un saīsinājumi

Pētījumā ir lietoti sekojoši saīsinājumi un apzīmējumi:

- Ārvalsts – valsts, kas nav Eiropas Savienības vai Eiropas Ekonomiskās zonas dalībvalsts;
- Dalībvalsts – Eiropas Savienības dalībvalsts vai Eiropas Ekonomiskās zonas valsts;
- EKT – Eiropas Kopienu Tiesa;
- ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvas – Direktīva 2001/34, Prospektu Direktīva, MiFID, Tirgus Jaunprātīgas izmantošanas direktīva, Informācijas atklāšanas direktīva, Pārņemšanas piedāvājumu direktīva
- FITL – Finanšu instrumentu tirgus likums;
- FKTK – Latvijas Republikas Finanšu un kapitāla tirgus komisija;
- Latvijas akciju sabiedrība – akciju sabiedrība, kas dibināta un darbojas saskaņā ar Komerclikumu;

Pētījumā ir izmantoti sekojoši ES Direktīvu un Regulu apzīmējumi:

- Direktīva 2001/34 - Eiropas Parlamenta un Padomes 2001.gada 28.maija direktīva [2001/34/EK](#) par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem;
- Gada pārskatu direktīva - Padomes 1978.gada 25.jūlija Ceturtā direktīva, kas pamatojas uz Līguma 54.panta 3.punkta g) apakšpunktu un attiecas uz noteiktu veidu sabiedrību gada pārskatiem;
- Informācijas atklāšanas direktīva - Eiropas Parlamenta un Padomes 2004. gada 15.decembra direktīva 2004/109/EK par atklātības prasību saskaņošanu attiecībā uz informāciju par emitentiem, kuru vērtspapīrus atļauts tirgot regulētā tirgū, un par grozījumiem Direktīvā 2001/34/EK;
- MiFID – Eiropas Parlamenta un Padomes 2004.gada 21.aprīļa Direktīva 2004/39/EK, kas attiecas uz finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Padomes direktīvas 85/611/EEK un 93/6/EEK un Eiropas Padomes un Parlamenta direktīvu 2000/12/EK un atceļ Padomes direktīvu 93/22/EEK;
- MiFID Īstenošanas Regula - Komisijas 2006.gada 10.augusta Regula (EK) Nr. 1287/2006, ar ko īsteno Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2004/39/EK attiecībā uz ieguldījumu sabiedrību pienākumu vēst uzskaiti, darījumu pārskatu sniegšanu, tirgus pārskatāmību, finanšu instrumentu pielaidi tirdzniecībai un šajā direktīvā definētajiem terminiem;
- Otrā Komerctiesību Direktīva - Padomes 1976.gada 13.decembra otrā direktīva [77/91/EEK](#) par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstis prasa no sabiedrībām Līguma 58.panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses;
- Pārņemšanas piedāvājumu direktīva - Eiropas Parlamenta un Padomes 2004.gada 21.aprīļa direktīva [2004/25/EK](#) par pārņemšanas piedāvājumiem;
- Prospektu direktīva - Eiropas Parlamenta un Padomes 2003.gada 4.novembra direktīvas [2003/71/EK](#) par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, ar ko groza direktīvu [2001/34/EK](#);
- Prospektu regula - Eiropas Komisijas 2004.gada 29.aprīļa regulu (EK) Nr.[809/2004](#) par Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvas 2003/71/EK īstenošanu attiecībā uz prospektos iekļauto informāciju, kā arī prospektu formu, informācijas iekļaušanu ar norādi un prospektu publicēšanu un attiecībā uz reklāmas izplatīšanu;
- Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas direktīva - Eiropas Parlamenta un Padomes 2003.gada 28.janvāra direktīva [2003/6/EK](#) par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām (tirgus ļaunprātīgu izmantošanu)

Atsauces vai norādes pētījuma tekstā uz likumu vai citu normatīvo aktu ir atsauces vai norādes uz konkrēto likumu vai normatīvo aktu, bet ne Eiropas Savienības tiesību aktiem vai citiem likumiem un normatīvajiem aktiem, kas likumā vai normatīvajā aktā ir iekļauti atsauces veidā. Cita starpā, atsauce uz FITL un regulējuma atbilstību FITL nav uzskatāma par atsauci vai viedokļa izteikumu par atbilstību FITL atsauces veidā iekļautajām regulām.

PĒTĪJUMA ANALĪZE

I. TERMINOLOĢIJAS PROBLĒMAS

Šīs pētījuma sadaļas mērķis ir identificēt tos terminus, kas ir semantiski vienādi un tiek lietoti gan FITL, gan Komerclikumā, un noskaidrot, vai un kādas ir atšķirības šo jēdzienu nozīmēs konkrētā likuma ietvaros, kā arī izvērtēt iespējamās pretrunas, ko var radīt analoģu terminu lietojums dažādos likumos atšķirīgās nozīmēs. Šī pētījuma sadaļa ir balstīta uz hipotēzi, ka terminu lietojums darba uzdevumā norādītajos normatīvajos aktos – FITL, Komerclikumā, Čeku likumā un Vekseļu likumā atšķiras un vieni un tie paši jēdzieni tiek lietoti dažādās, dažkārt būtiski atšķirīgās nozīmēs. Ņemot vērā, ka Čeku likums un Vekseļu likums ir izstrādāti 1938.gadā un ir novecojuši gan terminoloģiski, gan arī pēc to pielietojuma un tiesiskā regulējuma, savukārt, FITL un Komerclikums ir salīdzinoši jauni likumi, pētījumā ir analizēts terminu lietojums tikai FITL un Komerclikumā.

Šajā pētījumā FITL, Komerclikuma, Čeku likuma un Vekseļu likuma terminoloģijas analīzes mērķis ir konstatēt tos gadījumus, kad atšķirības terminu lietojumā dažādos likumos rada iespējamu konfliktu šajos likumos paredzētajā tiesiskajā regulējumā vai padara atsevišķu likuma normu piemērošanu neskaidru. Pētījuma mērķis nav censties panākt terminoloģijas harmonizāciju pētītajos likumos, jo mēs uzskatām, ka šāda harmonizācija turpmāk norādīto iemeslu dēļ nav ne iespējama, ne lietderīga.

Analizējot terminu lietojumu un saderību FITL, Komerclikumā, Čeku likumā un Vekseļu likumā, šajā pētījumā esam ņēmuši vērā sekojošus apsvērumus:

- 1) Komerclikuma regulējuma priekšmets pamatā ir Latvijas Republikā izveidota un komercreģistrā ierakstīta komersanta uzbūves un darbības organizācija Latvijas Republikā. Līdz ar to, likums un tajā lietotie termini pamatā ir piemērojami tiesiskajām attiecībām, kas ir izveidojušās un eksistē Latvijas tiesību sistēmas kontekstā. Tikai atsevišķi Komerclikuma panti ir tādi, kas attiecas uz vai ir piemērojami personai, kas ir izveidota un darbojas citā tiesību sistēmā¹. Savukārt FITL regulējuma priekšmets ir kā Latvijā, tā dalībvalstīs vai ārvalstīs emitētu finanšu instrumentu izplatīšana un apgrozība, Latvijas un ārvalstu ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju, ieguldītāju un emitentu darbība Latvijas Republikā. Līdz ar to, termini, kas tiek lietoti FITL ir jābūt pietiekami plašiem, lai tie aptvertu ne tikai konkrētās tiesiskās attiecības, kas dibinātas uz Latvijas Republikas likuma pamata, bet arī tām analoģas vai pielīdzināmas tiesiskās attiecības, kas dibinātas uz cita likuma pamata, bet kādā to daļā tiek realizētas arī Latvijā un ir tāpēc pakļaujamās arī Latvijas tiesiskajam regulējam. No tā izriet, ka terminu apzīmējums FITL un Komerclikumā var atšķirties, kaut arī jēdzieniski tie apzīmētu vienu un to pašu lietu, struktūru vai darbību;

¹ Sk. Komerclikuma 25.p (ārvalsts komersanta filiāle un pārstāvniecība), 380.- 387.p (pārrobežu apvienošanas īpašie noteikumi)

- 2) Komerclikumam un FITL ir atšķirīgs regulējuma priekšmets un tajos paredzētais regulējums saskaras un pārklājas tikai atsevišķos aspektos, t.sk. attiecībā uz komersanta emitētu vērtspapīru laišanu apgrozībā (vērtspapīru emisija, akcionāru pirtiesības uz jaunās emisijas vērtspapīriem, utml.), finanšu instrumentu emitentu pārvaldes institūciju pienākumiem, ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju organizāciju un darbību (dibināšana, pārvaldes struktūra, utml.). Līdz ar to, viens un tas pats termins katrā no šiem likumiem var tikt potenciāli lietots gan, lai apzīmētu lietas, struktūras un darbības, ko regulē gan Komerclikums, gan FITL, gan arī tādas lietas, struktūras un darbības, ko regulē tikai viens no šiem likumiem. Viena likuma ietvaros viena un tā pati lieta, struktūra vai darbība būtu apzīmējama ar vienu un to pašu terminu, izvairoties no terminu multiplikācijas. Taču tas rada situāciju, ka atsevišķi semantiski identiski termini FITL un Komerclikumā tiek lietoti dažādās nozīmēs. Kā jau minējām, šī pētījuma mērķis ir identificēt gadījumus, kad šāds duāls terminu lietojums var radīt konfliktu starp FITL un Komerclikuma regulējumu vai padarīt atsevišķas Komerclikuma vai FITL normas piemērošanu neskaidru;
- 3) terminu lietojumam viena likuma ietvaros ir jābūt konsekventam. Līdz ar to, mainoties terminoloģijai, attiecīgas izmaiņas ir veicamas visā likuma tekstā;
- 4) terminu lietojumam ir jābūt pēc iespējas tuvākam tai terminoloģijai, kas tiek lietota Latvijas vai starptautiskajā komercdarbības praksē, izvairoties no svešvārdu un arhaismu lietošanas;
- 5) terminu lietojumam ir jābūt saskanīgam ar attiecīgo terminu lietojumu Eiropas Savienības tiesību aktos. Tādejādi, ieviešot Latvijas Republikā Eiropas Savienības direktīvas, direktīvās izmantotie termini visos Latvijas Republikas likumos būtu transponējami vienādi, ja vien no pašām direktīvām neizriet, ka, neskatoties uz semantisko līdzību, terminiem ir dažāda jēdzieniskā nozīme. Šajā pētījumā Eiropas Savienības direktīvas ir analizētas, par pamatu izmantojot direktīvu tekstu angļu valodā, lai izvairītos no neprecizitātēm, ko rada trūkumi direktīvu latviešu valodas tekstā;
- 6) ideālā gadījumā terminu lietojumam Eiropas Savienības direktīvu latviešu valodas tekstos un Latvijas Republikas likumos, kas ievieš direktīvu Latvijas Republikas nacionālajā tiesību sistēmā, būtu jābūt pēc iespējas tuvākam. Tomēr mēs neuzskatām, ka šajos tiesību aktos terminu lietojumam būtu jābūt vienādam, jo šie dokumenti tomēr pieder dažādām tiesību sistēmām ar dažādām terminoloģijas veidošanas tradīcijām un praksi.

1. FITL un Komerclikumam kopīgu jēdzienu lietojuma problēmas

Analizējot FITL un Komerclikuma regulējuma saderību un atbilstību ES tiesību aktiem, pētījuma autori ir konstatējuši, ka Latvijas tiesību sistēmā problēmu rada vienotas pieejas trūkums tādu tiesību subjektu apzīmējumam, kas nav fiziskā persona – tiesību aktos šie tiesību subjekti dažviet tiek apzīmēti ar jēdzienu „persona”, bet citur – ar jēdzienu „juridiska persona”. Vienlaikus jēdziens juridiskā persona tiek lietots, lai apzīmētu īpašu tiesību subjektu, kas ietver dažas, bet ne visas personas, kas nav fiziskās personas, un kas var būt tiesību subjekts kā komerciesībās, tā finanšu instrumentu tiesībās.

1.1. Juridiskās personas koncepts

Juridiskās personas koncepta nozīmi Latvijā iezīmē Civillikuma 1406.p., saskaņā ar kuru:

„1406. Tiesību spējīgas tiesiskos darījumos ir nevien fiziskas, bet arī juridiskas personas, ja likums nenosaka citādi”.

Līdz ar to, kā izriet no šī panta, juridiskās personas statuss ir nepieciešams nosacījums tam, lai persona, kas nav fiziska persona, iegūtu spēju slēgt tiesisku darījumu. Juridiskajā literatūrā tiek skaidrots, ka:

„Juridiskas personas institūts kalpo tam, lai civiltiesiskā apgrozībā blakus fiziskām personām varētu piedalīties tādi komplicēti sociāli veidojumi kā valsts (kopumā), pašvaldība, statūtsabiedrības, uzņēmumi, kuriem ir sava nošķirta manta, par ko var tikt noslēgti darījumi un kas var būt par saistību izpildījuma un mantiskās atbildības objektu. [...] [Zinātnieki] ir vienisprātis, ka obligāta juridiskas personas pazīme ir mantas nošķirtība tādā līmenī, ka attiecīgais veidojums spēj izlemt jautājumus par rīcību ar šo mantu, arī gadījumos, kad tam jānes atbildība par uzņemtajām saistībām. [...] Ja kādam veidojumam ir sava nošķirta manta un organizatoriska vienotība, tad no tā izriet, ka šis veidojums var savā vārdā uzņemties pienākumus un iegūt tiesības”²

Civillikuma 1407.p. nosaka, ka:

„1407. Par juridiskām personām atzīstamas valsts, pašvaldības, personu apvienības, iestādes, nodibinājumi un lietu kopības, kurām piešķirta juridiska personība.”

Vadoties no iepriekš minētā, būtu loģiski secināt, ka persona, kas ir tiesīga veikt komercdarbību, t.sk. slēgt komercdarījumus, ir juridiska persona, jo komercdarbība jau pati par sevi paredz, ka tās veicējs var savā vārdā uzņemties pienākumus un iegūt tiesības³. Būtu dīvaini, ja persona, kam ir komersanta statuss, nebūtu spējīga slēgt civiltiesiskus darījumus, jo saskaņā ar Civillikumu tai nebūtu juridiskas personas statusa un, līdz ar to, civiltiesiskas tiesībspējas.

² K.Torgāns, Latvijas Republikas Civillikuma komentāri, Saistību tiesības (1401.-2400.p), otrais izdevums, 21-22.lpp

³ Komerclikuma 1.p (2)d.

Tomēr, lai cik tas arī nebūtu dīvaini, Komerclikums turpina iepriekšējo Latvijas likumu⁴ tradīcijas un rada fikciju par komersantiem, kam ir un kam nav juridiskas personas statusa. Komerclikuma 1.p cerīgi definē komersantu kā komercreģistrā ierakstītu fizisko personu vai komercsabiedrību – personālsabiedrību vai kapitālsabiedrību, savukārt 3.p. nosaka, ka Komercdarbībai Civillikuma noteikumi piemērojami tiktāl, ciktāl Komerclikumā vai citos komercdarbību regulējošajos likumos nav noteikts citādi. Līdz ar to, Komerclikums šķietami atrisina arī jautājumu par komersanta tiesībspēju uzņemties pienākumus un iegūt tiesības, jo no citētajām tiesību normām ir skaidrs, ka komersanta tiesības un pienākumus iegūst persona, kas kā komersants ir ierakstīta komercreģistrā.

Tomēr šis secinājums ir pārsteidzīgs, jo likumdevējs acīmredzot nav izpratis komersanta statusa juridisko nozīmi un ir uzskatījis par nepieciešamu turpināt iepriekšējos likumos esošo kazuistisko juridiskas personas statusa piešķiršanas pieeju. Tā Komerclikuma 135.p (1)d ir nepārprotami norādīts, ka kapitālsabiedrība ir juridiska persona. Šādas norādes, savukārt, nav Komerclikuma sadaļās, kas reglamentē personālsabiedrību tiesisko statusu. Līdz ar to, ir jāsecina, ka kaut kāda iemesla dēļ likumdevējs nav vēlējies piešķirt juridiskas personas statusu personālsabiedrībām⁵. Tādejādi, lai cik tas arī nebūtu dīvaini, saskaņā ar Komerclikumu Latvijā pastāv komersanti, kas ir juridiskas personas, un komersanti, kas nav juridiskas personas.

Ir prezumējams, ka bez vēsturiskā sentimenta, juridiskas personas statusa nepiešķiršanai personālsabiedrībām ir arī juridiski apsvērumi un konsekvences. Tāpēc, respektējot likumdevēja gribu, ir jāsecina, ka tās likumu normas, kuras piešķir zināmas tiesības komersantam vai komercsabiedrībai, ir piemērojamas arī personālsabiedrībām, savukārt gadījumos, kad likums saista kādas tiesības ieguvu vai izlietošanu ar juridiskas personas statusu, šī norma nav piemērojama personālsabiedrībai. Šis secinājums rada jucekli FITL kontekstā attiecībā uz ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu normu piemērošanu – minētās direktīvas daudzviet lieto terminu „legal entity”, kas latviski tiek tulkots kā „juridiska persona”, bet kas pēc sava satura nav tas pats, kas „juridiska persona” Civillikuma 1406.p un 1407.p izpratnē.

Pētījuma autori uzskata, ka būtu nepieciešams vēlreiz izvērtēt, vai komerc tiesību ietvaros dalījums komersantos ar juridiskas personas tiesībām un komersantos bez juridiskas personas tiesībām ir pamatots un nepieciešams, un vai tajos specifiskajos gadījumos, kad likumdevējs, saistot tiesību normas piemērošanu ar juridiskas personas statusu, faktiski vēlas noteikt, ka no šīs normas izrietošo tiesību vai pienākumu ieguve vai izlietošana ir saistīta ar noteiktu komersanta juridisko formu - kapitālsabiedrību, likumā tomēr nav lietderīgāk ietvert atsauci uz kapitālsabiedrību, nevis juridisku personu.

1.2. Jēdziens „juridiska persona” Komerclikumā

Komersantu dalījums juridiskās personās un komersantos bez juridiskas personas statusa Komerclikumā rada sekojošas tiesiskā statusa atšķirības:

⁴ Sk. 1991.gada Likumu par līgumsabiedrībām, 1.p.

⁵ Sk. arī Komerclikuma 140.p (1)d

- 1) personālsabiedrība nevar būt citas Latvijas personālsabiedrības dalībnieks⁶, bet var būt kapitālsabiedrības dibinātājs⁷;
- 2) Komerclikums nav konsekvents terminu „juridiskā persona” un „personālsabiedrība” lietojumā un nošķiršanā. Tā piemēram, Komerclikuma 140.p., kas nosaka personu loku, kas var dibināt kapitālsabiedrību, min trīs veidu personas – fizisku personu, juridisku personu un personālsabiedrību. Savukārt turpmākos likuma pantos, kas attiecas uz kapitālsabiedrības dibinātājiem vai dalībniekiem, tiek minētas tikai fiziskas personas un juridiskas personas un „personālsabiedrība” neizprotamu iemeslu dēļ no uzskaitījuma ir pazudusi⁸. Līdz ar to, pieejot konsekventi termina „juridiskā persona” lietojumam viena un tā paša likuma ietvaros, būtu jāsecina, ka tās Komerclikuma normas, kurās tiek minētas tikai fiziskās personas un juridiskās personas, nav attiecināmas uz personālsabiedrībām. Šāds secinājums gan novestu pie tā, ka personālsabiedrība nevar būt ne SIA dalībnieks, ne akciju sabiedrības akcionārs, ne arī iegūt īpašumā konvertējamas obligācijas. Tāpēc, gadījumā, ja likumdevējs tomēr uzskata, ka personālsabiedrība var būt ne tikai SIA vai akciju sabiedrības dibinātājs, bet arī iegūt līdzdalību SIA vai akciju sabiedrībā arī civiltiesisku darījumu rezultātā, ir vēlams, bet ne absolūti nepieciešams⁹, konkrētos likuma pantus papildināt ar atsauci uz personālsabiedrībām, vai arī ietver skaidrojošu normu, kas precizētu, ka Komerclikuma XII un XIII sadaļā jēdziens „juridiska persona” ietver arī „personālsabiedrību”;
- 3) personālsabiedrības juridiskā statusa trūkums rada neskaidrību par to, vai personālsabiedrība var būt finanšu un kapitāla tirgu subjekts emitenta statusā. Šis jautājums ir sīkāk analizēts šī pētījuma I daļas 1.3 punktā II daļas 2.4.punktā.

1.3. Jēdziens „juridiska persona” FITL

Jēdziens „juridiska persona” FITL tiek izmantots vairākos atšķirīgos kontekstos. Cita starpā tas tiek lietots „Kvalificēta ieguldītāja” un „piesaistītā aģenta” definīcijās, FITL B sadaļā, definējot būtiskas līdzdalības iegūšanas kārtību, FITL 16.p (2)d, nosakot gadījumus, kad pārvedamu vērtspapīru emisiju neuzskata par publisku piedāvājumu, FITL 71.p., regulējot akciju atpirkšanas prospektu saturu, FITL 85.p., kas nosaka iekšējās informācijas izmantošanas aizliegumu, FITL 86.p., kas nosaka iekšējās informācijas turētāju sarakstā iekļaujamo personu loku, FITL 95.p, nosakot personu loku, kas var būt Centrālā depozitārija dalībnieks.

⁶ Komerclikuma 8.p (2)d; 119.p (1)d

⁷ Komerclikuma 140.p (1)d

⁸ Sk. Komerclikuma 143.p. (1)d, 187.p (2)d, 192.p (1)d, 235.p (1)d, 247.p, 278.p (2)d,

⁹ Šis vairāk ir juridiskās tehnikas un stila jautājums, nekā juridiska problēma. Tiesību zinātne un prakse atzīst iztulkojuma metodes, kas novesta pie secinājuma, ka gadījumā, ja personālsabiedrība var būt kapitālsabiedrības dibinātājs, tā var būt arī tās dalībnieks (akcionārs). Pat neesot konkrētai norādei uz personālsabiedrību attiecīgajā likuma pantā, to iztulkojot, būtu grūti pamatot, kāpēc personālsabiedrības tiesībspējai būtu jāatšķiras atkarībā no veida, kādā personālsabiedrība kļūst par kapitālsabiedrības dalībnieku.

FITL 7.p (2)d un 10.p (6)d lieto paplašinātu juridiskās personas jēdzienu, proti – „juridiska (reģistrēta) persona”, tādejādi nepārprotami uzsverot, ka konkrētā norma ir piemērojama visām tām personām, kas tiesībspēju iegūst ar reģistrāciju.

Saturiski analizējot termina „juridiska persona” lietojumu FITL, nav pamata secinājumam, ka šis termins būtu lietojams tikpat šaurā nozīmē, kā Komerclikumā, pretnostatot personālsabiedrības kapitālsabiedrībām un izslēdzot personālsabiedrības no visu to FITL normu regulējuma, kas paredz tiesības vai pienākumus vai īpašu tiesisko statusu „juridiskajai personai”. Mēs pieļaujam, ka konceptuāli likumdevēja griba ir bijusi noteikt, ka Latvijas personālsabiedrība nevar būt finanšu un kapitāla tirgus subjekts. Šāds secinājums izriet gan no FITL 14.p.(2)d, gan 95.p (1)d. Tomēr, paredzot šādus ierobežojumus, vienlaikus ir nepieciešams izvērtēt, vai tie neskar arī citu dalībvalstu personas, kam saskaņā ar to mītnes valsts normatīvajiem aktiem ir tiesības būt par finanšu un kapitāla tirgus subjektu, un kam Eiropas Savienības tiesību normas paredz tiesības būt subjektam arī citu dalībvalstu finanšu un kapitāla tirgos. Tāpēc, gadījumā, ja likumdevēja griba ir bijusi ierobežot Latvijā reģistrētas personālsabiedrības tiesībspēju izteikt pārvedamu vērtspapīru publisko piedāvājumu un laist šos vērtspapīrus publiskā apgrozībā, šo ierobežojumu ir ieteicams paredzēt Komerclikumā. Ja šāds ierobežojums tiek paredzēts FITL, būtu precīzi jānosaka, ka tas attiecas tikai uz Latvijā reģistrētām personālsabiedrībām. Šāds precizējums praksē ievērojami atvieglotu FITL normu piemērošanu Latvijā reģistrētām personālsabiedrībām.

Gadījumos, kad konkrētā FITL norma ir piemērojama arī personālsabiedrībai, būtu ieteicams to papildināt ar norādi uz „juridiskām personām un citām personām”.

2. Komerclikuma terminoloģijas jautājumi

Šī pētījuma mērķiem būtiski ir sekojoši Komerclikuma termini – „akcija”, „kapitālsabiedrība”, „komercsabiedrība”.

2.1. Jēdziena „akcija” un „pamatkapitāla daļa” lietojums

Termins „akcija” ir definēts Komerclikuma 226.p (1)d, kas nosaka, ka akcija ir vērtspapīrs, kas apliecina akcionāra līdzdalību akciju sabiedrības pamatkapitālā un dod akcionāram tiesības atbilstoši attiecīgās akcijas kategorijai piedalīties akciju sabiedrības pārvaldē, saņemt dividendi un akciju sabiedrības likvidācijas gadījumā – likvidācijas kvotu. Šim jēdzienam ir 3 raksturojošas pazīmes:

- 1) akcija ir vērtspapīrs;
- 2) akcija apliecina akcionāra līdzdalību akciju sabiedrības pamatkapitālā; un
- 3) akcija dod akcionāram akcionāra tiesības.

Kā redzams no minētās definīcijas, akcijas jēdziens ir cieši saistīts ar noteiktu komersanta veidu – akciju sabiedrību, proti, atklātu sabiedrību, kuras akcijas var būt publiskās apgrozības objekts¹⁰. Komerclikuma 226.p. (1)d nesaista akcijas jēdzienu ar tās emitentu, taču šī saikne izriet no citiem Komerclikuma pantiem, tai skaitā Komerclikuma 134.p (1)d. Līdz ar to, papildus 3 minētajām pazīmēm „akciju” raksturo arī ceturta pazīme – akcija ir akciju sabiedrības emitēts vērtspapīrs.

Ir jāatzīmē, ka Komerclikums akcijas jēdzienu nesaista ar apgrozību kapitāla tirgos. Komerclikums saglabā dalījumu vārda akcijās un uzrādītāja akcijās un paredz atšķirīgu akciju apgrozības kārtību atkarībā no tā, vai tās ir vārda akcijas vai uzrādītāja akcijas. Šī ir galvenā atšķirība starp termina „akcija” lietojumu Komerclikumā un šī paša termina lietojumu FITL. Šī pētījuma II daļā ir norādīts, ka vārda akcijas, ņemot vērā to apgrozības īpatnības, nebūtu uzskatāmas par kapitāla vērtspapīru FITL izpratnē pat tad, ja tām akciju sabiedrības statūtos nav paredzēti nekādi akciju atsavināšanas ierobežojumi¹¹. FITL 1.p 32) punkta norma, kas definē kapitāla vērtspapīru kā vērtspapīru, kura atsavināšanas tiesības nav ierobežotas, tikai daļēji atbilst ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās noteiktajai kapitāla vērtspapīrus raksturojošai pazīmei, proti – tam, ka kapitāla vērtspapīri ir vērtspapīri, kas ir brīvi atsavināmi kapitāla tirgos¹². Šī pazīme ne tik daudz attiecas uz pirkuma tiesību un citu atsavināšanas ierobežojumu neesamību, kā uz iespēju atsavināt šos vērtspapīrus tā, ka tie var tikt iegūti un nodoti ar šo vērtspapīru nodošanu, neveicot nekādas citas reģistrācijas vai cita veida tiesību nostiprinājuma darbības. Šai pazīmei atbilst uzrādītāja akcijas, kas var tikt brīvi atsavinātas, pārskaitot tās starp finanšu instrumentu kontiem, bet ne vārda akcijas, jo no tām izrietošās tiesības var tikt iegūtas tikai ar ierakstu akcionāru reģistrā¹³.

Vienlaikus ir jānorāda, ka līdztekus terminam „akcija” Latvijas komerciesībās ir saglabāties arī jēdziens „pamatkapitāla daļa”, kas tiek lietots, lai apzīmētu līdzdalību SIA, t.i. slēgtā

¹⁰ Komerclikuma 134.p. (4)d.

¹¹ Komerclikuma 238.p (1) un (2)d.

¹² MiFID 14.p. (1)d 18) punkts.

¹³ Komerclikuma 228.p (2) un (3)d.

sabiedrībā, kuras daļas nav publiskās apgrozības objekts¹⁴. Atšķirībā no akcijas, pamatkapitāla daļa netiek definēta kā vērtspapīrs, tādejādi vēlreiz netieši uzsverot SIA kā slēgtas sabiedrības pazīmi un norādot, ka SIA kapitāla daļas nav paredzētas apgrozībai finanšu un kapitāla tirgos. Tomēr neizprotamu iemeslu dēļ SIA pamatkapitāla daļas definīcijā iztrūkst norādes uz līdzdalību SIA pamatkapitālā. Kā secināts šī pētījuma II daļā, SIA pamatkapitāla daļas nav uzskatāmas par kapitāla vērtspapīru vai pārvedamu vērtspapīru FITL izpratnē. Līdz ar to, uz SIA pamatkapitāla daļu izplatīšanu un apgrozību FITL neregulē¹⁵.

2.2. Komerksabiedrība un kapitālsabiedrība

Komerclikums jēdzienus „kapitālsabiedrība” un „komerksabiedrība” definē aprakstoši, nosakot, ka kapitālsabiedrība ir akciju sabiedrība vai SIA, bet komerksabiedrība - personālsabiedrība vai kapitālsabiedrība. FITL pārsvarā gadījumu tiek lietots plašākais jēdziens „komerksabiedrība”, atsevišķās vietās tomēr lietojot arī jēdzienu „kapitālsabiedrība”, bet vēl citviet – akciju sabiedrība.

Vairumā gadījumu, kad FITL tiek lietots jēdziens „kapitālsabiedrība”, tā lietojums attiecas nevis uz emitentu, bet gan uz personu ar īpašu statusu finanšu un kapitāla tirgos¹⁶ – regulētā tirgus organizētāju¹⁷, Latvijas Centrālo depozitāriju¹⁸. Izvērtējums tam, cik pamatota un atbilstoša ES tiesību aktiem ir attiecīgo ierobežojumu noteikšana, neietilpst šī pētījuma darba uzdevumā, un tāpēc šeit tas netiek veikts.

Precīzam terminu „komerksabiedrība” un „kapitālsabiedrība” lietojumam FITL var būt nozīme vairākos būtiskos aspektos. Pirmkārt, tiem var būt nozīme, lai noteiktu, vai konkrētās personas emitēts finanšu instruments var tikt laists publiskā apgrozībā vai iekļauts regulētajā tirgū Latvijā. Tāpat tiem var būt nozīme, lai noteiktu, vai konkrētā persona ir tiesību spējīga iegūt noteikta finanšu un kapitāla tirgus dalībnieka tiesisko statusu. Tā, piemēram:

- (a) saskaņā ar FITL 1.panta 3) punktu, ieguldījumu brokeru sabiedrība var tikt veidota tikai kā kapitālsabiedrība. No tā izriet, ka, licenci ieguldījumu pakalpojumu sniegšanai Latvijā var saņemt tikai persona, kas ir izveidota kā akciju sabiedrība vai sabiedrība ar ierobežotu atbildību, bet ne personālsabiedrība vai cits juridisks veidojums. (Šis FITL ierobežojums atbilst MiFID noteikumiem¹⁹). Pieņemot, ka FITL 1.panta 3) punktā paredzētā ieguldījumu brokeru sabiedrības definīcija ir vienveidīgi piemērojama visā FITL tekstā, būtu jāsecina, ka Eiropas Savienības vai Eiropas Ekonomiskās Zonas dalībvalstī reģistrēta persona, kas savā reģistrācijas valstī ir saņēmusi licenci ieguldījumu pakalpojumu sniegšanai, ir tiesīga sniegt ieguldījumu pakalpojumus Latvijā, izmantojot pakalpojumu sniegšanas vai dibināšanas brīvību²⁰, tikai tādā gadījumā, ja šī persona dalībvalstī ir izveidota kā kapitālsabiedrība, t.i. kā akciju

¹⁴ Komerclikuma 134.p. (3)d.

¹⁵ FITL 3.p. (1)d.

¹⁶ FITL 9.p, 11.p., 12.p, 29.p (3)d u.c.

¹⁷ FITL, 1.p, 9)punkts,

¹⁸ FITL 1.p. 18)punkts,

¹⁹ MiFID 12.panta 1.daļa kontekstā ar 1986.gada 8.decembra Direktīvas 86/635/EEK 22.pantu

²⁰ FITL 112.pants;

sabiedrībai vai sabiedrībai ar ierobežotu atbildību pielīdzināms veidojums, bet ne kā personālsabiedrība vai cits juridisks veidojums. Šāds ierobežojums nav savienojams ar MiFID 31.pantā paredzēto ieguldījumu brokeru sabiedrību pakalpojumu sniegšanas brīvību, jo šis punkts paredz, ka visām personām, kas dalībvalstī ir saņēmušas ieguldījumu pakalpojumu sniegšanas atļauju, ir tiesības sniegt šos pakalpojumus arī citās dalībvalstīs un ka pārējās dalībvalstīs nav tiesīgas izvirzīt šādam ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam nekādas citas prasības attiecībā uz MiFID regulētajiem jautājumiem.

Līdzīgs secinājums var tikt veikts attiecībā uz citā Eiropas Savienības vai Eiropas Ekonomiskās Zonas dalībvalstī reģistrēta ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja tiesībām kļūt par tirgus organizētāja biedru Latvijā saskaņā ar FITL 36.panta (3) un (4) daļu. Saskaņā ar MiFID 33.pantu, personai, kas ir saņēmusi ieguldījumu pakalpojumu sniegšanas atļauju dalībvalstī, ir tiesības kļūt par biedru citas dalībvalsts tirgus organizētājā. Savukārt, ja FITL 36.pants tiek piemērots, ņemot vērā FITL 1.panta 3) punkta definīciju, būtu jāsecina, ka persona, kas ir saņēmusi ieguldījumu pakalpojumu sniegšanas atļauju citā dalībvalstī, nevar kļūt par tirgus organizētāja biedru Latvijā, ja šī persona nav izveidota kā kapitālsabiedrība.

Saskaņā ar MiFID, ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja organizācija kapitālsabiedrības vai juridiskas personas formā nav obligāts nosacījums ieguldījumu pakalpojumu atļaujas saņemšanai. MiFID 4.panta 1.daļas 1) punkts atļauj dalībvalstīm ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju definīciju attiecināt arī uz personām, kam saskaņā ar dalībvalsts likumu nav juridiskas personas statusa. Savukārt MiFID 12.pants kontekstā ar 1986.gada 8.decembra Direktīvas 86/635 22.pantu atļauj potenciāli pieļaut, ka ieguldījumu pakalpojumu sniegšanas atļauju var saņemt ne tikai kapitālsabiedrība, bet arī citas juridiskas personas, kas saskaņā ar to reģistrācijas valsts likumu izpildi Direktīvas 86/635 22.pantā noteikto kapitāla izveides prasību. Līdz ar to, Komerclikuma termina „kapitālsabiedrība” lietojums ieguldījumu pārvaldes sabiedrības jēdziena definēšanā FITL potenciāli var ierobežot citu dalībvalstu ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju pakalpojumu sniegšanas brīvību.

Lai nodrošinātu, ka FITL normas nesašaurina MiFID paredzētās citu Eiropas Savienības un Eiropas Ekonomiskās Zonas dalībvalstīs ieguldījumu pakalpojumu sniegšanas atļauju saņēmušo personu tiesības, ir ieteicams:

- 1) FITL 1.pantā iekļaut jaunu jēdzienu – Dalībvalsts ieguldījumu brokeru sabiedrība, vai arī;
 - 2) aizstāt FITL 1.panta 3) punktā atsauci „kapitālsabiedrība” ar „persona”, attiecīgi papildinot FITL 105.pantu ar jaunu ieguldījumu brokeru sabiedrības licencēšanas noteikumu – licences pieteicēja organizāciju kapitālsabiedrības formā.
- (b) Turpinot iepriekšējā apakšpunktā izteikto pieņemumu par to, ka FITL 1.panta 3) punktā paredzētā ieguldījumu brokeru sabiedrības definīcija ir vienveidīgi piemērojama visā FITL tekstā, būtu jāsecina, ka Ārvalstī reģistrēta persona, kas savā reģistrācijas valstī ir saņēmusi licenci ieguldījumu pakalpojumu sniegšanai, ir tiesīga

kļūt par tirgus organizētāja biedru, Centrālā depozitārija dalībnieku vai daudzpusējās tirdzniecības sistēmas dalībnieku tikai tādā gadījumā, ja šī persona dalībvalstī ir izveidota kā kapitālsabiedrība, t.i. akciju sabiedrībai vai sabiedrībai ar ierobežotu atbildību pielīdzināms veidojums, bet ne kā personālsabiedrība vai cits juridisks veidojums²¹.

- (c) Saskaņā ar FITL 1.panta 16) punktu, par Latvijas Centrālo depozitāriju ir uzskatāma **kapitālsabiedrība**, kas iegrāmato un uzskaita šajā likumā noteiktajā kārtībā izlaistos finanšu instrumentus, kā arī nodrošina finanšu instrumentu un naudas norēķinus par darījumiem, kas noslēgti ar finanšu instrumentiem. Savukārt tā paša FITL 92.¹ panta (2), (3) un (5) daļa nosaka, ka „Ja esošais Centrālais depozitārijs nevar pildīt šajā likumā noteiktās funkcijas maksātnespējas, likvidācijas vai citu iemeslu dēļ, Centrālā depozitārija statuss konkursa kārtībā tiek piešķirts citai **komercsabiedrībai**”. Atšķirīgais terminu lietojums rada neskaidrību par to, vai gadījumā, ja esošais Latvijas Centrālais depozitārijs zaudē centrālā depozitārija statusu, to var iegūt personālsabiedrība. Neapšaubāmi, ja likumdevējs ir vēlējies šīs tiesības piešķirt tikai kapitālsabiedrībām, termina „komercsabiedrība” lietojums FITL 92.¹ pantā ir nevietā.

Nepareizs jēdziena „kapitālsabiedrība” lietojums ir vērojams FITL 54.p, 54.1., 56.2., 57.p (2), (6) - (9)d., 63.1.p (4)d, 64.1.p, jo šo pantu regulējums vienlīdz ir attiecināms arī uz komercsabiedrību kā pārvedamu vērtspapīru emitentu. Tāpat nav pamata FITL 56.p normas par gada pārskatiem piemērot tikai kapitālsabiedrībām, jo gan Latvijas tiesību akti, gan attiecīgās ES direktīvas paredz gada pārskatu sastādīšanu arī personālsabiedrībām.

FITL vairakkārt tiek lietots vārdu salikums „kapitālsabiedrība, kuras akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū”. Vairums šo normu izriet no Direktīvas 2004/109, kas jēdziena „kapitālsabiedrība” vietā lieto plašāko jēdzienu „emitents”. Nav skaidrs, kāpēc FITL ir bijis nepieciešams uzsvērt, ka attiecīgās FITL normas attiecas tikai uz kapitālsabiedrību. Pēc būtības visu šo normu piemērošanas nepieciešamību nosaka vērtspapīra veids – akcija. Ņemot vērā, ka prasības vērtspapīru iekļaušanai regulētajā tirgū FITL jau ir noteiktas, visos gadījumos, kad specifiskais regulējums izriet no vērtspapīra veida, būtu pietiekami, ja likums noteiktu – „emitents, kura akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū”.

Jēdziens „kapitālsabiedrība” tiek lietots arī „kapitāla vērtspapīru” jēdziena definīcijā. Kaut arī ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvas kapitāla vērtspapīru publisko piedāvājumu un publisko apgrozību tieši nesaista ar emitenta atbilstību to personu lokam, kas minētas Otrās Komerctiesību Direktīvas 1.pantā, pēc būtības šāda sasaiste, ņemot vērā Otrās Komerctiesību direktīvas priekšmetu, būtu loģiska. Otrā Komerctiesību Direktīva atšķirībā no Pirmās Komerctiesību direktīvas, attiecas tikai uz kapitālsabiedrībām. Līdz ar to, jēdziena „kapitāla vērtspapīrs” attiecināšana tikai uz kapitālsabiedrību vērtspapīriem atbilstu šai saitei.

²¹ Sk. FITL 95.pantu, 134.pantu, u.c.

2.3. Akciju sabiedrība

Virkne FITL pantu jēdziena „kapitālsabiedrība” vietā lieto šaurāko jēdzienu „akciju sabiedrība”. Vadoties no Komerclikumā paredzētā kapitālsabiedrību dalījuma akciju sabiedrībās, t.i. atvērtās sabiedrībās, un SIA jeb slēgtās sabiedrībās, būtu uzskatāms, ka šajās FITL normās likumdevējs ir īpaši centies uzsvērt to regulējuma subjektu. Vairumā gadījumu gan šāds uzsvars nav nepieciešams un atsauce uz akciju sabiedrību kapitālsabiedrības vietā rada tikai nevajadzīgu terminoloģijas multiplicēšanu, vēl jo vairāk tāpēc, ka FITL normās viens un tas pats tiesību subjekts vienā un tajā pašā kontekstā nereti tiek apzīmēts pārmaiņus gan ar jēdzienu „akciju sabiedrība”, gan ar jēdzienu „kapitālsabiedrība”. Kā piemērus šādam nevajadzīgam termina „akciju sabiedrība” lietojumam var minēt „mērķa sabiedrības” definīciju, FITL 42.p (1)d, 54.p., 55.p., 60.p (2)d un turpmākos FITL D daļas IV nodaļas pantus, FITL D daļas V nodaļu – visos šajos gadījumos tiesiskais pienākums ir saistīts nevis ar emitenta komercdarbības formu, bet gan ar attiecīgā vērtspapīra veidu. Līdz ar to, būtu bijis pilnīgi pietiekami, ja termina „akciju sabiedrība” vietā tiktu lietots vai nu „kapitālsabiedrība” vai „emitents”. Šāds termina lietojums arī precīzāk atbilstu FITL terminoloģijas lietojuma pamatuzdevumam – lietot terminus, kas var tikt piemēroti līdzīgiem tiesību institūtiem dažādās tiesību sistēmās, un kuru lietojums nav ar Latvijas tiesību sistēmā predeterminētu nacionālu nozīmi.

Kā jau atzīmēts, jēdziens „kapitālsabiedrība” aptver gan akciju sabiedrības (atklātas sabiedrības), gan SIA (slēgtas sabiedrības). Kā norādīts literatūrā, slēgtas sabiedrības iezīme ir tā, ka tās kapitāla vērtspapīri nav paredzēti publiskai apgrozībai, t.i. tai nav tiesību spējas izteikt kapitāla vērtspapīru publisko piedāvājumu un veikt to sākotnējo izvietošanu. Tomēr šis ierobežojums attiecas tikai kapitāla vērtspapīriem, bet ne citu pārvedamu vērtspapīru publisko piedāvājumu, izvietošanu un apgrozību. Līdz ar to, FITL var būt normas, kas attiecas kā uz akciju sabiedrībām un SIA, gan arī normas, kas attiecas tikai uz akciju sabiedrībām. Tomēr, ņemot vērā, ka šo normu piemērošanu nosaka vērtspapīru veids, uz kurām tās attiecas, nevis to emitenta juridiskā (komercdarbības) forma, pētījuma autori uzskata, ka FITL subjektu dalījums kapitālsabiedrībās un akciju sabiedrībās nav nepieciešams.

2.4. Publiskā apgrozība

Komerclikumā jēdziens „publiskā apgrozība” tiek lietots divos atšķirīgos kontekstos. Tā Komerclikuma 134.p. (3)d nosaka, ka „sabiedrība ar ierobežotu atbildību ir slēgta sabiedrība, kuras daļas nav publiskās apgrozības objekts”²², bet Komerclikuma 226.p (3)d, kas paredz, ka: “tiesiskās attiecības, kas rodas sakarā ar publiskajā apgrozībā esošajām akcijām, regulē šis likums, ciktāl Finanšu instrumentu tirgus likumā nav noteikts citādi”.

Saskaņā ar FITL²³, jēdziens „publiskā apgrozība” attiecas tikai uz darījumu slēgšanu regulētajā tirgū un tas neietver, piemēram, publiskā piedāvājuma izteikšanu. Līdz ar to, piemērojot FITL „publiskas apgrozības” definīciju, varētu maldīgi secināt, ka Komerclikuma 134.p un 226.p atsaucas tikai uz darījumu slēgšanu regulētajā tirgū.

²² Sk. arī Komerclikuma 134.p. (4)d, kas paredz, ka akciju sabiedrības daļas var būt publiskās apgrozības objekts

²³ FITL, 1.p 11) punkts

Kā norādīts šī pētījuma II daļā, laikā, kad tika pieņemts Komerclikums, t.sk. tā 134.p (3) un (4)d, jēdziens „publiska apgrozība” apzīmēja darījumu slēgšanu ar vērtspapīriem publiska piedāvājuma rezultātā. Līdz ar to, tas aptvēra gan vērtspapīru sākotnējo izvietošanu, gan turpmākus atsavinājuma darījumus, ja tie tika piedāvāti vai slēgti veidā, kas atbilda publiska piedāvājuma pazīmēm. Līdz ar to, pētījuma autori secina, ka arī Komerclikuma 134.p. mērķis ir aptvert kā vērtspapīru publiskā piedāvājuma izteikšanu, tā arī to publisko apgrozību. Līdz ar to, šajā pantā būtu ieteicams ietvert atsauci ne tikai uz publisko apgrozību, bet arī uz publisko piedāvājumu.

Komerclikuma 226.p. (3) d ir relatīvi jauna norma Komerclikumā – likumā tā tika iekļauta tikai ar 2008.gada 24.aprīļa Komerclikuma grozījumiem. Šajā laikā jau vairāk kā 4 gadus spēkā bija FITL 1.p 39)punktā iekļautā „publiskās apgrozības” sašaurinātā definīcija. Līdz ar to, šajā pantā pēc būtības nav pamata tulkot šo jēdzienu, piemērojot vēsturisko iztulkošanas metodi. Sistēmiski tulkojot Komerclikuma 226.p, var secināt, ka likumdevējs šajā pantā ir vēlējis iekļaut atsauci uz tām pašām tiesiskajām attiecībām, kas ir minētas Komerclikuma 134.p – tas arī izskaidro tā paša termina lietojumu arī šajā pantā. Līdz ar to, arī Komerclikuma 226.p (3)d jēdziens „publiska apgrozība” būtu tulkojams paplašināti, attiecinot to arī uz vērtspapīru sākotnējo izvietošanu un publisko apgrozību.

Taču šāds secinājums varētu nebūt nepietiekams, lai atrisinātu praktiskās problēmas, ko rada Komerclikuma normu par akciju un konvertējamu obligāciju pārklāšanas ar FITL noteikto sākotnējās izvietošanas un publiskās piedāvājuma regulējumu. Praksē ir būtiski, lai vai nu Komerclikumā, vai FITL būtu iekļauta skaidra norma, kas ļautu nošķirt abu likumu regulējuma priekšmetu, neliekot finanšu un kapitāla tirgus dalībniekiem veikt likumā „Par likumu un Saeimas, Valsts prezidenta un Ministru kabineta pieņemto aktu izsludināšanas, publicēšanas, spēkā stāšanās kārtību un spēkā esamību” 8.pantā paredzēto tiesību normu savstarpējās hierarhijas analīzi. Kā norādīts šī pētījuma II daļā, praksē problēmas pamatā rada tieši tiesiskā regulējuma neatbilstību akciju emisijas un izvietošanas stadijā, t.i., tajā posmā, kad akcijas vēl neatrodas publiskajā apgrozībā.

Līdz ar to, Komerclikuma 226.p (3)d būtu ieteicams formulēt precīzāk, izslēdzot iespējamās neskaidrības, kas var rasties, lietojot šajā kontekstā FITL terminam ar daudzu šaurāku nozīmi identisku terminu. Pētījuma autori iesaka izteikt Komerclikuma 226.p (3)d sekojoši;

„Tiesiskās attiecības, kas rodas sakarā ar akciju sabiedrības vērtspapīru²⁴ sākotnējo izvietošanu, publisko piedāvājumu un publisko apgrozību, šis likums regulē tiktāl, ciktāl Finanšu instrumentu tirgus likumā nav noteikts citādi²⁵”.

²⁴ Komerclikums regulē divu veidu akciju sabiedrību vērtspapīru emisiju – akciju un konvertējamu obligāciju. Līdz ar to, kā minimums, Komerclikuma 226.p (3)d būtu jāattiecas uz abiem šiem vērtspapīru veidiem, jo problēmas to tiesiskajā regulējumā ir līdzīgas;

²⁵ Šī pētījuma ietvaros nav analizēts, vai atsauce uz FITL 226.p. (3)d kontekstā ir pareiza. Šī atsauce prezumē, ka tiesiskās attiecības, kas rodas sakarā ar Latvijas akciju sabiedrības akciju sākotnējo izvietošanu, publisko piedāvājumu un publisko apgrozību regulē tikai FITL. Taču pastāv iespēja, ka atsevišķās situācijās šīs attiecības var regulēt nevis FITL, bet gan citas dalībvalsts likums. Lai noskaidrotu šādas iespējamības ticamību un tiesiskos kontekstus, kad tā var iestāties, ir nepieciešams sīkāk izpētīt ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu normas, kas nosaka piemēro likumu.

2.5. Regulētais tirgus un citi FITL jēdzieni, kas lietoti Komerclikumā

Papildus augstāk minētajam terminam „publiskā apgrozība” Komerclikumā tiek lietoti sekojoši FITL definēti termini, kas ir piemērojami tiesiskajām attiecībām, kuras regulē Komerclikums - 1) naudas tirgus instrumenti²⁶, 2) pārvedami vērtspapīri²⁷, 3) regulētais tirgus²⁸, 4) kapitāla vērtspapīri²⁹. Minētie termini Komerclikumā tiek lietoti atbilstoši tai nozīmei, kāda tiem piešķirta FITL, un, izņemot Komerclikuma 154.p (2.1.)d, īpašu analīzi vai komentārus neprasa.

Komerclikuma 154.p(2.1.)d paredz, ka:

„ja pamatkapitālu apmaksā ar pārvedamiem vērtspapīriem un naudas tirgus instrumentiem, kas iekļauti Eiropas Savienības dalībvalstī vai Eiropas Ekonomikas zonas valstī reģistrētā (licencētā) regulētajā tirgū vismaz divus gadus pirms dibināšanas līguma parakstīšanas vai lēmuma par pamatkapitāla palielināšanu pieņemšanas brīža, atzinumu par mantiskā ieguldījuma novērtēšanu var sniegt tie dibinātāji vai dalībnieki, kuri izdara attiecīgo mantisko ieguldījumu.”

Minētās normas pareizā iztulkošanā un piemērošanā var konstatēt sekojošas neskaidrības:

- 1) nav skaidrs, vai kvalificējošā pazīme par finanšu instrumentu iekļaušanu regulētajā tirgū ir attiecināma tikai uz naudas tirgus instrumentiem, vai arī uz pārvedamiem vērtspapīriem;
- 2) nav skaidrs, vai šī norma ir piemērojama tikai tad, ja pamatkapitālu apmaksā gan ar pārvedamiem vērtspapīriem, gan naudas tirgus instrumentiem, vai arī ir pietiekami, ja pamatkapitālu apmaksā vai nu ar pārvedamiem vērtspapīriem, vai naudas tirgus instrumentiem bet ne ar abiem kopā;
- 3) saskaņā ar FITL D sadaļas I nodaļu, licencēts tiek regulētā tirgus organizētājs, nevis regulētais tirgus – FITL 29.p(2)d paredz „licences izsniegšanu regulētā tirgus organizēšanai”, taču šī licence dod tiesības organizēt vairāk kā vienu regulēto tirgu³⁰. Saskaņā ar FITL³¹ 25.p (4)d, Komisija izveido un kārtē visu tās licencēto tirgus organizētāju organizēto regulēto tirgu sarakstu, taču no šī punkta neizriet, ka regulētais tirgus būtu reģistrējams Komisijā. Līdz ar to, Komerclikuma 154.p (2.1.)d neatbilst FITL noteiktajai regulēto tirgus izveides un darbības kārtībai. Vienlaikus gan ir jāatzīmē, ka Komerclikuma norma atbilst MiFID 36.pantam, kas nosaka, ka regulētie tirgi dalībvalstīs ir pakļauti reģistrācijai vai licencēšanai.

²⁶ Komerclikuma 154.p (2.1.)d un (3.1.)d;

²⁷ Komerclikuma 154.p (2.1.)d un (3.1.)d;

²⁸ Komerclikuma 154.p (2.1.)d un (3.1.)d;

²⁹ Komerclikuma 382.p (2)d

³⁰ FITL 25.p (3)d

³¹ FITL 25.p (4)d

3. FITL terminoloģijas jautājumi

Aptuveni 3/4 no terminiem, kas definēti FITL 1.pantā, ir termini, kas pārņemti no attiecīgajām ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvām, galvenokārt – MiFID, Prospektu Direktīvas un Informācijas atklāšanas direktīvas. Ar nelieliem izņēmumiem termini, kas definēti katrā no šīm direktīvām, ir definēti tikai attiecīgās direktīvas mērķiem un ir izmantojami tikai attiecīgās direktīvas kontekstā. Līdz ar to, viena un tā paša jēdziena nozīme var mainīties atkarībā no konteksta, kurā tas tiek lietots. Ieviešot Finanšu un kapitāla tirgus direktīvas FITL, likumdevējs ir centies modificēt un sintezēt ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās definētos terminus tā, lai tie būtu vienoti izmantojami visā FITL tekstā neatkarīgi no konteksta, kurā tie tiek lietoti. Šie centieni rada virkni neskaidrību un juridiska rakstura problēmu:

3.1. Jēdziens „pārvedams vērtspapīrs”.

ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu pamatjēdziens ir „vērtspapīrs” jeb „pārvedams vērtspapīrs”. Šis jēdziens ir definēts MiFID 4.panta 18) punktā un ir inkorporēts citās ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās^{32, 33} atsaucēs veidā. Saskaņā ar MiFID, pārvedami vērtspapīri ir „tādas vērtspapīru kategorijas, kas ir [brīvi] atsavināmas kapitāla tirgū, izņemot maksāšanas līdzekļus” (*those classes of securities which are negotiable on the capital market, with the exception of instruments of payment*). Pārvedamu vērtspapīru uzskaitījums MiFID 4.panta 1.daļas 18)punkta (a) – (c) apakšpunktos nav izsmeļošs, tam ir tikai piemēra nozīme³⁴. Atšķirībā no MiFID, pārvedamu vērtspapīru definīcija FITL sniedz izsmeļošu pārvedamu vērtspapīru veidu uzskaitījumu³⁵.

Saskaņā ar MiFID definīciju, pārvedamus vērtspapīrus raksturo divas pazīmes – pirmkārt, tie var tikt tirgoti kapitāla tirgos, un, otrkārt, to atsavināšanai kapitāla tirgos nav noteikti atsavināšanas ierobežojumi. Savukārt FITL „pārvedamu vērtspapīru” definīcijā tieši ir iekļauta tikai otrā pazīme, t.i. atsavināšanas ierobežojumu neesamība, bet tirgojamības kapitāla tirgos pazīme tiek aizstāta ar izsmeļošu pārvedamu vērtspapīru veidu uzskaitījumu, tādējādi, iespējams, sašaurinot to vērtspapīru veidu loku, kas Latvijā ir uzskatāmi par pārvedamiem vērtspapīriem, un, iespējams, sašaurinot MiFID regulējuma priekšmetu Latvijā. Šī pieeja nav pareiza, jo prezumē, ka FITL uzskaitītie pārvedamu vērtspapīru veidi, t.i. kapitāla vērtspapīri, parāda vērtspapīri un „citi vērtspapīri, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus vai kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs” aptver vismaz visus tos eksistējošo un nākotnē iespējami jaunradīto vērtspapīru veidus, kas tiek vai var tikt tirgoti kapitāla tirgos un kas kā tādi būtu uzskatāmi par „pārvedamiem vērtspapīriem” MiFID izpratnē. Šis

³² Prospektu Direktīva, 2.panta 1.daļas (a) punkts, Tirgus Jaunprātīgas izmantošanas direktīva, 1.panta 3.punkts, Informācijas atklāšanas direktīva, 2.panta 1.daļas (a) punkts,

³³ Atsauce uz MiFID nav iekļauta Direktīvā 2001/34 un Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā, jo tajās tiek lietots citāds vērtspapīra jēdziens;

³⁴ To nepārprotami apliecina norāde „piemēram”, „such as” definīcijas tekstā.

³⁵ Šis secinājums izriet no formulējuma „šādi vērtspapīri ir”. Saskaņā ar pētījuma autoru viedokli, šāds formulējums liecina par likumdevēja gribu precizēt un sašaurināt iepriekšējā teikumā norādīto vispārīgo „pārvedama vērtspapīra” formulējumu.

prezumpcijas pareizība, cita starpā, ir atkarīga no precīza jēdzienu „parāda vērtspapīrs” un „kapitāla vērtspapīrs” satura, kas tiek analizēts turpmāk šajā pētījumā.

Papildus tam, nekvalificējot „citus vērtspapīrus, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus vai kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs” ar tirgojamības kapitāla tirgos pazīmi, FITL, iespējams, salīdzinājumā ar MiFID paplašina to vērtspapīru veidu loku, kas uzskatāmi par pārvedamiem vērtspapīriem ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu regulējuma mērķiem. Kā pretarguments šim secinājumam var tikt izvirzīti sekojoši apsvērumi: pirmkārt, MiFID definīcijas (c) punktā iekļautā atsauce uz „jebkādiem citiem vērtspapīriem, kas dod tiesības iegādāties vai pārdot šādus pārvedamus vērtspapīrus vai paredz norēķinu skaidrā naudā, ko nosaka, atsaucoties uz pārvedamiem vērtspapīriem, valūtām, procentu likmēm vai ienesīgumu, precēm vai citiem rādītājiem vai pasākumiem”, liecina, ka „pārvedamu vērtspapīru” jēdzienā ir iekļauti arī tādi atvasinātie instrumenti, kas parasti netiek tirgoti kapitāla tirgos šī jēdziena šaurākajā nozīmē³⁶; otrkārt, kā izriet no Prospektu Direktīvas³⁷ un Informācijas atklāšanas direktīvas³⁸, ar „pārvedama vērtspapīra” jēdzienu šo direktīvu kontekstā tiek apzīmēti arī naudas tirgus instrumenti (t.i., finanšu instrumenti, kurus parasti neuzskata par tādiem, kas tiek tirgoti kapitāla tirgos), un, treškārt, Eiropas komisija savā MiFID jautājumu un atbilžu interneta lapā³⁹ ir norādījusi, ka jēdziens „kapitāla tirgus” ir tulkojams plaši un tas aptver visus „kontekstus, kur satiekas vērtspapīru pirkšanas un pārdošanas intereses”. Tomēr, ņemot vērā, ka MiFID „pārvedamu vērtspapīru” definīcijā ir lietots tieši termins „kapitāla tirgus”, nevis plašākais jēdziens „finanšu tirgus”, ir jāsecina, ka norādei uz kapitāla tirgu MiFID definīcijā ir juridiski kvalificējoša nozīme un ka arī MiFID izpratnē līdztekus kapitāla tirgiem pastāv arī tādi finanšu tirgi, kas nav kapitāla tirgi un kuros tirgotie vērtspapīri līdz ar to nav uzskatāmi par pārvedamiem vērtspapīriem.

EKT ir atzinusi, ka ieviešot direktīvu nacionālajā tiesību sistēmā, Dalībvalstij nav pienākuma pārņemt direktīvā definēto jēdzienu definīcijas burtiski un iekļaujot konkrētā jēdziena būtiskās pazīmes vienā tiesību normā⁴⁰. No otras puses, vērtējot to, cik lielā mērā dalībvalsts direktīvas ieviešanas procesā var grozīt (t.sk. atkāpties vai papildināt) direktīvā definētu jēdzienu, ir jāvērtē konkrētās direktīvas mērķis un tas, kāda ir konkrētā jēdziena nozīme un slodze attiecīgā mērķa sasniegšanā⁴¹.

Kā jau norādīts, MiFID jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” atsaucies veidā tiek izmantots sekojošās direktīvās un regulās:

- 1) Prospektu direktīva – jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” tiek izmantots, lai definētu to vērtspapīru loku, kam ir piemērojama direktīva⁴²;

³⁶ Šaurākā nozīmē par kapitāla tirgu uzskata finanšu tirgu, kurā tiek tirgotas akcijas, tām pielīdzināmi vērtspapīri, atvasinātie kapitāla vērtspapīri un ilgtermiņa parāda vērtspapīri;

³⁷ Prospektu Direktīva, 2.p 1.d (a)p

³⁸ Informācijas atklāšanas direktīva, 2.p. 1.d (a)p

³⁹ <http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=150>

⁴⁰ Sk., piemēram, EKT C-356/00, § 37-43

⁴¹ Sk., piemēram, EKT C-356/00, § 33 -36

⁴² Prospektu direktīva, 1.p 1.d

- 2) Informācijas atklāšanas direktīva – jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” tiek izmantots, lai definētu to emitentu loku, kam ir piemērojama direktīva⁴³;
- 3) Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas direktīva – jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” tiek izmantots tikai kā ilustratīvs piemērs jēdzienam „finanšu instruments”, kas, savukārt, ir definēts atvērti⁴⁴,
- 4) Otrajā Komerctiesību Direktīvā – direktīva paredz atvieglotu kārtību „pārvedamu vērtspapīru” ieguldījumam akciju sabiedrības kapitālā⁴⁵;
- 5) Komisijas Regulā 2273/2003 - jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” tiek izmantots, lai definētu to vērtspapīru loku, kam ir piemērojama regula;
- 6) MiFID Īstenošanas Regulā;
- 7) Regulā 593/2008⁴⁶.

MiFID kontekstā „pārvedams vērtspapīrs” ir viens no finanšu instrumentu veidiem. Līdz ar to, šī jēdziena pielietojums direktīvas ietvaros ir limitēts, un tas tiek izmantots, lai 1) definētu to personu loku, kurām Dalībvalstis izvēles kārtībā ir tiesīgas nepiemērot MiFID⁴⁷, 2) noteiktu specifiskus pienākumus vai tiesības personai, kas emitējusi pārvedamu vērtspapīru, bet ne cita veida finanšu instrumentu⁴⁸, 3) noteiktu īpašas prasības pārvedamu vērtspapīru apgrozībai regulētajā tirgū⁴⁹.

Ņemot vērā plašo jēdziena „pārvedams vērtspapīrs” pielietojumu ES tiesību aktos, pastāv risks, ka, atkāpjoties no precīzas MiFID „pārvedamu vērtspapīru” definīcijas pārņemšanas FITL, atsevišķas ES direktīvu normas Latvijas tiesību sistēmā ir vai var tikt ieviestas nepareizi vai nepilnīgi. Plašais jēdziena pielietojums atsauču veidā padara ikreizēju atbilstības analīze par apgrūtināšu un nepraktisku. Līdz ar to, lai nodrošinātu, ka „pārvedama vērtspapīra” jēdziens FITL atbilst MiFID jēdzienam, ir ieteicams FITL pārvedama vērtspapīra definīciju vienādot ar MiFID definīciju, papildinot, kā minimums, FITL definīciju ar norādi uz tirgojamību kapitāla tirgos.

3.2. Jēdziena „pārvedams vērtspapīrs” specificētās versijas

3.2.1. Prospektu direktīva un Informācijas atklāšanas direktīva

Neskatoties uz to, ka ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvas atsauces veidā iekļauj MiFID „pārvedama vērtspapīra” definīciju, šie jēdzieni visās direktīvās tomēr nav identiski – tā gan Prospektu direktīvas, gan Informācijas atklāšanas direktīvas kontekstā pārvedamu vērtspapīru definīcija ir sašaurināta, izslēdzot no tās naudas tirgus instrumentus ar samaksas termiņu īsāku par 12 mēnešiem. FITL pārvedamu vērtspapīru jēdziena definīcijā šis izņēmums nav iekļauts. Attiecīgi precizējumi „pārvedama vērtspapīra” jēdzienā nav iekļauti arī FITL C un D sadaļu normās, kas ievieš Latvijas nacionālajā tiesību sistēmā minētās Direktīvas.

⁴³ Informācijas atklāšanas direktīva, 1.p 1.d

⁴⁴ Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas direktīva, 1.p 4.d

⁴⁵ Otrā Komerctiesību Direktīva, 10a.p. 1.d., 2.d.

⁴⁶ Preambulas (30) punkts

⁴⁷ MiFID 3.p 1.d., 4.p. 1.d. 1)punkts,

⁴⁸ MiFID 14.p 6.d., 40.p. 3.d

⁴⁹ MiFID 40.p 1.d, 5.d.

Gan Prospektu Direktīva⁵⁰, gan Informācijas atklāšanas direktīva⁵¹ definē „vērtspapīru” sekojoši:

“vērtspapīri” ir Direktīvas 93/22/EEK 1. panta 4. punktā [Direktīvas 2004/39/EK 4(1) panta 18.punktā] definētie pārvedami vērtspapīri, izņemot Direktīvas 93/22/EEK 1. panta 5. punktā [Direktīvas 2004/39/EK 4(1) panta 18.punktā] definētos naudas tirgus instrumentus, kuru termiņš ir īsāks nekā 12 mēneši”

Šis formulējums norāda, ka naudas tirgus instrumenti ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu kontekstā tiek uzskatīti par iekļautiem jēdzienā „pārvedams” vērtspapīrs. Otrs secinājums, kas izriet no minētās normas, ir, ka MiFID „pārvedama vērtspapīra” definīcijā iekļautā atsauce uz kapitāla tirgiem ietver arī naudas tirgus⁵².

FITL naudas tirgus instrumentus definē⁵³ kā īstermiņa (kuru dzēšanas termiņš ir īsāks par 12 mēnešiem) parāda instrumentus (parādzīmes, noguldījumu sertifikāti, komercsabiedrību emitēti īstermiņa parāda instrumenti) un citus instrumentus, kas tiek tirgoti naudas tirgos⁵⁴.

Saskaņā ar pašreizējo „pārvedamu vērtspapīru” definīciju FITL, naudas tirgus instrumenti atbilst definīcijas ģenerālklausulai, bet tiek izslēgti no jēdziena, jo neietilpst nevienā no definīcijā uzskaitītajām izsmēlošajām vērtspapīru kategorijām. Pēc juridiskajām un finanšu pazīmēm naudas tirgus instrumenti visprecīzāk atbilst parāda vērtspapīriem. Taču, saskaņā ar FITL 1.panta 45) punktu naudas tirgus instrumenti būtu uzskatāmi par parāda vērtspapīriem, ja tie atbilstu „obligācijas” pazīmēm. Latvijas tiesību sistēmā jēdziens „obligācija” nav definēts, taču parasti ar to saprot ilgtermiņa parāda vērtspapīru, t.i. vērtspapīru, kura samaksas termiņš ir ilgāks par 12 mēnešiem⁵⁵. Bez tam, kā izriet no FITL 126.2.p (12)d. 1) punkta, FITL kontekstā naudas tirgus instrumenti tiek nošķirti no obligācijām. Līdz ar to, lai nodrošinātu, ka naudas tirgus instrumentu publiskā piedāvājuma un publiskās apgrozības regulējums atbilst ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvām, FITL „pārvedamu vērtspapīru” jēdzienā ir jāiekļauj naudas tirgus instrumenti.

Ja Latvijas likumdevējs vēlas saglabāt esošo pieeju, kas paredz izsmēlošu pārvedamu vērtspapīru veidu uzskaitījumu „pārvedama vērtspapīra” definīcijā, FITL 1.p 32) punkts būtu jāpapildina ar jaunu atsauci uz „naudas tirgus instrumentiem” un „depozitārajiem sertifikātiem”⁵⁶.

⁵⁰ Prospektu Direktīva, 2.p 1.d.(a) punkts

⁵¹ Informācijas atklāšanas direktīva, 2.p. 1.d.(a) punkts

⁵² Ja tas tā nebūtu, Informācijas atklāšanas direktīvā nebūtu nepieciešams izslēgt no jēdziena „pārvedams vērtspapīrs” naudas tirgus instrumentus ar samaksas termiņu īsāku par 12 mēnešiem.

⁵³ No juridiskās tehnikas viedokļa nav skaidrs, kāpēc šis termins ir definēts FITL tekstā, nevis FITL 1.p līdztekus citiem FITL lietotiem jēdzieniem

⁵⁴ FITL, 3.p. (2)d 3)punkts.

⁵⁵ ES Direktīvā 88/361/EEK „obligāciju” definē kā „pārvedamu vērtspapīru”, kura samaksas termiņš ir 2 gadi vai vairāk no emisijas dienas un kura pamatsummas atmaksas un procentu samaksas noteikumus nosaka emisijas laikā

⁵⁶ Sk. pētījuma 1.6.punktu.

3.2.2. Pārņemšanas piedāvājumu direktīva

Atšķirībā no citām ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvām Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā nav tieši inkorporēta MiFID pārvedamu vērtspapīru definīcija. Līdz ar to tajā lietotais „pārvedamu vērtspapīru” jēdziens var atšķirties no MiFID jēdziena.

Saskaņā ar Direktīvas 1.p.1.d un 2.p.1d.(e) punktu, direktīva attiecas uz „pārvedamu vērtspapīru pārņemšanas piedāvājumiem”. Kā izriet no Direktīvas normu analīzes, t.sk. preambulas (9) un (19) punkta un direktīvas 11.p.2.d. un 11.p.4.d., direktīva nesaista jēdzienu „pārvedams vērtspapīrs” ne ar tirgojamību kapitāla tirgos, ne atsavināšanas ierobežojumu neesamību. Direktīva ir piemērojama attiecībā uz pārvedamiem vērtspapīriem ar balsttiesībām. Šo vērtspapīru iekļaušana vai iekļautspēja regulētajā tirgū nav nepieciešama vērtspapīru pazīme, jo saskaņā ar direktīvu, tā ir piemērojama arī vērtspapīriem, kas nav iekļauti regulētajā tirgū⁵⁷. FITL kontekstā⁵⁸ Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas termins vērtspapīrs / pārvedams vērtspapīrs ir aizstāts ar terminu „akcija”⁵⁹.

3.3. Naudas tirgus instrumenti

Kā jau norādīts iepriekšējā šī pētījuma sadaļā, saskaņā ar FITL par naudas tirgus instrumentiem uzskata īstermiņa (kuru dzēšanas termiņš ir īsāks par 12 mēnešiem) parāda instrumentus (parādzīmes, noguldījumu sertifikāti, komercsabiedrību emitēti īstermiņa parāda instrumenti) un citus instrumentus, kas tiek tirgoti naudas tirgos⁶⁰. Šī definīcija neatbilst MiFID naudas tirgus instrumentu definīcijai⁶¹:

„naudas tirgus instrumenti” ir tās instrumentu kategorijas, kuras parasti tirgo naudas tirgū, piemēram, valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmes, noguldījumu sertifikāti un īstermiņa parāda vērtspapīri, izņemot maksāšanas līdzekļus”⁶²

Atkarībā no konteksta, jēdziens „naudas tirgus instrumenti” var ietvert arī maksāšanas līdzekļus, t.sk. čekus un vekselus⁶³, kam ir noteikts atšķirīgs tiesiskais regulējums. Līdz ar to, lai precīzi nošķirtu to naudas tirgus instrumentu loku, kam ir piemērojams MiFID, „naudas tirgus instrumenta” jēdzienā „maksāšanas līdzekļi” tiek īpaši izslēgti. FITL definīcijā šī naudas tirgus instrumentu kvalificējošā pazīme ir pazudusi. Tam var būt nozīme, piemēram, FITL 129.p.(5)d pareizā piemērošanā.

Otra atšķirība jēdziena definīcijā ir uzsvars uz „parasti tirgo” MiFID. Šāds formulējums ir lietots, lai norādītu, ka attiecīgie instrumenti ir uzskatāmi par naudas tirgus instrumentiem, neatkarīgi no tā, vai šie konkrētie instrumenti tiek tirgoti naudas tirgos – lai instrumentu atzītu par „naudas tirgus instrumentu”, ir pietiekami ka tas ir tāda paša veida instruments, kā instruments kas tiek tirgots naudas tirgos.

⁵⁷ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 1.p.1.d.

⁵⁸ FITL 65. – 83.1.panti

⁵⁹ Sk. pētījuma 1.7.punktu

⁶⁰ FITL, 3.p. (2)d 3)punkts.

⁶¹ MiFID 4.p.(1)d 19) punkts;

⁶² Šī definīcija ir tulkota no MiFID angļu valodas teksta. MiFID latviešu valodas teksts satur vairākas neprecizitātes

⁶³ Sk., piemēram, Padomes Regulu 2580/2001, Direktīvu 2006/48/EK, Pielikumu I

3.4. Parāda vērtspapīri

Atšķirībā no FITL, ne MiFID „pārvedamu vērtspapīru” definīcijā, ne pārvedamu vērtspapīru piemēros nav iekļautas atsauces uz „parāda vērtspapīriem” un šis jēdziens MiFID nav definēts ne tieši, ne atsauces veidā.

Jēdziens „parāda vērtspapīrs” tiek definēts tikai Informācijas atklāšanas direktīvā⁶⁴, un šajā nozīmē tas tiek lietots tikai Informācijas atklāšanas direktīvā. Saskaņā ar Informācijas atklāšanas direktīvu, parāda vērtspapīrs ir:

„ir obligācijas un cita veida pārvedami vērtspapīrizēti parādi, izņemot [pārvedamus] vērtspapīrus, kuri ir ekvivalenti uzņēmuma akcijām vai kuri to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt akcijas vai [pārvedamus] vērtspapīrus, kas ir līdzvērtīgi akcijām”⁶⁵

Salīdzinot šo definīciju ar MiFID „pārvedamu vērtspapīru” definīcijas (b) punktu, ir acīmredzams, ka Informācijas atklāšanas direktīvā „parāda vērtspapīrs” tiek definēts ļoti specifiskā un sašaurinātā nozīmē, izslēdzot no jēdziena konvertējamās obligācijas un cita veida parāda vērtspapīrus, kas dod tiesības iegūt akcijas vai tām pielīdzināmus vērtspapīrus. Taču, kā izriet, piemēram no Direktīvas 2001/34⁶⁶, šai definīcijai nav universāls pielietojums ES finanšu un kapitāla tirgus direktīvās.

FITL, definējot parāda vērtspapīru, ir pārņēmis Informācijas atklāšanas direktīvas definīciju, neaprobežojot tās pielietojumu ar to specifisko jautājumu loku, ko regulē Informācijas atklāšanas direktīva. Līdz ar to, kā norādīts turpmākajās šī pētījuma sadaļās, tiek kropļota virknes citu FITL normu, kas neizriet un neskar Informācijas atklāšanas direktīvā regulētos jautājumus, piemērošana, tai skaitā arī pārvedama vērtspapīra jēdziena saturs.

Vienlaikus ir jānorāda, ka FITL 1.p 45) punkta definīcija precīzi neatbilst Informācijas atklāšanas direktīvā definētajam parāda vērtspapīra jēdzienam. Saskaņā ar FITL, no parāda vērtspapīra jēdziena tiek izslēgti tikai tie „vērtspapīri, kuri ir pielīdzināmi kapitāla vērtspapīriem”. Kā izriet no FITL 1.p. 30) punkta, kapitāla vērtspapīri ietver „akcijas un tām pielīdzināmi pārvedami vērtspapīri, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, kā arī jebkura cita veida vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt jebkurus iepriekš minētos vērtspapīrus ar nosacījumu, ka šos vērtspapīrus emitējis to akciju emitents, uz ko tie attiecas, vai kapitālsabiedrība, kas ietilpst minētā emitenta uzņēmumu grupā”. Tādējādi, FITL 1.p 45) punktā ir izslēgti tikai tie parāda vērtspapīri, kas dod tiesības iegūt pārvedamus vērtspapīrus, savukārt Informācijas atklāšanas direktīvā norādītais izslēgums attiecas arī uz tiem vērtspapīriem, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi.

Sašaurinātais „parāda vērtspapīra” jēdziens tiek lietots sekojošos FITL pantos 54.p (3), (8) un (9)d (Pienākumi kapitālsabiedrībai, kuras pārvedami vērtspapīri iekļauti regulētajā tirgū),

⁶⁴ Informācijas atklāšanas direktīva, 2.panta 1.daļas (b) punkts.

⁶⁵ Definīcija ir tulkota no direktīvas angļu valodas teksta, jo direktīvas latviešu valodas teksts neatbilst angļu valodas tekstam;

⁶⁶ Sk., piemēram Direktīvu 2001/34, 59.p

57.p.(2) – (4)d un 57.p (6) –(9)d (Starpperiodu pārskati), 58.p 2) punktā (Atbrīvojumi) un 64.1.p (7)d (valodu lietošana obligātās informācijas sniegšanai). Visā pārējā FITL tekstā sašaurinātā jēdziena lietojumam nav pamata.

Līdz ar to, ir ieteicams FITL 1.p. 45) punktu grozīt, izslēdzot no tā nepamatoto jēdziena sašaurinājumu, un izsakot punktu jaunā redakcijā. Jēdziena definējums „obligācijas un citi pārvedami vērtspapīrizēti parādi” nav pieļaujams, jo tas radītu neskaidrības par tādu parāda vērtspapīru juridisko veidu, kas netiek uzskatīti vai apzīmēti kā obligācija. Papildus tam, ņemot vērā, ka sašaurinātais „parāda vērtspapīrs” faktiski tiek izmantots tikai 4 FITL pantos, ir apsverama iespējama šo jēdzienu atsevišķi nedefinēt, bet iekļaut attiecīgos izņēmumus to FITL normu tekstos, kur tie ir piemēroti vai nepieciešami.

3.5. Kapitāla vērtspapīri

Atšķirībā no FITL, ne MiFID „pārvedamu vērtspapīru” definīcijā, ne pārvedamu vērtspapīru piemēros nav iekļautas atsauces uz „kapitāla vērtspapīriem” un šis jēdziens MiFID nav definēts ne tieši, ne atsauces veidā. Jēdziens „kapitāla vērtspapīri” ir definēts tikai Prospektu direktīvā⁶⁷, un šis jēdziens tā definētajā nozīmē tiek lietots tikai Prospektu direktīvas ietvaros, kur šis jēdziens tiek lietots, lai nodalītu kapitāla vērtspapīrus, kam direktīvā ir noteikts īpašs regulējums, no pārējiem vērtspapīriem⁶⁸.

Saskaņā ar Prospektu Direktīvu, kapitāla vērtspapīri ir:

„ir akcijas un citi pārvedami vērtspapīri, kas ir ekvivalenti uzņēmumu akcijām, kā arī jebkura cita veida pārvedami vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt jebkurus iepriekšminētos vērtspapīrus, ja minētos vērtspapīrus ir emitējis to akciju emitents, uz ko tie attiecas, vai persona, kas pieder minētā emitenta uzņēmumu grupai”

Savukārt saskaņā ar FITL kapitāla vērtspapīri ir:

„akcijas un tām pielīdzināmi pārvedami vērtspapīri, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, kā arī jebkura cita veida vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt jebkurus iepriekš minētos vērtspapīrus ar nosacījumu, ka šos vērtspapīrus emitējis to akciju emitents, uz ko tie attiecas, vai kapitālsabiedrība, kas ietilpst minētā emitenta uzņēmumu grupā”

FITL „kapitāla vērtspapīru” definīcija ir tuva, bet ne identiska Prospektu Direktīvas definīcijai. Ir sekojošas atšķirības:

- 1) saskaņā ar Prospektu Direktīvu par kapitāla vērtspapīriem atzīst tikai tos konvertējamus vērtspapīrus vai tiesības uz vērtspapīriem, kas paši ir pārvedami vērtspapīri, savukārt FITL definīcija ietver arī tādus konvertējamus vērtspapīrus un tiesības uz vērtspapīriem, kas nav pārvedami vērtspapīri;

⁶⁷ Prospektu direktīva, 2.p 1.d (b) punkts.

⁶⁸ Prospektu Direktīva, 2.p 1.d. (a) –(c)punkti.

- 2) FITL definīcija sašaurina konvertējamo vērtspapīru un tiesību uz vērtspapīriem emitentu loku – saskaņā ar FITL šos vērtspapīrus var emitēt tikai kapitālsabiedrība, savukārt saskaņā ar Prospektu Direktīvu – arī citas personas;
- 3) FITL definīcija sašaurina kapitāla vērtspapīru jēdzienu, jo izslēdz tādus „akcijām pielīdzināmus vērtspapīrus”, kas nenodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā;
- 4) FITL definīcijā ietvertais nosacījums ir gramatiska kļūda - minētais nosacījums kvalificē nevis vērtspapīru ieguvi, bet gan emitentu.

Konceptuāli viena no FITL definīcijas pamatproblēmām ir tās attiecināšana tikai uz kapitālsabiedrību vērtspapīriem. Šī neprecizitāte kļūst uzskatāma gan salīdzinot FITL un MiFID pārvedamu vērtspapīru definīcijas - MiFID kā piemēru pārvedamam vērtspapīram min arī vērtspapīrus, kas ir ekvivalenti daļām kapitālsabiedrībās⁶⁹, personālsabiedrībās un citās personās⁷⁰, gan arī caurskatot Prospektu Regulā noteikto informācijas apjomu, kas iekļaujams emisijas prospektā vai prospektā⁷¹. Arī Eiropas Komisija savā MiFID jautājumā un atbildē lapā ir norādījusi, ka „pārvedamu vērtspapīru” jēdziens var ietvert arī līdzdalību personālsabiedrībās, ja tā ir tāda, kas var tikt tirgota kapitāla tirgos⁷².

Šajā pētījumā ir secināts, ka līdzdalība personālsabiedrībās, kas nodibinātas saskaņā ar Komerclikumu, nevar būt pārvedams vērtspapīrs, jo tā nav brīvi atsavināma. Taču šis secinājums nevar būt noteicošs FITL kontekstā, jo saskaņā ar ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvām Latvijā publiski var piedāvāt un publiskā apgrozībā var būt arī tādi vērtspapīri, ko ir emitējuši citu dalībvalstu emitenti. Līdz ar to, FITL regulējumam būtu jābūt tādā, lai tas neierobežotu citu dalībvalstu emitentu tiesības, pat ja Latvijas likums neparedz analogas tiesības emitentiem, kas izveidoti saskaņā ar Latvijas likumiem.

FITL un Prospektu Direktīvā definētais jēdziens „kapitāla vērtspapīrs” aptver 4 vērtspapīru grupas:

- 1) akcijas;
- 2) akcijām pielīdzināmus vērtspapīrus;
- 3) konvertējamus vērtspapīrus;
- 4) tiesības uz vērtspapīriem.

Kaut arī visus šos vērtspapīrus vieno to saistība ar tiesību uz līdzdalību komersanta kapitālā, šie vērtspapīri var potenciāli pārklāties ar cita veida vērtspapīriem, kas citās ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās var būt pakļauti atšķirīgam regulējam nekā pārējie kapitāla vērtspapīru jēdzienā iekļautie vērtspapīru. Raksturīgs piemērs tam ir konvertējamās

⁶⁹ Angļu tekstā tiek lietots jēdziens „company”. Šeit „company” vienkāršības labad ir tulkots kā „kapitālsabiedrība”, taču šis tulkojums nav precīzs - ES tiesībās atkarībā no konteksta „company” var ietvert arī tādas komersanta formas, kas Latvijā netiktu atzītas par kapitālsabiedrību. (Sk., piemēram, Pirmās Komerctiesību Direktīvas 1.p).

⁷⁰ MiFID, 4.p. 1.d. 18) punkta (a) apakšpunkts.

⁷¹ Sk., piemēram, Prospektu Regulu, 1.pielikumu, 14.1.p (b) punktu; X pielikuma, 14.1.p (b) punktu

⁷² <http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=285>

obligācijas, kas citās ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās tiek regulētas kā parāda vērtspapīrs⁷³.

Prospektu direktīvas jēdziens „kapitāla vērtspapīrs” tiek lietots sekojošos FITL pantos: 3.p. 7.d., 3.1.p (izcelsmes valsts noteikšana), 17.1.p (1)d (pamatprospekta saturs), 44.p (2)d (prospekta saturs), 49.1.p (5)d. (valodu lietošana), pie kam visos šajos gadījumos jēdziens tiek lietots izslēdzoša nozīmē frāzē „pārvedami vērtspapīri, kas nav kapitāla vērtspapīri”. Jēdziens „kapitāla vērtspapīrs” pozitīvā nozīmē tiek lietots tikai „pārvedamu vērtspapīru” un „parāda vērtspapīru” definīcijās FITL 1.p. Bez tam FITL 57.1.p (3)d. (informācija), lieto frāzi „emitenti, kuri nav kapitāla vērtspapīru emitenti”.

Attiecībā uz izslēdzošo jeb kvalificējošo „kapitāla vērtspapīrs” lietojumu, būtu ieteicams viscaur FITL tekstā lietot vienādu izteicienu, t.i. vai nu „pārvedami vērtspapīri, kas nav kapitāla vērtspapīri” vai „pārvedami vērtspapīri, kuri nav kapitāla vērtspapīri”, bet ne abas. Bez tam, FITL 57.1.p (3)d frāze „tiem emitentiem, kuri nav kapitāla vērtspapīru emitenti” būtu aizstājama ar „tādu pārvedamu vērtspapīru, kas nav kapitāla vērtspapīri, emitentiem”.

Jēdziena „kapitāla vērtspapīrs” lietojums FITL „parāda vērtspapīra” definīcijā sašaurina šo jēdzienu. Saskaņā ar Informācijas atklāšanas direktīvu, šīs direktīvas mērķiem no parādu vērtspapīru loka tiek izslēgti pārvedami vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt akcijas vai tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus⁷⁴. Līdz ar to, šajā jēdzienā tehniski nav ierobežots to emitentu loks, kuru vērtspapīrus var iegūt, konvertējot vai izlietojot sākotnējā vērtspapīrā paredzētās tiesības. Bez tam, kā jau norādīts iepriekšējā pētījuma punktā, Informācijas atklāšanas direktīvas „parāda vērtspapīra” definīcija ir pielietojama tikai atsevišķos gadījumos. Līdz ar to vispārīgais parāda vērtspapīra jēdziens, ja to ir nepieciešams definēt, būtu definējams bez atsaucies uz kapitāla vērtspapīriem.

Jēdziena „kapitāla vērtspapīrs” lietojums „pārvedama vērtspapīra” definīcijā rada vairākas problēmas⁷⁵. Pirmkārt, kā jau iepriekš norādīts, FITL lieto sašaurinātu „kapitāla vērtspapīru” definīciju, kas aptver tikai kapitālsabiedrības vērtspapīrus, bet ne cita veida komersantu vērtspapīrus. Otrkārt, FITL un Prospektu Direktīvas „kapitāla vērtspapīru” jēdziens ir specifisks, jo tas kvalificē konvertējamo vērtspapīru un tiesību uz vērtspapīriem emitentu, izslēdzot komersantu, kas nav kapitālsabiedrība, emitētus vērtspapīrus.

3.6. Depozitārie sertifikāti

Saskaņā ar FITL, par depozitāriem sertifikātiem uzskata „pārvedamus vērtspapīrus, kas emitēti, lai aizstātu citā valstī reģistrēta emitenta finanšu instrumentus, un dod tā ieguvējam tiesības izmantot aizstātajos finanšu instrumentos nostiprinātās tiesības”⁷⁶. FITL šis jēdziens tiek izmantots divas reizes – termina „emitents” definīcijā⁷⁷ un FITL 60.p. (2)d. ES Finanšu un

⁷³ Sk. direktīvu 2001/34, 59.p

⁷⁴ Informācijas atklāšanas direktīva, 2.p. 1.d. (b)punkts

⁷⁵ Sk. arī pētījuma 1.7.punkta diskusiju par jēdziena „akcija” saturu FITL

⁷⁶ FITL 1.p. 31)punkts

⁷⁷ FITL 1.p. 12)punkts

kapitāla tirgus direktīvās šis jēdziens tiek lietots MiFID⁷⁸, Informācijas atklāšanas direktīvā⁷⁹ un Prospektu Direktīvā⁸⁰, nedefinējot to. Direktīva 2001/34 lieto nedaudz citu jēdzienu – akciju sertifikāts⁸¹, taču tas pēc savas būtības ir tāda paša veida vērtspapīrs kā depozitārais sertifikāts.

Saskaņā ar Prospektu Direktīvas preambulu, depozitārie sertifikāti Prospektu Direktīvā tiek uzskatīti par pārvedamiem vērtspapīriem, kas nav kapitāla vērtspapīri. Līdz ar to, arī FITL kontekstā tie būtu jāatzīst par vērtspapīriem, kas nav kapitāla vērtspapīri. Pēc būtības depozitārie sertifikāti nav uzskatāmi arī par „vērtspapīriem, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus”, jo tiem ir cits emisijas mērķis. Līdz ar to, kaut arī depozitārie sertifikāti ir definēti kā pārvedami vērtspapīri, FITL pārvedamu vērtspapīru definīcijā tie nav iekļauti. Ja Latvijas likumdevējs vēlas saglabāt esošo pieeju, kas paredz izsmēlošu pārvedamu vērtspapīru veidu uzskaitījumu „pārvedama vērtspapīra” definīcijā, FITL 1.p 32) punkts būtu jāpapildina ar jaunu atsauci uz „depozitārajiem sertifikātiem”.

3.7. Akcijas

Atšķirībā no iepriekš analizētajiem jēdzieniem, kas ir specifiski FITL, termins „akcija” ir Komerclikuma termins, kas tiek plaši lietots arī citos normatīvajos aktos. Ne FITL, ne ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvas jēdzienu „akcija” nedefinē. Saskaņā ar Komerclikumu, „Akcija ir vērtspapīrs, kas apliecina akcionāra līdzdalību sabiedrības pamatkapitālā un dod viņam tiesības atbilstoši attiecīgās akcijas kategorijai piedalīties sabiedrības pārvaldē, saņemt dividendi un sabiedrības likvidācijas gadījumā – likvidācijas kvotu”⁸². Saskaņā ar Komerclikuma 134.p, akcijas var būt publiskās apgrozības objekts.

Kaut arī Komerclikumā vairs nav saglabāts iepriekšējās akciju sabiedrību dalījums slēgtā akciju sabiedrībā un publiskā akciju sabiedrībā, kas eksistēja likumā par akciju sabiedrībām⁸³, šis dalījums faktiski turpina eksistēt, jo Komerclikuma 238.p (2)d ļauj akciju sabiedrības statūtos gan paredzēt, ka vārda akcijas pārdošanai nepieciešama akcionāru sapulces piekrišana, gan arī noteikt akcionāru pirkuma tiesības. Tādējādi, akciju sabiedrība var emitēt gan akcijas, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi, gan arī akcijas, kam šādu ierobežojumu nav.

FITL 1.p 30)p nosaka, ka kapitāla vērtspapīri cita starpā ir (1) akcijas un (2) akcijām pielīdzināmi pārvedami vērtspapīri, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā. Atšķirībā no akcijām pielīdzināmiem vērtspapīriem, attiecībā uz kuriem FITL 1.p 30) punkts īpaši uzsver, ka tie ir uzskatāmi par kapitāla vērtspapīriem tikai tad, ja tie ir pārvedami vērtspapīri, t.i. to atsavināšanas tiesības nav ierobežotas, akcijas kā kapitāla vērtspapīru šāda pazīme nekvalificē. Tas rada jautājumu par to, vai akcijas, kam noteikti atsavināšanas ierobežojumi, būtu uzskatāmas par kapitāla vērtspapīru.

⁷⁸ MiFID 4.p 1.d. 18) punkts

⁷⁹ Informācijas atklāšanas direktīva, 2.p. 1.d. (d) un (e) punkti;

⁸⁰ Prospektu Direktīva, preambulas (12)punkts;

⁸¹ Direktīva 2001/34, 6.p. 3.d., 15.p

⁸² Komerclikuma 226.p. (1)d

⁸³ Likuma par akciju sabiedrībām I nodaļa,

Par ļoti neveiksmīgu un paviršu ir jāatzīst FITL 42.p (1)d pieeja iekļaut likumam nozīmīga jēdziena definīciju panta tekstā aprakstošā veidā. FITL 42.p (1)d paredz sekojošo:

*„Akcijas un tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību komercsabiedrību kapitālā (**turpmāk - akcijas**), iekļauj oficiālajā sarakstā, ja; [...]”*

Pirmkārt, šāda pieeja neatbilst FITL sistēmai, saskaņā ar kuru likuma jēdzieni tiek definēti tā 1.p, nosakot attiecīgus to pielietojuma izņēmumus vai modifikācijas konkrētu FITL nodaļu ietvaros. **Otrkārt**, nav skaidrs, vai „turpmāk” attiecas tikai uz FITL D daļas II nodaļu, vai visiem FITL pantiem, sākot ar 42.p. Tāpat nav skaidrs, vai jēdziena „akcija” lietojums līdz FITL 42.p ir tulkojams sašaurināti, attiecinot to tikai uz akciju sabiedrības vērtspapīru, vai arī tomēr ietverot arī „akcijām pielīdzināmus vērtspapīrus”. Un, **visbeidzot**, nav skaidrs, vai ņemot vērā FITL 42.p (1)d vietu FITL struktūrā, jēdziens akcija attiecas tikai uz tām akcijām, kas ir iekļautas vai var tikt iekļautas regulētajā tirgū, vai tomēr aptver visa veida akcijas. Šī pēdējā piezīme ir būtiska, lai pareizi izprastu un piemērotu, cita starpā, FITL D daļas IV nodaļu par nozīmīgas līdzdalības iegūšanu un V nodaļu par akciju atpiršanas piedāvājumu. Tāpēc pētījuma autori uzskata, ka jēdziena „akcija” definīcija no FITL 42.p (1)d ir izslēdzama, vai vismaz precizējama tādejādi, kā tā ir piemērojama tikai FITL D daļas II nodaļas ietvaros.

FITL kontekstā termina „akcija” lietojums ir analizējams sekojošos aspektos:

- 1) gadījumi, kad termins ietver gan akcijas ar atsavināšanas ierobežojumiem, gan akcijas bez atsavināšanas ierobežojumiem;
- 2) gadījumi, kad termins attiecas tikai uz akcijām bez atsavināšanas ierobežojumiem; un
- 3) gadījumi, kad termins attiecas gan uz akcijām, gan uz tām pielīdzinātiem vērtspapīriem.

(A) Direktīva 2001/34

Direktīva 2001/34 regulē vērtspapīru iekļaušanu oficiālajā sarakstā. Saskaņā ar direktīvas 6.p un II nodaļu, tā attiecas uz akcijām un parāda vērtspapīriem, t.sk. akciju sertifikātiem⁸⁴. Direktīvas preambulas (3) un (12) punkti nosaka, ka Direktīvā ietvertie koordinācijas pasākumi ir piemērojami vērtspapīriem neatkarīgi no to emitentu juridiskā statusa. Ņemot vērā Direktīvas regulējuma priekšmetu un, jo īpaši, Direktīvas 46.p.1.d., var secināt, ka direktīva attiecas uz akcijām kā pārvedamu vērtspapīru. Direktīva precīzi nenosaka, vai tā ir attiecināma arī uz akcijām pielīdzinātiem pārvedamiem vērtspapīriem. Šis jautājums ir atrisināts FITL 42.p., kas aptver gan akcijas, gan akcijām pielīdzināmus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību komercsabiedrību kapitālā.

⁸⁴ Direktīva 2001/34, 6.p. (3) d, 15.p.

(B) Informācijas atklāšanas direktīva

Informācijas atklāšanas direktīva nosaka prasības periodiskās un aktuālās informācijas atklāšanai par tiem emitentiem, kuru pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, kas atrodas vai darbojas dalībvalstī⁸⁵.

- 1) Attiecībā uz periodiskās informācijas atklāšanu Informācijas atklāšanas direktīva nosaka vairākus specifiskus pienākumus, kas attiecas tikai uz akciju emitentiem⁸⁶, vai akciju un parāda vērtspapīru emitentiem⁸⁷, bet ne visiem emitentiem, kuru pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū. Šajā kontekstā termins „akcija” tiek attiecināts uz akcijām kā pārvedamu vērtspapīru. Informācijas atklāšanas direktīvas attiecīgās normas ir transponētas FITL 56.p (gada pārskats) un 57.p. (starpperiodu pārskati).

FITL 57.p.(1)d paredz pienākumus kapitālsabiedrībai, kuras akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū. Lietojot konkrēto formulējumu, FITL faktiski norāda, ka termins „akcijas” šajā normā ir tulkojams paplašināti, aptverot arī tādu emitentu pārvedamus vērtspapīrus, kuru juridiskā forma nav akciju sabiedrība. No otras puses, jēdziena kapitālsabiedrība lietojums pretstatā jēdzienam komercsabiedrība⁸⁸, liecina, ka šajā punktā likumdevējs, iespējams, ir vēlējis sašaurināt terminu „akcija”, izslēdzot no tā tādu emitentu emitētus pārvedamus vērtspapīrus, kas ir komercsabiedrības, bet nav kapitālsabiedrības⁸⁹. Informācijas atklāšanas direktīva neprasa šādu termina „akcija” sašaurinājumu.

- 2) Attiecībā uz aktuālās informācijas atklāšanu, nozīmīgs Informācijas atklāšanas direktīvas bloks regulē informācijas atklāšanu par nozīmīgas līdzdalības iegūšanu un izmaiņām tajā⁹⁰. Latvijā šī Informācijas atklāšanas direktīvas daļa ir transponēta FITL D daļas IV nodaļas 60. – 62.1.p.

FITL 60.p(1) un (2) d nosaka, ka „[FITL D daļas IV nodaļas] nodaļas noteikumi par paziņošanas pienākumu un neziņošanas sekām⁹¹ attiecas uz personām, kuras iegūst vai atsavina Latvijas Republikas regulētajā tirgū iekļautās akcijas, [un] ja par tādās akciju sabiedrības akcijām, kuras akcijas iekļautas regulētajā tirgū, tikuši emitēti depozitārie sertifikāti, paziņošanas pienākums attiecas uz sertifikātu ieguvēju, nevis uz to emitentu”.

Tādējādi, FITL D daļas IV nodaļa attiecas tikai uz tām akcijām, kas atbilst 3 pazīmēm:

- 1) tās ir akcijas bez atsavināšanas ierobežojumiem⁹²;

⁸⁵ Informācijas atklāšanas direktīva, 1.p. 1.d.

⁸⁶ Informācijas atklāšanas direktīva, 6.p.1.d. – Latvijā šī norma nav piemērojama, to aizstāj Informācijas atklāšanas direktīvas 6.p.2.d. paredzētais pienākums

⁸⁷ Informācijas atklāšanas direktīva, 5.p

⁸⁸ Sal. Ar FITL 42.p. 1.d. formulējumu – „akcijas un tām pielīdzināmus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību komercsabiedrību kapitālā”

⁸⁹ Sk. diskusiju par kapitālsabiedrības un komercsabiedrības atšķirībām turpmāk pētījumā

⁹⁰ Informācijas atklāšanas direktīvas 9.- 16.p.

⁹¹ FITL D daļas IV nodaļā šādu noteikumu nav

⁹² FITL 41.p.(1)d.

- 2) tās ir iekļautas regulētajā tirgū;
- 3) tās ir iekļautas regulētajā tirgū Latvijā.

Šīs pazīmes neatbilst Informācijas atklāšanas direktīvai, t.sk. tās 9.p. Saskaņā ar direktīvu paziņošanas pienākums attiecas uz visām attiecīgā emitenta akcijām, t.sk. arī tām, kas nav iekļautas regulētajā tirgū. Šāds direktīvas 9.p. tulkojums izriet, cita starpā, no direktīvas preambulas (2) un (18) punkta.

Vadoties no FITL 60.p (1)d, var secināt, ka FITL C daļas IV nodaļas ietvaros jēdziens akcija tiek lietots, lai apzīmētu akcijas, kas atbilst augstākminētajām pazīmēm – t.i., attiecas uz akciju kā pārvedamu vērtspapīru. Taču šis secinājums, iespējams nav piemērojams FITL 60.p (4)d mērķiem. Šī norma nosaka, ka:

„Šā likuma 61.pantā noteiktais paziņošanas pienākums attiecas uz [arī]⁹³ personu, [kura tieši vai netieši ir ieguvusi līdzdalību, pamatojoties uz balsstiesībām, kas izriet no]⁹⁴ pārvedamiem vērtspapīriem vai finanšu instrumentiem, kas minēti šā likuma 3.panta otrās daļas 4.punktā [,]⁹⁵ un dod personai tiesības saskaņā ar pušu rakstveida līgumu pēc tādas personas iniciatīvas, kurai pieder pārvedami vērtspapīri vai finanšu instrumenti, iegūt emitenta, kura akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū [Latvijas Republikā]⁹⁶, jau emitētās balsstiesīgās akcijas. Šādu pārvedamu vērtspapīru vai finanšu instrumentu turētājam līgumā noteiktajā termiņā ir jābūt neierobežotām tiesībām iegādāties attiecīgās akcijas vai arī izvēles tiesībām pēc saviem ieskatiem tās iegādāties vai neiegādāties”

Atšķirībā no FITL 60.p (1)d, kas tieši nosaka, ka tā ir piemērojama tikai akcijām, kas iekļautas regulētajā tirgū, citētajā FITL 60.p (4)d šāda ierobežojuma nav. Līdzīga ierobežojuma nav arī Direktīvas 2004/109 13.p. 1.d, no kuras šī FITL norma ir pārņemta. Līdz ar to, interpretējot šo normu FITL 60.p. kontekstā, var secināt, ka FITL 60.p (4)d norma aptver arī tiesības uz tādām akcijām, kas nav iekļautas regulētajā tirgū, t.sk. akcijām, kas vispār nevar tikt iekļautas regulētajā tirgū tām noteikto atsavināšanas ierobežojumu dēļ. Taču, šāds secinājums, iespējams, kontrastē ar FITL 42.p (1)d iekļauto „akcijas” definīciju. Līdzīgi arī FITL 61.p (3), (8)d, 62.p atsauces uz „balsstiesīgajām akcijām” ir tulkojamas kā atsauces uz visām akcijām ar balsstiesībām, t.sk. tām, kas nav vai nevar tikt iekļautas regulētā tirgū.

⁹³ Līdzīgi kā šī paša panta (3)d, arī šeit ir ieteicams iekļaut prievārdu „arī”, tādejādi norādot, ka šī norma paplašina, nevis sašaurina FITL 60.p (1)d.

⁹⁴ Šī kvalificējošā pazīme neatbilst Direktīvas 2004/109 13.p.1.d., kas nosaka, ka „direktīvas 9. pantā noteiktās paziņošanas prasības piemēro arī fiziskai vai juridiskai personai, kurai tieši vai netieši pieder finanšu instrumenti, kas dod tai tiesības iegūt pēc šāda īpašnieka paša iniciatīvas saskaņā ar formālu vienošanos emitenta akcijas, kuras jau ir emitētas, kurām ir balsstiesības un kuras ir atļauts tirgot regulētā tirgū”.

⁹⁵ Šai piezīmei sekojošais palīgteikums saskaņā ar Komisijas 2007.g 30.marta Direktīvas 2007/14/EC punktu ir attiecināms arī uz pārvedamiem vērtspapīriem. Līdz ar to, šeit būtu liekama pieturzīme – komats.

⁹⁶ Ievērojot konsekvenci ar šī paša panta (1)d, arī te ir ieteicams precizēt, uz kādu regulēto tirgu šī norma attiecas;

FITL 61.p. (1)d paredz, ka „akcionārs, kas iegūst vai atsavina **balsstiesīgās akcijas** tādā akciju sabiedrībā, kuras akcijas iekļautas regulētajā tirgū, [...] paziņo akciju sabiedrībai un vienlaikus arī Komisijai” par pantā minēto notikumu iestāšanos. Ņemot vērā iepriekš citēto FITL 60.p (1)d, nav skaidrs, kāpēc FITL 61.p (1)d ir nepieciešams runāt par akciju iegūšanu „akciju sabiedrībā, kuras akcijas iekļautas regulētajā tirgū”, ja šāda pazīme jau izriet no FITL 60.d (1)d noteiktajām FITL D daļas IV nodaļas, t.sk. FITL 61.p, piemērošanas robežām. Salīdzinot šo normu ar FITL 60.p (1)d, ir redzams, ka FITL 61.p. (1)d ir plašāka, jo var attiekties kā uz akcijām, kas ir iekļautas regulētajā tirgū, tā arī citām tā paša emitenta akcijām. Tāpat ir jāpiebilst, ka FITL 61.p (1)d precīzāk atbilst Direktīvai 2004/109. Pieņemot, ka FITL 60.p (1)d nav nepareiza, FITL 61.p. (1)d būtu attiecināma tikai uz tādu akciju ieguvē, kas ir iekļautas regulētajā tirgū, līdz ar ko frāze „tādā akciju sabiedrībā, kuras akcijas iekļautas regulētajā tirgū” būtu uzskatāma par nevajadzīgu liekvārdību un būtu svītrojama. Taču, pētījuma autori uzskata, ka lai nodrošinātu FITL D daļas IV nodaļas atbilstību Direktīvai 2004/109, grozījumi ir nepieciešami FITL 60.p.

- 3) Jāatzīmē, Informācijas atklāšanas direktīvas 9.p 1.d nosaka, ka nozīmīgas līdzdalības iegūšanas un tās izmaiņu atklāšanas pienākuma izpilde ir jānodrošina emitenta, kura akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū, izcelsmes valstij. Saskaņā ar Informācijas atklāšanas direktīvas 2.p. 1.d.(i) punkta (i) apakšpunktu⁹⁷, akciju emitenta, kas ir nodibināts Eiropas Savienībā, izcelsmes valsts ir tā dalībvalsts, kurā ir emitenta juridiskā adrese. Līdz ar to, lai cik tas arī neliktos dīvaini, saskaņā ar Informācijas atklāšanas direktīvu paziņošanas pienākums ir attiecināms uz tādu akciju emitentu, kura juridiskā adrese ir Latvijā, bet ne uz tādu emitentu, kura akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū Latvijā, bet kura juridiskā adrese ir citā dalībvalstī.
- 4) Otrs nozīmīgs Informācijas atklāšanas direktīvas bloks attiecas uz tādas informācijas atklāšanu, kas paredzēta regulētajā tirgū iekļautu akciju turētājiem⁹⁸. Latvijā šī norma ir ieviesta FITL 54.p. Līdzīgi kā attiecībā uz emitenta pienākumiem saistībā ar starpperiodu pārskatu atklāšanu, FITL 54.p.(1)d, kas ievieš Informācijas atklāšanas direktīvas 17.p.1.d, nosaka tikai kapitālsabiedrības, bet ne komercsabiedrības pienākumus. FITL 54.p.(2)d ir vēl specifiskāka, jo runā tikai par akcionāriem un akciju sabiedrību, nevis par kapitālsabiedrību vai komercsabiedrību un akciju turētājiem⁹⁹.

(C) Pārņemšanas piedāvājumu direktīva

Pārņemšanas piedāvājumu direktīva ir piemērojama pārņemšanas piedāvājumiem, kas tiek izteikti vai ir jāizsaka par tāda emitenta pārvedamiem vērtspapīriem ar balsstiesībām, kura pārvedami vērtspapīri ar balsstiesībām ir iekļauti vienas vai vairāku dalībvalstu regulētajā tirgū¹⁰⁰. Pārņemšanas piedāvājumu direktīva ir transponēta FITL D daļas V nodaļā.

Saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu:

⁹⁷ Sk. arī FITL 3.1.p (4)d 1) punktu

⁹⁸ Informācijas atklāšanas direktīva, 17.p.

⁹⁹ Sk. arī pētījuma diskusiju par jēdziena akcionārs un akciju turētājs atšķirībām

¹⁰⁰ Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 1.p.1.d.

- 1) direktīvā regulētais obligātais akciju atpirkšanas piedāvājuma pienākums¹⁰¹ un galīgā akciju atpirkšanas piedāvājuma tiesība attiecas uz tādas kapitālsabiedrības¹⁰² pārvedamiem vērtspapīriem ar balsstiesībām, kuras pārvedami vērtspapīri ar balsstiesībām ir iekļauti vismaz vienas dalībvalsts regulētajā tirgū;
- 2) direktīvā regulētais obligātais akciju atpirkšanas piedāvājuma pienākums¹⁰³ un galīgā akciju atpirkšanas piedāvājuma tiesība attiecas uz pārvedamiem vērtspapīriem ar balsstiesībām¹⁰⁴. Līdz ar to, Pārņemšanas piedāvājumu direktīva neregulē akciju atpirkšanas pienākumu un tiesības, kas attiecas uz pārvedamiem vērtspapīriem bez balsstiesībām, ne arī akciju atpirkšanas pienākumu vai tiesības, kas attiecas uz akcijām, kas nav pārvedami vērtspapīri. Taču Direktīvas preambulas (11) punkts nosaka, ka „pienākums izteikt pārņemšanas piedāvājumu nebūtu piemērojams gadījumos, kad tiek iegūti vērtspapīri, kam nav balsstiesību kārtējās akcionāru kopsapulcēs. Dalībvalstīm tomēr būtu jābūt iespējai noteikt, ka pienākums izteikt piedāvājumu visiem vērtspapīru turētājiem attiecas ne tikai uz vērtspapīriem ar balsstiesībām, bet arī uz vērtspapīriem, kam ir balsstiesības tikai īpašos apstākļos, vai kam nav balsstiesību”. Līdz ar to, direktīva ļauj dalībvalstij paplašināt obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma pienākumu, iekļaujot tajā arī citu kategoriju pārvedamus vērtspapīrus. Kā jau iepriekš secināts, Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas kontekstā jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” var attiekties arī uz vērtspapīriem ar balsstiesībām, kam ir noteikti korporatīvi vai līgumiski atsavināšanas ierobežojumi;

Jēdziens „akcijas” Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā tiek lietots tikai atsevišķos gadījumos¹⁰⁵. Visos šajos gadījumos no Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas attiecīgā konteksta ir skaidrs, ka jēdziens „akcija” aptver visa veida akcijas, t.sk. arī tādas, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi.

Jēdzienu „vērtspapīrs ar balsstiesībām” un „akcija” lietojums Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā norāda, ka šie jēdzieni nav sinonīmi. Galvenā atšķirība jēdzienu lietojumā ir balsstiesību esamība – jēdziens akcija ietver kā akcijas ar balsstiesībām, tā arī akcijas bez balsstiesībām. Otra atšķirība attiecas uz kontroles tiesībām, ko rada vērtspapīru turējums – Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas jēdziens „pārvedams vērtspapīrs” ir pietiekami plašs, lai aptvertu ne tikai akcijas, bet arī citus vērtspapīrus ar balsstiesībām, kas nodrošina kontroli kapitālsabiedrībā¹⁰⁶.

Saskaņā ar FITL 65.p., [FITL D daļas V nodaļas] noteikumi par obligātā, brīvprātīgā un galīgā akciju atpirkšanas piedāvājuma izteikšanu un obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma neizteikšanas sekām attiecas uz personām, kuras izsaka vai kurām ir pienākums izteikt mērķa sabiedrības akciju atpirkšanas piedāvājumu, savukārt mērķa sabiedrība ir akciju sabiedrība,

¹⁰¹ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 5.p. 1.d.

¹⁰² Tulkojums „kapitālsabiedrība” šeit ir lietots vienkāršības labad. Kā jau norādīts, atkarībā no konteksta jēdziens „company” var tikt tulkots arī kā „komercsabiedrība”.

¹⁰³ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 5.p. 1.d.

¹⁰⁴ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 2.p. 1.d.(e)punkts, 5p.1.d, 15.p. 1.d.

¹⁰⁵ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 9.p. 2.d, 10.p. 1.d.(a), (e) un (i) punkti.

¹⁰⁶ Sk. Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas preambulas (9) un (11) punktu, Direktīvas 2.p.1.d.(e)punktu

kuras akcijas atrodas publiskajā apgrozībā un par kuras akcijām ir izteikts atpirkšanas piedāvājums¹⁰⁷. Līdz ar to FITL D daļas V nodaļas piemērošanas robežas nosaka sekojošas pazīmes:

- 1) mērķa sabiedrība – akciju sabiedrība, nevis kapitālsabiedrība vai komercsabiedrība. Šī pētījuma autori uzskata, ka definējot mērķa sabiedrību kā akciju sabiedrību, FITL nepamatoti sašaurina Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas piemērošanas sfēru Latvijā, jo saskaņā ar ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvām publiskajā apgrozībā Latvijā ar atrasties arī tādu emitenti vērtspapīri ar balsstiesībām, kuri nav akciju sabiedrības. Saskaņā ar FITL 69.1.p (1)d 2) un 3) punktu un (2)d, FITL normas var būt piemērojamas arī attiecībā uz tādu mērķa sabiedrību, kas nav izveidotas saskaņā ar Latvijas likumu un kuras juridiskā adrese nav Latvijā;
- 2) piedāvājuma objekts – akcijas, t.sk. akcijas, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi, un akcijas bez balsstiesībām¹⁰⁸.

Līdz ar to, FITL D daļas V nodaļas kontekstā jēdziens „akcija” tiek lietots plašākā nozīmē, ietverot tajā visa veida līdzdalību akciju sabiedrības kapitālā, t.sk. arī akcijas, kas nav pārvedams vērtspapīrs un kas nevar tikt iekļautas regulētajā tirgū.

(D) Tirgus Jaunprātīgas izmantošanas direktīva

Tirgus Jaunprātīgas izmantošanas direktīva ir ieviesta FITL D daļas VI nodaļā. Saskaņā ar FITL 84.p, šīs nodaļas noteikumi ir saistoši attiecībā uz finanšu instrumentiem un atvasinātajiem preču instrumentiem, kas vai nu ir iekļauti vai kurus ir paredzēts iekļaut regulētajā tirgū Latvijā vai citā dalībvalstī¹⁰⁹. Līdz ar to, atsauces uz akcijām FITL D daļas VI nodaļā ir interpretējamas kā atsauces uz akcijām bez atsavināšanas ierobežojumiem.

(E) Prospektu Direktīva

Prospektu Direktīva nosaka prasības, kas ir piemērojamas prospekta (emisijas prospekta) sastādīšanai, apstiprināšanai un izplatīšanai, ja pārvedami vērtspapīri tiek publiski piedāvāti vai iekļauti reģistrētā tirgū, kas atrodas vai darbojas dalībvalstī¹¹⁰. Līdz ar to, direktīvas normas nav piemērojamas tādu vērtspapīru piedāvājumam vai apgrozībai, kas nav pārvedami vērtspapīri. Tādējādi, atsauces Prospektu direktīvas tekstā uz „akcijām” ir uzskatāmas par atsauci uz akcijām kā uz pārvedamu vērtspapīru.

(F) Kopsavilkums

Iepriekš minētā analīze liecina, ka termins akciju atkarībā no konteksta FITL tiek lietots gan plašākā nozīmē, ietverot visa veida līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, gan arī šaurākā nozīmē – ar akciju apzīmējot tikai pārvedamu kapitāla vērtspapīru. Lai precīzi nodalītu šos

¹⁰⁷ FITL 1.p 16) punkts

¹⁰⁸ Šis secinājums ir veikts, neņemot vērā FITL 42.p (1)d „akcijas” definīciju. Piemērojot šo definīciju, FITL D daļas V nodaļas piemērojamība ievērojami sašaurinātos, jo tā vairs nebūtu attiecināma uz vārda akcijām un citām akcijām ar atsavināšanas ierobežojumiem.

¹⁰⁹ Sk. arī Tirgus Jaunprātīgas izmantošanas direktīvas 9.p

¹¹⁰ Prospektu Direktīva, 1.p.1.d.

lietojumus, pētījuma autori iesaka ieviest FITL jaunu terminu – „pārvedama akcija”, kas apzīmētu akcijas, kas var būt publiskā piedāvājuma un publiskās apgrozības objekts, un citus tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina [apliecina?] līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā¹¹¹.

Tāpat, kā jau minēts iepriekš, ir izslēdzama termina „akcija” definīcija FITL 42.p. (1)d.

3.8. Mērķa sabiedrība, atpirkšanas piedāvājums, piedāvātājs

Jēdziens mērķa sabiedrība ir definēts FITL 1.p 16)p kā „akciju sabiedrība, kuras akcijas atrodas publiskajā apgrozībā un par kuras akcijām ir izteikts atpirkšanas piedāvājums”. Kā izriet no šī punkta, jēdzienu „mērķa sabiedrība” raksturo 3 pazīmes:

- 1) tā ir tikai un vienīgi akciju sabiedrība;
- 2) tās akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū; **un**
- 3) **par tās akcijām ir izteikts atpirkšanas piedāvājums.**

Komentāra vērtā ir trešā pazīme – ņemot vērā saikļa „un” lietojumu, par mērķa sabiedrību nebūtu uzskatāma tāda akciju sabiedrība, par kuras akcijām kāds jau nav izteicis atpirkšanas piedāvājumu. Līdz ar to, ja FITL D daļas V nodaļa tiktu piemērota, precīzi vadoties no 65.p noteiktajām piemērošanas robežām, tajā noteiktais obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma pienākums faktiski gandrīz nekad neiestātos, jo varbūtība, ka kāds no FITL 66.p. (1)d notikumiem iestājas tieši tad, kad par attiecīgās akciju sabiedrības akcijām jau ir izteikts atpirkšanas piedāvājums, ir ļoti neliela.

„Atpirkšanas piedāvājuma” pazīmei būtu jāaptver trīs dažādi scenāriji – pirmkārt, gadījumi, kad brīvprātīgi tiek izteikts jauns akciju atpirkšanas piedāvājums un pirms tam jau nav izteikts cits piedāvājums, otrkārt – gadījumi, kad tiek izteikts konkurējošais atpirkšanas piedāvājums, un treškārt – gadījumi, kad iestājas obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākums. Lai aptvertu visus trīs šos gadījumus, trešā mērķa sabiedrības pazīme būtu formulējama kā „un par tās akcijām ir, tiek vai saskaņā ar šo likumu ir jāizsaka atpirkšanas piedāvājums”.

Jautājums par to, vai pareiza ir norāde mērķa sabiedrības definīcijā tikai un vienīgi uz akcijām, lielā mērā ir jautājums par to, vai Latvijas Regulētajā tirgū var būt vērtspapīri, kas neapliecina līdzdalību pamatkapitālā, bet tomēr piešķir balsstiesības to emitentā. Attiecībā uz akciju sabiedrībām (kapitālsabiedrībām), kuras regulē Latvijas likums, atbilde ir noliedzīga – saskaņā ar Komerclikumu nav iespējama situācija, ka balsstiesības akciju sabiedrībā izriet nevis no akcijas piederības, bet cita veida vērtspapīra. Pētījuma autori atzīst termina „akcija” lietošanu mērķa sabiedrības jēdziena definīcijā par pareizu, jo tā izslēdz nevajadzīgu diskusiju esamību par to vai, piemēram, obligāciju turētāju tiesības balsot par obligāciju emisijas noteikumos paredzētiem jautājumiem, var radīt atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākumu.

¹¹¹ Sk. pašreizējo formulējumu FITL 1.p. 30) punktā, FITL 42.p (1)d

Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā mērķa sabiedrība ir definēti vienkārši kā komercsabiedrība, kuras vērtspapīri ir atpirkšanas piedāvājuma priekšmets¹¹². Papildus pazīme, proti, komercsabiedrības vērtspapīru iekļaušanas regulētajā tirgū, izriet no Direktīvas 1.pantā noteiktā Direktīvas piemērošanas priekšmeta.

Arī termina „atpirkšanas piedāvājums” lietojums „mērķa sabiedrības” jēdziena definīcijā ir neprecīzs un potenciāli sašaurina „mērķa sabiedrības” jēdzienu. Saskaņā ar FITL 1.p 43) p, atpirkšanas piedāvājums ir:

„publiski izteikts piedāvājums (kas nav pašas mērķa sabiedrības izteikts piedāvājums) mērķa sabiedrības akcionāriem iegādāties no tiem visas akcijas vai daļu akciju, lai iegūtu kontroli mērķa sabiedrībā”

To raksturo:

- 1) publicitātes pazīme - publiski izteikts piedāvājums;
- 2) adresāts – mērķa sabiedrības akcionāri, un
- 3) mērķis – **iegūt kontroli** mērķa sabiedrībā.

Problēmu definīcijā rada trešā pazīme – atpirkšanas piedāvājuma tikai atsevišķos gadījumos būs šāds mērķis. Saskaņā ar FITL 1.p. 21) punktu, „kontrolē” ir definēts jēdziens, kas aptver sekojošus gadījumus - izšķirošu ietekmi uz līdzdalības pamata, izšķirošā ietekme uz koncerna līguma pamata un jebkādas citas šā punkta “a” vai “b” apakšpunktā minētajām attiecībām analogas attiecības, kas pastāv starp personu, kas kontrolē, un komercsabiedrību, kuru kontrolē. Kontrole iegūšana faktiski nekad nav mērķis obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma gadījumā, jo šī piedāvājuma izteicējam vai nu jau ir kontrole¹¹³ vai arī piedāvājuma izteikšanas pienākums ir saistīts ar apstākļiem, kam nav saistības ar kontroles maiņu sabiedrībā, bet gan mazākuma akcionāru tiesību pasliktināšanos¹¹⁴ - mērķa sabiedrības akciju izslēgšanu no regulētā tirgus, tādējādi pasliktinot to likviditāti un, visticamāk, arī mērķa sabiedrības darbības caurskatāmību. Kontroles iegūšanas mērķis parasti ir, bet var nebūt¹¹⁵ arī brīvprātīga piedāvājuma gadījumā, savukārt galīgā akciju atpirkšanas piedāvājumā runa varētu iet par pilnīgas kontroles ieguvī pār akciju sabiedrību.

Saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu¹¹⁶, pārņemšanas piedāvājums ir publiski izteikts obligāts vai brīvprātīgs piedāvājums (kas nav pašas mērķa sabiedrības piedāvājums) komercsabiedrības vērtspapīru turētājiem iegūt visas vai daļu no viņu vērtspapīriem, kas

¹¹² Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 2.p. 1.d. (b) punkts.

¹¹³ FITL 66.p (1)d 1)p

¹¹⁴ FITL 66.p. (1)d 2)p

¹¹⁵ Saskaņā ar FITL 67.p (1)d, persona ir tiesīga brīvprātīgi izteikt akciju atpirkšanas piedāvājumu, ja tās mērķis ir iegūt akcijas tādā daudzumā, kas nodrošina ne mazāk kā 10 procentus no akciju sabiedrības balsstiesīgo akciju skaita.

¹¹⁶ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 2.p. 1.d. (a)punkts

seko vai kura mērķis ir kontroles ieguve mērķa sabiedrībā saskaņā ar nacionālo likumdošanu¹¹⁷.

Līdz ar to, atšķirībā no FITL, Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā jēdziens „atpirkšanas piedāvājums” ir definēts uzmanīgāk – tā, lai aptvertu gan obligātā (= kas seko), gan brīvprātīgā (= kura mērķis ir) piedāvājuma izteikšanu.

Piedāvājuma mērķis ir uzskatāms par būtisku nosacījumu personas brīvprātīgi izteikta akciju atpirkšanas piedāvājuma atzīšanai par brīvprātīgu atpirkšanas piedāvājumu Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas un FITL kontekstā. Gan saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu, gan FITL, brīvprātīgo akciju atpirkšanas piedāvājumu, kam ir piemērojams Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas un FITL regulējums, raksturo mērķis – kontroles ieguve mērķa sabiedrībā. Tiesa, eksistē būtiska atšķirība starp Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu un FITL - Direktīva neregulē tos brīvprātīgos akciju atpirkšanas piedāvājumus, kas nav saistīti ar kontroles ieguvu, savukārt saskaņā ar FITL 67.p. (1)d, persona ir tiesīga brīvprātīgi izteikt akciju atpirkšanas piedāvājumu, ja tās mērķis ir iegūt akcijas tādā daudzumā, kas nodrošina ne mazāk kā 10 procentus no akciju sabiedrības balsstiesīgo akciju skaita. Vadoties no „atpirkšanas piedāvājuma” definīcijas FITL 1.p. 43)punktā, var secināt, ka FITL regulējums nebūtu piemērojams tādiem piedāvājumiem, kas tiek izteikti brīvprātīgi, bet kuru mērķis nav kontroles ieguve komercsabiedrībā. Savukārt attiecībā uz FITL 67.p (1)d normu, nav skaidrs, kāpēc personai, kas vēlas iegūt kontroli komercsabiedrībā, šī tiesība tiek saistīta ar noteikta minimālā daudzuma akciju iegādi. Situācijā, kad persona jau kontrolē, piemēram 46% balsstiesību, tai faktiski ir nepieciešami nevis 10%, bet tikai 4%+1 viena balss, lai nodrošinātu pilnīgu kontroli pār visiem komercsabiedrības akcionāru sapulces lēmumiem (izņemot tos, kuru pieņemšanai nepieciešams kvalificēts balsu vairākums). Atlikušie 6%, kurus tai spiež iegādāties FITL, nav ne nepieciešami šai personai, ne arī tie jebkādi aizsargā pārējos mazākuma akcionārus pret iespējamām kontroles izmaiņas sekām komercsabiedrībā.

Ir jāatzīmē, ka Pārņemšanas piedāvājumu direktīva nesaista personas tiesību izteikt pārņemšanas piedāvājumu ar jebkādu minimālo akciju vai balsstiesību daudzumu, par kuru šis piedāvājums tiek izteikts. Tas arī ir saprotams, jo noteicošais elements ir piedāvājuma mērķis – kontroles ieguve. Bez tam, saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu, ja brīvprātīgais pārņemšanas piedāvājums ir bijis sekmīgs, proti, piedāvājuma izteicējs ir ieguvis kontroli, viņam iestājas pienākums izteikt obligāto pārņemšanas piedāvājumu, izņemot, ja brīvprātīgais pārņemšanas piedāvājums jau sākotnēji bija adresēts visiem akcionāriem par visām viņu akcijām¹¹⁸. Līdzīga norma ir iekļauta arī FITL 66.p (1.1)d.

Papildus piezīmes:

1. FITL 1.p 44) punktā paredzētajai „personu, kas rīkojas saskaņoti” definīcijai būtu jāatsaucas nevis uz „piedāvājumu”, kas ir nekonkrēts jēdziens, bet gan „atpirkšanas piedāvājumu”, proti:

¹¹⁷ Tulkojums no angļu valodas, direktīvas latviešu valodas tekstā termina „pārņemšanas piedāvājums” definīcija, diemžēl, neatbilst angļu tekstam.

¹¹⁸ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 5.p. 2.d

***personas, kuras rīkojas saskaņoti** — piedāvātājs un personas, kas sadarbojas ar piedāvātāju vai mērķa sabiedrību saskaņā ar vienošanos, lai iegūtu mērķa sabiedrībā kontroli vai izjauktu veiksmīgu[atpirkšanas] piedāvājumu.*

Šādi precizēta, šī definīcija atbilstu Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 2.p 1.d (d)punkta definīcijai.

2. Atsauce uz „mērķa sabiedrību” FITL 56.1.p (1)d 10)punktā ir nepareiza. Šim pantam nav sakara ar atpirkšanas piedāvājumu un tas attiecas uz daudz plašākām tiesiskajām attiecībām, kas neaprobežojas tikai ar tādām komercsabiedrībām, par kuru akcijām gada pārskata sastādīšanas laikā tiek izteikts atpirkšanas piedāvājums;
3. FITL 65.p., kas nosaka, ka: „Šīs nodaļas noteikumi par obligātā, brīvprātīgā un galīgā akciju atpirkšanas piedāvājuma izteikšanu un obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma neizteikšanas sekām attiecas uz personām, kuras izsaka vai kurām ir pienākums izteikt mērķa sabiedrības akciju atpirkšanas piedāvājumu” izceļas ar liekvārdību.

Pirmkārt, FITL 1.p 17)p „personas, kuras izsaka vai kurām ir pienākums izteikt atpirkšanas piedāvājumu” jau ir apzīmēta ar jēdzienu „piedāvātājs”. Līdz ar to, šajā FITL pantā būtu bijis pietiekami, ja tiktu lietots pašā FITL definētais termins.

Otrkārt, tas, kas atpirkšanas piedāvājums attiecas uz mērķa sabiedrības akcijām, izriet jau no atpirkšanas piedāvājuma jēdziena. Gadījumā, ja tiktu atzīts, ka atpirkšanas piedāvājuma jēdziens, kas definēts FITL 1.p. 43)punktā, ir plašāks un ietver ne tikai akcijas kā piedāvājuma objektu, bet arī cita veida vērstpapīrus, tad būtu jāsecina, ka FITL D daļas V nodaļa neatbilst Pārņemšanas piedāvājuma direktīvai, jo sašaurina to vērstpapīru loku, kuru atpirkšanas piedāvājums saskaņā ar direktīvu ir pakļauts tās regulējumam.

4. Līdzīga rakstura piezīmi var izteikt par likumdevēja liekvārdību tādos vārdu savienojumos, kā „akciju atpirkšanas piedāvājums”, „akciju atpirkšanas piedāvājuma izteicējs”. Jau no „atpirkšanas piedāvājuma” definīcijas izriet, ka piedāvājums tiek izteikts par akcijām. Līdz ar to, to vēlreiz uzsvērt nav nepieciešams. Tāpat var atzīmēt, ka saskaņā ar FITL 1.p. 17)p personu, kas izsaka atpirkšanas piedāvājumu, apzīmē ar jēdzienu „piedāvātājs”, līdz ar ko, turpmākajā likuma tekstā vairs nav nepieciešams vēlreiz uzsvērt, ka konkrētā persona ir akciju atpirkšanas piedāvājuma izteicējs, izņemot, ja vien persona, kas tiek apzīmēta kā „akciju atpirkšanas piedāvājuma izteicējs” nav tas pats, kas „piedāvātājs”.

3.9. Regulētais tirgus, regulētā tirgus organizētājs

FITL 1.p. 8) punkta „regulētā tirgus” jēdziens vairs neatbilst šī jēdziena lietojumam ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās. Saskaņā ar Prospektu direktīvas 2.p 1.d. (j)punktu, Tirgus ļaunprātīgas izmantošanas direktīvas 1.p 4.punktu un Informācijas atklāšanas direktīvas 2.p 1.d. (c) punktu, šajās direktīvās jēdziens „regulētais tirgus” tiek lietots MiFID izpratnē. MiFID definē regulēto tirgu kā:

„daudzpusēju sistēma, ko izmanto vai vada tirgus dalībnieks, kas apvieno trešo personu pirkšanas un pārdošanas intereses attiecībā uz finanšu instrumentiem vai veicina šādu interešu apvienošanu – sistēmā un atbilstoši tās nediskrecionāriem noteikumiem – tā, ka rezultātā tiek noslēgts līgums attiecībā uz finanšu instrumentiem, kuru tirdzniecība ir atļauta saskaņā ar tā noteikumiem un/vai sistēmām, un kam ir piešķirta atļauja, un kas pastāvīgi darbojas saskaņā ar [MiFID] III sadaļas noteikumiem”¹¹⁹

Savukārt FITL regulētais tirgus ir definēts kā „organizatorisku, juridisku un tehnisku pasākumu kopums, kas padara iespējamu atklātu un regulāru finanšu instrumentu darījumu slēgšanu”.

Atšķirības ir vērojamas arī regulētā tirgus organizētāja jēdzienā. Saskaņā ar FITL, tas apzīmē kapitālsabiedrību, kas organizē regulēto tirgu¹²⁰, savukārt MiFID šis jēdziens apzīmē „personu vai personas, kas vada un/vai veic regulēta tirgus komercdarbību”¹²¹. Pie kam, kā paskaidro MiFID, šis jēdziens var attiekties kā uz pašu regulēto tirgu, tā uz personu, kas to vada.

3.10. Kontroles jēdziens

FITL 1.p. 21)punktā noteiktā „kontroles” jēdziena definīcija ir netieša un neskaidra, jo faktiski definē šo jēdzienu ar citu jēdzienu, kas nav skaidrots FITL, proti, FITL faktiski nosaka, ka par kontroli ir uzskatāma izšķiroša ietekme uz līdzdalības vai koncerna likuma pamata. Jēdziens izšķiroša ietekme Latvijas tiesību sistēmā ir definēts Koncernu likuma 3.p. (3)d, kā arī Konkurences likuma 1.p. 2) punktā, savukārt jēdziens „koncerna līgums” – Koncernu likuma 3.p (2)d.

ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās šis jēdziens tiek lietots MiFID, kur tas ir definēts ar atsauci uz Konsolidēto gada pārskatu direktīvu¹²², un Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā, kur šis jēdziens nav definēts, ļaujot katrai dalībvalstij pašai izlemt, ko tā saprot ar kontroles jēdzienu. Koncernu likuma izšķirošas ietekmes jēdziens ir līdzīgs Konsolidēto gada pārskatu direktīvas 1.pantā iekļautajam kontroles aprakstam, tomēr pastāv atsevišķas nianšes, kas Koncernu likuma jēdzienu sašaurina¹²³. Līdz ar to, kontroles jēdziens FITL ir šaurāks kā kontroles jēdziens MiFID.

3.11. Publiskais piedāvājums

FITL 1.p. 39)punkts nosaka, ka „publiskais piedāvājums [ir] ar jebkuru līdzekļu starpniecību sniegta tāda informācija par piedāvājuma noteikumiem un piedāvājumiem **pārvedamiem vērtspapīriem**, kas ļauj ieguldītājiem lemt par šo vērtspapīru iegādi vai parakstīšanos uz tiem”.

¹¹⁹ MiFID, 4.p. 1.d. 14)punkts

¹²⁰ FITL 1.p. 9) punkts

¹²¹ MiFID 4.p 1.d 13) punkts

¹²² 1983.g 13.jūnija Direktīva 83/349.

¹²³ Sal. Ar Konsolidēto gada pārskatu direktīvas 1.p. 1.d (c) punktu, kam nav tieša analoga Koncernu likumā. Tāpat arī Koncernu likuma 3.p. (3)d 3)p formulējums sašaurina to, salīdzinot ar Konsolidēto gada pārskatu direktīvas 1.p. 1.d. (d) punkta (aa) apakšpunktu.

FITL 1.p. 39) punkta „publiskā piedāvājuma” definīcija izriet no Prospektu direktīvas 2.p. 1.d. (d) punkta, kas gan atšķirībā no FITL lieto jēdzienu „[pārvedamu] vērtspapīru publiskais piedāvājums”. Šai ir niansei ir nozīme tiktāl, ciktāl tā atšķirībā no FITL saglabā iespēju jēdzienu – vārdu salikumu „publiskais piedāvājums” lietot arī citos kontekstos, kur direktīvas regulējums neattiecas vai nav piemērojams. FITL, definējot publisko piedāvājumu, kā tikai un vienīgu pārvedamu vērtspapīru publisku piedāvājumu, liedz šo terminu lietot citos kontekstos, kā piemēram – Komerclikuma 134.p. (3)d.

Šajā pētījumā ir secināts, ka kaut arī Komerclikuma 134.p. (3)d, kas nosaka, ka SIA kapitāla daļas nav publiskās apgrozības objekts, gramatiski atsaucas tikai uz publisko apgrozību, saturiski šī daļa aptver arī publisko piedāvājumu. Pētījuma autori, ņemot vērā šīs pētījuma sadaļas sākumā noteiktos principus, dotu priekšroku tam, lai Komerclikumā tiktu lietota terminoloģija, kas ir precīza un nemaldina likuma lietotāju, proti, ka jēdziens „publiska apgrozība” Komerclikumā atbilstu tā analogam FITL. No šī aspekta būtu bijis ieteicams papildināt Komerclikuma 134.p (3)d arī ar atsauci uz „publisko piedāvājumu”, taču, ņemot vērā publiskā piedāvājuma jēdzienu specifiku FITL, šāda pieeja tikai varētu maldināt likuma lietotāju par SIA kapitāla daļu kā pārvedamu vērtspapīru raksturu un statusu. Tāpēc pētījuma autori ieteiktu apsvērt definētā jēdziena „publiskais piedāvājums” aizstāšanu FITL ar „pārvedamu vērtspapīru publisko piedāvājumu” vai precizēt to šī pētījuma III daļas 4.punktā piedāvātajā veidā.

Tas, ka publiskā piedāvājuma jēdziens FITL ir definēts nepamatoti sašaurināti, ir redzams arī pašā FITL. Tā piemēram, FITL 93.p.(2)d, nosakot Centrālā depozitārija kompetenci, atsaucas uz finanšu instrumentu publisko piedāvājumu. Saskaņā ar FITL 1.p 45) punktu, norāde uz „finanšu instrumentiem” šajā kontekstā nav nepieciešama, ja finanšu instrumenti, kas te tiek minēti, ir tikai un vienīgi pārvedami vērtspapīri. Savukārt, vārdu savienojuma finanšu instrumentu publiskais piedāvājums attiecināšana uz tādu finanšu instrumentu piedāvājumu, kas nav pārvedami vērtspapīri, ir pretrunā ar publiskā piedāvājuma jēdzienu (sk. arī Komentāru pētījuma III daļas 5.punktā).

3.12. „Laišana publiskā apgrozībā”, „iekļaušana regulētajā tirgū”,

FITL pārmaiņus tiek lietoti gan jēdzieni iekļaušana regulētajā tirgū, gan laišana publiskā apgrozībā. Tā jēdziens „laišana publiskā apgrozībā” tiek lietots FITL 1.p. 29)punktā, 69.1. p (1)d 3)punktā un (2)d, 93.p (1) un (2)d, 147.p (1)d 4) punktā, savukārt „iekļaušana regulētajā tirgū” plaši tiek lietota FITL D daļas II nodaļā, kas tā arī saucas – „finanšu instrumentu iekļaušana regulētajos tirgos”. ņemot vērā, ka publiskā apgrozība pati par sevi nozīmē darījumu slēgšanu ar regulētajā tirgū iekļautiem finanšu instrumentiem, pētījuma autori uzskata, ka termini „laišana publiskajā apgrozībā” un „iekļaušana regulētajā tirgū” nav atšķirības. Līdz ar to, vienviet būtu jāregulē arī nosacījumi finanšu instrumentu iekļaušanai regulētajā tirgū un laišanai publiskā apgrozībā, proti, FITL 93.p. (1)d, kas nosaka, ka publiskajā apgrozībā tiek laisti tikai dematerializēti finanšu instrumenti, būtu pārvietojama uz FITL 41.p.(1)d.

3.13. „Publiskajā apgrozībā esoša akcija”, „slēgtā emisija”

Jēdziens „publiskajā apgrozībā esošas akcijas” tiek lietots FITL 27.p (4)d, 71.p. 8) punktā, 80.p. (5)d. FITL 92.p, 93.p. tiek minēti arī „publiskajā apgrozībā esoši finanšu instrumenti”. Pēc savas nozīmes šis jēdziens dublē „regulētajā tirgū iekļautas akcijas” jēdzienu. Tiesa, var uzdot jautājumu, vai akcijas, kas ir iekļauta regulētajā tirgū, bet ar kurām ilgstoši netiek slēgti nekādi biržas vai ārpus biržas darījumi ir publiskā apgrozībā esošas vai neesošas? Vai tādu regulētajā tirgū esošu akciju bloks, kas netiek tirgots un nav paredzēts tirgošanai (jo ir, piemēram, nevis finanšu, bet stratēģiska investīcija), ir publiskā apgrozībā esošs?

Dalījums publiskajā apgrozībā esošās un publiskajā apgrozībā neesošās akcijas ir nozīmīgs tikai atpirkšanas piedāvājuma kontekstā, un arī faktiski tikai viena iemesla dēļ – jo šīm akcijām ir atšķirīga atsavināšanas un samaksas kārtība. Pēc būtības šai atšķirībai gan nav nekāda sakara ar akciju publisko apgrozību, bet gan tikai un vienīgi ar akciju uzskaiti – proti, vārda akcijām, ko uzskaita akciju sabiedrības valde, un uzrādītāja akcijām, kuru uzskaitē notiek finanšu instrumentu kontos.

FITL 80.p (6)d vēl ir saglabājies kādreiz likumā Par akciju sabiedrībām lietotais termins – „slēgtā emisija”. Šis termins vairs netiek lietots ne Komerclikumā, ne arī modernajā vērtspapīru aprites terminoloģijā – pēc būtības FITL 80.p.(6)d ir piemērojama vārda akcijām (Latvijas kontekstā), vai, ja ir nepieciešams plašāks apzīmējums – akcijām, kas nav iegrāmatotas finanšu instrumentu kontos.

3.14. Citas piezīmes

1. Jēdziens „nepārtraukti vai atkārtoti emitēti pārvedami vērtspapīri” ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās tiek lietots divos atšķirīgos kontekstos, katrām no tiem šo jēdzienu definējot nedaudz atšķirīgi. Tā šis jēdziens ir lietots Prospektu direktīvā, kur tas ir definēts 2.p. 1.d. (l) punktā, un Informācijas atklāšanas direktīvā, kur tas ir definēts 2.p. 1.d (p) punktā. Prospektu direktīvā šo jēdzienu kvalificē papildus pazīme – proti, divas atšķirīgas emisijas tiek uzskatītas par atkārtotām, ja tās ir notikušas 12 mēnešu periodā. Šādas pazīmes nav Informācijas atklāšanas direktīvā definētajam jēdzienam. Savukārt Informācijas atklāšanas direktīvas mērķiem šis jēdziens attiecas tikai uz parāda vērtspapīriem, kamēr Prospektu direktīvā šāda ierobežojuma nav. FITL šo jēdzienu ir definējis divas reizes.

FITL 1.p 36) punktā likumdevējs ir centies apvienot abas ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu definīcijas un ir noteicis, ka „nepārtraukti vai atkārtoti emitēti pārvedami vērtspapīri [ir] līdzīgas vai vienādas kategorijas pārvedami vērtspapīri, kas emitēti nepārtrauktā emisijā vai vismaz divās atsevišķās emisijās, kuras notikušas 12 mēnešu laikā no publiskā piedāvājuma sākuma datuma”. Taču, šādi definējot konkrēto jēdzienu, ir pazaudētas tās nianse, ko šī jēdziena piemērošanā paredz attiecīgi Prospektu direktīva un Informācijas atklāšanas direktīva.

2. FITL 1.p. 51)punkts definē „pašu kapitālu” kā „ieguldījumu brokeru sabiedrības revidētajos finanšu pārskatos atspoguļotie kapitāla, rezervju un saistību elementi, kas ir brīvi pieejami ieguldījumu brokeru sabiedrībai ar parastiem darbības riskiem saistīto,

bet vēl neidentificēto iespējamo zaudējumu segšanai". Ņemot vērā, ka jēdziens „pašu kapitāls” ir grāmatvedības termins, kam ir plašs pielietojums arī komerciesībās¹²⁴, kur tas tiek lietots citā nozīmē, FITL 1.p. 51)punktā ietvertajam jēdzienam ir vēlams atrast citu apzīmējumu – iespējams, to varētu saukt par „ieguldījumu brokeru sabiedrības pašu kapitālu”.

Sajukumu, ko rada īpašas nozīmes piešķiršana jēdzienam, kas tiesību aktos parasti tīk lietots citā nozīmē, norāda kaut vai FITL 59.p (3)d analīze. Šī normas nosaka, ka „šā panta izpratnē nozīmīga apjoma darījumi vai ieguldījumi ir emitenta vai tā meitas sabiedrības darījumi, kuros par aktīviem samaksātā vai saņemamā summa, tai skaitā aktīvu vai finanšu instrumentu tirgus vērtība, vai arī emitenta parāda saistības vai aizņēmumi ir vienādi ar 10 procentiem vai pārsniedz 10 procentus **no emitenta pašu kapitāla** saskaņā ar zvērīnāta revidenta pēdējo pārbaudīto konsolidēto bilanci”. Šī norma pēc būtības ir pareiza, taču ir jāņem vērā, ka saskaņā ar FITL 1.p FITL ietveros termins „pašu kapitāls” tiek lietots nevis tādā nozīmē, kā tas ir definēts piemērojamajos finanšu normatīvajos aktos, bet gan saskaņā ar FITL 1.p 51) punktā noteikto nozīmi. FITL 1.p. 51) punkts pašu kapitālu definē kā „**ieguldījumu brokeru sabiedrības** revidētajos finanšu pārskatos atspoguļotos kapitāla, rezervju un saistību elementus, kas ir brīvi pieejami **ieguldījumu brokeru sabiedrībai** ar parastiem darbības riskiem saistīto, bet vēl neidentificēto iespējamo zaudējumu segšanai”. Līdzīgu pretrunu rada termina „pašu kapitāls lietojums” FITL 26.p (2)d, 29.p(3) 1) punktā un 124.1.(2)2)a) punktā.

¹²⁴ Sk., piemēram Komerclikuma, 161.p (4)d, 182.p (3)d, 197.p (1)d 2)p., 240.p (3) un (6)d., 250.p (1.1.)d; 255.p (5)d,

II. KOMERCSABIEDRĪBA KA FINANŠU INSTRUMENTU TIRGUS SUBJEKTS

Šajā pētījuma sadāļā tiek analizētas Komerclikumā regulēto komercsabiedrību – sabiedrības ar ierobežotu atbildību, personālsabiedrības un akciju sabiedrības tiesības emitēt, publiski piedāvāt un laist publiskā apgrozībā finanšu instrumentus.

1. SIA kā Finanšu instrumentu tirgus subjekts

Saskaņā ar FITL 3.p 2.d., FITL regulējums attiecas uz četru veidu finanšu instrumentiem – pārvedamiem vērtspapīriem, ieguldījumu fondu apliecībām, naudas tirgus instrumentiem un FITL 3.p.2.d. 4)punktā uzskaitītajiem atvasinātajiem instrumentiem. Saskaņā ar šī pētījuma secinājumiem, SIA tiesības emitēt pārvedamus vērtspapīrus ir ierobežotas un ar atsevišķiem specifiskiem izņēmumiem pamatā ietver tikai tiesību emitēt parāda vērtspapīrus. Papildus tam SIA ir tiesīga emitēt naudas tirgus instrumentus un augstāk minētos atvasinātos instrumentus.

1.1. SIA kapitāla daļas kā finanšu instruments

SIA kapitāla daļas ir pakļautas FITL regulējumam, ja un ciktāl tās var tikt atzītas par pārvedamiem vērtspapīriem FITL izpratnē, t.i., ja tās atbilst FITL noteiktajai „kapitāla vērtspapīru” definīcijai¹²⁵.

Saskaņā ar FITL 1.p. 30) punktu, lai SIA kapitāla daļu atzītu par kapitāla vērtspapīru FITL izpratnē, tai ir jāatbilst sekojošām pazīmēm:

- 1) tā ir akcija vai akcijai pielīdzināms pārvedams vērtspapīrs;
- 2) tās atsavināšanas tiesības nav ierobežotas;
- 3) tās emitents ir kapitālsabiedrība;
- 4) tā nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā.

Komerclikuma 134.p. (1)d. nodala jēdzienus „pamatkapitāla daļa” un „akcija”. Saskaņā ar Komerclikuma 226.p (1)d. „akcija ir vērtspapīrs, kas apliecina akcionāra līdzdalību sabiedrības pamatkapitālā un dod viņam tiesības atbilstoši attiecīgās akcijas kategorijai piedalīties sabiedrības pārvaldē, saņemt dividendi un sabiedrības likvidācijas gadījumā – likvidācijas kvotu”. Savukārt attiecībā uz „pamatkapitāla daļas” jēdziena definējumu Komerclikums nevis sniedz konkrētu jēdziena definējumu, bet gan tikai vispārīgi un atvērtā veidā uzskaita dalībnieka tiesības, ko dod pamatkapitāla daļa¹²⁶, nosakot, ka „daļa dod dalībniekam tiesības piedalīties sabiedrības pārvaldē, peļņas sadalē un sabiedrības mantas sadalē sabiedrības likvidācijas gadījumā, kā arī citas likumā un statūtos paredzētās tiesības”. Līdz ar to, likumdevējs noteiktu iemeslu dēļ ir gan vairījies definēt „pamatkapitāla daļu” kā

¹²⁵ Saskaņā ar FITL 1.p.32) punktu, par pārvedamiem vērtspapīriem uzskata kapitāla vērtspapīrus, parāda vērtspapīrus un citus vērtspapīrus, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus vai kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīru, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs

¹²⁶ KL 186.p. (3)d.

vērtspapīru, gan arī nav vēlējies norādīt uz līdzdalības apliecinājumu sabiedrības pamatkapitālā.

Līdz Komerclikuma pieņemšanai Latvijas tiesību sistēmā tika nodalīti jēdzieni „pamatkapitāla daļa” un „pamatkapitāla daļu apliecība”. Saskaņā ar Likuma „Par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību” 26.pantu, par daļas apliecību uzskatīja „dokumentu, kas apliecina, ka sabiedrības dalībnieks ir ieguldījis savas daļas vērtību un ieguvis visas sabiedrības dalībnieka tiesības pilnā apjomā”. Likums konkrēti noteica, ka „daļas apliecība nav vērtspapīrs”¹²⁷. Savukārt par daļu uzskatīja SIA dalībnieka veikto ieguldījumu sabiedrības pamatkapitālā. Visas SIA dalībnieka tiesības izrietēja no daļas piederības¹²⁸ un šo tiesību nodošana citai personai notika, atsavinot „daļu”¹²⁹. Kaut arī likums noteica, ka „daļa var pāriet citas personas īpašumā ar attiecīgu pāradresējuma uzrakstu uz daļas apliecības”¹³⁰, dalībnieka tiesību iegūšanai bija nepieciešams ieraksts sabiedrības dalībnieku grāmatā¹³¹. Formāli likums paredzēja, ka daļu atsavināšana un pāreja citas personas īpašumā varēja notikt, tikai iesniedzot sabiedrības izpildinstitūcijai daļas apliecību¹³², taču praksē vairumā SIA daļu apliecības netika izlaistas un daļu apgrozība tika veikta, dalībniekam iesniedzot SIA izpildinstitūcijai attiecīgu pieteikumu vai piedāvājumu.

Saskaņā ar Komerclikumu kapitāla daļu apliecību emisija vairs nav nepieciešama, un dokuments, kas apliecina SIA dalībnieka tiesības uz SIA „pamatkapitāla daļu” ir ieraksts SIA dalībnieku reģistrā. Daļu pārejas uzraksta izdarīšana uz izraksta no SIA dalībnieku reģistra vai cita veida dokumenta, kas izdoti, lai apliecinātu daļu piederību, nav pietiekama daļu īpašuma tiesību nodošanai. Saskaņā ar Komerclikumu kapitāla daļu apgrozība var notikt, iesniedzot SIA Valdei attiecīgu paziņojumu¹³³, bet pēc darījuma pabeigšanas – arī kopīgu atsavinātāja un ieguvēja pieteikumu vai darījuma aktu¹³⁴. Šī kārtība ir faktiski identiska tai, kāda Komerclikumā noteikta dematerializētu vārda akciju atsavināšanai¹³⁵. Līdz ar to, no civiltiesiskās apgrozības viedokļa nepastāv būtisku atšķirību starp SIA pamatkapitāla daļu un akciju sabiedrības dematerializētu vārda akciju, jo šie instrumenti nodrošina to turētājam līdzīgas, ja ne vienādas tiesības, un to apgrozības kārtība ir identiska.

Tomēr, neskatoties uz šķietamo līdzību „pamatkapitāla daļas” un „dematerializētas vārda akcijas” apgrozības regulējumā un no tām izrietošajās tiesībās, atšķirībai Komerclikumā noteiktajās „akcijas” un „pamatkapitāla daļas” definīcijās, t.i. tajā, ka akcija tiek definēta kā vērtspapīrs, bet pamatkapitāla daļa nē, ir būtiska nozīme. Mēs uzskatām, ka šādi likumdevējs ir vēlējies pastiprināt norādi uz to, ka „pamatkapitāla daļas” nevar tikt publiski piedāvātas un nevar būt publiskās apgrozības objekts. Salīdzinot Komerclikumā iekļautās norādes uz cita veida instrumentiem, kas atbilst pārvedamu vērtspapīru definīcijai FITL, t.sk. konvertējamām obligācijām un cita veida konvertējamiem instrumentiem, ir redzams, ka visi šie instrumenti

¹²⁷ Likuma par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību 26.p. 2.d.

¹²⁸ Likuma par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību 2.p 1.d.

¹²⁹ Likuma par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību 8.p 3.d.

¹³⁰ Likuma par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību 31.p.2.d.

¹³¹ Sk. Piemēram, likuma par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību 42.p.1.d.

¹³² Likuma par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību 31.p 1.d.

¹³³ Komerclikuma 189.p

¹³⁴ Komerclikuma 188.p. (6)d

¹³⁵ Komerclikuma 238.p. (5)d

atšķirībā no SIA „pamatkapitāla daļām” ir definēti kā vērtspapīri¹³⁶. Līdz ar to, šajos gadījumos likumdevēja griba pakļaut šo vērtspapīru apgrozību finanšu instrumentu tiesiskajam regulējumam ir nepārprotama.

Ir jāņem vērā arī Komerclikuma 134.p (3)d. noteikums, kas paredz, ka sabiedrības ar ierobežotu atbildību daļas nav publiskās apgrozības objekts, Komerclikumā tika iekļauts pirms FITL pieņemšanas. Laikā, kad šī norma tika iekļauta Komerclikumā, spēkā bija Likums par vērtspapīriem. Saskaņā ar šī likuma 3.p. 1) punktu, tas bija piemērojams „akcijām un citiem vērtspapīriem, kas apliecina līdzdalību statūtsabiedrībā, tiesības uz dividendi vai ienākumu, ja šie vērtspapīri var būt par publiskās apgrozības objektiem”. Līdz ar to, pieņemot Komerclikumu, likumdevēja mērķis ir bijis ierobežot SIA tiesībspēju laist publiskā apgrozībā SIA pamatkapitāla daļas un piešķirt šo tiesību tikai akciju sabiedrībām.

SIA pamatkapitāla daļas neatbilst arī otrai kapitāla vērtspapīru pazīmei, proti – tām eksistē atsavināšanas tiesību ierobežojumi. Saskaņā ar Komerclikuma 189.p (1)d, ja SIA dalībnieks pārdod kapitāla daļas, pārējiem SIA dalībniekiem ir pirmpirkuma tiesības uz pārdodamo daļu. Kaut arī Komerclikuma 188.p (4)d paredz, ka SIA Statūtos var paredzēt daļu atsavināšanas kārtību, kas atšķiras no 189.p pirmās daļas noteikumiem, šī norma ir tulkojama sašaurināti – proti, tā ļauj variēt Komerclikuma 189.panta pirmajā daļā noteikto pirmpirkuma tiesību izlietošanas termiņu, bet neļauj izslēgt šādas tiesības. Tāpat ir jānorāda, ka saskaņā ar Komerclikuma 188.p (2)d, jebkādi SIA kapitāla daļu atsavināšanai, kas nav pārdošana, obligāta ir SIA dalībnieku lēmumā izteikta piekrišana. Saskaņā ar Komerclikuma 142.p (2)d, SIA dalībnieki SIA Statūtos no šīs tiesības (ierobežojuma) nevar atteikties.

Līdz ar to, SIA kapitāla daļas nav uzskatāmas par kapitāla vērtspapīriem FITL izpratnē.

Vienlaikus tomēr ir jānorāda, ka Komerclikuma 134.p (3)d formulējums, kas nosaka, ka SIA daļas „nav publiskās apgrozības objekts”, rada tiesisku neskaidrību, kuru ir ieteicams novērst. Pieņemot FITL, ir mainījusies vairāku terminu, kas attiecas uz finanšu instrumentu (vērtspapīru) apgrozību, nozīme. Viens no šādiem terminiem ir „publiskā apgrozība”. Likumā par vērtspapīriem publiskā apgrozība bija definēta kā „sērijveidā izlaisto vērtspapīru iegūšana vai atdošana publiska piedāvājuma rezultātā”¹³⁷. Līdz ar to, šī definīcija ietvēra gan sākotnējā publiskā piedāvājuma izteikšanu, gan jebkādu turpmāku vērtspapīru atsavināšanu, piedāvājot to publiski. Savukārt FITL „publiskas apgrozības” jēdziens ir sašaurināts un aptver tikai „darījumu slēgšanu ar regulētā tirgū iekļautiem finanšu instrumentiem”¹³⁸. Vadoties no šīs definīcijas, ir iespējams maldīgi secināt, ka saskaņā ar Komerclikumu SIA kapitāla daļas nevar tikt iekļautas regulētajā tirgū, bet var būt publiskā piedāvājuma objekts un publiski tirgotas ārpus regulētajiem tirgiem. Šāds secinājums neatbilstu FITL publiskā piedāvājuma definīcijai un noteikumiem, jo saskaņā ar FITL, publiski piedāvāti var tikt tikai pārvedami vērtspapīri¹³⁹. Lai novērstu šo neatbilstību, ir ieteicams precizēt Komerclikuma 134.p (3)d.

¹³⁶ Komerclikuma 244.p. (2) un (3)d

¹³⁷ Likuma par vērtspapīriem 2.p

¹³⁸ FITL 1.p. 11) punkts.

¹³⁹ FITL 1.p 39) punkts.

1.2. SIA tiesības emitēt konvertējamas obligācijas un citus konvertējamus vērtspapīrus

Komerclikumā nav tieši noteikta SIA tiesībspēja emitēt konvertējamas obligācijas vai citus vērtspapīrus, kurus saskaņā ar to emisijas noteikumiem var apmainīt pret SIA kapitāla daļām. Šis jautājums nav noregulēts arī FITL.

Viens no argumentiem, kas tiek izteikts par labu SIA tiesībām emitēt konvertējamas obligācijas, ir arguments, ka privāto tiesību sfērā ir jāvadās no principa „atļauts ir viss, kas nav aizliegts”. Vadoties no šī principa, būtu secināms, ka ņemot vērā, ka Komerclikumā nav noteikts tiešs aizliegums SIA emitēt konvertējamas obligācijas vai citus konvertējamus vērtspapīrus, SIA ir tiesīga to darīt.

Tomēr papildus iepriekš minētajam privāto tiesību principam būtu nepieciešams apsvērt arī sekojošus argumentus:

Pirmkārt, Komerclikumā ir tieši paredzētas akciju sabiedrības tiesības emitēt konvertējamas obligācijas¹⁴⁰, neparedzot analogas tiesības SIA. Strukturāli Komerclikums ir veidots tā, ka normas, kas ir kopīgas SIA un akciju sabiedrībām, ir iekļautas Komerclikuma XI sadaļā, XIV sadaļā un likuma C daļā, savukārt normas, kas ir specifiskas SIA vai akciju sabiedrībām – attiecīgi likuma XII vai XIII sadaļā. Gadījumos, kad kāda no Komerclikuma normām, kas ir piemērojama akciju sabiedrībām un ir iekļauta likuma XIII sadaļā, var tikt attiecināta arī uz SIA, Komerclikumā ir iekļauta attiecīga norāde¹⁴¹. Attiecībā uz konvertējamu vērtspapīru emisiju šādas norādes nav.

Otrkārt, reglamentējot akciju sabiedrības tiesības emitēt konvertējamas obligācijas vai citus konvertējamus vērtspapīrus, Komerclikums paredz vairākus imperatīvus noteikumus. Tā, Komerclikuma 245.p (4)d paredz, ka lēmums pat konvertējamo obligāciju emisiju ir iesniedzams komercreģistra iestādei ne vēlāk kā vienu mēnesi pirms obligāciju izlaišanas, savukārt Komerclikuma 246.p. nodrošina esošo akciju sabiedrības akcionāru pirttiesības iegādāties konvertējamās obligācijas. Pieņemot, ka SIA ir tiesīga emitēt konvertējamas obligācijas vai citus konvertējamus vērtspapīrus, tai iepriekš minētās normas nebūtu saistošas.

Līdz ar to, jautājums ir par konvertējamu obligāciju un citu konvertējamu vērtspapīru regulējuma mērķi Komerclikuma likuma XIII sadaļā, un proti – vai konvertējamu vērtspapīru emisijas tiesība ir īpaša tiesība, kas piemīt tikai akciju sabiedrībām, vai, alternatīvi – īpašs regulējums ir nepieciešams, ņemot vērā akciju sabiedrības kā atklātas sabiedrības raksturu un specifiku, un, jo īpaši, nepieciešamību aizsargāt akcionāru mazākuma un kreditoru intereses. Neapšaubāmi, to Komerclikuma normu¹⁴² pamatmērķis, kuras izriet no Otrās Komerctiesību direktīvas, ir akcionāru un kreditoru tiesību aizsardzība¹⁴³. Taču, vienlaikus ir jāņem vērā, ka viena no pamatiezīmēm, kas nošķir SIA kā slēgtu sabiedrību no akciju sabiedrības kā atklātas sabiedrības, ir SIA dalībnieku iespēja kontrolēt trešo personu

¹⁴⁰ Komerclikuma 244.p-248.p

¹⁴¹ Sk., piemēram, Komerclikuma 220.p.

¹⁴² Citu starpā šāda norma ir arī Komerclikuma 246.p

¹⁴³ Otrās Komerctiesību direktīvas preambula.

ienākšanu SIA¹⁴⁴. Iespēja emitēt konvertējamās obligācijas ir pretrunā ar šo slēgtas sabiedrības pazīmi, jo atšķirībā no kapitāla daļu aprites kontroles, kad esošie SIA dalībnieki var novērst tiem nevēlama dalībnieka uzņemšanu, izmantojot pirkuma tiesību, obligāciju vai citu vērtspapīru konversijas gadījumā SIA dalībnieku rīcībā šāda mehānisma nav.

Papildus šiem apsvērumiem ir minami vairāki praktiski apsvērumi. **Pirmkārt**, Komerclikumā noteiktā SIA pamatkapitāla apmaksas kārtība nav piemērota obligāciju apmaiņai pret pamatkapitāla daļām. Saskaņā ar Komerclikuma 201.p. jaunemitētas SIA pamatkapitāla daļas var tikt apmaksātas vai nu naudā vai ar mantisku ieguldījumu¹⁴⁵. Obligāciju apmaiņa pret kapitāla daļām nav uzskatāma par kapitāla daļu apmaksu naudā. Līdz ar to, tai ir piemērojami noteikumi, kas attiecas uz mantiskā ieguldījuma veikšanu, t.i. obligācijas ir novērtējamas Komerclikuma 154.p. paredzētajā kārtībā obligāciju apmaiņas laikā. Tā rezultātā konvertējamo obligāciju emisijas noteikumos būtu iespējams paredzēt tikai obligacionāra tiesību veikt obligācijas apmaiņu pret kapitāla daļām, bet ne obligāciju apmaiņas pret kapitāla daļām (konvertācijas) koeficientu (proporciju), jo šāds koeficients būtu atkarīgs no obligāciju novērtējuma.

Otrkārt, SIA emitējot konvertējamus vērtspapīrus, neskaidrs būtu jautājums par esošo dalībnieku pirtiesībām uz jaunemitētajām pamatkapitāla daļām. Atšķirībā no Komerclikuma 253.p (1)d, kas nosaka, ka gadījumos, kad akciju sabiedrības pamatkapitāls tiek palielināts ar mērķi apmainīt jaunās emisijas akcijas pret konvertējamām obligācijām, esošajiem akcionāriem nav pirtiesību uz šīm jaunās emisijas akcijām, SIA esošo dalībnieku pirtiesības uz jaunas emisijas kapitāla daļām šādi aprobežotas nav. Līdz ar to, saskaņā ar Komerclikuma 199.p (1)d esošajiem SIA dalībniekiem ir pirtiesības uz jaunās emisijas kapitāla daļām, kas tiktu emitētas apmaiņai pret konvertējamajām obligācijām¹⁴⁶. Ir jāpiekrīt Uzņēmumu reģistra Galvenā valsts notāra viedoklim, ka Komerclikuma 199.panta norma „ir imperatīva rakstura un nepieļauj nekādus izņēmumus” un ka šajā pantā noteiktās SIA dalībnieku pirtiesības ir piemērojamas arī tajos gadījumos, ja SIA pamatkapitāls tiek palielināts, kapitalizējot parādus¹⁴⁷.

Esošo SIA dalībnieku pirtiesības uz jaunās emisijas kapitāla daļām rada vairākas problēmas – pirmkārt, nav iespējams precīzi noteikt nepieciešamo jauno kapitāla daļu emisijas lielumu, jo dalībnieku sapulces lēmuma par pamatkapitāla palielināšanu brīdī nav zināms, kādā apmērā esošie SIA dalībnieki var izlietot savas pirtiesības. Ņemot vērā Komerclikuma 199.pantā noteikto pirtiesību izlietošanas kārtību, kas paredz, ka trešās personas drīkst iegūt jaunās emisijas kapitāla daļas tikai pēc tam, kad esošie SIA dalībnieki divās kārtās ir izlietojuši savas pirtiesības, pastāv iespēja, ka esošie SIA dalībnieki izlemj izlietot savas pirtiesības tādā apmērā, ka atlikušais jaunās emisijas kapitāla daļu skaits nav pietiekams, lai sabiedrība varētu izpildīt savas konvertējamo obligāciju apmaiņas saistības. Otrkārt, esošo dalībnieku pirtiesības uz jaunās emisijas kapitāla daļām padara konvertējamās obligācijas par mazāk pievilcīgām arī obligāciju turētājiem, jo atšķirībā no akciju sabiedrībām esošo

¹⁴⁴ Strupiņš, Komentāri III, § 8.2., § 12

¹⁴⁵ Komerclikuma 151.p (1)d

¹⁴⁶ Komerclikuma 199.p

¹⁴⁷ 2009.gada 6.aprīļa lēmums Nr.1-5/79

dalībnieku pirtiesību dēļ sabiedrībā ar ierobežotu atbildību nav juridiski iespējams apsolīt un nodrošināt, ka obligāciju konversijas rezultātā obligāciju īpašnieki iegūst noteiktu ietekmi vai līdzdalības apmēru sabiedrībā. Šāds apsolījums un tā juridiskā izpildāmība obligacionāram var būt būtiski, kā lemjot par obligāciju iegādi, tā arī izlemjot par to konversiju.

Kaut arī šie papildus argumenti paši par sevi neliecina, ka Komerclikums aizliegtu SIA emitēt konvertējamās obligācijas, tie apliecina, ka regulējums, kas Komerclikumā paredzēts akciju sabiedrību tiesībām emitēt konvertējamās obligācijas, nevar tikt tieši pārņemts un piemērots pēc analogijas SIA tiesībām emitēt konvertējamus vērtspapīrus.

Papildus iepriekš minētajam, pat pieņemot, ka SIA ir tiesīga emitēt konvertējamās obligācijas vai cita veida konvertējamus vērtspapīrus, šādi vērtspapīri nebūtu atzīstami par kapitāla vērtspapīriem FITL 1.p 30)punkta izpratnē.

Saskaņā ar FITL 1.p 30)punktu, konvertējamu vērtspapīru uzskata par kapitāla vērtspapīru, ja tas atbilst sekojošām pazīmēm:

- 1) tie dod tiesības iegūt akcijas vai tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā;
- 2) tos ir emitējis to akciju (!) emitents, uz ko tie attiecas, vai kapitālsabiedrība, kas ietilpst minētā emitenta uzņēmumu grupā.

Šajā pētījumā jau iepriekš tika secināts, ka SIA kapitāla daļas nav atzīstamas par pārvedamu vērtspapīru. Līdz ar to, par kapitāla vērtspapīriem nevar atzīt arī obligācijas un cita veida vērtspapīrus, kas var tikt apmainīti pret SIA kapitāla daļām.

Obligācijas un citi vērtspapīri, kas var tikt konvertēti SIA kapitāla daļās nav uzskatāmi par pārvedamiem vērtspapīriem arī FITL 1.p 32) punkta c) apakšpunkta izpratnē, t.i., tie nav uzskatāmi arī par „citiem vērtspapīriem, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamas vērtspapīrus”.

Līdz ar to, obligācijas un citi vērtspapīri, kas var tikt konvertēti SIA kapitāla daļās, nav uzskatāmi par pārvedamiem vērtspapīriem FITL izpratnē.

1.3. SIA tiesības emitēt cita veida kapitāla vērtspapīrus

Saskaņā ar FITL 1.p. 30)punktu, par kapitāla vērtspapīriem uzskata arī vērtspapīrus, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt akcijas vai tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, un kurus ir emitējusi kapitālsabiedrība, kas ietilpst tajā pašā uzņēmumu grupā, kurā ietilpst to akciju emitents, kura akcijas šie vērtspapīri dod tiesības iegūt.

Attiecībā uz SIA kapitāla vērtspapīru emisijas tiesībspēju šis punkts var tikt analizēts divos aspektos:

- 1) SIA tiesības emitēt vērtspapīrus, kas var tikt apmainīti pret Latvijā reģistrētas akciju sabiedrības akcijām, kas pieder tai pašai uzņēmumu grupai, un

- 2) SIA tiesības emitēt vērtspapīrus, kas var tikt apmainīti pret ārvalsts kapitālsabiedrības akcijām vai tām pielīdzināmiem pārvedamiem vērtspapīriem, kas nodrošina līdzdalību kapitālā.

Otrā aspekta analīze nav šī pētījuma priekšmets, jo SIA emitēto vērtspapīru konvertējamību ārvalsts kapitālsabiedrības akcijās nosaka ārvalsts likums.

Komerclikumā nav ierobežojumu esošu (t.i., jau emitētu) akciju apmaiņai pret konvertējamiem vērtspapīriem. Līdz ar to, SIA potenciāli var emitēt kapitāla vērtspapīrus, kas var tikt apmainīti pret akciju sabiedrības jau emitētām akcijām, un kas kā tādi varētu tikt publiski piedāvāti un iekļauti regulētajā tirgū.

Saskaņā ar Komerclikuma 244.p (3)d: „šī likuma noteikumi par konvertējamām obligācijām attiecināmi arī uz citiem vērtspapīriem, kurus var apmainīt pret sabiedrības akcijām”. Minētā norma neprecizē, vai tā ir piemērojama tikai pašas akciju sabiedrības emitētajiem konvertējamiem vērtspapīriem, vai arī var tikt attiecināta uz trešo personu veiktām konvertējamu vērtspapīru emisijām. Potenciālu neskaidrību var radīt Komerclikuma 244.p (1)d noteikums, kas paredz, ka akciju sabiedrība emitē konvertējamās obligācijas, kuras obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt pret tās pašas akciju sabiedrības akcijām. Šajā punktā noteiktais ierobežojums, t.i., ka gan obligāciju, gan akciju emitents ir viena un tā pati persona, rada iespēju apgalvot, ka Komerclikuma 244.p (3)d noteikums un no tā izrietošais esošo akcionāru pirtiesību izslēgums ir attiecināms tikai uz tiem konvertējamiem vērtspapīriem, ko ir emitējusi pati akciju sabiedrība, bet ne trešā persona. Lai šo iespējamo likuma tulkojuma strīdu atrisinātu, būtu ieteicams precizēt Komerclikuma 244.p (3)d.

Viens no noteikumiem, kas ir būtisks kapitāla vērtspapīros nostiprināto tiesību realizācijai, ir iespēja brīvi apmainīt šos vērtspapīrus pret akcijām vērtspapīru emisijas noteikumos paredzētajā kārtībā. Komerclikuma 253.p. (1)d kopsakarā ar 254.p. (2)d 1)punktu izslēdz esošo akcionāru pirtiesības uz tādām jaunās emisijas akcijām, kas ir „emitētas apmaiņai pret konvertējamām obligācijām”. Ņemot vērā 244.p (3)d noteikumu, esošajiem akcionāriem nav pirtiesību arī uz tādām akcijām, kas emitētas apmaiņai pret cita veida konvertējamiem vērtspapīriem. Līdz ar to, Komerclikumā noteiktais regulējums ir pietiekams konvertējamās vērtspapīros paredzēto apmaiņas tiesību brīvai izlietošanai. Vienlaikus gan jāņem vērā, ka saskaņā ar Komerclikuma 246.p, akciju sabiedrības esošajiem akcionāriem būtu pirtiesības uz šādiem vērtspapīriem to emisijas sākotnējās izvietošanas laikā.

1.4. SIA tiesības emitēt cita veida finanšu instrumentus

Papildus iepriekšējā šī pētījuma sadaļā minētajiem kapitāla vērtspapīriem SIA ir tiesīga emitēt sekojošus pārvedamus vērtspapīrus:

- 1) visa veida parāda vērtspapīrus FITL 1.p. 45) punkta izpratnē; un
- 2) citus vērtspapīrus, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus vai kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs FITL 1.p. 32) punkta c) apakšpunkta izpratnē.

Bez tam SIA ir tiesīga emitēt arī naudas tirgus instrumentus un citus FITL 3.p (1) 4)punktā minētos atvasinātos instrumentus, kas nav iekļauti pārvedamu vērtspapīru jēdzienā saskaņā ar FITL 1.p. 32) punkta c) apakšpunktu.

1.5. SIA kapitāla daļu publiskais piedāvājums

FITL 1.p 39) punkts nosaka, ka par publisko piedāvājumu ir uzskatāma „ar jebkuru līdzekļu starpniecību sniegta tāda informācija par piedāvājuma noteikumiem un piedāvājamiem pārvedamiem vērtspapīriem, kas ļauj ieguldītājiem lemt par šo vērtspapīru iegādi vai parakstīšanos uz tiem”. Līdz ar to, neatkarīgi no piedāvājuma veida un satura, SIA kapitāla daļu piedāvājums nav uzskatāms par publisko piedāvājumu FITL izpratnē, jo, kā jau iepriekš secināts, SIA kapitāla daļas nav pārvedami vērtspapīri FITL izpratnē.

Minētais secinājums tomēr rada jautājumu par to, vai un cik lielā mērā SIA ir saistoši FITL noteikumi par publisko piedāvājumu. Aizliegums iekļaut SIA pamatkapitāla daļas regulētajā tirgū nepārprotami izriet no Komerclikuma 134.p (3)d, kas paredz, ka SIA pamatkapitāla daļas nevar būt publiskās apgrozības objekts. Tomēr ne Komerclikumā, ne FITL pašlaik nav tieši izteikta aizlieguma emitēt un izplatīt SIA pamatkapitāla daļas tādā veidā, kas pēc būtības ir analogs publiskajam piedāvājumam. Šis secinājums izriet no publiskā piedāvājuma definīcijas FITL 1.p. 39)punktā, kas šo jēdzienu attiecina tikai uz pārvedamiem vērtspapīriem. Šis secinājums šķietami atbilst arī Prospektu direktīvas regulējumam, jo arī tajā paredzētais aizliegums piedāvāt vērtspapīrus, nepublicējot prospektu, attiecas tikai uz pārvedamu vērtspapīru piedāvājumu¹⁴⁸. Tomēr pēc būtības tas neatbilstu ne Prospektu direktīvas mērķim – ieguldītāju aizsardzībai¹⁴⁹, ne arī SIA kā slēgtas sabiedrības būtībai.

Pētījuma autori uzskata, ka aizliegums publiski izplatīt un piedāvāt SIA pamatkapitāla daļas izriet no Komerclikuma 134.p.(3)d, lasot to kopumā, proti, norāde uz SIA kā slēgtu sabiedrību, kuras daļas nav publiskās apgrozības objekts būtu interpretējama paplašināti, attiecinot to ne tikai uz pamatkapitāla daļu apgrozību regulētajā tirgū, bet arī uz to publisku izplatīšanu un piedāvājumu. Šāds secinājums izriet, iztulkojot pantu ar vēsturisko un teleoloģisko iztulkošanas metodi:

- 1) Laikā, kad tika pieņemts Komerclikums, jēdziena „publiskā apgrozība” saturu noteica Likums par vērtspapīriem, saskaņā ar kuru publiskā apgrozība bija definēta kā „sērijveidā izlaisto vērtspapīru iegūšana vai atdošana publiska piedāvājuma rezultātā”¹⁵⁰, savukārt „publiskais piedāvājums” bija „vērtspapīru īpašnieka vai tā pilnvarotas personas izteikts piedāvājums iegūt vērtspapīrus, kā arī jebkādas informācijas sniegšana par iespējām tos iegūt, izmantojot masu informācijas, sakaru vai saziņas līdzekļus, ja publiskais piedāvājums izteikts vienlaicīgi vismaz 50 personām vai adresēts nenoteiktam personu skaitam”¹⁵¹. Līdz ar to, šī definīcija

¹⁴⁸ Prospektu direktīva, 3.p. 1.d

¹⁴⁹ Prospektu direktīvas preambula, 16.p

¹⁵⁰ Likuma par vērtspapīriem 2.p

¹⁵¹ Likums par vērtspapīriem, 1.p 36) punkts

ietvēra gan sākotnējā publiskā piedāvājuma izteikšanu, gan jebkādu turpmāku vērtspapīru atsavināšanu, piedāvājot to publiski¹⁵²;

- 2) Likumdevēja mērķis, nosakot, ka SIA kapitāla daļas nav publiskās apgrozības objekts, visticamāk, ir bijis ierobežot šo daļu apgrozību vērtspapīru (kapitāla) tirgos vispār, nevis tikai vienā noteiktā šo tirgu segmentā – kapitāla tirgos.

Tomēr, atšķirībā no Komerclikuma pieņemšanas laikā spēkā esošā likuma „Par vērtspapīriem” publiskā piedāvājuma jēdziena, kas bija pietiekami precīzs, lai ļautu katram emitentam un piedāvājuma izteicējam izvērtēt, vai viņa darbības nav uzskatāmas par publisku piedāvājumu, FITL regulējums ir mazāk konkrēts un, pētījuma autoru skatījumā, nav piemērots SIA pamatkapitāla daļu piedāvājuma trešajām personām, kas nav esoši SIA dalībnieki, pieļaujamo robežu noteikšanai. Vadoties tikai no „publiska piedāvājuma” definīcijas FITL 1.pantā, var secināt, ka „publisks piedāvājums” FITL izpratnē faktiski ir jebkurš rakstisks vai elektroniski izsūtīts piedāvājums, t.sk. SIA pamatkapitāla palielināšanas noteikumi. Tāpēc šis jēdziens būtu piemērojams tikai kontekstā ar FITL 16.p. (2)d, kas nosaka gadījumus, kad piedāvājums nav uzskatāms par publisku un tam nav piemērojami FITL C sadaļas noteikumi. Taču arī šie izņēmumi, pētījuma autoru skatījumā, ir par plašu un nav savienojami ar SIA kā slēgtas sabiedrības būtību.

Precīzu SIA pamatkapitāla daļu piedāvājuma trešajām personām pieļaujamo robežu noteikšanai ir nozīme sekojošiem mērķiem:

- 1) tā ļauj izvairīties no tādu darbību izpildes, kas būtu uzskatāmas par neatļautu publisku piedāvājumu FITL izpratnē – šim mērķim FITL 16.p.(2)d noteiktās robežas ir pietiekamas, jo par neatļautu piedāvājumu nevarētu uzskatīt piedāvājumu kas atbilst likumā noteiktam kritērijam, kas nosaka, ka konkrētā darbība nav pakļauta attiecīgajam likuma regulējumam;
- 2) tā nosaka robežas SIA tiesībām piedāvāt jaunās emisijas kapitāla daļas, uz kurām esošie dalībnieki nav izlietojuši savas pirmtiesības, trešajām personām¹⁵³ - šajā gadījumā jautājums ir par to, vai Komerclikumā noteiktais SIA regulējums vispār pieļauj tiesību SIA / SIA pārvaldes institūcijas piedāvāt jaunās emisijas kapitāla daļas personām, kam esošie SIA dalībnieki jau iepriekš, lemjot par pamatkapitāla palielināšanu, nav piekrituši, tieši vai netieši tās norādot SIA pamatkapitāla palielināšanas noteikumos vai citā dokumentā.

Kaut arī Komerclikuma komentāros tiek norādīts, ka „SIA gadījumā esošajiem dalībniekiem likums dod visas iespējas neuzņemt citu personu savā vidū”¹⁵⁴, pētījuma autori šim apgalvojumam nepiekrīt sekojošu iemeslu dēļ – pirmkārt, Komerclikuma 198.p., kas SIA pamatkapitāla palielināšanas noteikumu obligāto

¹⁵² Jāatzīmē gan, ka līdzīgi kā pašlaik FITL, arī Likumā par vērtspapīriem, jēdzieni publiskā apgrozība un publiskais piedāvājums gramatiski attiecās tikai uz vērtspapīru publisko piedāvājumu un publisko apgrozību. Ņemot vērā, ka Komerclikums SIA kapitāla daļu neatzīst par vērtspapīru, gramatiski Likuma par vērtspapīriem noteikumi SIA kapitāla daļu apgrozībai un piedāvājumam nebija piemērojami arī Komerclikuma pieņemšanas laikā

¹⁵³ Komerclikuma 199.p (4)d;

¹⁵⁴ Strupiņš, §8.1., 22.lpp

saturu, informācija par trešajām personām, kas ir tiesīgas parakstīties uz jaunās emisijas daļām, netiek prasīta. Gadījumā, ja likumdevēja mērķis būtu bijis noteikt, ka jaunās daļas, uz kurām savas pirtiesības nav izlietojuši esošie dalībnieki, var iegādāties tikai dalībnieku noteiktas personas, būtu loģiski, ja šīs personas tiktu norādītas pamatkapitāla palielināšanas noteikumos.

Komerclikuma 197.p (1)d 1)punkta un 198.p 7)punktā tiek lietots jēdziens „jaunu dalībnieku uzņemšana”. Komerclikumā nav norāžu par to, kā šī darbība izpaužas, kas to veic, un vai šī darbība ir nosacījums trešās personas pietiekama par daļu iegādi pieņemšanai un/vai akceptam. Līdz ar to, pētījuma autori uzskata, ka jaunu dalībnieku uzņemšanai kā lēmumam vai darbībai nav īpašas juridiskas nozīmes;

- 3) tā nosaka robežas SIA dalībnieka tiesībām piedāvāt tam piederošās SIA kapitāla daļas trešajām personām. Ir jāatzīmē, ka atšķirībā no vārda akciju atsavināšanas, SIA pamatkapitāla pārdošanas gadījumā Komerclikums neparedz SIA dalībnieku tiesības pretoties SIA pamatkapitāla daļu atsavināšanai personām, kas kādam no SIA dalībniekiem nav pieņemamas. Komerclikuma 188.p (4) kopsakarā ar 189.p. (1)d paredz, ka gadījumā, kad dalībnieks pārdod sev piederošu daļu, pārējiem dalībniekiem ir pirmpirkuma tiesības. Taču Komerclikums neparedz, ka dalībniekam būtu jāizpauž pārējiem dalībniekiem daļu pircēja identitāte.

Vienlaikus tomēr ir jānorāda, ka Komerclikuma 134.p (3)d formulējums, kas nosaka, ka SIA daļas „nav publiskās apgrozības objekts”, saglabā tiesisku neskaidrību, kuru ir ieteicams novērst, jo vadoties FITL „publiskās apgrozības” jēdziena definīcijas, ir iespējams maldīgi secināt, ka saskaņā ar Komerclikumu SIA kapitāla daļas nevar tikt iekļautas regulētajā tirgū, bet var tikt gan publiski izvietotas, gan publiski piedāvātas. Lai novērstu šo neskaidrību, ir ieteicams precizēt Komerclikuma 134.p (3)d un noteikt, ka SIA kapitāla daļas nav publiskās apgrozības objekts un nevar tikt publiski izvietotas un tirgotas.

1.6. Citu SIA finanšu instrumentu publiskais piedāvājums un izvietošana

FITL C sadaļas noteikumi var būt piemērojami SIA izteiktam parāda vērtspapīru vai citu šī pētījuma 1.4.punktā minētu pārvedamu vērtspapīru publiskam piedāvājumam. Komerclikumā noteiktais SIA regulējums ir atbilstošs un pietiekams šo pārvedamo vērtspapīru publiskā piedāvājuma izteikšanai saskaņā ar FITL C daļas noteikumiem un nav pretrunā šiem noteikumiem.

1.7. SIA emitētu finanšu instrumentu publiskā apgrozība

Saskaņā ar FITL 41.p. (1)d, regulētajos tirgos var iekļaut finanšu instrumentus, kuru atsavināšana nav ierobežota. Līdz ar to, kā jau iepriekš secināts šajā pētījumā, SIA kapitāla daļas regulētajā tirgū nevar tikt iekļautas. Šis secinājums pilnībā atbilst Komerclikuma 134.p (3)d normai, kas nosaka, ka SIA pamatkapitāla daļas nav publiskās apgrozības objekts.

Saskaņā ar FITL C daļas II nodaļu, regulētajā tirgū var tikt iekļauti divu veidu finanšu instrumenti:

- 1) **pārvedami vērtspapīri;** un

- 2) **citi finanšu instrumenti**, kuru atsavināšanas tiesības nav ierobežotas, t.i. ieguldījumu fondu apliecības, naudas tirgus instrumenti un FITL 3.p. minētie atvasinātie instrumenti, ja un ciktāl šādi atvasinātie instrumenti nav iekļauti pārvedamu vērtspapīru jēdzienā saskaņā ar FITL 1.p. 32) punkta c) apakšpunktu.

FITL D daļa pamatā regulē pārvedamu vērtspapīru publisko apgrozību un tikai nedaudz pieskaras „citu finanšu instrumentu” publiskajai apgrozībai. Galvenās atšķirības pārvedamu vērtspapīru un citu finanšu instrumentu publiskajā apgrozībā ir sekojošas:

- (a) citu finanšu instrumentu iekļaušanai regulētajā tirgū nav nepieciešams prospekts¹⁵⁵;
- (b) regulētajā tirgū iekļaujamo citu finanšu instrumentu reklamēšanai nav noteikti ierobežojumi¹⁵⁶;
- (c) Emitentam, kura „citi finanšu instrumenti” ir iekļauti regulētajā tirgū, nav piemērojami FITL 54.p noteiktie pienākumi, tiem nav pienākuma veidot „revīzijas komiteju”¹⁵⁷, sagatavot FITL 56.2.p paredzēto paziņojumu par korporatīvo pārvaldību¹⁵⁸, sniegt FITL 57.1.p paredzēto informāciju, izplatīt informāciju par būtiskiem notikumiem¹⁵⁹, kā arī uz tiem neattiecas FITL C daļas IV nodaļas¹⁶⁰ un V nodaļas noteikumi.

Komerclikumā noteiktais SIA regulējums ir atbilstošs un pietiekams to pienākumu un darbību izpildei, kuras saskaņā ar FITL D daļas II un III daļas noteikumiem ir jāizpilda emitentam, kura „citi finanšu instrumenti” ir iekļauti regulētajā tirgū, un tas nav pretrunā FITL noteiktajam regulējumam.

Vienlaikus ir jāpiebilst, ka FITL 50.p (1)d norma, kas nosaka, ka „Emitents vai persona, kas lūdz pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū, iesniedz attiecīgā tirgus organizētājam iesniegumu par finanšu instrumentu iekļaušanu regulētajā tirgū ne vēlāk kā trīs mēnešus pēc prospekta reģistrācijas Komisijā” nav izpildāma gadījumos, kad emitents vēlas iekļaut regulētajā tirgū finanšu instrumentus, kas nav pārvedami vērtspapīri, jo saskaņā ar FITL 41.p (2) un (5)d un 1.p 15)punktu, šādā gadījumā prospekta sastādīšana un reģistrācija Komisijā nav nepieciešama.

Attiecībā uz to pārvedamu vērtspapīru kopumu, kam ir piemērojamas FITL normas par pārvedamu vērtspapīru publisko apgrozību, FITL regulējums ir pretrunīgs. Analizējot FITL 1.p. 30) un 32) punktu, var izdalīt sekojošus pārvedamu vērtspapīru veidus:

- 1) Kapitāla vērtspapīri:
 - 1.1. Akcijas;
 - 1.2. Akcijām pielīdzināmi vērtspapīri, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā;

¹⁵⁵ FITL 41.p (2)d, FITL 1.p 15) punkts

¹⁵⁶ FITL 52.p

¹⁵⁷ FITL 54.1.p

¹⁵⁸ FITL 56.2.p (1)d

¹⁵⁹ FITL 59.p (1)d

¹⁶⁰ FITL 60.p (1)d

- 1.3. Cita veida vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt akcijas vai tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, **un kurus ir emitējis to akciju emitents, uz ko tie attiecas;**
- 1.4. cita veida vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt akcijas vai tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā **un kurus ir emitējusi kapitālsabiedrība, kas ietilpst akciju, uz kuru tie attiecas, emitenta uzņēmumu grupā** (1.3. un 1.4.punktā minētie vērtspapīri turpmāk šajā pētījumā tiks saukti arī par „konvertējamiem kapitāla vērtspapīriem”);
- 2) Parāda vērtspapīri:
 - 2.1. obligācijas;
 - 2.2. cita veida pārvedami vērtspapīrizēti parādi;
- 3) citi vērtspapīri, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus;
- 4) citi vērtspapīri, kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs (iepriekš 3) punktā un šajā 4) punktā minētie vērtspapīri turpmāk šajā pētījumā saukti arī par „cita veida pārvedami vērtspapīriem”).

Kā jau iepriekš secināts, SIA var emitēt atsevišķus konvertējamu kapitāla vērtspapīru veidus, parāda vērtspapīrus un 3) un 4)punktā minētos cita veida pārvedamus vērtspapīrus (turpmāk pētījuma tekstā SIA emitētie pārvedamie vērtspapīri tiks saukti arī par „SIA pārvedamiem vērtspapīriem”).

Saskaņā ar FITL 42.p un 43.p, oficiālajā sarakstā var tikt iekļautas tikai akcijas un tām pielīdzināmi vērtspapīri, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, un parāda vērtspapīri, bet ne konvertējamie kapitāla vērtspapīri un cita veida pārvedami vērtspapīri. Konvertējamie kapitāla vērtspapīri un cita veida pārvedami vērtspapīri var tikt iekļauti citos regulētajos tirgos.

Komerclikumā noteiktais SIA regulējums kopumā ir atbilstošs un pietiekams to pienākumu un darbību izpildei, kuras saskaņā ar FITL D daļas II un III daļas noteikumiem ir jāizpilda SIA pārvedamu vērtspapīru emitentam, kura pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, un tas nav pretrunā FITL noteiktajam regulējumam. Tomēr FITL D sadaļā ir nepieciešama virkne precizējumu un labojumu:

- 1) FITL 48.p (1)d) punkts paredz, ka iesniegumam par prospekta reģistrāciju Komisijā pievieno **emitenta pilnvarotas pārvaldes institūcijas lēmumu** par attiecīgo pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū. Komerclikuma XII sadaļa, kas nosaka SIA pārvaldes institūciju kompetenci, nenosaka, kuras SIA pārvaldes institūcijas – dalībnieku sapulces vai valdes, kompetencē ir šī lēmuma pieņemšana. Saskaņā ar Komerclikuma 221.p, ja SIA dalībnieku sapulce, lemjot par prospekta apstiprināšanu, nav lēmusi par pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū, attiecīga lēmuma pieņemšana ir valdes kompetencē, pamatojoties uz Komerclikuma 221.p (1)d piešķirto pārvaldes tiesību. Cita veida problēma rodas, jo SIA dalībnieku

sapulce ir pieņēmusi lēmumu par pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu noteiktā regulētā tirgū – šajā gadījumā strīdīgs ir jautājums par SIA valdes tiesībām lemt par konkrēto pārvedamo vērtspapīru iekļaušanu vēl arī citā regulētajā tirgū vai pārvietošanu no viena regulētā tirgus uz citu regulēto tirgu, vai pieņemt FITL 55.p (4) daļā paredzēto lēmumu par pārvedamu vērtspapīru izslēgšanu no regulētā tirgus. Šie jautājumi būtu atrisināmi Komerclikumā, vai nu nosakot konkrētu SIA pārvaldes institūciju, kuras kompetencē ir šie lēmumi, vai paredzot, ka šī tiesība ir SIA statūtos noteiktajai pārvaldes institūcijai – t.i., dalībnieku sapulcei vai valdei, atkarībā no tā, kā SIA dalībnieku sapulce, apstiprinot statūtus, ir lēmusi;

- 2) Saskaņā ar FITL 54.p, kapitālsabiedrībai, kuras parāda vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, ir pienākums sniegt parāda vērtspapīru turētājiem šī panta 3.d noteikto informāciju. FITL 54.p (8)d nosaka, ka minēto informāciju kapitālsabiedrība var nosūtīt personām, kurām pieder parāda vērtspapīri, izmantojot elektroniskos līdzekļus, ja par to ir pieņemts lēmums akcionāru sapulcē un ievērotas FITL 54.p (8)d noteiktās prasības. No minētā panta izriet, ka tiesības izsūtīt noteikto informāciju elektroniski ir tikai emitentiem, kas ir akciju sabiedrības, bet ne SIA. Termins „akcionāru sapulce” nav tulkojams paplašināti, jo gadījumos, kad likumdevējs ir vēlējis tieši norādīt uz akcionāru vai dalībnieku sapulci, FITL tekstā ir dota tieša norāde¹⁶¹. Papildus iepriekš minētajam, FITL 54.p (8)d 3) punkts nosaka, ka „Piekrišana neliedz iespēju akcionāram jebkurā laikā pieprasīt, lai informācija tiek sūtīta rakstveidā”. Mūsuprāt, nav pamata noteikt atšķirīgu emitenta tiesību apjomu, diskriminējot emitentus pēc to komercdarbības formas, un piešķirt atteikuma tiesību tikai emitenta akcionāriem, kas tur regulētā tirgū iekļautas akcijas, bet ne regulētā tirgū iekļauta parāda vērtspapīru turētājiem;
- 3) FITL 59.p (2)d definē būtiskus notikumus, informācija par kuriem ir jāizplata visiem emitentiem, kuru pārvedami vērtspapīri iekļauti regulētā tirgū. Līdz ar to, šī norma attiecas gan uz SIA, gan akciju sabiedrībām. Taču, FITL 59.p (2) 4) punkts nosaka, ka par būtisku notikumu ir uzskatāms tikai tiesas process, kā arī saīsināts vai pilns tiesas spriedums vai pasludinātais spriedums, kas vēl nav stājies spēkā un ir saistīts ar strīdu par emitenta akcionāru sapulces, bet ne dalībnieku sapulces¹⁶², lēmuma spēkā esamību.

¹⁶¹ FITL 13.p. (2)d; 20.p. (1)d, 46.p (1)d, u.c.

¹⁶² Šajā pētījumā jau iepriekš ir norādīts, ka gadījumos, kad konkrētā norma ir piemērojama gan akciju sabiedrības akcionāru sapulcei, gan SIA dalībnieku sapulcei, FITL citos pantos ir tieši minēta gan akcionāru sapulce, gan dalībnieku sapulce. Līdz ar to, analizējot FITL 59.p (2)d kontekstā ar citām FITL normām, būtu jāsecina, ka FITL 59.p (2) 4) punkts neattiecas uz SIA Dalībnieku sapulču lēmumu apstrīdēšanu.

2. Personālsabiedrība kā Finanšu instrumentu tirgus subjekts

Komerclikumā tiek nodalīti 2 personālsabiedrību veidi – pilnsabiedrība un komanditsabiedrība. FITL šīs personālsabiedrības netiek atsevišķi izdalītas un, ciktāl tas attiecas uz pilnsabiedrībām un komanditsabiedrībām, kas izveidotas un darbojas saskaņā ar Latvijas Republikas likumiem, abu personālsabiedrību tiesībspēja un pienākumi jautājumos, ko regulē FITL, ir identisks.

FITL nav iekļautas normas, kas īpaši attiektos tikai uz personālsabiedrībām. Personālsabiedrības FITL tiek regulētas, ciktāl tās ietilpst jēdzienā „komercsabiedrība” vai „komersants”.

2.1. Kapitāla vērtspapīri

Kā izriet no FITL 1.p 30)punktā noteiktās kapitāla vērtspapīru definīcijas, personālsabiedrība nevar emitēt nevienu no definīcijā iekļautajiem 4 kapitāla vērtspapīru veidiem, jo šādu vērtspapīru emisijas tiesības ir rezervētas tikai kapitālsabiedrībām.

2.2. Parāda vērtspapīri

Saskaņā ar FITL 1.p 45)p definīciju, par parāda vērtspapīriem atzīst obligācijas un cita veida pārvedamus vērtspapīrizētus parādus, neatkarīgi no to emitenta. Savukārt „vērtspapīrizēta parāda” definīcija tieši paredz, ka par vērtspapīrizētu parādu uzskata: “aktīvu kopumu (aktīvu portfeli iekļautos aktīvos), kas nodots vai pārdots īpašam nolūkam izveidotai komercsabiedrībai, kas to ir pārveidojusi vērtspapīros”¹⁶³. Līdz ar to, FITL tieši nosaka, ka šādus vērtspapīrus var emitēt kā kapitālsabiedrības, tā personālsabiedrības.

Ne Komerclikums, ne Civillikums, ciktāl tas piemērojams personālsabiedrības darbībai un tiesībspējai¹⁶⁴, neparedz tiešu aizliegumu personālsabiedrībai emitēt obligācijas vai vērtspapīrizētus parādus un tā 90.p (1)d noteiktais personālsabiedrības tiesībspējas apjoms - iegūt tiesības un uzņemties saistības, iegūt īpašuma un citas lietu tiesības, kā arī būt prasītāja un atbildētāja tiesā, ir pietiekami plašs, lai ietvertu arī tiesību emitēt obligācijas vai vērtspapīrizētus parādus.

2.3. Cita veida finanšu instrumenti

Līdzīgi kā attiecībā uz parāda vērtspapīriem, FITL 1.p 32) punktā noteiktā pārvedamu vērtspapīru definīcija, naudas tirgus instrumentu definīcija¹⁶⁵ un atvasināto instrumenti apraksti¹⁶⁶ nav saistīti ar vērtspapīra emitenta personu. Līdz ar to, līdztekus parāda vērtspapīriem personālsabiedrība ir tiesīga emitēt arī:

- 1) FITL 1.p 32)punkta c) apakšpunktā minētos „citus vērtspapīrus, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus vai kuri paredz norēķinus

¹⁶³ FITL 1.p 52)punkts

¹⁶⁴ Komerclikuma 77.p (2)

¹⁶⁵ FITL 3.p (2)d 2) punkts;

¹⁶⁶ FITL 3.p (2) 4) punkts.

naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs”;

- 2) naudas tirgus instrumentus, un
- 3) atvasinātos instrumentus.

2.4. Personālsabiedrības emitētu pārvedamu vērtspapīru publiskais piedāvājums

Saskaņā ar FITL 1.p 12) punktu, termins „emitents” ietver **jebkuru personu**, kuras pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, kā arī **jebkuru persona**¹⁶⁷, kura savā vārdā emitē vai paredz emitēt pārvedamus vērtspapīrus vai citus finanšu instrumentus. Līdz ar to, šis jēdziens ietver, cita starpā, arī personālsabiedrību. Līdzīgi arī termins „publiskā piedāvājuma izteicējs” ir definēts kā „persona, kas publiski piedāvā pārvedamus vērtspapīrus”¹⁶⁸.

Tādējādi, personālsabiedrībai, kura ir emitējusi pārvedamus vērtspapīrus, būtu jābūt visām FITL paredzētajām emitenta tiesībām un pienākumiem, izņemot, ciktāl konkrētā tiesību norma paredz, ka tā ir piemērojama tikai emitentam, kas ir akciju sabiedrība vai kapitālsabiedrība, un visām tiesībām un pienākumiem, ko FITL paredz publiskā piedāvājuma izteicējam. Taču, kā jau iepriekš šajā pētījumā tika norādīts, zināmu neskaidrību par personālsabiedrības tiesībspēju finanšu un kapitāla tirgos rada juridiskās personības neesamība. Šo neskaidrību, cita starpā iezīmē:

- 1) FITL 14.p (2)d 2) punkts nosaka, ka iesniegumam par atļauju izteikt publisko piedāvājumu pievieno: „publiskā piedāvājuma izteicēja lēmumu par attiecīgu pārvedamu vērtspapīru emisiju un publisku piedāvājumu, ja publiskā piedāvājuma izteicējs ir **juridiskā persona**”. Šai normai gan nav aizliedzoša rakstura vai ierobežojošu seku, jo kā izriet no FITL 14.p. (2)d, lasot to pilnībā, šīs daļas 2.punkts ir norma, kas paredz papildus pienākumu publiskā piedāvājuma izteicējam, kas ir juridiska persona. Līdz ar to, pieņemot, ka jēdziens juridiska persona Komerclikumā un FITL sakrīt, personālsabiedrība nav pakļauta šim pienākumam, taču tas pats par sevi neliedz personālsabiedrībai izteikt publisko piedāvājumu;
- 2) FITL 95.p (1)d, kas nosaka, ka „Centrālā depozitārija dalībnieks ir juridiskā persona, kas noslēgusi ar Centrālo depozitāriju līgumu par finanšu instrumentu emisijas iegrāmatošanu, finanšu instrumentu kontu atvēršanu vai ar finanšu instrumentiem saistītu darījumu apkalpošanu”. Saskaņā ar šo pantu personālsabiedrība nevar kļūt par centrālā depozitārija dalībnieku. Tiesa, šī paša panta (6)d ļauj personālsabiedrībai kļūt par Centrālā depozitāriju dalībnieku emitenta statusā. Līdz ar to, faktiski arī FITL 95.p nerada šķērsli personālsabiedrības vērtspapīru iekļaušanai regulētajā tirgū.

Saistībā ar personālsabiedrības tiesībām publiski piedāvāt pārvedamus vērtspapīrus FITL un Komerclikumā ir nepieciešami vairāki precizējumi:

¹⁶⁷ Formulējums „jebkura persona” neatbilst Prospektu direktīvas 2.punkta 1.daļas (h) punktam. Saskaņā ar šo normu, emitents ir tikai „legal entity” – t.i. Prospektu direktīvas kontekstā - juridisks veidojums ar vai bez juridiskas personas statusa.

¹⁶⁸ FITL 1.p 34) punkts

1) attiecībā uz termina „juridiska persona” lietojumu:

- a) FITL 16.p (2)d 2)punkts nosaka, ka Piedāvājums netiek uzskatīts par publisku un prasība sagatavot emisijas prospektu neattiecas uz piedāvājumu, kas katrā dalībvalstī nepārprotami izteikts mazāk nekā 100 **fiziskajām personām vai juridiskajām personām**, kas nav kvalificētie ieguldītāji. Ņemot vērā, ka personālsabiedrība Latvijā netiek atzīta par juridisku personu, piedāvājumi, kas izteikti personālsabiedrībām, nav ieskaitāmi juridiskajām personām izteikto piedāvājumu skaitā. Termina „juridiskā persona” lietojums šajā normā izriet no Prospektu direktīvas 3.panta 2.daļas (b) punkta, līdz ar ko, tas nebūtu grozāms. Vienlaikus gan jāatzīst, ka FITL 16.p. (2)d 2) punkts redakcija nav veiksmīgs Prospektu direktīvas 3.panta 2.daļas (b) punkta normas ieviešums, jo gramatiski tulkojot FITL normu, kvalificējošā pazīme – „100 personas” ir attiecināma tikai uz 100 fiziskajām personām, bet ne juridiskajām personām. Precīzs Prospektu direktīvas normas ieviešums būtu sekojošs – „100 **fiziskajām personām vai juridiskajām personām**, kas nav kvalificētie ieguldītāji”;
- b) FITL 20.p (3)d nosaka, ka „emisijas prospektā norāda par šajā prospektā iekļautās informācijas patiesumu atbildīgo personu vārdu, uzvārdu un amatu vai **juridisko personu** nosaukumu, juridisko adresi un reģistrācijas numuru”. Līdzīgi kā FITL 16.p.(2)d 2) punkta kontekstā, atsauce uz juridisko personu šīs normas kontekstā neietver personālsabiedrību, taču termina „juridiskā persona” lietojums izriet no Prospektu direktīvas 6.panta 1.daļas¹⁶⁹;

Līdzīgas neprecizitātes, kas rodas saistībā ar to, ka Latvijas tiesību sistēmā personālsabiedrību neatzīst par juridisku personu, ir konstatējamas arī citās FITL sadaļās. Lai to novērstu, kā jau iepriekš minēts, FITL būtu ieteicams papildināt ar skaidrojumu par to, ka FITL ietvaros termins „juridiska persona” ietver arī personālsabiedrību. Termina „juridiska persona” aizstāšana ar terminu „komercsabiedrība” nebūtu pareiza, jo tādejādi tiktu izslēgtas personas, kam ir juridiskas personas statuss, bet kas nav komersanti.

- 2) FITL 20.p (1)d nosaka, ka „emisijas prospektu apstiprina emitenta akcionāru (dalībnieku) sapulce vai tās pilnvarota pārvaldes institūcija vai amatpersona”. Saskaņā ar Komerclikumu, jēdziens „akcionāru (dalībnieku) sapulce” attiecas tikai uz kapitālsabiedrības akcionāru (dalībnieku) sapulci. Personālsabiedrības dalībnieki tiek apzīmēti ar terminu „biedri”¹⁷⁰. Līdz ar to, termins „akcionāru (dalībnieku) sapulce” FITL būtu paplašināms, ietverot tajā arī attiecīgo personālsabiedrības lēmēj institūciju. Pilnsabiedrības gadījumā šāda institūcija būtu visi biedri¹⁷¹, savukārt komanditsabiedrības gadījumā – visi komplementāri¹⁷². Neskaidrību rada Komerclikuma 121.p (2)d paredzēto komandita iebilduma tiesību realizācijas kārtība

¹⁶⁹ Šis komentārs attiecas arī uz identisko FITL 46.p (3)d normu.

¹⁷⁰ Komerclikuma 77.p (1)d, 118.p (1)d.

¹⁷¹ Komerclikuma 84.p (2)d un 87.p;

¹⁷² Komerclikuma 121.p (1)d;

un termiņi, komanditsabiedrībai apstiprinot emisijas prospektu – lai to novērstu, Komerclikuma X sadaļā būtu ieteicams precizēt komanditsabiedrības lēmumu pieņemšanas kārtību attiecībā uz komanditsabiedrības pārvedamu vērtspapīru publisko piedāvājumu un publisko apgrozību;

- 3) FITL 20.p (2)d nosaka, ka „par emisijas prospekta saturu ir atbildīga emitenta pārvaldes institūcija, publiskā piedāvājuma izteicējs un galvotājs (ja tāds ir)”. Komerclikuma 83.p paredz, ka „visiem sabiedrības biedriem ir tiesības un pienākums piedalīties sabiedrības lietvedībā. Ja sabiedrības lietvedība uzticēta visiem vai vairākiem biedriem, katram no viņiem ir tiesības rīkoties vienpersoniski. Vienpersoniska rīcība nav pieļaujama, ja cits lietvedis pret to iebilst”. Šāda personālsabiedrības lietvedības kompetence neļauj identificēt to personālsabiedrības biedru kopumu, kas būtu uzskatāms par „emitenta pārvaldes institūciju” FITL 20.p (2)d vajadzībām.

2.5. Personālsabiedrības emitētu finanšu instrumentu publiskā apgrozība

Kā jau iepriekš secināts, saskaņā ar FITL 41.p. (1)d, regulētajos tirgos var iekļaut finanšu instrumentus, kuru atsavināšana nav ierobežota, t.i. gan pārvedamus vērtspapīrus, gan arī citus finanšu instrumentus, kuru atsavināšanas tiesības nav ierobežotas, t.sk. naudas tirgus instrumentus un FITL 3.p. (2)d 4) punktā minētos atvasinātos instrumentus, ja un ciktāl šādi atvasinātie instrumenti nav iekļauti pārvedamu vērtspapīru jēdzienā saskaņā ar FITL 1.p. 32) punkta c) apakšpunktu.

Komerclikumā noteiktais personālsabiedrību regulējums ir atbilstošs un pietiekams to pienākumu un darbību izpildei, kuras saskaņā ar FITL D daļas II un III daļas noteikumiem ir jāizpilda emitentam, kura finanšu instrumenti, kas nav pārvedami vērtspapīri, ir iekļauti regulētajā tirgū, un tas nav pretrunā FITL noteiktajam regulējumam. Tomēr, saistībā ar personālsabiedrības tiesībām laist publiskā apgrozībā pārvedamus vērtspapīrus FITL un Komerclikumā ir ieteicami vairāki precizējumi:

- 1) attiecībā uz prospekta apstiprināšanu¹⁷³ un atbildību par prospekta saturu¹⁷⁴ - sk. šī pētījuma ieteikumus saistībā ar emisijas prospekta apstiprināšanu¹⁷⁵ un atbildību par emisijas prospekta saturu;
- 2) FITL 48.p (1)d) punkts paredz, ka iesniegumam par prospekta reģistrāciju Komisijā pievieno **emitenta pilnvarotas pārvaldes institūcijas lēmumu** par attiecīgo pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū – kā jau iepriekš norādīts, Komerclikumā noteiktā personālsabiedrības pārvaldes struktūra nesniedz precīzu atbildi par to, kas šādu lēmumu un kādā kārtībā ir pilnvarots pieņemt personālsabiedrībā;
- 3) FITL 54.p noteiktie pienākumi nav attiecināmi uz personālsabiedrību, pat ja tā ir iekļāvusi regulētajā tirgū pārvedamus vērtspapīrus. Tas neatbilst Informācijas

¹⁷³ FITL 46.p (1)d

¹⁷⁴ FITL 46.p (2)d

¹⁷⁵ FITL 46.p (1)d

atklātības direktīvas 18.p 1.d., jo šī direktīva ir piemērojama ne tikai emitentiem, kas ir kapitālsabiedrības, bet arī citiem emitentiem, kas nav fiziskās personas¹⁷⁶;

- 4) Saskaņā ar FITL 54.1.p (1), personālsabiedrībai nav pienākuma veidot revīzijas komiteju pat ja tā ir iekļāvusi regulētajā tirgū pārvedamus vērtspapīrus;
- 5) personālsabiedrībai netiek piemēroti FITL 56.p un 57.p noteikumi. Tas neatbilst Informācijas atklātības direktīvas 4. un 5.pantam. Kā jau iepriekš norādīts, Informācijas atklātības direktīva ir piemērojama ne tikai emitentiem, kas ir kapitālsabiedrības, bet arī citiem emitentiem, kas nav fiziskās personas¹⁷⁷;
- 6) personālsabiedrībai netiek piemēroti FITL 56.p un 56.2.p noteikumi par paziņojumu par korporatīvo pārvaldību. Tas neatbilst Gada pārskatu direktīvas 46(a) pantam. Gada pārskatu direktīvas 1.panta 1.daļa tieši nosaka, ka direktīvas noteikumi ir piemērojami arī pilnsabiedrībām un personālsabiedrībām;
- 7) FITL 59.p (2)d 1)punktu ir nepieciešams precizēt, ietverot atsauci arī uz izmaiņām personālsabiedrības pārvaldes institūcijas sastāvā. Savukārt šī paša panta 4) apakšpunktā būtu ietverama atsauce arī uz personālsabiedrības biedru sapulces, visu biedru vai līdzīgas institūcijas lēmumiem.

¹⁷⁶ Saskaņā ar Informācijas atklātības direktīvas 2.panta 1.daļas (d) punktu, tā attiecas uz emitentu, kas ir „legal entity governed by private or public law”. Direktīvas latviešu valodas tekstā tiek lietots jēdziens „juridiska pamata”, tādējādi potenciāli dodot pamatu secinājumam, ka direktīva Latvijā ir piemērojama tikai kapitālsabiedrībām, jo personālsabiedrība nav juridiska persona. Tomēr šāds secinājums nepamatoti sašaurina direktīvas piemērošanas sfēru, jo termina „legal entity / juridiska persona” lietojums Eiropas Savienības tiesību aktos nav identisks šī jēdziena izpratnei Latvijas tiesību sistēmā.

¹⁷⁷ Sk. iepriekšējo zemsvītras piezīmi.

3. Akciju sabiedrība kā Finanšu instrumentu tirgus subjekts

Saskaņā ar Komerclikuma 134.p (4)d, akciju sabiedrība ir atklāta sabiedrība, kuras daļas (akcijas) var būt publiskās apgrozības objekts. Akciju sabiedrība ir vienīgā komercsabiedrības forma, kam Latvijā ir piemērojami Otrās Komerctiesību Direktīvas noteikumi¹⁷⁸.

3.1. Akciju sabiedrības akcijas kā kapitāla vērtspapīrs

Kaut arī Komerclikumā vairs nav saglabāts iepriekšējais akciju sabiedrību dalījums slēgtā akciju sabiedrībā un publiskā akciju sabiedrībā, kas eksistēja likumā par akciju sabiedrībām¹⁷⁹, šis dalījums faktiski turpina eksistēt, jo Komerclikuma 228.p saglabā dalījumu vārda akcijās un uzrādītāja akcijās, bet Komerclikuma 238.p (2)d ļauj akciju sabiedrības statūtos gan paredzēt, ka vārda akcijas pārdošanai nepieciešama akcionāru sapulces piekrišana, gan arī noteikt akcionāru pirkuma tiesības. Tādējādi, akciju sabiedrība var emitēt gan akcijas, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi, gan arī akcijas, kam šādu ierobežojumu nav, gan arī akcijas, kas ir brīvi atsavināmas kapitāla tirgos, pārskaitot tās starp finanšu instrumentu kontiem, gan arī tādas, kuru pāreja var notikt tikai ar akciju sabiedrības valdes starpniecību.

FITL 1.p 30)p nosaka, ka kapitāla vērtspapīri ir (1) akcijas, (2) akcijām pielīdzināmi pārvedami vērtspapīri, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, un (3) konvertējami kapitāla vērtspapīri. Atšķirībā no akcijām pielīdzināmiem vērtspapīriem, attiecībā uz kuriem FITL 1.p 30) punkts īpaši uzsver, ka tiem ir uzskatāmi par kapitāla vērtspapīriem tikai tad, ja tie ir pārvedami vērtspapīri, t.i. to atsavināšanas tiesības nav ierobežotas, akcijas kā kapitāla vērtspapīru šāda pazīme nekvalificē. Tas rada jautājumu par to, vai akcijas, kam noteikti atsavināšanas ierobežojumi, ir uzskatāmas par kapitāla vērtspapīru. FITL kontekstā akciju ar atsavināšanas ierobežojumiem iekļaušanai vai neiekļaušanai kapitāla vērtspapīru jēdzienā ir nozīme tikai 121.p piemērošanā, taču šai kvalifikācijai var būt nozīme tādu citu likumu piemērošanā, kuros termins „kapitāla vērtspapīrs” tiek lietots, to nedefinējot.

Līdz ar to, neskatoties uz to, ka saskaņā ar FITL 1.p 30) punktu, akcija ir kapitāla vērtspapīrs, bet saskaņā ar FITL 1.p. 32) punktu, kapitāla vērtspapīrus uzskata par pārvedamiem vērtspapīriem, ne visas akciju sabiedrības akcijas ir uzskatāmas par pārvedamu vērtspapīru. Šī pētījuma autori uzskata, ka par pārvedamiem vērtspapīriem būtu atzīstamas tikai uzrādītāja akcijas. Šis jautājums ir sīkāk analizēts turpmāk 3.4. un 3.5.punktos.

3.2. Akciju sabiedrības konvertējamās obligācijas un citi konvertējamie vērtspapīri

Komerclikuma 244.p (1)d paredz, ka akciju sabiedrība var emitēt konvertējamās obligācijas, kuras obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt pret šīs sabiedrības akcijām, savukārt šī paša panta (3)d piešķir tiesības emitēt arī citus vērtspapīrus, kurus var apmainīt pret akciju sabiedrības akcijām. Komerclikuma 244.p (3)d paredz, ka Komerclikuma noteikumi par konvertējamām obligācijām attiecināmi arī uz citiem vērtspapīriem, kurus var apmainīt pret akciju sabiedrības akcijām.

¹⁷⁸ Otrā Komerctiesību Direktīva, 1.p.

¹⁷⁹ Likuma par akciju sabiedrībām I nodaļa,

FITL kontekstā akciju sabiedrības konvertējamās obligācijas un citi konvertējamie vērtspapīri būtu uzskatāmi par kapitāla vērtspapīriem¹⁸⁰, jo saskaņā ar Komerclikuma 244.p definīciju tie dod iespēju iegūt akciju sabiedrības akcijas. No otras puses, gadījumā, ja šie vērtspapīri dod tiesības iegūt nevis akcijas, kam nav atsavināšanas ierobežojumi, bet gan tikai tādas kategorijas akcijas, kam ir paredzēti atsavināšanas ierobežojumi, vai šie konvertējami vērtspapīri ir atzīstami par kapitāla vērtspapīriem FITL izpratnē? Šim jautājumam ir ne tikai teorētiska, bet arī praktiska nozīme:

- 1) konvertējamās obligācijas, ja tās netiek atzītas par kapitāla vērtspapīru, ir uzskatāmas par parāda vērtspapīru. Līdz ar to, atsevišķos gadījumos atkarībā no konvertējamo obligāciju kvalifikācijas var mainīties emitenta tiesību un pienākumu apjoms¹⁸¹;
- 2) citi konvertējamie vērtspapīri, kam nav obligāciju pazīmes, ja tie netiek atzīti par kapitāla vērtspapīriem, vairs nav uzskatāmi arī par pārvedamiem vērtspapīriem. Līdz ar to, tie nevar tikt iekļauti regulētajā tirgū, un to publiskajam piedāvājumam nebūtu piemērojami FITL C sadaļas noteikumi, t.sk. pienākums saņemt Komisijas atļauju publiskā piedāvājuma izteikšanai.

Atšķirībā no akcijām un akcijām pielīdzināmiem pārvedamiem vērtspapīriem, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, konvertējamiem kapitāla vērtspapīriem ir paredzēts atvieglots regulējums¹⁸² un virknē gadījumu tie tiek regulēti identiski parāda vērtspapīriem un citiem pārvedamiem vērtspapīriem¹⁸³. Konvertējami kapitāla vērtspapīri nevar tikt iekļauti oficiālajā sarakstā¹⁸⁴.

Ir konstatējamas arī zināmas regulējuma īpatnības. Tā piemēram:

- (1) no FITL 1.p 45)p, 42.p (1)d un 43.p (1)d izriet, ka konvertējamās obligācijas kā kapitāla vērtspapīrs nevar tikt iekļautas nevienā oficiālajā sarakstā. Savukārt, ja konvertējamās obligācijas netiek atzītas par kapitāla vērtspapīru, tās var iekļaut oficiālajā sarakstā saskaņā ar FITL 43.p (1)d;
- (2) saskaņā ar FITL 54.p (2) un (3)d, šajā pantā minētie pienākumi attiecas tikai uz akciju, akcijām pielīdzināmu pārvedamu vērtspapīru, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, un parāda vērtspapīru emitentiem, bet ne uz konvertējamu obligāciju emitentu, ja šīs obligācijas atbilst kapitāla vērtspapīru pazīmēm;
- (3) saskaņā ar FITL 57.p (1) un (2)d, starpperiodu pārskati ir jāizplata tikai uz akciju, akcijām pielīdzināmu pārvedamu vērtspapīru, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, un parāda vērtspapīru emitentiem, bet ne konvertējamu obligāciju emitentu, ja šīs obligācijas atbilst kapitāla vērtspapīru pazīmēm.

¹⁸⁰ FITL 1.p 30)punkts

¹⁸¹ Sk. piemēram FITL 17.1.p (1)d, 44.p (2)d, 49.1.p (5)d, 57.1.p (3)d, 58.p 2)punkts,

¹⁸² Tā piemēram, uz šiem emitentiem neattiecas pienākums iesniegt starpperiodu pārskatus (FITL 57.p), kā arī FITL 54.p, izņemot (1)d, paredzētie pienākumi, FITL 56.1.p;

¹⁸³ Sk. piemēram FITL 56.2.p (3)d

¹⁸⁴ FITL 42.p (1)d.

Jāatzīmē, ka iepriekš minētajām atšķirībām nav leģitīma mērķa un tās, visdrīzāk, ir radušās tikai tāpēc, ka likumdevējs ir nepietiekami uzmanīgi un nepietiekami kritiski pārņēmis FITL Informācijas atklāšanas direktīvā lietoto parādā vērtspapīra jēdzienu, neņemot vērā šī jēdziena pielietojuma īpašo mērķi direktīvas ietvaros. Līdz ar to, kā jau iepriekš ierosināts, FITL 1.p 45) punkta parāda vērtspapīra definīcija būtu vai nu jāgroza vai jāsvītro.

3.3. Akciju sabiedrības tiesības emitēt cita veida finanšu instrumentus

Papildus iepriekšējā šī pētījuma sadaļā minētajiem kapitāla vērtspapīriem, akciju sabiedrība ir tiesīga emitēt arī:

- 1) FITL 1.p 30)p minētos cita veida vērtspapīrus, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegūt tāda emitenta akcijas vai tām pielīdzināmus pārvedamus vērtspapīrus, kas nodrošina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, kas pieder tai pašai uzņēmumu grupai;
- 2) visa veida parāda vērtspapīrus FITL 1.p. 45) punkta izpratnē; un
- 3) citus vērtspapīrus, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus vai kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme, preces vai cits bāzes aktīvs FITL 1.p. 32) punkta c) apakšpunkta izpratnē.

Bez tam akciju sabiedrība ir tiesīga emitēt arī naudas tirgus instrumentus un citus FITL 3.p (1) 4)punktā minētos atvasinātos instrumentus, kas nav iekļauti pārvedamu vērtspapīru jēdzienā saskaņā ar FITL 1.p. 32) punkta c) apakšpunktu.

3.4. Vārda akcijas

Komerclikums nosaka atšķirīgu tiesisko režīmu vārda un uzrādītāja akcijām, t.sk. paredzot atšķirīgu akciju uzskaites un apgrozības kārtību:

- 1) Saskaņā ar Komerclikuma 234.p.(1)d, vārda akciju un to turētāju uzskaiti veic akciju sabiedrības valde, vedot akcionāru reģistru. Savukārt uzrādītāja akcijas tiek iegrāmatotas Latvijas Centrālajā depozitārijā saskaņā ar FITL noteikumiem¹⁸⁵;
- 2) Saskaņā ar Komerclikuma 238.p.(2)d., akciju atsavināšanas ierobežojumi un akcionāru pirkuma tiesības var tikt noteiktas tikai vārda akcijām.

Analizējot Komerclikuma 228.p (2) un (3)d, 234.p un 236.1.p normas to kopsakarā, var secināt, ka vārda akcijas FITL izpratnē visos gadījumos būtu atzīstamas par tādām, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi un kas līdz ar to nebūtu uzskatāmas par kapitāla vērtspapīriem FITL¹⁸⁶ un MiFID¹⁸⁷ izpratnē. Atšķirībā no uzrādītāja akcijām, kuru apgrozība notiek brīvi, pārskaitot tās starp finanšu instrumentu kontiem, vārda akciju apgrozībai ir

¹⁸⁵ Komerclikuma 236.1.p (1)d.

¹⁸⁶ FITL 1.p. 32)punkts

¹⁸⁷ MiFID, 4.p. (1)d 18) punkts.

nepieciešams veikt virkni papildus darbību, t.sk. nodrošināt, ka akciju turētāja pāreja tiek ierakstīta akciju sabiedrības akcionāru reģistrā, ko ved sabiedrības valde. Komerclikuma 234.p.(2)d, nosakot, ka visi ieraksti sabiedrības akcionāru reģistrā ir jāapliecina akciju sabiedrības valdes priekšsēdētājam vai citam valdes pilnvarotam valdes loceklim, faktiski nepieļauj akciju sabiedrības akcionāru reģistra vešanu nodot trešajai personai – trešā persona var veikt tehniska rakstura palīgdarbības, taču ierakstiem, ko tā veiktu akciju sabiedrības akcionāru reģistrā, bez akciju sabiedrības valdes priekšsēdētāja vai valdes pilnvarota valdes locekļa apstiprinājuma nebūtu juridiska spēka. Līdz ar to šīs normas izslēdz vārda akciju brīvu apgrozību kapitāla tirgos.

Otrā Komerctiesību Direktīva, kas nosaka minimālās prasības akciju sabiedrības regulējumam Dalībvalstīs, neregulē jautājumus, kas attiecas uz akciju sabiedrības akcionāru reģistra kārtošānu. Līdz ar to, ierosinot Komerclikuma grozījumus, ir ieteicams apsvērt arī Komerclikuma 234.panta modifikācijas iespējas, ļaujot akciju sabiedrībai lemt par akcionāru reģistra vešanas nodošanu kvalificētam pakalpojumu sniedzējam, piemēram, Latvijas Centrālajam depozitārijam vai personām, kas ir tiesīgas sniegt ieguldījumu pakalpojumus Latvijas Republikā. Šāda norma palielinātu mazākuma akcionāru un kreditoru tiesību aizsardzību un mazinātu ar akciju īpašuma tiesību ieguvu un pāreju saistītos riskus.

Komerclikuma 238.p (3)d, kas nosaka, ka „dematerializētas akcijas atsavināmas, pārskaitot tās uz ieguvēja finanšu instrumentu kontu”, ir neprecīza un rada neskaidrību par dematerializētu vārda akciju uzskaiti un atsavināšanu. Šis punkts būtu precizējams, nosakot, ka tas ir piemērojams tikai uzrādītāja akciju atsavināšanai, jo, ņemot vērā, ka vārda akciju uzskaitē var tikt veikta tikai pašas akciju sabiedrības iekšienē, nav pamata noteikt, ka tās ir iegrāmatojamas finanšu instrumentu kontā – šāda prasība neizriet ne no Komerclikuma 228.p.(3)d., ne 234.p., un tā būtu pretrunā FITL 93.p.(2)d, kas nosaka, ka Latvijas Centrālais depozitārijs iegrāmato tikai tādus finanšu instrumentus, kas ir publiskā piedāvājuma priekšmets vai kas atrodas publiskā apgrozībā¹⁸⁸. Lai nodrošinātu, ka Latvijas Centrālajam depozitārijam ir tiesības iegrāmatot arī tādus uzrādītāja akcijas, kas nav publiskajā apgrozībā un netiek publiski piedāvātas, ir ieteicams papildināt FITL 92.p, nosakot, ka Latvijas Centrālais depozitārijs var veikt uzrādītāja akciju un citu dematerializētu finanšu instrumentu iegrāmatošanu un uzskaiti.

3.5. Uzrādītāja akcijas

Komerclikuma 236.1.p, nosakot, ka uzrādītāja akcijas ir iegrāmatojamas Latvijas Centrālajā depozitārijā saskaņā ar FITL noteikumiem, faktiski prezumē, ka akciju sabiedrība ir tiesīga emitēt un saglabāt uzrādītāja akcijas tikai tādā gadījumā, ja tā izsaka uzrādītāja akciju publisko piedāvājumu vai arī ir iekļāvusi uzrādītāja akcijas regulētajā tirgū. Visos pārējos gadījumos uzrādītāja akciju iegrāmatošana un uzskaitē Latvijas Centrālajā depozitārijā neatbilstu FITL 93.p. (2)d., kas paredz, ka Latvijas Centrālais depozitārijs iegrāmato finanšu

¹⁸⁸ Jāatzīmē, ka Latvijas Centrālā depozitārija noteikumi paredz, ka pēc emitenta lūguma Latvijas Centrālais depozitārijs var iegrāmatot arī tādus Latvijas Republikā emitētus finanšu instrumentus, kuri Latvijas Republikā neatrodas publiskajā apgrozībā (sk. Latvijas Centrālā depozitārija noteikumu Nr.2 „Par finanšu emisijas iegrāmatošanu” 3.2. un 5.4.punktu).

instrumentus pēc tam, kad emitents ir ieguvis tiesības izteikt finanšu instrumentu publisko piedāvājumu vai laist finanšu instrumentus publiskajā apgrozībā.

Uzrādītāja akcija pilnībā atbilst pārvedama vērtspapīra definīcijai FITL – tā ir kapitāla vērtspapīrs, kura atsavināšanas tiesības nav ierobežotas. Atsavināšanas ierobežojumu noteikšanu nepieļauj Komerclikuma 142.p.(2)d. kopsakarā ar Komerclikuma 238.p(2)d. Līdz ar to, saskaņā ar Komerclikumu nav iespējama situācija, kad Latvijā reģistrētas akciju sabiedrības uzrādītāja akcija nebūtu pārvedams vērtspapīrs FITL izpratnē. No tā izriet, ka gadījumā, ja akciju sabiedrība emitē jaunas uzrādītāja akcijas, šo akciju emisija ir atzīstama par publisko piedāvājumu FITL 1.d.39)punkta izpratnē, izņemot, ja ir piemērojams kāds no FITL 16.p.(2)d noteiktajiem izņēmumiem. Šāds pats secinājums ir attiecināms uz uzrādītāja akciju atsavināšanu otrreizējā tirgū – uzrādītāja akciju atsavināšanas piedāvājums parasti atbilst FITL 1.p 39) punktā noteiktajām publiska piedāvājuma pazīmēm, izņemot gadījumus, kad tas tiek izteikts saskaņā ar FITL 16.p (2)d.

3.6. Akciju konversija

Komerclikuma 228.p (4)d nosaka, ka akcionārs var prasīt akciju sabiedrībai, lai tā konvertē viņam piederošās uzrādītāja akcijas par vārda akcijām un otrādi, ja statūtos paredzēta konversija. Ņemot vērā Komerclikuma 236.1.p (1)d un šī pētījuma secinājumu par to, ka Latvijas Centrālajā depozitārijā var tikt iegrāmatoti tikai publiskā apgrozībā esoši finanšu instrumenti vai finanšu instrumenti, par kuriem tiek izteikts publiskais piedāvājums, vārda akciju konversija uzrādītāja akcijās nav iespējama, izņemot, ja vienlaikus ar vārda akciju konversiju tiek veikts arī šo akciju publiskais piedāvājums. Bez tam, ir jāņem vērā, ka akcionāram izlietojot tiesību konvertēt vārda akcijas uzrādītāja akcijās, akciju sabiedrībai radīsies papildus pienākumi un izdevumi, kas saistās ar akciju sabiedrības kļūšanu par Latvijas Centrālā depozitārija biedru un biedram noteikto pienākumu izpildi. Lai nodrošinātu, ka akcionāriem lemjot par konversijas tiesību paredzēšanu akciju sabiedrības statūtos, akcionāri apzinās arī papildus pienākumus un izdevumus, kas tādejādi radīsies akciju sabiedrībai, ir ieteicams precizēt Komerclikuma 228.p. (4)d, paredzot, ka akciju sabiedrības statūtos ir jāparedz ne tikai konversijas tiesība, bet arī tās izlietošanas kārtība. Šāds formulējums tuvinātu Komerclikuma regulējumu Otrās Komerctiesību direktīvas 3.p (f) punktam, kas paredz, ka akciju sabiedrības statūtos ir jānosaka : „vai akcijas ir vārda akcijas vai uzrādītāja akcijas, ja attiecīgās valsts tiesību aktos paredzēti abu akciju veidi, un noteikumi, kas attiecas uz šādu akciju konversiju, ja vien šī kārtība nav noteikta tiesību aktos”.

Komerclikuma 228.p (4)d paredzētā akcionāra konversijas tiesība saduras ar Komerclikuma 268.p. paredzēto akcionāru sapulces ekskluzīvo kompetenci. Proti, saskaņā ar šo pantu, tikai akcionāru sapulcei ir tiesības pieņemt lēmumus par akciju sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju. Līdz ar to, akciju sabiedrība nevar nodrošināt Komerclikuma 228.p. (4)d izpildi bez akcionāru sapulces lēmuma un, ja akcionāru sapulce nobalso pret konversiju, rodas kolīzija starp individuāla akcionāra un akcionāru sapulces kā akcionāru kopuma tiesībām.

Pētījuma autori uzskata, ka Komerclikuma 228.p (4)d šeit minēto iemeslu dēļ būtu svītrojama.

3.7. Akcijas īpašnieks, turētājs un akcionārs

Saskaņā ar Komerclikuma 136.p.(1)d, akcionārs ir persona, kurai akciju sabiedrībā pieder viena vai vairākas akcijas. Šī paša panta (2)d nosaka, ka, ja persona nav akciju sabiedrības dibinātājs, tā iegūst akcionāra statusu ar dienu, kad tā ir ierakstīta sabiedrības akcionāru reģistrā, ja likumā nav noteikts citādi. Savukārt Komerclikuma 228.p.(2)d nosaka, ka no vārda akcijas izrietošās tiesības ir personai, kura kā akcionārs ierakstīta akcionāru reģistrā, bet Komerclikuma 234.p (1)d – ka akcionāru reģistrā uzskaita vārda akcijas un to turētājus.

Citēto Komerclikuma pantu bloks iezīmē virkni neskaidru jautājumu, uz kuriem Komerclikums nesniedz skaidru atbildi:

- 1) Komerclikumā nav noteikta akciju īpašumtiesību (piederības) prezumpcija - tas apgrūtina akciju atsavināšanu, jo investoram nav iespēju pārbaudīt akciju atsavinātāja īpašuma tiesības uz akcijām. Kā izriet no Komerclikuma 234.p (1)d, akcionāru reģistrā tiek reģistrēti akciju turētāji, nevis īpašnieki. Līdz ar to, ieraksts akciju sabiedrības akcionāru reģistrā var nebūt pietiekams apliecinājums par akciju piederību konkrētai personai. Lai atvieglotu akciju civiltiesisko apgrozību Komerclikumā ir ieteicams noteikt skaidru akciju īpašumtiesību prezumpciju, proti, ka par akciju īpašnieku uzskata personu, kuras finanšu kontā tās ir iegrāmatotas, vai personu, kas kā akciju īpašnieks ir ierakstīta sabiedrības akcionāru reģistrā;
- 2) Komerclikumā nav pietiekami skaidri noteikta vārda akciju īpašumtiesību pārejas brīdis. Saskaņā ar Civillikumu, kustamas mantas īpašuma tiesību pārejai ir nepieciešams, pirmkārt, tiesisks darījums, ar kuru manta tiek atsavināta, un, otrkārt, mantas nodošana. Kā izriet no Komerclikuma 238.p. (5)d, papīra formas vārda akciju īpašumtiesības pāriet, nododot ieguvējam papīra formas akcijas ar indosamentu. Lai arī tas nav pietiekami precīzi formulēts, dematerializētu vārda akciju īpašumtiesības, visticamāk, pāriet, iesniedzot akciju sabiedrības valdei akciju atsavinātāja un ieguvēja kopīgu pieteikumu vai darījuma aktu. Līdz ar to, var uzskatīt, ka dematerializētu vārda akciju atsavināšana nodošana notiek, veicot ierakstu par akciju pāreju akcionāru reģistrā. Tādējādi, līdz brīdim, kamēr šāds ieraksts nav veikts, akciju ieguvējam ir tikai akciju atsavināšanas darījuma izpildes prasība, bet ne īpašuma tiesība. Šim secinājumam ir ļoti būtiska nozīme dematerializētu vārda akciju civiltiesiskajā apgrozībā, jo tas atrisina strīdu par akciju īpašuma tiesībām gadījumos, kad ieguvējs vienas un tās pašas akcijas atsavina vairākkārt;
- 3) Komerclikuma 234.p 1.(d) ir ieteicams precizēt, nodrošinot, ka tā atbilst Komerclikuma 136.p (1)d, 228.p(2)d. un 235.p. Kā jau minēts, saskaņā ar Komerclikuma 136.p par akcionāru uzskata tikai akcijas īpašnieku, bet ne turētāju, kas nav īpašnieks. Šo secinājumu pastiprina arī 228.p (2)d, kas kā nosacījumu akcionāra tiesību ieguvei paredz ierakstīšanu akcionāru reģistrā akcionāra, nevis akciju turētāja statusā. Tāpat arī Komerclikuma 235.p paredz, ka akcionāru reģistrā ieraksta ziņas par akcionāriem, nevis akciju turētājiem. No otras puses, interpretējot Komerclikuma 234.p (1)d kopsakarā ar 235.p (1)d, būtu secināms, ka akcijas turētājs un akcionārs ir sinonīmi jēdzieni, tādējādi paverot iespēju argumentam, ka akcionāra statusu var iegūt un no tā izrietošās tiesības var izlietot ne tikai akciju īpašnieki, bet arī citas personas, kas nav

akciju īpašnieki un kas akcijas tur savā vārdā, bet citas personas labā. Koncernu likuma 6.p (4)d nosaka, ka „akcijas (kapitāla daļas), kuras persona tur savā vārdā, bet citas personas labā, uzskatāmas par piederošām šai citai personai”. Savukārt šī paša panta 5(d) nosaka gadījumus, kad personai, kas tur akcijas savā vārdā, bet citas personas labā, ir pienākums atklāt personu, kuras labā akcijas tiek turētas. Līdzīgi saskaņā ar FITL 60.p (3)d, akciju turējumam var būt nozīme, lai izvērtētu, vai personai ir iestājies pienākums paziņot par nozīmīgas līdzdalības iegūšanu. Līdz ar to, ir ieteicams izvērtēt sekojošo:

- (a) vai persona, kas kā akcionārs ir ierakstīta akciju sabiedrības akcionāru reģistrā, ir uzskatāma par akciju īpašnieku, t.i. vai ieraksts akcionāru reģistrā rada akciju īpašumtiesību prezumpciju, un
 - (b) vai fakts, ka persona, kas kā akcionārs ir ierakstīta akcionāru reģistrā, ir tikai akciju turētājs, bet ne īpašnieks, nebūtu jāatspoguļo akcionāru reģistrā. Komerclikuma 232.p (3) un (5)d akcionāra tiesību esamību saista ar akcijas piederību. Šī iemesla dēļ varētu precizēt Komerclikuma 228.p (2) un (3)d, nosakot, ka vārda akcija pieder personai, kas kā akcionārs ir norādīta akcionāru reģistrā, bet uzrādīta akcija – personai, kuras finanšu instrumentu kontā tā ir iegrāmatota;
 - (c) precizēt jēdziena „juridiska persona” saturu šajā normā. Kā jau iepriekš tika minēts, akciju sabiedrības akcionārs var būt arī personālsabiedrība, proti persona, kas nav fiziska persona, bet kas saskaņā ar Komerclikumu nav arī juridiska persona.
- 4) Komerclikuma 136.p (2)d nosaka brīdi, ar kuru vārda akciju īpašnieks iegūst akcionāra statusu - saskaņā ar šo punktu, persona akcionāra statusu iegūst ar brīdi, kad tā tiek ierakstīta akcionāru reģistrā, ja likumā nav noteikts citādi. Šīs likuma normas iztulkošana un piemērošana rada vairākas problēmas. Pirmkārt, tā daļēji (ja ne pilnībā) dublējas ar 228.p. (2)d, kas nosaka, ka no vārda akcijas izrietošās tiesības ir personai, kura kā akcionārs ir ierakstīta akcionāru reģistrā. Līdz ar to, no šīs normas jau ir skaidrs, ka ieraksts akcionāru reģistrā ir nepieciešams nosacījums akcionāra tiesību ieguvei. Otrkārt, 136.p (2)d, to burtiski tulkojot, nesniedz atbildi par to, ar kuru brīdi akcionāra statusu iegūst persona, kas iegādājas uzrādītāja akcijas. 228.p (3)d paredz, ka persona, kas iegādājas uzrādītāja akcijas, iegūst tiesības, kas izriet no uzrādītāja akcijas, ar brīdi, kad šīs akcijas ir iegrāmatotas šīs personas finanšu instrumentu kontā. Treškārt, norāde uz izņēmumu „ja likumā nav paredzēts citādi” liek domāt, ka atsevišķos gadījumos personai, kas ierakstīta akcionāru reģistrā, var nebūt akcionāra statuss. Līdz ar to, ir ieteicams saskaņot Komerclikuma 136.p (2)d un 228.p (2)d un (3)d redakcijas.
- 5) Zināms konflikts pastāv starp Komerclikumā noteikto papīra formas vārda akciju apgrozību un akcionāra tiesību ieguvi. Kā jau iepriekš minēts, ja likumā netiek precizēta vārda akcijas īpašumtiesību ieguves kārtība, papīra formas vārda akciju īpašumtiesības pāriet ar indosamenta veikšanu, savukārt akcionāra tiesības saskaņā ar Komerclikuma 228.p (2)d tiek iegūtas tikai ar brīdi, kad akcijas īpašnieks tiek ierakstīts

akcionāru reģistrā. Akciju īpašumtiesību pārejas nošķiršana no akcionāra tiesību ieguves noved pie situācijas, ka akciju sabiedrības akcionāru reģistrs, iespējams, neatspoguļo precīzas ziņas par akciju īpašniekiem. Tas rada risku, ka akciju sabiedrību kontrolē personas, kas akciju sabiedrībai nav zināmas. Pētījuma autori iesaka izvērtēt nepieciešamību saglabāt iespēju emitēt papīra formas akcijas.

- 6) Apsverot precizējumus Komerclikuma 234.p un 235.p, ir ieteicams no jauna izvērtēt arī 235.p (1)d 3)punkta formulējumu, jo tas praksē tiek interpretēts ļoti dažādi. Minētais punkts nosaka, ka akcionāru reģistrā norāda datumu, kad akcionārs veicis akciju apmaksu pilnā apmērā, vai, ja tās nav apmaksātas pilnībā, - akciju apmaksas termiņu. Pēc būtības šai informācijai ir nozīme tikai attiecībā tādām jaunās emisijas vārda akcijām, kuru emisijas noteikumi paredz, ka to apmaksa var tikt veikta pa daļām. Praksē šī norma rada problēmu tajos gadījumos, kad ir veicams ieraksts par jau esošu un apmaksātu akciju iegādi – atsevišķas sabiedrības šajos gadījumos mēdz norādīt sākotnējo akciju apmaksas datumu, kam vairs nav juridiskas nozīmes un sekas, bet citas – akciju iegādes darījuma datumu. No akciju civiltiesiskās apgrozības viedokļa ir svarīgi, lai akcionāru reģistrā būtu atspoguļotas ziņas par akciju parakstīšanās un apmaksas datumu, ja tiek iegādātas jaunas emisijas akcijas, vai akciju iegādes datumu, ja tiek iegādātas jau esošas akcijas. Tāpat visos gadījumos būtu nepieciešams norādīt dienu, ar kuru ir beigušās akcionāra īpašuma tiesības uz akcijām un personu, no kuras jaunais akcionārs ir ieguvis akcijas – akciju iegādes darījumos tas atvieglotu trešajām personām veikt akciju atsavinātāja īpašumtiesību esamības un apgrūtinājumu pārbaudi.

3.8. Akciju kategorijas

Pieņemot Komerclikumu, no akciju kategoriju definīcijas Komerclikuma 227.p neizprotamā kārtā ir pazudis viens no akciju kategoriju noteikšanas kritērijiem, kas pirms tam likumā „Par akciju sabiedrībām” bija atzīts – proti, tiesības, kas attiecas uz akciju atsavināšanu. Likums „Par akciju sabiedrībām” pieļāva, ka akciju sabiedrības emitēt dažāda kategoriju akcijas, kurās tiek nostiprināts dažāds tiesību apjoms, kas attiecas uz akciju atsavināšanu. Šādu akciju kategoriju noteikšanu pieļauj arī Otrā Komerctiesību Direktīva¹⁸⁹.

Iespējai radīt jaunu akciju kategoriju, paredzot tai noteiktus atsavināšanas ierobežojumus var būt nozīme gan investīciju piesaistē akciju sabiedrībai, gan nodrošinot zināmu kontroli noteiktam akcionāru lokam, gan arī korporatīvi (un ne tikai līgumiski, kā tas ir pašlaik) nodrošinot, ka investors saglabā līdzdalību akciju sabiedrībā noteiktu laiku, gan arī tā ļautu korporatīvā līmenī nostiprināt līgumiskās līdzpārdošanas tiesības (*tag-along*) vai pienākumu (*drag- along*), kas var būt būtiski gadījumos, kad tiesu sistēmas piedāvātā aizsardzība tiek uzskatīta par nepietiekamu vai neefektīvu.

Šai iespējai gan nav tieša sakara ar finanšu instrumentu regulējumu, jo šīs kategorijas akcijas jau pēc definīcijas neatbilst pārvedama vērtspapīra pazīmēm.

¹⁸⁹ Direktīvas 29.p. uzskaitītie akciju kategoriju veidošanas kritēriju nekādā gadījumā nav uzskatāmi par izsmēlošu šo kritēriju uzskaitījumu.

3.9. Akciju emisija un izvietošana

Viena no galvenajām problēmām, kas tiek minēta, analizējot Komerclikuma un FITL savstarpējo neatbilstību, ir abu minēto likumu nesaskaņotība jautājumos, kas attiecas uz sākotnējo izvietojumu, t.i. emitenta vai tā pilnvarotas personas piedāvājuma iegūt jaunas emisijas pārvedamus vērtspapīrus izteikšanu un piedāvājuma vērtspapīru pirmreizējo iegūšanu¹⁹⁰. 2008.gada aprīlī likumdevējs ir centies novērst šo problēmu, paredzot Komerclikuma 226.p (3)d, ka tiesiskās attiecības, kas rodas sakarā ar publiskajā apgrozībā esošajām akcijām, Komerclikums regulē tiktāl, ciktāl FITL nav noteikts citādi. Diemžēl Komerclikuma 226.p. (3)d. norma konflikta novēršanai nav pietiekama, jo tā attiecas uz publiskajā apgrozībā esošām akcijām, t.i. akcijām, kas ir iekļautas regulētajā tirgū¹⁹¹. Sākotnējā izvietojuma, savukārt, ir darbība, kas tiek veikta pirms vai vienlaikus ar akciju iekļaušanu regulētajā tirgū. Līdz ar to, formāli Komerclikuma 226.p (3)d. norma sāk darboties tikai pēc akciju sākotnējās izvietojuma pabeigšanas. Lai nodrošinātu, ka gadījumos, kad akciju sabiedrība nolemj veikt jaunas emisijas akciju sākotnējo izvietojumu, ir piemērojams FITL regulējums, nevis Komerclikuma noteikumi par akciju emisijas kārtību, ir ieteicams papildināt Komerclikuma 226.p. (3)d ar noteikumu, ka jaunu uzrādītāja akciju emisijai, kas tiek veikta kā šo akciju sākotnējā izvietojuma, Komerclikums ir piemērojams tikai tiktāl, ciktāl attiecīgās akciju emisijas darbības neregulē FITL.

Kā jau iepriekš secināts, uzrādītāja akciju emisija atbilst publiska piedāvājuma jēdzienam FITL. Līdz ar to, šajos gadījumos papildus pašas akciju sabiedrības akciju emisijas darbībām akciju sabiedrībai ir jāievēro FITL C sadaļas noteikumi, kas attiecas uz publiskā piedāvājuma izteikšanu, proti emisijas prospekta sagatavošanu, apstiprināšanu un publicēšanu un FKTK lēmuma par atļauju izteikt publisko piedāvājumu saņemšanu.

Lai novērstu iespējamās Komerclikuma un FITL pretrunas, kas skar jaunas emisijas akciju sākotnējo izvietojumu, un nodrošinātu, ka emitentiem un valsts pārvaldes iestādēm, kam ir kompetence jautājumos, ir vienota izpratne par tiesisko regulējumu, kas attiecas uz akciju emisiju un izplatīšanu, Komerclikumā ir ieteicami sekojoši grozījumi un papildinājumi:

(i) Emisijas noteikumi un emisijas prospekts

Komerclikuma 249.p. (1)d paredz, ka lemjot par pamatkapitāla palielināšanu, akcionāru sapulce apstiprina pamatkapitāla palielināšanas noteikumus („emisijas noteikumus”). Emisijas noteikumu saturs un izplatīšanas noteikumi sīkāk tiek detalizēti Komerclikuma 257. – 259.p. Savukārt Komerclikuma 258.p (3)d nosaka, ka „likumā noteiktajos gadījumos sabiedrība sagatavo emisijas prospektu”. Šīs normas formulējums un vieta Komerclikuma struktūrā ļauj secināt, ka emisijas prospekts ir papildus emisijas dokuments, kas neaizstāj emisijas noteikumus un ka emisijas noteikumi ir izstrādājami un pieņemami arī tajos gadījumos, kad ir piemērojams FITL publiskā piedāvājuma regulējums.

Otrā Komerctiesību Direktīva neparedz emisijas noteikumus kā obligātu akciju emisijas dokumentu, līdz ar to ļaujot dalībvalstīm rīcības brīvību šajā jautājumā. Emisijas prospekts,

¹⁹⁰ FITL 1.p. 13)punkts

¹⁹¹ FITL 1.p. 11)punkts

savukārt, ir obligāts un nepieciešams akciju publiskā piedāvājuma dokuments saskaņā ar Prospektu direktīvu, un tā saturu regulē kā Prospektu direktīva, tā arī Prospektu regula. Komerclikuma 257.p, kas nosaka emisijas noteikumu saturu, faktiski aptver visus tos pašus jautājumus, kas ir iekļaujami emisijas prospektā. Līdz ar to, šie dokumenti dublē viens otru. Pētījuma autori uzskata, ka šāda emisijas dokumentu dublēšanās nav nepieciešama un lietderīga. Tāpēc Komerclikumā būtu ieteicams noteikt, ka tajos gadījumos, kad akciju sabiedrībai ir jāapstiprina emisijas prospekts, emisijas noteikumi nav nepieciešami.

Attiecīgi precizējumi būtu veicami arī Komerclikuma 155.p un 156.p, kas arī regulē emisijas noteikumu saturu, un 237.p., kas nosaka akciju apmaksas kārtību – visvienkāršāk šos pantus ir precizēt, aizstājot norādes uz pamatkapitāla palielināšanas noteikumiem ar norādēm uz „pamatkapitāla palielināšanas noteikumiem vai emisijas prospektu”.

(ii) Esošo akcionāru pirmtiesības

Komerclikuma 251.p (1)d nosaka, ka pamatkapitāla palielināšanas gadījumā līdzšinējam akcionāram ir pirmtiesības iegādāties jaunās emisijas akcijas proporcionāli viņam jau piederošo akciju nominālvērtību summai. Bez tam, saskaņā ar Komerclikuma 251.p (3)d, esošajiem akcionāriem ir sekundāras pirmtiesības iegādāties arī visas tās jaunās emisijas, attiecībā uz kurām savas pirmtiesības nav izlietojuši citi esošie akcionāri. Komerclikuma 253.p nosaka, ka minētās akcionāru pirmtiesības nevar atcelt vai ierobežot ne akciju sabiedrības statūtos, ne arī ar akcionāru sapulces lēmumu.

Esošo akcionāru pirmtiesību esamība apgrūtina sākotnējā piedāvājuma izteikšanu un norisi sekojošu iemeslu dēļ:

- 1) tā paildzina piedāvājuma norises laiku par vismaz 1 mēnesi¹⁹²;
- 2) sabiedrībai nav iespējams paredzēt, vai un cik lielu daudzumu akciju tā varēs piedāvāt kapitāla tirgos pēc tam, kad esošie akcionāri būs izlietojuši savas pirmtiesības. Tas savukārt apgrūtina lēmumu pieņemšanu par akciju izvietošanas organizēšanu, reklāmu, utml.;
- 3) esošo akcionāru pirmtiesību esamība un izvietošanas iespējamība mazina trešo personu interesi par akciju iegādi, jo šīm personām nav pietiekama pārliecība par to, vai tām būs iespēja iegādāties akcijas;
- 4) akcionāru pirmtiesību esamība nav savienojama ar cenas noteikšanas mehānismu, kāds tiek izmantots sākotnējā izvietošanā kapitāla tirgos. Saskaņā ar esošo praksi, ja sākotnējā izvietošana tiek veikta, izmantojot t.s. *book-building* procesu, galīgā akciju pārdošanas cena sākotnējās izvietošanas procesā tiek noteikta, ņemot vērā potenciālo investoru intereses izteikumus un tā nav zināma līdz pat sākotnējās izvietošanas pabeigšanai. Gadījumā, ja sākotnējā izvietošana notiek, izmantojot regulēto tirgu, galīgo akciju pārdošanas cenu nosaka izsoles veidā. Neviena no šiem akcijas cenas noteikšanas mehānismiem nepieļauj precīzu akciju pārdošanas cenas noteikšanu brīdī, kad esošajam akcionāram tiktu piedāvāts izmantot viņa pirmtiesību

¹⁹² Komerclikuma 249.p

uz jaunās emisijas akcijām. Līdz ar to, akciju sabiedrībai nav iespējams precīzi izpildīt Komerclikuma 252.p. (4)d noteikumus, kas paredz, ka paziņojumā par pirmtiesību izlietošanu ir norādāma akciju pārdošanas cena.

Līdz ar to, lai nodrošinātu sākotnējās izvietojšanas iespējamību, esošo akcionāru pirmtiesību institūtu ir nepieciešams vai nu integrēt sākotnējās izvietojšanas procesā, tādējādi, ka esošajiem akcionāriem tiek piešķirtas noteiktas priekšrocību tiesības, kas izpaustos kā tiesība izteikt oferti pirkt jaunās emisijas akcijas par piedāvājuma cenu (ar vai bez atrunas par maksimālo cenu, par kādu akcionārs piekrīt pirkt akcijas, un maksimālo akciju daudzumu, ko akcionārs vēlas iegādāties) vai garantēta līdztiesīga iespēja piedalīties sākotnējā izvietojšanas procesā uz tādiem pašiem noteikumiem, kā citiem ieguldītājiem, kam akciju sabiedrība vai akciju izplatītājs lūdz izteikt interesi par akciju iegādi. Alternatīvi akciju sabiedrībai būtu piešķirama tiesība lemt par esošo akcionāru pirmtiesību atcelšanu sākotnējās izvietojšanas gadījumā. Otrā Komerctiesību Direktīva nosaka, ka esošo akcionāru pirmtiesība nevar tikt atcelta vai ierobežota statūtos, taču to var ierobežot vai atcelt ar akcionāru sapulces lēmumu, kas pieņemts ar kvalificētu balsu vairākumu¹⁹³.

(iii) Lēmumu pieņemšanas pilnvaras

Saskaņā ar Komerclikuma 249.p (1)d, lēmumu par akciju sabiedrības pamatkapitāla palielināšanu pieņem akcionāru sapulce vai valde, ja tai šāds pilnvarojums ir piešķirts statūtos. Pašlaik Komerclikums ierobežo Valdes tiesības palielināt pamatkapitālu gan attiecībā uz palielinājuma apmēru, gan veidu, nosakot kā procentuāli izteiktu ierobežojumu līdz kurai valdei ir šādas tiesības, tā arī paredzot, ka lēmumi par akciju emisiju, izsakot publisko piedāvājumu, ir akcionāru sapulces ekskluzīvā kompetencē. Šis secinājums izriet no Komerclikuma 268.p (1)d. 8) punkta, kas nosaka, ka lēmumi par sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju ir akcionāru sapulces izņēmuma kompetencē. Līdzīgi arī FITL 20.p (1)d nosaka, ka emisijas prospektu apstiprina vai nu akcionāru sapulces vai tās pilnvarota pārvaldes institūcija vai amatpersona. Pētījuma autori uzskata, ka šo minēto jautājumu saglabāšana akcionāru sapulces izņēmuma kompetencē ir saglabājama no mazākuma akcionāru tiesību aizsardzības viedokļa un nerada šķērslī sākotnējā piedāvājuma rīkošanai Latvijā.

No otras puses, ņemot vērā publiskā piedāvājuma procesa dinamiku, FITL noteikumus par FKTK atļaujas saņemšanu publiskajam piedāvājumam un FITL paredzēto pienākumu veikt grozījumus emisijas prospektā, ja laikā no emisijas prospekta iesniegšanas FKTK līdz akciju sākotnējās izvietojšanas termiņa beigām rodas vai ir atklāti jebkādi svarīgi jauni apstākļi, būtiskas kļūdas vai neprecizitātes, kas saistītas ar emisijas prospektā iekļauto informāciju un var ietekmēt vērtspapīru novērtējumu¹⁹⁴, emitenta rīcībā ir jābūt mehānismam, kas operatīvi ļauj novērst attiecīgos šķēršļus vai nepilnības. Praksē šīs problēmas parasti risina, akcionāru sapulcei piešķirot attiecīgu pilnvarojumu valdei vai padomei. Šāda pilnvarojuma tiesiskums nepārprotami izriet no FITL 20.p. (1)d. Tomēr ņemot vērā atsevišķu autoru izteiktās šaubas par padomes un valdes tiesībām grozīt emisijas dokumentus¹⁹⁵, ir ieteicams nostiprināt šīs

¹⁹³ Otrā Komerctiesību direktīva, 29.p (4)d.

¹⁹⁴ FITL 18.p

¹⁹⁵ Blumbergs, Jurista vārds Nr. 14/15 (567/568), 2009.g 7.aprīlis

tiesības arī Komerclikumā, nosakot, ka akcionāru sapulce lēmumā par pamatkapitāla palielināšanu un emisijas prospekta apstiprināšanu var piešķirt valdei vai padomei tiesības grozīt un precizēt sapulces lēmumu tajā noteiktā pilnvarojuma robežās.

(iv) Akciju emisijas brīdis

Analizējot Komerclikuma piemērotību publiskā piedāvājuma vajadzībām, E. Blumbergs norāda¹⁹⁶, ka problēmu rada fakts, ka parakstīšanās ir veicama uz neesošām akcijām – no Komerclikuma 261.p. izriet, ka pieteikums komercreģistram par pamatkapitāla palielināšanu tiek veikts tikai pēc parakstīšanās termiņa beigām un jaunemitēto akciju apmaksas saskaņā ar Komerclikuma 237.p (3)d un 260.p (2)d. Šāds regulējums ir pamatots, ja akciju emisijas noteikumi vai emisijas prospekts paredzētu, ka akciju emisija ir atzīstama par nenotikušu, ja tā nav parakstīta pilnā apmērā, jo šajā gadījumā jaunās emisijas akciju izlaišana ir saistīta ar papildus nosacījumu – jaunās emisijas pilnīgu parakstīšanu, un līdz šī nosacījuma izpildei gan esošajiem akcionāri, gan ieguldītāji apzinās, ka viņi veic avansa maksājumu par nākotnes lietu. Šajā gadījumā šī likuma norma pasargā akcionārus un ieguldītājus, jo akciju sabiedrībai neiegūst tiesības rīkoties ar tai samaksātajām akciju parakstīšanas maksām līdz pat brīdim, kad akciju emisija ir atzīstama par notikušu. Līdz ar to, no civiltiesiskā viedokļa attiecīgās naudas summas ir uzskatāmas par akciju sabiedrības turējumā esošu trešo personu mantu.

Gadījumos, kad tiek veikta akciju sākotnējā izvietošana, kas neparedz nosacījumu par tās spēkā esamību tikai pilnīgas akciju izvietošanas gadījumā, investoram ir svarīgi cita veida riski – administratīvie riski, kas saistās ar komercreģistra lēmumu par akciju emisijas reģistrāciju, un juridiskie riski, kas attiecas uz akciju emisijas lēmuma pieņemšanu un spēkā esamību. Šajos gadījumos investora drošība palielinās, ja parakstīšanās tiek veikta uz akcijām, kas jau ir emitētas. Šāda akciju emisijas kārtība bija noteikta likumā „Par akciju sabiedrībām”¹⁹⁷ un to pieļauj arī Eiropas Savienības Komerctiesību direktīvas¹⁹⁸, un to būtu ieteicams atjaunot arī Komerclikumā, piešķirot pašai akciju sabiedrībai tiesības lemt par to, vai tā vēlas iekļaut komercreģistrā ziņas par izsludināto kapitālu, t.i., akciju emisiju, uz kuru tiek uzsākta parakstīšanās, vai arī iesniegt akciju emisijas dokumentus tikai pēc akciju parakstīšanās termiņa beigām, kā to pašlaik paredz Komerclikuma 261.p.

(v) Akciju apmaksa

Komerclikuma 237.p (3)d paredz, ka uzrādītāja akcijas ir apmaksājamas pilnā apmērā, parakstoties uz akciju, savukārt vārda akcijas ir apmaksājamas vismaz 25% apmērā no to nominālvērtības, papildus samaksājot pilnu papildmaksu un emisijas uzcenojumu¹⁹⁹. Otrā Komerctiesību Direktīva nenosaka atšķirīgu apmaksas kārtību vārda un uzrādītāja akcijām un nosaka, kapitāla palielināšanas procesā ir samaksājami vismaz 25% no nominālvērtības un viss emisijas uzcenojums²⁰⁰.

¹⁹⁶ Ibid.

¹⁹⁷ Likuma par akciju sabiedrībām 42.p.

¹⁹⁸ Sk. piemēram, Pirmās Komerctiesību direktīvas 2.p (1)d (e) punktu.

¹⁹⁹ Komerclikuma 260.p (2)d.

²⁰⁰ Otrā Komerctiesību Direktīva, 26.p.

Komerclikuma 237.p (3)d norma var potenciāli negatīvi ietekmēt akciju sākotnējo izvietojumu, kas tiek veikta ārpus regulētā tirgus, ja parakstīšanās uz akcijām notiek zināmu laiku pirms akciju ieguves. Potenciālus iebildumus un neskaidrības rada apstākļi, ka Komerclikumā parakstīšanās jēdziens netiek definēts – tas rada diskusiju par to, kurā brīdī ir uzskatāms, ka ieguldītājs ir parakstījies uz akcijām – ar brīdi, kad tas izsaka interesi iegādāties akcijas, vai brīdī, kad kļūst zināms cik akcijas un par kādu cenu investoram ir piešķirtas sākotnējā izvietojumā. Pētījuma autori uzskata, ka prasība par uzrādītāja akciju pilnīgu apmaksu parakstīšanās laikā ir pamatota tikai tādā gadījumā, ja parakstīšanās fakts rada tūlītēju īpašuma un valdījuma tiesību uz akciju. Gadījumā, ja uzrādītāja akcija parakstīšanās laikā netiek ieskaitīta ieguldītāja finanšu instrumentu kontā, prasībai par akcijas tūlītēju apmaksu nav pamata un likuma mērķis tiktu sasniegts arī tad, ja tiktu noteikts, ka uzrādītāja akcijas ir apmaksājas ne vēlāk kā līdz brīdim, kad tās tiek ieskaitītas ieguldītāja finanšu instrumentu kontā.

3.10. Konvertējamo obligāciju emisija

Problēmas, kas saistītas ar konvertējamo obligāciju un citu konvertējamo vērtspapīru sākotnējo izvietojumu ir līdzīgas iepriekš aprakstītajām problēmām, kas skar akciju sākotnējo izvietojumu:

- 1) Komerclikuma 245.p (2)d paredz konvertējamo obligāciju emisijas noteikumu apstiprināšanu un nosaka to obligāto saturu, nekādi nesaistot šo dokumentu ar FITL paredzēto emisijas prospektu. Vēl jo vairāk, ja attiecībā uz akciju emisiju zināmu iespēju nepiemērot FITL neatbilstošus Komerclikuma noteikumus paredz Komerclikuma 226.p (3)d, tad attiecībā uz konvertējamo obligāciju emisiju, izvietojumu un apgrozību Komerclikumā šādas konfliktu normas nav;
- 2) Komerclikuma 246.p paredz, ka konvertējamo obligāciju emisijas gadījumā sabiedrības akcionāriem ir pirmtiesības iegādāties konvertējamās obligācijas. Komerclikums neparedz korporatīvu risinājumu tam, kā esošie akcionāri vai akciju sabiedrība varētu lemt par atteikšanos no šīm pirmtiesībām. Līdz ar to šīs pirmtiesības iegūst strikti personisku raksturu un atteikšanās no tām ir iespējama tikai individuālu (personisku) darījumu ceļā;
- 3) No Komerclikuma 249.p. (1)d kopsakarā ar 257.p (1)d 6) punktu rada neskaidrību par to, kāds ir jauno akciju apmaksas veids, ja tās tiek emitētas apmaiņai pret konvertējamām obligācijām. Ja tā ir apmaksa ar mantisko ieguldījumu, piemērojamas kļūst Komerclikuma 154.p normas par mantiskā ieguldījuma novērtēšanu. Taču tas neatbilst konvertējamās obligācijas būtībai, jo tā parasti ne tikai dod tiesību iegūt akciju, bet arī nosaka iegūšanas laiku un noteikumus, t.sk. cenu. Savukārt, ja tas ir naudas ieguldījums, likumā to būtu ieteicams formulēt pietiekami skaidri, lai konversijas brīdī, iesniedzot akciju emisijas noteikumus Komercreģistram, nerastos šaubu par to, ka konvertējamajām obligācijām, ko apmaina pret jaunās emisijas akcijām, nebija nepieciešams novērtējums un ka jaunā akciju emisija ir uzskatāma par apmaksātu arī bez šāda novērtējuma veikšanas.

Tāpēc, lai atvieglotu konvertējamu obligāciju izlaišanu, izvietojumu un apgrozību kapitāla tirgos, Komerclikumā būtu jānosaka, ka to sākotnējo izvietojumu un publisko apgrozību regulē FITL un ka akcionāru pilnsapulcei ar likumā noteiktu balsu vairākumu ir tiesības atcelt akcionāru pirmtiesības uz konvertējamām obligācijām, kuras paredzēts sākotnēji izvietot saskaņā ar FITL. Otrās Komerctiesību Direktīvas 29.p 6.d pieļauj šādu pirmtiesību ierobežojumu.

3.11. Akciju iegādes un atsavināšanas darījumu paziņošana

FITL 61.p (1)d nosaka, ka Akcionārs, kas iegūst vai atsavina balsstiesīgās akcijas tādā akciju sabiedrībā, kuras akcijas iekļautas regulētajā tirgū, paziņo akciju sabiedrībai un vienlaikus arī Komisijai par savu balsstiesību īpatsvaru akciju iegūšanas vai atsavināšanas rezultātā, kad šis īpatsvars sasniedz, pārsniedz vai kļūst mazāks par pieciem, desmit, piecpadsmit, divdesmit, divdesmit pieciem, trīsdesmit, piecdesmit un septiņdesmit pieciem procentiem.

Savukārt FITL 61.p (2)d paredz izņēmumu no FITL 61.p. (1)d noteiktā paziņošanas pienākuma nosaka, ka ja akciju sabiedrībai Latvijas Republika ir izcelsmes dalībvalsts, akcionārs, kas akciju iegūst vai atsavina balsstiesīgās akcijas tādā akciju sabiedrībā, kuras akcijas iekļautas regulētajā tirgū, paziņo akciju sabiedrībai un vienlaikus arī Komisijai par savu balsstiesību īpatsvaru akciju iegūšanas vai atsavināšanas rezultātā tikai tādā gadījumā, ja šis īpatsvars sasniedz, pārsniedz vai kļūst mazāks par devindesmit un devindesmit pieciem procentiem.

FITL 61.p (2)d ir pretrunā ar Direktīvas 2004/109 9.p 1.d., jo saskaņā ar šo pantu paziņošanas pienākumu regulē tā dalībvalsts, kas ir izcelsmes valsts konkrētajai akciju sabiedrībai. Pareizi ieviešot Direktīvas 2004/109 9.p., FITL 61.p (1)d noteiktais paziņošanas pienākums būtu jāattiecinā arī uz Latvijas akciju sabiedrībām.

Ne mazāk kurioza ir FITL 61.p (6)d, kas nosaka, ka „šajā pantā minētās prasības akcionārs ievēro arī tad, ja emitents reģistrēts ārvalstī „. Pirmkārt, no FITL 60.p (1)d un 61.p (1) un (2)d jau ir skaidrs, ka FITL D daļas IV nodaļas piemērošanas kritērijs ir akciju iekļaušana Latvijas Regulētajā tirgū, neatkarīgi no emitenta izcelsmes valsts. Līdz ar to, 61.p (6)d noteikums vairs it kā nebūtu nepieciešams. Savukārt, ja tiktu uzskatīts, ka šīs normas mērķis ir paplašināt FITL 61.p. pienākumu ārpus tiem rāmjiem, kas noteikti FITL 60.p., būtu jāsecina, ka FITL 61.p (6)d uzliek pienākumu visām personām, kas pakļautas Latvijas Republikas jurisdikcijai, ziņot FKTK par visiem šo personu darījumiem jebkurā pasaules valstī, kuru rezultātā tie iegūst balsstiesības akciju sabiedrībā, kas iekļauta jebkādā regulētajā tirgū jebkurā pasaules valstī, FITL 61.p (1)d noteiktajā daudzumā. Kāds tieši leģitīms mērķis varētu būt sasniedzams, paredzot šādu pienākumu, pētījuma autoriem nav skaidrs.

3.12. Savu akciju iegādes aizliegums

Kaut arī šajā pētījumā ir vairakkārt uzsvērtā nepieciešamība skaidri nodalīt FITL un Komerclikuma regulējumu, šis nodalījums ir formulējams ļoti piesardzīgi, jo ne visos gadījumos FITL normas ir primāras. Viens no šādiem jautājumiem ir Komerclikuma 240.p paredzētais savu akciju iegūšanas aizliegums. FITL normas²⁰¹, kas regulē emitenta tiesības un pienākumus attiecībā uz emitenta paša akciju iegādi vai atsavināšanu, ir interpretējamas kā

²⁰¹ Sk., piemēram, FITL 61.p. (10)d.

tādas, kas regulē emitenta rīcību Komerclikuma 240.p. atļauto robežu ietvaros, un tās nevar paplašināt šīs robežas vai vispār izslēgt Komerclikuma 240.p piemērošanu šīm attiecībām.

Pētījuma autori uzskata, ka Komerclikuma 226.p (3)d dod zināmu pamatu argumentam, ka Komerclikuma 240.p. nav piemērojams darījumiem, ko emitents veic ar savām publiskā apgrozībā Latvijā esošām akcijām, jo šie darījumi var tikt atzīti par tiesiskām attiecībām, kas rodas akciju publiskā apgrozībā. Lai to novērstu, 226.p.(3)d iespējams, ir nepieciešams precizēt.

3.13. Valstij piekritošas balsstiesības

Saskaņā ar Komerclikuma 238.1.p (1)d, akcijas, kurām nav mantinieku, piekrīt valstij, taču valstij nav balsstiesību, un, nosakot pārstāvības normu, šīs akcijas netiek ņemtas vērā.

FITL 61.p (3)d, savukārt paredz, ka attiecībā uz nozīmīgas līdzdalības iegūšanas vai izbeigšanas paziņojuma pienākuma iestāšanos, aprēķinot balsstiesību īpatsvaru, ņem vērā visas balsstiesīgās akcijas, pat ja balsstiesību izmantošana ir apturēta. Ņemot vērā Komerclikuma 226.p (3)d noteikumu, var secināt, ka FITL 61.p. (3)d norma ir primāra, un ka gadījumos, kad šis pants ir piemērojams, aprēķinā ir ņemams vērā arī tas balsstiesību daudzums, kas piekrīt valstij, bet kas ir iesaldēts saskaņā ar Komerclikuma 238.1.p.(1)d.

Mazāk skaidrs ir jautājums par to, kā Komerclikuma 238.1.p (1)d norma ietekmē akciju obligātā atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākumu saskaņā ar FITL. Pētījuma autori uzskata, ka FITL 66.p. (1)d 1) punkts arī būtu interpretējams tādejādi, ka aprēķinā vērā tiek ņemtas arī visas tās akcijas, kuru balsstiesības ir apturētas vai iesaldētas. Līdz ar to, Komerclikuma 238.1. p normai nav ietekmes arī uz FITL paredzētā obligātā akciju atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākuma izteikšanu.

3.14. Akciju atpirkšanas piedāvājuma regulējuma problēmas

Ņemot vērā šī pētījuma ierobežoto apjomu, pētījuma autori faktiski vēlas norādīt tikai uz atsevišķiem jautājumiem, kas attiecas uz akciju atpirkšanas pienākuma regulējumu FITL, neveicot šīs FITL sadaļas pilnu analīzi:

(i) Kontroles sliekšnis

FITL 66.p (1)d 1) punkts, kas nosaka, ka obligātais akciju atpirkšanas piedāvājums ir izsakāms tikai tad, ja persona vai personas, kas rīkojas saskaņoti, tieši vai netieši iegūst no akcijām izrietošās balsstiesības tādā daudzumā, ka šo personu balsstiesības **sasniedz vai pārsniedz 50 procentus** no akciju sabiedrības balsstiesīgo akciju kopskaita, ir uzskatāms par ļoti formālistisku pieeju Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas ieviešanā Latvijā. Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 5.p 1.d. nosaka, ka obligātais akciju atpirkšanas piedāvājums ir jāizsaka, ka persona, vai personas kas rīkojas saskaņoti, tieši vai netieši iegūst komercsabiedrībā balsstiesību daudzumu, kas nodrošina kontroli komercsabiedrībā. Direktīvas 5.p 3.d savukārt nosaka, ka balsstiesību procentuālo daudzumu, pie kura uzskatāms, ka persona ir ieguvusi kontroli komercsabiedrībā, nosaka katra dalībvalsts savā nacionālajā likumdošanā. Procentuālā daudzuma noteikšana 50% līmenī liecina, ka likumdevējam vai nu nav bijis nekādas izpratnes par regulējamo objektu, vai arī ir bijusi ļoti

noteikta vēlme padarīt Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas regulējumu Latvijā par bezzobainu un formālistisku. Ir jāņem vērā, ka komercsabiedrību, kuras akcijas ir iekļautas regulētā tirgū, raksturo – pirmkārt, liels akcionāru daudzums (t.i., izkaisīts balsstiesību sadalījums) un, otrkārt, akcionāru sapulču kvorums, kas reti kad pārsniedz 90% no balsstiesīgā kapitāla. Līdz ar to, vairumā gadījumu balsstiesību daudzums virs 40% faktiski gandrīz vienmēr nodrošina kontroli pār akcionāru pilnsapulces lēmumiem. Tāpēc arī nav pārsteidzoši, ka vairumā citu Dalībvalstu šis sliekšnis ir noteikts robežās no 30-40%²⁰².

(ii) Obligātais atpirkšanas piedāvājums, lemjot par akciju izslēgšanu no regulētā tirgus

FITL 66.p (1)d 2)punktā noteiktais pienākums izteikt obligāto akciju atpirkšanas piedāvājumu, ja akcionārs akciju sapulcē jautājumā par akciju izslēgšanu no regulētā tirgus ir balsojis „par”, ir regulēts tādā veidā, kas racionāli domājošam neatkarīgam mazākuma akcionāram faktiski vienmēr liegs balstot apstiprinoši. Problēmu rada šajā pašā punktā noteiktais pienākums akcionāriem, kas balsojuši par akciju izslēgšanu no regulētā tirgus, iecelt no sava vidus pārstāvi, kas izteiktu akciju atpirkšanas piedāvājumu visu to akcionāru vārdā, kam šāds pienākums ir iestājies viņu balsojuma dēļ.

Pienākums iecelt vienu pārstāvi piedāvājuma izteikšanai ir šķietami loģisks, taču tas rada virkni problēmu, kas mazajam akcionāram var būt faktiski nepārvaramas:

- 1) likumā nav risinājuma situācijai, kas iestājas, ja akcionāri nevienojas par kopīga pārstāvja iecelšanu. Pamatā šāda situācija var iestāties divos gadījumos – pirmkārt, ja neviens no akcionāriem nevēlas brīvprātīgi uzņemties pārstāvības pienākumu, un, otrkārt, gadījumos, kad kāds no akcionāriem jebkāda iemesla dēļ nevēlas pārstāvēt citu akcionāru (kaut vai tā iemesla dēļ, ka šis akcionārs vēlas iegūt tiesības izteikt galīgo akciju atpirkšanas piedāvājumu un šī iemesla dēļ viņa interesēs ir neļaut citiem mazākuma akcionāriem iegādāties jebkādas papildus akcijas). Šajā gadījumā faktiski katram no akcionāriem būtu pienākums izteikt obligāto atpirkšanas piedāvājumu par visām akcijām, t.sk. arī to akcionāru akcijām, kas akcionāru sapulcē ir balsojuši par akciju izslēgšanu no regulētā tirgus. Nav grūti iedomāties, ko šāds pienākums nozīmē mazajam investoram, kam akciju sabiedrībā pieder, piemēram, ne vairāk kā 5% akciju;
- 2) kopīga pārstāvja iecelšana faktiski prezumē pilnvarojuma attiecību nodibināšanu. Likumā šīm attiecībām nav noteikts nekāds regulējums, t.sk. arī attiecībā uz to, kā ir finansējama piedāvājuma izteikšana un akciju atpirkšana un kā starp akcionāriem, kas izsaka vai kam ir jāizsaka atpirkšanas piedāvājums, ir sadalāmas akcijas, kas tiek piedāvātas atpirkšanai. Šie jautājumi nerada problēmas, ja ir tikai daži akcionāri, kam ir iestājies kopīgais akciju atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākums, un ja tie var šos jautājumus nosacīti ātri atrisināt savstarpējā līgumā. Taču ja tas tā nav, tad FITL nesniedz nekādu risinājumu šai problēmai;

²⁰² Commision Staff Working Document – Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids, SEC(2007) 268, Brussels, 21.02.2007, publicēts: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf

- 3) gadījumā, kad akciju atpirkšanas piedāvājums ir jāizsaka daudziem mazajiem akcionāriem, likumā noteiktais 10 dienu termiņš piedāvājuma izteikšanai ir neizpildāms. Cita starpā, nav skaidrs, kā ir izpildāms FITL 70.p noteiktais pienākums iesniegt dokumentus, kas apliecina līdzekļu pietiekamību piedāvājumā paredzēto saistību izpildei.

Pārņemšanas piedāvājumu direktīvai neparedz FITL 66.p (1)d 2) punktā paredzētajam pienākumam analoģu pienākumu. Pētījuma autori uzskata, ka tā pašreizējā regulējumā šāds pienākums ir tikai vai galvenokārt regulētā tirgus organizētāja interesēs, bet ne mazākuma akcionāru interesēs. Šis pienākums būtu saprātīgs un pamatots, ja tas tiktu saistīts ar tāda akcionāra balsojumu, kam ir kontrole akciju sabiedrībā, un, ja pārējo mazākuma akcionāru interešu aizsardzībai likumā tiktu noteikts tāds piedāvājuma izteikšanas regulējums, kas ļautu mazākuma akcionāriem ņemt reālu dalību piedāvājuma izteikšanā.

Interesanti, ka atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākums ir saistīts nevis ar lēmumu par akciju izņemšanu no publiskās apgrozības, bet gan ar lēmumu par akciju izslēgšanu no regulētā tirgus. Atšķirība starp šiem diviem lēmumu veidiem ir vienkārša - otrajā gadījumā pienākums izteikt akciju atpirkšanas piedāvājumu iestājas arī tad, ja akciju sabiedrība nolemj pārvietot akcijas no viena regulētā tirgus uz citu regulēto tirgu, vai izslēgt tās no viena regulētā tirgus, saglabājot kotāciju vienā vai vairākos citos regulētajos tirgos. Savukārt, ja lēmums tiktu saistīts ar akciju izņemšanu no publiskās apgrozības, atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas pienākums iestātos tikai tad, ja lēmuma rezultātā vairs nebūtu iespējama akciju publiskā apgrozība.

(iii) Kolīziju normas, piemērojamais likums

FITL D daļas V sadaļā ir nepieciešams rūpīgi pārdot piemērojamā likuma jautājumu. Attiecībā uz atpirkšanas piedāvājuma norisi un sekām ir izšķirami trīs scenāriji. Pirmkārt, mērķa sabiedrība ir Latvijas kapitālsabiedrība un akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū Latvijā, otrkārt, mērķa sabiedrība ir Latvijas kapitālsabiedrība, kuras akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū ārpus Latvijas, un, treškārt, mērķa sabiedrība nav Latvijas sabiedrība, bet tās akcijas ir iekļautas regulētajā tirgū Latvijā.

Pārņemšanas piedāvājumu direktīva nodala jautājumus, kas attiecas uz atpirkšanas piedāvājumu norisi un uzraudzību, un jautājumus, kas attiecas uz komerciesību jautājumiem un mērķa sabiedrības darbinieku informēšanu, un tieši paredz, ka viens un tas pats atpirkšanas piedāvājums var būt pakļauts divu dalībvalstu regulējumam tādejādi, ka to izsaka un uzrauga saskaņā ar tās dalībvalsts likumu, kuras regulētajā tirgū ir iekļautas mērķa sabiedrības akcijas, savukārt komerciesiskos aspektus – tās dalībvalsts likums, kurā mērķa sabiedrībai ir juridiskā adrese²⁰³. FITL šis dalījums ir pazudis, un saskaņā ar mērķa sabiedrības definīciju, pienākumi un tiesību ierobežojumi, kas FITL ir paredzēti mērķa sabiedrībai un tās akcionāriem, vienādi attiecas kā uz Latvijā reģistrētu kapitālsabiedrību, tā arī citas dalībvalsts emitentu, kas izveidots un darbojas saskaņā ar šīs citas dalībvalsts likumu un kura vienīgā saistība ar Latviju ar visu vai daļas šī emitenta akciju iekļaušana regulētajā tirgū Latvijā.

²⁰³ Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 4.p. 2.d

Piemērojamā likuma jautājums ir aktuāls vairākos aspektos:

- 1) No juridiskās tehnikas viedokļa, būtu vēlams šīs normas iekļaut FITL 65.p, kas nosaka FITL D daļas V nodaļas piemērošanas robežas, nevis šīs nodaļas vidū. Pašlaik no FITL 66.p izriet, ka piedāvājums Latvijā ir jāizsaka arī tad, ja iestājas kāds no 66.p. 1.d minētajiem notikumiem tādai mērķa sabiedrībai, kuras juridiskā adrese ir Latvijā, bet kuras akcijas ir iekļautas citas dalībvalsts regulētajā tirgū. Savukārt FITL 69.1p. (1)d nosaka, ka FITL šādu piedāvājumu neregulē. Ņemot vērā, ka nosacījumi atpirkšanas piedāvājumu izteikšanai dalībvalsts likumos ir dažādi²⁰⁴, var rasties situācija, ka FITL uzliek piedāvājumu izteikt atpirkšanas piedāvājumu citā dalībvalstī apstākļos, kad šīs dalībvalsts likums (proti, likums, kas saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas kolīziju normām ir piemērojams likums), to neprasa;

- 2) FITL 72.1.p (2)d, kas paredz, ka:

„piedāvātājs ir tiesīgs izteikt atpirkšanas piedāvājumu par Latvijā reģistrētā regulētajā tirgū iekļautu citā dalībvalstī reģistrētu sabiedrību akcijām, iesniedzot Komisijai šajā dalībvalstī apstiprinātu akciju atpirkšanas piedāvājuma prospektu un tā notariāli apliecinātu tulkojumu latviešu valodā, papildinot akciju atpirkšanas piedāvājuma prospektu, iekļaujot tajā kārtību, kādā piedāvājumu var pieņemt Latvijā esošie mērķa sabiedrības akcionāri, un kārtību, kādā notiks norēķini par šīm akcijām”

zināmās situācijās var būt pretrunā ar FITL 69.1.p – ja citas dalībvalsts akciju sabiedrības nav iekļautas regulētajā tirgū šajā valstī, vai ja šī akciju sabiedrība izmanto FITL 69.1.p (2)d paredzēto tiesību, tai nav pienākuma vispirms iesniegt un apstiprināt atpirkšanas piedāvājumu savā reģistrācijas valstī;

- 3) Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, kas nosaka piemērojamo likumu, vadoties pēc kapitālsabiedrības juridiskās adreses, iezīmē problēmu, kas Eiropas Savienībā pašlaik nav viennozīmīgi atrisināta – proti, juridiskās adreses pārcelšanu no vienas dalībvalsts uz citu dalībvalsti. Virknē dalībvalstu komerciesību ir noteikts princips, ka personai, kas dibināta saskaņā ar šīs dalībvalsts likumu, juridiskajai adresei ir jāatrodas šajā dalībvalstī un tā nevar tikt pārcelta uz citu dalībvalsti, kapitālsabiedrību nelikvidējot²⁰⁵. Taču, izejot no pretējā, var pieļaut, ka teorētiski var pastāvēt gadījumi, kad dalībvalsts likums atļauj kapitālsabiedrībai pārcelt tās juridisko adresi uz citu dalībvalsti. Šajos gadījumos rodas jautājums par to, vai uzņēmējdalībvalsts likums pieļauj juridiskās adreses noteikšanu dalībvalstī kapitālsabiedrībai (un nevis tās filiālei), kas nav izveidota saskaņā ar šīs valsts likumu. Attiecībā uz Latvijā dibinātām kapitālsabiedrībām Komerclikums nepārprotami nenosaka, ka šo kapitālsabiedrību juridiskajai adresei vienmēr ir jābūt Latvijā. (Netieši šāds prasība var izrietēt, cita starpā, no likuma Par uzņēmumu reģistru normām, kas nosaka komersanta reģistrācijas piekritību²⁰⁶). Tāpat Komerclikumā nav normas, kas noteiktu, ka tas ir

²⁰⁴ Commision Staff Working Document – Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids, SEC(2007) 268, Brussels, 21.02.2007, publicēts:

http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf

²⁰⁵ Sk., piemēram, diskusiju 2008.g. 16.decembra Eiropas Kopienu Tiesas spriedumā lietā C-210/06

²⁰⁶ Likums par Uzņēmumu Reģistru, 13.p. (1)d.

piemērojams visām kapitālsabiedrībām, kuru juridiskā adrese ir Latvijā²⁰⁷ – zināmā mērā šo jautājumu risina Civillikuma 8.p., kas nosaka, ka juridiskas personas tiesību un rīcības spēja nosakāma pēc viņas valdes atrašanās vietas, proti – juridiskās adreses²⁰⁸, likuma, taču šī norma ir par šauru un specifisku, lai nepārprotami novestu pie Komerclikuma piemērošanas visos tajos gadījumos, kad Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas kolīzijas normas nosaka, ka ir piemērojams Latvijas likums.

Neapšaubāmi, jautājums par Latvijas likuma piemērošanu tādai citas dalībvalsts kapitālsabiedrībai, kas saskaņā ar šīs dalībvalsts likumu ir norādījusi attiecīgajā komercregistrā, ka tās juridiskā adrese ir Latvijā, ir hipotētisks, jo pašlaik saskaņā ar Latvijas likumu Latvijā šāds komersants tiktu atzīts par ārvalsts komersanta filiāli²⁰⁹ vai pārstāvniecību²¹⁰, nevis Latvijas komersantu, un kā tāds Komerclikuma C daļas regulējumam nebūtu pakļauts²¹¹.

Pētījuma autori uzskata, ka pētījuma mērķiem būtu jāvadās no pieņēmuma, ka gadījumos, kad Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas kolīziju norma nosaka, ka ir piemērojams Latvijas komerc tiesību likums, ir piemērojams Komerclikums. Līdz ar to, visas Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas normas, kas paredz ierobežojumu noteikšanu vai īpašu izlietošanas kārtību kādai komerc tiesību normai vai principam, Latvijā ir ieviešamas kā attiecīgās Komerclikuma normas vai principa modifikācija vai precizējums, nevis kā no Latvijas komerc tiesībām atrauti stāvošs normu savirknējums, kā tas ir pašlaik FITL D daļas V sadaļā.

Iepriekš minēto uzskatāmi ilustrē FITL 69.p:

- (a) FITL 69.p (8) un (9)d ir ievērojama ar vārdu salikumu - „akcijas ar dažādas nominālvērtības balsstiesīgo akciju kategorijām”. Iespējams, pašam autoram ir nojausma par to, kas ar to ir domāts, taču tam nav nekāda sakara ne ar Komerclikumā paredzēto akciju kategoriju veidošanas principiem, ne arī balsstiesību noteikšanu. Komerclikuma 279.p (1)d, kas ir imperatīva komerc likuma norma, nosaka, ka „katra minimālās nominālvērtības apmaksātā balsstiesīgā akcija dod tiesības akcionāru sapulcē uz vienu balsi. Akcionāram ir balsstiesības atbilstoši viņam piederošo balsstiesīgo akciju nominālvērtību kopsummai”. Līdz ar to, FITL 69.p (8) un (9)d aprakstītā situācija saskaņā ar Komerclikumu nav iespējama un Komerclikums jau imperatīvi paredz balsu noteikšanu atbilstoši akciju nominālvērtību summai. Tāpēc šīs FITL normas var nepieciešamas un var tikt no likuma svītrotas;

²⁰⁷ Šis ir viens no jautājumiem, kuru ir ieteicams precizēt ne tikai, lai rastu skaidrību par personu loku, kam ir piemērojamas Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā (FITL) paredzētās komerc tiesību normas, bet arī, lai precizētu Komerclikuma, un jo īpaši - komercdarījumu regulējuma, piemērošanu pārrobežu komercdarbībai. Praksē nereti ir atklāts jautājums par to, cik lielā mērā citas dalībvalsts komersants ir tiesīgs veikt komercdarbību Latvijā, neatverot te filiāli. Šie jautājumi ir diezgan precīzi noregulēti finanšu un kapitāla tirgus regulējošās direktīvās, kas attiecas uz finanšu pakalpojumu sniegšanu, nodokļu tiesībās, kā arī ES judikatūrā, nodalot pakalpojumu sniegšanas brīvību un dibināšanas brīvību, taču precīzu lēmuma pieņemšanu praksē apgrūtina nacionālas normas trūkums šajā jautājumā

²⁰⁸ Komerclikuma 139.p.

²⁰⁹ Komerclikuma 25.p (1) – (7)d

²¹⁰ Komerclikuma 25.p (8)d

²¹¹ NB: - Šajā pētījumā nav analizēta Komerclikuma D daļas normu piemērošana šādai personai;

- (b) Ir ieteicams izvairīties no neprecīzu vai neviennozīmīgu apzīmējumu lietošanas. Apzīmējumu „ieguldījums mērķa sabiedrības pamatkapitālā” FITL 69.p (8) un (9)d, ja tās tiek saglabātas, būtu ieteicams aizstāt ar komerclikumā lietoto „akciju nominālvērtību kopsumma”;
- (c) Pētījuma autori pieļauj, ka FITL 69.p (8) un (9)d reprezentē centienus ieviest Latvijas likumā Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 11.p. 3.d normu kas nosaka, ka „balsstiesīgajiem vērtspapīriem ar vairākām balsīm akcionāru kopsapulcē, kurā lemj par aizstāvības pasākumiem saskaņā ar 9.pantu, ir katram tikai viena balss”. Jēdziens „balsstiesīgie vērtspapīri ar vairākām balsīm” ir īpašs termins, kas definēts direktīvas 2.p.1. (g) punktā un apzīmē vērtspapīrus, kuru balsstiesību daudzums nav proporcionāls to nominālvērtībai.
- (d) FITL 69.p (6)d ir iespējams formulēt vienkāršāk un skaidrāk, nosakot, ka:
- ~~„Nekādi mērķa sabiedrības statūtos vai mērķa sabiedrības un tās akcionāru savstarpējos līgumos²¹² noteiktie akciju atsavināšanas ierobežojumi **nav piemērojami mērķa sabiedrības akciju atsavināšanai piedāvātajam saskaņā ar atpirkšanai spēkā attiecībā uz akciju atpiršanas piedāvājuma izteicēju akciju atpiršanas piedāvājumu piedāvājuma termiņā**”~~
- (e) FITL 69.p (11)d atsaucas uz piekto, septīto, astoto un devīto daļu nav pareizas. Saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu, šīm atsaucēm būtu jābūt attiecīgi sesto, astoto, devīto un desmito daļu²¹³. Līdzīgi FITL 69.p. (12)d, atsaucēm būtu jābūt uz astoto, devīto un desmito daļu²¹⁴.
- (f) pētījuma autori iesaka svītrot arī FITL 69.p (7)d, jo tā nepamatoti apgrūtina un ierobežo personas tiesības izteikt brīvprātīgo atpiršanas piedāvājumu, tajā pat laikā nerasniedzot nekādu leģitīmu mērķi - FITL 69.p (3)d jau nosaka atpiršanas piedāvājuma minimālo un maksimālo termiņu gan brīvprātīgajam, gan obligātajam akciju atpiršanas piedāvājumam.
- (g) FITL 69.p. (13)d nosaka, ka FITL 69.p. nav piemērojams kooperatīvajām sabiedrībām. Tiesa, nav skaidrs, kāpēc kooperatīvajām sabiedrībām tiek paredzēts šāds īpašs statuss? FITL nepārprotami nosaka, ka mērķa sabiedrība ir tikai un vienīgi akciju sabiedrību. Līdz ar to, nav nekāda pamata prezumēt, ka likumdevējs būtu vēlējies paredzēt kādu īpašu režīmu kooperatīvās sabiedrības daļu (paju) atpirkumam. Līdz ar ko, FITL 69.p varētu būt piemērojams kooperatīvajai sabiedrībai kā pieteicējam (tad gan sanāktu, ka kooperatīvajai sabiedrībai nav saistošs arī atpiršanas piedāvājuma minimālais un maksimālais termiņš) vai kooperatīvajai sabiedrībai kā akcionāram (līdz ar ko sanāktu, ka kooperatīvā sabiedrība paliek saistīta, piemēram, ar līgumu, kas nav saistošs pārējām līguma pusēm).

²¹² Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas regulējums gan ir plašāks, jo aptver arī akciju atsavināšanas un balsstiesību ierobežojumus, kas izriet no akcionāru savstarpējiem līgumiem. Sk. direktīvas 11.p 2.d.

²¹³ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 11.p. 5.d

²¹⁴ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 11.p. 6.d

(iv) Ierobežojumu neitralizēšanas princips (Breakthrough rule)

Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas kontekstā ar *Breakthrough rule* apzīmē ierobežojumus, kas paredzēti Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 11.pantā. Saskaņā ar direktīvas 12.p. 1.d, šiem ierobežojumiem nav obligāts raksturs un dalībvalstis ir tiesīgas tos neieviešāt. Kā ir konstatējusi Eiropas komisija savā „Commission Staff Working Document. Report on the Implementation of the Directive on takeover Bids”, vairums dalībvalsts nav ieviesušas un neparedz ieviešāt šos ierobežojumus savā nacionālajā likumdošanā, Baltijas valstis ir gandrīz vienīgās, kur tie ir pārņemti²¹⁵ - Latvijā tie ir iekļauti FITL 69.p (6) –(13)p.

FITL 69.p (10)d, kas nosaka, ka „Ja pēc piedāvājuma **[izteikšanas]**”²¹⁶ piedāvātājam ir vismaz **[75 procenti balsstiesīgo akciju]**”²¹⁷, mērķa sabiedrības akcionāriem nav saistoši mērķa sabiedrības **[statūtos]**”²¹⁸ noteiktie akciju atsavināšanas vai balsstiesību ierobežojumi. Nav spēkā arī mērķa sabiedrības statūtos **[vai akcionāru savstarpējos līgumos]**”²¹⁹ noteiktās izņēmuma tiesības kādam no akcionāriem ievēlēt amatā vai atbrīvot no amata valdes **[vai padomes]**”²²⁰ locekļus”.

FITL 69.p (10)d rada virkni interesantu jautājumu, kam pašlaik nav atbildes ne Komerclikumā, ne FITL:

- (1) darbība laikā – FITL nosaka, ka šī norma sāk darboties pēc piedāvājuma izteikšanas, bet neparedz, cik ilgi tā darbojas. Šī norma faktiski padara par nesaistošām visus tos statūtu punktus, kas tajos iekļauti saskaņā ar Komerclikuma 238.p. (2)d. Ja FITL 69.p. (10)d mērķis ir bijis noteikt, ka tajā paredzētajā gadījumā statūtu normas, kas paredz akciju atsavināšanas ierobežojumus, zaudē spēku, vai tiesiskās noteiktības dēļ un trešo personu – nākamo ieguldītāju, interešu aizsardzībai likumā nebūtu jānosaka pienākums noteiktā laikā grozīt mērķa sabiedrības statūtus?
- (2) vai šī norma ir piemērojama tikai attiecībā uz tiem ierobežojumiem, kas bija paredzēti pirms atpirkšanas piedāvājuma izteikšanas, vai arī attiecas uz turpmākiem ierobežojumiem, proti – liedz akciju sabiedrības statūtos noteikt jaunus akciju atsavināšanas ierobežojumus? Ņemot vērā *Breakthrough rule* mērķi²²¹, šai normai nevajadzētu ierobežot kontroli ieguvušā akcionāra tiesības lemt un noteikt jaunus ierobežojumus.

²¹⁵ Commision Staff Working Document – Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids, SEC(2007) 268, Brussels, 21.02.2007, 7.lpp

²¹⁶ „izteikšana” nav pareizs termins. Saskaņā ar direktīvas 11.p. 4.d., šī norma darbojas pēc tam, kad ir pabeigts atpirkšanas piedāvājuma process, atpirkšanas piedāvājuma izteikšana pati par sevi vēl šajā pantā minētās sekas nerada.

²¹⁷ Saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 11.p. 4d. – „vismaz 75% no mērķa sabiedrības kapitāla ar balsstiesībām”.

²¹⁸ Saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 11.p. 4.d – arī līgumos, kas noslēgti starp mērķa sabiedrību un tās akcionāriem, un mērķa sabiedrības akcionāru savstarpējos līgumos.

²¹⁹ Šis ir plašāk nekā Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā paredzētais ierobežojums, jo direktīva min tikai īpašas tiesības, kas izriet no statūtiem

²²⁰ Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā paredzētais izņēmums attiecas tikai uz Valdi, bet ne uz Padomi.

²²¹ Sk. Commision Staff Working Document – Report on the Implementation of the Directive on Takeover Bids, SEC(2007) 268, Brussels, 21.02.2007, 7.lpp

- (3) pretēji Pārņemšanas piedāvājumu direktīvai, FITL groza arī privātas akcionāru savstarpējas vienošanās tajā daļā, kas attiecas uz valdes un padomes locekļu iecelšanu. Arī šajā daļā nav skaidrs, vai FITL 69.p (10)d atzīst šīs normas par spēku zaudējušām vai tikai aptur to darbību un, ja pareiza ir otrā darbība – kādos apstākļos līguma spēks atjaunojas.

Analizējot FITL 69.p (10)d ilgāka laika perspektīvā, nepareizs liekas secinājums, ka fakts ka par mērķa sabiedrības akcijām kādreiz ir bijis izteikts atpirkšanas piedāvājums un tā rezultātā pieteicējs ir ieguvis absolūtu kontroli, nevar liegt šai sabiedrībai jebkad turpmāk paredzēt tās statūtos akciju atsavināšanas vai balsstiesību ierobežojumus, ko tā varētu paredzēt saskaņā ar spēkā esošo komerctiesisko regulējumu. Tāpēc, FITL 69.p (10)d ir nepieciešams paredzēt tās darbības termiņu vai piemērošanas nosacījumus.

FITL 69.p (11)d, nosaka, ka „ja, pamatojoties uz šā panta [piekto, septīto, astoto un deviņo]²²² daļu, tiek ierobežotas kāda mērķa sabiedrības akcionāra tiesības un tādēļ viņam rodas zaudējumi, šim akcionāram ir tiesības pieprasīt no akciju atpirkšanas piedāvājuma izteicēja atbilstošu kompensāciju. Ja puses nespēj vienoties par kompensācijas apmēru, to nosaka tiesa”. Savukārt Pārņemšanas piedāvājumu direktīva²²³ paredz, ka šajos gadījumos „par zaudējumiem, kas rodas minēto tiesību turētājiem, paredz atbilstīgu kompensāciju („equitable compensation”). Dalībvalstīm ir jāparedz noteikumi šādas kompensācijas noteikšanai un nosacījumus tās izmaksāšanai”. Kā redzams, Pārņemšanas piedāvājumu direktīva nepārprotami neparedz piedāvātāja pienākumu atlīdzināt citu akcionāru zaudējumus.

Pētījuma autori uzskata, ka FITL 69.p. (11)d ir netaisnīga kā minimums attiecībā pret personām, kam ir pienākums izteikt obligāto atpirkšanas piedāvājumu, jo īpaši tām personām, kam šis pienākums ir iestājies tikai tāpēc, ka tās komerciālu vai citu leģitīmu mērķu, kas nav saistīti ar kontroles ieguvu mērķa sabiedrībā, vadītas ir uzskatījušas mērķa sabiedrības akciju turpmāku kotēšanu regulētajā tirgū par nelietderīgu un ir lēmušas par to izslēgšanu no regulētā tirgus. Šīm personām nav intereses iegūt un izlietot kontroli, līdz ar to tām arī ir vienaldzīgas tās tiesiskās iespējas un labumi, ko pieteicējam, iespējams nodrošina *Breakthrough rule*.

Tāpat pētījuma autori uzskata, ka ir nepieciešams rūpīgi pārdomāt, kādi tieši zaudējumi un kuros gadījumos būtu atlīdzināmi uz šī panta pamata. Vai ir taisnīgi, ja akcionārs vai akcionāru grupa censtos panākt kontroles prēmijas samaksu? Cik lielā mērā pieteicējam būtu jāatbild par zaudējumiem, kas radušies, viņam pieņemot akciju pārdošanas piedāvājumu no akcionāra, kuram šādu piedāvājumu neatļauj izteikt līgums ar citu akcionāru? Ir jāapzinās, ka Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 11.p. 5.d ir tikai normatīva čaula – tās precīzs saturs ir izstrādājums, izdiskutējams un ieviešams Latvijas likumā. Pašreizējā FITL 69.p. pieeja ir drīzāk atpirkšanas piedāvājumus kavējoša, nekā veicinoša, un tāpēc pēc būtības nav atbilstoša Pārņemšanas piedāvājumu direktīvai.

²²² Sk. iepriekšējo šī pētījuma sadaļu par kļūdu atsaucēs

²²³ Pārņemšanas piedāvājumu direktīva, 11.p. 5.d.

FITL 69.p (12)d ir neprecīza. Pareizi pārņemot Pārņemšanas piedāvājumu direktīvas 11.p. 6.d, šai normai būtu jānosaka, ka attiecīgās FITL 69.p. daļas neatceļ tāda veida balsstiesību ierobežojumus, kurus personai, uz ko tie attiecas, kompensē ar kādu mantisku priekšrocību (*pecuniary advantage*).

3.15. Akcionāru sapulces lēmumi par vērtspapīru emisiju

Komerclikuma 268.p. (1)d nosaka, ka „tikai akcionāru sapulcei ir tiesības pieņemt lēmumus par [...] akciju sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju”. Komerclikumā jēdziens „akciju sabiedrības vērtspapīrs” nav definēts. Arī citos Latvijas likumos pašlaik nav noteikta jēdziena „vērtspapīrs” definīcija.

Veicot šī punkta sistēmisko analīzi, ir jāsecina, ka termins „vērtspapīri” šajā punktā attiecas ne tikai uz akciju sabiedrība akcijām, bet arī cita veida vērtspapīriem. Ja likumdevēja griba būtu bijusi attiecināt šo punktu tikai uz akciju sabiedrības akcijām, šis punkts nebūtu nepieciešams, jo no Komerclikuma 268.p (1)d 7)punkta un Komerclikuma 250.p (1)d jau izriet, ka lēmums par akciju emisiju ir akcionāru sapulces kompetencē. Vēsturiski Komerclikuma 268.p (1)d 8)p formulējumam analogs formulējums bija iekļauts jau 1990.gada 5.decembra likuma „Par akciju sabiedrībām” 62.p 8) punktā. Tiesa, toreiz tā paša likuma 8.p 1.d noteica, ka par akciju sabiedrības vērtspapīriem ir uzskatāmas tikai akcijas un obligācijas. Akciju un obligāciju juridisko definīciju noteica likuma 8.p (2)d un (3)d. Pieņemot 1993.gada 18.maija likumu „Par akciju sabiedrībām”, likuma 54.p 11)punktā tika saglabāta norma, kas paredzēja, ka „tikai akcionāru sapulcei ir tiesības pieņemt lēmumus par ...11) sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju”, taču likums vairs nenoteica jēdziena „akciju sabiedrības vērtspapīri” saturu. Laika posmā līdz Ministru kabineta 1995.gada 7.janvāra Noteikumu Nr.10 „Par vērtspapīriem” spēkā stāšanās dienai vērtspapīru jēdzienu noteica Finanšu ministrijas apstiprināts Nolikums „Par vērtspapīru apgrozību Latvijas Republikas teritorijā”, kas paredzēja, ka „vērtspapīri ir finansu dokumenti, kurus var pirkt un pārdot, un kas apliecina dokumenta valdītāja aizdevuma attecības vai mantisko tiesību attiecībā pret personu, kas emitējusi šādus dokumentus”. Nolikums attiecās uz akcijām, obligācijām, bankas depozītu sertifikātiem un biržās un ārpus biržas tirgos kotētiem vekseliem. Pieņemot ministru kabineta noteikumus „Par vērtspapīriem”, vērtspapīra jēdziens tika mainīts, nosakot, ka vērtspapīrs ir privāttiesību dokuments, kas apliecina emitenta saistību pret dokumenta valdītāju un var būt par publiskās apgrozības objektu, nemainoties tajā nostiprināto tiesību apjomam, bet vērtspapīru publiskā apgrozība ir sērijveidā izlaistajos vērtspapīros nostiprināto tiesību iegūšana vai atdošana, kā arī šādos vērtspapīros nostiprināto tiesību iegūšanas vai atdošanas piedāvājums vai izsludināšana ar publiskās informācijas vai citu informācijas līdzekļu palīdzību, izsakot piedāvājumu vismaz 50 personām vai adresējot to nenoteiktam personu skaitam”. Šie paši formulējumi vēlāk tika pārņemti likumā „Par vērtspapīriem”. Tiesa, visiem minētajiem normatīvajiem aktiem bija cits regulējuma priekšmets – tie regulēja vērtspapīru publisko apgrozību Latvijā. Līdz ar to, tajos lietotais jēdziens „vērtspapīrs” nav tieši un automātiski attiecināms uz lēmumu pieņemšanas kompetences sadali komercsabiedrībās. Pieņemot FITL, Latvijas tiesību sistēmā tika izslēgta pirms tam pastāvējusī „vērtspapīra” definīcija.

Komerclikumā pašā ir minēti tikai divi akciju sabiedrības vērtspapīru veidi, kas nav akcijas – konvertējamas obligācijas²²⁴ un citi vērtspapīri, kurus var apmainīt pret akciju sabiedrības akcijām²²⁵. Komerclikuma 246.p., kas nosaka konvertējumu obligāciju emisijas kārtību, nenosaka lēmumu pieņemšanas kompetences sadalījumu. Taču, piemērojot Komerclikuma 268.p., var secināt, ka šie vērtspapīri var tikt emitēti tikai ar akcionāru sapulces lēmumu.

FITL neparedz nevienu vērtspapīra vai finanšu instrumenta veidu, kura emisijai būtu nepieciešams akcionāru sapulces lēmums. FITL paredz akcionāru sapulces lēmumu nepieciešamību emisijas prospekta²²⁶ un prospekta apstiprināšanai²²⁷, publiskā piedāvājuma izteikšanai²²⁸. Lēmums par vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū saskaņā ar FITL nav akcionāru sapulces izņēmuma kompetencē²²⁹, savukārt pretējais lēmums – lēmums par akciju izslēgšanu no regulētā tirgus ir²³⁰.

Pētījuma autori uzskata, ka jēdziens „vērtspapīrs” Komerclikumā ir plašāks nekā „pārvedams vērtspapīrs” FITL, jo akciju sabiedrība ir tiesīga emitēt arī tādus vērtspapīrus, kam ir noteikti atsavināšanas ierobežojumi vai kas nav dematerializēti un tāpēc nevar tikt publiski piedāvāti vai iekļauti regulētajā tirgū. Līdz ar to, Komerclikuma jēdziena „vērtspapīrs” reducēšana tikai uz pārvedamiem vērtspapīriem nebūtu pareiza, un tam būtu jāaptver arī tādu vērtspapīru emisija, kas nav paredzēti brīvai apgrozībai finanšu un kapitāla tirgos. Tāpat nebūtu pareizi uzskatīt, ka Komerclikuma jēdziens „vērtspapīrs” ar FITL pieņemšanu ir sinonīms finanšu instrumenta jēdzienam FITL, piemēram, jau tāpēc, ka, piemēram, robeža starp FITL 3.p. (2)d 4) punktā minētajiem finanšu instrumentiem un parasti civiltiesisku darījumu ir diezgan izplūdusi. Akcionāru sapulcei nebūtu jāiesaistās lēmumu pieņemšanā par civiltiesisku darījumu slēgšanu.

Pētījuma autori uzskata, ka precīza vērtspapīra juridiskā jēdziena neesamība apgrūtina akcionāru sapulces un valdes kompetences nošķiršanu un, tā rezultātā – trešo personu iespēju pārbaudīt tām piedāvātu akciju sabiedrības vērtspapīru emisijas tiesiskumu un saistošo raksturu. Tā piemēram – vai obligāciju (kas nav konvertējamas obligācijas) emisija ir akciju sabiedrības valdes vai akcionāru sapulces jautājums? Sērījveida vekseļu emisija? Lielāka skaita pārvedamu vekseļu (tratas) emisija? Robežu var censties novilkt, vērtējot katru šādu lēmumu atsevišķi un pēc būtības – vai tas ir akciju sabiedrības ikdienas darījums vai kas vairāk? Ikdienas darījums (kā, piemēram, viena vekseļa izdošana) ir Valdes kompetences jautājums. Tomēr, neskatoties uz minēto, pētījuma autori iesaka precizēt Komerclikumā akciju sabiedrības vērtspapīru jēdzienu, vai arī noteikt precīzāku lēmumu pieņemšanas kompetences sadalījumu šajos jautājumos.

²²⁴ Komerclikuma 244.p (2)d

²²⁵ Komerclikuma 244.p (3)d

²²⁶ FITL 20.p. (1)d;

²²⁷ FITL 46.p. (1)d;

²²⁸ FITL 14.p. (2)d 2)punkts

²²⁹ FITL 48.p. (1)d 2)punkts

²³⁰ FITL 55.p. (4)d

III. FINANŠU INSTRUMENTU PUBLISKĀS PIEDĀVĀJUMA UN PUBLISKĀS APGROZĪBAS UN AR TO SAISTĪTO EMITENTA PIENĀKUMU NEPILNĪBAS UN NESKAIDRĪBAS

Šajā pētījuma sadaļā tiek analizēti atsevišķi finanšu instrumentu emisijas, publikā piedāvājuma un publiskās apgrozības jautājumi, kas ir kopīgi visiem FITL regulējumam pakļautajiem komercdarbības subjektiem, un kas FITL ir noregulēti neprecīzi, neskaidri vai nepilnīgi, kā arī atsevišķas Finanšu instrumentu tirgus likuma normas, kuru saturs vai redakcija neatbilst Eiropas Savienības tiesību aktiem, un sniegti ieteikumi šo jautājumu un normu precizēšanai vai grozījumiem.

1. Revīzijas komitejas izveidošana

FITL 54.1.p (1) d. paredz, ka kapitālsabiedrībai kuras pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētā tirgū, ir pienākums veidot revīzijas komiteju. Savukārt šī paša panta (11)d nosaka, ka „Kapitālsabiedrībā, kas atbilst [FITL] 1.panta 33.punktā minētajiem kritērijiem, revīzijas komitejas uzdevumus var pildīt kapitālsabiedrības pārraudzības institūcija” FITL 1.p 33) punkts definē „mazo un vidējo komersantu” un nosaka sekojošo:

„mazie un vidējie komersanti [ir] komersanti, kas saskaņā ar to individuālajiem gada pārskatiem vai konsolidētajiem gada pārskatiem atbilst vismaz diviem no šādiem trim kritērijiem: a) vidējais darbinieku skaits finansiālajā gadā ir mazāks par 250, b) aktīvu kopsumma nepārsniedz 43000000 eiro ekvivalentu latos pēc Latvijas Bankas noteiktā kursa, c) gada tīrais apgrozījums nepārsniedz 50 000 000 eiro ekvivalentu latos pēc Latvijas Bankas noteiktā kursa”

Analizējot FITL 54.1.p (11)d, rodas jautājums par to, ka šajā punktā paredzētais atbrīvojums no pienākuma veidot revīzijas komiteju ir piemērojams, ja kapitālsabiedrība atbilst visiem trim FITL 1.p 33) punktā minētajiem kritērijiem, vai arī ir pietiekami, ja atbilstība tiek konstatēta vienam vai diviem kritērijiem. Gadījumā, ja likumdevēja mērķis ir bijis paredzēt, ka revīzijas komiteja nav jāveido, ja kapitālsabiedrība atbilst vismaz 2 kritērijiem, nav skaidrs, kāpēc šajā normā nav lietots FITL 1.p 33)punktā definētais jēdziens – „mazais un vidējais komersants”. No juridiskās analīzes tehnikas viedokļa būtu secināms, ka revīzijas komiteja nav jāveido tikai tad, ja kapitālsabiedrība atbilst visiem trim kritērijiem.

FITL 54.1.p (12)d 1)punkts nosaka, ka kapitālsabiedrība var neveidot revīzijas komiteju, ja „tā reģistrēta Latvijas Republikā un darbojas saskaņā ar Latvijas Republikas normatīvajiem aktiem un ja tai ir izveidota revīzijas komitejai līdzīga institūcija, kas atbilst šā panta prasībām”. Pašlaik Komerclikumā nav paredzēta „revīzijas komitejai līdzīgas institūcijas” izveide kapitālsabiedrībās:

- 1) gramatiski interpretējot FITL 54.1.p, ir secināms, ka revīzijas komiteja ir veidojama no vairāk nekā vienas personas. Savukārt gan revidents, gan sabiedrības kontrolieris ir vienpersoniskas, nevis koleģiālās institūcijas²³¹;

²³¹ Komerclikuma 176.p, 184.p

- 2) Saskaņā ar Komerclikuma 176.p (1)d un Gada pārskatu likuma 62.p (1)d, kapitālsabiedrībai, kuras vērtspapīri ir iekļauti regulētā tirgū Latvijā, ir obligāta zvērināta advokāta veikta gada pārskatu pārbaude. Līdz ar to, šīm sabiedrībām nav (vai nevajadzētu būt) revidenta institūcijai;
- 2) Komerclikuma 183.p regulē iekšējās revīzijas veikšanu kapitālsabiedrībās. Saskaņā ar Komerclikumu, iekšējā revīzija ir sabiedrības darbības vai mantiskā stāvokļa pārbaude, ko veic, pamatojoties uz īpašu sabiedrības dalībnieku, padomes vai valdes atsevišķu lēmumu. Iekšējās revīzijas veikšanai parasti netiek veidota patstāvīga institūcija. Bez tam, iekšējās revīzijas institūcijas izveide saskaņā ar Komerclikuma 183.p neatbilst FITL 54.1. (4)d noteiktajai izveides kārtībai.

Komerclikumā noteiktās sabiedrības kontroliera un FITL paredzētās revīzijas komitejas funkcijas un statuss pēc būtības ir līdzīgi un, mūsuprāt, nav acīmredzamu šķēršļu, kāpēc sabiedrības kontrolieris, ja tas tiktu veidots kā koleģiāla institūcija, kas atbilst FITL noteiktajām prasībām, nevarētu veikt arī revīzijas komitejas funkcijas. Taču, ņemot vērā pašlaik pastāvošās atšķirības Komerclikumā paredzētajā sabiedrības kontroliera regulējumā un FITL paredzētajā revīzijas komitejas regulējumā, sabiedrības kontroliera un revīzijas komitejas funkcijas varētu tikt apvienotas tikai tad, ja attiecīgi tiek saskaņotas Komerclikuma 183.p un FITL 54.1.p redakcijas. Viens no vienkāršākajiem saskaņošanas veidiem būtu atsaucies iekļaušana uz sabiedrības kontrolieri FITL 54.1.p (12)d 1)p.

Revīzijas komitejas kā ārpus Komerclikumā regulētās kapitālsabiedrības pārvaldes, uzraudzības un kontroles institūcijas pastāvēšana nav ieteicama no kapitālsabiedrību labas pārvaldības un kapitālsabiedrības dalībnieku, kreditoru un trešo personu interešu aizstāvības viedokļa. Jautājumi, kas nav noregulēti FITL, bet kas ir būtiski revīzijas komitejas darbībai un izveidei, ietver sekojošo:

- 1) revīzijas komitejas atalgojuma esamība un pieļaujamība, noteikšanas kompetence un kritēriji;
- 2) revīzijas komitejas locekļu darba tiesiskais statuss²³²;
- 3) revīzijas komitejas atbildība;

Attiecībā uz Latvijā reģistrētām kapitālsabiedrībām šos jautājumus ir ieteicams noregulēt Komerclikumā, vai nu papildinot 184.p vai iekļaujot jaunu normu Komerclikuma B daļas XI nodaļā.

2. Regulāri sniedzama informācija (FITL C daļas III nodaļa)

Saskaņā ar FITL 56.p., kapitālsabiedrībai, kuras pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, ir pienākums sastādīt un izplatīt gada pārskatu, taču no šī panta nevar secināt, vai šāds pienākums ir arī tām kapitālsabiedrībām, kas regulētajā tirgū ir iekļāvušas nevis pārvedamus vērtspapīrus, bet gan „citus finanšu instrumentus”.

Emitentu loku, kam ir saistošs FITL 57.1.p (1)d paredzētais pienākums, apgrūtina dubultā nolieguma neveiksmīgs lietojums šī panta trešajā daļā. Tāpēc šo pantu būtu ieteicams pārformulēt sekojoši²³³:

„57.¹ pants. Informācija

(1) Emitenti, kuru kapitāla pārvedami-vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, vismaz reizi gadā **iesniedz** dokumentus, kurus tie saskaņā ar spēkā esošajiem komercdarbību regulējošiem normatīvajiem aktiem un Eiropas Parlamenta un Padomes 2002.gada 19.jūlija regulu (EK) Nr.1606/2002 par starptautisko grāmatvedības standartu piemērošanu ir publicējuši vai darījuši pieejamus sabiedrībai iepriekšējos 12 mēnešos **vienā vai vairākās dalībvalstīs un ārvalstīs**. Emitents ir tiesīgs iesniegt tikai publicēto dokumentu sarakstu, norādot, kur tie ir pieejami.

(2) Šā panta pirmajā daļā minētā informācija iesniedzama Komisijai pēc finanšu pārskatu publicēšanas.

(3) Šā panta pirmā daļa **nav piemērojama emitentam, ja regulētajā tirgū ir iekļauti tikai tādi šī emitenta kapitāla vērtspapīri, neattiecas uz tiem pārvedamu vērtspapīru emitentiem, kuri nav kapitāla vērtspapīru emitenti, un uz tiem gadījumiem, kuru** viena vērtspapīra nominālvērtība nav mazāka par 50 000 eiro ekvivalentu latos pēc Latvijas Bankas noteiktā kursa”.

Attiecībā uz FITL 58.p. noteikto atbrīvojumu, nav skaidrs, kāpēc šis atbrīvojums attiecas tikai uz FITL 56. un 57.p. paredzētajiem pienākumiem, bet ne uz pienākumiem, kas noteikti FITL 56.1. un 56.2.p. FITL 58.pants būtu jāpapildina arī ar atsauci uz šiem pantiem.

Tāpat nav skaidrs, kāpēc FITL 58.p. paredzētais atbrīvojums nav piemērojams tādām parāda vērtspapīru emitentam, kurš ir emitējis gan parāda vērtspapīrus, kas atbilst FITL 58.p 2) punkta noteikumiem, gan arī tādus citus parāda vērtspapīrus, kas nav publiski piedāvāti un nav iekļauti regulētajā tirgū un uz kuriem FITL D daļas regulējums šī iemesla dēļ vispār neattiecas²³⁴. Tāpēc, lai novērstu šo nepilnību un neskaidrības, ko rada dubultā atsauce uz eiro ekvivalentu latos, valūtas kursu un eiro ekvivalenta latos aprēķināšanas dienu, un būtu ieteicams FITL 58.p 2) punktu izteikt sekojoši:

2) emitentiem, kas ir emitējuši vienīgi **tādus regulētajā tirgū iekļautos** parāda vērtspapīrus, ~~kuri ir iekļauti regulētajā tirgū un kuru viena parāda vērtspapīra nominālvērtība nav mazāka par 50 000 eiro vai, ja parāda vērtspapīri ir emitēti citā valūtā, nevis eiro – par 50 000 eiro~~ ekvivalentu latos pēc Latvijas Bankas noteiktā kursa ~~vai, ja parāda vērtspapīri ir emitēti citā valūtā, nevis eiro, viena parāda vērtspapīra nominālvērtība~~ **parāda vērtspapīru** emisijas dienā ~~nav mazāka par 50 000 eiro ekvivalentu.~~

²³³ Precizējot šo pantu atbilstoši piedāvātajai redakcijai, vienlaikus būtu jāapsver arī sekojoši labojumi un precizējumi – 1) panta (1)d nav skaidrs, kam un kur minētie dokumenti ir jāiesniedz; 2) attiecībā uz norādi „dalībvalstīs un ārvalstīs” nav skaidrs, vai dokumentu iesniegšanas pienākums iestājas tikai tad, ja tie ir publicēti vismaz vienā dalībvalstī un vismaz vienā ārvalstī, vai arī šāds pienākums iestājas, ja attiecīgais dokuments ir publicēts kaut vienā dalībvalstī vai ārvalstī; 3) būtu ieteicams precizēt, ka dokumentu iesniegšanas pienākums iestājas, ja tie ir publicēti „citā” dalībvalstī, t.i. ārpus Latvijas Republikas.

²³⁴ Šis secinājums izriet no 2) punkta teksta, kas tieši nosaka sekojošo: emitentiem, kas ir emitējuši vienīgi parāda vērtspapīrus, kuri ir iekļauti regulētajā tirgū

3. Emitenta būtisks notikums

FITL 59.p 2(d) 4) punkts par būtisku notikumu atzīst arī „tiesas process, kā arī saīsināts vai pilns tiesas spriedums vai pasludinātais spriedums, kas vēl nav stājies spēkā un ir saistīts ar strīdu par ierakstu komercreģistrā par emitentu (emitenta firmu, valdes vai padomes locekļiem, pamatkapitālu, juridisko adresi)”. Iekavās noteiktais ierakstu komercreģistrā priekšmets neaptver visas tās ziņas, kas saskaņā ar Komerclikuma 8.(p) (3)d ir ierakstāmas komercreģistrā par kapitālsabiedrību. Šī neatbilstība rada jautājumu par to, vai iekavās minētais ziņu uzskaitījums ir tikai reģistrējamo ziņu piemēri, vai arī tas ir izsmeljošs uzskaitījums, t.i. – vai par būtisku notiku uzskata tikai notikumus, kas saistīti tikai ar šo ziņu ierakstīšanu komercreģistrā, bet ne notikumus, kas saistīti ar citu Komerclikuma 8.p (3)d minēto ziņu ierakstīšanu komercreģistrā.

FITL 59.p (2)d 1) punkts nosaka, ka par būtisku notikumu ir atzīstams „emitenta lēmums par izmaiņām emitenta valdes vai padomes sastāvā, **iekšējā revidenta (sabiedrības kontroliera)** vai prokūrista maiņa”. Saskaņā ar Komerclikumu, iekšējais revidents un sabiedrības kontrolieris ir divas atšķirīgas SIA kapitāla institūcijas²³⁵ un kapitālsabiedrībai var būt gan iekšējais revidents, gan sabiedrības kontrolieris. Līdz ar to FITL norāde uz iekšējo revidentu un sabiedrības kontrolieri kā sinonīmiem jēdzieniem vai savstarpēji izslēdzošu alternatīvu nav pareiza.

FITL 59.p (2)d 1) punkts nosaka, ka par būtisku notikumu ir atzīstams „pamatkapitāla **palielinājums vai samazinājums**”. Šajā gadījumā nav īsti skaidrs, par kādu notikumu, lēmumu vai darbību emitentam ir jāpaziņo. Komerclikumā tiek lietots gan termins „pamatkapitāla **palielināšana**”²³⁶, gan „pamatkapitāla **palielinājums**”. Jēdziens „pamatkapitāla palielināšana” apzīmē darbību kopumu, kuru rezultātā tiek palielināts kapitālsabiedrības pamatkapitāls, savukārt „pamatkapitāla palielinājums” ir jēdziens, kas apzīmē pamatkapitāla palielināšanas rezultātu – summu, par kādu ir palielināts kapitālsabiedrības pamatkapitāls²³⁷. Korporatīvais lēmums, uz kura pamata tiek uzsāktas un veiktas pamatkapitāla izmaiņas, ir lēmums par „pamatkapitāla palielināšanu” vai „pamatkapitāla samazināšanu”²³⁸. Vadoties no FITL 59.p mērķa, mūsdiā, par būtisku notikumu būtu uzskatāma gan lēmuma pieņemšana par emitenta pamatkapitāla izmaiņām, gan arī ziņas par šī procesa rezultātu. Pašreizējais FITL 59.p (2)d 18) attiecas tikai uz ziņām par emitentam pamatkapitāla samazināšanas vai palielināšanas procesa rezultātu, bet ne uz procesa uzsākšanu.

FITL 59.p (3)d nosaka, ka „šā panta izpratnē nozīmīga apjoma darījumi vai ieguldījumi ir emitenta vai tā meitas sabiedrības darījumi, kuros par aktīviem samaksātā vai saņemamā summa, tai skaitā aktīvu vai finanšu instrumentu tirgus vērtība, vai arī emitenta parāda saistības vai aizņēmumi ir vienādi ar 10 procentiem vai pārsniedz 10 procentus **no emitenta pašu kapitāla** saskaņā ar zvērināta revidenta pēdējo pārbaudīto konsolidēto bilanci”. Šī norma pēc būtības ir pareiza, taču ir jāņem vērā, ka saskaņā ar FITL 1.p FITL ietveros termins

²³⁵ Komerclikuma 183.p, 184.p

²³⁶ Komerclikuma 197. – 203.p, 249. – 261.p.,

²³⁷ Komerclikuma 203.p

²³⁸ Komerclikuma 210.p (1)d 2)punkts, 268.p (1) 7) punkts.

„pašu kapitāls” tiek lietots nevis tādā nozīmē, kā tas ir definēts piemērojamajos finanšu normatīvajos aktos, bet gan saskaņā ar FITL 1.p. 51) punktā noteikto nozīmi. FITL 1.p. 51) punkts pašu kapitālu definē kā „ieguldījumu brokeru sabiedrības revidētajos finanšu pārskatos atspoguļotos kapitāla, rezervju un saistību elementus, kas ir brīvi pieejami ieguldījumu brokeru sabiedrībai ar parastiem darbības riskiem saistīto, bet vēl neidentificēto iespējamo zaudējumu segšanai”. Lai novērstu iekšējās pretrunas, FITL 1.p. 51) punktā paredzētais ieguldījumu brokeru pašu kapitāls būtu jāapzīmē ar citu terminu.

4. Publiskā piedāvājuma aizliegums

FITL nosaka precīzu regulējumu pārvedamu vērtspapīru publiskajam piedāvājumam. Taču ne FITL, ne cits likums pašlaik tieši neparedz normas, kas regulētu tiesiskās attiecības, kas pēc būtības ir analogas publiskā piedāvājuma izteikšanai, bet, kad FITL nav piemērojams, jo piedāvājuma objekts nav pārvedams vērtspapīrs. Līdz ar to, jautājums ir par to, vai, piemēram, akciju sabiedrība var brīvi, nepublicējot emisijas prospektu un nesaņemot FKTK atļauju, izsludināt masu informācijas līdzekļos parakstīšanos uz vārda akcijām vai citām akcijām ar atsavināšanas ierobežojumu? Vai parāda vērtspapīri var tikt piedāvāti, nepublicējot emisijas prospektu un nesaņemot FKTK atļauju, ja to emisijas noteikumos, piemēram, tiktu iekļauta norma, kas būtu atzīstama par atsavināšanas ierobežojumu vai aizliegumu? Neapšaubāmi, šāda iespēja ļautu apiet FITL un ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvās paredzētos ierobežojumus un procedūras, kas paredzētas ieguldītāju aizsardzībai. Tāpēc pētījuma autori uzskata, ka Komerclikumā vai FITL būtu ieteicams paredzēt attiecīgu aizliegumu. Par precīzu aizlieguma noteikšanas vietu un formulējumu ir nepieciešams diskutēt. Ņemot vērā, ka FITL terminoloģija lielā mērā ir balstīta uz formulējumiem, kas ir tieši pārņemti no attiecīgajām ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvām, to nepārdomāta grozīšana var radīt iepriekš neparedzētas problēmas cita veidu finanšu instrumentu apgrozībai. Tomēr, pētījuma autoru ieskatā, viens no vienkāršākajiem risinājumiem „nepārvedamu” vērtspapīru emisijas un izplatīšanas pakļaušanai publiskā piedāvājuma aizliegumam būtu grozīt kapitāla vērtspapīra un publiskā piedāvājuma jēdzienus FITL tādejādi, ka kapitāla vērtspapīra jēdzienā tiktu iekļautas ne tikai akcijas un citi pārvedami vērtspapīri, bet arī SIA kapitāla daļas un cita veida vērtspapīri, kas apliecina līdzdalību kapitālsabiedrības kapitālā, savukārt „publiskā piedāvājuma” jēdziens tiktu precizēts, iekļaujot tajā norādi uz „kapitāla vērtspapīriem, parāda vērtspapīriem vai citiem pārvedamiem vērtspapīriem”. Papildus tam, FITL C sadaļā līdzīgi kā tas jau ir FITL 41.p. (1)d, kas iezīmē FITL D sadaļas normu par publisko apgrozību priekšmetisko loku, būtu jāparedz, ka publiski piedāvāt drīkst tikai pārvedamus vērtspapīrus.

5. Latvijas Centrālā depozitārija jautājumi

Šī pētījuma II daļas 3.4. un 3.5. punktā tikai izteikts secinājums – pieņēmums, ka no FITL 93.p (2)d izriet, ka Latvijas Centrālais depozitārijs ir tiesīgs iegrāmatot tikai tādus vērtspapīrus, par kuriem tiek izteikts publiskais piedāvājums vai kas atrodas publiskā apgrozībā. FITL 93.p. (2)d nosaka, ka:

„Centrālais depozitārijs iegrāmato finanšu instrumentus pēc līguma noslēgšanas ar emitentu un pēc tam, kad likumā noteiktajā kārtībā emitents ir tiesīgs izteikt finanšu

instrumentu publisko piedāvājumu vai laist finanšu instrumentus publiskajā apgrozībā, kā arī ir iesniedzis Centrālajam depozitārijam citus Centrālā depozitārija noteikumos minētos dokumentus”

Pasvītrotā frāze neapšaubāmi paredz atliekošu nosacījumu finanšu instrumentu iegrāmatošanai Centrālajā depozitārijā. Jautājums gan ir par to, vai šī norma paredz vispārēju Latvijas Centrālā depozitārija tiesībspējas ierobežojumu, vai arī ir tulkojama sašaurināti, iztulkošanā ņemot vērā arī t.sk. 93.p nosaukumu „publiskajā apgrozībā esošu finanšu instrumentu iegrāmatošanas un uzskaites kārtība”. Pētījuma autori uzskata, ka sašaurinātam tulkojumam nav pamata. Pirmkārt, gramatiski tulkojot citēto normu, ir redzams, ka tā nenodala finanšu instrumentus, kas tiek publiski piedāvāti vai ir publiskā apgrozībā, no tādiem, kas netiek publiski piedāvāti un/vai nav publiskā apgrozībā. Otrkārt, uzmanības vērts ir FITL 92.p (2)d 1) punkta un (3)d 1)punkta formulējumi, kas paredz, ka Centrālā depozitārija funkcija ir „šajā likumā noteiktajos gadījumos un kārtībā iegrāmatot un uzskaitīt finanšu instrumentus” un, ka Centrālais depozitārijs ir tiesīgs „šajā likumā noteiktajos gadījumos un kārtībā iegrāmatot un uzskaitīt publiskajā apgrozībā esošos finanšu instrumentus”. Atskaitot FITL 93.p., FITL nav citu normu, kas paredzētu finanšu instrumentu iegrāmatošanu un uzskaiti. Līdz ar to, vadoties no FITL 92.p., pamatots ir secinājums, ka FITL neparedz tādu finanšu instrumentu iegrāmatošanu un uzskaiti Centrālajā depozitārijā, par kuriem netiek izteikts publiskais piedāvājums vai kas nav laisti publiskā apgrozībā.

Saistībā ar FITL 93.p (2)d noteikumu, ka „Centrālais depozitārijs iegrāmato finanšu instrumentus [...] pēc tam, kad likumā noteiktajā kārtībā emitents ir tiesīgs izteikt finanšu instrumentu publisko piedāvājumu”, ir vērts atgādināt, ka FITL regulē tikai pārvedamu vērtspapīru publiskā piedāvājuma izteikšanu, un ka jēdziens „publiskais piedāvājums” jau pats par sevi ietver norādi uz to, ka tas ir pārvedamu vērtspapīru publiskais piedāvājums”. Līdz ar to, atsauce uz „finanšu instrumentiem” vārdu salikumā „finanšu instrumentu publiskais piedāvājums” ir lieka.

Uzmanību ir vērsts pievērst arī FITL 53.p (3)d, kas nosaka, ka:

„Latvijas Centrālais depozitārijs iegrāmato finanšu instrumentus pēc tam, kad ir noslēdzis līgumu ar emitentu vai personu, kas lūdz pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū, un saņēmis Latvijas Centrālā depozitārija noteikumos paredzētos dokumentus”

Kā redzams, šī norma regulē tos pašus jautājumus, ko FITL 93.p (2)d, taču regulējums nav vienāds. Saskaņā ar FITL 93.p. (2)d, līgumu par finanšu instrumentu iegrāmatošanu var noslēgt tikai emitents, kamēr, ja šī pati darbība, proti finanšu instrumentu iegrāmatošana tiek veikta saskaņā ar FITL 53.p (3)d, līgumu var slēgt ne tikai emitents, bet arī persona, kas lūdz pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū.

IV. VEKSEĻU UN ČEKU REGULĒJUMA SASKARSME VEKSEĻU LIKUMĀ, ČEKU LIKUMU, KOMERCLIKUMĀ UN FINANŠU INSTRUMENTU TIRGUS LIKUMĀ

Šī pētījuma sadaļa analizē, vai un cik lielā mērā Čeku likuma un Vekseļu likuma tiesiskais regulējums saskaras ar Komerclikumā un FITL noteikto instrumentu – vekseļu un čeku tiesisko regulējumu.

2.1. Čeku likums

Saskaņā ar Ženēvas 1931.gada 19.marta Konvenciju par vienotu čeku likumu²³⁹ virknē Eiropas valstu tika pieņemts vienots Čeku likums. Latvija un pārējās Baltijas valstis Ženēvas Konvencijai par vienotu čeku likumu nepievienojās, bet 1938.gada 9.aprīlī Kauņā parakstīja Konvenciju par vienotu čeku likumu ieviešanu²⁴⁰. Šīs konvencijas darbība pēc Latvijas, Lietuvas un Igaunijas valstiskās neatkarības atjaunošanas nav atjaunota. Pašlaik Ženēvas Konvencijas par vienotu čeku likumu dalībvalstu starpā ir sekojošas Eiropas savienības dalībvalstis – Austrija, Beļģija, Dānija, Francija, Lietuva, Luksemburga, Portugāle, Somija, Ungārija, Vācija un Zviedrija.

Faktiski Latvijas 1938.gada Čeku likums ir gandrīz identisks Ženēvas Konvencijas pielikumā ietvertajam čeku likuma paraugam. Atjaunojot Čeku likuma darbību 1992.gadā, likumā tika veikts tikai viens nenožīmīgs labojums²⁴¹. Kopš likuma darbības atjaunošanas 1992.gadā tas nav grozīts. Pašreizējā redakcijā Čeku likums ir uzskatāms par novecojušu un neatbilstošu mūsdienu finanšu darījumu aprītei. 1938.gadā čeks ieņēma daudz nozīmīgāku lomu finanšu instrumentu vidū – tas tika uztverts kā vērtspapīrs. Ne Lietuva, ne Igaunija nav atjaunojušas iepriekšējo čeku likumu darbību. Lietuva 1999.gadā ir pieņēmusi jaunu Čeku likumu, savukārt Igaunijā noteikumi par čekiem un vekseliem ir iestrādāti 2001.gada Civillikuma saistību tiesību daļā.

Kā izriet no Čeku likuma, tas regulē noteikta maksāšanas līdzekļa – čeka – formu un izrakstīšanas, apgrozības un samaksas kārtību un ar to saistītus jautājumus. Papildus tam Čeku likums paredz speciālās tiesību normas, kas regulē no čeka izrietošo prasījumu noilgumu, starptautisko privāttiesību normas par likumu, kas piemērojams ar čeku saistītajām tiesiskajām attiecībām.

Par "čeku" Čeku likuma izpratnē ir uzskatāms dokuments, kam ir Čeku likuma 1.pantā noteiktie rekvizīti un kura maksātājs ir kredītiestāde²⁴². Cita starpā, Čeku likuma 1.pants nosaka, ka likums ir piemērojams tikai tiem maksāšanas līdzekļiem, kas ir tieši apzīmēti kā "čeks"²⁴³. Tādējādi, Čeku likums ir piemērojams maksāšanas līdzeklim tikai tad, ja čeka devējs

²³⁹ Geneva Convention providing a Uniform Law for Cheques, 19 March 1931

²⁴⁰ 1938.gada Latvijas Republikas, Igaunijas Republikas un Lietuvas Republikas konvencija „Par vienādu čeku likumu”

²⁴¹ Sk. 1992.gada 26.augusta likumu „Par 1938.gada 27.septembra Vekseļu likuma un Čeku likuma spēka atjaunošanu” 4.pantu.

²⁴² Čeku likuma 1.pants, Čeku likuma 3.pants.

²⁴³ Čeku likuma 1.panta 1) punkts.

ir tieši izteicis savu gribu pakļaut viņa izsniegto maksājuma dokumentu Čeku likuma regulējumam, apzīmējot savu maksāšanas dokumentu ar vārdu "čeks", un tas nav piemērojams tiesiskajām attiecībām, kas izriet no jebkādiem citiem maksāšanas dokumentiem, kas nav šādi apzīmēti.

Saskaņā ar Čeku likuma 1.pantu, čekam vienmēr ir nepieciešama rakstveida forma. Kaut arī Čeku likums to nepārprotami nenosaka, no likuma burtā izriet, ka tas ir piemērojams tikai papīra formas dokumentiem.

Otra būtiska pazīme, kas nodala čeku no citiem maksāšanas un parādsaistību dokumentiem ir čeka maksātāja persona - kredītiestāde. Saskaņā ar Kredītiestāžu likumu, čeks ir uzskatāms par bezskaidras naudas maksāšanas līdzekli²⁴⁴ un tā izlaišana un apkalpošana ir atļauta tikai kredītiestādēm²⁴⁵. Šis regulējums sasaucas ar Čeku likuma 3.pantu, kas paredz, ka čeku var izrakstīt tikai uz tādu bankieri, pie kā atrodas čeka devēja vērtības un ka "akts, kas nav izrakstīts uz bankieri, nav jāuzskata par čeku pat tad, ja tanī būtu ierakstīts čeka apzīmējums." Līdz ar to, lai čeku kā maksāšanas līdzekli varētu izmantot norēķiniem, ir nepieciešams, lai čeka devējs būtu vienojies ar kredītiestādi par attiecīga kredītiestādes pakalpojuma – čeka izlaišanas un apgrozības organizācijas, - saņemšanu, ietverot arī bankas saistību apmaksāt tai uzrādīto čeku.

Čeku likums neparedz maksātāja (trasata) beznosacījumu saistību veikt samaksu čeka turētājam. Ja maksātājs atsaka vai neveic samaksu, čeka turētājam ir regresa prasība pret indosamantiem, čeka turētēju un čeka galvinieku (ja tāds ir)²⁴⁶. Līdz ar to, šajā aspektā čeks var tikt pielīdzināts čeka devēja nenodrošinātai parādsaistībai.

Lai čeks varētu tikt izlietots kā maksāšanas līdzeklis, kā minimums, ir nepieciešami sekojoši priekšnoteikumi – vienošanās starp čeka devēju un kredītiestādi par čeka izlaišanu un apgrozību (vai pieņemšanu samaksai), maksājuma saņēmēja griba pieņemt samaksu ar čeku, ņemoties čeka nesamaksas risku, un sistēma, kādā maksājuma saņēmējs saņem čeka samaksu no maksātāja (trasata). Papildus tam ir jāņem vērā, ka saskaņā ar Čeku likumu, čeks ir iesniedzams samaksai likumā noteiktajā termiņā – astoņās dienās, ja čeks ir izrakstīts un maksājams vienā in tai pašā valstī, vai 20 vai 70 dienu laikā, ja čeka izrakstīšanas un samaksas valstis ir dažādas²⁴⁷, un ka čeka uzrādīšanas samaksai nokavējums var ietekmēt čeka turētāja regresa tiesības spēku čeka nesamaksas gadījumā²⁴⁸. Kā izriet no Čeku likuma²⁴⁹, pierādīšanas pienākums par to, ka čeks ir uzrādīts samaksai termiņā, ir čeka turētājam.

Atšķirībā no vekseļu prasījumiem, kas vekseļa protestēšanas gadījumā ļauj vekseļa turētājam veikt vekseļa saistības bezstrīdu piespiedu izpildīšanu saskaņā ar Civilprocesa likuma 50.nodaļu²⁵⁰, čeka protestēšana Čeku likuma 11.nodaļā paredzētajā kārtībā čeka turētājam šādas tiesības nedod. Līdz ar to, pieņemot čeku, maksājuma saņēmējam ir jāņem vērā risks,

²⁴⁴ Kredītiestāžu likuma 1.panta 4d) punkts, 38) punkts.

²⁴⁵ Kredītiestāžu likuma 9.panta (5) daļa.

²⁴⁶ Čeku likuma 40.pants

²⁴⁷ Čeku likuma 29.pants

²⁴⁸ Čeku likuma 40.pants

²⁴⁹ Sk. Čeku likuma 40.panta apakšpunktus

²⁵⁰ Civilprocesa likuma 400.panta (1) daļas 4) punkts

ka čeka nesamaksas gadījumā čeka turētāja regresa prasība pret čeka izdevēju, indosantiem un galvinieku būs ceļama prasības tiesvedības kārtībā un ka līdz brīdim, kamēr nav stājies spēkā tiesas nolēmums pret čeka devēju vai citām uz čeka pamata atbildīgām personām, čeka samaksa piespiedu kārtā nebūs iespējama.

Līdz ar to, ir uzskatāms, ka čeku izmantošana iekšzemes norēķinos ir neērta, laika un procesuālo darbību ietilpīga un saistīta ar riskiem, kas ir vairāk raksturīgi aizdevuma un kredīta attiecībām, nekā norēķinu attiecībām. Šo iemeslu dēļ pētījuma autori uzskata, ka čeku apgrozība mūsdienu darījuma un norēķinu attiecībās ir arhaiska un tās turpmāka attīstība un čeku izmantošanas pieaugums norēķinu attiecībās nav paredzams. Iespējamās čeku pielietojuma sfēras mūsdienās, mūsuprāt, ietver, starptautiskos norēķinus gadījumos, kad kaut kādu objektīvu iemeslu dēļ nav izmantojama banku kredīta pārvedumu vai maksājuma karšu norēķinu sistēma, ceļojuma čeku izmantošana un ar galvojumu nodrošināto čeku izmantošana²⁵¹.

2.2. Vekseļu likums

Vekseļu likums ir pieņemts 1938.gada 27.septembrī un tā darbība Latvijā ir atjaunota no 1992.gada 1.oktobra, izdarot tajā tikai 3 nenozīmīgus labojumus.

Kā izriet no vekseļu likuma, tas regulē noteikta maksāšanas līdzekļa – vekseļa – formu un izrakstīšanas, apgrozības un samaksas kārtību un ar to saistītus jautājumus. Papildus tam Vekseļu likums līdzīgi kā Čeku likums paredz speciālās tiesību normas, kas regulē no vekseļa izrietošo prasījumu noilgumu, starptautisko privāttiesību normas par likumu, kas piemērojams ar vekseli saistītajām tiesiskajām attiecībām.

Vekseļu likums izšķir 2 vekseļu formas – tratu un vienkāršo vekseli. Par tratu Vekseļu likuma izpratnē ir uzskatāms dokuments, kam ir Vekseļu likuma 1.pantā noteiktie rekvizīti, cita starpā - apzīmējums uz paša akta, kas izteic, ka akts ir trata²⁵². Vekseļu likuma 2.p nosaka, ka ja trūkst kāda no likuma 1.p. minētajiem rekvizītiem²⁵³, akts nav uzskatāms par tratu. Lielā mērā identiski noteikumi dokumenta atzīšanai par vienkāršo vekseli ir noteikti Vekseļu likuma 75. Un 76.p. Arī šajā gadījumā būtiska pazīme akta atzīšanai par vekseli ir apzīmējuma esamība uz akta, kas norāda, ka akts ir vekselis²⁵⁴. Tādējādi, Vekseļu likums ir piemērojams maksāšanas līdzeklim tikai tad, ja vekseļa devējs (trasants) ir tieši izteicis savu gribu pakļaut viņa izsniegto maksājuma dokumentu Vekseļu likuma regulējumam, apzīmējot savu maksāšanas dokumentu ar vārdu "trata" vai "vekselis", un tas nav piemērojams tiesiskajām attiecībām, kas izriet no jebkādiem citiem maksāšanas dokumentiem, kas nav šādi apzīmēti.

Saskaņā ar Vekseļu likuma 1.pantu, tratai vienmēr ir nepieciešama rakstveida forma. Kaut arī Vekseļu likums to nepārprotami nenosaka, no likuma burtā izriet, ka tas ir piemērojams tikai papīra formas dokumentiem.

²⁵¹ Sk. Čeku likuma 25.-27.pantus

²⁵² Vekseļu likuma 1.p. 1)punkts

²⁵³ Iznemot Vekseļu likuma 2.p paredzētos izņēmumus. Šie izņēmumi attiecas uz tehniska rakstura detaļām un tiem nav nozīmes tratas izrakstītāja gribas noteikšanai.

²⁵⁴ Vekseļu likuma 75.p.1) punkts

Vekseli (tratu) kā maksāšanas līdzekli raksturo abstrakta beznosacījuma saistība²⁵⁵ vai uzdevums²⁵⁶ maksāt tajā norādīto summu vekseļa turētājam, un iespēja nodot no tā izrietošo prasījumu trešajai personai indosamenta ceļā. Atšķirībā no čeku prasījumiem, Civilprocesa likums ļauj vekseļa protestēšanas gadījumā vekseļa turētājam veikt vekseļa saistības bezstrīdu piespiedu izpildīšanu saskaņā ar Civilprocesa likuma 50.nodaļu²⁵⁷, līdz ar to padarot vekseli potenciāli pievilcīgu gan kā maksāšanas līdzekli, gan maksājuma saistību izpildes nodrošinājuma līdzekli.

2.3. Komerclikums

Komerclikuma, Čeku likuma un vekseļu likuma tiesiskajam regulējumam ir atšķirīgs regulējuma priekšmets, kas, mūsdiā, saskaras tikai vienā jautājumā – Komerclikuma subjekta, t.i. komersanta, tiesībspējas un rīcībspējas regulējumā darījumos ar čekiem un vekseļiem.

Čeku likuma 11.p.paredz, ka ja persona ir parakstījusi čeku kā vietnieks, lai gan viņai nav bijis pilnvarojuma, vai ja persona, izdodot čeku, ir pārkāpusi savu pilnvarojumu, tad uz čeka pamata ir atbildīga šī persona. Vekseļu likuma 8.p.paredz, ka ja persona ir parakstījusi tratu kā vietnieks, lai gan viņai nav bijis attiecīga pilnvarojuma, šī persona pati ir atbildīga uz tratas pamata, un viņai, ja tā tratu ir samaksājusi, ir tādas pašas tiesības, kādas būtu varējusi izlietot šķietami atvietotā persona. Tādu pašu atbildību nes vietnieks, kas pārkāpis savu pilnvarojumu²⁵⁸.

Līdz ar to, gan Čeku likums, gan Vekseļu likums pietiekami skaidri un nepārprotami nosaka sekas, kas iestājas, ja čeks, vekselis vai trata kādas personas vārdā ir izdots bez pietiekama pilnvarojuma vai pārkāpjot šo pilnvarojumu. Čeku likums un Vekseļu likums neregulē jautājumus, kas skar personas pilnvarojumu izrakstīt čeku, vekseli vai tratu citas personas vārdā, un šie jautājumi ir nosakāmi, pamatojoties uz likumiem, kas regulē vietniecību un pilnvarojuma attiecības, t.sk. Civillikumu un Komerclikumu.

Komerclikumā personas tiesības slēgt darījumu, t.sk. izrakstīt čeku, vekseli vai tratu komersanta vārdā, tiek regulētas 3 aspektos – nosakot komersanta likumiskās pārstāvības tiesības, regulējot prokūru izdošanu un iztulkošanu un regulējot komercpilnvaru izdošanu un iztulkošanu. Komerclikuma normas, kas attiecas uz personālsabiedrību un sabiedrību ar ierobežotu atbildību pārstāvību attiecībās ar trešajām personām, neparedz nekādus īpašus noteikumus vai ierobežojumus, kas attiektos uz čeku izrakstīšanu šo personu vārdā. Attiecībā uz vekseļa saistību uzņemšanos, Komerclikuma 40.p. (2)d nosaka, ka tam ir nepieciešama speciālpilnvara, proti – komercpilnvarnieks ir tiesīgs uzņemties vekseļu saistības tikai tad, ja viņam šādas tiesības ir īpaši piešķirtas. Līdz ar to, izņemot iepriekš minēto ierobežojumu, čeku izrakstīšana personālsabiedrības vai sabiedrības ar ierobežotu atbildību vārdā ir pakļauta tiem pašiem noteikumiem, kā jebkuru citu darījumu slēgšana šo personu vārdā, un

²⁵⁵ Vekseļu likuma 75.p.2)punkts.

²⁵⁶ Vekseļu likuma 1.p.2)punkts

²⁵⁷ Civilprocesa likuma 400.panta (1) daļas 4) punkts

²⁵⁸ Saskaņā ar Vekseļu likuma 77.p. šī norma ir piemērojama arī vienkārša vekseļa izrakstītājam

tā nerada pretrunas vai neatbilstības ne ar Čeku likumā, ne Vekseļu likumā noteikto tiesisko regulējumu.

Attiecībā uz akciju sabiedrību tiesībām izrakstīt čekus, vekselus un tratas, zināmu neskaidrību rada Komerclikuma 268.p (1)d 8)punkts, kas paredz, ka „Tikai akcionāru sapulcei ir tiesības pieņemt lēmumus par ...8) sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju“. Veicot šī punkta sistēmisko analīzi, ir jāsecina, ka termins „vērtspapīri“ šajā punktā attiecas ne tikai uz akciju sabiedrības akcijām, bet arī cita veida vērtspapīriem. Kā jau minēts šī pētījuma II daļas 3.15.punktā, Komerclikumā jēdziens „akciju sabiedrības vērtspapīrs“ nav definēts. Arī citos Latvijas likumos pašlaik nav noteikta jēdziena „vērtspapīrs“ definīcija. Vēsturiski līdz Ministru kabineta 1995.gada 7.janvāra Noteikumu Nr.10 „Par vērtspapīriem“ spēkā stāšanās dienai Finanšu ministrijas Nolikums „Par vērtspapīru apgrozību Latvijas Republikas teritorijā“ paredzēja, ka par vērtspapīriem uzskata arī biržās un ārpus biržas tirgos kotētus vekseliem. Tiesa, kopš 1995.gada, kad minētais Nolikums tika aizstāts ar Noteikumiem Nr.10 „Par vērtspapīriem“, vekseli Latvijas normatīvajos aktos vairs tieši netiek apzīmēti kā vērtspapīri.

Šī pētījuma autori uzskata, ka vekseļa izrakstīšanai kā atsevišķam darījumam Komerclikuma 268.p. noteiktā lēmumu pieņemšanas kārtība nav piemērojama. Taču pētījuma autoriem nav skaidras atbildes, vai akcionāru sapulces lēmums nebūtu nepieciešams, ja akciju sabiedrība izraksta lielāku skaitu nepersonificētu vekseļu, kas nav aprobežoti ar tālāknodošanas ierobežojumiem vai nosacījumiem, un šī darījuma mērķis ir finansējuma piesaiste, saistību izpildes nodrošinājums, vai līdzīgs mērķis.

2.4. Finanšu instrumentu tirgus likuma regulējuma piemērošana čekiem un vekseliem

Saskaņā ar Finanšu Instrumentu Tirgus likuma 3.panta (1) daļu, Finanšu Instrumentu Tirgus likums regulē, cita starpā, finanšu instrumentu publiskā apgrozījuma izteikšanas un finanšu instrumentu apgrozības licencēšanas un uzraudzības kārtību. Likums ir piemērojams likuma 3.panta (2) daļā uzskaitītajiem finanšu instrumentiem, kā arī likuma 3.panta (2) daļā konkrēti neminētiem finanšu instrumentiem, ja tie atbilst likumā noteiktajai finanšu instrumenta definīcijai – t.i. ir uzskatāmi apr vienošanos, kas vienlaikus vienai personai rada finanšu aktīvus, bet citai personai – finanšu saistības.

Likuma 1.panta 32) punkts, nosakot, ka par pārvedamiem vērtspapīriem nav uzskatāmi maksāšanas līdzekļi, nepārprotami izslēdz čekus un vekselus no likuma regulācijai pakļauto pārvedamo vērtspapīru loka. Tāpat ne čeks, ne vekselis neietilpst nevienā citā no likuma 3.panta (2) daļā minētajām finanšu instrumentu kategorijām²⁵⁹. Līdz ar to, Finanšu Instrumentu Tirgus likumā paredzētais regulējums nav attiecināms uz čeku un vekseļu izrakstīšanu un apgrozību, izņemot ciktāl čeks vai vekselis varētu tikt atzīts par finanšu instrumentu saskaņā ar likuma 1.panta 1) punktā iekļauto finanšu instrumenta definīciju un pakļauts likuma regulējumam saskaņā ar likuma 3.punkta (3) daļu. Šāds secinājums gan ir maziespējams, jo Finanšu Instrumentu Tirgus Likuma 3.punkta (3) daļas mērķis ir nodrošināt, ka likumā paredzētais finanšu instrumentu izlaišanas un apgrozības regulējums var tikt

²⁵⁹ Kā jau norādīts pētījuma II daļas 3.3 punktā, MiFID „naudas tirgus instrumentu“ definīcija nepārprotami izslēdz no „naudas tirgus instrumentu“ jēdziena maksāšanas līdzekļus. FITL 3.p (2)d 3)punkts šādu konkrētu izņēmumu neparedz.

attiecināts arī uz tādiem finanšu instrumentu veidiem, kas nebija zināmi vai izplatīti, pieņemot likumu, bet kas pēc būtības ir analogi Finanšu Instrumentu Tirgus likuma 3.panta (2) daļā uzskaitītajiem finanšu instrumentiem, nevis pakļaut likuma regulējumam jau eksistējošus un zināmus vērtspapīru un finanšu instrumentu veidus, kas, pieņemot likumu, nav tikuši iekļauti to finanšu instrumentu uzskaitījumā, kurus likums regulē.

Līdz ar to, ņemot vērā, ka Finanšu Instrumentu Tirgus Likums neregulē čeku un vekseļu kā maksāšanas līdzekļu izlaišanu un apgrozību, Finanšu Instrumentu Tirgus Likuma, Vekseļu likuma un Čeku likuma tiesiskais regulējums savstarpēji nepārklājas un to savstarpējās atbilstības analīze nav nepieciešama.

Taču, neskatoties uz it kā šķietami nepārprotamo FITL un Vekseļu likuma piemērošanas jomu nodalījumu, šim secinājumam ir būtiska piebilde – pētījuma autori uzskata, ka šis nodalījums ir noteikts tikai tiktāl, kamēr vekseļa emitents rīkojas atbilstoši vekseļa kā maksāšanas līdzekļa funkcijām – proti izmanto šo instrumentu maksājuma saistību izpildei vai nodrošināšanai individuālos darījumos. Pārāda vērtspapīru apzīmēšana ar trāpas vai vienkāršā vekseļa apzīmējumu, ja tie pēc būtības tiek emitēti kā tirgojamu vai plašai apgrozībai paredzētu instrumentu kopums ar mērķi piesaistīt finansējumu, visticamāk neatbrīvos šādu finanšu emitentu no pienākuma ievērot FITL normas, kas attiecas uz publisko piedāvājumu un publisko apgrozību. Līdz ar to, lai norobežotu Vekseļu likuma un FITL piemērošanu, būtiska ir ne tikai finanšu instrumenta forma, bet arī tā izdošanas apstākļi un mērķis.

2.5. Komerčķīlas līgums

Komerčķīlas likuma 4.pants nosaka, ka: „Par komerčķīlas priekšmetu nevar būt kuģis, finanšu instruments, finanšu līdzekļi, kā arī no čeka vai vekseļa izrietošs prasījums. Ja ir iekļāta visa komersanta manta vai ir iekļāta lietu kopība, [iepriekš] minētie prasījumi, kā arī nekustamais īpašums, kuģi, finanšu instrumenti un finanšu līdzekļi uzskatāmi par izslēgtiem no iekļātās mantas”. Ņemot vērā, ka gan Čeku likums, gan Vekseļu likums paredz iespēju izrakstīt čeku „uzrādītājam”²⁶⁰, kā arī brīvi atsavināt no čeka izrietošos prasījumus citai personai²⁶¹, ir pamats no čeka izrietošos prasījumus saistīt ar čeka turējumu un izslēgt šos prasījumus no komerčķīlas priekšmeta, tādejādi padarot tos pakļautus rokas ķīlas noteikumiem²⁶². Taču ir jāatzīmē, ka ņemot vērā, ka čeks ir uzskatāms par maksāšanas līdzekļa veidu, Komerčķīlas likuma 4.pants dod Komerčķīlas devējam teorētisku iespēju manipulēt ar komerčķīlas priekšmeta sastāvu atkarībā no tā, kādu iekļātā prasījuma izpildījuma veidu komerčķīlas devējs izvēlas saņemt – izvēloties saņemt samaksu ar čeku vai vekseli, komerčķīlas devējs var tiesiskā ceļā panākt, ka iekļāts prasījums kļūst par neiekļātu, tādejādi aizskarot ķīlas ņēmēju tiesības. Tāpēc pētījuma autori iesaka sīkāk izpētīt un izvērtēt, cik pamatota un nepieciešama ir Komerčķīlas likuma norma par no čeka un vekseļa izrietošo prasījumu izslēgšanu no komerčķīlas priekšmeta, jo īpaši tajos gadījumos, kad ķīlas ņēmējs ir vēlējies saņemt ķīlas devēja visas mantas komerčķīlu.

²⁶⁰ Čeku likuma 5.pants

²⁶¹ Čeku likuma 14.un turpmākie panti

²⁶² Sk. Komerčķīlas likuma 3.panta (4) daļu un Civillikuma 1279.pantu

PĒTĪJUMA BŪTISKĀIE SECINĀJUMI

Šī pētījuma sadaļa apkopo galvenos pētījuma secinājumus un ieteikumus. Sadaļai ir rezumējošs raksturs un tā ir lasāma tikai kontekstā ar attiecīgajām pētījuma analīzes sadaļām. Sadaļā apkopoto pētījuma secinājumu un ietikumu uzskaitījums nav izsmeljošs.

(1) Jaunas emisijas akciju un konvertējamu obligāciju sākotnējā izvietošana

Viens no veidiem, kā akciju sabiedrība piesaista jaunu kapitālu, ir jaunu akciju izlaišana, tās publiski piedāvājot kapitāla tirgū. Lai arī pasaules praksē akciju sākotnējā izvietošana ir plaši pielietota, Latvijā līdz šim ir bijis tikai viens sekmīgs šāds darījums. Viens no iemesliem, kas kavēja šī veida darījumu veikšanu Latvijā, bija juridiskās problēmas, ko radīja Komerclikuma un FITL regulējuma savstarpējā neatbilstība, tai skaitā Komerclikuma normas, kas nosaka esošo akcionāru pirtiesības, akciju izlaišanas un apmaksas kārtību. Praksē esošo akcionāru pirtiesību esamība un akciju sabiedrības pienākums tās respektēt katrā pamatkapitāla palielināšanas gadījumā radīja faktiski nepārvaramu šķērsli akciju sākotnējās izvietošanas realizācijai atbilstoši vispārpieņemtajai kapitāla tirgus praksei. Līdzīga rakstura problēmu rada Komerclikuma noteikumi par esošo akcionāru pirtiesībām uz jaunas emisijas konvertējamām obligācijām. Lai nodrošinātu efektīvu akciju sākotnējās izvietošanas procesu, Komerclikumā ir iekļaujama tiesība akcionāru sapulcei, kas lemj par akciju vai konvertējamu obligāciju sākotnējo izvietošano, lemt arī par esošo akcionāru pirtiesību atcelšanu. Otrā Komerctiesību Direktīva paredz, ka abos šajos gadījumos esošo akcionāru pirtiesības var tikt atceltas ar akcionāru sapulces lēmumu, kas pieņemts ar kvalificētu balsu vairākumu. Līdz ar to, šāds papildinājums atbilstu Eiropas Savienības tiesību aktiem.

Tāpat Komerclikuma normas nebūtu piemērojamas akciju un konvertējamu obligāciju emisijai un piedāvājumam, kuru regulē FITL publiskā piedāvājuma noteikumi. Pašlaik Komerclikuma 226.p izslēdz Komerclikuma piemērošanu tikai tiesiskajām attiecībām, kas saistās ar akciju iekļaušanu un apgrozību regulētajos tirgos, bet tas neskar ne akciju un konvertējamu obligāciju sākotnējo izvietošano, ne arī konvertējamu obligāciju publisko apgrozību. Kā viens no galvenajiem precizējumiem būtu normas iekļaušana Komerclikumā, kas ļautu akciju sabiedrībai sākotnējās izvietošanas procesā apstiprināt tikai emisijas prospektu saskaņā ar FITL, bet ne pamatkapitāla palielināšanas (konvertējamu obligāciju emisijas) noteikumus, kurus kā obligātus paredz Komerclikums.

Pētījums secina, ka publiski piedāvātas un publiskajā apgrozībā var būt tikai uzrādītāja akcijas. Ņemot vērā iespējamo sākotnējās izvietošanas procesa ilgumu un laiku, kas var paiet no akciju parakstīšanas dienas līdz dienai, kad akcionārs iegūst akcijas īpašumā, pētījumā ir ieteikts saistīt uzrādītāja akciju apmaksu nevis ar parakstīšanos uz akcijām, kā to paredz Komerclikuma 237.p, bet gan ar akciju ieskaitīšanu finanšu instrumentu kontā. Tāpat pētījums iesaka atjaunot akciju sabiedrības tiesības reģistrēt Komerclikumā ne tikai parakstīto un apmaksāto kapitālu, bet arī izsludināto pamatkapitālu. Sākotnējās izvietošanas gadījumā tas ļautu akciju sabiedrībai piedāvāt nevis abstraktu tiesību uz iespējamu nākotnes akciju, bet gan jau esošas akcijas, kā tas ir daudzviet citur.

(2) SIA tiesības emitēt konvertējamas obligācijas

Pašlaik Komerclikums klusē par SIA tiesībām emitēt konvertējamas obligācijas. Pētījuma autoriem ir zināms viedoklis, kas nosaka, ka šajā gadījumā būtu piemērojams privāttiesību princips, ka viss, kas nav aizliegts ir atļauts. Pētījuma autori šim viedoklim nepiekrīt un uzskata, ka Komerclikuma 134.p, kas nosaka, ka SIA ir slēgta sabiedrība, liedz SIA emitēt konvertējamas obligācijas. Tomēr, lai radītu skaidrību un atvieglotu kapitāla tirgus darbību parāda vērtspapīru emisijas jomā, būtu ieteicams šo jautājumu noregulēt, likumā iekļaujot precizējošu normu.

(3) SIA pakļaušana publiskā piedāvājuma aizliegumam

Pašlaik FITL reglamentē tikai pārvedamu vērtspapīru publiskā piedāvājuma izteikšanas kārtību. SIA kapitāla daļas nav pārvedams vērtspapīrs, līdz ar to, tām tiešā veidā FITL noteiktā publiskā piedāvājuma izteikšanas kārtība nav piemērojama. Pašlaik ne Komerclikums, ne FITL tieši neaizliedz emitēt un izplatīt SIA kapitāla daļas tādā veidā, kas pēc būtības būtu uzskatāms par publisko piedāvājumu, bet kam publiskā piedāvājuma regulējums nav piemērojams, jo šīs darbības nav ietvertas FITL publiska piedāvājuma definīcijā. Publiska piedāvājuma aizliegums, kam ir pakļauta SIA, ir netiešs, proti, tas izriet no SIA kā slēgtas sabiedrības rakstura.

(4) Personālsabiedrība kā pārvedamu vērtspapīru emitents

Likumā būtu ieteicama skaidra norma par to, vai Latvijā reģistrēta personālsabiedrība var būt pārvedamu vērtspapīru emitents un finanšu un kapitāla tirgu dalībnieks emitenta statusā. Eiropas Savienības tiesību akti to pieļauj, savukārt Komerclikuma regulējums rada pamatu šaubām.

(5) Uzrādītāja akciju iegrāmatošana Latvijas Centrālajā depozitārijā

Lai novērstu šaubas par Latvijas Centrālā depozitārija tiesībām iegrāmatot finanšu instrumentus, kas netiek publiski piedāvāti un nav publiskajā apgrozībā, ir ieteicams FITL 92.p noteikto Latvijas Centrālā Depozitārija kompetenci papildināt ar šādu tiesību. Šis papildinājums vienlaikus atrisinātu arī neskaidrību, ko rada Komerclikuma norma par to, ka uzrādītāja akcijas ir obligāti iegrāmatojamas Latvijas Centrālajā Depozitārijā - proti, vai akciju sabiedrība var emitēt uzrādītāja akcijas, ja tā neveic sākotnējo izvietošanu.

(6) Juridiskas personas koncepts komerciesībās un finanšu instrumentu tiesiskajā regulējumā

Komerclikumā ir saglabāts komersantu dalījums juridiskajās personās un personās, kam nav juridiskās personas statusa. Tā, saskaņā ar Komerclikumu kapitālsabiedrības tiek uzskatītas par juridisku personu, savukārt personālsabiedrības nē. Pētījuma autori uzskata, ka šāds dalījums neatbilst komercdarbības būtībai un visas komercsabiedrības būtu uzskatāmas par juridiskām personām.

(7) Nozīmīgas līdzdalības iegūšanas regulējums FITL

FITL D daļas IV nodaļa, kas regulē nozīmīgas līdzdalības iegūšanu, ir izstrādāta ļoti neprecīzi un pretrunīgi, un tāpēc būtu vērtējama nepieciešamība to pārstrādāt. Bez tam, FITL 63. – 64.4. pantiem, kas arī ir iekļauti šajā FITL nodaļā, ir daudz plašāks regulējuma priekšmets nekā tikai nozīmīgas līdzdalības iegūšanas vai zaudēšanas paziņojuma izteikšanas pienākuma regulējums, un daļa no šiem pantiem, kā piemēram, FITL 63.p., tieši precizē pienākumus, kas noteikti citās FITL nodaļās.

(8) Atpirkšanas piedāvājuma regulējums FITL

Pētījuma autori ir kritiski par FITL paredzēto atpirkšanas piedāvājumu regulējumu, un uzskata to par sasteigtu, formālistisku un nepārdomātu. FITL paredzētais kontroles sliekšnis, pie kura personai iestājas pienākums izteikt obligāto atpirkšanas piedāvājumu, ievērojami pārsniedz to sliekšni, pie kura personu iegūst faktisku kontroli akciju sabiedrībā. Līdz ar to, šis mehānisms nav efektīvs, lai nodrošinātu mazākuma akcionārus pret kontroles koncentrāciju akciju sabiedrībā.

Obligātā atpirkšanas piedāvājuma pienākuma, kas iestājas, ja tiek pieņemts lēmums izslēgt akcijas no regulētā tirgus, regulējums ir netaisnīgs pret mazajiem akcionāriem un faktiski ierobežo, ja ne atņem viņu tiesību lemt par mērķa sabiedrības akciju turpmāku atrašanos regulētajā tirgū.

Būtisku kritiku pelna FITL normas, kas regulē t.s. *breakthrough rules*, t.i. normas, kas vērtas uz to, lai atvieglotu atpirkšanas piedāvājuma norisi un kontroles pārņemšanu, atceļot vai apturot noteiktu korporatīvu vai līgumisku tiesību piemērošanu vai izlietojamību atpirkšanas piedāvājuma laikā vai pēc tam. Šīs tiesības ir regulējamas Latvijas komerciesību kontekstā, nosakot precīzus ierobežojumus un to darbības laiku. Pārņemšanas piedāvājumu direktīvā paredzētais atlīdzinājums akcionāriem, kam noteiktu tiesību atcelšanas vai ierobežošanas dēļ ir radušies zaudējumi, nav bijis iecerēts kā sankcija personai, kas izsaka atpirkšanas piedāvājumu. Direktīva tikai iezīmē principu, bet tā saturs bija jāizstrādā katrai dalībvalstij pašai, ņemot vērā tās attiecīgo tiesību sistēmu. Latvija diemžēl ir izvēlējusies vieglāko, bet ne pareizāko ceļu šīs normas realizācijai, uzveļot visu atbildības nastu un aizstāvības pienākumu personām, kas izsaka piedāvājumu, un tādejādi radot vēl vienu šķērslī atpirkšanas piedāvājumu izteikšanai saskaņā ar Latvijas likumu.

FITL nav pietiekami pārdomāti un nodalīti likuma normu kolīziju jautājumi gadījumos, kad atpirkšanas piedāvājumam ir pārrobežu raksturs. FITL faktiski nav ņemts vērā, ka atpirkšanas piedāvājuma process skar trīs jautājumu blokus – paša akciju piedāvājumu (pienākuma iestāšanās, piedāvājuma saturs, norise, utml), komerciesību jautājumus (akcionāru tiesību spēkā esamība vai apturēšana, utml) un darbinieku informēšanu. Ja mērķa sabiedrības juridiskā adrese ir vienā dalībvalstī, bet piedāvājums tiek izteikts citā dalībvalstī, katram no šiem aspektiem var būt piemērojams citas valsts likums. FITL regulējumā šie aspekti ir saplūduši, līdz ar ko Latvijas likums tiek piemērots arī tādām tiesiskajām attiecībām, ko parasti regulē vai kas saskaņā ar Pārņemšanas piedāvājumu direktīvu būtu jānosaka saskaņā ar citas dalībvalsts likumu.

(9) Akcionāru sapulces kompetence

Latvijā jau kopš pirmo uzņēmējdarbības likumu pieņemšanas 90.gadu sākumā pastāv norma, ka lēmumi par akciju sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju ir akcionāru sapulces ekskluzīvā kompetencē. Jēdziens „vērtspapīri” laika gaitā irolucionējis gan tā juridiskajā, gan faktiskajā nozīmē. Pašlaik tirgus praksē papīra formas uzrādītāja dokumenti, kas apliecina noteiktu tiesību, jau kļūst maz izplatīti un tos ir aizstājuši dažāda veida elektroniskie dokumenti un tiesības – finanšu instrumenti. Arī juridiski pašlaik Latvijas likumos vairs nav jēdziena „vērtspapīrs” definīcijas. Tā rezultātā būtu jāmainās arī „sabiedrības vērtspapīru” jēdziena saturam komerciesībās. Lai nodrošinātu efektīvu finanšu instrumentu tirgus darbību, vērtspapīru emisijas lēmumu pieņemšanas kompetences sadalījumam akciju sabiedrībā būtu jābūt skaidri noteiktam – gan pašai akciju sabiedrībai kā emitentam, gan arī potenciālajam ieguldītājam ir nepieciešams saprast, kuros gadījumos lēmums par konkrēto vērtspapīru emisiju ir akcionāru sapulces kompetencē, bet kuros – Valdes kompetencē.

(10) Terminu lietojums FITL

Pētījumā ir vairakkārt konstatēta un uzsvēta juridiskās terminoloģijas lietošanas nekonsekvence FITL. Tā izpaužas gan kā FITL 1.p. definētu jēdzienu neizmantošana turpmākajā tekstā (piemēram, atpirkšanas piedāvājums, piedāvātājs), gan kā viena un tā paša tiesību institūta, lietas vai darbības apzīmēšana dažādiem jēdzieniem (piemēram, laišana publiskā apgrozībā, iekļaušana regulētā tirgū), gan arī pēc juridiskā satura dažādu jēdzienu lietošana, lai apzīmētu vienu un to pašu tiesību institūtu, lietu vai darbību (piemēram, jēdzienu komercsabiedrība un kapitālsabiedrība lietošana pārmaiņus, lai apzīmētu vienu un tā paša veida personu), pietiekami neizvērtējot tiesiskās sekas, ko var radīt viena vai otra termina lietošana attiecīgajā kontekstā.

Tāpat pētījumā tiek norādīts uz vairākiem gadījumiem, kad konkrēts jēdziens ir definēts pārlietu šauri vai specifiski, termina apzīmēšanai izmantojot jēdzienus vai vārdu salikumu, kas jau plaši tiek lietoti vispārējā juridiskajā vai finanšu terminoloģijā, taču atšķirīgās nozīmēs, un uz problēmām, ko rada šādu terminu lietošana ārpus tā konteksta, kurā konkrētā definīcija ir bijusi sākotnēji izstrādāta. Raksturīgi piemēri ir FITL definētie jēdzieni akcija, parāda vērtspapīrs, pašu kapitāls.

Atsevišķos gadījumos, pārņemot FITL kādu no ES Finanšu un kapitāla tirgus direktīvu jēdzieniem, FITL tas ir modificēts, pilnībā neizvērtējot tiesiskās sekas, ko var radīt attiecīgā modifikācija. Tā, piemēram, neiekļaujot „naudas tirgus instrumentu” jēdzienā atrunu par to, ka šis jēdziens neaptver maksāšanas līdzekļus, FITL atstāj atklātu jautājumu par FITL piemērošanu vekseljiem.

Andrejs Lielkalns

Zvērināts advokāts

Raidla, Lejiņš & Norcous