

Aiškinamasis raštas
dėl Akcinės bendrovės „Vilniaus vertybinių popierių birža“ prekybos taisyklių naujos redakcijos

1. Akcinės bendrovės „Vilniaus vertybinių popierių birža“ prekybos taisyklių naujos redakcijos (toliau – Prekybos taisyklės) tikslas ir uždaviniai

Prekybos taisyklėmis siekiama šių tikslų:

- 1) suderinti vertybinių popierių sąrašų struktūrą, įtraukimo į sąrašus reikalavimus su kitose Baltijos valstybėse galiojančiu reglamentavimu tam, kad suformuoti bendrą prekybos vertybiniais popieriais erdvę Baltijos valstybėse;
- 2) atsižvelgti į 2003 m. lapkričio 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2003/71/EB dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai yra viešai siūlomi arba įtraukiami į prekybą reguliuojamoje rinkoje, ir iš dalies pakeičiančios direktyvą 2001/34/EB (toliau – Prospektų direktyva) nuostatas;
- 3) detalizuoti vertybinių popierių neįtraukimo į sąrašus atvejus bei reglamentuoti delistingavimo emitento prašymu procedūrą, siekiant geriau apsaugoti investuotojų interesus;
- 4) užtikrinti emitentų skaidrumą ir įtvirtinti aukštesnius informacijos apie emitentus ir jų vertybinius popierius atskleidimo standartus, kurių būtinybę padiktavo per pastaruosius metus išaugęs Lietuvos vertybinių popierių rinkos išsivystymo lygis bei jos integracija į Europos Sąjungos bendrą rinką;
- 5) suderinti prekybos tvarkos reglamentavimą su kitose į NOREX aljansą įeinančiose biržose galiojančiu teisiniu reguliavimu;
- 6) suderinti narystės reglamentavimą su kitose į NOREX aljansą įeinančiose biržose galiojančiu teisiniu reguliavimu;
- 7) suderinti narystės įmokos dydžius su kitose Baltijos biržose nariams taikomais įmokų dydžiais bei nustatyti nuolaidas tiems biržos nariams, kurie tuo pačiu metu yra kitų biržų nariais.

2. Prekybos taisyklėse siūlomos naujos teisinio reguliavimo nuostatos, laukiami teigiami rezultatai

2.1. Atsižvelgiant į kitose valstybėse esamą teisinį reglamentavimą, Prekybos taisyklėse vietoje šiuo metu egzistuojančių dviejų prekybos sąrašų siūloma sudaryti keturis sąrašus: Oficialųjį, Einamąjį, Skolos vertybinių popierių ir Investicinių vienetų sąrašą. Pirmi trys išvardyti sąrašai yra prekybos sąrašai – VVPB organizuoja prekybą į šiuos sąrašus įtrauktais vertybiniais popieriais.

Pagal galiojančias taisykles skolos vertybiniai popieriai emitento prašymu gali būti įtraukti tiek į Oficialųjį, tiek į Einamąjį prekybos sąrašą. Tačiau kitų valstybių praktika rodo, kad skolos vertybiniais popieriams listinguoti paprastai yra sudaromas atskiras Skolos vertybinių popierių prekybos sąrašas. Be to, skolos vertybiniais popieriams ir jų emitentams keliama kiek kitokie reikalavimai, nei nuosavybės vertybiniais popieriams ir jų emitentams – netaikomi reikalavimai emitento nuosavo kapitalo dydžiui bei vertybinių popierių pakankamam išplatitimui, tačiau nustatomas reikalavimas skolos vertybinius popierius denominuoti litais arba eurais (priešingu atveju, prekybos sistema negalės užtikrinti prekybos skolos vertybiniais popieriais). VVPB patirtis taip pat rodo, kad emitentai nėra linkę skirti papildomų lėšų skolos vertybinių popierių kotiravimui Oficialiajame prekybos sąrašė, todėl VVPB istorijoje į šį sąrašą nebuvo įtrauktas nė vienas skolos vertybinis popierius. Siūlomas sudaryti Skolos vertybinių popierių prekybos sąrašas turėtų būti įrašytas į reguliuojamų rinkų sąrašą. Į šį prekybos sąrašą įtrauktų vertybinių popierių emitentas privalės atskleisti ir pateikti informaciją apie savo veiklą ir vertybinius popierius, kaip to reikalauja Prekybos taisyklės, todėl informacijos atskleidimas nenukentės – priešingai, be bendrųjų emitentų pareigų, Prekybos taisyklėse išskirtos skolos vertybinių popierių emitentams būdingos pareigos.

Kiti du prekybos sąrašai – Oficialusis ir Einamasis – skirti įtraukti nuosavybės vertybiniais popieriams (išskyrus konvertuojamas ar keičiamas obligacijas ir obligacijas su varantais).

Prekybos taisyklės nustato, kad VVPB yra sudaromas Investicinių vienetų sąrašas, kuris nėra prekybos sąrašas ir VVPB neorganizuoja prekybos į šį sąrašą įtrauktais vertybiniais popieriais. Šio sąrašo suformavimo tikslas – rinkti ir nuolat viešai skelbti informaciją apie listinguojamų kolektyvinio investavimo subjektų veiklą. Tuo pačiu kolektyvinio investavimo subjektus valdančios įmonės tampa listinguojamais emitentais, kurie privalo laikytis jiems Prekybos taisyklėse nustatytų pareigų.

Prekybos taisyklėse nebelieka nelistinguojamų vertybinių popierių instituto. Pagal galiojančią tvarką nelistinguojamų vertybinių popierių emitentai neprivalo teikti VVPB apie save jokios informacijos, todėl VVPB neturi galimybių teikti rinkai informacijos apie tokias bendroves. Be to, prekyba šiais vertybiniais popieriais VVPB praktiškai nevyksta. Dėl šių priežasčių Prekybos taisyklėse siūloma nereglamentuoti nelistinguojamų vertybinių popierių ir nenumatyti galimybės vykdyti reguliarią prekybą šiais vertybiniais popieriais.

LR Būhalterinės apskaitos ir LR Įmonių finansinės atskaitomybės įstatymai nustato, kad įmonės, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama reguliuojamose rinkose, tvarko apskaitą ir finansinę atskaitomybę sudaro pagal Tarptautinius apskaitos standartus. Tam, kad įmonės iš anksto pasirengtų atėjimui į biržą, Prekybos taisyklėse nustatytas reikalavimas emitentams, siekiantiems įtraukti savo išleistus vertybinius popierius į prekybos sąrašą, paskutinių finansinių metų finansinę atskaitomybę parengti pagal Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus.

2.2. Atsižvelgiant į Prospektų direktyvos nuostatas, Prekybos taisyklių 4.5 punkte įtvirtinamas reikalavimas Prospektų direktyvos nustatyta tvarka paskelbti vertybinių popierių, kuriuos siekiama įtraukti į prekybos sąrašą, prospektą. Tuo pačiu iš Prekybos taisyklių išbraukiamos visos nuostatos, reglamentuojančios Informacinio biuletenio dėl vertybinių popierių įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą rengimo ir paskelbimo tvarką, taip pat VVPB valdybos teisę tikrinti ir tvirtinti emitento parengtą Informacinį biuletinį.

2.3. Prekybos taisyklėse detalizuoti atvejai, kada VVPB valdyba turi teisę priimti sprendimą neištraukti vertybinių popierių į sąrašą. Siekiant apsaugoti investuotojų interesus, į VVPB sąrašus gali būti neištraukti ekonominių ir/ar teisinių problemų turinčių (ar netolimoje praeityje turėjusių) emitentų vertybiniai popieriai (11.3 p.). Prekybos taisyklių 11.2 punkte įtvirtinta, kad į prekybos sąrašą neištraukiami vertybiniai popieriai, jeigu prekybos sistemos techninės galimybės neleidžia užtikrinti prekybos tokiais vertybiniais popieriais.

Šiuo metu investuotojai vis labiau kelia problemą, susijusią su vertybinių popierių delistingavimu emitento prašymu. Išbraukus vertybinius popierius iš prekybos sąrašų emitento prašymu, sumažėja vertybinių popierių likvidumas, atsiranda galimybė pažeisti smulkiųjų investuotojų teises. Kartais sprendimą delistinguoti vertybinius popierius priima emitento valdymo organai ar emitentą kontroliuojantys akcininkai, nepaisydami kitų bendrovės akcininkų teisėtų interesų. Todėl Prekybos taisyklėse siūloma nustatyti VVPB teisę atsisakyti tenkinti vertybinių popierių emitento įgalioto organo prašymą išbraukti vertybinius popierius iš sąrašo, jeigu dėl išbraukimo gali būti pažeistos daugelio investuotojų teisės ir (ar) teisėti interesai (18.5 p.).

2.4. Prekybos taisyklėse yra išplėtos VVPB galimybės vykdyti emitentų priežiūrą bei papildytas emitentų pareigų, susijusių su informacijos pateikimu biržai, sąrašas. Tai sudarys emitentui papildomų darbo sąnaudų, tačiau skatins emitentą labiau įsigilinti į vertybinių popierių rinkos subtilybes, didins bendrovės skaidrumą bei investuotojų apsaugą, priartins VVPB listinguojamų bendrovių informacijos atskleidimo kokybę prie geriausių pavyzdžių Europoje.

Prekybos taisyklių 19.4 punktas nustato, kad VVPB turi teisę pareikalauti iš emitento visos ją dominančios informacijos, reikalingos investuotojų interesams apsaugoti ar sklandžiam rinkos darbui užtikrinti. VVPB taip pat turi teisę reikalauti, kad emitentas pateiktų paaiškinimus ar papildomą informaciją, susijusią su emitento jau atskleista ar pateikta informacija. VVPB gali

reikalauti, kad emitentas paskelbtų informaciją tokia forma ir per tokį laikotarpį, kurie, VVPB manymu, yra tinkami. Jeigu emitentas nesilaiko šio reikalavimo, VVPB gali pati paskelbti tokia informaciją.

Prekybos taisyklėse (19.5 p.) nustatyta, kad informaciją emitentas privalo atskleisti elektroninio ryšio priemonėmis per VVPB naudojamą informacijos atskleidimo sistemą, išskyrus tuos atvejus, kai to negalima padaryti dėl techninių kliūčių. Emitentas ryšiams su birža privalo paskirti atsakingą darbuotoją (19.12 p.).

Siekiant sudaryti vienodas galimybes susipažinti su emitento atskleidžiama informacija tiek Lietuvos, tiek užsienio investuotojams ir rinkos dalyviams, Prekybos taisyklės įtvirtina reikalavimą pranešimus, kuriuos emitentas skelbia per VVPB informacijos atskleidimo sistemą, pateikti lietuvių ir anglų kalbomis, taip pat, jeigu tai įmanoma, pranešimus abiem kalbom paskelbti vienu metu (19.11 p.).

VVPB pastebėjo, kad emitentai pagal galiojančių taisyklių reikalavimus teikdami biržai finansinių metų balanso ir pelno (nuostolio) ataskaitos projektą, dažniausiai vėliau jį koreguoja, o kai kurie emitentai laukia kol bus parengta audituota finansinė atskaitomybė ir tik tuomet pateikia ją biržai. Todėl tuo metu galimi įvairūs finansinės informacijos neatitikimai bei spekuliacijos informacija, kurios vienaip ar kitaip įtakoja vertybinių popierių kainą. Prekybos taisyklėse siūloma atsakyti tokios informacijos pateikimo, o vietoje to įpareigoti emitentus rašytine ir elektronine forma pateikti audituotą metinę finansinę atskaitomybę bei auditoriaus išvadą ne vėliau kaip tą dieną, kai sudaroma galimybė su šiais dokumentais susipažinti emitento akcininkams (20.2 p.). Prekybos taisyklės nustato, kad metinė finansinė atskaitomybė ir auditoriaus išvada turi būti pateikta taip pat ir anglų kalba. Prekybos taisyklėse taip pat nustatoma pareiga emitentui rašytine ir elektronine forma pateikti VVPB pagal įstatymų reikalavimus parengtą savo veiklos ataskaitą ne vėliau kaip tą dieną, kai sudaroma galimybė su šia ataskaita susipažinti emitento akcininkams (20.4 p.). Manome, kad šie du nauji reikalavimai suteiks galimybę vertybinių popierių rinkai vienu metu su bendrovės akcininkais susipažinti su informacija, kurią emitento valdymo organas teikia visuotiniam metiniam akcininkų susirinkimui.

Prekybos taisyklėse detalčiau reglamentuotos emitentų pareigos atskleisti atitinkamą informaciją. Be bendrųjų emitentų pareigų, atskiruose punktuose smulkiai išdėstytos specifinės pareigos, taikomos tik į konkrečius sąrašus įtrauktų vertybinių popierių emitentams. Įgyvendinant Vertybinių popierių rinkos įstatymo 8 str. 4 dalies nuostatas, Prekybos taisyklėse įtvirtintas platesnis emitentų esminių įvykių sąrašas, lyginant jį su VPK patvirtintose Informacijos apie emitentų esminius įvykius atskleidimo taisyklėse nurodytais įvykiais.

Siekiant geriau apsaugoti investuotojų interesus bei užtikrinti vienodos, išsamios bei teisingos informacijos atskleidimą visai rinkai, Prekybos taisyklėse numatyti nauji prekybos vertybiniais popieriais sustabdymo atvejai. VVPB turi teisę sustabdyti prekybą, jeigu emitento per VVPB informacijos atskleidimo sistemą paskleista informacija, galinti daryti didelę įtaką jo išleistų vertybinių popierių kainai, yra akivaizdžiai klaidinga ar reikalauja išsamesnių paaiškinimų, ar turi būti patikrinta dėl kitų priežasčių (15.4 p.). Prekybos taisyklės taip pat suteikia VVPB teisę sustabdyti prekybą, jeigu VVPB sužino, kad informacija, kuri pagal Prekybos taisykles turi būti pateikta VVPB ar paskelbta per VVPB informacijos atskleidimo sistemą, tapo prieinama neįgaliotiems asmenims arba yra viešai skleidžiama kitų asmenų dar prieš šios informacijos paskelbimą per VVPB informacijos atskleidimo sistemą (15.8 p.).

2.5. VVPB nuo 2005 m. gegužės 30 d. planuoja pakeisti šiuo metu naudojamą prekybos sistemą ir prekybą vykdyti naujoje prekybos sistemoje SAXESS. Šią prekybos sistemą šiuo metu naudoja į NOREX aljansą įeinančios biržos: Helsinkio vertybinių popierių birža, Islandijos vertybinių popierių birža, Kopenhagos vertybinių popierių birža, Oslo vertybinių popierių birža, Rygos vertybinių popierių birža, Stokholmo vertybinių popierių birža ir Talino vertybinių popierių birža. Visose NOREX aljanso biržose prekybos tvarkos teisinis reglamentavimas yra harmonizuotas

ir pritaikytas vykdyti prekybą SAXESS prekybos sistemoje. Todėl VVPB, norėdama tapti pilnateise NOREX aljanso nare, taip pat turi suderinti Prekybos taisykles su NOREX aljanso taisyklėmis, reglamentuojančiomis prekybos vertybiniais popieriais tvarką.

Prekybos taisyklėse įtvirtinti vertybinių popierių rinkos struktūros principai, leidžiantys aiškiai ir suprantamai apibrėžti prekybos metodus ir tvarką. Prekybos taisyklių 34 punkte nustatyta, kad prekyba VVPB susideda iš dviejų pagrindinių dedamųjų – skolos ir nuosavybės vertybinių popierių rinkų. Rinkos skaidomos į smulkesnius segmentus – subrinkas. Gauti pavedimai pirkti ir parduoti vertybinius popierius įrašomi į subrinkoms priskirtas pavedimų knygas. Vienoje pavedimų knygoje gali būti kaupiama informacija tik apie pavedimus dėl vieno vertybinio popieriaus, tačiau jei yra poreikis taikyti skirtingus prekybos metodus ar tvarką (pvz. specialios prekybos procedūros), vienam vertybiniam popieriui gali būti sukurtos kelios pavedimų knygos.

Prekybos valandos. Prekybos taisyklėse įtvirtinta, kad prekybos valandos susideda iš trijų pagrindinių dalių – atidarymo aukciono, prekybos sesijos ir poprekybinės sesijos (46 ir 59 p., taisyklių 1 priedas). Atidarymo aukcionas savo ruožtu susideda iš priešprekybinės sesijos ir laiko iki aukciono. Priešprekybinės sesijos metu informacija apie gautus pavedimus nėra atskleidžiama. Antrojo etapo metu atskleidžiama suminė informacija apie pavedimus 5 geriausiomis kainomis. Aukciono pabaigoje nustatoma vertybinio popieriaus aukciono kursas ir sudaromi sandoriai (taisyklių 4 priedas). Atidarymo aukcionas, kurso nustatymo tvarka bei sandorių sudarymo principai iš esmės atitinka šiuo metu esantį prekybos sesijos atidarymo etapą.

Nepertraukiamos prekybos metu sandoriai sudaromi iš karto gavus pavedimą, jei tuo metu atitinkamoje pavedimų knygoje yra priešingos krypties pavedimas, kurį pagal nustatytas sąlygas galima vykdyti (46.3.2 ir 59.3.2 p.). Šio etapo metu atliekami veiksmai iš esmės atitinka šiuo metu galiojančios nepertraukiamos prekybos etapo metu atliekamus veiksmus.

Prekybos taisyklėse nustatyta, kad prekyba automatinio pavedimų įvykdymo būdu baigiama uždarymo aukcionu ir prieš jį einančiu paruošiamuoju etapu – laiku iki aukciono (48 p.). Tai nauji prekybos etapai. Jų metu atliekami veiksmai iš esmės atitinka atidarymo aukciono metu atliekamus veiksmus. Tikėtina, kad šių etapų atsiradimas sumažins galimybę manipuluoti uždarymo kaina, kai perkant ir/ar parduodant nedidelį akcijų kiekį kartais nesunkiai galima paveikti rinkos kainą sandorio šalims naudinga linkme.

Prekybos taisyklėse nustatyta galimybė prekybos valandomis sustabdyti pavedimų vykdymą ar sustabdyti prekybą bet kurioje pavedimų knygoje ar bet kuriuo vertybiniu popieriumi (40 ir 41 p.). Šios naujos normos sudarys galimybę prekybos valandomis trumpam sustabdyti prekybą tam, kad rinkai būtų paskelbta informacija apie emitentą ir visiems būtų sudarytos sąlygos gauti vienodą informaciją bei ją įvertinti. Prekyba gali būti tęsiama skelbiant naują atvirą aukcioną ir nustatant aukciono kursą. Manome, kad toks reglamentavimas sumažins šių dienų praktiką stabdyti prekybą visai dienai ir tuo pačiu mažiau ribos investuotojų galimybes pirkti ir parduoti vertybinius popierius.

Pavedimai. Šiuo metu galiojančios taisyklės nustato, kad pavedimuose kaina gali būti fiksuota arba „geriausia“ (tik prekybos sesijos atidarymo etape). Pavedimų galiojimo laikas gali būti tik iki nustatytos datos (nepertraukiamos prekybos metu – tik šią dieną). Naujosios Prekybos taisyklės žymiai išplečia pavedimų teikimo sąlygas, jų galiojimo terminus bei tipus.

Nauja yra tai, kad dabartinius pavedimus „geriausia kaina“ prekybos sesijos atidarymo metu pakeičia pavedimai aukciono kursu. Tai iš esmės skirtingai aukciono kursą įtakojantys pavedimai. Jei šiuo metu pavedimai „geriausia kaina“ dažniausiai turi lemiamą įtaką atidarymo kurso nustatymui, tai pavedimai aukciono kursu vykdomi nustatytu kursu, tačiau įtakos jo nustatymui neturi. Tokiu būdu sukuriama prielaidos skaidresniam aukciono kurso nustatymui. Nepertraukiamos prekybos metu sudaroma galimybė teikti pavedimus rinkos kaina, taip užtikrinant efektyvesnį pavedimo vykdymą.

Prekybos taisyklės nustato, kad pavedimai gali būti teikiami su papildomomis sąlygomis – „įvykdyti ir anuluoti“ ir „įvykdyti arba anuluoti“ (taisyklių 2 priedas). Pirmoji sąlyga reiškia, kad pavedimas turi būti įvykdytas visu jame nurodytu kiekiu įvedimo metu. Jei to atlikti negalima,

pavedimas anuliuojamas. Pavedime nurodžius sąlygą „įvykdyti arba anuliuoti“, pavedimas jo įvedimo metu gali būti įvykdomas visu kiekiu ar iš dalies, o neįvykdyta dalis iš karto anuliuojama. Šiuo metu galiojanti prekybos sistema tokių galimybių neturi. Manome, kad tai leis sudaryti palankesnes sąlygas investuoti stambesniems investuotojams, pageidaujantiems įsigyti tam tikrą vertybinių popierių kiekį iš karto.

Lyginant su šiuo metu galiojančiomis taisyklėmis, nauja yra ir tai, kad pavedime viešai gali būti atskleista tik dalis jo dydžio. Ją įvykdžius, automatiškai atskleidžiamas naujas kiekis ir t.t. iki viso pavedimo įvykdymo.

Prekybos taisyklėse išplėsta pavedimų galiojimo sąvoka. Skirtingai nuo šiuo metu esančio pavedimų galiojimo tik „iki nustatytos datos“, pagal Prekybos taisykles pavedimai gali galioti iki nustatyto laiko, nustatyto prekybos etapo ar tik nurodytame etape. Maksimalus pavedimų galiojimas negali viršyti 30 dienų.

Prekybos taisyklių 47.7 punkte nustatoma nauja pavedimų būseną „sustabdytas pavedimas“, reiškianti, kad pavedimas nebus vykdomas, tačiau jis nepašalinamas iš pavedimų knygos. Bet kuriuo metu pavedimas gali būti aktyvuotas ir įvykdytas.

Skirtingose subrinkose pavedimai gali būti visų tipų ar tik dalies, turėti visas galiojimo bei papildomas sąlygas ar tik dalį jų. Detaliai pavedimų tipai, jų sąlygos bei prekybos tvarka reglamentuojama Prekybos taisyklių 2 priede „Pavedimų tipai, sąlygos ir vykdymo principai“.

Sandoriai. Šiuo metu galiojančios taisyklės nustato du sandorių tipus: centrinės rinkos ir tiesioginius. Naujosiose Prekybos taisyklėse nebelieka „centrinės rinkos sandorių“ sąvokos, o vietoje jų įvedama „automatinio įvykdymo sandorių“ sąvoka. Automatinio įvykdymo sandoriai savo esme (kainos nustatymo bei sandorių sudarymo principais) atitinka centrinės rinkos sandorius. Tuo tarpu tiesioginiai sandoriai Prekybos taisyklėse skirstomi į šešis tipus: kontraktinius sandorius (galima sudaryti tik nepertraukiamos prekybos metu), kontraktinius sandorius AM1 (galima sudaryti tik poprekybinės sesijos metu), paketų sandorius, atpirkimo sandorius, nestandartinio atsiskaitymo sandorius ir biržos leidžiamus sandorius (taisyklių 5 priedas). Kontraktiniai sandoriai turi būti ne mažesni nei nustatytas dydis. Šio apribojimo galima nepaisyti tik tuo atveju, jei abiems sandorio šalims atstovauja tas pats biržos narys (52.2 p.). Antrasis apribojimas kontraktiniams sandoriams yra tas, kad sandorių kaina turi būti tarp tuo metu esančių paklausos ir pasiūlos kainų (52.3 p.). Tokiu būdu savo sąlygomis šie sandoriai tampa artimi automatinio įvykdymo sandoriams ir dėl to keičia paskutinę mokėtą kainą (2.1.14 p.).

Paketų sandoriai Prekybos taisyklių prasme suprantami kaip pakankamai dideli, sudaryti dėl ne mažesnio nei VVPB valdybos nustatytas dydis, sandoriai. Kainos apribojimai šiems sandoriams netaikomi.

Likę trys tiesioginių sandorių tipai – atpirkimo sandoriai, nestandartinio atsiskaitymo sandoriai ir biržos leidžiami sandoriai – yra numatyti siekiant geriau atskleisti informaciją apie tokius sandorius bei atkreipti investuotojų dėmesį į šių sandorių sudarymo aplinkybes. Visiems šiems tiesioginių sandorių tipams kainos bei dydžio apribojimai netaikomi (52.7 p.). Nestandartinio atsiskaitymo sandoriais laikomi tokie tiesioginiai sandoriai, kai jų atsiskaitymų ciklas skiriasi nuo nustatyto standartinio (T+3 akcijoms ir įmonių skolos vertybiniais popieriais, T+1 Vyriausybės vertybiniais popieriais). Atpirkimo sandoriai apima atpirkimo sandorius su teise atpirkti vertybinius popierius, kadangi pagal VPK išaiškinimą tokie sandoriai turi būti sudaromi biržoje.

Skolos vertybinių popierių rinkos ypatumai. Pagal Prekybos taisykles prekybos skolos vertybiniais popieriais tvarka, pavedimų teikimas ir sandorių sudarymas iš esmės vykdomi ta pačia tvarka, kaip ir pagal dabar galiojančias taisykles. Žymesnis skirtumas yra tai, kad šiuo metu teikiant pavedimą vertybinių popierių skaičius nurodomas vienetais, tuo tarpu Prekybos taisyklės nustato, kad pavedimo dydis bus nurodomas perkamų ar parduodamų vertybinių popierių kiekio nominalia verte. Toks pakeitimas atspindi kitų biržų prekybos skolos vertybiniais popieriais patirtį.

Specialių prekybos procedūrų vykdymo ypatumai. Prekybos taisyklėse nustatyti pavedimų teikimo bei sandorių sudarymo Oficialus pasiūlymo subrinkoje principai atitinka šiuo metu

galiojančius. Skirtumą sudaro tai, kad pavedimų knygoje pavedimai negali būti kaupiami ilgiau kaip 30 dienų. Todėl Prekybos taisyklės nustato, kad tuo atveju, kai oficialus pasiūlymas trunka daugiau nei 30 dienų, pirmąsias dienas pavedimus biržos nariai kaupia pas save, o į pavedimų knygą visus sukauptus pavedimus įveda likus 30 dienų iki oficialaus pasiūlymo galiojimo pabaigos (56.12 p.).

Viešo akcijų pardavimo ir pirminio viešo akcijų platinimo subrinkose skirtumą tarp naujų ir dabar galiojančių Prekybos taisyklių sudaro tai, kad platinimo ar pardavimo procedūra gali vykti tik vieną dieną. Jeigu tą dieną gaunamas priešpriešinys pavedimas, sandoriai sudaromi baigiantis nepertraukiamai prekybai. Viešo akcijų pardavimo atveju, kainos kėlimo procedūra nėra perkeliama į kitą dieną. Manome, kad tai leis sumažinti iš praktikos žinomą klientų tarpusavio susitarimo galimybę.

Specialūs pavedimų įvedimo būdai. Prekybos taisyklės reglamentuoja ne tik įprastus pavedimų pateikimo į prekybos sistemą būdus, kai tai daro biržos makleris, tačiau detalizuoja du specifinius pavedimų įvedimo į prekybos sistemą būdus: automatinį pavedimų perdavimą ir pavedimų įvedimą, keitimą ir anuliavimą automatizuotu būdu (42 ir 43 p.). Automatinis pavedimų perdavimas – procesas, kurio metu biržos narys kliento pavedimus automatiškai perduoda tiesiai į prekybos sistemą, naudodamas interneto ryšį ar kitas kompiuterinio ryšio tarp biržos nario ir kliento priemones. Pavedimų įvedimas, keitimas ir anuliavimas automatizuotu būdu atliekamas biržos nariui naudojantis programine įranga, kuri, atsakydama į konkrečius iš anksto užprogramuotus veiksmus, automatiškai sukuria pavedimus. Kadangi šie pavedimų perdavimo į prekybos sistemą būdai susiję su didesne rizika pažeisti taisyklių reikalavimus, kliento galimybe paveikti prekybos sistemą, Prekybos taisyklėse yra nustatomi papildomi techninio ir administracinio pobūdžio reikalavimai biržos nariams tam, kad išvengti paminėtos rizikos.

2.6. Atsižvelgiant į kitose NOREX biržose galiojančią reglamentavimą bei praktiką, Prekybos taisyklėse naujai suredaguoti punktai, susiję su naryste biržoje, taip pat su biržos narių pareigomis ir techninėmis prisijungimo prie prekybos sistemos sąlygomis.

Praktikoje VVPB, rengdama taisyklių pakeitimus, paprastai konsultuojasi su biržos nariais ir prašo jų pateikti savo pastabas bei pasiūlymus dėl taisyklių. Siekiant įtvirtinti šią praktiką, Prekybos taisyklėse numatyta VVPB pareiga pateikti Prekybos taisyklių pakeitimų projektus biržos nariams ir, šiems reikalaujant, organizuoti konsultacijas dėl rengiamų pataisų (26.3 p.).

Prekybos taisyklių 27 punkte žymiai detalčiau, nei galiojančiose taisyklėse, reglamentuojama biržos narių techninio prisijungimo prie prekybos sistemos tvarka. Prekybos taisyklės nustato, kad biržos narys prijungiamas prie prekybos sistemos per duomenų perdavimo tinklus, kuriuos patvirtina VVPB ir kurie atitinka VVPB nustatytus reikalavimus. Ryšys su prekybos sistema gali būti palaikomas tik per prekybos sistemos savininko sertifikuotas kompiuterines taikomas programas. Prekybos taisyklės taip pat reglamentuoja biržos nario prisijungimui prie prekybos sistemos naudojamos techninės įrangos testavimo tvarką. Manome, kad detalesnis techninio prisijungimo prie prekybos sistemos reglamentavimas šias procedūras padarys aiškesnėmis ir skaidresnėmis, taip pat užtikrins prisijungimo prie prekybos sistemos ir tam tikslui biržos nario naudojamos techninės įrangos kokybę. Prekybos taisyklių 30 punktas nustato kriterijus, kuriais remiantis dėl techninių sutrikimų sustabdomos ar apribojamos prekybos operacijos. Jeigu prie prekybos sistemos negali prisijungti Biržos nariai, kurių prekybos apyvarta sudaro 75% ar daugiau, VVPB privalo sustabdyti prekybą arba atidėti jos pradžią. Jeigu prie prekybos sistemos negali prisijungti Biržos nariai, kurių prekybos apyvarta sudaro ne daugiau kaip 25% prekybos apyvartos, laikoma, kad prekyba gali tinkamai vykti ir prekyba nestabdoma. Jeigu prie prekybos sistemos negali prisijungti Biržos nariai, kurių prekybos apyvarta sudaro daugiau negu 25%, bet mažiau negu 75% prekybos apyvartos, VVPB sprendžia, ar prekyba gali vykti, ir priima sprendimą dėl prekybos sustabdymo ar jos pradžios atidėjimo.

Prekybos taisyklėse yra kelios naujos, susijusios su reikalavimais narystei. Prekybos taisyklės nebereikalauja, kad biržos narys būtinai taptų Lietuvos centrinio vertybinių popierių

depozitoriumo tiesioginiu dalyviu. Siūloma įtvirtinti bendresnio pobūdžio reikalavimą, kad biržos narys privalo tapti kliringo ir atsiskaitymų sistemų, kurias pripažįsta VVPB ir kurių dalyviu būti privaloma norint prekiauti VVPB, dalyviu arba sudaryti sutartis su vertybinių popierių ir lėšų saugotojais, kurie yra tokių sistemų dalyviai (35.6.1 p.). Toks reikalavimo formulavimas atvers kelių biržos nariams tapti užsienio, pirmiausia Latvijos ir Estijos finansų tarpininkams. Biržos nariams pakaks sudaryti sutartis su vertybinių popierių ir lėšų saugotojais, kurie yra atitinkamai Lietuvos centrinio vertybinių popierių depozitoriumo tiesioginiai dalyviai ir Lietuvos banko administruojamos atsiskaitymų sistemos „LITAS“ dalyviai. Prekybos taisyklėse taip pat įtvirtintas reikalavimas biržos nariui turėti ne mažiau kaip du įgaliotus biržos narius (35.6.2 p.). Manome, kad šis reikalavimas užtikrins biržos nario veiklos VVPB nepertraukiamumą, o tuo pačiu biržos nario teikiamų paslaugų, susijusių su prekyba vertybiniais popieriais, kokybę.

Siekiant užtikrinti atitinkamą biržos maklerių kvalifikaciją bei įgūdžius naudotis prekybos sistema, Prekybos taisyklės nustato su tuo susijusius reikalavimus. Pagal Prekybos taisyklių 37.3 punktą, biržos makleriai turi turėti ne mažesnę kaip 6 mėnesių patirtį vertybinių popierių rinkoje, būti susipažinę su Prekybos taisyklėmis ir kitais prekybą reglamentuojančiais teisės aktais, būti išlaikę prekybos VVPB naudojamoje prekybos sistemoje egzaminą. Šiuo metu galiojančios taisyklės nustato tik biržos narių atsakomybę už Prekybos taisyklių ar jų pagrindu priimtų sprendimų nesilaikymą, prekybos sistemos netinkamą naudojimą. Vadovaujantis kitų biržų patirtimi ir siekiant užtikrinti taisyklių laikymąsi bei tinkamą prekybos sistemos eksploatavimą, Prekybos taisyklėse siūloma įtvirtinti ne tik biržos narių, bet ir biržos maklerių atsakomybę (70 p.). Už padarytus pažeidimus biržos makleriams Prekybos taisyklės nustato šias nuobaudas: įspėjimą, teisės naudotis prekybos sistema ar jos dalimi sustabdymą ir biržos maklerio statuso panaikinimą.

2.7. Siekdamas visapusiškos Baltijos vertybinių popierių rinkų integracijos, šių šalių biržos yra susitarusios įvesti vienodas narystės įmokas savo nariams, o taip pat taikyti nuolaidas tiems nariams, kurie turi narystę daugiau kaip vienoje biržoje. Atsižvelgiant į tai, Prekybos taisyklėse yra nustatytas metinės įmokos už dalyvavimą VVPB prekyboje dydis – 17 265 Lt (75.2 p.). Biržos nariui, kuris tuo pačiu metu yra Rygos arba Talino vertybinių popierių biržos narys, metinės įmokos už dalyvavimą VVPB prekyboje dydis – 13 810 Lt. Biržos nariui, kuris tuo pačiu metu yra ir Rygos, ir Talino vertybinių popierių biržos narys, metinės įmokos už dalyvavimą VVPB prekyboje dydis – 11 510 Lt. Šias nuolaidas įtvirtinančio punkto siūloma įsigaliojimo data yra 2005 m. liepos 1 d., kadangi nuo šios datos lygiai tokius pačius įmokų dydžius bei nuolaidas įves Rygos ir Talino vertybinių popierių biržos.

Prekybos taisyklėse taip pat dar kartą siūloma sumažinti įmokų už VVPB sudaromus tiesioginius sandorius maksimalią ribą. Prekybos taisyklių 76.4.1 papunktyje yra nustatyta, kad įmokos dydis už tiesioginį sandorį, sudaromą nurodant sandorio tipą „kontraktinis sandoris“ arba „kontraktinis sandoris (AM1)“, negali viršyti 1 500 Lt kiekvienai sandorio šaliai (šiuo metu galiojančiose taisyklėse šis dydis yra 7 500 Lt).

3. Prekybos taisyklių inkorporavimas į teisinę sistemą

Priėmus Prekybos taisykles, turėtų būti keičiami kai kurie teisės aktai:

Atsiskaitymų už Vilniaus vertybinių popierių biržoje sudarytus sandorius taisyklės;

VPK nutarimas dėl reguliuojamų rinkų sąrašo turėtų būti papildytas nauja reguliuojama rinka – Skolos vertybinių popierių prekybos sąrašu;

VPK patvirtintos Informacijos apie emitentų veiklą ir jų vertybinius popierius periodinio atskleidimo taisyklės turėtų būti papildytos nuostatomis, pagal kurias Skolos vertybinių popierių prekybos sąrašo emitentams būtų taikomi tokie patys reikalavimai, kaip Einamojo prekybos sąrašo emitentams;

teisės aktai, kuriuose vartojama „centrinės rinkos“ ar „centrinės rinkos sandorių“ sąvoka, turėtų būti pakeisti taip, kad atspindėtų pasikeitusią Prekybos taisyklių terminiją.