

RĪGĀ

2021.gada 21.aprīlī  
Nr. 1-23/058\_e

**Finanšu ministrijai  
Finanšu un kapitāla tirgus komisijai  
Saeimas Finanšu sektora uzraudzības apakškomisijai**

Informācijai:  
**Latvijas Bankai  
Ekonomikas ministrijai**

*Visiem adresātiem paziņošanai e-adresē*

Par vērtspapīrošanas tiesisko regulējumu un tautsaimniecības  
dinamisku attīstību atbalstoša kapitāla tirgus nodokļu režīmu

Finanšu nozares asociācija (turpmāk – Asociācija) pateicas Finanšu ministrijai (turpmāk – Ministrija) par iedziļināšanos vērtspapīrošanas regulējuma būtībā. Saistītajiem nodokļu aspektiem, sniegtajiem komentāriem, kā arī uzdotajiem jautājumiem līdzšinējās darba sanāksmēs un sarakstē.

Ministrija atbildē Asociācijai norāda, ka “kopumā atbalsta vērtspapīrošanas regulējuma izstrādes nepieciešamību, jo vērtspapīrošana ir būtisks labi funkcionējošu finanšu tirgu elements, kas veidotu saikni starp kredītiestādēm, citiem kredītētājiem un kapitāla tirgiem. Vērtspapīrošana var uzlabot finanšu sistēmas efektivitāti un sniegt papildu ieguldījumu iespējas”.

### **Vispārīgi apsvērumi**

2021.gada 19.janvārī notika Latvijas kapitāla tirgus forums 2021 “Šodienas lēmumi = nākotnes iespējas”, kurā tika norādīts, ka Latvijas kapitāla tirgus patlaban uzskatāms par nelikvidu, pēdējos 20 gados tas piedzīvojis sarežģītus laikus un lejupslīdi. Kapitalizācijas apmērs pret mūsu valsts iekšzemes kopproduktu ir zemākais Eiropas Savienībā. Eiropas Komisija nākusi klajā ar jaunu, vērienīgu rīcības plānu Eiropas Savienības kapitāla tirgu savienības veicināšanai turpmākajos gados, taču Latvijai ir daudz mājasdarbu, kas paveicami, lai sekmīgi iekļautos šajā iniciatīvā.

Latvijas Bankas prezidents Mārtiņš Kazāks Saeimas Budžeta un finanšu (nodokļu) komisijas 2021.gada 17.marta diskusijā "Dzīve pēc Covid-19 pandēmijas ar Covid" norādīja, lai veicinātu Latvijas izaugsmi papildus citām aktivitātēm, lielāks uzsvars jāliek uz dažādiem finanšu instrumentiem, tādējādi nauda ekonomikā apgrozītos vairākkārt. Papildus Latvijas Bankas prezidents uzsvēra, ka līdz šim Latvija pārsvarā uz notiekošo ir reaģējusi reaktīvi, taču, ja darbība nebūs proaktīva, tad par pārtikušu un bagātu valsti Latvija neizaugs.<sup>1</sup>

Finanšu sektora attīstības plānā 2021. – 2023.gadam paredz veikt izvērtējumu par nepieciešamiem normatīvo aktu grozījumiem, lai, ievērojot arī nodokļu pretizvairīšanās normas, nodrošinātu nodokļu neitralitāti vērtspapīru emisijas un vērtspapīrošanas darījumiem, kā arī izvērtēt iespējas novērst Latvijā vērtspapīrošanas darījumus kavējošus nodokļu elementus, lai veicinātu līdzekļu piesaisti kapitāla tirgos.

Eiropas Rekonstrukcijas un attīstības banka (turpmāk – ERAB) savā pētījumā Finanšu ministrijai norāda, ka Latvijai saskata vērtspapīrošanas potenciālu: bankām kā aktīvus izmatot tos, kas nekvalificējas segto obligāciju seguma portfelim, kā arī tādus aktīvus, kuru vērtspapīrošana ļautu mazināt slogu kapitālam. Tāpat ERAB redz potenciālu citiem aizdevējiem, kas nav bankas.<sup>2</sup>

Šobrīd Latvija kā jurisdikcija vērtspapīrošanas jomā ir nekonkurētspējīga, jo spēkā esošais tiesiskais regulējums, salīdzinājumā ar citām valstīm, nepiedāvā motivējošus nosacījumus finanšu tirgus attīstībai. Tādēļ ir nepieciešamas izmaiņas finanšu tirgus regulējumā, ieviešot noteikumus attiecībā uz vērtspapīrošanas regulējumu, kā arī ar to saistīto nodokļu normatīvo aktu izmaiņas.

Jāsecina, ka šobrīd Latvijas finanšu sektora spēju šo funkciju veikt nevar novērtēt kā pilnībā efektīvu. Kredītiestāžu aizdevumi joprojām ir galvenais finansējuma avots, savukārt kapitāla tirgus un citi alternatīvi finansējuma avoti ir mazāk attīstīti. Līdz ar to arī atbalstītie projekti objektīvi ir konservatīvāki, ņemot vērā kredītiestāžu darbībai noteiktās nesamērīgu risku uzņemšanos ierobežojošās prasības, kas pamatojas kredītiestāžu atbildībā pret noguldītājiem, kas uzticējuši kredītiestādēm savu naudu.

Kapitāla tirgus attīstības līmeni parasti mēra kapitālā, kuru piesaistījuši Latvijas uzņēmumi, kā arī nodarbināto personu skaitā šajos uzņēmumos. Piemēram, Luksemburgā ir veikts pētījums par motivējošajiem faktoriem investēt tieši Luksemburgā. Atbilstoši šim pētījumam trešais nozīmīgākais faktors, lai izvēlētos Luksemburgu kā vietu investīcijām ir tieši nodokļu režīms.<sup>3</sup> Secinām, ka ne tikai finanšu tirgus regulējums ir noteicošs investīciju piesaistei un šī tirgus dalībnieku (uzņēmumu) attīstībā, bet arī motivējošs, proporcionāls nodokļu režīms, kas veicina maksimālu investīciju efektivitāti un atdevi.

Kapitāla tirgus attīstībā nozīmīga loma ir arī *FinTech* uzņēmumiem, tostarp arī ieguldījumu platformām. Latvijā vairākas šādas platformas šobrīd ir licencēšanas procesā. Vērtspapīrošanu vai citus strukturētus finanšu darījumus, var veikt arī bez īpaša atļaujoša

<sup>1</sup> <https://www.db.lv/zinas/bez-investiciju-kapuma-ari-turpmak-izaugsme-bus-gausa-501664>

<sup>2</sup> [https://www.fm.gov.lv/sites/fm/files/2019-02-22\\_11\\_54\\_37\\_concept-paper.abs-securitization.2019-02-07.eng.final.with-logos1.pdf](https://www.fm.gov.lv/sites/fm/files/2019-02-22_11_54_37_concept-paper.abs-securitization.2019-02-07.eng.final.with-logos1.pdf), 27.lpp.

<sup>3</sup> <https://www.pwc.lu/en/securitisation/docs/pwc-securitisation-market-survey-2020.pdf>

tiesiskā regulējuma, tomēr šādos gadījumos ne visi tiesiskie riski tiek pienācīgi pārvaldīti, nodrošināta adekvāta ieguldītāju aizsardzība un sabiedrības interešu ievērošana.

Jāatzīst, ka globālajā *Findexable FinTech* indeksā, kas publicēts 2019.gada nogalē, Lietuva ieguva augsto 4.vietu, Igaunija - 10. vietu, bet Latvija – tikai 49.vietu.<sup>4</sup> Kopīgiem spēkiem šo rādītāju būtu būtiski jāuzlabo, jo pēc tā tiek izdarīti secinājumi par mūsu valsti un tās pievilcīgumu investīcijām kopumā. Turklāt attīstīts kapitāla tirgus dod pienesumu ne tikai uzņēmumiem un finanšu iestādēm, bet arī citiem pakalpojumu sniedzējiem, piemēram, auditoriem, konsultantiem un juristiem.

### **Vērtspapīrošanas izpratne un modelis**

Vērtspapīrošanas mērķis ir piesaistīt papildu finansējumu, veicinot ekonomisko aktivitāti un palielinot finansējuma pieejamību. Lai mazinātu riskus, kas izriet no šī procesa, un gādātu par sabiedrības interesēm, valstis virkni jautājumu regulē likumos. Kredīta devēji savukārt mazina risku savās bilancēs, piesaista jaunus resursus kredītēšanai. Latvijā iespējamais modelis aprakstīts šīs vēstules 1.pielikumā, bet viena no modeļiem shematiskais attēls – 2.pielikumā.

Vērtspapīrošanas gadījumā tiek izveidota vērtspapīrošanas sabiedrība (turpmāk – SPV). SPV mērķis vērtspapīrošanā ir nodrošināt, ka aktīvi un līdz ar to risks tiek norobežoti no aizdevuma izsniedzēja. Tas pasargā arī ieguldītājus aizdevuma izsniedzēja maksātnespējas gadījumā, t.sk., neitrāla puse var turēt nodrošinājumu ieguldītāju interešu nodrošināšanai. SPV pērk aktīvus no izsniedzēja, vēlāk emitējot par tiem vērtspapīrus, saņemot par to naudu, ar ko norēķināties ar aizdevuma izsniedzēju. SPV var nebūt aizdevēja meitas uzņēmums, biežāk tas ir nesaistīts uzņēmums. Šādiem vērtspapīriem izsaka publisko piedāvājumu, pirms tam uzraugošajā iestādē (Latvijā tā būtu Finanšu un kapitāla tirgus komisija) saskaņojot prospektu. Parāda vērtspapīri ne vienmēr tiek tirgoti biržā un to iekļaušanai konkrētā biržas sarakstā var trūkst ekonomiski racionāla pamatojuma.

Vērtspapīrošanas regulējumu paredz vairāki Eiropas Savienības tiesību akti, pieļaujot arī zināmu rīcības brīvību nacionālā līmenī. Eiropas līmeņa regulējums galvenokārt nosaka regulatīvās prasības emitentam, ieguldītājiem, darījuma dalībniekiem, pašam darījumam un ieguldītāju aizsardzībai, bet nenosaka šādu darījumu specifikas iestrādāšanu un saskaņošanu ar nacionālo regulējumu saistību tiesību, komercietību, kā arī maksātnespējas procesa jomā. Asociācija aicina neaprobežoties ar Regulā Nr. 2017/2402 noteikto par vienkāršu, pārredzamu un standartizētu vērtspapīrošanu, jo Latvijas tirgus ir pārāk mazs, lai izveidotu šai regulai atbilstošu portfeli, bet administratīvais slogs – ievērojams. Tādēļ jāpieņem, ka vismaz šobrīd šī regula Latvijas likumos minama tikai nomināli. nevis tādēļ, ka tās regulējumu kāds saimnieciskās darbības subjekts reāli izmantos.

Veidojot Latvijas likuma tekstu, būtu primāri jāfokussējas ne tikai uz Regulā 2017/2402 minēto t.s. STS vērtspapīrošanu, bet arī citu vērtspapīrošanu, kas definēta Regulā 2017/2402, kas cita starpā paredz kredītriska sadalīšanu vairākos laidienos (tranšos), bet kas nav uzskatāma par vienkāršu, pārredzamu un standartizētu vērtspapīrošanu (jeb STS vērtspapīrošanu).

---

<sup>4</sup> <https://gfi.findexable.com/fintechs/>

Papildus tam būtu apsverama speciāla regulējuma izveide vērtspapīrošanas modelim līdzīgiem strukturētiem finanšu darījumiem. Strukturēti finanšu darījumi ir tādi finanšu darījumi, ar kuru palīdzību ar riska darījumiem saistītais kredītrisks tiek pārveidots finanšu instrumentā jeb *asset backed security vai repack*. Pēc būtības tie ir vērtspapīrošanai līdzīgi darījumi, taču tie neparedz kredītriska sadalīšanu vairākos laidienos (tranšos). Strukturēta finanšu darījuma definīcijas tvērumš ir plašs un ietver ne tikai kredītrisku, kas izriet no komerciālajiem kredītiem, hipotekārajiem kredītiem, lizinga, patēriņa kredīta, ienākumiem no komercdarbības u.tml., bet arī ar precēm, cenām vai ar kādiem riskiem (piemēram, procentu risku) saistīto riska darījumu pārveidošana finanšu instrumentos ar nosacījumu, ka darījuma mērķis ir nodrošināt finansējumu, turklāt preces ir garantija trešo personu piešķirtajiem finanšu līdzekļiem. Šāds speciāls tiesiskais regulējums sekmētu jaunu ieguldījumu produktu attīstību, tostarp kredītiestādēm un ieguldījumu brokeru sabiedrībām, kā arī pensiju un ieguldījumu fondiem. Kapitāla tirgus nav pilnībā harmonizēts, un Latvijai būtu jāapsver doma radīt pievilcīgus nosacījumus savā jurisdikcijā. Jāņem arī vērā, ka Latvijai kā mazam tirgum bieži vien ir komplicēti izmantot visus Eiropas Savienības līmenī paredzētos risinājumus, kas der lielām valstīm.

### **Uzņēmumu ienākuma nodoklis – nelabvēlīgākā pozīcija no visām dalībvalstīm**

Ja juridiskā persona vienlaikus ir tāda, kas aizņemas un aizdod, tai rodas procentu izdevumi par aizņēmuma lietošanu un procentu ienākumi par aizdevuma sniegšanu. Vērtspapīrošanas gadījumā pieeja ir tāda pati. SPV emitē vērtspapīrus, kuri ir nodrošināti, piemēram, ar kredītprasībām, kuras SPV iegādājusies (piemēram, no licencēta kredītētāja), par kuriem maksā procentus ieguldītājiem, bet tai ir arī procentu ienākumi no kredītu līgumiem.

Šobrīd spēkā esošais uzņēmumu ienākuma nodokļa regulējums paredz ņemt vērā tikai nodokļu maksātāja procentu izdevumus, neņemot vērā procentu ieņēmumus, tādējādi ignorējot nodokļa maksātāja darbības veidu. Proti, ja uzņēmuma darbības veids ir saistīts ar finansēšanu, tad uzņēmumam būs arī procentu ieņēmumi (vai citi ekonomiski procentiem līdzvērtīgi ienākumi). Tā rezultātā uzņēmuma ienākuma nodokļa (turpmāk – UIN) režīmā ir nepieciešamas izmaiņas – pašreizējā UIN likuma redakcijā ietverot Direktīvas 2016/1664 konceptu “**pārsniedzošās aizņēmumu izmaksas**”.

Līdz ar to UIN likuma 10.pantā noteiktās UIN bāzes aprēķina formulas būtu piemērojamas tikai gadījumos, ja veidojas “pārsniedzošās aizņēmumu izmaksas”. Jāņem vērā, ka aizdevumu saņemšana un aizdevumu izsniegšana ne visos gadījumos tiek regulēta ar licencēm. Var būt komersanti, kuri nav finanšu iestādes un ir tiesīgi veikt komercdarbību, saņemot un izsniedzot aizdevumus. Nevienā no dalībvalstīm nav nekādu ierobežojumu neto procentu modeļa piemērošanai, līdz ar to sašaurināta atvieglojuma ieviešana nenostādītu Latviju līdzvērtīgā pozīcijā no konkurences viedokļa. Vēršam uzmanību, ka ir iespējami dažādi vērtspapīrošanas modeļi, tajā skaitā tādi, kuru ietvaros emitētie finanšu instrumenti ir nodrošināti ar kredītprasībām, kā arī tādi, kuru ietvaros emitētie vērtspapīri ar tām nav nodrošināti. Neatkarīgi no tā, nodokļu piemērošanai vajadzētu būt vienādi abos gadījumos. Tādējādi emitenta ienākumu veids nav atkarīgs no emitētā finanšu instrumenta, bet gan no aktīviem, kas pieder emitentam.

Finanšu tirgus viena no pamatfunkcijām ir nodrošināt nodokļu maksātājiem iespēju aizņemties finanšu līdzekļus, par ko aizņēmēji, kas var būt jebkuras nozares pārstāvji, ne tikai finanšu nozares dalībnieki, maksā procentu maksājumus. Procentu maksājumiem nodokļu piemērošanu regulējošajos normatīvajos aktos ir noteikti ierobežojumi, ko veido palielināto procentu maksājumu regulējums, proti, tā sauktais *Debt to Equity* kritērijs (turpmāk – D/E kritērijs) un *Earnings before interest, tax, depreciation and amortisation* kritērijs (turpmāk – EBITDA kritērijs) abi no kuriem attiecas uz procentu izmaksu atskaitīšanas ierobežošanu UIN mērķiem.

Esam veikuši Eiropas Savienības dalībvalstu pieredzes analīzi, kas ietverta vēstules 4.pielikumā. Tā liecina, ka 20 no 27 dalībvalstīm nav D/E kritērija vai to piemēro tikai saistītu personu starpā veiktiem darījumiem gadījumos, ja nav ievērots tirgus cenas princips (Lietuva). Tas nozīmē, ka šajās valstīs nodokļu maksātāji var aizņemties finanšu līdzekļus gan no bankām, gan kapitāla tirgū, neatkarīgi no tā, cik liels ir to pašu kapitāls.

Jānorāda, ka šī ir ļoti būtiska priekšrocība šo valstu nodokļu maksātājiem, jo tikai retos gadījumos dalībniekiem ir pieejami pietiekami pašu līdzekļi, kurus ieguldīt uzņēmumu pašu kapitālā, lai saglabātu D/E attiecību UIN likumā noteiktajā proporcijā, kā arī, uzsākot biznesu ļoti bieži tiek piesaistīts finansējums aizdevuma formātā no aizdevēja, kas nav kredītiestāde. Pirmajos darbības gados uzņēmumiem parasti neizdodas uzreiz gūt peļņu, kas nozīmē, ka uzkrātie zaudējumi pasliktina pašu kapitāla pozīciju.

Uzsākt biznesu jebkurā no 20 dalībvalstīm, kuru nodokļu piemērošanu regulējošajos normatīvajos aktos nav D/E kritērija un nav jāveic papildus nodokļu maksājumi tikai tādēļ, ka šī uzņēmuma kredītiestāde nav veikusi banka, bet gan cits ieguldītājs, ir ievērojami vieglāk nekā Latvijā.

Papildu norādāms, ka 25 no 27 dalībvalstīm ieviestais EBITDA kritērijs attiecas uz neto procentu izmaksām. Slovākija un Latvija ir vienīgās no dalībvalstīm, kur EBITDA kritērijs ir ieviests mazāk labvēlīgi nodokļu maksātājiem, bet Slovākijā EBITDA kritērijs tiek piemērots tikai attiecībā uz procentu maksājumiem saistītām personām. Savukārt Latvija ir vienīgā valsts, kurā ir spēkā gan D/E, gan EBITDA kritēriji, abi no kuriem attiecas uz bruto procentu izmaksām, proti, uz procentu izmaksām, neņemot vērā procentu ienākumus.

Secināms, ka Latvijā šobrīd ir visnepievilcīgākais UIN piemērošanas režīms procentu izdevumiem, salīdzinot ar visām Eiropas Savienības dalībvalstīm, ja uzņēmumam ir nepieciešams piesaistīt finansējumu (kredītu), tostarp kapitāla tirgū.

Veicot praktisku analīzi par to, kāda veida izdevumi veidojas iegādājoties parādsaistības, kā arī to, kā tie tiek uzskaitīti grāmatvedībā gadījumos, kad parāds tiek iegādāts augstākā vai zemākā vērtībā (piemēram, ja tiek cedēts šaubīgs parāds, vai parāds, par kuru procentu maksājumi ir droši sagaidāmi tuvākajā laikā u.tml.), darām zināmu sekojošo, kā arī lūdzam pievērst uzmanību vēstules 3.pielikumam.

Vērtspapīrošanas modeļi var būt dažādi (piemēram, kredītrisks var tikt nodots SPV pilnībā vai netikt nodots pilnībā, portfelis var tikt pārdots ar diskontu, nominālvērtībā vai ar uzcenojumu u.c.). Pastāv atšķirība starp aizdevumu portfeļa pārdošanu un prasījuma tiesību cesiju. Proti, portfeļa pārdošana nozīmē pilnīgu un absolūtu aizdevumu portfeļa pārdošanu, kas

sevī ietver visu aizdevuma portfeli ietilpstošo aizdevuma līgumu izrietošo tiesību un pienākumu nodošanu pircējam (t.sk., aizdevumu administrēšanu un piedziņu). Savukārt prasījuma tiesību cesija nozīmē konkrētu no aizdevuma līguma izrietošu prasījuma tiesību cesiju cesionāram, piemēram, prasījuma tiesības uz pamatsummas atmaksu vai uz pilnīgu vai daļēju procentu un komisijas maksu saņemšanu.

Portfeļa (un/vai prasījuma tiesību cesijas) pirkuma maksa ir atkarīga no dažādiem faktoriem, tajā skaitā, bet ne tikai gala aizņēmēja maksāspējas. Cesijas darījumā tiek noteikta cesijas maksa, kuru cesionārs maksā cedentam. Cesionāram šī pirkuma maksa veido portfeļa iegādes vērtību, kurā portfelis tiek iegrāmatots bilancē un citu grāmatojumu cesionāra pusē nav. Cedentam šī cesijas maksa var veidot vai nu ieņēmumus no cesijas darījuma, vai zaudējumus no cesijas darījuma atkarībā no tā, vai cesijas maksa ir bijusi ar diskontu vai uzcenojumu pret portfeļa vērtību Cedenta bilancē pārdošanas laikā. Visos gadījumos emitentam (kā cesionāram) neveidojas procentu izdevumi no paša cesijas darījuma. Emitenta (kā cesionāra) ienākumus veido iegādātais aktīvs (aizdevums un tā procentu ieņēmumi), bet izdevumus – procentu maksājumi investoriem, kas iegādājušies finanšu instrumentus no emitenta.

### **Iedzīvotāju ienākuma nodoklis – viskritiskāk vērtējamais regulējums Baltijā**

Nemot vērā salīdzinoši mazo iedzīvotāju skaitu Latvijā, vietējo privāto ieguldītāju apjoms ir ļoti ierobežots. Tas nozīmē, ka, lai kāpinātu kapitāla tirgus darbības apjomus, ir jāpiesaista ārzemju, primāri Eiropas Savienības valstu ieguldītāji, izmantojot Eiropas Savienības tirgū nostiprinātās finanšu pakalpojumu sniegšanas un kapitāla aprites brīvības. Ārzemju ieguldītāji attiecīgi ir nodokļu rezidenti ārpus Latvijas un to visā pasaulē gūtais ienākums tiek pakļauts nodokļu piemērošanai to nodokļu rezidences valstī. Līdz ar to jāņem vērā attiecīgajā valstī pastāvošais labvēlīgais nodokļu regulējums ieguldījumu veikšanas rezultātā gūtajam ienākumam.

Ar mērķi salīdzināt iedzīvotāju ienākuma nodokļa (turpmāk – IIN) normu piemērošanu citās ES dalībvalstīs ar Latvijas tiesisko regulējumu, esam veikuši aptauju, lai noskaidrotu, vai citās Eiropas Savienības valstīs komersantiem ir pienākums veikt ieturējumu no nerezidentiem (vērtspapīru iegādājas persona, kas nav Latvijas nodokļu rezidents) izmaksātajiem procentiem.

Luksemburgā, Itālijā, Maltā, Kiprā, Dānijā, Somijā, Francijā<sup>5</sup>, Ungārijā<sup>6</sup> Īrijā<sup>7</sup>, Nīderlandē<sup>8</sup> un Igaunijā<sup>9</sup> nepastāv vispār vai vairums gadījumu nepastāv pienākums ieturēt IIN no procentu maksājumiem nerezidentiem. Papildus tam Īrijā ir speciāls režīms (*“Section 110 Company”*), kura ietvaros no procentu maksājumiem nerezidentiem netiek ieturēts IIN.<sup>10</sup> Turklāt arī Lietuvā ir plašs IIN izņēmumu loks attiecībā uz procentu ienākumiem, piemēram, nav pienākums ieturēt IIN no procentu maksājumiem nerezidentiem, kas kalendārā gada laikā nepārsniedz 500 *euro*, ja procenti tiek saņemti par patēriņa kredītiem, kas piešķirti, izmantojot vienādranga (*peer-to-peer*)

<sup>5</sup> Atbrīvojums ir piemērojams, ja procenti tiek maksāti valsts ar kuru ir noslēgta konvencija par dubulto neaplikšanu ar nodokļiem rezidentam.

<sup>6</sup> Atbrīvojums ir piemērojams, ja procenti tiek maksāti valsts ar kuru ir noslēgta konvencija par dubulto neaplikšanu ar nodokļiem rezidentam.

<sup>7</sup> Atbrīvojums ir piemērojams, ja procenti tiek maksāti valsts ar kuru ir noslēgta konvencija par dubulto neaplikšanu ar nodokļiem rezidentam.

<sup>8</sup> Procentu maksājumiem piemēro IIN tikai tad, ja tie tieši vai netieši ir saistīti ar Nīderlandē esošu nekustamo īpašumu vai gadījumā, ja nerezidentam ir būtiska līdzdalība Nīderlandē esošā uzņēmumā.

<sup>9</sup> Procentu maksājumiem piemēro IIN tikai tad, ja tie tieši vai netieši saistīti ar Igaunijā esošu kustamo vai nekustamo īpašumu.

<sup>10</sup> <https://www.dillonustace.com/uploads/files/Ireland20as20a20Domicile20for20Special20Purpose20Vehicles.pdf>

kreditēšanas platformas, vai līdzekļiem, kas aizdoti, izmantojot kolektīvās finansēšanas platformas Lietuvā, vai noguldījumiem bankās un citās kredītiestādēs.

No minētā secināms, ka daudzās Eiropas Savienības dalībvalstīs (tai skaitā Lietuvā līdz tajā noteiktajam limitam un Igaunijā) nav jāietur IIN par nerezidentam izmaksātiem procentiem. Konkrētajā gadījumā, kad ir liels daudzums nerezidentu investoru, kam tiktu maksāti procenti, Latvijā reģistrēts uzņēmums ir nelabvēlīgākā situācijā nekā citas valsts uzņēmums. Tādējādi uzņēmumi iepriekš minētajās valstīs var piesaistīt investorus, piedāvājot tiem lielāku investīciju atdevi, tādā veidā efektīvi kāpinot sava uzņēmuma jaudu un konkurētspēju. Kapitāla tirgum minētais ir būtisks kavēklis, un tas attiecas ne tikai uz vērtspapīrošanu, bet, kas, iespējams, pat ir vēl būtiskāk arī uz obligāciju emisiju, ko veic uzņēmumi arī ar valsts kapitāla būtisku īpatsvaru.

Šī brīža IIN likuma regulējums, kas nosaka pienākumu procentu izmaksātājiem veikt ieturējumu no visiem izmaksātajiem procentiem ir arī nesamērīgs administratīvais slogs Latvijas uzņēmumiem. Pirmkārt, ziņojumu sagatavošana, nodokļa ieturēšana un samaksa. Otrkārt, ieturējuma izskaidrošana investoriem (mazie investori parasti ir mazāk izglītoti par dažādām nodokļu niansēm). Treškārt, starpvalstu līgumu nosacījumu piemērošana katram investoram pēc viņu lūguma un investoru rezidences apliecību iegūšana, pārbaude vai pat iesniegšana Valsts ieņēmumu dienestam (turpmāk – VID) apstiprināšanai. Ceturtkārt, par katru no nerezidenta ieturēto summu ir jāizsniedz VID apstiprināto izmaksāto ienākumu apliecinājuma veidlapa. Liela skaita investoru gadījumā tas rada ievērojamu administratīvo slogu. Piemēram, Asociācijai zināmo kopfinansējuma platformu gadījumā Latvijā tie ir 12 miljoni līgumu gadā. Piektkārt, šobrīd visās Eiropas Savienības dalībvalstīs ir ieviesti informācijas apmaiņas un nodokļu nomaksas pretizvairīšanās mehānismi, kas darbojas kā efektīvs preventīvs pasākums un praktiski līdz minimumam samazina nerezidentu nodokļu nomaksas sava rezidences valstī izvairīšanas risku, veicot ieguldījumus izmantojot licencētās finanšu iestādes.

Papildus vēlamies vērst uzmanību, ka, veicot procentu izmaksas uzņēmumiem, kas ir reģistrēti ārvalstī, nav pienākums veikt ieturējumu no nerezidentiem izmaksātajiem procentiem (neskaitot zemu nodokļu un beznodokļu valstu rezidentiem). Tādējādi būtiski izdevīgāk ir veikt investīcijas kā uzņēmumam, nevis privātpersonai (fiziskai personai). Novērojam, ka investori dibina uzņēmumus, lai varētu izmantot šo labvēlīgāko nodokļu režīmu. Spēkā esošā atšķirība starp ieturējumu pienākumu no uzņēmumiem izmaksātiem procentiem un fiziskām personām izmaksātiem procentiem ir netaisnīga pret fiziskajām personām, kā arī veicina mākslīgu struktūru izveidi.

Šobrīd kapitāla tirgus veicinošs izņēmums nodokļu režīmam ir “publiskās apgrozības vērstpapīri”, proti, vērtspapīri, kas iekļauti biržas sarakstos regulētajā tirgū (ne alternatīvajā tirgū). Vēlamies norādīt, ka pašreizējais atvieglojums ir attiecināms uz nelielu kapitāla tirgus daļu. Pat tādi lielie Latvijas uzņēmumi kā AS ELKO Grupa, izlaižot obligācijas, vai AS “MADARA Cosmetics”, veicot savu akciju kotēšanu, šo šauro izņēmumu nevar izmantot, jo šie vērtspapīri tiek publiski piedāvāti, balstās uz prospektu, bet tie nav publiskās apgrozības finanšu instrumenti.

Šobrīd esošais IIN režīms neveicina Latvijas kapitāla tirgus attīstību un nenodrošina Latvijas nodokļu sistēmas konkurētspēju vismaz Baltijas līmenī. Piemēram, Latvijā salīdzinoši nesen ieviestajam ieguldījumu konta režīmam, kura ietvaros IIN ir jāmaksā tad, kad tiek izņemta





## Vērtspapīrošanas un strukturētu finanšu darījumu likumprojekta struktūra

### I. LIKUMPROJEKTA TVĒRUMS

Likumprojekts aptvers un tajā tiks īpaši regulēti šādi 3 darījumu veidi:

- 1) vienkārša, pārredzama un standartizēta vērtspapīrošana – kā to nosaka Regula 2017/2402 (turpmāk – **VPS**):

*Tā ir vērtspapīrošana, kas atbilst šādiem kritērijiem:*

- a) atbilst visām Regulā 2017/2402 izklāstītajām prasībām attiecībā uz vienkāršību, standartizēšanu un pārredzamību;
- b) ir sniegts VPS paziņojums ESMA; un
- c) vērtspapīrošana ir iekļauta ESMA uzturētajā VPS sarakstā.

- 2) cita vērtspapīrošana atbilstoši Regulā 2017/2402 sniegtajai definīcijai, kas cita starpā paredz kredītriska sadalīšanu vairākos laidienos, bet kas nav uzskatāma par VPS (turpmāk – **Cita vērtspapīrošana**)<sup>11</sup>:

*“vērtspapīrošana” ir darījums vai shēma, kurā ar riska darījumu vai riska darījumu portfeli saistītais kredītrisks tiek sadalīts vairākos laidienos un kuram piemīt visas turpmāk minētās iezīmes:*

- a) darījumā vai shēmā maksājumi ir atkarīgi no riska darījumu vai riska darījumu portfela rezultātiem rādītājiem;
- b) laidieņu pakārtotība nosaka zaudējumu sadali darījuma vai shēmas pastāvēšanas laikā;
- c) darījums vai shēma nerada riska darījumus, kuriem piemīt visas Regulas (ES) Nr. 575/2013 147. panta 8. punktā minētās iezīmes.

- 3) Citi strukturēti finanšu darījumi (turpmāk – **Strukturēti finanšu darījumi**).

*Ar Strukturētiem finanšu darījumiem ir saprotami tādi finanšu darījumi, ar kuru palīdzību ar riska darījumiem saistītais kredītrisks tiek pārveidots par finanšu instrumentu. Pēc būtības, tie ir vērtspapīrošanai līdzīgi darījumi / shēmas, taču tie neparedz kredītriska sadalīšanu vairākos laidienos jeb tranšos.*

*Piedāvātā definīcija:*

*“strukturēts finanšu darījums” ir darījums, ar kuru SPV:*

- (a) pati vai ar saistītu sabiedrību starpniecību tieši vai netieši iegūst vai uzņemas ar riska darījumu vai riska darījumu portfeli saistīto risku attiecībā uz prasījumiem, citiem aktīviem vai saistībām, kuras uzņēmiem parādnieks; un
- (b) emitē finanšu instrumentus, kuru vērtība vai ienesīgums ir atkarīgs no šāda riska.

---

<sup>11</sup> Skaidrībai jānorāda, ka pēc būtības VPS atbilst vērtspapīrošanai Regulas 2017/2402 izpratnē, taču likumprojektā būtu vēlams nošķirt to regulējumu, kas attiecināms uz VPS, no tā regulējuma, kas attiecināms uz Citu vērtspapīrošanu, kā arī paredzot regulējumu, kas vienlīdz attiecināms gan uz VPS, gan Citu vērtspapīrošanu.

*Kā tas izriet no piedāvātās redakcijas, strukturēta finanšu darījuma definīcijas tvēruma ir plašs un ietver ne tikai kredītrisku, kas izriet no komerciālajiem kredītiem, hipotekārajiem kredītiem, līzings, patēriņa kredīta, ienākumiem no komercdarbības u.tml., bet arī ar precēm saistīto vai no kādiem riskiem izrietošo riska darījumu pārveidošana finanšu instrumentos ar nosacījumu, ka darījuma mērķis ir nodrošināt finansējumu, turklāt preces ir garantija trešo personu piešķirtajiem finanšu līdzekļiem.*

*Strukturēto finanšu darījumu tvēruma nav ierobežojams tikai ar ieguldītājiem no Latvijas – šādi darījumi varētu tikt izmantoti arī attiecībā uz ārvalstu ieguldītājiem. Ieguldījumu objekts (riskā darījums) var tikt radīts gan Latvijā, gan citā valstī (piemēram, kredīts izsniegts Lietuvā).*

## **II. LIKUMPROJEKTA REGULĒJUMS**

### **VPS un Cita vērtspapīrošana**

VPS un Citas vērtspapīrošanas gadījumā likumprojektā ir transponējamas Regulas 2017/2402 prasības, lietojot Regulā 2017/2402 lietoto terminoloģiju.

Skaidrībai likumprojektā nosakāms, ka sintētiskās vērtspapīrošanas gadījumā ir piemērojami Regulas 2017/2402 un CRR noteikumi. Proti, likumprojekts nesašaurina Regulas 2017/2402 un CRR piemērošanas tvērumu.

### **Strukturēti finanšu darījumi**

Strukturētu finanšu darījumu gadījumā likumprojektā ir ieviešamas nacionālās tiesību normas, neatsaucoties uz šiem darījumiem kā uz vērtspapīrošanas darījumiem. Likumprojektā lietotie termini kā "ieguldītājs", "iniciators", "īpašais administrators", "parādnieks", "pārvaldnieks", "organizators", "sākotnējais izdevējs", "seguma portfelis" u.c. būtu attiecināmi ne tikai uz VPS un Citu vērtspapīrošanu, bet arī uz Strukturētiem finanšu darījumiem. Tāpat uz Strukturētiem finanšu darījumiem būtu attiecināmi dažādi ieguldītāju aizsardzības mehānismi, kas piemērojami VPS un Citas vērtspapīrošanas gadījumā.

### **Regulējums attiecībā uz strukturētiem finanšu darījumiem paredzētu:**

#### **1) attiecībā uz emisiju:**

- a. ar FKTK ir saskaņojama strukturēto finanšu darījumu programma, likumprojektā ietverot programmas prasības un saskaņošanas kārtību (kā piemērs Segto obligāciju likumprojekta VII nodaļa);
- b. atbilstoši FITL 14.- 24.<sup>1</sup> pantiem strukturēto finanšu instrumentu publiskas piedāvāšanas gadījumā var būt nepieciešams ievērot prospekta prasības, kas izriet no FITL un Prospekta regulas 2017/1129. Ja strukturētie finanšu instrumenti netiek publiski piedāvāti vai emisija atbilst FITL 16.<sup>1</sup> pantā paredzētajam atbrīvojumam, piedāvājuma izteicējs (SPV) ir atbrīvots no prospekta sagatavošanas prasības.

#### **2) attiecībā uz prasībām SPV:**

- a. likumprojekts piemērojams tikai SPV, kas ir dibināta Latvijas Republikā;
- b. juridiskā forma – komercsabiedrība (AS vai SIA), lai nodrošinātu pilnvērtīgu seguma aktīvu nošķiršanu no iniciatora;

- c. SPV dalībnieks vai akcionārs ir pats iniciators;
- d. netiek paredzētas papildu kapitāla prasības, piemērojot Komerclikuma noteikumus par minimālo pamatkapitāla apmēru (SIA gadījumā 2800 EUR, AS gadījumā 35 000 EUR);
- e. SPV un iniciatoram ir jābūt reģistrētam vienā dalībvalstī. Sākotnējais aizdevējs, kas nav iniciators, var būt reģistrēts arī citā valstī;
- f. SPV darbība ir izbeidzama un tā ir likvidējama, ja programma ir izpildīta, vai SPV vairs nav seguma aktīvu un tiesību uz jauniem seguma aktīviem. SPV reorganizācijai, uzņēmuma pārejai, likvidācijai vai jebkādai citai rīcībai ar SPV kapitāla daļām, akcijām vai uzņēmumu nepieciešama FKTK piekrišana;
- g. darījumiem ar saistītām personām (t.i., darījumiem, kas tiek slēgti starp SPV, iniciatoru, organizatoru, pārvaldnieku vai citu programmas īstenošanā iesaistītu personu par programmas īstenošanu) ir paredzēta atkāpe no Komerclikuma regulējuma par darījumiem ar saistītajām personām, proti, šie noteikumi nav jāpiemēro.

### 3) attiecībā uz aizsardzību maksātnespējas un piespiedu izpildes gadījumā:

- a. pārvaldnieks (tai skaitā, sākotnējais aizdevējs vai iniciators, kas pilda pārvaldnieka funkciju) tur, pārvalda un uzskaita seguma aktīvus atsevišķi no savas un trešo personu mantas tā, lai seguma aktīvi jebkurā brīdī var tikt identificēti kā seguma aktīvi, ja vien to neaizliedz pārvaldnieka rezidences valsts vietējais regulējums;
- b. seguma aktīvi, tajā skaitā finanšu līdzekļi, ko pārvaldnieks iegūst vai tur, neietilpst pārvaldnieka mantā, ja vien to neaizliedz pārvaldnieka rezidences valsts vietējais regulējums;
- c. lai izvairītos no maksātnespējas riska, SPV darbība ir ierobežota tikai ar seguma aktīvu iegādi, finansēšanu un turēšanu, vērstpapīru emisiju, kā arī tikai ar absolūti nepieciešamajām blakus darbībām kā, piemēram, seguma aktīvu pārvaldīšanu, ja SPV pats pārvalda seguma aktīvus;
- d. pārvaldnieks nav tiesīgs piemērot ieskaitu saviem vai trešo personu prasījumiem uz seguma aktīviem, ko tas pārvalda;
- e. seguma aktīvi nav pakļauti piespiedu izpildei. Citu personu prasības, kas nav saistītas ar programmu, nevar tikt vērstas pret seguma aktīviem;
- f. īpašā administratora iecelšana SPV programmas īstenošanai, ja ir uzsākta (pasludināta) pārvaldnieka likvidācija vai maksātnespējas process, anulēta tā licence (atļauja) u.c. gadījumos, kad pastāv šaubas par pārvaldnieka spēju pārvaldīt seguma aktīvus un izpildīt saistības pret ieguldītājiem (piemēram, tiek kavēti no parādniekiem saņemto maksājumi ieguldītājiem). Īpašā administratora iecelšana nav piemērojama seguma aktīvu vērtības samazināšanās vai parādnieku saistību neizpildes gadījumā, kā rezultātā investori var ciest zaudējumus;
- g. ja seguma aktīvi nesedz visus ieguldītāju prasījumus, iniciators un SPV neatbild par nesegto daļu (atšķirība no segtajām obligācijām);

- h. SPV gadījumā nav iespējama tiesiskās aizsardzības procesa piemērošana;
- i. pieteikumu par SPV maksātnespēju var iesniegt un SPV pasludināt par maksātnespējīgu Maksātnespējas likuma un Civilprocesa likuma noteiktajā kārtībā tikai pēc tam, kad ir segti visi finanšu instrumentu prasījumi pilnā apmērā;
- j. sākotnējā aizdevēja vai iniciatora maksātnespējas process vai likvidācija, noregulējums vai reorganizācijas pasākumi neietekmē atsavinājuma līguma spēkā esību un SPV tiesības uz tai atsavinātajiem seguma aktīviem (tajā skaitā, maksātnespējas administrators nevar apstrīdēt darījumu, uz kura pamata seguma aktīvi ir tikuši nodoti SPV);
- k. SPV maksātnespējas procesa vai likvidācijas pasludināšana, noregulējuma vai reorganizācijas pasākumu piemērošana, nav pamats no programmas izrietošo SPV saistību tūlītējai saistību izpildei;
- l. SPV un ieguldītāju prasījumu savstarpējais ieskaits ir aizliegts no brīža, kad tiek pasludināts SPV maksātnespējas process vai likvidācija, piemērots noregulējums vai reorganizācijas pasākumi;
- m. iespējams, nepieciešams paredzēt atsevišķa konta izveidošanu, uz kuru ir novirzāmas visas naudas plūsmas no seguma aktīviem, lai tās varētu nošķirt no pārvaldnieka citām naudas plūsmām.

#### **4) attiecībā uz licencēšanu un uzraudzību:**

- a. uzraugošā iestāde – FKTK, kas ved SPV un strukturēto finanšu darījumu programmu sarakstu, kā arī veic FITL noteikto uzraudzību;
- b. FKTK atļaujas<sup>12</sup> izsniegšana iniciatoram strukturēto finanšu darījumu programmas īstenošanai (līdzīgi kā tas ir paredzēts Segto obligāciju likumprojekta VII nodaļā);
- c. Likumprojektā ietverams noteikums, kas paredz, ka SPV, kas pati veic pārvaldnieka funkcijas, nav nepieciešamas normatīvajos aktos noteiktās speciālās atļaujas (licences) patērētāju kredītēšanas pakalpojumu sniegšanai un parādu ārpustiesas atgūšanas veikšanai. Papildus minētajam, likumprojektā skaidri nosakāms, ka prasījumu pret patērētājiem cesija SPV ir atļauta.

#### **5) attiecībā uz seguma aktīviem:**

- a. pārveidot par finanšu instrumentu var jebkuru risku, kas ir saistīts ar riska darījumu vai riska darījumu portfeli saistībā ar aktīviem, kas var būt gan kustami, gan nekustami, ķermeniski vai bezķermeniski, pašreizēji vai gaidāmi nākotnē<sup>13</sup>;
- b. seguma aktīvos var tikt iekļauti arī prasījumi, kuru atmaksa ir kavēta ilgāk par 90 dienām, ja investori ir atbilstoši un pietiekami informēti par to;
- c. SPV uztur seguma aktīvu sarakstu;

<sup>12</sup> Iespējams, var tikt paredzēts Luksemburgai līdzīgs modelis, saskaņā ar kuru tikai tādas VSPV, kas pastāvīgi izsaka publisko piedāvājumu, pakļaujas attiecīgās iestādes uzraudzībai. Abi minētie kritēriji – pastāvīgums un publiskums – ir kumulatīvi, un, tikai tiem abiem izpildoties, VSPV pakļaujas uzraudzībai. Luksemburgas uzraudzības iestāde darbību atzīst par pastāvīgu, ja tiek veiktas vairāk nekā 3 vērtspapīru emisijas gadā. Savukārt par publisku piedāvājumu netiek uzskatīta vērtspapīru izplatīšana profesionālajiem klientiem vai tādu vērtspapīru izplatīšana, kuru nominālvērtība pārsniedz 125 000 EUR par katru vērtspapīru.

<sup>13</sup> Strukturētā finanšu darījuma definīcijas tvērumis ir plašs un ietver ne tikai kredītrisku, kas izriet no komerciālajiem kredītiem, hipotekārajiem kredītiem, lizinga, patēriņa kredīta, ienākumiem no komercdarbības u.tml., bet arī precēm (*commodities*) saistīto riska darījumu (piemēram, LMT, TET u.c. prasījumi) pārveidošana finanšu instrumentos ar nosacījumu, ka darījuma mērķis ir nodrošināt finansējumu, turklāt preces ir garantija trešo personu piešķirtajiem finanšu līdzekļiem.

- d. segto aktīvu atsavināšana ietver arī nodrošinājumu pāreju;
- e. nodrošinājumu vēlāka pārreģistrācija publiskajos reģistros neietekmē nodrošinājumu pāreju SPV un to spēkā esamību;
- f. ja nodrošinājumu realizācija ir saistīta ar publisko reģistru ierakstiem, tad SPV nodrošinājumu realizē pēc tam, kad veikta nodrošinājuma pārreģistrācija. SPV šādu pārreģistrāciju veic, pamatojoties uz FKTK lēmumu par atļauju strukturēto finanšu darījumu programmas īstenošanai vai iniciatora maiņai;
- g. nodrošinājuma pārreģistrācijai nav nepieciešama nodrošinājuma devēja piekrišana;
- h. attiecībā uz finanšu nodrošinājuma pāreju piemērojami noteikumi, par kuriem tiks panākta vienošanās Segto obligāciju likuma pieņemšanas gaitā.

**6) attiecībā uz informācijas atklāšanu:**

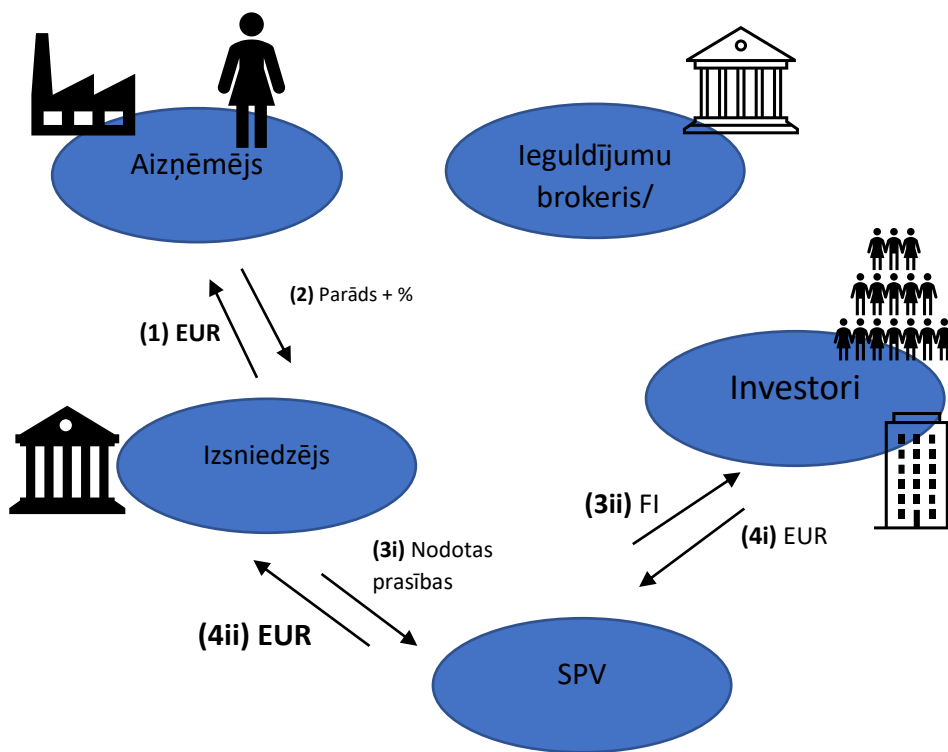
- a. cesijas paziņošana parādniekiem nav obligāta, taču nepieciešamības gadījumā (piemēram, sākotnējā aizdevēja maksātnespēja) to var izdarīt publiski, piemēram, publicējot sludinājumu Latvijas Vēstnesī. Šāda publiska paziņošana aizstātu paziņošanas prasības, kas izriet no Civillikuma un MK noteikumiem Nr. 691 "Noteikumi par patērētāju kredītēšanu", kā arī prasības, kas izriet no noslēgtā līguma;
- b. sākotnējam aizdevējam un iniciatoram ir tiesības bez datu subjekta piekrišanas nodot personas datus SPV, citām personām, kuras iesaistītas programmas īstenošanā vai seguma aktīvu pārvaldīšanā, atsavināšanā vai seguma portfeļa likvidācijā, kā arī FKTK programmas īstenošanas uzraudzības veikšanai u.c.;
- c. SPV, uzraugam, īpašajam administratoram un citām iesaistītajām personām ir pienākums ievēro informācijas aizsardzības prasības, kādas noteiktas Kredītiestāžu likumā attiecībā uz personu, kontu, noguldījumu un darījumu noslēpuma aizsardzību kredītiestādei - iniciatoram vai sākotnējam aizdevējam;
- d. SPV gada pārskata kopā ar zvērināta revidenta ziņojumu publicēšanas pienākums;
- e. SPV reizi ceturksnī sniedz FKTK informāciju par seguma portfeli. FKTK normatīvajos noteikumos nosaka ceturkšņa pārskatā ietveramo informāciju un iesniegšanas kārtību;
- f. SPV reizi ceturksnī sniedz ieguldītājiem informāciju par strukturēto finanšu darījumu programmu, lai ieguldītāji varētu novērtēt programmas profilu un risku un paši veiktu sava ieguldījuma izvērtējumu.

**7) attiecībā uz ieguldītāju aizsardzību:**

- a. seguma portfeļa uzrauga iecelšana (līdzīgi kā tas ir paredzēts Segto obligāciju likumprojekta XIII nodaļā);
- b. SPV darbības nepārtrauktības plāna izstrādāšana (līdzīgi kā to paredz Segto obligāciju likumprojekta 31. un 43. pants);

- c. likviditātes rezerves, kas turamas nošķirti no seguma aktīviem (piemēram, atsevišķā kontā) (līdzīgi kā to paredz Segto obligāciju likumprojekta 58. pants) – likvidi aktīvi (finanšu līdzekļi vai finanšu instrumenti) apmērā, lai segtu strukturēto finanšu darījumu programmā noteiktās maksimālās kumulatīvās neto likviditātes izejošās naudas plūsmas turpmākās 90 dienas;
- d. programmas noteikumos brīvprātīgi var noteikt seguma līmeņu kopumu, kas pārsniedz likumā noteiktās seguma prasības (t.s. *skin-in-the-game*);
- e. stresa testēšana;
- f. aizliegums SPV izmantot seguma aktīvus un uzņemties saistības attiecībā uz seguma aktīviem, ja šie darījumi nav saistīti ar programmu un netiek noslēgti ieguldītāju labā;
- g. aizliegums SPV izmantot seguma aktīvus jebkāda aizdevuma atmaksai un citu saistību izpildei, izņemot, lai segtu saistības pret ieguldītājiem, kā arī ar seguma portfeļa un seguma aktīvu pārvaldīšanu u.tml.;
- h. aizliegums ieķīlāt, pakļaut piespiedu izpildei vai atsavināt SPV kapitāla daļas vai akcijas (izņemot tādu atsavināšanu, pret kuru neiebilst FKTK, ja jaunais dalībnieks vai akcionārs pārņem iniciatora saistības attiecībā uz programmas īstenošanu);
- i. aizliegums “*cherry-picking*” – iniciatoriem jānodrošina, ka bez ieguldītāju ziņas SPV netiek nodoti seguma aktīvi, kuru kredītriska profils ir augstāks nekā salīdzināmiem aktīviem, kas ietverti iniciatoru bilancē. Iniciatoriem ir tiesības atlasīt tādus aktīvus nodošanai SPV, kam kredītriska profils ir augstāks nekā vidējais kredītriska profils salīdzinājumā ar tādu salīdzināmu aktīvu vidējo kredītriska profilu, kas paliek iniciatora bilancē, ja nodoto aktīvu augstākais kredītriska profils tiek skaidri darīts zināms ieguldītājiem;
- j. ja seguma aktīvu nodošana tiek realizēta uzņēmuma pārejas ceļā, tad uz šādu uzņēmumu pāreju nav attiecināmi Komerclikuma noteikumi, kas paredz uzņēmuma nodevēja un ieguvēja solidāro atbildību.

## 2.pielikums



(1) (2) uz tiesiskā darījuma pamata (visizplatītākais ir aizdevuma līgums) Aizņēmējam tiek nodibinātas parāda saistības pret Izsniezēju par parāda summas un procentu vai cita līdzīga ienākuma samaksu.

(3)

i. SPV noslēdz prasījumu tiesību pirkuma līgumu (visizplatītākais ir cesijas līgums) un iegādājas no Izsniezēja prasījuma tiesības pret Aizņēmēju (-iem) par parāda atgriešanu kopā ar procentiem;

ii. SPV, kā vērtspapīru emitents, sagatavo un izlaiž parāda vērtspapīrus, kuru noteikumi paredz, ka vērtspapīru atmaksu nodrošina tikai konkrēti SPV emitentam piederoši aktīvi (prasījuma tiesības), kas ģenerē ienākumus, proti, notiek aktīvu vērtspapīrošana.

Lai izlaistu vērtspapīrus un piedāvāt tos publiski investoriem vairumā gadījumu ir nepieciešams emitenta FKTK iepriekš apstiprinātais piedāvājuma dokuments/emisijas prospekts.

(4)

i. SPV vērtspapīru emitents, izmantojot finanšu starpniekus (ieguldījumu brokerus vai bankas), pārdod/izvieto vērtspapīrus ieguldītājiem, saņemot pretī vērtspapīru pirkuma maksu;

ii. SPV vērtspapīru emitents no vērtspapīru pārdošanas saņemto naudu izmanto, lai norēķināties ar Izsniezēju par iegādāto aktīvu – prasījumu tiesībām.

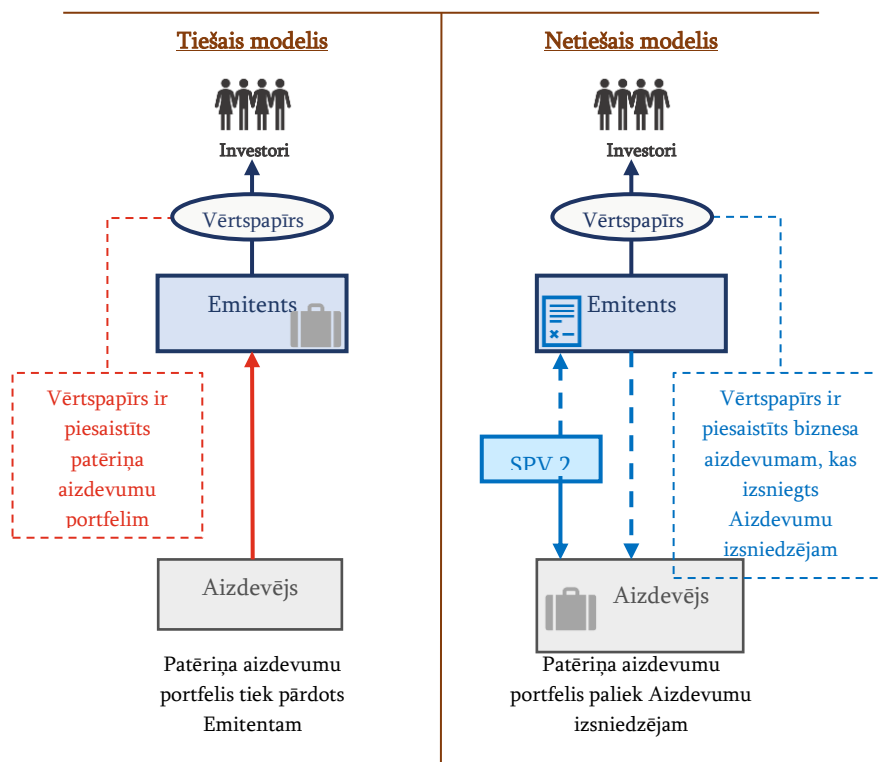
\*Finanšu starpniekus (ieguldījumu brokerus un bankas) un to darbību uzrauga FKTK.

Vērtspapīru uzglabāšana un uzskaitē, kā arī no tiem izrietošā ienākuma saņemšana notiek Ieguldītāju finanšu instrumentu kontos pie finanšu starpniekiem (ieguldījumu brokeriem vai bankām), kuri ir pakļauti visiem nodokļu administrēšanas nodrošināšanas pasākumiem, kā kontu reģistrs, OECD AEOI/CRS, U.S. FATCA, inkaso apstrāde u.c.

### 3.pielikums

| Cesijas maksa   | Ar diskontu   | Nominālvērtībā   | Ar uzcenojumu                         |
|---|---|--|---------------------------------------|
| Kreditrisks tiek pilnībā nodots uz SPV (Cesionāru) (True Sale tiek izpildīts) Tiešais finansēšanas modelis        | Portfelis tiek izslēgts no Cedenta bilances   |  |                                       |
|   | Portfelis tiek atzīts Cesionāra bilancē iegādes vērtībā   |  |                                       |
|   | Cesionārs saņem procentus no aizņēmējiem un maksā procentus Investoriem.  |  |                                       |
|   | Cedentam veidojas zaudējumi no cesijas  | Cedentam neveidojas ne zaudējumi, ne ienākumi no cesijas | Cedentam veidojas ienākumi no cesijas |
| Kreditrisks netiek pilnībā nodots uz SPV (Cesionārs) (True Sale netiek izpildīts)* Netiešais finansēšanas modelis | Portfelis netiek izslēgts no Cedenta bilances   |  |                                       |
|   | Portfelis netiek atzīts Cesionāra bilancē   |  |                                       |
|   | Cesionāra bilancē cesijas maksa tiek atzīta kā Cedentam izsniegts aizdevums. Cesionārs atzīst procentu ienākumus no izsniegtā aizdevuma Cedentam. Procentu izdevumi rodas no procentu maksājumiem, ko Cesionārs veic Investoriem. |  |                                       |
|   | Cedenta bilancē cesijas maksa tiek atzīta kā no Cesionāra saņemts aizdevums. Cedents atzīst procentu izdevumus saistībā ar saņemto aizdevumu.*Cedentam procentu ieņēmumi rodas no maksājumiem, ko tam veic aizņēmēji.             |  |                                       |
|   | Cedentam veidojas zaudējumi no cesijas  | Cedentam neveidojas ne zaudējumi, ne ienākumi no cesijas | Cedentam veidojas ienākumi no cesijas |

\*- Ja tiek piemērota ārpusbilances uzskaitē (*pass through*), tad Cesionārs ienākumus no aizdevuma neatzīst savos ienākumos (bet uzskaita ārpusbilancē) un kā caurplūstošos procentus novirza emitēto vērtspapīru procentu izdevumu segšanai. Šajā gadījumā Cesionāram nerodas ne procentu ienākumi, ne izdevumi, kas ar šo portfeli saistīti, jo tas rīkojas kā maksājuma aģents nevis aizdevējs vai aizņēmējs.





## Par D/E un EBITDA kritērijiem un to piemērošanu visās ES dalībvalstīs

|  |
|--|
| Regulējums ir uzņēmējdarbību veicinošs |
| Regulējums ir uzņēmējdarbību kavējošs  |
| Regulējums ir neitrāls                 |

## Palielināto procentu maksājumu regulējuma salīdzinājums ES valstīs

| Nr | Valsts      | D/E kritērijs   |                               |                           | EBITDA kritērijs |                               |                           | Tirgus cenu princips |
|----|-------------|-----------------|-------------------------------|---------------------------|------------------|-------------------------------|---------------------------|----------------------|
|    |             | Tiek piemērots? | Tikai neto procentu izmaksām? | Tikai saistītām personām? | Tiek piemērots?  | Tikai neto procentu izmaksām? | Tikai saistītām personām? |                      |
| 1  | Austrija    | Nē              | n/a                           | n/a                       | Nē               | n/a                           | n/a                       | Jā                   |
| 2  | Īrija       | Nē              | n/a                           | n/a                       | Nē               | n/a                           | n/a                       | Jā                   |
| 3  | Kipra       | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā <sup>14</sup> | Jā                            | Jā                        | Jā                   |
| 4  | Beļģija     | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 5  | Grieķija    | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 6  | Igaunija    | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 7  | Itālija     | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 8  | Luksemburga | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 9  | Malta       | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 10 | Nīderlande  | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 11 | Polija      | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 12 | Portugāle   | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 13 | Rumānija    | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 14 | Somija      | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 15 | Spānija     | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 16 | Ungārija    | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 17 | Vācija      | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 18 | Zviedrija   | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 19 | Lietuva     | Jā              | Nē                            | Jā <sup>15</sup>          | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 20 | Slovākija   | Nē              | n/a                           | n/a                       | Jā               | Nē                            | Jā                        | Jā                   |
| 21 | Bulgārija   | Jā              | Jā                            | Nē                        | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 22 | Čehija      | Jā              | Nē                            | Jā                        | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 23 | Dānija      | Jā              | Nē                            | Jā                        | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 24 | Francija    | Jā              | Nē                            | Jā                        | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 25 | Horvātija   | Jā              | Nē                            | Jā                        | Jā               | Jā                            | Nē                        | Jā                   |
| 26 | Slovēnija   | Jā              | Nē                            | Jā                        | Nē               | n/a                           | n/a                       | Jā                   |
| 27 | Latvija     | Jā              | Nē                            | Nē                        | Jā               | Nē                            | Nē                        | Jā                   |

Avots: <https://taxsummaries.pwc.com/>

<sup>14</sup> Nepiemēro vērtspapīrošanas uzņēmumiem

<sup>15</sup> Piemēro tikai gadījumā, ja procentu likme neatbilst tirgus cenu principam