

RĪGĀ

2019. gada 28. novembrī  
Nr. 1-23/198\_e

**Tieslietu ministrijai**  
*paziņošanai e-adresē*

*Par pensiju fondu tiesisko aizsardzību, ieguldot Latvijas regulētajā tirgū (biržā) kotēto komercsabiedrību akcijās*

Godājamais Bordāna kungs!

Finanšu nozares asociācija (turpmāk – Asociācija) pateicas par tikšanos ar Jums šī gada 4. septembrī jautājumā par pensiju fondu iespējām ieguldīt Latvijas uzņēmumu akcijās, mazinot risku tikt pakļautiem korporatīvajai krāpšanai. Šo jautājumu 2019. gada 15. novembrī izskatīja Asociācijas Padome, atbalstot tā tālāku virzību kā Asociācijas darbības uzdevumu.

Latvijas lielākie institucionālie investori – pensiju fondu pārvaldnieki (2. un 3. pensiju līmeņa) – pārvalda 4,7 miljardus eiro. Kopējais Latvijas kapitāla tirgus lielums ir 800 miljoni eiro, savukārt Baltijas kapitāla tirgus lielums ir 6,9 miljardi eiro.

Latvijas pensiju fondu pārvaldnieki, saprotot savu nozīmīgumu tautsaimniecības attīstībā, vēlas pastāvīgi palielināt savu ieguldījumu Latvijas kapitāla tirgū un sekmēt gan kapitāla tirgus, gan visas ekonomikas attīstību. Šī mērķa sasniegšanai Latvijā ir nepieciešams pilnveidot regulētā tirgus emitentu korporatīvo pārvaldību, kā arī veikt uzlabojumus investoru tiesību efektīvākai aizsardzība. Proti, lai arī spēkā esošais regulējums tika sagatavots, ieviešot OECD principus, nepieciešams to pilnveidot, lai tas būtu vēl efektīvāks, it īpaši nodrošinot normu preventīvo funkciju. Šobrīd, ievērojot šīs nepilnības, drošāk un efektīvāk ir ieguldīt tikai uzņēmumu obligācijās vai arī ārvalstu kapitāla tirgos, tostarp indeksu fondos, kuros Latvija vēl nav iekļauta.

Lai nodrošinātu institucionālo investoru kapitāla arvien pieaugošu virzību kapitāla tirgū, Asociācijas pārstāvji ir vairākkārt tikušies ar **Finanšu un kapitāla tirgus komisiju** un *Nasdaq Riga*. Par vēstulē ietvertajiem priekšlikumiem konsultācijas notika arī ar **Ārvalstu investoru padomes Investīciju drošības un aizsardzības darba grupu**. Tika panākta vienošanās, ka ir nepieciešami uzlabojumi

normatīvajā regulējumā, kas attiektos uz regulētā tirgus (biržas) emitentiem un skartu šādus jautājumus:

1. Komerclikumā ir noteikts, ka jāapvienojas vismaz piecu procentu akciju īpašniekiem, lai vērstos tiesā un sauktu pie atbildības sabiedrības amatpersonas par kādu darījumu, piemēram, sabiedrības līgumu ar ieinteresētajām personām. Šāds sliekšnis, lai arī adekvāts biržā nekotētām sabiedrībām, ir pārāk augsts sabiedrībām, kas tiek kotētas biržā, un pensiju fondiem, kam ar likumu noteikti limiti ieguldīšanai vienā sabiedrībā. Attiecībā uz biržas sabiedrībām būtu samērīgi, ja šis sliekšnis tiktu noteikts kā attiecīgs ieguldījumu limits naudā.

2. Biržas emitenti – komercsabiedrības – mēdz slēgt saistīto pušu darījumus, kas paši par sevi automātiski nenozīmē, ka tiek veikta kāda prettiesiska darbība. Tie bieži vien ir nepieciešami komercsabiedrības attīstībai. Tomēr praksē ir novērojams, ka virkne biržas emitentu, kas strādā ar peļņu, gadiem neizmaksā dividendes vai būtiski samazina peļņas radītājus un lielu daļu līdzekļu novirza saistīto pušu darījumos (piemēram, izsniedzot aizdevumu mātes sabiedrībai vai akcionāram, vai iegādājoties īpašumu / mantu no akcionāra). Šādi lēmumi ir jāsaskaņo padomei (revīzijas komitejai) vai akcionāru sapulcei. Tomēr gadījumos, kad tajās dominē lielākais akcionārs un kas vienlaikus ir arī šo darījumu labuma guvējs, objektīvs izvērtēšanas mehānisms faktiski nestrādā.

Mazākuma akcionāriem ir apgrūtināti celt prasījumus un iegūt visu informāciju šo darījumu apstrīdēšanai (*sk. 1. punktu*). Tādēļ pienācīgas korporatīvās pārvaldības nodrošināšanai un mazākuma akcionāru tiesību pienācīgākai aizsardzībai ir nepieciešams ieviest vismaz vienu obligātu neatkarīgu padomes locekli (mazākuma akcionāru pārstāvi), kas šobrīd pastāv tikai kā rekomendācija. Papildus nepieciešams noteikt konkrētus uzraudzības procesus un/vai noteikt atbildību par rīcību, kas faktiski ir tieši vēsta uz mazākuma akcionāru interešu aizskaršanu. Kā viens no priekšnosacījumiem šādas atbildības konstatēšanai būtu jāizvirza bez saprātīga pamatojuma neizmaksātas dividendes vai samazināti peļņas radītāji, pie nosacījuma, ja vienlaicīgi ir slēgti saistīto pušu darījumi. Spēkā esošā normatīvā regulējuma apstākļos ieguldīt uzņēmumu akcijās Latvijā nozīmē uzņemties neproporcionāli apgrūtināši pārvaldāmu risku, kas savukārt būtiski mazina ieguldījuma ekonomisko jēgu jeb atdevi.

3. Koncernu likums mazākuma akcionāru aizsardzībai paredz regulējumu gadījumos, kad noslēgts koncerna līgums. Ja koncerna līguma nav, atkarīgajai sabiedrībai ir jāsaņemas atkarības pārskati, kas atspoguļo valdošā uzņēmuma (sabiedrības) ietekmi uz atkarīgo sabiedrību, tostarp tās mazākuma akcionāriem. Ir svarīgi, ka šāds atkarības pārskats sniedz patiesu un pilnīgu priekšstatu, un zvērinātam revidentam ir atbildība par atkarības pārskata revīziju un sniegto atzinumu. Revidentam būtu jāatbild par sabiedrībai zaudējumus nesošo darījumu nenorādīšanu atkarības pārskatos. Šobrīd šādi darījumi dažkārt tiek slēpti, bet Koncernu likums par to efektīvi piemērojama atbildību neparedz, kas savukārt ietekmē mazākuma akcionāru tiesības uz patiesas informācijas saņemšanu.

Bieži vien mazākuma akcionāri nevar pilnvērtīgi izmantot Latvijas tiesību aizsardzības sistēmu savu skarto interešu aizstāvībai, jo potenciāli apstrīdamo

darījumu apmēri ir mērojami miljonos eiro, savukārt mazākuma akcionāri nav spējīgi samaksāt prasībai atbilstoša apmēra valsts nodevu. Lielu valsts nodevu apmēri un nesamērīgi ilgi tiesvedību procesi liedz mazākuma akcionāriem pieeju tiesai. Turklāt prasības celšanai nepieciešamo informāciju par saistīto pušu darījumiem objektīvi nav iespējams iegūt, jo bieži vien tā tiek slēpta. Tādējādi mazākuma akcionāri ir ievērojami sliktākā pozīcijā tiesvedībā, kas noris pēc sacīkstes principa. Attiecīgi pierādīšanas pienākuma nasta uz likuma pamata būtu novirzāma vairākuma akcionāru pusē. Pastāvošo regulējumu, diemžēl, tā pārkāpēji izmanto kā aizsardzības mehānismu.

Līdzšinējā tiesvedības prakse demonstrē arī tiesu, tiesnešu un tiesvedības procesu nepietiekamu efektivitāti institucionālo un biržas investoru strīdu izšķiršanā. Būtu nepieciešama tiesu īpaša specializācija šajā jomā.

Ņemot vērā iepriekšminēto, lūdzam Tieslietu ministrijai:

- pievērst uzmanību ne tikai normatīva regulējuma esamībai, bet šo būtisko jautājumu praktiskai risināšanai (piemēram, ka ir tiesa, kurā var vērsties) primāri vērtējot tiesiskā regulējuma efektivitāti un atbilstību faktiskajai situācijai un reāli pastāvošajiem riskiem;
- izveidot darba grupu konkrētu risinājumu sagatavošanai.

Esam gatavi aktīvi iesaistīties darbā un sniegt savu ieguldījumu, lai kopā ar Tieslietu ministriju, Finanšu un kapitāla tirgus komisiju un *Nasdaq Riga* panāktu vienotu redzējumu par nepieciešamajiem uzlabojumiem jau detalizētākā līmenī.

Ar cieņu

valdes loceklis

Jānis Brazovskis

ŠIS DOKUMENTS IR ELEKTRONISKI PARAKSTĪTS AR  
DROŠU ELEKTRONISKO PARAKSTU UN SATUR LAIKA ZĪMOGU

*E. Pastars, [edgars.pastars@financelatvia.eu](mailto:edgars.pastars@financelatvia.eu)*