

LATVIJAS UNIVERSITĀTE  
JURIDISKĀ FAKULTĀTE



**LATVIJAS  
UNIVERSITĀTE**

**PROMOCIJAS DARBS**

**Obligācijas, to veidi un civiltiesiskā apgrozība**

Doktora zinātniskā grāda (PhD) iegūšanai sociālajās zinātnēs, tiesību zinātņu nozarē, apakšnozarē  
civiltiesības

Doktora grāda pretendents: **Pauls Zeņķis**

Promocijas darba vadītājs: **Prof., Dr.iur. Jānis Kārklīšs**

RĪGA 2023

## SATURA RĀDĪTĀJS

IEVADS .....	5
I. VĒRTSPAPĪRI UN TO VEIDI.....	12
1. Vērtspapīra jēdziens .....	12
2. Vērtspapīru veidi .....	17
2.1. Vērtspapīru veidi atkarībā no tajos nostiprināto tiesību apjoma .....	17
2.2. Vērtspapīru veidi atkarībā no tiesīgās personas noteikšanas veida .....	20
2.2.1. Uzrādītāja vērtspapīri .....	20
a) Uzrādītāja vērtspapīra izdevējs (parādnieks) .....	21
b) Uzrādītāja vērtspapīra tiesīgā persona (kreditors).....	25
c) Uzrādītāja vērtspapīrā ietilpstošo saistību izpilde.....	26
d) Uzrādītāju vērtspapīru veidi praksē .....	34
2.2.2. Vārda vērtspapīri .....	37
2.2.3. Ordera vērtspapīri .....	40
a) Ordera vērtspapīru veidi.....	41
b) Ordera vērtspapīru blanko indosaments.....	43
II. OBLIGĀCIJAS JĒDZIENS .....	46
1. Obligācijas kā vērtspapīrs .....	46
2. Obligācijā ietverto prasījumu tiesiskais pamats .....	49
3. No obligācijām izrietošo saistību izcelšanās .....	52
4. Obligācijas tiesiskais statuss .....	58
5. Obligācijā ietilpstošās saistības un obligācijas jēdziena kopsavilkums .....	64
III. OBLIGĀCIJU EMISIJA .....	69
1. Obligāciju emisijas kārtība.....	69
2. Obligāciju emisijas prospekts.....	71
3. Prospektatbildība.....	74
3.1. Prospektatbildības subjekti.....	75
3.2. Prospektā iekļautās nepatiesās / nepilnīgās informācijas novērtējums .....	76
3.3. Tiesiskās aizsardzības līdzeklis prospektatbildības gadījumā.....	78
4. Obligāciju emisijas prospekta grozīšana .....	79
5. Obligāciju emisija, nesastādot prospektu .....	84
IV. OBLIGĀCIJU CIVILTIESISKĀ APGROZĪBA .....	88
1. Obligāciju atsavināšana uz tiesiska darījuma pamata .....	88
1.1. Obligāciju un tajās ietilpstošo prasījumu nodošana atsavināšanas gadījumā.....	90

1.2.	Norēķini par atsavinātajām obligācijām.....	94
2.	Obligāciju aizdevums.....	97
3.	Obligāciju iekļāšana.....	99
3.1.	Finanšu nodrošinājuma līguma dalībnieki.....	101
3.2.	Finanšu ķīlas uz obligācijām nodibināšana.....	102
3.3.	Obligāciju izmantošana finanšu nodrošinājuma līguma spēkā esamības laikā.....	105
3.4.	Obligāciju kā finanšu ķīlas objekta izlietošana.....	108
3.5.	Likvidācijas un maksātnespējas procesa ietekme uz obligācijām kā finanšu ķīlu....	109
V.	OBLIGĀCIJU VEIDI.....	113
1.	Obligācijas atkarībā no to emitenta.....	113
2.	Obligācijas atkarībā no tajās ietvertu saistību izpildījuma veida.....	116
2.1.	Subordinētas obligācijas.....	117
2.2.	Konvertējamās obligācijas un to veidi.....	119
a)	Konvertējamās obligācijas kā uzrādītāja vērtspapīri.....	119
b)	Konvertējamās obligācijas kā vārda vērtspapīri.....	120
c)	Konvertējamo obligāciju izplatība praksē.....	122
d)	Konvertējamo obligāciju emisija.....	124
e)	Konvertējamo obligāciju iegūšanas pirmtiesības.....	128
f)	Konvertējamo obligāciju konversija.....	132
g)	Konvertējamo obligāciju obligacionāru tiesības.....	138
h)	Konvertējamo obligāciju veidi.....	140
2.3.	Apmaināmās un apmaiņas obligācijas.....	143
2.4.	Opcijas obligācijas.....	145
3.	Obligācijas atkarībā no to nodrošinājuma.....	147
3.1.	Obligāciju saistību izpildes nodrošinājuma veidi.....	148
3.2.	Obligāciju nodrošinājuma tvērums.....	149
3.3.	Ar aktīviem nodrošinātās obligācijas.....	151
3.4.	Segtās obligācijas.....	152
a)	Segto obligāciju izcelsme.....	152
b)	Segto obligāciju jēdziens.....	154
c)	Segto obligāciju sabiedrība.....	157
d)	Seguma aktīvi.....	158
e)	Seguma aktīvu nodošana.....	159
f)	Seguma aktīvu virsnodrošinājums.....	164
g)	Segto obligāciju sabiedrības atbildība par segto obligāciju saistību izpildi.....	165

h)	Segto obligāciju dzēšanas termiņš .....	167
i)	Emitenta maksātspējas procesa ietekme uz segto obligāciju saistību izpildi ..	169
j)	Segto obligāciju izplatība Latvijā.....	170
4.	Obligācijas atkarībā no tajās noteiktā kupona.....	172
5.	Obligācijas atkarībā no to emisijas ietvaros iegūto naudas līdzekļu izlietošanas mērķa .....	175
6.	Atsaucamas obligācijas .....	178
6.1.	Atsaucamo obligāciju juridiskā daba.....	178
6.2.	Obligāciju atsaušanas kārtība .....	182
6.3.	Obligāciju atsaukuma sekas.....	186
7.	Obligācijas atkarībā no to dzēšanas termiņa .....	188
KOPSAVILKUMS .....		191
ANOTĀCIJA.....		200
ANNOTATION.....		201
ABSTRAKT .....		202
IZMANTOTO AVOTU SARAKSTS .....		203
Literatūra.....		203
Normatīvie akti .....		217
Tiesu prakse .....		223
Likumprojekti un ar tiem saistītā dokumentācija .....		232
Citi prakses materiāli .....		234

## IEVADS

Atbilstoši Vērtspapīru nozares un finanšu tirgus asociācijas (*Securities Industry and Financial Markets Association – SIFMA*) datiem 2021. gadā obligāciju tirgus apjoms pasaulē veidoja 126,9 triljonus ASV dolāru.<sup>1</sup> Gada laikā obligāciju apmērs pasaulē pieaudzis par teju 3,5 triljoniem ASV dolāru.<sup>2</sup> Arī Latvijas Republikā regulētā tirgus organizētāja – Nasdaq Riga – regulētajā tirgū tirgojamo korporatīvo emitentu emitēto obligāciju apmērs kopš 2022. gada 1. decembra<sup>3</sup> līdz 2023. gada 1. augustam<sup>4</sup> pieaudzis uz pusi (no 17 līdz 25 emisijām).

Statistikas dati liecina, ka 2022. gada pirmajā pusgadā 26 % jeb vairāk kā ceturtajai daļai Eiropas Savienības iedzīvotāju piederēja vismaz viens vērtspapīrs (akcija, obligācija vai ieguldījumu fondu apliecība).<sup>5</sup> Attiecībā pret 2016. gadu, kad vismaz viens vērtspapīrs piederēja 9% jeb teju katram desmitajam Eiropas Savienības iedzīvotājam,<sup>6</sup> ieguldītāju vērtspapīros skaits Eiropas Savienības iedzīvotāju vidū audzis teju trīs reizes pēdējo sešu gadu laikā. Lai arī Eiropas Savienības iedzīvotājiem piederošo vērtspapīru īpatsvars atšķiras atkarībā no reģiona, kurā persona mīt (no 10 % Kipras Republikā līdz 60 % Zviedrija Karalistē),<sup>7</sup> minētais ļauj secināt, ka vērtspapīrus, tai skaitā obligācijas var uzskatīt par izplatītu finanšu instrumentu ieguldījumiem Eiropas Savienības iedzīvotāju vidū.

Lai arī Latvijas Republikas iedzīvotāju īpatsvars, kuriem pieder kaut viens vērtspapīrs, ir krietni zemāks nekā vidēji Eiropas Savienībā, sastādot vien 11 % no kopējā Latvijas Republikas iedzīvotāju skaita,<sup>8</sup> nevar uzskatīt, ka brīvo finanšu līdzekļu ieguldīšana vērtspapīros Latvijas Republikas iedzīvotāju vidū būtu retums. Turklāt atbilstoši Latvijas Bankas priekštecies Finanšu un kapitāla tirgus komisijas sagatavotajam kapitāla tirgus apskatam secināms, ka tieši ieguldījumi obligācijās veido būtisku daļu no valsts fondēto pensiju shēmas dalībnieku ieguldījumiem. Piemēram, laika periodā no 2010. gada līdz 2020. gadam ieguldījumi Latvijas valsts emitētajās obligācijās veidoja 22 %, bet ieguldījumi kapitālsabiedrību emitētajos parāda vērtspapīros

<sup>1</sup> 2022 Capital Markets Fact Book. Pieejams: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2022/07/CM-Fact-Book-2022-SIFMA.pdf> [aplūkots 2023. gada 4. martā].

<sup>2</sup> Capital Markets Fact Book, 2021. Pieejams: <https://www.sifma.org/resources/research/fact-book/> [aplūkots 2023. gada 4. martā].

<sup>3</sup> Obligācijas. Nasdaq. Baltijas Regulētais tirgus. Korporatīvie parāda vērtspapīri. Tirdzniecības sesija 01.Dec.2022. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds?date=2022-12-01> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>4</sup> Obligācijas. Nasdaq. Baltijas Regulētais tirgus. Korporatīvie parāda vērtspapīri. Tirdzniecības sesija 01.Aug.2023. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds?date=2023-08-01> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>5</sup> Flash Eurobarometer 509. Retail financial services and products. Report. May-June 2022, p. 3., p. 14., Pieejams: <https://europa.eu/eurobarometer/api/deliverable/download/file?deliverableId=84015> [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].

<sup>6</sup> Special Eurobarometer 446. Report “Financial Products and Services”, p. 6. Pieejams: <https://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/74150> [aplūkots 2021. gada 14. martā].

<sup>7</sup> Flash Eurobarometer 509. Retail financial services and products. Report. May-June 2022, p. 15. Pieejams: <https://europa.eu/eurobarometer/api/deliverable/download/file?deliverableId=84015> [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].

<sup>8</sup> Ibid., p. 16.

(obligācijās) veidoja 12 %, kopumā sastādot 34 % no valsts fondēto pensiju shēmas dalībnieku kopējā ieguldījumu apjoma. Savukārt minētajā laika periodā ieguldījumi ieguldījumu fondos (ieguldījumu apliecībās) veidoja vien 5 %, bet ieguldījumi kapitāla vērtspapīros (akcijās) tikai 1 %, kopumā sastādot vien 6 % no valsts fondēto pensiju shēmas dalībnieku kopējā ieguldījumu apjoma.<sup>9</sup> Tādējādi secināms, ka kopumā ieguldījumi obligācijās Latvijas Republikā ir teju sešas reizes lielāki kā ieguldījumi kapitāla vērtspapīros (akcijās) un ieguldījumu fondu emitētajās ieguldījumu apliecībās.

Kā vienu no galvenajiem iemesliem līdzekļu ieguldīšanas vērtspapīros neveikšanai bez līdzekļu trūkuma ieguldījumu veikšanai kā tādai Latvijas Republikas iedzīvotāji min to, ka viņi nav informēti par riskiem saistībā ar līdzekļu ieguldīšanu vērtspapīros, kā arī viņiem nav zināms kā praktiski ieguldīt naudas līdzekļu vērtspapīros vai arī ieguldīšana vērtspapīros tiem šķiet pārāk sarežģīta.<sup>10</sup> Plašu pētījumu par finanšu instrumentiem no ekonomikas zinātnes skatu punkta nesenā pagātnē (2009.-2010. gadā) ir izstrādājis Latvijas Universitātes profesors, habilitēts ekonomikas doktors Valērijs Praude.<sup>11</sup> Vienlaikus Latvijā līdz šim nav izstrādāts plašs un visaptverošs juridiska rakstura pētījums par obligācijām un citiem vērtspapīriem, tādēļ autors cer, ka šis promocijas darbs un tajā sasniegtie rezultāti vismaz netieši stimulēs Latvijas Republikas iedzīvotāju vēlmi un uzdrošināšanos ieguldīt naudas līdzekļus vērtspapīros, īpaši obligācijās, mazinot ne vien iedzīvotājiem, bet arī juristiem un tiesām, kurām jāizšķir strīdi par obligācijām, neskaidrības par līdzekļu ieguldīšanu obligācijās tiesisko kārtību, novēršot bažas par juridiskajiem riskiem, kas saistās ar līdzekļu ieguldīšanu obligācijās.

Promocijas darbam ir izteikta zinātniskā novitāte, jo Latvijā līdz šim nav plašāk pētīts nedz normatīvais regulējums, nedz citi tiesību jautājumi saistībā ar obligācijām, to jēdzienu, emisijas kārtību, tiesību uz obligācijām iegūšanu, kā arī obligāciju civiltiesisko apgrozību otrreizējā tirgū un obligāciju veidiem. Pēdējo plašo juridisko pētījumu par vienu no vērtspapīriem – vekseli – 2021. gadā ir veicis profesors Dr.iur. Jānis Kārklīšs.<sup>12</sup> Savukārt pēdējais salīdzinoši plašais pētījums par obligācijām ir Alda Saulieša un Guntara Kokoreviča 2013. gadā publicētais raksts “Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba”.<sup>13</sup> Savukārt par vērtspapīriem kopumā pēdējais juridiskais pētījums

<sup>9</sup> Latvijas kapitāla tirgus apskats: vērtējums, viedokļi, priekšlikumi. Finanšu un kapitāla tirgus komisija. 2021, 7. lpp. Pieejams: [https://www.fktk.lv/wp-content/themes/fktk/download.php?url=/home/www\\_fktk/htdocs/wp-content/uploads/2021/01/Kapitala\\_tirgus\\_apskats.pdf](https://www.fktk.lv/wp-content/themes/fktk/download.php?url=/home/www_fktk/htdocs/wp-content/uploads/2021/01/Kapitala_tirgus_apskats.pdf) [aplūkots 2022. gada 5. novembrī].

<sup>10</sup> Flash Eurobarometer 509. Retail financial services and products. Report. May-June 2022, p. 19., Pieejams: <https://europa.eu/eurobarometer/api/deliverable/download/file?deliverableId=84015> [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].

<sup>11</sup> Sīkāk skat.: *Praude V.* Finanšu instrumenti. 1 (Ieguldījumi, darījumi, analīze). Rīga: Burtene, 2009, 446. lpp.; *Praude V.* Finanšu instrumenti. 2 (Ieguldījumi, darījumi, analīze). Rīga: Burtene, 2010, 487. lpp.

<sup>12</sup> Sīkāk skat.: *Kārklīšs J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.; *Kārklīšs J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (II). Jurista Vārds, 2021. 15. jūnijs, Nr. 24 (1186), 16.-26.lpp.

<sup>13</sup> Sīkāk skat.: *Kokorevičs G., Saulietis A.* Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba. Jurista Vārds, 2013. 10. decembris, Nr. 50, 6.-13. lpp.

ir vien tiesību zinātnieka Nikolaja Vīnzarāja tālajā 1939. gadā publicētais darbs “Vērtspapīru teorija”<sup>14</sup>. Vienlaikus kopš pēdējiem diviem minētajiem pētījumiem ir pagājis salīdzinoši ilgs laiks, kurā ir mainīties un attīstīties normatīvais regulējums ne vien nacionālajā līmenī, bet arī Eiropas Savienībā, attīstoties un mainoties izpratnei par vērtspapīriem, tai skaitā obligācijām. Minētais savukārt apliecina to, ka Latvijā nepieciešams plašs un padziļināts pētījums par obligācijām un ar to civiltiesisko apgrozību saistītajiem jautājumiem arī no tiesību zinātnes skatupunkta, lai Latvijas Republikas normatīvais regulējums attiecībā uz obligācijām kā vērtspapīriem un to civiltiesisko apgrozību būtu saskanīgs ar pasaulē īpaši Eiropas Savienībā pastāvošo izpratni, aptverot daudzus praksē sastopamos obligāciju veidus.

Turklāt mūsdienā globalizācijas laikmetā, kad ikvienam tiesību subjektam ir iespējams iegādāties dažāda veida vērtspapīrus, tai skaitā obligācijas no dažādās pasaules malās reģistrētiem emitentiem, obligāciju institūts ir īpaši aktuāls, paverot jaunus teorētiskus un praktiskus izaicinājumus emitentiem un obligacionāriem, vienlaikus radot nepieciešamību pēc vienāda obligāciju institūta un obligāciju kā vērtspapīru civiltiesiskās apgrozības darījumu izpratnes, pieprasot efektīvus risinājumus obligāciju civiltiesiskās apgrozības paātrināšanai. Minēto apliecina vēl pavisam nesen piedzīvotā vīrusa Covid-19 izraisītā pandēmija, kas radīja pamatīgu triecienu ekonomikā.

Saskaroties ar globālām finanšu grūtībām, valstīm un komersantiem īpaši aktuāls kļūst jautājums par apgrozāmo līdzekļu trūkumu un brīvu naudas līdzekļu piesaistes iespējām. Savukārt sabiedrībai, saskaroties ar globālām finanšu krīzēm, īpaši aktuāls kļūst jautājums par brīvo naudas līdzekļu ieguldīšanu drošos un stabilos aktīvos. Šādos gadījumos bieži tiek pieņemts lēmums par brīvo naudas līdzekļu ieguldīšanu obligācijās, kas, lai arī ir ar zemāku ienesīgumu kā citi finanšu instrumenti, tomēr sniedz ieguldītājam (obligacionāram) zemāku risku un lielāku drošības garantiju, ka tā obligācijās ieguldītie finanšu līdzekļi tiks atgūti.

Palielinoties ieguldījumu obligācijās apmēriem, aktivitāti piedzīvo arī obligāciju civiltiesiskās apgrozības īpatsvars un pieaug arī ar obligācijām saistīto tiesisko darījumu skaits un rodas jauni, iepriekš nebijuši finanšu darījumu veidi, kuri prasa rūpīgu analīzi un efektīvu normatīvo regulējumu to īstenošanai dzīvē. Promocijas darba mērķis ir pētīt un analizēt obligācijas, to veidus un dažāda veida obligāciju civiltiesiskās apgrozības tiesiskos aspektus. Protī, obligāciju jēdzienu, obligāciju emisijas, sākotnējās izvietojšanas un apgrozības otrreizējā tirgū darījumus, piemēram, finanšu nodrošinājuma līguma, būtību un tiesiskās sekas, kā arī obligāciju veidus un to juridisko dabu. Vienlaikus darba mērķis ir analizēt arī obligāciju un to civiltiesiskās apgrozības darījumu sasaisti ar citiem tiesisku darījumu veidiem, nolūkā apzināt un papildināt obligāciju un to

---

<sup>14</sup> Sīkāk skat.: *Vīnzarājs N. Vērtspapīru teorija. Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 120.-131. lpp.

civiltiesiskās apgrozības teorētisko pamatojumu, lai sniegtu priekšlikumus normatīvā regulējuma (Civillikuma<sup>15</sup>, Komerclikuma<sup>16</sup> Finanšu instrumentu tirgus likuma<sup>17</sup> Finanšu nodrošinājuma likuma<sup>18</sup>), kas attiecas uz obligācijām kā finanšu instrumentiem un to civiltiesisko apgrozību, pilnveidošanai.

Promocijas darba uzdevumi ir izpētīt obligāciju kā vērtspapīru institūtu un tā vēsturisko attīstību, noskaidrot pastāvošās problēmas obligāciju civiltiesiskajā apgrozībā, rezultātā izstrādājot priekšlikumus to risināšanai. Tāpat promocijas darba uzdevums ir arī apzināt un salīdzināt dažāda veida obligāciju kopīgās iezīmes un pamatprincipus, izceļot būtiskākās dažāda veida obligāciju savstarpējās atšķirības. Visbeidzot, promocijas darba uzdevumos ietilpst arī izpratnes gūšana par obligāciju būtību un to civiltiesiskās apgrozības kārtību citās valstīs – Austrijā, ASV, Lielbritānijā, Spānijā, Šveicē, Vācijā u.c. –, gūstot priekšstatu par attiecīgo valstu normatīvo regulējumu un salīdzinot to. Sekmīga promocijas darba uzdevuma izpildei neatsverama loma būs Latvijas Republikas un Eiropas Savienības normatīvā regulējuma, kā arī Latvijas un ārvalstu juridiskās literatūras, tiesību doktrīnas, tiesu prakses un judikatūras nolēmumu analīzei.

Promocijas darbs ir strukturēts piecās pētījuma nodaļās, kas strukturētas tā, lai secīgi apskatītu darbā pētāmos jautājumus un izdarītu darbā izvirzītajiem mērķiem atbilstošus un juridiski pamatotus secinājumus. Ņemot vērā, ka obligācijas ir vērtspapīrs, promocijas darba pirmā nodaļa ir veltīta vērtspapīru apskatam un to juridiskās dabas analīzei, sniedzot ieskatu vērtspapīru vēsturiskajā izcelsmē un attīstībā, kā arī apzinot dažādus vērtspapīru veidus un to iedalījumu pēc noteiktām pazīmēm. Tā kā vērtspapīru iedalījums pēc tiesīgās personas noteikšanas veida ir attiecināms uz jebkuru vērtspapīru, tai skaitā obligāciju, ietekmējot tā jēdzienu un tajā nostiprināto tiesību izpildes kārtību, promocijas darba pirmajā nodaļā padziļināti aplūkots vērtspapīru iedalījums pēc konkrētās pazīmes.

Secīgi, promocijas darba otrā nodaļa ir veltīta obligāciju kā vērtspapīru jēdziena un juridiskās dabas analīzei un izvērtējumam. Lai labāk izprastu obligāciju juridisko dabu, darba otrajā nodaļā sākotnēji sniegts ieskats obligāciju izcelsmes un attīstības vēsturē, analizējot arī no obligācijām izrietošo prasījumu būtību un obligāciju tiesisko statusu, vērtējot arī tiesību uz obligācijām iegūšanas kārtību un priekšnoteikumus, sniedzot ieskatu tiesiskajās attiecībās un to sekās, kas starp emitentu un ieguldītāju pastāv vēl pirms pašu obligāciju izvietojuma. Promocijas darba otrās nodaļas nobeigumā promocijas darba autors piedāvā savu redzējumu par obligāciju jēdzienu mūsdienās un obligācijas atzišanai par vērtspapīru nepieciešamās kumulatīvās pazīmes.

---

<sup>15</sup> Civillikums: LR likums. Valdības Vēstnesis, 1937. 20. februāris, Nr. 41.

<sup>16</sup> Komerclikums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2000. 4. maijs, Nr. 158/160.

<sup>17</sup> Finanšu instrumentu tirgus likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2003. 11. decembris, Nr. 175.

<sup>18</sup> Finanšu nodrošinājuma likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2005. 11. maijs, Nr. 74.



Savukārt promocijas darba trešā nodaļa veltīta obligāciju emisijai un citu ar to saistīto juridisko aspektu aplūkošanai, sniedzot ieskatu tiesiskajās attiecībās un to sekās, kas starp emitentu un ieguldītāju pastāv vēl pirms pašu obligāciju izvietojšanas, piemēram, prospektatbildībā un tās piemērošanas priekšnoteikumos. Tāpat šajā promocijas darba nodaļā autors sniedzis savu vērtējumu par emitenta tiesību vienpusēji grozīt obligāciju emisijas prospektu pieļaujamību.

Attiecīgi promocijas darba ceturrtā nodaļa veltīta praksē biežāk sastopamajiem civiltiesiskās apgrozības darījumiem ar obligācijām otrreizējā tirgū. Piemēram, obligāciju kā finanšu instrumentu, pirkumam, maiņai un dāvinājumam, obligāciju aizdevumam, kā arī obligāciju sniegšanas par finanšu nodrošinājumu (gan finanšu ķīlas, gan finanšu nodrošinājuma ar īpašumtiesību pāreju veidā) piemērojamo regulējumu un tiesiskajām sekām.

Visbeidzot, promocijas darba noslēdzošajā, piektajā nodaļā aplūkoti dažādi obligāciju veidi, izdarot secinājumus par to savstarpējām kopīgajām un atšķirīgajām iezīmēm, kā arī, sniedzot ieskatu dažāda veida obligāciju civiltiesiskās apgrozības īpatnībās.

Promocijas darba izstrādē kopumā ir izmantotas šādas piecas pētnieciskās metodes – analītiskā metode, salīdzinošā metode, vēsturiskā metode, kā arī deduktīvā metode un induktīvā metode.

Analītiskā pētījuma metode promocijas darbā ir pielietota, lai pētītu normatīvo regulējumu, tiesību doktrīnu un juridisko literatūru. Tāpat analītiskā pētījuma metode promocijas darbā izmantota pētot judikatūru un tiesu praksi, kā arī citus tiesību avotus. Analītiskās pētījuma metodes pielietošanas ietvaros identificētas būtiskākās ar obligācijām un to civiltiesisko apgrozību saistītas problēmas, promocijas darbā attiecīgi piedāvājot arī šo identificēto problēmu tiesiskos risinājumus.

Salīdzinošā pētījuma metode promocijas darbā izmantota, lai salīdzinātu nacionālo, Eiropas Savienības, kā arī ārvalstu normatīvo regulējumu un praksi par obligācijām un to civiltiesiskās apgrozības tiesiskajiem aspektiem. Ar šīs pētījuma metodes palīdzību, salīdzinot iepriekš minētos tiesību avotus, promocijas darbā bija iespējams novērtēt Latvijas Republikas normatīvā regulējuma nepilnības, kā arī tiesu praksē un juridiskajā literatūrā izteiktos secinājumus attiecībā uz obligācijām kā vērtspapīriem un to civiltiesisko apgrozību. Tādējādi arī salīdzinošās pētījuma metodes pielietošanas rezultātā sniegti konkrēti priekšlikumi iespējamajiem grozījumiem un papildinājumiem Latvijas Republikas normatīvajā regulējumā attiecībā uz obligācijām kā vērtspapīriem un to civiltiesisko apgrozību.

Savukārt vēsturiskā pētījuma metode promocijas darbā sniegusi būtisku piensumu, lai izprastu obligācijas kā vērtspapīra institūta būtību, tā izcelsmi un attīstību, kā arī obligāciju civiltiesisko apgrozību un ar to saistīto civiltiesisko darījumu attīstību un izpratni dažādos laika posmos. Minētā pētījuma metode promocijas darbā būtiski palīdzējusi atklāt un izprast, kā laika

gaitā mainījies obligācijas jēdziens un tā saturiskais tvērums, vienlaikus izprotot arī obligāciju civiltiesiskās apgrozības attīstību no tās pirmsākumiem līdz mūsdienām.

Promocijas darbā induktīvā pētījuma metode izmantota, lai izdarītu pamatotus un precīzus secinājumus, kas ir būtiski darbā izvirzīto uzdevumu un mērķu sasniegšanai. Proti, no tiesību doktrīnā, juridiskajā literatūrā, judikatūrā un tiesu praksē analizētajām teorētiskajām atziņām un vispārinājumiem saistībā ar obligācijām un to civiltiesiskās apgrozības tiesiskajiem aspektiem izdarīti secinājumi par iepriekš minētajiem promocijas darba uzdevumiem un mērķi, kā arī no atsevišķu gadījumu analīzes atvasināti kopēji priekšnoteikumi, principi un secinājumi. Tādējādi ar induktīvās pētījuma metodes palīdzību promocijas darbā sasniegts teorētisks un praktiski pamatots pētījums par obligācijām un to civiltiesisko apgrozību.

Ar deduktīvās pētniecības metodes palīdzību promocijas darbā pētīti obligācijas kā vērtspapīra civiltiesiskās apgrozības principi strauji augošajā tirgus ekonomikas aprītē. Secīgi, gūstot priekšstatu par galvenajiem obligācijas jēdziena saturiskā tvēruma un civiltiesiskās apgrozības principiem, kā arī apzinot induktīvās pētniecības metodes ietvaros noskaidrotos obligāciju un to civiltiesiskās apgrozības teorētisko aspektus, promocijas darba ietvaros sniegts vērtējums par obligāciju un to civiltiesiskās apgrozības kārtību.

Promocijas darba izstrāde balstīta uz Eiropas Savienības, Latvijas Republikas nacionālā, kā arī konceptuāli attiecināmā ārvalstu normatīvā regulējuma izpēti un analīzi. Vienlaikus, ievērojot, ka obligāciju kā vērtspapīru emisijas un civiltiesiskās apgrozības nodrošināšanā ir iesaistīts centrālais vērtspapīru depozitārijas, kas Latvijā ir Nasdaq CSD SE, reģistrācijas numurs: 40003242879 (turpmāk – Nasdaq CSD), kā arī biržā tirgojamu obligāciju gadījumā arī regulētā tirgus organizētājas – akciju sabiedrība “Nasdaq Riga”, reģistrācijas numurs: 40003167049 (turpmāk – Nasdaq Riga), promocijas darbā analizēti arī šo komercsabiedrību izstrādātie noteikumi vērtspapīru emisijai, civiltiesiskajai apgrozībai un dzēšanai.

Tāpat promocijas darba izstrādē kopumā izmantoti vairāk nekā 170 Latvijas un ārvalstu tiesību doktrīnas un juridiskās literatūras, kā arī, ievērojot obligācijas kā vērtspapīra būtisko sasaisti ar finanšu nozari, finanšu literatūras avoti. Promocijas darba izstrādē izmantotie tiesību doktrīnas un juridiskās literatūras avoti lielākoties ir latviešu un angļu valodā. Atsevišķi promocijas darba izstrādē izmantotie tiesību doktrīnas, juridiskās literatūras un finanšu literatūras avoti ir arī vācu un krievu valodā. Kopumā promocijas darbā izmantoto literatūru veido gan normatīvo aktu komentāri, gan autoritatīvu zinātnieku civiltiesībās un finanšu nozarē grāmatas un citas juridiskas publikācijas – referāti un zinātniski raksti.

Vienlaikus bez iepriekš minētajiem tiesību doktrīnas un literatūras avotiem promocijas darbā izmantoti dažādi apjomīgi pētījumi un apkopojumi tiesību jautājumos. Piemēram, Saistību tiesību kopējais modelis (*Draft Common Frame of Reference* – angļu val.) (turpmāk – DCFR), kuru

izstrādājusi izpētes grupa Eiropas civilkodeksa izveidei, apkopojot Eiropas privāttiesību principus, definīcijas un noteikumus, kas varētu kalpot par paraugu dalībvalstu likumdevējiem turpmāku ar civiltiesībām saistītu normatīvo aktu grozījumu izstrādei.<sup>19</sup> Vienlaikus promocijas darbā izmantoti arī šī pētījuma autoru sagatavotie komentāri pašam pētījumam.<sup>20</sup>

Promocijas darba izstrādē izmantota arī publiski pieejamā Eiropas Savienības Tiesas, Latvijas Republikas tiesu un ārvalstu tiesu judikatūra un tiesu prakse jautājumos, kas skar promocijas darbā apskatītos aspektus. Vienlaikus, ievērojot, ka obligācijās kā vērtspapīros nostiprināto tiesību būtība līdz mūsdienām nav mainījies, promocijas darba izstrādē izmantotas arī 20. gadsimta divdesmito un trīsdesmito gadu Latvijas Senāta tiesu praksē izteiktās atziņas attiecībā uz obligācijām un citiem vērtspapīriem, kā arī aplūkoti šī laika Latvijas tiesību zinātnieku pētījumi par vērtspapīriem un obligācijām.

Būtisku pienesumu promocijas darba izstrādē sniedza arī dažādu likumprojektu, piemēram, Finanšu instrumentu tirgus likuma, Finanšu nodrošinājuma likuma, Komerclikuma, Segto obligāciju likuma<sup>21</sup> un to grozījumu izstrādes materiālu – sākotnējā novērtējuma ziņojumu (anotāciju) un stenogrammu izpēte, noskaidrojot likumdevēja mērķi un apsvērumus konkrētā satura regulējuma izstrādē.

Visbeidzot, obligāciju emisijas un obligācijās nostiprināto tiesību un civiltiesiskās apgrozības praktiskai izpratnei analizēta virkne Baltijas regulētā tirgus organizētāja – Nasdaq Riga – uzturētajās biržās izvietoto obligāciju emitentu sastādītie obligāciju emisijas prospekti un to grozījumi.

---

<sup>19</sup> *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Outline Edition. Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). Munich: sellier. European law publishers GmbH. Pieejams: [https://www.law.kuleuven.be/web/mstorme/2009\\_02\\_DCFR\\_OutlineEdition.pdf](https://www.law.kuleuven.be/web/mstorme/2009_02_DCFR_OutlineEdition.pdf) [aplūkots 2023. gada 13. augustā].

<sup>20</sup> Sīkāk sk.: *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.]: [B.i.], [B.g.] p. 4759. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].

<sup>21</sup> Segto obligāciju likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2021. 9. jūnijs, Nr. 110.

## I. VĒRTSPAPĪRI UN TO VEIDI

Atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 43. punktā sniegtajai “obligācijas” definīcijai tā ir “parāda vērtspapīrs” jeb “pārvedams vērtspapīrizēts parāds”. Tādējādi, pirms aplūkot obligāciju kā vienu no vērtspapīriem, būtiski ir noskaidrot, ar ko saprotams jēdziens “vērtspapīrs” un kāda veida vērtspapīri vispār pastāv.

### 1. Vērtspapīra jēdziens

Katra teksta un jēdziena iztulkošana sākama ar tajā ietverto vārdu jēgas noskaidrošanu.<sup>22</sup> Ar vārdu jēgu saprotama to nozīme valodas ikdienas lietojumā.<sup>23</sup> Tādēļ sākotnēji “vērtspapīra” jēdziena skaidrojums meklējams latviešu valodas skaidrojošajā vārdnīcā, kur norādīts, ka ar jēdzienu “vērtspapīrs” saprot dokumentu (piemēram, vekseli, čeku, akciju, obligāciju u.c.), kurā izteiktas tā īpašnieka saistības un mantiskās tiesības.<sup>24</sup>

Savukārt no paša vārda “vērtspapīrs” veidojuma redzams, ka tas ir saliktenis, kas pēc būtības sastāv no diviem vārdiem – īpašības vārda “vērts” un lietvārda “papīrs”. Minētais savukārt ļauj izdarīt secinājumu, ka vērtspapīrs ir uzskatāms par vērtību, kura dēļ arī norit to civiltiesiskā apgrozība. Proti, tieši to vērtības dēļ civiltiesību subjekti ir ieinteresēti vērtspapīru apgrozībā, piemēram, tos pērkot un pārdodot. Vienlaikus vērtspapīra jēdziens arī satur norādi uz tā vēsturisko formu. Proti, ka šī vērtība, ko satur vērtspapīrs, vēsturiski ir bijusi ietverta atsevišķā dokumentā – papīrā. Tādējādi vērtspapīra “tiesiskais izskats” ir tas, kas apliecina tajā ietverto vērtību civiltiesiskajā apgrozībā.<sup>25</sup>

Kā atzīts 20. gadsimta divdesmito gadu latviešu juridiskajā literatūrā, tad jēdziens “vērtspapīrs” ir iedibināts tikai ar 1861. gada Vispārīgā Vācijas komerciesību kodeksa<sup>26</sup> spēkā stāšanos. Līdz tam vērtspapīru apzīmēšanai tika lietoti jēdzieni “kredītpapīri” vai “tirdznieciskie papīri”.<sup>27</sup>

Finanšu instrumentus tirgus likuma priekšteča šobrīd jau spēku zaudējušā likuma “Par vērtspapīriem”<sup>28</sup> 1. panta 1. punktā “vērtspapīrs” tika definēts kā “dokuments, kas apliecina emitenta saistību pret dokumenta valdītāju”. Savukārt šobrīd spēkā esošais Finanšu instrumentus tirgus likums nesniedz vispārīgu vērtspapīra legāldefinīciju. Minētais tiesību akts vien definē, kas

<sup>22</sup> Neimanis J. Ievads tiesībās. Rīga: zv. adv. J. Neimanis, 2004, 147. lpp..

<sup>23</sup> Turpat, 147. lpp.

<sup>24</sup> Bāliņa, R., Ēdelmane I., Grase I., Guļevska D., Rozenštrauha I., Skujiņa V., Šnē D. Latviešu valodas vārdnīca. 30 000 pamatvārdu un to skaidrojumu. Rīga: Avots, 2006, 743. lpp.

<sup>25</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 254. lpp.

<sup>26</sup> Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch (Vispārīgais Vācijas komerciesību kodekss). 1861. Pieejams: [https://de.wikisource.org/wiki/Allgemeines\\_Deutsches\\_Handelsgesetzbuch.\\_Inhalt](https://de.wikisource.org/wiki/Allgemeines_Deutsches_Handelsgesetzbuch._Inhalt) [skatīts 2022. gada 12. novembrī].

<sup>27</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 254. lpp.

<sup>28</sup> Likums “Par vērtspapīriem”: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1995. 12. septembris, Nr. 138. [31.12.2003. red.].

uzskatāmi par pārvedamiem vērtspapīriem, uzskaitot vairākus pārvedamo vērtspapīru veidus. Tā Finanšu instrumentus tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 30. punktā sniegtajā “pārvedamo vērtspapīru” legāldefinīcijā skaidrots, ka tie ir vērtspapīri, kas tirgojami kapitāla tirgū, izņemot maksāšanas līdzekļus.

No Finanšu instrumentu tirgus likumā sniegtās “pārvedamo vērtspapīru” definīcijas iespējams izdarīt divus būtiskus secinājumus. Pirmkārt, par “pārvedamiem vērtspapīriem” var runāt tad, ja ar tiem domājam vērtspapīrus, kurus iespējams tirgot “kapitāla tirgū”. Proti, pārnestā nozīmē – “vietā”, piemēram, biržā kur publiski ir iespējams pirkt un pārdot vērtspapīrus, tādējādi dažādiem šo vērtspapīru emitentiem dodot iespēju piesaistīt naudas līdzekļus no ieguldītājiem,<sup>29</sup> kā arī daudzpusējā tirdzniecības sistēmā vai organizētā tirdzniecības sistēmā (*skat. Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 77. punktu*).

Minēto apliecina arī Finanšu un kapitāla tirgus komisijas skaidrojums par vērtspapīru pārvedamību. Tajā skaidrots, ka nosacījums “tirgojami kapitāla tirgū” neierobežo jēdziena “pārvedami vērtspapīri” tvērumu tādējādi, ka par “pārvedamiem vērtspapīriem” būtu uzskatāmi tikai tādi vērtspapīri, kas jau ir iekļauti un tādēļ arī tirgojami “kapitāla tirgū”. Nepieciešams vien konstatēt to, ka attiecīgais vērtspapīrs vispār atbilst normatīvo aktu prasībām, lai to būtu iespējams tirgot “kapitāla tirgū”. Ja to ir iespējams tirgot “kapitāla tirgū”, tad neatkarīgi no emitenta vēlmes iekļaut vai neiekļaut to tirdzniecībai “kapitāla tirgū”, šādi vērtspapīri ir uzskatāmi par “pārvedamiem vērtspapīriem”.<sup>30</sup> Tādējādi “pārvedami vērtspapīri” ir tādi vērtspapīri, kurus neatkarīgi no to esamības vai neesamības tirdzniecības vietā, vispārīgi ir iespējams tirgot tirdzniecības vietās (biržā, daudzpusējā tirdzniecības sistēmā, organizētā tirdzniecības sistēmā) kā “kapitāla tirgū” (*par obligācijām kā kapitāla tirgū (tirdzniecības vietā) tirgojamiem vērtspapīriem un tādējādi obligācijām kā pārvedamiem vērtspapīriem sīkāk skat. promocijas darba II daļas 1. nodaļu*).

Otrkārt, atbilstoši “pārvedamo vērtspapīru” definīcijas negatīvajai daļai par vērtspapīriem nav uzskatāmi maksāšanas līdzekļi. Atbilstoši Kredītiestāžu likuma<sup>31</sup> 1. panta 38. punktam maksāšanas līdzeklis ir: “[L]īdzeklis (*atsevišķi vai kopā ar citu maksāšanas līdzekli*) vai maksājuma instrumentu, kurš ļauj tā lietotājiem saņemt skaidru naudu vai citas lietas, saņemt vai veikt maksājumus, dot rīkojumu naudas līdzekļu pārvedumam vai apstiprināt naudas līdzekļu pārvedumu un kuru kā maksāšanas līdzekli pieņem arī tās personas, kas nav laidušas apgrozībā šo maksāšanas līdzekli”. Atbilstoši maksāšanas līdzekļa legāldefinīcijai par tādu uzskatāma skaidra nauda, čeki,

<sup>29</sup> Capital market. English meaning. Cambridge Dictionary. Pieejams: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/capital-market> [aplūkots 2022. gada 5. novembrī].

<sup>30</sup> Skaidrojums par vērtspapīru pārvedamību. Finanšu un kapitāla tirgus komisija. Pieejams: <https://www.bank.lv/aktualitates-banklv/zinas-un-raksti/raksti/728-aktualitates/fktk-zinu-arhivs/16133-fktk-publicejusi-skaidrojumu-par-vertspapiru-parvedamibu> [aplūkots 2023. gada 25. martā].

<sup>31</sup> Kredītiestāžu likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1995. 24. oktobris, Nr. 163.

maksājumu kartes (kredītkartes, debetkartes un citas tamlīdzīgas kartes), bankomātu kartes, maksājuma dokumenti, elektroniskā nauda Maksājumu pakalpojumu un elektroniskās naudas likuma<sup>32</sup> izpratnē, kā arī attālinātu elektronisko kredītiestāžu operācijas programmatūra un citi tamlīdzīgi līdzekļi. Minētais savukārt ļauj secināt, ka iepriekš piesauktajā latviešu valodas skaidrojošajā vārdnīcā ietvertā norāde, ka ar vērtspapīru saprotams arī čeks, nav pamatota, jo tas uzskatāms par maksāšanas līdzekli. Vienlaikus arī maksāšanas līdzekļa legāļdefinīcija nav saturiski pilnīga, jo tās uzskaitījums nav uzskatāms par izsmelšu, ko apliecina tajā ietvertā norāde “un citi tamlīdzīgi līdzekļi”. Minētais, promocijas darba autora ieskatā, ir skaidrojams ar strauju vēl nepieredzētu maksāšanas līdzekļu attīstību ātri augošajā digitālās ekonomikas pasaulē, kas tādējādi šobrīd liedz likumdevējam sniegt izsmelšu maksāšanas līdzekļu uzskaitījumu.

Tiesību doktrīnā norādīts, ka pirmie vērtspapīri sastopami jau kopš viduslaikiem.<sup>33</sup> Tomēr pirmais normatīvais akts, kas pieminēja jēdzienu “vērtspapīrs”, ir Vācijas 1861. tirdzniecības nolikums (*skat.* Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch 271. pantu).<sup>34</sup> Vērtspapīru attīstība tiek skaidrota ar to, ka prasījumu, kas nododami ar cesiju, apgrozība ir salīdzinoši sarežģīta, jo cesijā nedz parādnieka, nedz cesionāra stāvoklis nav pilnībā drošs. Savukārt, ievērojot, ka no lietām izrietošo tiesību nodošana notiek vieglāk un noteiktāk, kustamu lietu nododot no rokas rokā, vienlaikus nododot arī īpašuma tiesības uz šo lietu, tika radīti dokumenti, kuros ietilpa dažādas tiesības, kuras bija iespējams īstenot tikai valdot arī pašu šo dokumentu, kurā minētas tiesības ietvertas. Tādējādi tika radīta drošība gan kreditoram, gan parādniekam – kreditors zina, ka, kamēr viņam ir dokuments, neviens cits tajā ietverto saistību izpildījumu nevarēs prasīt, bet parādnieks zina, ka bez dokumenta viņam nav pienākums izpildīt saistības.<sup>35</sup>

Kā atzīts jau 20. gadsimta trīsdesmito gadu Latvijas juridiskajā literatūrā, vērtspapīri ir vieni no neskaidrākajiem un sarežģītākajiem objektiem civiltiesībās un komercietībās.<sup>36</sup> Tiesību doktrīnā vispārīgi izdalītas vairākas vērtspapīra nozīmes. Plašākā nozīmē vērtspapīrs ir dokuments, kas ietver (nostiprina) subjektīvo tiesību tādējādi, ka šo tiesību var izlietot vienīgi dokumenta turētājs. Šaurākā nozīmē vērtspapīrs ir dokuments par mantiskā rakstura tiesībām, kura gadījumā rīcība ar dokumentā ietverto (nostiprināto) tiesību notiek, rīkojoties ar pašu papīru.<sup>37</sup>

<sup>32</sup> Maksājumu pakalpojumu un elektroniskās naudas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2010. 17. marts, Nr. 43.

<sup>33</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 3. lpp.

<sup>34</sup> Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch [Vispārīgais Vācijas komercietību kodekss]. 1861. Pieejams: [https://de.wikisource.org/wiki/Allgemeines\\_Deutsches\\_Handelsgesetzbuch.\\_Inhalt](https://de.wikisource.org/wiki/Allgemeines_Deutsches_Handelsgesetzbuch._Inhalt) [skatīts 2022. gada 12. novembrī].

<sup>35</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 3. lpp.

<sup>36</sup> Vīnzarājs N. Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 120. lpp.

<sup>37</sup> Habersack M. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Bd. 6. 7. Aufl. München: C. H. Beck, 2017, vor § 793, Rn. 7.

Tādējādi tiesība prasīt no parādnieka samaksu ir jānošķir no šīs tiesības leģitimēšanas līdzekļa. Kā 20. gadsimta trīsdesmito gadu Latvijas juridiskajā literatūrā atzinis miertiesnesis Nikolajs Vīnzarājs, leģitimācija nav tas pats, kas tiesība. Leģitimācija ir ārēji redzamā izpausme tiesībai, kas tādējādi apliecina kreditora stāvokli.<sup>38</sup> Tādēļ vērtspapīra valdījums ir kreditora leģitimācija un, uzrādot vērtspapīru, tiek pierādīta tiesība.<sup>39</sup> Neesot vērtspapīram, nav arī tiesību, kas izriet no vērtspapīra.<sup>40</sup> Tādējādi vērtspapīrā ietverto tiesību izlietošana ir pakārtota šī vērtspapīra uzrādīšanas pienākumam.<sup>41</sup>

Minētais, cita starpā, izriet arī no Civillikuma regulējuma par vērtspapīriem. Tā Civillikuma 1524. pants paredz, ka kreditors var būt arī persona, kura nav individuāli noteikta, ja parādnieks izdotā dokumentā (vērtspapīrā) apņemas izpildīt tajā apzīmēto saistību katram tā uzrādītājam. Savukārt atbilstoši Civillikuma 1526. pantam uzrādītāja papīra turētājs, kamēr šis papīrs atrodas viņa rokās, uzskatāms par kreditoru pret tā izdevēju, bet pēdējais par viņa parādnieku. Līdz ar to kontekstā ar vērtspapīra būtību secināms, ka kreditoram tiesība prasīt no parādnieka samaksu ir tikai tad, ja tas ir vērtspapīra turētājs, jo tikai tad tas vispār atzīstams par parādnieka kreditoru. Turklāt tieši būtība, ka tikai tā persona, kuras rokās atrodas vērtspapīrs, var prasīt samaksu no parādnieka, atzīta par visas vērtspapīru teorijas kodolu.<sup>42</sup>

Noteikums, ka tikai tas, kurš tur vērtspapīru, var izlietot tajā ietverto tiesību, ir ar mērķi aizsargāt kreditoru. Kreditors var būt drošs, ka nevienam nebūs tiesību saņemt samaksu no parādnieka, kamēr vērtspapīrs atrodas pie kreditora.<sup>43</sup> Vienlaikus minētais noteikums var radīt apgrūtinājumus arī pašam kreditoram. Piemēram, ja kreditors nozaudējis vērtspapīru, arī tas pats nevarēs saņemt samaksu no parādnieka.<sup>44</sup>

Tāpat minētais noteikums, ka tikai tas, kas tur vērtspapīru, var izlietot tajā ietverto tiesību, nāk par labu arī parādniekam, jo parādnieks var droši paļauties ka vērtspapīra uzrādītājs ir īstais kreditors.<sup>45</sup> Civillikuma 1811. pants paredz, ka katra saistības tiesība izbeidzas pati no sevis, kad izpildīta tai atbilstošā parādnieka saistība, t.i., nolīdzinot parādu. Ja saistības tiesības priekšmets ir

---

<sup>38</sup> Vīnzarājs N. Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 122. lpp.

<sup>39</sup> Turpat.

<sup>40</sup> Kārklīņš J. Vekšētības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>41</sup> Brox H., Henssler M. *Handelsrecht mit Grundzügen des Wertpapierrechts*. 22., neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck, 2016, § 28, Rn. 511.

<sup>42</sup> Vīnzarājs N. Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 123. lpp.

<sup>43</sup> Turpat.

<sup>44</sup> Šādā situācijā vispārīgi kreditoram pastāv iespēja vērsties tiesā Civilprocesa likuma 39. nodaļā noteiktajā kārtībā ar pieteikumu par tiesību atjaunošanu pēc parāda aktiem vai uzrādītāja vērtspapīriem. Vienlaikus, atbilstoši promocijas darba I daļas 1. nodaļā detalizēti norādītajam par obligāciju kā vērtspapīru dabu Civilprocesa likuma 39. nodaļa mūsdienās vairs nav attiecināma uz obligācijām.

<sup>45</sup> Vīnzarājs N. Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 124. lpp.

nauda, tad saistību izpilda ar samaksu. Tādējādi parādnieka pienākuma pret kreditoru izpilde rada saistības izbeigšanos.<sup>46</sup>

Vienlaikus Civillikuma 1812. pants noteic, ka saistības izpildījums ir spēkā tikai tad, ja to izdarījusi un saņēmusi īstā persona, īstā vietā, īstā laikā un pienācīgā kārtā. Savukārt atbilstoši Civillikuma 1816. pantam izpildījumam ir tiesīgs spēks tikai tad, ja tas dots kreditoram vai viņa likumīgam vietniekam, un atbilstoši Civillikuma 1817. pantam izpildījums, kas dots personai, kurai nav tiesības to saņemt, nav ar to atsvabināts no savas saistības pret kreditoru. Tādējādi izpildījums neīstai personai nerada spēkā esošu izpildījumu,<sup>47</sup> bet parādniekam samaksājot ar vērtspapīru legītimētajai personai, tas atbrīvojas no saistības.<sup>48</sup> Minētais pamatojas ar to, ka tam, kura rokās ir vērtspapīrs, parādnieks nevar prasīt nekādus citus pierādījumus tam, ka viņš ir kreditors, jo vērtspapīrs ir tāds legītimēšanās līdzeklis, kas izslēdz iespēju prasīt vēl kaut kādus papildu pierādījumus<sup>49</sup> (ar izņēmumu ordera un vārda vērtspapīru gadījumā, *skat.* promocijas darba I daļas 2.2. nodaļu). Tas savukārt ir pamats uzskatam, ka, veicot saistības izpildījumu vērtspapīra turētājam, parādnieks ir izpildījis savas no vērtspapīra izrietošās saistības tādā kārtā, kas atbilstoši Civillikuma 1811. pantam rada no vērtspapīra izrietošo saistību izbeigšanos ar izpildījumu.

Tādējādi vērtspapīrs ir tāds dokuments, kas apliecina tā turētāja tiesisko stāvokli kā tādu un vienlaikus arī no šī stāvokļa izrietošās tiesības. Tādēļ autors pievienojas jau 20. gadsimta divdesmito gadu Latvijas juridiskajā literatūrā atzītajam, kad vienkāršs pierādīšanas dokuments kā rēķins, pavadzīme un kvīts, ar kuru tikai pierāda tiesību, nav uzskatāms par vērtspapīru.<sup>50</sup>

Turklāt, ja parādniekam ir tiesības izpildīt saistību bez paša akta, kurā saistība ietverta, nemaz nevar runāt par vērtspapīru. Parādniekam, kurš izpilda no vērtspapīra izrietošās saistības, vienmēr ir jāatprasa arī pats vērtspapīrs.<sup>51</sup> Pretējā gadījumā, parādniekam izpildot saistības, bet neizprasot pašu vērtspapīru, vērtspapīrā nostiprinātā saistība netiek dzēsta un uz vērtspapīra pamata tam var likt izpildīt saistību atkārtoti.<sup>52</sup> Minētais ir pamats vērtspapīra un saistībtiesiska līguma nošķiršanai, jo, kā zināms, no līguma izrietošās saistības izpildījums ir spēkā neatkarīgi no tā, vai pēc saistību izpildes līgums (ja tāds vispār ir sastādīts kādā sevišķā formā) tiek nodots parādniekam.<sup>53</sup>

---

<sup>46</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1811. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 315. lpp.

<sup>47</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1816. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 317. lpp.

<sup>48</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 125. lpp.

<sup>49</sup> Turpat, 123. lpp.

<sup>50</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 254. lpp.

<sup>51</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>52</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 9.-10. lpp.

<sup>53</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.



No iepriekš minētā ir secināms, ka par vērtspapīru nevar būt runa tur, kur saistības izpildījumu ir iespējams prasīt bez dokumenta (arī elektroniskā formā<sup>54</sup>). Tādēļ būtiski ir nošķirt vērtspapīrus no pierādījuma dokumentiem. Pierādījuma dokumenti tikai palīdz pierādīt saistības esamību, ja kāds to apstrīd. Tomēr, pat ja pierādījuma dokumenta nav, tas neizslēdz saistības pastāvēšanu.<sup>55</sup> Piemēram, ar konkludentām darbībām noslēgta aizdevuma līguma pastāvēšanu. Savukārt pretēji pierādījuma dokumentiem, neesot vērtspapīram, nav arī saistības.

Vienlaikus, lai arī no visa iepriekš minēta secināms, ka kreditoram vienmēr ir jāuzrāda “papīrs”, lai tam būtu tiesības prasīt no vērtspapīra izrietošo saistību izpildījumu, tas ne vienmēr nozīmēs arī parādnieka pienākumu no vērtspapīra izrietošo saistību izpildīt tieši tā uzrādītājam. Proti, papīra esamība automātiski nenozīmē parādnieka pienākumu izpildīt vērtspapīrā noteikto saistību tā uzrādītājam. Minētais saistāms gan ar konkrēto vērtspapīru veidu, gan ar vērtspapīra iegūšanas kārtību. Secīgi, turpmāk autors promocijas darbā pievērsīsies dažādu vērtspapīru veidu analīzei, lai izdarītu secinājumus par to, vai katra vērtspapīra turējums vienmēr nozīmē arī tā turētāja tiesības prasīt no tās izrietošo saistību izpildījumu. Proti, vai obligācijas un citu vērtspapīru uzrādīšana vienmēr būs pamats, lai tā uzrādītāju parādnieks atzītu par savu kreditoru.

## **2. Vērtspapīru veidi**

Vērtspapīru veidi un pazīmes, pēc kurām tos iedalīt ir daudzas un dažādas. Tā, piemēram, vērtspapīrus var iedalīt atkarībā no – (1) vērtspapīrā noteikto tiesību apjoma, (2) vērtspapīra tiesīgās personas noteikšanas veida, (3) vērtspapīrā noteiktās saistības izcelšanās pamata, kā arī (4) vērtspapīra izdošanas veida un citas. Vienlaikus jānorāda, ka nepastāv viena konkrēta vērtspapīru iedalījuma, jo vienam vērtspapīram var piemist (un visbiežāk piemīt) vairākas no iepriekš minētajām pazīmēm.<sup>56</sup> Ievērojot minēto, šajā promocijas darba nodaļā autors pievērsīsies vērtspapīru iedalījumam pēc šādām praksē būtiskākajām vērtspapīru iedalījuma pazīmēm – vērtspapīros (1) nostiprināto tiesību apjoma un (2) vērtspapīra tiesīgās personas noteikšanas veida.

### **2.1. Vērtspapīru veidi atkarībā no tajos nostiprināto tiesību apjoma**

Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 30. punktā pārvedami vērtspapīri iedalīti kā – (a) kapitāla vērtspapīri, (b) parāda vērtspapīri, (c) citi vērtspapīri, kuros nostiprinātas tiesības iegādāties vai atsavināt pārvedamus vērtspapīrus, vai kuri paredz norēķinus naudā, ko nosaka pārvedami vērtspapīri, valūta, procentu likme vai ienesīgums, preces, indekss vai rādītājs.

Par parāda vērtspapīriem atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 43. punktam ir uzskatāmas obligācijas un cita veida pārvedami vērtspapīrizēti parādi, kā arī

<sup>54</sup> Skat. piem.,: Vekseļu likuma Otro “A” nodaļu par Elektronisko vekseli.

<sup>55</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 2. lpp.

<sup>56</sup> Turpat, 6. lpp.

depozitārie sertifikāti attiecībā uz šādiem vērtspapīriem. Savukārt atbilstoši juridiskajā literatūrā norādītajam parāda vērtspapīrs ir tāds vērtspapīrs, kurš satur mantiska rakstura tiesības šī vērtspapīra turētājam (kreditoram) prasīt aizdotās naudas un par tās lietošanu maksājamo procentu samaksu no parādnieka.<sup>57</sup> Ievērojot, ka obligācija ir parāda vērtspapīrs, plašāku ieskatu par parāda vērtspapīru dabu un būtiskākajām iezīmēm autors sniegs promocijas darba II daļā, šajā promocijas darba daļā parāda vērtspapīrus plašāk neanalizējot.

Savukārt par kapitāla vērtspapīriem Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta trešās daļas 6. punkta izpratnē uzskatāmi pašu kapitāla vērtspapīri Eiropas Parlamenta un Padomes 2017. gada 14. jūnija regulas (ES) 2017/1129 par prospektu, kurš jāpublicē publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ direktīvu 2003/71/EK<sup>58</sup> (turpmāk – Regula 2017/1179) 2. panta “b” punkta izpratnē. Minētā tiesību norma noteic, ka pašu kapitāla vērtspapīri ir akcijas un citi pārvedami vērtspapīri, kas ir līdzvērtīgi uzņēmumu akcijām, kā arī jebkura cita veida pārvedami vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegādāties jebkurus iepriekšminētos vērtspapīrus ar noteikumu, ka pēdējos minētos vērtspapīrus ir emitējis pamatā esošo akciju emitents vai vienības, kas pieder minētā emitenta uzņēmumu grupai (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 2.2. nodaļas f) apakšnodaļu). Tādējādi par kapitāla vērtspapīriem atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta trešās daļas 6. punktam tā savstarpējā kopsakarā ar Regulas 2017/1179 2. panta (b) punktu ir uzskatāmas akcijas.

Kā skaidrots Komerclikuma 226. panta pirmajā daļā, kurā sniegts “akcijas” legāļdefinīcija, akcija ir vērtspapīrs (par akciju kā vērtspapīru *sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 2.2. nodaļas a) un b) apakšnodaļu), 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. Eiropas Cilvēktiesību tiesa ir norādījusi, ka akcija ir sarežģīts objekts, ar ekonomisku vērtību,<sup>59</sup> kas apliecina, ka akcionāram tā pieder kopā ar tai atbilstošajām tiesībām, tātad akcionāram ir ne vien tiesības uz kompānijas mantas daļu tās darbības izbeigšanas gadījumā, bet arī citas beznosacījuma tiesības, it īpaši tiesības balsot un tiesības ietekmēt komercsabiedrības darbību.<sup>60</sup>

<sup>57</sup> *Black Campbell H, M.A.* Black’s law dictionary. Revised 4th edition. Saint Paul, Minnesota: West Publishing Co. 1968, p. 224.-225.; *Downes J., Goodman E. J.* Dictionary of Finance and Investment Terms. 3rd edition. New York: Barron’s Educational Series, Inc., 1991, p. 100.

<sup>58</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes regula (ES) 2017/1129 par prospektu, kurš jāpublicē publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ direktīvu 2003/71/EK (2021. gada 10. novembra konsolidētā versija). Pieņemta 14.06.2017. [12.11.2022. red.].

<sup>59</sup> Eiropas Cilvēktiesību tiesas spriedums lietā: 30417/96 *Olczak v. Poland*, para. 60.

<sup>60</sup> Eiropas Cilvēktiesību tiesas spriedums lietā: 48553/99 *Sovtransavato Holding v. Ukraine*, para 103.

Tādējādi akcija kā kapitāla vērtspapīrs iepretim parāda vērtspapīriem satur ne vien mantiskas tiesības (saņemt dividendes un likvidācijas kvotu), bet arī personiska rakstura nemantiskas tiesības. Piemēram, atbilstoši Komerclikuma 267. panta pirmajā daļā noteiktajam ar akcionāru sapulces starpniecību tiesības piedalīties sabiedrības pārvaldē, lemjot par Komerclikuma 268. pantā noteiktajiem jautājumiem – (a) sabiedrības gada pārskata apstiprināšanu, (b) aizvadītā darbības gada peļņas izlietošanu, (c) padomes locekļu, revidentu, sabiedrības kontrolieru un likvidatoru ievēlēšanu un atsaukšanu, (d) prasības celšanu pret valdes un padomes locekļiem un revidentu vai par atteikšanu no prasības pret viņiem, kā arī par sabiedrības pārstāvja iecelšanu prasības uzturēšanai pret padomes locekļiem, (e) statūtu grozīšanu, (f) pamatkapitāla palielināšanu vai samazināšanu, (g) sabiedrības vērtspapīru emisiju un konversiju, (h) atlīdzības noteikšanu padomes locekļiem un revidentam, (i) sabiedrības darbības izbeigšanu vai turpināšanu, apturēšanu vai atjaunošanu, vai par sabiedrības reorganizāciju, (j) valdes un padomes locekļiem paredzētās atbildības noteikšanas vispārējiem principiem, veidiem un kritērijiem, kā arī (k) sabiedrības akciju piešķiršanu darbiniekiem un valdes un padomes locekļiem.

Tiesību doktrīnā bez kapitāla un parāda vērtspapīriem atbilstoši vērtspapīros nostiprināto tiesību apjomam tiek izdalīti arī lietiskie vērtspapīri un jauktie vērtspapīri. Par lietiskiem vērtspapīriem uzskatāmi tādi vērtspapīri, kuru priekšmets ir kustama un nekustama manta.<sup>61</sup> Piemēram, Jūras kodeksā<sup>62</sup> regulētais konosaments, kā arī Komerclikumā regulētā noliktavas zīme, kā arī vēsturiski Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma<sup>63</sup> 4256. pantā<sup>64</sup> (Civillikuma 2231. pants) regulētā iekraušanas zīme mantu pārvadājuma līgumā.<sup>65</sup> Lietiskie vērtspapīri pilda divējādu funkciju. Pirmkārt, nodibina no to izdošanas pamatā esošajām tiesiskajām attiecībām izrietošus prasījumus.<sup>66</sup> Piemēram, par frakts samaksu konosamenta gadījumā. Otrkārt, apliecina lietu tiesības pār līguma izpildei nodoto lietu.<sup>67</sup> Piemēram, glabājumā nodotajām precēm.

Savukārt atbilstoši Latvijas 20. gadsimta divdesmito gadu tiesību doktrīnā pamatoti atzītajam, ka par jauktajiem vērtspapīriem tiek uzskatīti tādi vērtspapīri, kas satur gan parāda vērtspapīru, gan lietisko vērtspapīru īpašības.<sup>68</sup> Proti, tiesības prasīt no vērtspapīra izdevēja

<sup>61</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 255. lpp.

<sup>62</sup> Jūras kodekss: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2003. 18. jūnijs, Nr. 91..

<sup>63</sup> Vietējo Civillikumu kopojums. Rīga: Valtera un Rapas akciju sab. izdevums, 1928, 491. lpp.

<sup>64</sup> Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 4256. pants noteic: “Pusu savstarpējos pienākumus pārvadāšanā notiec vispirms tās preču zīmes saturs, kuru nosūtītājs, līgumu noslēdzot, iedod važonim [pārvadātājam] un kurā, bez važona, nosūtītāja un adresāta vārda, vēl jāatzīmē manta pēc viņas rakstura, daudzuma un iezīmēm, nodošanas vieta, norunātā veduma maksa un beidzot preču zīmes izdošanas vieta un diena. Bez tam viņā var ierakstīt vēl arī citus pusu savstarpējās vienošanās nosacījumus, kā piemēram par laiku, kurā pārvadājums jānobeidz u. t. l.”

<sup>65</sup> *Буковскій В.* Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типография Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1862.

<sup>66</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 255. lpp.

<sup>67</sup> Turpat.

<sup>68</sup> Turpat.

(parādnieka) saistību izpildījumu – samaksu (parāda vērtspapīrs) un lietu tiesības pār kādu kustamu vai nekustamu lietu (lietisks vērtspapīrs). Par jauktiem vērtspapīriem uzskatāms, piemēram, viens no nodrošināto obligāciju (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 3.3. nodaļu) veidiem – ar hipotēku nodrošinātās obligācijas (angļu val. – “*mortgage bond*”<sup>69</sup>). Ar hipotēku nodrošinātās obligācijas ir tādas obligācijas, kurās ietverta parādsaistību izpilde nodrošināta ar hipotēku uz nekustamo īpašumu.<sup>70</sup> Piemēram, vēsturiski Latvijā izplatītās hipotēku jeb blanko cesijas obligācijas.<sup>71</sup>

## 2.2. Vērtspapīru veidi atkarībā no tiesīgās personas noteikšanas veida

Vērtspapīrus atbilstoši tajos nostiprināto tiesību izlietotāja (vērtspapīra tiesīgās personas) noteikšanas veidam iedala kā – (1) uzrādītāja vērtspapīrus, (2) vārda vērtspapīrus, un (3) ordera vērtspapīrus.<sup>72</sup> Promocijas darba autors pievienojas tiesību doktrīnā atzītajam, ka vērtspapīru iedalījums pēc tiesīgās personas noteikšanas veida ir uzskatāms par visnozīmīgāko vērtspapīru klasifikācijas veidu.<sup>73</sup> Minētais skaidrojams ar to, ka, pateicoties tieši šim vērtspapīru iedalījuma veidam, ir nosakāma persona (kreditors), kurai no vērtspapīra izriet prasījuma tiesības.<sup>74</sup> Turklāt iedalījums pēc vērtspapīra tiesīgās personas noteikšanas veida ir arī tas, kurš ietekmē arī vērtspapīrā nostiprināto tiesību īstenošanas un tālāknodošanas kārtību.<sup>75</sup> Minētajam ir būtiska nozīme, lai izdarītu secinājumus par to, vai persona vispār ir ieguvusi no vērtspapīra izrietošās prasījuma tiesības.<sup>76</sup>

### 2.2.1. Uzrādītāja vērtspapīri

Uzrādītāja vērtspapīru regulējums atrodams Civillikuma 1524.-1532. pantā. Tā legaldefinīcija pēc būtības ietverta jau iepriekš pieminētajā Civillikuma 1524. pantā, kurš noteic, ka kreditors var būt arī persona, kas nav individuāli noteikta, ja parādnieks izdotā dokumentā apņemas izpildīt tajā apzīmēto saistību katram tā uzrādītājam.

Pirmās uzrādītāju klauzulas ar norādi, ka dokumentā minētā saistība jāizpilda tās uzrādītājam, dokumentos tikusi iekļauta jau 10. gadsimtā. Sākotnēji juristi iebilda pret šādu

<sup>69</sup> *Black Campbell H, M.A.* Black's law dictionary. Revised 4th edition. Saint Paul, Minnesota: West Publishing Co. 1968, p. 1162.

<sup>70</sup> *Saltzgeber Wright S.* Getting Started in Bonds. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, p. 67.

<sup>71</sup> *Švarcs F.* Latvijas 1937. gada 28. janvāra Civillikums un tā rašanās vēsture. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2011, 227. lpp.; *Cvingmanis O.* Vēl viens vārds par blanko cedētām obligācijām. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. janvāris, Nr. 1.; *Ozoliņš O.* Blanko cedētās obligācijas pēc jaunā Civillikuma. *Grām.:* Prezidenta Ulmaņa Civillikums. Rīgā: Pagalms, 1938, 149.-150 lpp.

<sup>72</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 255. lpp.

<sup>73</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 5.–6. lpp.

<sup>74</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>75</sup> *Brox H., Henssler M.* Handelsrecht mit Grundzügen des Wertpapierrechts. 22., neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck, 2016, § 29, Rn. 520.

<sup>76</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

vērtspapīru apgrozību, jo saistību izpildīšana katram tā uzrādītājam konfliktēja ar tā laika juristiem zināmo un romiešu tiesībās vitāli nozīmīgo saistību personisko raksturu.<sup>77</sup>

### a) Uzrādītāja vērtspapīra izdevējs (parādnieks)

Civillikuma 1525. pants noteic, ka izlaist uzrādītāja vērtspapīrus var, bez pašas valsts, viņas nodibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības. Vienlaikus citās valstīs šādas tiesības tiek atzītas jebkurai personai.<sup>78</sup>

Civillikuma 1525. panta priekštecis – Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3121. pants, kas, lai arī paredzēja, ka uzrādītāja vērtspapīrus var izlaist tikai noteikti subjekti,<sup>79</sup> papildus saturēja arī piezīmi, ka: “*Privātām personām un biedrībām aizliegts izlaist apgrozībā bezvārda naudas zīmes marku, kvīšu, birku un visādu citu uzrādītāja zīmju jeb saistību veidā, kurās apsolīta noteikta summa naudā, pārtikas vielās vai citos priekšmetos. Kā izņēmums no sacītā ir čeki, banku noguldījumu zīmes un visādas obligācijas, ko izlaiž biedrības, sabiedrības un tamlīdzīgas iestādes uz savu statūtu cieša pamata.*” Praksē minētais tika nodrošināts tādējādi, ka privātie komersanti vērtspapīrus,<sup>80</sup> tai skaitā akciju sabiedrības akcijas uzrādītāja formā bija tiesīgas iespiest tikai Valsts papīru spiestuvē.<sup>81</sup>

Vienlaikus fakts, ka Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3121. panta piezīme nav tikusi saglabāta pie Civillikuma 1525. panta, liecina par likumdevēja apzinātu izšķiršanos uzrādītāja vērtspapīrus ļaut izlaist tikai valstij un tās noteiktām kredītiestādēm un akciju sabiedrībām. Atbilde šādu uzrādītāju vērtspapīru izlaišanas ierobežošanai no valsts puses rodama, atskatoties uz laiku, kad tika pieņemts Civillikums.

Pirmkārt, Civillikums pieņemts 1937. gada 28. janvārī – laikā, kad jau teju trīs gadus Latvijā valdīja autoritatīvais prezidenta Kārļa Ulmaņa režīms.<sup>82</sup> Kārļa Ulmaņa režīma laikā dominēja nacionālisma princips. Tas paredzēja ekonomikas “latviskošanu” un valsts nozīmes pieaugumu tajā, kas izpaudās kā 1934. gadā izskaņā sāktā lielo uzņēmumu, kredītbiedrību un banku nacionalizācija, kuras apvienoja valsts akciju sabiedrībās, kas kļuva par lielākajiem tirgus dalībniekiem finanšu sektorā.<sup>83</sup> Tādējādi Kārļa Ulmaņa autoritatīvā režīma laikā valsts īstenoja

<sup>77</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 11. lpp.

<sup>78</sup> Turpat.

<sup>79</sup> Leitāns P. Blanko cedēta obligācija kā uzrādītāja papīrs. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 2. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1935, 315. lpp.

<sup>80</sup> Ančupāne A. Valsts papīru spiestuve un naudas kaltuve (1919-1940): Izveidošana, darbība un loma poligrāfijas nozarē Latvijā. Latvijas Universitātes Vēstures un filozofijas fakultātes Vēstures un arheoloģijas nodaļa. Maģistra darbs. Zinātniskais vadītājs Dr. hist. profesors Ilgvars Butulis, 2017, 60. lpp. Pieejams: <https://dspace.lu.lv/dspace/handle/7/35995> [aplūkots 2023. gada 14. augustā].

<sup>81</sup> Mūsu valsts spiestuves. Latvijas Grāmatrūpniecības apskats, 1929. 1. aprīlis, Nr. 10. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#issue:155256> [aplūkots 2023. gada 14. augustā].

<sup>82</sup> Feldmanis I. 15. maija Latvija un autoritārie režīmi Austrumeiropā: salīdzinošs raksturojums. Latvijas Vēstnesis, 1997. 5. septembris, Nr. 218/219.

<sup>83</sup> Sils K. Kārļa Ulmaņa autoritārai režīms Latvijā 1934.-1940. gadā. Politiskā iekārta Latvijā 15.05.1934.-07.06.1940. Nacionālā enciklopēdija. Atjaunots 2022. gada 30. novembrī. Pieejams: <https://enciklopedija.lv/skirklis/62580> [aplūkots 2022. gada 11. decembrī].

ekonomikas intervenci, tai skaitā privātajā sektorā.<sup>84</sup> Tieši Civillikuma pieņemšanas laikā valdošā politika Latvijas Republikā ir pamats tam, kādēļ Civillikuma 1525. pantā netika pārņemta Baltijas Vietējo Civillikuma kopoējuma 3121. panta piezīme, kas tādējādi būtiski ierobežoja to personu loku, kuras ir tiesīgas izdot uzrādītāju vērtspapīrus.

Otrkārt, Civillikuma pieņemšanas laikā pamatā pastāvēja tikai personālsabiedrības un tādas kapitālsabiedrības kā akciju sabiedrības, akciju komandītsabiedrības un kooperatīvi.<sup>85</sup> Savukārt sabiedrība ar ierobežotu atbildību (tolaik dēvēta par sabiedrību ar aprobežotu atbildību) bija vācu tiesībās iedibināts institūts, kas atbilstoši tā laika tiesību doktrīnā atzītajam nebija Latvijas komerciesībās (tolaik dēvētas par tirdzniecības tiesībām) pazīstama kapitālsabiedrības forma Latvijā.<sup>86</sup> Tādēļ Civillikuma 1525. pants nesatur norādi par sabiedrībām ar ierobežotu atbildību kā iespējamajām uzrādītāju vērtspapīru izlaidējām (parādniecēm).

Lai arī Civillikuma 1525. panta redakcija ir palikusi nemainīga līdz pat mūsdienām, praksē uzrādītāja vērtspapīrus izdod ne tikai valsts un tās dibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības, kas rada priekšstatu, ka šāds Civillikuma noteikums neatbilst praksei.<sup>87</sup> Piemēram, aplūkojot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” uzturētajā Baltijas regulētajā tirgū un *Firsth North* tirgū tirgojamās korporatīvos parāda vērtspapīrus, secināms, ka tajos 2023. gada 1. augustā kopumā tiek tirgotas 73 emisijas obligācijas. 25 no šīm biržā tirgotajām obligācijām ir emitējušas Latvijas Republikā reģistrētas komercsabiedrības. Sešas no šīm obligācijām ir emitējuši tādi emitenti, kuru juridiskā forma ir sabiedrības ar ierobežotu atbildību – SIA “AgroCredit Latvia”, reģistrācijas numurs: 40103479757, sabiedrība ar ierobežotu atbildību “CrossChem”, reģistrācijas numurs: 40003888244, SIA “Storent Holdings”, reģistrācijas numurs: 40203174397, SIA “Marijas 2”, reģistrācijas numurs: 50203281461, SIA “L. J. LINEN”, reģistrācijas numurs: 40003669025, un SIA “Banga Ltd”, reģistrācijas numurs: 41203031343, kā arī Coffee Address SIA, reģistrācijas numurs: 40003174017.<sup>88</sup>

Visu šo emitentu obligāciju emisijas prospekti paredz, ka to emitētās un biržā tirgojamās obligācijas ir uzrādītāja vērtspapīri.<sup>89</sup> Secīgi rodas jautājums, kā šīs sabiedrības ar ierobežotu

---

<sup>84</sup> *Stranga A.* Kārļa Ulmaņa autoritārā režīma saimnieciskā politika (1934-1940). Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2017, 89. lpp.

<sup>85</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 89.-90. lpp.

<sup>86</sup> Turpat, 161. lpp.

<sup>87</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1525. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 87. lpp.

<sup>88</sup> Obligācijas. Nasdaq. Baltijas Regulētais tirgus. Korporatīvie parāda vērtspapīri. Tirdzniecības sesija 01.Aug.2023. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds?date=2023-08-01> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>89</sup> SIA “AgroCredit Latvia” Reģ. Nr. 40103479757 Obligāciju prospekts. 8. lpp. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/845](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/845) [aplūkots 2023. gada 8. augustā]; Information Memorandum. CrossChem. Future Quality. October 2021. LHV. p. 29. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1382](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1382) [aplūkots 2023. gada 8. augustā]; SIA “Storent Holdings” (incorporated with limited liability and registered in the Republic of Latvia

atbildību formā darbojošās juridiskās personas, ņemot vērā Civillikuma 1525. pantā noteikto ierobežojumu, bija tiesīgas izlaist obligācijas uzrādītāja vērtspapīra veidā.

Atbilde rodama speciālajā normatīvajā regulējumā – Finanšu instrumentu tirgus likumā. Tā 1. panta pirmās daļas 10. punktā sniegts jēdziena “emitents” skaidrojums, nosakot, ka emitents ir persona, kuras pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, kā arī persona, kura savā vārdā emitē vai ir pieteikusi iekļaušanai regulētajā tirgū pārvedamus vērtspapīrus vai citus finanšu instrumentus. Vienlaikus netieši uz to, ka par emitentu Finanšu instrumentu tirgus likuma izpratnē var būt arī juridiska persona, kuras forma ir sabiedrība ar ierobežotu atbildību, norāda Finanšu instrumentu tirgus likuma 46. panta pirmā daļa, kas paredz, ka: “*Prospektu apstiprina emitenta akcionāru (dalībnieku) [promocijas darba autora pasvītrojums] sapulce vai tās pilnvarota pārvaldes institūcija vai amatpersona.*” Atbilstoši Komerclikuma 136. pantam par dalībnieku dēvē sabiedrības ar ierobežotu atbildību daļu turētājus. Tādējādi secināms, ka uzrādītāja vērtspapīrus saskaņā ar speciālo normatīvo regulējumu var izlaist arī tādas personas, kuras neatbilst Civillikuma 1525. pantā noteiktajām pazīmēm. Savukārt fiziska persona jebkurā gadījumā nav tiesīga izlaist uzrādītāja vērtspapīrus (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 1. nodaļu).

Vienlaikus arī Komerclikums attiecībā uz noliktavas zīmēm, kā arī Jūras kodekss attiecībā uz konosamentu, paredz, ka šie vērtspapīri var tik izdoti arī uzrādītāja vērtspapīru formā (*skat.* Komerclikuma 458. panta pirmo daļu un Jūras kodeksa 158. panta pirmās daļas 3. punktu). Vienlaikus nedz Komerclikums, nedz Jūras kodekss tiesības izdot noliktavas zīmi un konosamentu uzrādītāja vērtspapīra formā neierobežo atkarībā no subjekta tiesiskās formas.

Salīdzinājumam norādāms, ka arī Vācijā normatīvais regulējums līdz 1991. gada 1. janvārim ierobežoja tiesības izlaist uzrādītāja papīrus, tomēr arī tolaik ne tik plaši kā Civillikums šobrīd. Vācijas Civilkodeksa<sup>90</sup> 795. paragrāfa pirmā un otrā daļa redakcijā līdz 1991. gada 1. janvārim, kad 795. paragrāfs zaudēja spēku, noteica, ka: “(1) *Iekšzemē izdoti uzrādītāja papīri, ar kuriem ir apsolīta noteiktas naudas summas izmaksa, drīkst tikt laisti apgrozībā tikai ar valsts atļauju, ja vien nav noteikts citādi. Tālāko nosaka federālais likums.* (2) *Bez nepieciešamas valsts*

---

with registration number 40203174397) Programme for the Issuance of Notes in the Amount of EUR 15,000,000, p. 1. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1577](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1577) [aplūkots 2023. gada 3. augustā]; Programme for the offering of bonds of Marijas 2 in the amount of up to EUR 45,000,000 and admission thereof to trading on the alternative market first north operated by AS Nasdaq Riga, p. 34. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1565](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1565) [aplūkots 2023. gada 8. augustā]; SIA "L. J. LINEN", Registration No. 40003669025, LEI: 9845005E46PK0915DE76, Terms of the Bonds Issue, p. 26. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1538](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1538) [aplūkots 2023. gada 8. augustā]; SIA “Banga Ltd”, Registration No. 41203031343, LEI: 9845003C02460C75C015, Terms of the Notes Issue, p. 24. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1550](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1550) [aplūkots 2023. gada 8. augustā]; SIA Coffee Address Holding, Registration No. 40203047754, LEI: 984500HE375C1EDEE028, Terms of the notes issue, p. 21. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1523](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1523) [aplūkots 2023. gada 8. augustā].

<sup>90</sup> Bürgerliches Gesetzbuch [Vācijas Civilkodekss]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/> [skatīts 2022. gada 6. decembrī].

*atļaujas apgrozībā izlaisti uzrādītāja papīri ir spēkā neesoši; izdevējam ir pienākumus atlīdzināt turētājam ar izdošanu radušos zaudējumus.”*

Tādējādi līdz 1991. gada 1. janvārim Vācijā bez valsts iestāžu atļaujas ierobežota bija tādu uzrādītāja vērtspapīru izlaišana, kas noteica tā izdevēja pienākumu izmaksāt vērtspapīrā noteiktās naudas summu tā uzrādītājam.<sup>91</sup> Faktiski ar to tika noteikts aizliegums izdot uzrādītāja vērtspapīrus, ar kuriem tika apsoltā noteiktas naudas summas izmaksa, ja vien izdevējam nebija piešķirta atļauja. Minētās tiesību normas tika atceltas ar 1990. gada 17. decembra likumu.<sup>92</sup> Kā skaidrots tiesību doktrīnā, Vācijas Civilkodeksa 795. paragrāfā noteikto ierobežojumu uzrādītāja vērtspapīru izdošanai atcelšanas mērķis bija emisijas brīvības ierobežojumu novēršana, kas atbilstoši likumdevēja ieskatam vairs neatbilda mūsdienu tirgus prasībām.<sup>93</sup>

Savulaik uzrādītāja vērtspapīru emisijas bez atļaujas aizlieguma pamatā bija apsvērums, ka uzrādītāja vērtspapīri ir īpaši apgrozāmi un tirgojami, un tāpēc tos var izmantot kā maksāšanas līdzekli, kas ir līdzīgs jeb līdzvērtīgs naudai.<sup>94</sup> Prasības pēc valsts atļaujas mērķis bija, no vienas puses, aizsargāt sabiedrību no šaubīgu un maksātnespējīgu parādnieku veiktām uzrādītāju vērtspapīru emisijām un, no otras puses, piešķirt valstij prioritāti kapitāla piesaistē obligāciju emisijas ceļā, jo obligācijām, ko emitēja valsts vai federālās zemes, pamatojoties uz speciālo normatīvo regulējumu, nebija nepieciešama atļauja.<sup>95</sup>

Norādāms, ka Vācijas Civilkodeksa 795. paragrāfā ietvertais noteikums ar 1954. gada 26. jūnija likumu<sup>96</sup> tika papildināts ar 808a paragrāfu<sup>97</sup>, kura mērķis bija nepieļaut, ka, lai apiet prasību pēc uzrādītāju vērtspapīru emisijas atļaujas, tiek izdoti ordera vērtspapīri ar blanko indosamentu (par blanko indosamentu *sīkāk skat.* promocijas darba I daļas 2.2.3. nodaļas b) apakšnodaļu). Vienlaicīgi ar Vācijas Civilkodeksa kā nacionāla līmeņa normatīvā akta regulējumu nebija iespējams novērst ārvalstu obligāciju emisiju, uz kurām neattiecās 795. paragrāfā

<sup>91</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 11. lpp.

<sup>92</sup> Gesetz zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen [Vācijas Parādzīmju izdošanas atvieglošanas likums]. Pieejams: [https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=/\\*\\*\[@attr\\_id=%27\\_1\\_inhaltsverz%27\]#\\_bgbl\\_%2F%2F\\*%5B%40attr\\_id%3D%27bgbl190s2839.pdf%27%5D\\_1671713795902](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=/**[@attr_id=%27_1_inhaltsverz%27]#_bgbl_%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl190s2839.pdf%27%5D_1671713795902) [skatīts 2022. gada 22. decembrī].

<sup>93</sup> Habersack, M. In: Habersack, M. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 7. Schuldrecht. Besonderer Teil IV. §§ 705-853. Partnerschaftsgesellschaftsgesetz. Produkthaftungsgesetz. 8. Auflage. München: C.H.Beck, 2020, § 795, Rn.1.

<sup>94</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 11. lpp.

<sup>95</sup> Vogel, H.-G. In: Gsell, B., Krüger, W., Lorenz, S., Reymann, C. (Gesamthrg.). beck-online. Grosskommentar. BGB. München: C.H.Beck, 2022, § 795, Rn.2.

<sup>96</sup> Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen [Vācijas likums par valsts atļaujām uzrādītāja un ordera papīru izdošanai]. Pieejams: [https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=/\\*\\*\[@attr\\_id=%27\\_1\\_inhaltsverz%27\]#\\_bgbl\\_%2F%2F\\*%5B%40attr\\_id%3D%27bgbl154s0147.pdf%27%5D\\_1671713198368](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=/**[@attr_id=%27_1_inhaltsverz%27]#_bgbl_%2F%2F*%5B%40attr_id%3D%27bgbl154s0147.pdf%27%5D_1671713198368) [skatīts 2022. gada 22. decembrī].

<sup>97</sup> Vācijas Civilkodeksa 808a paragrāfs redakcijā līdz 1991.gada 1.janvārim, kad tas ir zaudējis spēku, noteica: “*Iekšzemē izdoti ordera papīri, ar kuriem ir apsoltā noteiktas naudas summas izmaksa un ja tie veido kopējās emisijas daļu, drīkst tikt laisti apgrozībā tikai ar valsts atļauju, ja vien nav noteikts citādi. Tālāko nosaka federālais likums. Attiecīgi ir piemērojami 795.paragrāfa otrās daļas noteikumi.”*



noteiktā prasība pēc atļaujas. Tomēr kopš 795. paragrāfa atcelšanas atļauja “svešu līdzekļu pieņemšanai”, emitējot obligācijas, un uzrādītāja obligāciju laišanai apgrozībā nav vajadzīga vispār. Izņēmums ar speciālo normatīvo regulējumu ir noteikts vien attiecībā uz ķīlas zīmju kā uzrādītāja vērtspapīru emisiju.<sup>98</sup>

Vienlaikus tiesību doktrīnā skaidrots, ka gadījumā, ja persona, kura nebija tiesīga izdot uzrādītāja vērtspapīru, to tomēr izdod, tās saistības pret kreditoru ir spēkā.<sup>99</sup> Vienīgais izņēmums ir tas, ka kreditors pret parādnieku nav tiesīgs izlietot tādas priekšrocības, kas izriet no uzrādītāja vērtspapīriem kā tādiem.<sup>100</sup>

Latvijas tiesību doktrīnā vēl pirms Civillikuma pieņemšanas tika pausts viedoklis, ka: “[...] *banku apgrozība prasa uzrādītāja obligācijas, bet likums privātām personām aizliedz uzrādītāja papīrus izlaist. Šis aizliegums piespiež publiku ķerties pie fikcijām, lai netiešā ceļā, t.i. ar blankocesiju, panāktu uzrādītāja papīriem līdzīgu, viegli apgrozāmu obligāciju izdošanu.*”<sup>101</sup> Tādējādi: “*Ja bez uzrādītāja obligācijām nevar iztikt, un tas ir fakts, tad vajaga atļaut tādas obligācijas izdot, ar ko atkritīs visāds iemesls ķerties pie fikcijām.*”<sup>102</sup>

Ievērojot iepriekš minēto, lai arī speciālais normatīvais regulējums (piemēram, Finanšu instrumentu tirgus likums par pārvedamiem vērtspapīriem, Komerclikums par noliktavas zīmēm un Jūras kodekss par konosamentu) paredz, ka par uzrādītāja vērtspapīru emitentu var būt ne tikai Civillikuma 1525. pantā noteiktās personas, lai novērstu Civillikuma 1525. panta gramatiskā formulējuma diametrāli pretējo formulējumu speciālā regulējuma saturam, promocijas darba autors ierosina grozīt Civillikuma 1525. pantu, paplašinot to personu loku, kuras ir tiesīgas izlaist uzrādītāju vērtspapīrus. Ievērojot minēto, promocijas darba autors ierosina Civillikuma 1525. pantu izteikt šādā redakcijā: “*Izlaist uzrādītāja papīrus var personas, kurām šādas tiesības noteiktas citos normatīvajos aktos.*”

#### **b) Uzrādītāja vērtspapīra tiesīgā persona (kreditors)**

Šobrīd spēkā esošais Finanšu instrumentu tirgus likums, kurš uzskatāms par pamata normatīvo aktu attiecībā uz pārvedamu vērtspapīru civiltiesisko apgrozību, nelieto jēdzienu “uzrādītāja vērtspapīrs”. Tomēr tā priekšgājējs likums “Par vērtspapīriem” tā 1. panta 4. punktā uzrādītāja vērtspapīru definēja kā vērtspapīru, “*kura īpašnieks emitentam nav zināms, bet ziņas par*

<sup>98</sup> Vogel, H.-G. In: Gsell, B., Krüger, W., Lorenz, S., Reymann, C. (Gesamthrg.). beck-online. Grosskommentar. BGB. München: C.H.Beck, 2022, § 795, Rn.3, 5.

<sup>99</sup> Kārklīš J. Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>100</sup> Эрдманъ К. Обязательственное Право Губерній Прибалтійскихъ. Переводъ и дополнительныя примѣчания М.О.Гредингера. Рига: Изданіе мирового судьи Ф.Е. Камкина, 1908, с. 62.; Буковскій В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1212.

<sup>101</sup> Cvingmanis O. Vēl viens vārds par blanko cedētām obligācijām. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. janvāris, Nr. 1.

<sup>102</sup> Turpat.

viņu iespējams iegūt Latvijas Centrālā depozitārija noteiktajā kārtībā vai arī pēc vērtspapīra īpašnieka iniciatīvas.”

Uzrādītāja vērtspapīrā nostiprināto tiesību izlietošanai nepieciešama vien vērtspapīra uzrādīšana.<sup>103</sup> Tādējādi uzrādītāja vērtspapīrs tiesību doktrīnā tiek skaidrots kā vērtspapīrs, kurā pašā tiesīgā persona netiek noteikta, un tajā ietvertā saistība ir izpildāma katram tā uzrādītājam.<sup>104</sup> Uzrādītāja vērtspapīra gadījumā, kā visos vērtspapīros, parādnieks ir noteikts un zināms, bet kreditors līdz pat vērtspapīra uzrādīšanas brīdim tā izdevējam – nezināms.<sup>105</sup> Līdz ar to uzrādītāja vērtspapīra gadījumā tā turētājs (uzrādītājs) ir tā persona, kura ir tiesīga izlietot no vērtspapīra izrietošās tiesības,<sup>106</sup> un uzrādītāja vērtspapīra turētājs bez jebkādiem papildus pierādījumiem un apzīmējumiem ir uzskatāms par tiesīgo personu, kas var izlietot visas no tā turējumā esošā vērtspapīra izrietošās tiesības.<sup>107</sup>

Tādējādi uzrādītāja vērtspapīrā visciešāk nodibinās sakars starp vērtspapīru kā dokumentu un tajā nostiprināto tiesību.<sup>108</sup> Uzrādītāja vērtspapīrs uzskatāms par vērtspapīru, kurā vizizteiktāk darbojas princips “tiesības no papīra izriet no tiesībām uz papīru”.<sup>109</sup> Līdz ar to atbilstoši Civillikuma 1527. pantam prasījuma tiesību nodošana uzrādītāja vērtspapīra gadījumā notiek ar šī vērtspapīra nodošanu no rokas rokā, ar to saprotot arī dokumentu nosūtīšanu pa pastu vai nodošanu citā veidā.<sup>110</sup>

### **c) Uzrādītāja vērtspapīrā ietilpstošo saistību izpilde**

Atbilstoši Civillikuma 1529. pantam uzrādītāja papīra parādnieks (vērtspapīra izdevējs) nevar celt pret uzrādītāju (kreditoru) nekādas ierunas, kas viņam būtu bijušas pret pirmo vai kādu sekojošo šā papīra turētāju. Tāpat viņš nevar izvairīties savu saistību izpildīt, atsaucoties uz to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis. Tādējādi nekādi apstākļi, kas saistīti ar uzrādītāja vērtspapīra nodošanu no viena kreditora otram, neietekmē paša parāda apmierināšanas pienākumu.

Savukārt atbilstoši Civillikuma 1808. pantam parādnieks var celt pret cesionāru ne vien visas savas ierunas pret viņu pašu, bet arī tās ierunas, kas viņam bijušas pirms cesijas un tās laikā pret cedentu. Savus pretprasījumus, kas viņam bijuši pret cedentu tajā laikā, kad viņam paziņots par cesiju, viņš var vērst ieskaitam arī pret cesionāru. Tādējādi atbilstoši tiesību doktrīnā pamatoti

<sup>103</sup> *Kārklīšs J.* Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>104</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 11. lpp.

<sup>105</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 270. lpp.

<sup>106</sup> *Kārklīšs J.* Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>107</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 270. lpp.

<sup>108</sup> Turpat.

<sup>109</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 11. lpp.

<sup>110</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1527. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 88. lpp.

paustajam viedoklim cesija nemaz nav savienojama ar uzrādītāja vērtspapīra būtību,<sup>111</sup> jo tad pretēji Civillikuma 1529. pantam parādnieks varētu izlietot ierunas pret vērtspapīru ieguvēju gluži kā atbilstoši Civillikuma 1808. pantam cesijā, kas pēc vispārējā vērtspapīru apgrozības principa nav pieļaujams.

Vispārīgi prasījumu pāreja no viena kreditora otram pamatā notiek ar cesiju, pastāvot kādam no Civillikuma 1793. pantā noteiktajiem cesijas pamatiem – (1) pēc likuma, (2) pēc tiesas sprieduma, (3) pēc tiesiska darījuma. Tieši cesija pēc tiesiska darījuma tiesību doktrīnā ir atzīta kā visizplatītākais cesijas veids.<sup>112</sup> Tomēr no vērtspapīriem izrietošo prasījuma tiesību nodošana ir izņēmums, jo nav uzskatāma par cesiju.<sup>113</sup> Tādējādi, kā pamatoti atzīts tiesību doktrīnā, Civillikuma 1527. pantā lietotais jēdziens “cedē” ir neprecīzs. Uzrādītāja vērtspapīru nodošanu pamatā regulē lietu tiesību noteikumi.<sup>114</sup> Tādēļ par uzrādītāja vērtspapīra nodošanu netiek slēgts cesijas līgums (*sīkāk skat.* promocijas darba IV daļas 1. nodaļu). Minētā neprecizitāte Civillikuma 1527. pantā tiek skaidrota ar valodniecisku kļūdu Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3123. panta<sup>115</sup> tulkojumā.<sup>116</sup>

Tā kā uzrādītāja vērtspapīru gadījumā visizteiktāk darbojas princips “tiesības no papīra seko tiesībām uz papīru”, uzrādītāja vērtspapīru pāreju pamatā regulē lietu tiesību noteikumi,<sup>117</sup> kā rezultātā ir iespējama labticīga īpašumtiesību iegūšana uz uzrādītāja vērtspapīru un no tā izrietošajām prasījuma tiesībām pat tad, ja vērtspapīra nodevējs nebija tiesīgs to atsavināt.<sup>118</sup> Šādā situācijā atbilstoši Civillikuma 1529. pantam parādnieks nevar iebilst pret uzrādītāja vērtspapīrā nostiprinātā prasījuma izpildīšanu, aizbildinoties, piemēram, ar apsvērumu, ka tam ir zināms, ka kāds no iepriekšējiem vērtspapīra turētājiem to nav bijis tiesīgs nodot citam.

Tiesību doktrīnā pausts viedoklis, ka atbilstoši Civillikuma 1529. pantam parādnieks pat nevar iebilst pret uzrādītāja vērtspapīra turētāja, piemēram, zagļa tiesībām uz šo papīru un tādējādi

<sup>111</sup> Буковский В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. ТомъII, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1215.

<sup>112</sup> Gūtups A. Komentārs Civillikuma 1793. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 284. lpp.

<sup>113</sup> Vīnzarājs N. Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 125. lpp.

<sup>114</sup> Буковский В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. ТомъII, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1213.

<sup>115</sup> Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3123. pants noteic: “Uz uzrādītāja papīra pamata dibinātu prasījuma tiesību tālāknodošanu izdara nododot šo papīru no rokas rokā.”

<sup>116</sup> Kārklīņš J. Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>117</sup> Буковский В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. ТомъII, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1213.

<sup>118</sup> Kārklīņš J. Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

arī tiesībām prasīt vērtspapīrā noteikto prasījumu apmierināšanu.<sup>119</sup> Arī profesors Augusts Lēbers ir norādījis, ka uzrādītāja vērtspapīra izdevējs (parādnieks) ir atbrīvots no uzrādītāja vērtspapīrā nostiprinātās saistības, ja viņš *bona fide* (labā ticībā – latīņu val.)<sup>120</sup> izdara izpildījumu pat ļaunticīgam vērtspapīra valdītājam, jo Civillikuma 1529. pants (Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3125. panta<sup>121</sup> analogs), izslēdz uzrādītāja vērtspapīra izdevēja (parādnieka) tiesības izvairīties no saistības izpildīšanas, atsaucoties uz uzrādītāja vērtspapīra iegūšanas defektiem.<sup>122</sup> Šāds Civillikuma noteikums tiek skaidrots ar apstākli, ka uzrādītāja vērtspapīri parasti ir paredzēti laišanai publiskā apgrozībā. Proti, tie ir sastopami masveidā un tādēļ, esot neiespējami katrā atsevišķā gadījumā noskaidrot, kādā ceļā konkrētais vērtspapīra uzrādītājs to ieguvis.<sup>123</sup> Tādējādi profesora Augusta Lēbera ieskatā uzrādītāja vērtspapīrs ir pilnīgs leģitīmācijas papīrs, jo tā izdevējam nav nedz tiesības, nedz pienākuma pārbaudīt uzrādītāja vērtspapīra turētāja leģitīmāciju.<sup>124</sup>

Šāds noteikums gan ir pretējs ārvalstu tiesībās atzītajam.<sup>125</sup> Piemēram, Šveices Civillikodeksa Saistību tiesību daļas<sup>126</sup> 966. panta otrā daļa<sup>127</sup> noteic, ka parādnieks atbrīvojas no vērtspapīrā nostiprinātās saistības tās izpildes brīdī, ja vien viņš nav vainojams rupjā neuzmanībā vai ļaunā nolūkā. Līdz ar to Šveicē parādnieks var iebilst pret vērtspapīra turētāja tiesību uz vērtspapīru, pierādot, ka vērtspapīrs pieder citai personai un tādējādi tikai šī cita persona ir tā, kura var prasīt no vērtspapīra izrietošo saistību izpildi. Turklāt šādas iespēja ir visiem parādniekiem neatkarīgi no to izlaisto vērtspapīru veida.<sup>128</sup> Parādniekam pat ir pienākums celt iebildumus pret prettiesisku vērtspapīra turētāju. Ja parādniekam ir zināms, ka vērtspapīra uzrādītājs, piemēram, ir

<sup>119</sup> Skat., piem.: *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Civiltiesību problēmas: Raksti (1932.–1939.). Sastādījis E. Kalniņš. Rīga: E. Kalniņa un V. Tihonova izdevums, 2000, 121.–122. lpp.; *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 12.-13. lpp.; *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>120</sup> *Rāta A.* Latīņu valoda juristiem. Rīga: Izdevniecība “Zvaigzne, 1991, 76. lpp.

<sup>121</sup> Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3125. pants noteic: “*Uzrādītāja papīra parādnieks nevar celt pret uzrādītāju nekādas ierunas, kuras viņam būtu bijusi tiesība celt pret pirmo vai kādu sekojošo šā papīra turētāju; tāpat arī viņam nav tiesības izvairīties no savas saistības izpildīšanas, aizbaidinoties ar to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis.*”

<sup>122</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 271. lpp.

<sup>123</sup> Turpat, 274. lpp.

<sup>124</sup> Turpat, 271. lpp.

<sup>125</sup> Skat., piem.: *Meier-Hayoz A., von der Crone H.C.* Wertpapierrecht. 3., Überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 44.; *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 126. lpp.

<sup>126</sup> Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) [Šveices Konfederācijas Federālais likums attiecībā uz Šveices Civillikodeksa papildināšanu (Piektā daļa: Saistību tiesības)]. Pieejams: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317\\_321\\_377/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/de) [skatīts 2022. gada 12. novembrī].

<sup>127</sup> Art. 966: Der Schuldner wird durch eine bei Verfall erfolgte Leistung an den durch die Urkunde ausgewiesenen Gläubiger befreit, wenn ihm nicht Arglist oder grobe Fahrlässigkeit zur Last fällt.

<sup>128</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 126. lpp.

zaglis, bet, neskatoties uz to, tāpat veic samaksu tam, īstais kreditors var prasīt samaksu no parādnieka, pierādot tā ļaunticību no vērtspapīra izrietošo saistību izpildē.<sup>129</sup>

Līdzīgi kā Šveices Civilkodeksa Saistību tiesību daļa arī Vācijas Civilkodeksa<sup>130</sup> 793. paragrāfa pirmā daļa noteic: “*Ja kāds ir izdevis aktu, kurā viņš apsola izpildījumu tā uzrādītājam (uzrādītāja papīrs), tad tā uzrādītājs var prasīt no izdevēja izpildījumu saskaņā ar apsolīto, ja vien viņš ir tiesīgs rīkoties ar aktu. Tomēr izdevējs tiek atsvabināts no saistības ar izpildījumu pret tādu personu, kura nav tiesīga rīkoties ar aktu.*” Tādējādi arī uzrādītāja vērtspapīra izdevējam ir pienākums izpildīt saistību tikai attiecībā pret tiesīgo vērtspapīra turētāju.<sup>131</sup>

Attiecībā uz minēto Vācijas Civilkodeksa 793. paragrāfa pirmajā daļā ietverto noteikumu tiek norādīts, ka likums, atsvabinot uzrādītāja vērtspapīra izdevēju no pienākuma pārbaudīt turētāja tiesīgumu, cenšas nodrošināt uzrādītāja vērtspapīru piemērotību masveida obligāciju emisijām. Vienlaicīgi tiesību zinātnē ir atzīts, ka 793. paragrāfa pirmās daļas otrais teikums pārsniedz nosprausto mērķi, jo tas atsvabina izdevēju no atbildības pat tad, ja viņš pozitīvi zina, ka vērtspapīra turētājs nav tiesīgs rīkoties ar vērtspapīru. Līdz ar to 793. paragrāfa pirmās daļas otrajā teikumā ietvertais noteikums ir iztulkojams šauri. Proti, izdevējs neatbrīvojas no saistības tikai tad, ja viņam piemīt pozitīvas zināšanas un viņa rīcībā ir attiecīgie pierādījumi.<sup>132</sup>

Vienlaikus pēdējā laikā Vācijas tiesību zinātnē attīstās viedoklis, ka izdevējs atbild arī par rupju neuzmanību. Proti, arī situācijā, kad vērtspapīra izdevējs nezina, bet tam vajadzēja zināt par to, ka vērtspapīra turētājs nav šo vērtspapīru ieguvis tiesīgā kārtā, izdevējs neatbrīvojas no vērtspapīrā ietverto saistību izpildes pret personu, kura šo vērtspapīru zaudējusi citas personas prettiesiskas rīcības rezultātā.<sup>133</sup> Šāda teorija Vācijas tiesībās attīstījusies pēc analogijas ar Vācijas Vekseļu likuma<sup>134</sup> 40. panta trešo daļu, kas noteic: “*Kas maksā termiņam iestājoties, tiek atbrīvots no savas saistības, ja vien viņš nav rīkojies ar ļaunu nolūku vai nav pielaidis rupju neuzmanību. Viņam jāpārbauda, vai indosamentu rinda ir nepārtraukta, bet nav jāpārlicinās par indosantu parakstiem.*”

<sup>129</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 126. lpp.

<sup>130</sup> Bürgerliches Gesetzbuch [Vācijas Civilkodekss]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/> [skatīts 2022. gada 6. decembrī].

<sup>131</sup> *Habersack, M.* In: *Habersack, M.* (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 7. Schuldrecht. Besonderer Teil IV. §§ 705-853. Partnerschaftsgesellschaftsgesetz. Produkthaftungsgesetz. 8.Auflage. München: C.H.Beck, 2020, § 794, Rn. 4.

<sup>132</sup> *Habersack, M.* In: *Habersack, M.* (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 7. Schuldrecht. Besonderer Teil IV. §§ 705-853. Partnerschaftsgesellschaftsgesetz. Produkthaftungsgesetz. 8.Auflage. München: C.H.Beck, 2020, § 793, Rn. 41-42.

<sup>133</sup> *Ibid.*

<sup>134</sup> Wechselgesetz [Vācijas Vekseļu likums]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/wg/BJNR003990933.html> [skatīts 2022. gada 18. decembrī].

Norādāms, ka arī Latvijas Vekseļu likuma<sup>135</sup> 40. panta trešā daļa saturiski ir identiska nu pat kā citētajai Vācijas Vekseļu likuma 40. panta trešajai daļai, nosakot: “*Kas maksā termiņam iestājoties, kļūst brīvs* [vienīgā vārdiskā atšķirība no Vācijas Vekseļu likuma 40. panta trešās daļas – promocijas darba autora piebilde] *no savas saistības, ja vien viņš nav rīkojies ar ļaunu nodomu vai nav pielaidis rupju neuzmanību. Viņam jāpārbauda, vai indosamentu rinda ir nepārtraukta, bet nav jāpārlicinās par indosantu parakstu īstumu.*” Šo tiesību normu savstarpēji identiskais regulējums un izteiksmes forma skaidrojama ar to, ka gan Vācijas Vekseļu likums, gan Latvijas Vekseļu likums ir izstrādāts, pamatojoties uz 1930. gada 7. jūnija Ženēvas konvencijas<sup>136</sup> pielikumu.<sup>137</sup>

Tiesību doktrīnā norādīts, ka uzrādītāja papīrs, atrodoties apgrozībā, nemaina tajā ietvertās saistības saturu.<sup>138</sup> Līdz ar to apstākļi, kas saistīti ar uzrādītāja vērtspapīra nodošanu, neietekmē parāda apmierināšanas saistību un tādēļ Civillikuma 1529. pants nepieļauj saistību izpildes iebildumu izvirzīšanu pat pret uzrādītāja vērtspapīra zagli<sup>139</sup> un šāda noteikuma mērķis, līdzīgi kā Vācijas Civillikuma 793. paragrāfa mērķis, ir veicināt uzrādītāja vērtspapīru apgrozības spējas.<sup>140</sup> Tomēr tiesību doktrīnā ir atzīts, ka uzrādītāja vērtspapīra leģitimācija, lai arī ieviesta apgrozījuma interesēs, kalpo tikai godīgai apgrozībai.<sup>141</sup> Tādēļ promocijas darba autors nevar piekrist tiem iepriekš minētajiem tiesību doktrīnā izteiktajiem viedokļiem, atbilstoši kuriem uzrādītāja vērtspapīra izdevējam (parādniekam) no uzrādītāja vērtspapīrā nostiprinātās saistības visos gadījumos būtu jāizpilda arī personai, kura šo vērtspapīru ieguvusi pretlikumīgā ceļā.

<sup>135</sup> Vekseļu likums: LR likums. Likumu un Ministru kabineta noteikumu krājums, 1938. 7. oktobris, Nr. 38. Diena, 1992. 8. septembris, Nr. 167.

<sup>136</sup> Abkommen vom 7. Juni 1930 über das Einheitliche Wechselgesetz (mit Anlagen und Prot.) [1930. gada 7. jūnija konvencija par vienoto Vekseļulikumu (ar pielikumiem un protokolu)]. Pieejama: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/treaty/1930/0022/de> [skatīts 2022. gada 18. decembrī]; Abkommen vom 7. Juni 1930 über Bestimmungen auf dem Gebiete des Internationalen Wechselprivatrechts (mit Prot.) [1930. gada 7. jūnija konvencija par noteikumiem starptautiskovekseļu privāttiesību jomā (ar protokolu)]. Pieejama: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/treaty/1930/0024/de> [skatīts 2022. gada 18. decembrī]; Abkommen vom 7. Juni 1930 über das Verhältnis der Stempelgesetze zum Wechselrecht (mit Prot.) [1930. gada 7. jūnija konvencija par zīmoglīkumu attiecību pret vekseltiesībām (ar protokolu)]. Pieejama: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/treaty/1930/0025/de> [skatīts 2022. gada 18. decembrī]; Schlussakte der Genfer Konferenz zur Vereinheitlichung des Wechselrechts [Ženēvas konferences par vekseltiesību unifikāciju galīgais akts]. Pieejams: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/53/391\\_394\\_405/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/53/391_394_405/de) [skatīts 2022. gada 18. decembrī].

<sup>137</sup> *Loebers A.* Ženēvas 1930. g. Starptautiskā konferencē par vekseltiesību unifikāciju pieņemtais Uniformais likums par pārvedu un vienkāršiem vekseliem. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1930, Nr. 9. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#panel:pa|issue:191542|article:DIVL193> [skatīts 2022. gada 18. decembrī].

<sup>138</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1529. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 88.-89. lpp.

<sup>139</sup> Skat., piem.: *Kārklīšs J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.; *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 126. lpp.

<sup>140</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 126. lpp.

<sup>141</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 271. lpp.

Lai arī Civillikums pretēji Šveices Civillkodeksa Saistību tiesību daļai no vērtspapīra izrietošo parādnieka saistību izpildi nesaista ar parādnieka ļaunu nolūku vai rupju neuzmanību, parādniekam apzinoties, ka vērtspapīra uzrādītājs šo vērtspapīru ieguvis noziedzīgā ceļā, tas nav tiesīgs izpildīt no šī vērtspapīra izrietošās saistības šādam ieguvējam. Turklāt arī Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3125. panta<sup>142</sup> (Civillikuma 1529. pants) komentārā norādīts, ka parādniekam bez ierunām ir pienākums izpildīt no uzrādītāja papīra izrietošās tiesības tā labticīgam turētājam.<sup>143</sup>

Civillikuma 1. pants noteic, ka tiesības izlietojamas un pienākumi pildāmi pēc labas ticības. Kā norādīts tiesību doktrīnā, labas ticības principa atrašanās pašā Civillikuma sākumā liecina par labas ticības lielo nozīmi civiltiesību īstenošanā.<sup>144</sup> Minētais ir attiecināms arī uz labas ticības principa nozīmi no vērtspapīriem izrietošo tiesību un pienākumu īstenošanā.

Labā ticība ir ģenerālklausula jeb nenoteikta satura tiesību jēdziens, kurš katrā konkrētajā gadījumā piepildāms ar noteiktu saturu.<sup>145</sup> Labas ticības princips nozīmē, ka katram savas subjektīvās tiesības jāīsteno un subjektīvie pienākumi jāpilda, ievērojot citu personu pamatotās intereses.<sup>146</sup> Civillikuma 1. pants ar tajā nostiprināto labas ticības principu palīdz novērst gadījumus, kad civiltiesību subjekti savas tiesības izmanto vai pienākumus pilda neattaisnojamā veidā rīkodamies pēc likuma vai tiesiskā darījuma burta, taču pretēji to mērķim.<sup>147</sup> Tādējādi ar labas ticības principa palīdzību tiek ierobežota tāda subjektīvo tiesību izlietošana un pienākumu pildīšana, kas balstīta uz likuma vai darījuma nepilnības netaisnu izmantošanu.<sup>148</sup>

Situācijā, kad parādnieks zina, ka vērtspapīra uzrādītājs to ieguvis prettiesiski, parādniekam atbilstoši Civillikuma 1. pantā nostiprinātajam labas ticības principam ir pienākums neveikt no vērtspapīra izrietošo saistību izpildījumu šādam vērtspapīra uzrādītājam. Lai arī Civillikuma 1529. panta gramatiskais formulējums aizliedz parādniekam celt pret uzrādītāju ierunas arī par to,

---

<sup>142</sup> Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3125. pants noteic: “Uzrādītāja papīra parādnieks nevar celt pret uzrādītāju nekādas ierunas, kuras viņam būtu bijusi tiesība celt pret pirmo vai kādu sekojošo šā papīra turētāju; tāpat arī viņam nav tiesības izvairīties no savas saistības izpildīšanas, aizbildinoties ar to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis.”

<sup>143</sup> Буковскій В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типография Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1216.

<sup>144</sup> Balodis K. Labas ticības princips mūsdienu Latvijas civiltiesībās. Jurista Vārds, 2022. 3. decembris. Nr. 24 (257); Krons M. Civillikuma pirmais pants. Laba ticība kā tiesiskās rīcības kritērijs. Jurista Vārds, 2010. 21. decembris. Nr. 51 (646).

<sup>145</sup> Melķis E. Juridisko jēdzienu un normu abstraktums kā tiesību sistēmu vienojošais elements. *Grām.*: Mūsdienu tiesību teorijas atziņas: Mācību grāmata / Rakstu krājums prof. E. Melķiša redakcijā. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 1999, 17. lpp.

<sup>146</sup> Balodis K. Labas ticības princips mūsdienu Latvijas civiltiesībās. Jurista Vārds, 2022. 3. decembris. Nr. 24 (257).

<sup>147</sup> Balodis K. Ievads Civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 141. lpp.

<sup>148</sup> Krons M. Civillikuma pirmais pants. Laba ticība kā tiesiskās rīcības kritērijs. Tieslietu ministrijas vēstnesis. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1937, 271. lpp.

kādā kārtā uzrādītājs šo papīru iegūvis, minētās tiesību normas tvērums būtu sašaurināms, izslēdzot tos gadījumus, kad parādniekam ir zināms par vērtspapīra iegūšanu prettiesiskā ceļā.

Civillikuma 4. pants noteic, ka likuma noteikumi iztulkojami vispirms pēc to tiešā jēguma, bet vajadzības gadījumā tie iztulkojami arī pēc likuma sistēmas, pamata un mērķa, un, beidzot, arī pēc analogijas. Sistēmiskā tiesību normu iztulkošanas metode kalpo tiesību normas savstarpējās sasaistes un atkarības izzināšanai.<sup>149</sup> Kā jau minēts, labas ticības principa atrašanās pašā Civillikuma sākumā viennozīmīgi liecina par šī principa ievērojamo nozīmi civiltiesisku pienākumu pildīšanā un tiesību izlietošanā. Tādēļ arī Civillikuma 1529. pantā minētais pienākums neizvirzīt ierunas par to, kādā kārtā uzrādītājs vērtspapīru iegūvis, ir iztulkojams atbilstoši Civillikuma 1. pantam. Proti, tiktāl, ciktāl šāda ierunu neizteikšana būtu uzskatāma par labas ticības principa pārkāpumu.

Vienlaikus bez tiesību normas gramatiskās un sistēmiskās iztulkošanas nepieciešams izprast arī Civillikuma 1529. panta mērķi, izmantojot teleoloģisko tiesību normu iztulkošanas metodi, kas ļauj izdarīt secinājumus par tiesību normas nolūkiem un pamatprincipiem.<sup>150</sup> Kā jau iepriekš pamatoti minēts, Civillikuma 1529. panta mērķis ir veicināt uzrādītāja vērtspapīru apgrozības spējas.<sup>151</sup> Vienlaikus Civillikuma 1414. pants noteic, ka par tiesiska darījuma priekšmetu var būt tikai tas, kas nav izņemts no privāttiesiskas apgrozības, pretējā gadījumā darījums nav spēkā. Tāpat Civillikuma 1415. pants paredz, ka neatļauta un nepieklājīga darbība, kuras mērķis ir pretējs reliģijai, likumiem vai labiem tikumiem, vai kura vērsta uz to, lai apietu likumu, nevar būt par tiesiska darījuma priekšmetu un šāds darījums nav spēkā. Kā atzīts tiesību doktrīnā, lai novērstu darījumus, kas formāli nepārkāpj likumu, bet pēc sava satura tomēr neatbilst morāles pamatprincipiem, Civillikumā ietverts noteikums par darījumu vērtēšanu atbilstoši labiem tikumiem.<sup>152</sup> Arī Civillikuma 1529. panta mērķis – veicināt uzrādītāja vērtspapīru apgrozības spējas – ir īstenojams tikai tiktāl, ciktāl šāds mērķis nenonāk pretrunā ar labas ticības principu.

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka, lai arī Civillikuma 1529. panta gramatiskais formulējums aizliedz parādniekam celt pret uzrādītāju ierunas arī par to, kādā kārtā uzrādītājs šo vērtspapīru iegūvis, minētās tiesību normas tvērums atbilstoši sistēmiskajai interpretācijai un Civillikuma 1529. panta mērķim ir sašaurināms, izslēdzot tos gadījumus, kad parādniekam ir zināms par vērtspapīra iegūšanu prettiesiskā ceļā. Tādējādi, parādniekam apzinoties, ka vērtspapīra uzrādītājs šo vērtspapīru iegūvis prettiesiskā ceļā, tas nav tiesīgs izpildīt no šī vērtspapīra izrietošās saistības šādam ieguvējam.

<sup>149</sup> *Neimanis J.* Ievads tiesībās. Rīga: zv. adv. J. Neimanis, 2004, 150. lpp.

<sup>150</sup> Turpat, 154. lpp.

<sup>151</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 126. lpp.

<sup>152</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1415. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 30. lpp.



Ņemot vērā iepriekš minēto, promocijas darba autors ierosina grozīt Civillikuma 1529. pantu, to izsakot šādā redakcijā: “Uzrādītāja papīra parādnieks nevar celt pret uzrādītāju nekādas ierunas, kas viņam būtu bijušas pret pirmo vai kādu sekojošo šā papīra turētāju; tāpat viņš arī nevar izvairīties savu saistību izpildīt, atsaucoties uz to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis, ja vien parādniekam nav zināms, ka uzrādītājs, rīkojoties ļaunā nolūkā, šo vērtspapīru ieguvis prettiesiski.” Vienlaikus, lai ierobežotu nepamatotu iebilduma tiesību izmantošanu no parādnieka puses, promocijas darba autora ieskatā, Civillikums būtu papildināms ar jaunu 1529.<sup>1</sup> pantu šādā redakcijā: “Parādniekam jāpierāda, ka uzrādītājs šo papīru ieguvis prettiesiski, pretējā gadījumā viņš uzrādītājam atbild par nokavējumu sākot ar dienu, kad tas pirmoreiz uzrādījis papīru izpildei (pieprasījis papīrā ietvertās saistības izpildi).”

Vienlaikus jāvērs uzmanība, ka piedāvātie Civillikuma grozījumi un parādnieka tiesības nepildīt uzrādītāja vērtspapīrā noteiktās saistības ir attiecināmi tikai uz tiem gadījumiem, kad parādniekam ir zināms, ka pats vērtspapīra uzrādītājs, rīkojoties ļaunā nolūkā, šo vērtspapīru ieguvis prettiesiski. Tādējādi minētie grozījumi neskar un parādniekam nav tiesību nepildīt uzrādītāja vērtspapīrā ietvertās saistības labticīgam šī vērtspapīra uzrādītājam.

Kā jau iepriekš minēts, ir iespējama labticīga tiesību iegūšana uz uzrādītāja vērtspapīru un no tā izrietošajām prasījuma tiesībām pat tad, ja vērtspapīra nodevējs nebija tiesīgs to atsavināt.<sup>153</sup> Tā, Civillikuma 1531. pants noteic, ka labticīgam vērtspapīra turētājam tas nav jāizdod un pienākums pierādīt vērtspapīra turētāja ļaunticību gulstas uz šo sākotnējo vērtspapīra turētāju, kurš ceļ iebildumus pret vēlāku uzrādītāja vērtspapīra ieguvēju.<sup>154</sup>

Salīdzinājumam arī atbilstoši Vācijas tiesību doktrīnā norādītajam Vācijas Civillikodeksa 793. paragrāfs neierobežo tālākā labticīgā vērtspapīra ieguvēja tiesības prasīt izpildījumu no vērtspapīra (pat ja iepriekšējais turētājs nebija labticīgs). Tādējādi aizsardzība tiek piešķirta arī tādām labticīgam uzrādītāja vērtspapīra ieguvējam, kurš ir ieguvis šo vērtspapīru no netiesīgas personas, ja vien viņš, paļaujoties uz atsavinātāja tiesīgumu, nav pieļāvis rupju neuzmanību.<sup>155</sup>

Šāds uzskats skaidrojams ar tiesību doktrīnā atzīto, ka katram vēlākam uzrādītāja papīra ieguvējam pieder patstāvīga tiesība, kura atsavināma nevis no iepriekšējā vērtspapīra turētāja, bet gan tieši no paša šī uzrādītāja vērtspapīra izdevēja (parādnieka). Proti, katrs nākamais uzrādītāja

<sup>153</sup> Kārklīņš J. Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>154</sup> Torgāns K. Komentārs Civillikuma 1531. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 89. lpp.

<sup>155</sup> Habersack, M. In: Habersack, M. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 7. Schuldrecht. Besonderer Teil IV. §§ 705-853. Partnerschaftsgesellschaftsgesetz. Produkthaftungsgesetz. 8.Auflage. München: C.H.Beck, 2020, § 794, Rn. 4.

vērtspapīra turētājs kļūst par kreditoru tādēļ, ka viņš tur dokumentu, kurā parādnieks ir izteicis gribu saistīties ar katru šī dokumenta uzrādītāju.<sup>156</sup>

#### **d) Uzrādītāju vērtspapīru veidi praksē**

Kā uzrādītāja vērtspapīri praksē sastopamas gan obligācijas, gan noliktavas zīmes, gan konosamenti,<sup>157</sup> gan uzrādītāja akcijas.<sup>158</sup> Atbilstoši Komerclikuma 228. panta uzrādītāja akcijas ir tādas akcijas, kuras saskaņā ar Finanšu instrumentu tirgus likuma noteikumiem iegrāmatotas personai atvērtajā finanšu instrumentu kontā. Iespējamība izlaists uzrādītāja akcijas papīra formā nepastāv kopš 2004. gada 21. maija, kad spēkā stājās Grozījumi Komerclikumā<sup>159</sup>.

Šeit gan jāņem vērā, ka 2023. gada 1. jūlijā spēkā stājušies 2022. gada 16. jūnijā pieņemtie Grozījumi Komerclikumā<sup>160</sup>, kas Komerclikumā lietoto jēdzienu “uzrādītāja akcijas” aizstāj ar jēdzienu “dematerializētas akcijas”, bet jēdzienu “vārda akcijas” ar jēdzienu “reģistrētas akcijas”.<sup>161</sup> Tomēr šādu grozījumu izdarīšanā likumdevējs ir pieļāvis kļūdu, sajaucot akciju kā vērtspapīru veidus ar akciju kā vērtspapīru iespējamajām formām.

Pēc formas vērtspapīrus iedala materializētos un dematerializētos vērtspapīros. Par materializētiem uzskatāmi vērtspapīri, kas ietverti fiziska papīra dokumenta formā (sertifikātā). Savukārt dematerializēti vērtspapīri ir pretstats materializētajiem vērtspapīriem, par kuriem netiek izdots fizisks papīra formas dokuments. Šādi vērtspapīri pēc to reģistrācijas centrālajā vērtspapīru deponitārijā tiek iegrāmatoti finanšu instrumentu kontā kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā.

Kā norādīts minētā likumprojekta anotācijā, likumprojekts pilnveido akciju reģistrācijas un uzskaites kārtību, kā arī uzlabo informācijas pieejamību par akcionāriem.<sup>162</sup> Ironiski, ka minēto grozījumu izstrādāšana pamatota ar Ministru kabineta 2019. gada 7. maija rīkojumu Nr. 210 “Par Valdības rīcības plānu Deklarācijas par Artura Krišjāņa Kariņa vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai”<sup>163</sup> 35.2. pasākumu – panākt, ka pasaules sabiedrībai nav šaubu par Latvijas atbilstību OECD standartiem tiesiskuma nodrošināšanā tieslietu un finanšu jomā, radot skaidru akciju reģistrācijas un uzskaites kārtību caur akciju turēšanu kontos. Promocijas darba autora ieskatā, minēto mērķi nav izdevies sasniegt. Tieši pretēji – ir radīts pretrunīgs Komerclikuma

<sup>156</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 273. lpp.

<sup>157</sup> Turpat, 272. lpp.

<sup>158</sup> *Kārklīšs J.* Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>159</sup> Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2004. 7. maijs, Nr. 72.

<sup>160</sup> Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2022. 6. jūlijs, Nr. 128.

<sup>161</sup> *Lielkalne B.* Akciju sabiedrību reforma un citas izmaiņas Komerclikumā. Jurista Vārds, 2023. 11. jūlijs, Nr. 28 (1294), 6.-13. lpp.

<sup>162</sup> Likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” anotācija. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/DFC4108202B784F1C22587B100238C75?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>163</sup> Par Valdības rīcības plānu Deklarācijas par Artura Krišjāņa Kariņa vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai: Ministru kabineta 2019. gada 7. maija rīkojums Nr. 210. Latvijas Vēstnesis, 2019. 9. maijs, Nr. 91.

regulējums, kurā lietotie jēdzieni sistēmiski ir pretēji zināmajiem vērtspapīru veidiem, tos sajaucot ar pastāvošajām vērtspapīru formām.

Norādāms, ka sākotnēji šo grozījumu likumprojekta redakcijā nebija plānots jēdzienu “uzrādītāja akcijas” aizstāt ar jēdzienu “dematerializētas akcijas” tā vietā vienīgi izslēdzot Komerclikuma 229. pantu, kas tā pirmajā daļā noteica, ka vārda akcijas var būt papīra formā vai dematerializētas, bet otrajā daļā precizējot, ka uzrādītāja akcijas var būt tikai dematerializētas.<sup>164</sup>

Ierosinājums par jēdziena “uzrādītāja akcija” aizstāšanu radās pēc tā laika ministru prezidenta biedra, tieslietu ministra Jāņa Bordāna priekšlikuma. Minētais priekšlikums paredzēja jēdzienu “uzrādītāja akcijas” aizstāt ar jēdzienu “kontā reģistrēta akcija”, jēdzienu “vārda akcija” neskarot.<sup>165</sup> Šādu jēdziena maiņu tieslietu ministrs pamatoja ar to, ka Latvijā jau ilgstoši uzrādītāja akcijas tiek ieģrāmatotas finanšu instrumentu kontos, kas nodrošina iespēju uzzināt šo akciju īpašniekus un tādēļ akciju veids, kas tiek apzīmēts kā uzrādītāja akcija, neatbilst klasiska uzrādītāja papīra būtībai.<sup>166</sup> Tomēr jēdziens “kontā reģistrētas akcijas” nav saskaņots ar citos tiesību aktos lietotajiem jēdzieniem.<sup>167</sup> Piemēram, Finanšu instrumentu tirgus likuma 125. panta pirmā daļa, kas piemērojama uzrādītāja akcijām, paredz, ka akcijas kā finanšu instrumenti ir “ieģrāmatojami” un nevis “reģistrējami” finanšu instrumentu kontā. Savukārt ar finanšu instrumentu “reģistrāciju” Finanšu instrumentu tirgus likumā, piemēram, tā 125. panta otrajā daļā, saprot finanšu instrumentu reģistrāciju centrālajā vērtspapīru depozitārijā, nevis finanšu instrumentu kontā.

Pēcāk gan tieslietu ministrs piedāvāja jau aizstāt ne vien jēdzienu “uzrādītāja akcija” ar jēdzienu “dematerializēta akcija”, bet arī jēdzienu “vārda akcija” aizstāt ar jēdzienu “reģistrēta akcija”.<sup>168</sup> Šādu jēdzienu maiņu tieslietu ministrs pamatoja ar to, ka 2022. gada 23. marta Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas sēdē uzsāktajā likumprojekta

---

<sup>164</sup> Likumprojekta Nr. 1272/Lp13 “Grozījumi Komerclikumā” sākotnējās redakcijas teksts. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/DFC4108202B784F1C22587B100238C75?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>165</sup> Likumprojekta Nr. 1272.Lp13 “Grozījumi Komerclikumā” otrā lasījuma priekšlikumu tabula. Priekšlikums Nr. 14. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/911DBBBDE9621B09C225883A002439FA?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>166</sup> Tieslietu ministrijas 2022. gada 3. marta vēstule Nr. 1-11/722 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13) pirms otrā lasījuma. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/226EEAABDCC23899C22587FA0043EEA3?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>167</sup> Tieslietu ministrijas patstāvīgās darba grupas Komerclikuma grozījumu izstrādei locekļu Dr.iur. Aivara Lošmaņa un Viktora Šadinova 2022. gada 21. marta Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijai un Saeimas Juridiskajam birojam adresētais viedoklis par termina “uzrādītāja akcijas” aizstāšanu ar terminu “kontā reģistrētas akcijas” likumprojektā “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/271D9AB23141A4BFC225880D0044BDE1?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>168</sup> Likumprojekta Nr. 1272.Lp13 “Grozījumi Komerclikumā” otrā lasījuma priekšlikumu tabula. Priekšlikums Nr. 15. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/911DBBBDE9621B09C225883A002439FA?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

izskatīšanā konceptuāli tika atbalstīts priekšlikums mainīt uzrādītāja akciju nosaukumu, vienlaikus, lemjot, ka nepieciešams turpināt diskusiju par piemērotāko terminu šī akciju veida apzīmēšanai, kā arī izvērtēt, vai nepastāv nepieciešamība, mainot esošo uzrādītāja akciju apzīmējumu, mainīt arī otra akciju veida – vārda akcijas – nosaukumu.<sup>169</sup>

Ņemot vērā minēto, tieslietu ministrs iesniedza precizētus priekšlikumus, kas paredzēja abu akciju veidu – uzrādītāja akcijas un vārda akcijas – nosaukuma maiņu. Ar šiem tieslietu ministra priekšlikumiem vārda akcijas tika piedāvāts pārsaukt par reģistrētām akcijām, jo šī veida akcijas tiek uzskaitītas (reģistrētas) akcionāru reģistrā. Savukārt uzrādītāja akcijas esot nepieciešams pārsaukt par dematerializētām akcijām, jo tās tiek iegrāmatotas centrālajā vērtspapīru depozitārijā un šī iegrāmatojuma rezultātā iegūst dematerializētu formu.<sup>170</sup>

Tomēr šāds minēto jēdzienu maiņas pamatojums ir teju vai absurds, jo akciju veida nosaukuma maiņa tiek pamatota ar apsvērumiem, kas ir attiecināmi nevis uz akciju veidu, bet gan akciju formu. Tāpat par neatbilstošiem labas likumdošanas praksei var uzskatīt tādus normatīvo aktu grozījumus, kas ievieš jaunus un līdz šim praksē nesastaptus vērtspapīru veidu apzīmējumus, nemainot pašu šo vērtspapīru veidu izpratni un apgrozības noteikumus. Šādu grozījumu rezultātā tiek radīts neskaidrs normatīvais regulējums, kas iepriekš nepazīstamu un ar citiem normatīvajiem aktiem un tiesību sistēmu nesaskaņotu jēdzienu ieviešanas rezultātā var radīt arī problēmas šādu vērtspapīru turpmākā civiltiesiskajā apgrozībā. Katru reizi, lai izdarītu secinājumus par akciju kā vērtspapīru apgrozību, tiesību piemērotājam nāksies izprast atšķirību starp vērtspapīru jēdzieniem dažādos normatīvajos aktos, secinot, ka atšķirības šo vērtspapīru apgrozībā nepastāv. Pastāv vien nekonsekventa likumdevēja pieeja tiesību sistēmā jau sen pazīstamu vērtspapīru definēšanā.

Taču, neskatoties uz piedāvāto jēdzienu nekonsekvenci ar citiem normatīvajiem aktiem un tiesību sistēmu kopumā, kā arī tiesību praktiķu iebildumiem,<sup>171</sup> minētie grozījumi par jēdziena “uzrādītāja akcija” aizstāšanu ar jēdzienu “dematerializēta akcija”, un jēdziena “vārda akcija” aizstāšanu ar jēdzienu “reģistrēta akcija” bez iebildumiem tika apstiprināti Saeimas sēdē gan

---

<sup>169</sup> Tieslietu ministrijas 2022. gada 5. aprīļa vēstule Nr. 1-11/1134 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13) pirms otrā lasījuma. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/8890882DB73FB3CFC225881C00309E4F?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>170</sup> Turpat.

<sup>171</sup> Tieslietu ministrijas patstāvīgās darba grupas Komerclikuma grozījumu izstrādei locekļu Dr.iur. Aivara Lošmaņa un Viktora Šadinova 2022. gada 21. marta Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijai un Saeimas Juridiskajam birojam adresētais viedoklis par termina “uzrādītāja akcijas” aizstāšanu ar terminu “kontā reģistrētas akcijas” likumprojektā “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/271D9AB23141A4BFC225880D0044BDE1?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

otrajā,<sup>172</sup> gan trešajā lasījumā.<sup>173</sup> Laiks rādīs, cik plašas neskaidrības praksē radīs šis nekonsekventais jēdzienu lietojums vērtspapīru apzīmēšanai.

Pabeidzot apskatu par uzrādītāja vērtspapīriem, jānorāda, ka Civillikuma 1532. pants noteic, ka uzrādītāja papīrus var izņemt no apgrozības, taisot uzrakstu uz turētāja vārdu vai kādas citas atzīmes, kā par to noteikts kredītiestāžu statūtos. Tādējādi minētā tiesību norma piešķir iespēju uzrādītāja vērtspapīru padarīt par vārda vērtspapīru,<sup>174</sup> kas gan neizslēdz šo vērtspapīru no civiltiesiskās apgrozības pavisam.<sup>175</sup> Minēto apliecina arī līdz 2023. gada 1. jūlijam spēkā esošā Komerclikuma 228. panta ceturtdā daļa, kas noteica, ka akcionārs var prasīt sabiedrībai, lai tā konvertē viņam piederošās uzrādītāja akcijas par vārda akcijām.

Promocijas darba autora ieskatā, Civillikuma 1532. panta neskaidrais gramatiskais formulējums saprotams tādējādi, ka uzrādītāja vērtspapīra pārveides par vārda vērtspapīru rezultātā mainās vien šī vērtspapīra apgrozības noteikumi, nevis apgrozība vispār. Vārda vērtspapīriem un secīgi arī to civiltiesiskās apgrozības noteikumiem autors pievērsīsies promocijas darba nākamajā nodaļā.

### 2.2.2. Vārda vērtspapīri

Atbilstoši spēku zaudējušā likuma “Par vērtspapīriem” 1. panta 3. punktam vārda jeb rekta vērtspapīrs (*Rektapapier* – vācu val.) ir: “*Vērtspapīrs, kura īpašnieks emitentam ir zināms.*” Tādējādi vārda vērtspapīri iepretim uzrādītāja vērtspapīriem, kur par kreditoru uzskatāms katrs tā uzrādītājs, ir tādi vērtspapīri, kuros ir norādīta tiesīgā persona. Tādējādi vārda vērtspapīri tajos nostiprinātās tiesības piešķir šajā vērtspapīrā noteiktai un zināmai personai,<sup>176</sup> un parādniekam vārda vērtspapīrā ietvertā saistība ir jāizpilda nevis katram tā uzrādītājam, bet vērtspapīrā norādītajai personai.<sup>177</sup>

No iepriekš minētās vārda vērtspapīru definīcijas iespējams izdarīt secinājumu par vārda vērtspapīros nostiprināto tiesību nodošanas atšķirībām iepretim uzrādītāja vērtspapīru nodošanas kārtībai. Tā kā vārda vērtspapīrā noteiktās saistības parādniekam ir jāizpilda tikai šajā vērtspapīrā norādītajai personai, tad ar vārda vērtspapīra nodošanu citai personai vien nepietiek, lai šis

<sup>172</sup> Saeimas 2022. gada 12. maija sēdes stenogramma par likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” (Nr.1272/Lp13) izskatīšanu otrajā lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/22240A893E549B36C225885900470613?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>173</sup> Saeimas 2022. gada 16. jūnija sēdes stenogramma par likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” (Nr.1272/Lp13) izskatīšanu trešajā, galīgajā lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/FE7C3D8D343A7A97C225888E003360E9?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

<sup>174</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 275. lpp.

<sup>175</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1532. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtdā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 89-90. lpp.

<sup>176</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 263. lpp.

<sup>177</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

vērtspapīra ieguvējs būtu uzskatāms par vārda vērtspapīra tiesīgo personu.<sup>178</sup> Tādējādi, atšķirībā no uzrādītāja vērtspapīros nostiprināto tiesību nodošanas, vārda vērtspapīros ietilpstošo tiesību nodošanai bez paša akta nodošanas vēl nepieciešama arī šajā vērtspapīrā ietilpstošo tiesību nodošana, visbiežāk, ar cesiju,<sup>179</sup> vai atsevišķos gadījumos ar mantošanu kā universālsukcesiju.<sup>180</sup>

Tiesību doktrīnā ir pausts uzskats, ka vārda vērtspapīri nemaz nav uzskatāmi par vērtspapīriem. Minētais viedoklis tiek skaidrots ar to, ka vārda vērtspapīra gadījumā ar tā nodošanu citai personai vien nepietiek, lai šī cita persona būtu tiesīga izlietot arī visas no šī vērtspapīra izrietošās tiesības.<sup>181</sup> Tomēr šāda vērtspapīru jēdziena izpratne ir uzskatāma par ļoti šauru un tādējādi ne līdz galam pamatotu.

Galvenā pazīme, kādēļ arī vārda vērtspapīri ir uzskatāmi par vērtspapīriem, ir tā, ka no šiem dokumentiem izrietošo prasījumu tiesībai jebkurā gadījumā nepieciešams arī paša šī vērtspapīra turējums. Savukārt vārda vērtspapīra gadījumā turētājam ir jāpierāda, ka tas šo vērtspapīru ir ieguvis ar cesiju.<sup>182</sup> Vienlaikus bez iepriekš minētā gan uzrādītāja, gan vārda vērtspapīru gadījumā no tiem izrietošo tiesību izlietošanai vienmēr nepieciešams arī paša vērtspapīra kā lietas turējums. Minētais vārda vērtspapīrus atšķir, piemēram, no parasta rakstveida līguma, no kura izrietošo tiesību nodošana ar prasījuma cesiju ir spēkā neatkarīgi no sākotnējā līguma fiziskas nodošanas cesionāram.

Kā vārda vērtspapīrs praksē sastopams, piemēram, rektakonosaments<sup>183</sup> (*skat.* Jūras kodeksa 158. panta pirmās daļas 1. punktu), noliktavas zīme (*skat.* Komerclikuma 458. panta pirmo daļu) un Vekseļu likuma 11. panta otrajā daļā minētie vekseļi.

No pašā vārda vērtspapīrā ietvertās tiesības dabas būs atkarīga no šī vērtspapīra izrietošo tiesību nodošanas forma. Parāda vārda vērtspapīru, piemēram, obligāciju, gadījumā no šī vērtspapīra izrietošo tiesību nodošana pāriet ar cesiju. Savukārt kapitāla vārda vērtspapīros, piemēram, papīra formas akcijās, ietvertās tiesības pāriet ar dalības tiesību pārvešanu (transfertu), Komerclikuma 234. panta pirmajā daļā noteiktajā kārtībā, atspoguļojot akciju pāreju akcionāru reģistrā.<sup>184</sup> Vienlaikus jebkurā gadījumā nepieciešama arī paša vārda vērtspapīra nodošana.<sup>185</sup>

Attiecībā uz vārda parāda vērtspapīros nostiprināto tiesību tālāk nodošanu jānorāda uz Civillikuma 1802. pantu, kas noteic: “*Ja par cedējamo prasījumu sastādīts akts, tad bez tā*

<sup>178</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 10. lpp.

<sup>179</sup> Brox H., Henssler M. Handelsrecht mit Grundzügen des Wertpapierrechts. 22., neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck, 2016, § 29, Rn. 521–523.

<sup>180</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 264. lpp.

<sup>181</sup> Ulmer E. Das Recht der Wertpapiere. Pieejams: <https://www-jstor-org.datubazes.lanet.lv/action/doBasicSearch?Query=Das+Recht+der+Wertpapiere> [aplūkots 2023. gada 7. janvārī].

<sup>182</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 3., 9. lpp.

<sup>183</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 263. lpp.

<sup>184</sup> Lošmanis A. Akciju aprites modernizācijas nepieciešamība Latvijā. Jurista Vārds, 2019. 30. aprīlis, Nr.17/18 (1075/1078), 34.-37. lpp.

<sup>185</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 265. lpp.

nodošanas personai, kurai to cedē, vēl vajadzīgs par šo cesiju vai nu taisīt uzrakstu uz akta, vai sastādīt atsevišķu dokumentu.” Tā kā no vārda vērtspapīra izrietošo tiesību nodošana notiek ne vien nododot pašu vērtspapīru, bet arī nododot no tā izrietošās prasījuma tiesības cesijas ceļā, parādnieks pret vārda vērtspapīra ieguvēju atbilstoši Civillikuma 1808. pantam var celt pret cesionāru ne vien visas savas ierunas pret viņu pašu, bet arī tās ierunas, kas viņam bijušas pirms cesijas un tās laikā pret cedentu. Tāpat savus pretprasījumus, kas parādniekam bijuši pret cedentu tajā laikā, kad viņam paziņots par cesiju, viņš var vērst ieskaitam arī pret cesionāru. Līdz ar to parādnieks pret pēdējo vārda vērtspapīra turētāju, kurš uzrāda šo vārda vērtspapīru tajā ietilpstošo saistību izpildei, var celt ierunas un izvirzīt pretprasījumus, kas tam ir pret ikvienu iepriekšējo šī vārda vērtspapīra turētāju.

Apstākļi, ka vārda vērtspapīra parādnieks ir tiesīgs izlietot pret tā ieguvēju ne vien ierunas, kas tam ir pret viņu, bet arī iepriekšējām vārda vērtspapīra tiesīgajām personām izriet no paša vārda vērtspapīra rakstura. Vārda vērtspapīru mērķis iepretim uzrādītāja vērtspapīriem nav saistīts ar ātras civiltiesiskās apgrozības veicināšanu. Tādēļ arī to apgrozība nav tika viegla un ērta iepretim uzrādītāja vērtspapīriem, kur pietiek vien ar šo vērtspapīru nodošanu, lai iegūtu visas no šī vērtspapīra izrietošās tiesības.<sup>186</sup>

Kā atzīts tiesību doktrīnā, parādnieks ir tiesīgs celt ierunas arī par pašu cesijas līgumu, tai skaitā tā formas trūkumiem.<sup>187</sup> Vienlaikus parādniekam nav tiesību izvirzīt cesionāram iebildumus par cesijas līguma simulatīvo raksturu,<sup>188</sup> jo cesijas rezultātā saskaņā ar Civillikuma 1807. pantu parādnieka stāvoklis nepasliktinās, jo viņam saglabājas pret cesionāru visi tie iebildumi, kuri tam bijuši pret cedentu. Tādēļ arī parādniekam nav tiesiski aizsargājamas intereses jautājumā par cesijas līguma simulatīvo raksturu.<sup>189</sup>

Lai arī atbilstoši Civillikuma 1804. pantam parādniekam līdz paziņošanai par cesiju ir tiesība noslēgt izlīgumu, vārda vērtspapīra gadījumā šāda tiesība būtu tikai tad, ja arī pats vārda vērtspapīrs vēl atrastos pie cedenta. Ja parādnieks noslēgtu izlīgumu ar cedentu vai izdarītu viņam no vārda vērtspapīra izrietošo saistību izpildījumu, nepieprasot pašu vārda vērtspapīru, šāds izlīgums un arī saistību izpildījums nebūtu saistošs cesionāram, pat ja parādniekam par cesiju nekas nebija zināms.<sup>190</sup> Šeit jāņem vērā, ka no vārda vērtspapīra, tāpat kā no uzrādītāja vērtspapīra, izrietošo tiesību īstenošanai jebkurā gadījumā ir nepieciešams turēt pašu vērtspapīru.<sup>191</sup> Tādējādi

<sup>186</sup> *Kārklīšs J.* Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>187</sup> Turpat.

<sup>188</sup> *Grūtups A.* Komentārs Civillikuma 1808. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 309. lpp.

<sup>189</sup> *Буковскій В.* Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типография Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1434.

<sup>190</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 265. lpp.

<sup>191</sup> *Kārklīšs J.* Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

parādniekam nav pienākums maksāt tādām kreditoram, kura rokās nav vārda vērtspapīrs.<sup>192</sup> Ja viņš to ir izdarījis, tad viņam tāpat ir pienākums izpildīt vārda vērtspapīrā norādīto saistību vārda vērtspapīra jaunajam ieguvējam (cesionāram), jo samaksa cedentam, kura rokās nav vērtspapīrs, neizbeidz vārda vērtspapīrā noteikto saistību ar izpildījumu.

Atbilstoši Civillikuma 1806. pantam cesionārs neiegūst ar cesiju vairāk un lielākas tiesības, nekā bijušas cedentam. Tādējādi, ja cedents vārda vērtspapīru nav ieguvis pienācīgā kārtā, tas šo vērtspapīru nevar nodot tālāk. Tādēļ vārda vērtspapīru gadījumā nav iespējama vārda vērtspapīra labticīga iegūšana no personas, kurai pašai uz to nav tiesību, jo atbilstoši tiesību doktrīnā atzītajam vārda vērtspapīrā tiesībai uz papīru nav pārsvara pār tiesību no papīra.<sup>193</sup> Tā kā vārda vērtspapīra gadījumā tā ieguvējam ir saistošas visas ierunas, kas pastāv pret cedentu,<sup>194</sup> šādā gadījumā parādnieks saskaņā ar Civillikuma 1808. pantu ir tiesīgs celt ierunas pat pret labticīgu cesionāru, kuram nebija zināms, ka cedents vārda vērtspapīru nav ieguvis pienācīgā kārtā.

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka vārda vērtspapīrs ir tāds vērtspapīrs, kurā minētās tiesības var izlietot tikai tāda persona, kas gan tur šo vērtspapīru, gan ir norādīta tajā kā tiesīgā persona. Līdz ar to vārda vērtspapīru nodošanai nepieciešama divu kumulatīvu kritēriju izpilde – (1) paša vērtspapīra kā akta nodošana un (2) no šī vērtspapīra izrietošo tiesību nodošana, kas atkarīga no vārda vērtspapīrā ietvertu tiesību juridiskās dabas (piemēram, atkarībā no tā, vai tas ir parāda vai kapitāla vērtspapīrs).

Savā ziņā par starpposmu no vērtspapīra izrietošo tiesību nodošanā starp uzrādītāja vērtspapīriem un vārda vērtspapīriem uzskatāmi ordera vērtspapīri, kurus autors secīgi aplūkos promocijas darba turpmākajā nodaļā.

### 2.2.3. Ordera vērtspapīri

Ordera vērtspapīri ir tādi vērtspapīri, kuros ietvertās prasījuma tiesības pieder personai, kura norādīta orderī. Līdz ar to ordera vērtspapīrs līdzinās vārda vērtspapīram tajā ziņā, ka arī ordera vērtspapīrā ir nosaukta tiesīgā persona.<sup>195</sup> “Orderis” pēc būtības nozīmē to, ka vērtspapīrā norādītais kreditors ir tiesīgs noteikt (norīkot) citu personu par ordera vērtspapīra kreditoru – no šī vērtspapīra izrietošo prasījumu izpildījuma saņēmēju.<sup>196</sup> Arī šajā ziņā ordera vērtspapīrs līdzinās vārda

<sup>192</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 265. lpp.

<sup>193</sup> Turpat, 264. lpp.

<sup>194</sup> *Bičevskis M., Kvēps M., Repšs A.* Vekseltiesības. Rīga: Zvaigzne ABC, 1996, 54. lpp.

<sup>195</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 10. lpp.

<sup>196</sup> *Kvēps M., Upats H.* Kā firma var piesaistīt līdzekļus ar vekseli? Diena, 1994. 19. septembris, Nr. 218, 10. lpp. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#panel:palissue:542154|article:DIVL605|query:K%C4%81%20firma%20var%20piesaist%C4%ABt%20I%C4%ABdzek%C4%BCus%20ar%20vekse%C4%BCiem%20vekse%C4%BCi%20vekselis%20> [aplūkots 2023. gada 7. janvārī].



vērtspapīram, jo ir iespējama šajos vērtspapīros ietilpstošo tiesību nodošana citai personai. Tomēr atšķirīga ir šo tiesību tālāknodošanas kārtība.

Tiesīgā persona var būt tā, kas jau norādīta orderī, vai arī tā, kuru iepriekšējā tiesīgā persona ar ordera klauzulu par tādu ir noteikusi. Tieši ar ordera klauzulu ordera vērtspapīri atšķiras no vārda vērtspapīriem. Orderī norādītajai personai – kreditoram – ir tiesības norādīt citu personu, piešķirot tai no ordera vērtspapīra izrietošās tiesības. Ņemot vērā, ka atzīme par ordera vērtspapīrā ietverto tiesību nodošanu citai personai pamatā tiek izdarīta uz ordera vērtspapīra aizmugures, šādu atzīmi sauc par indosamentu. Tātad indosaments ir uzraksts uz vērtspapīra, ar kuru tā tiesīgā persona ar savu gribu nodod indosētā ordera vērtspapīra tiesības citai, šajā indosamentā norādītajai personai.<sup>197</sup> Persona, kura izdara indosamenta uzrakstu un nodod ordera vērtspapīru tālāk, ir indosants. Savukārt persona, kura iegūst tam ar indosamentu nodoto ordera vērtspapīru, tiek dēvēta par indosatāru.<sup>198</sup>

Jau Senajā Grieķijā un pēc romāņu tiesībām parādnieks varēja dot vērtspapīrā noteikto izpildījumu ne vien tā pirmajam ieguvējam, bet arī tā pēcnācējam un mandatāram.<sup>199</sup> Tomēr pavisam skaidri ir zināms tas, ka ordera vērtspapīri ir bijuši sastopami viduslaikos. Sākotnēji Itālijā, ko apliecina indosamenta nosaukuma izcelšanās no itāļu valodas vārda “in dorso” jeb “uz muguras”,<sup>200</sup> kā arī vēlāk Francijā un Vācijā.<sup>201</sup>

#### a) Ordera vērtspapīru veidi

Ievērojot ordera vērtspapīru tālāknodošanas dabu, proti, ka tas tālāk nododams pamatā ar uzrakstu tā aizmugurē – indosamentu – pie ordera vērtspapīriem pieder vairums papīra formā sastopamo vērtspapīru. Piemēram, vekseli (*skat.* Vekseļu likuma 11. panta pirmo daļu), līdz 2023. gada 1. jūlijam papīra formas vārda akcijas (*skat.* Komerclikuma 238. panta ceturto daļu redakcijā, kas bija spēkā līdz 2023. gada 30. jūnijam), kā arī jau promocijas darba I daļas 2.1. nodaļā aplūkoti lietiskie vērtspapīri – noliktavas zīme, kravas pavadzīme (*skat.* Komerclikuma 403. panta pirmo daļu), un konosaments (*skat.* Jūras kodeksa 158. panta pirmās daļas 2. punktu un Komerclikuma 403. panta pirmo daļu).<sup>202</sup>

<sup>197</sup> Autoru kolektīvs prof. Dr. habil. iur. U.Krastiņa un doc. Dr. iur. V.Šulca redakcijā. Juridisko terminu vārdnīca. Rīga: SIA “Nordik”, 1998, 85. lpp.

<sup>198</sup> *Kvēps M., Upats H.* Kā firma var piesaistīt līdzekļus ar vekseli? Diena, 1994. 19. septembris, Nr. 218, 10. lpp. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#panel:pa|issue:542154|article:DIVL605|query:K%C4%81%20firma%20var%20piesaist%C4%ABt%20%C4%ABdzek%C4%BCus%20ar%20vekse%C4%BCiem%20vekse%C4%BCi%20vekselis%20> [aplūkots 2023. gada 7. janvārī].

<sup>199</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 268. lpp.

<sup>200</sup> *Kārklīšs J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>201</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 10. lpp.

<sup>202</sup> *Grunewald B. (Bandred.).* Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 5. Viertes Buch. Handelsgeschäfte. Erster Abschnitt. Allgemeine Vorschriften. Zweiter Abschnitt. Handelskauf. Dritter Abschnitt. Kommissionsgeschäft. § 343–406. Wiener Übereinkommen über Verträge über den internationalen Warenkauf – CISG. 4. Auflage. München: C.H. Beck, 2018, § 363, Rn. 40–42.

Tiesību doktrīnā ordera vērtspapīrus iedala iedzimtajos un radītajos ordera vērtspapīros. Par iedzimtajiem ordera vērtspapīriem jeb tādiem, kas tiek atzīti par ordera vērtspapīriem uz likuma pamata, uzskata, piemēram, vekseļus. Savukārt konosaments, noliktavas zīme un kravas pavadzīme ir uzskatāmi par radītajiem vērtspapīriem (saukti arī par tehniskajiem ordera vērtspapīriem<sup>203</sup>), jo tie par ordera vērtspapīriem tiek atzīti tajos iekļauto ordera klauzulu dēļ.<sup>204</sup> Ja šajos vērtspapīros ordera klauzula nav sevišķi iekļauta, tie uzskatāmi par vārda vērtspapīriem, no kuriem izrietošās tiesības kopā ar pašu vērtspapīru ir nododamas vienīgi cesijas ceļā.<sup>205</sup>

Minēto atspoguļo arī Komerclikuma 403. panta pirmā daļa, kas noteic, ka konosamentu, kravas pavadzīmi un noliktavas zīmi var nodot tālāk ar indosamentu, ja tas attiecīgajā dokumentā ir tieši norādīts. Tādējādi, lai minētos vērtspapīrus atzītu par ordera vērtspapīriem, nepietiek vien ar šī akta nosaukšanu par ordera vērtspapīru, bet bez minētā vēl jāpārliedzina par šī vērtspapīra turētāja tieši šajā vērtspapīrā noteiktām tiesībām nodot to tālāk ar indosamentu.<sup>206</sup>

Jāpiemin, ka ordera vērtspapīra nodošana tālāk ar indosamentu var notikt vairākkārt. Proti, arī indosatāram, kurš pats ordera vērtspapīru ir ieguvis ar indosamentu, ir tiesības to nodot tālāk citai personai.<sup>207</sup> Ar indosamentu tiek nodotas ne vien indosantam piederošās tiesības, bet visas no ordera vērtspapīra izrietošās tiesības. Šādu ordera vērtspapīru iezīmi atspoguļo Komerclikuma 403. panta otrā daļa, kas noteic, ka: “*Indosaments pārnes indosatāram visas no indosētā ordera vērtspapīra izrietošās tiesības.*”

Lai arī ordera vērtspapīru apgrozībā samaksai ir jānotiek pret pašu papīru,<sup>208</sup> tāpat kā vārda vērtspapīru gadījumā, iepretim uzrādītāja vērtspapīriem, ordera vērtspapīru gadījumā nepietiek vien ar paša vērtspapīra turēšanu. No ordera vērtspapīra izrietošās tiesības var baudīt tikai tāda persona, kura ne vien tur šo ordera vērtspapīru, bet arī kā tiesīgā persona ir norādīta šajā ordera vērtspapīrā.<sup>209</sup> Proti, ir indosēta.

Turklāt indosamentu rindai ir jābūt nepārtrauktai.<sup>210</sup> Proti, izsekojamai, kādā kārtā ordera vērtspapīra turētājs ir ieguvis šo ordera vērtspapīru no citiem indosantiem. Minēto apliecina arī Komerclikuma 405. panta pirmās daļas 1. teikums, kas noteic, ka persona, kuras rokās nonācis ordera vērtspapīrs, atzīstama par tā leģitīmo turētāju, ciktāl tā pierāda savas tiesības ar indosamentu nepārtrauktu rindu, turklāt arī tad, ja pēdējais ir blanko indosaments. Atbilstoši minētā panta trešajai

<sup>203</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 10.-11. lpp.; Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 269. lpp.

<sup>204</sup> Kārklīšs J. Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>205</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 11. lpp.

<sup>206</sup> Kārklīšs J. Vekseļtiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>207</sup> Brox H., Henssler M. Handelsrecht mit Grundzügen des Wertpapierrechts. 22., neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck, 2016, § 28, Rn. 525.

<sup>208</sup> Ozoliņš O. Blanko cedētu obligāciju apstrīdēšana. Jurists, 1930. 1. aprīlis, Nr. 4.

<sup>209</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 268. lpp.

<sup>210</sup> Brox H., Henssler M. Handelsrecht mit Grundzügen des Wertpapierrechts. 22., neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck, 2016, § 29, Rn. 522.

daļai parādniekam ir pienākums pārbaudīt, vai ordera vērtspapīrā ierakstīto indosamentu rinda ir nepārtraukta, bet viņam nav pienākuma pārlicināties par indosantu paraksta īstumu.

Vēsturiski, paplašinoties ordera vērtspapīru apgrozībai, kad ordera vērtspapīri tika nodoti no viena tirgotāja otram, tiem katru reizi neatgriežoties bankā, baņķieri sāka cīnīties pret indosamentu un pat panāca vairākkārtīga indosamenta aizliegumu.<sup>211</sup> Lai minēto aizliegumu apietu, to vietā parādījās blanko indosaments,<sup>212</sup> kas vēl vairāk atviegloja ordera vērtspapīru civiltiesiskās apgrozības spējas.

### **b) Ordera vērtspapīru blanko indosaments**

Blanko indosaments ir teksts, ko vērtspapīra turētājs uzraksta vērtspapīra otrā pusē, nenorādīdams konkrētu izpildījuma saņēmēju.<sup>213</sup> Tiesību doktrīnā, komentējot Civillikuma 1525. panta noteikumu, ka izlaist uzrādītāja vērtspapīrus bez pašas valsts var tikai viņas nodibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības, norādīts, ka šis noteikums neatbilst praksei, jo ar blanko indosamentu par uzrādītāja vērtspapīru var padarīt arī citas, iepriekš neminētas personas izlaistus vērtspapīrus.<sup>214</sup> Tomēr minētajam viedoklim promocijas darba autors nevar piekrist.

Lai arī Civillikuma 1803. pants paredz, ka parādraksti ar blanko indosamentu tālāknodešanas ziņā ir pakļauti noteikumiem par uzrādītāja papīriem, tas tos pašus par sevi nepadara par uzrādītāja vērtspapīriem. Ar blanko indosamentu, nenorādot konkrētu indosatāru, blanko indosētais vērtspapīrs var tikt nodots tālāk līdzīgi kā uzrādītāja vērtspapīrs – no rokas rokā, neveicot sevišķas atzīmes uz tā.<sup>215</sup> Tādēļ blanko vērtspapīru cesija attiecībā uz prasījuma tiesību pāreju tika pielīdzināta uzrādītāja vērtspapīriem.<sup>216</sup> Tomēr sekas nodošanas ziņā vien šādu vērtspapīru nepadara par uzrādītāja vērtspapīru.

Minēto vairākos spriedumos ir apstiprinājis arī Senāta Civilās Kasācijas departaments, norādot, ka blanko cesija nepārvērš obligāciju par uzrādītāja vērtspapīru,<sup>217</sup> un cesija uz uzrādītāju

<sup>211</sup> Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 10. lpp.

<sup>212</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 268. lpp.

<sup>213</sup> Vēciņš Ē. Naudas lietas: skaidrojošā vārdnīca. Rīga: Zvaigzne, 1993, 27. lpp.

<sup>214</sup> Torgāns K. Komentārs Civillikuma 1525. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 87. lpp.

<sup>215</sup> Kārklīš J. Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>216</sup> Švarcs F. Latvijas 1937. gada 28. janvāra Civillikums un tā rašanās vēsture. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2011, 227. lpp.

<sup>217</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 22. februāra spriedums lietā Nr. 597 Finanšu ministrijas prasībā pret Vitte. *Grām.*: XI izsvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 504.-505. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta kopsēdes 1934. gada 26. oktobra spriedums Nr. 316 Pudersella prasībā pret Putniku. *Grām.*: XI izsvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 207.-209. lpp.

tikai tālāk nodošanas ziņā ordera vērtspapīru pakļauj noteikumiem par uzrādītāja vērtspapīriem.<sup>218</sup> Tādēļ parādniekam (ordera vērtspapīra izdevējam) ir tiesības arī pret blanko cedēto obligāciju turētājiem celt visas tās ierunas, kādas viņam bijušas pirms ordera vērtspapīra tālāk nodošanas.<sup>219</sup>

Vienlaikus atbilstoši Senāta Civilās Kasācijas departamenta judikatūrā atzītajam parādnieks var izvirzīt tikai tās ierunas, kas viņam ir pret ordera vērtspapīrā norādītām personām, nevis katru personu “*caur kuras rokām dokuments gājis*”.<sup>220</sup> Minētais pamatojas apstākļi, ka: “*Nostājoties uz pretējā viedokļa, t. i. ka pret blanko cedētas obligācijas turētāju parādnieks varētu celt visas tās ierunas, kādas viņam ir pret personām, caur kuru rokām bez atzīmēm obligācija gājusi, labticīgs obligācijas turētājs būtu nostādīts neiespējamā stāvoklī ja viņam būtu jāērēķinās ar tādiem iebildumiem, kurus parādnieks varētu celt pret personām, kas obligācijas turētājam pilnīgi nezināmas, vai kuru noskaidrošana prasītu ilgu laiku.*”<sup>221</sup> Latvijas tiesību doktrīnā, atsaucoties uz Krievijas Senāta tiesu praksi,<sup>222</sup> norādīts, ka pretējs secinājums apdraudētu vai pat iznīcinātu šādu vērtspapīru apgrozību: “[..] *jo neviens apdomīgs cilvēks sev nepārvedīs saistību, kas savienota ar viņam nepazīstamu priekšējo turētāju atbildību.*”<sup>223</sup>

Tā kā ordera vērtspapīru gadījumā par kreditoru ir uzskatāma ne vien tā persona, kura šo vērtspapīru tur, bet arī ir norādīta orderī, ordera vērtspapīra turētājam, kas vēlas saņemt no šī vērtspapīra izrietošo prasījumu izpildi, šo blanko indosamentu būs nepieciešams aizpildīt,<sup>224</sup> tajā norādot sevi. Ievērojot minēto, arī parādniekam, ja tas izlaidis vērtspapīru ar blanko indosamentu (ordera vērtspapīru), nav pienākums aizpildīt no šāda vērtspapīra izrietošās saistības uzrādītājam, ja vērtspapīra indosaments nesatur norādi (orderi) uz konkrētu personu (piemēram, pašu uzrādītāju).

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka ordera vērtspapīri no uzrādītāja vērtspapīriem un vārda vērtspapīriem, tāpat kā arī abi iepriekš minētie savstarpēji, atšķiras ar šajos vērtspapīros nostiprināto tiesību tālāk nodošanas kārtību. Ordera vērtspapīros ietilpstošās tiesības nav nododamas

<sup>218</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 28. augusta spriedums Nr. 1224 Vagaļa prasībā pret Cāli. *Grām.*: XIII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 13.-17. lpp.

<sup>219</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 22. februāra spriedums lietā Nr. 597 Finanšu ministrijas prasībā pret Vitte. *Grām.*: XI izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1934, 504.-505. lpp.

<sup>220</sup> Turpat.

<sup>221</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta kopsēdes 1935. gada 6. un 14. marta spriedums Nr. 7 Rīgas Starptautiskās bankas akciju sabiedrības prasībā pret Michelsonu. *Grām.*: XII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1935./1936, 19.-23. lpp.

<sup>222</sup> Решение российского Сената от 5 декабря 1912 года, дело № 120. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1912, с. 554.-558. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008051201?page=1> [aplūkots 2023. gada 22. jūlijā].

<sup>223</sup> *Leitāns P.* Blanko cedētu obligāciju atšķirība no citiem parādrakstiem. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. marts, Nr. 3.

<sup>224</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H.C.* Wertpapierrecht. 3., Überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 152.

tik vienkārši kā uzrādītāja vērtspapīros ietilpstošās – no rokas rokā –, bet tomēr vienkāršāk kā vārda vērtspapīros ietilpstošās tiesības. Proti, ordera vērtspapīri nododami ar indosamentu, nevis ar cesiju kā vārda vērtspapīri. Tādējādi ordera vērtspapīru gadījumā parādnieks nevar pret ordera vērtspapīra tiesīgo personu izlietot tādas ierunas, kas tam bijušas pret iepriekšējo šī vērtspapīra turētāju. Līdz ar to no civiltiesiskās apgrozības viedokļa ordera vērtspapīrus var uzskatīt par sava veida vidusposmu starp uzrādītāja vērtspapīriem un vārda vērtspapīriem.

Noslēdzot vērtspapīru iedalījuma pēc tajos noteikto tiesību tiesīgās personas noteikšanas veida apskatu, secināms, ka gan uzrādītāja vērtspapīru, gan vārda vērtspapīru, gan ordera vērtspapīru vienojošā pazīme ir tā, ka, lai vērtspapīra valdītājs būtu tiesīgs prasīt no šī vērtspapīra izrietošo saistību izpildījumu, tam jebkurā gadījumā ir jāvalda šis vērtspapīrs.<sup>225</sup> Lai persona būtu tiesīga izlietot tai no uzrādītāja vērtspapīra izrietošās tiesības, pietiek tikai ar šī vērtspapīra turējumu. Savukārt vārda vērtspapīru un ordera vērtspapīru gadījumā ar šo vērtspapīru turējumu vien nepietiek, jo kreditora statusa iegūšanai personai ir nepieciešama īpaša kvalifikācija. Vārda vērtspapīru gadījumā – cesija, bet ordera vērtspapīru gadījumā – indosaments.<sup>226</sup> Turklāt ordera un uzrādītāja vērtspapīru gadījumā kā vienojošā pazīmē uzskatāma arī tā, ka ar to nodošanu tālāk šo vērtspapīru ieguvējs iegūst visas no šiem vērtspapīriem izrietošās tiesības, nevis tikai tās, kas bijušas iepriekšējām šī vērtspapīra valdītājam, kā tas ir vārda vērtspapīru gadījumā.<sup>227</sup>

Vienlaikus, nevar piekrist tiesību doktrīnā izteiktajam viedoklim, ka vērtspapīrs, vienīgi neskaitot vārda vērtspapīrus, ir gan absolūti nepieciešams, gan pilnīgi pietiekams līdzeklis prasījuma tiesību īstenošanai.<sup>228</sup> Pirmkārt, arī vārda vērtspapīra gadījumā, no tā izrietošo tiesību izlietošanai nepieciešams pats šī vērtspapīra kā akta turējums. Otrkārt, ordera vērtspapīru gadījumā vērtspapīra turējums vien nav pilnīgi pietiekams līdzeklis prasījuma īstenošanai. Kā jau vairākkārt minēts, no ordera vērtspapīra izrietošo tiesību izlietošanai bez šī vērtspapīra turējuma vēl nepieciešams orderis, kas norāda uz konkrētās personas tiesībām izlietot no šī vērtspapīra izrietošās tiesības (pat ja sākotnēji ordera vērtspapīrs izdots ar blanko indosamentu).

---

<sup>225</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>226</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 127. lpp.

<sup>227</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 8. lpp.

<sup>228</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

## II. OBLIGĀCIJAS JĒDZIENS

### 1. Obligācijas kā vērtspapīrs

Jau Latvijas 20. gadsimta trīsdesmito gadu juridiskajā literatūrā Senāta Civilās Kasācijas departamenta priekšsēdētājs Osvalds Ozoliņš ir atzinis, ka: “*Obligācija vispirms ir parāda dokuments. Kā tāds tas nodibina personīgu saistību, pēc kuras parādniekam jāmaksā zināma summa naudas.*”<sup>229</sup> Obligācijā ietilpstošo saistību pusēm ir sevišķi apzīmējumi. Obligācijas izdevēju (parādnieku) dēvē par emitentu, bet obligācijas tiesīgo personu (kreditoru) par obligacionāru. Savukārt obligācijā nostiprinātas saistības iezīme ir tā, ka prasījums par naudas atmaksu kopā ar citiem prasījumiem, ir vērtspapirizēts (*skat.* promocijas darba I daļas 1. nodaļu). Šie obligācijā “ietērptie” vērtspapirizētie prasījumi rodas obligāciju emisijas un izvietojšanas ceļā.

Vērtspapirizētas obligācijas aiz retiem izņēmumiem (vārda vērtspapīru formā) ir uzrādītāja vērtspapīri.<sup>230</sup> Atšķirībā no uzrādītāja vērtspapīru veidā emitētajām obligācijām, obligācijas, kuras ir vārda vērtspapīra veidā, netiek uzskatītas par publiskās ticamības vērtspapīriem un līdz ar to nebauda apgrozības aizsardzību, kā arī neierobežo parādnieka ierunas tiesības. Savukārt obligācijas ordera vērtspapīra formā mūsdienās pamatā nav sastopamas.<sup>231</sup> Ievērojot minēto, uz obligācijām pamatā ir attiecināms jau promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļā par uzrādītāja vērtspapīriem minētais, tai skaitā par to, ka no uzrādītāja vērtspapīra veidā emitētas obligācijas izrietošās saistības ir izpildāmas katram tās turētājam, kurš šo obligāciju uzrāda izpildei emitentam.

Kā jau norādīts promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļas a) apakšnodaļā, Civillikuma 1525. pants noteic, ka izlaist uzrādītāja vērtspapīrus var, bez pašas valsts, viņas nodibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības. Savukārt praksē uzrādītāja vērtspapīrus izdod ne tikai valsts un tās dibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības. Šādu iespējamību Civillikuma 1525. pantā neminētām juridiskām personām emitēt uzrādītāja vērtspapīrus piešķir speciālais normatīvais regulējums – Finanšu instrumentu tirgus likums.

Vienlaikus Finanšu instrumentu tirgus likums regulē pārvedamu vērtspapīru emisiju un civiltiesisko apgrozību, kas šobrīd var pastāvēt vienīgi dematerializētā formā kā centrālajā vērtspapīru depozitārijā iegrāmatoti (reģistrēti) vērtspapirizēti prasījumi. Arī atbilstoši Vācijas tiesību doktrīnā atzītajam jau 2017. gadā tika uzsvērtas materiālas formas uzrādītāja vērtspapīru funkcijas mazināšanās praksē, jo tos lielā mērā aizstāj iegrāmatotie prasījumi (vācu val. –

<sup>229</sup> Ozoliņš O. Blanco cedētās obligācijas pēc jaunā Civillikuma. *Grām.*: Prezidenta Ulmaņa Civillikums. Rīgā: Pagalms, 1938, 150. lpp.

<sup>230</sup> Müller-Eising K., Bode C. Zivilrechtliche Probleme bei der Emission „ewiger Anleihen“. *Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht*, 2006, Heft 12, S. 483. Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 274, 283.

<sup>231</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S.283-285.

“*Schuldbuchforderungen*”), kas uzskatāmi par dematerializētas formas vērtspapīriem. Rīcība ar šiem prasījumiem (vērtspapīriem) notiek līdzīgi kā ar bezskaidras naudas pārvedumiem. Proti, šādu vērtspapīru liettiesiskā nodošana faktiski tiek aizstāta ar ieņēmamošanas darbību veikšanu finanšu instrumentu kontos.<sup>232</sup>

Kā jau norādīts promocijas darba I daļas 1. nodaļā atbilstoši Finanšu instrumentus tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 30. punktam pārvedami vērtspapīri ir tādi vērtspapīri, kas tirgojami kapitāla tirgū. Proti, pārnestā nozīmē – “vietā”, piemēram, biržā kur publiski ir iespējams pirkt un pārdot vērtspapīrus, tādējādi dažādiem šo vērtspapīru emitentiem dodot iespēju piesaistīt naudas līdzekļus no ieguldītājiem,<sup>233</sup> kā arī daudzpusējā tirdzniecības sistēmā vai organizētā tirdzniecības sistēmā (*skat.* Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 77. punktu). Turklāt atbilstoši Finanšu un kapitāla tirgus skaidrojuma par pārvedamiem vērtspapīriem ir uzskatāmi ne tikai tādi vērtspapīri, kas jau ir iekļauti un tādēļ arī tirgojami kapitāla tirgū, jo nepieciešams vien konstatēt to, ka attiecīgais vērtspapīrs vispār atbilst normatīvo aktu prasībām, lai to būtu iespējams tirgot kapitāla tirgū. Ja to ir iespējams tirgot kapitāla tirgū, tad neatkarīgi no emitenta vēlmes iekļaut vai neiekļaut to tirdzniecībai kapitāla tirgū, šāds vērtspapīrs ir uzskatāms par “pārvedamu vērtspapīru”,<sup>234</sup> proti, finanšu instrumentu (*sal. skat.* DCFR pielikumu<sup>235</sup> un IX grāmatas 1:201. panta septīto daļu, kurā par finanšu instrumentiem atzīstamas arī obligācijas).<sup>236</sup>

Savukārt atbilstoši Eiropas Parlamenta un Padomes Regulas (ES) Nr. 909/2014 par vērtspapīru norēķinu uzlabošanu Eiropas Savienībā, centrālajiem vērtspapīru depozitārijiem,<sup>237</sup> (turpmāk – Regula 909/2014) 3. panta 1. punktam visiem Eiropas Savienībā uzņēmējdarbību veicošiem emitentiem, kas emitē pārvedamus vērtspapīrus, ko atļauts tirgot vai kas tiek tirgoti tirdzniecības vietās (kapitāla tirgū), jānodrošina, ka šādi vērtspapīri ir reģistrēti (iegrāmatoti) centrālajā vērtspapīru depozitārijā.<sup>238</sup> Šāda kārtība atbilstoši Regulas 909/2014 11. apsvērumam

<sup>232</sup> *Habersack M (Red.)* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Bd.6. 7.Aufl. München: C.H. Beck, 2017, vor § 793, Rn. 30.

<sup>233</sup> Capital market. English meaning. Cambridge Dictionary. Pieejams: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/capital-market> [aplūkots 2022. gada 5. novembrī].

<sup>234</sup> Skaidrojums par vērtspapīru pārvedamību. Finanšu un kapitāla tirgus komisija. Pieejams: <https://www.bank.lv/aktualitates-banklv/zinas-un-raksti/raksti/728-aktualitates/fktk-zinu-arhivs/16133-fktk-publicejusi-skaidrojumu-par-vertspapiru-parvedamibu> [aplūkots 2023. gada 25. martā].

<sup>235</sup> *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.] p.4784. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>236</sup> *Ibid.*, p. 4461.

<sup>237</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 909/2014 par vērtspapīru norēķinu uzlabošanu Eiropas Savienībā, centrālajiem vērtspapīru depozitārijiem un grozījumiem Direktīvās 98/26/EK un 2014/65/ES un Regulā (ES) Nr. 236/2012 (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2014. gada 23. jūlijā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2014. 28. augusts, Nr. L 257.

<sup>238</sup> Atbilstoši Regulas 909/2014. panta 76. panta 2. punktam: “Regulas 3. panta 1. punktu piemēro no 2023. gada 1. janvāra pārvedamiem vērtspapīriem, kas emitēti pēc minētā datuma, un no 2025. gada 1. janvāra – visiem pārvedamiem vērtspapīriem.”

attiecībā uz visiem pārvedamiem vērtspapīriem, ko iespējams tirgot kapitāla tirgū, noteikta ar mērķi novērst iespējamus riskus, ko izlaišanas neizsekojamības dēļ rada papīra formas pārvedami vērtspapīri.

Ievērojot minēto, pat ja emitents nav plānojis tā emitētās obligācijas tirgot kapitāla tirgū, šādas obligācijas to iespējamības tirgošanai tajā dēļ padara tās par pārvedamiem vērtspapīriem. Minētai savukārt ir pamats tam, lai emitentam būtu pienākums šādas obligācijas kā pārvedamus vērtspapīrus reģistrēt (iegrāmatot) centrālajā vērtspapīru depozitārijā (piemēram, Latvijā aizpildot Latvijas centrālajam depozitārijam Nasdaq CSD adresētu pieteikumu parāda vērtspapīru iegrāmatošanai<sup>239</sup>).

Iepriekš minēto netieši apliecina ar DCFR III grāmatas 5:101. panta otrajā daļā un tās komentāros norādītais, ka šī panta regulējums par prasījumu nodošanu ar līgumu (cesiju) neattiecas uz finanšu instrumentiem (vērtspapīriem), jo, lai arī obligācijas satur prasījuma tiesības pret emitentu, šādu tiesību nodošanai ir piemērojama sevišķa kārtība, kas izriet no emitenta pienākuma šādus vērtspapīrus reģistrēt (iegrāmatot) sevišķā reģistrā.<sup>240</sup> Tādējādi arī DCFR pēc būtības atzīst, ka mūsdienās par obligāciju var uzskatīt tikai tādu vērtspapīru, kas reģistrēts (iegrāmatots) centrālajā vērtspapīru depozitārijā.

Turklāt arī materializētā (papīra) formā ietverti pārvedami vērtspapīri, kas emitēti pirms 2023. gada 1. janvāra, atbilstoši Regulas 909/2014 76. panta 2. punktam līdz 2025. gada 1. janvārim ir reģistrējami (iegrāmatojami) centrālajā depozitārijā, veicot šādu vērtspapīru imobilizāciju (*skat.* Regulas 909/2014 3. panta 1. punktu). Imobilizācija ir process, kurā materializētas (papīra) formas finanšu instrumenti tiek nodoti glabāšanā centrālajam vērtspapīru depozitārijam, vienlaikus centrālajā vērtspapīru depozitārijā atvērtajā finanšu instrumentu kontā reģistrējot tiesības uz šiem glabāšanā nodotajiem pārvedamajiem vērtspapīriem.<sup>241</sup>

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka šobrīd visi pārvedami vērtspapīri neatkarīgi no to sākotnējās formas ir reģistrējami (iegrāmatojami) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Tādējādi tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētas (iegrāmatotas) obligācijas ir vērtspapīrs. Proti, vērtspapīrizēts prasījums. Līdz ar to tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētu (iegrāmatotu) obligāciju var uzskatīt par obligāciju vērtspapīra jēdziena pilnīgākajā izpratnē.

<sup>239</sup> Pieteikums parāda vērtspapīru iegrāmatošanai. Nasdaq CSD. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2022/12/Application\\_for\\_bonds\\_registry.docx](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2022/12/Application_for_bonds_registry.docx) [aplūkots 2023. gada 16. jūnijā].

<sup>240</sup> *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.] p. 1028.-1029. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>241</sup> *Praude V.* Finanšu instrumenti. 2 (Ieguldījumi, darījumi, analīze). Rīga: Burtene, 2010, 315. lpp.



## 2. Obligācijā ietvertu prasījumu tiesiskais pamats

No iepriekš secinātā par obligācijas formas nozīmi tās atzīšanai par vērtspapīru secīgi varētu rasties jautājums, par ko uzskatāma papīra formā ietērpta “obligācija”, ja par vērtspapīru var uzskatīt tikai tādu obligāciju, kas reģistrēta (iegrāmatota) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Atbilde uz minēto jautājumu nav viennozīmīga un visos gadījumos ir nepieciešams detalizēti aplūkot šādas papīra formas “obligācijas” saturu, proti, tiesisko darījumu, kas ir šādas “obligācijas” pamatā. Taču pašā sākumā, lai rastu atbildi uz šo jautājumu, jāapskata kāds tiesiskais darījuma veido centrālajā vērtspapīru depozitārijā iegrāmatotas (reģistrētas) obligācijas kā vērtspapīra “kodolu”.

Kā jau minēts, obligācija ir parāda dokuments, kas nodibina saistību parādniekam maksāt zināmu naudas summu kreditoram.<sup>242</sup> Vienlaikus saistība parādniekam maksāt zināmu naudas summu kreditoram var izrietēt gan no dažādu tiesisku darījumu pamata, piemēram, ne vien no aizdevuma līguma, bet arī pirkuma līguma u.c. līgumiem, gan citiem pamatiem, piemēram, delikta rezultātā radīto zaudējumu atlīdzināšanas pienākuma.

Tiesību doktrīnā tādu vērtspapīru kā vekseļa un čeka izdošanu uzskata par abstraktiem tiesiskiem darījumiem.<sup>243</sup> Proti, tādiem tiesiskiem darījumiem, kuros piešķiruma tiesiskais pamats ir atdalīts un nav redzams no darījuma satura.<sup>244</sup> Minēto pamato apstākļi, ka, piemēram, vekselis un čeks, lai arī ietver saistību maksāt zināmu naudas summu, tomēr no to satura nav redzams, kāds ir šajos vērtspapīros ietvertu saistību pamats (piemēram, aizdevuma līgums vai pirkuma līgums).<sup>245</sup> Latvijas 20. gadsimta trīsdesmito gadu juridiskajā literatūrā arī uzrādītāja obligācija ir atzīta par abstraktu saistību, kuras kodols ir viegli apgrozāms prasījuma dokuments.<sup>246</sup> Tomēr pirms secinājuma par obligācijā kā vērtspapīrā ietvertas saistības tiesisko pamatu izdarīšanas jāņem vērā, ka iepriekš minētās tiesību doktrīnā izteiktās atziņas, lai arī ir pamatotas, tomēr ir paustas laikā, kad obligācijas bija iespējamās arī papīra formā.

Mūsdienās obligācijām kā vērtspapīram pastāvot tikai dematerializētā formā (iegrāmatojumam centrālajā vērtspapīru depozitārijā) ir zināms arī obligācijā ietilpstošās saistības tiesiskais pamats. Kā to Eiropas Savienības Tiesā izskatāmajā lietā C-62/14 atzinis ģenerāladvokāts Pedro Kruza Viljalons [*Pedro Cruz Villalon*], darījumam starp pusēm, ar kuru emitents nodod, bet obligacionārs iegūst obligāciju ir tāda pati struktūra kā aizdevuma līgumam.<sup>247</sup> Iepriekš minēto

<sup>242</sup> Ozoliņš O. Blanco cedētās obligācijas pēc jaunā Civillikuma. *Grām.*: Prezidenta Ulmaņa Civillikums. Rīgā: Pagalms, 1938, 150. lpp.

<sup>243</sup> Kalniņš E. Privāttiesību teorija un prakse. Raksti privāttiesībās. Rīgā: Tiesu namu aģentūra, 2005, 146. lpp.

<sup>244</sup> Balodis K. Ievads Civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 175. lpp.

<sup>245</sup> Kalniņš E. Privāttiesību teorija un prakse. Raksti privāttiesībās. Rīgā: Tiesu namu aģentūra, 2005, 146. lpp.

<sup>246</sup> Cvingmanis O. Vēl viens vārds par blanco cedētām obligācijām. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. janvāris, Nr. 1.

<sup>247</sup> Ģenerāladvokāta Pedro Kruza Viljalona [*Pedro Cruz Villalon*] secinājumi, sniegti 2015. gada 14. janvārī. Lieta C-62/14. Peter Gauweiler, Bruno Bandulet, Wilhelm Hankel, Wilhelm Nöling, Albrecht Schachtschneider, Joachim Starbatty, Roman Huber u.c., Johann Heinrich von Stein u.c. un Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag pret Deutscher Bundestag, 222. punkts.

apstiprina arī Latvijas juridiskajā literatūrā paustais, ka: “*Faktiski obligācija ir aizdevums, nosakot, ka emitents ir aizņēmējs, īpašnieks jeb turētājs (bond holder) ir aizdevējs un kupons ir procentu likme.*”<sup>248</sup> Tādējādi, emitējot obligācijas, emitentam īpašumā tiek nodoti naudas līdzekļi, kas tam rada saistību šos līdzekļus zināmā laikā, ko dēvē par dzēšanas termiņu, atdot. Savukārt obligacionāram obligācija rada tiesību – prasījumu par šo emitentam pret obligāciju nodoto līdzekļu saņemšanu dzēšanas termiņā. Arī Šveices vērtspapīru tiesībās tiek norādīts, ka obligāciju (*Anleihensobligation* – vācu val.) emisija (*Anleihe* – vācu val.) ir liels aizdevums.<sup>249</sup>

Tā kā obligācija ir konstitutīvs vērtspapīrs, no kuras izrietošās saistības izceļas ar šīs obligācijas emisijas brīdi,<sup>250</sup> arī obligācijas saistību nodibināšanai nepieciešama obligācijas emisija, kas ir iespējama vienīgi pēc naudas līdzekļu nodošanas emitentam (kas gan, ievērojot mūsdienās pastāvošās vērtspapīru norēķinu metodes, visbiežāk notiek vienlaikus, *sīkāk skat.* promocijas darba IV daļas 1.2. nodaļu). Līdz ar to obligāciju emisija atbilst aizdevuma līgumam arī tajā ziņā, ka obligāciju emisija un izvietošana pie obligacionāra notiek tikai tad, kad obligacionārs pret obligāciju ir nodevis emitentam naudas līdzekļus obligācijas nominālvērtības apmērā.<sup>251</sup> Proti, tāpat kā aizdevuma līgumā, mūsdienās arī no obligācijas izrietošo saistību spēkā stāšanās priekšnoteikums ir naudas nodošana parādniekam.

Ievērojot minēto, jāsecina, ka mūsdienās, kad obligācijas kā vērtspapīri vairs iespējamas tikai dematerializētā formā, emitentam nav tiesību emitēt tādas obligācijas, kas sevī ietver emitenta apņemšanos, piemēram, veikt pirkuma vai glabājuma maksas samaksu. Līdz ar to mūsdienās ir zināms dematerializētas formas obligācijā ietilpstošās saistības tiesiskais pamats, ko vienmēr veido aizdevuma līgums. Iepriekš minētais liedz obligāciju atzīt par abstraktu saistību.

Vienlaikus, lai arī valdošais viedoklis ir, ka obligācijā ietilpst tikai no aizdevuma līguma izrietošās saistības, promocijas darba autors uzskata, ka kopumā obligācijas pamatu veido salikts līgums, kas sastāv ne vien no tikko minētā aizdevuma līguma, bet arī pirkuma līguma. Minētais izriet no apstākļa, ka obligācijā ietilpstošais prasījums, kas izriet no aizdevuma līguma, ir ietērpts sevišķā formā – vērtspapīrā. Ieguldītājam, aizdodot naudas līdzekļus emitentam, vienmēr pretī ir jāsaņem vērtspapīrs, kas apliecina šo līdzekļu aizdevumu emitentam. Tādēļ ieguldītāja naudas līdzekļu nodošana emitentam iepretim klasiskam aizdevuma līgumam vienmēr prasa konkrēta objekta vērtspapīra (obligācijas) – nodošanu no emitenta ieguldītājam. Citiem vārdiem,

<sup>248</sup> *Saulietis A., Kokorevičs G.* Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba. Jurista Vārds, 2013. 10. decembris, Nr. 50, 6.–13. lpp.

<sup>249</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 274, 283.

<sup>250</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 258. lpp.

<sup>251</sup> Vienlaikus jāņem vērā, ka obligācijas var tikt izlaistas gan ar diskontu (emitentam obligāciju emisijas ceļā saņemot līdzekļus mazākā apmērā kā obligācijas nominālvērtība), gan ar prēmiju (obligacionāram par emitētajām obligācijām emitentam nododot naudas līdzekļus lielākā apmērā kā obligācijas nominālvērtība) (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 4. nodaļu).

ieguldītājs emitentam naudas līdzekļus aizdod ar mērķi pretī saņemt konkrētu lietu – vērtspapīru (obligāciju) –, ko tālākajā civiltiesiskajā apgrozībā ir iespējams atsavināt, ieķīlāt utt. (*sīkāk skat.* promocijas darba IV daļu). Tādējādi, parakstoties uz obligāciju, ieguldītāja mērķis ir pret samaksu (aizdoto līdzekļu apmērā) saņemt objektu – vērtspapīru (obligāciju). No minētā secināms, ka obligācijas pamatu veido arī pirkuma līgums.

Vienlaikus iepriekš secinātais papīra formas “obligāciju” neļauj automātiski atzīt ne par Civillikuma 1934. pantā minēto aizdevuma līgumu, ne Civillikuma 2002. pantā minēto pirkuma līgumu. Minētais pamatojas apstākļi, ka Latvijā pastāv tāds Civillikumā tieši neregulēts, bet civiltiesībās atzīts līgums kā abstrakts parāda apsolījums (parādzīme), kas satur parādnieka apsolījumu kreditoram samaksāt noteiktu naudas summu, šajā līgumā (parādzīmē) neprecizējot, kā šis parāds sākotnēji radies, piemēram, kā aizdevuma summa no aizdevuma līguma, vai kā pirkuma maksa no pirkuma līguma u.c.<sup>252</sup> Tādējādi, lai atbildētu uz jautājumu, par ko juridiski uzskatāma papīra formas “obligācija”, visos gadījumos ir nepieciešams detalizēti aplūkot šādas papīra formas “obligācijas” saturu un to, vai tajā ir redzams nostiprinātās saistības tiesiskais pamats.

Ja no papīra formas “obligācijas” redzams, ka tajā norādītās saistības izpaužas kā pienākums parādniekam maksāt aizdevuma summu, kas ar aizdevuma līgumu nodota parādniekam, šāda obligācija ir atzīstama par aizdevuma līgumu ar visām no tām izrietošajām sekām, tai skaitā iespējamību šādu “obligāciju” apstrīdēt, ievērojot kādus aizdevuma līguma kā kauzāla tiesiska darījuma trūkumus. Minētais ir vienlīdz attiecināms arī uz citiem gadījumiem, kad no papīra formas “obligācijas” satura redzams, ka tajā norādīto saistību pamats ir kāds cits tiesisks darījums, piemēram, pirkuma maksas samaksas pienākums no pirkuma līguma. Savukārt gadījumā, ja no papīra formas “obligācijas” nav redzams tajā norādīto saistību pamats, šāda papīra formas “obligācija” ir uzskatāma par abstraktu parāda apsolījumu (parādzīmi), kura pamatā ir abstrakts tiesiskais darījums. Vienlaikus, neatkarīgi no tā, vai papīra formas “obligācijā” esošo saistību pamats ir vai nav norādīts tajā, šāda “obligācija” nav uzskatāma par vērtspapīru. Minēto nemaina pat apstākļi, ka parādnieks papīra formas “obligācijā” ir ietvēris uzrādītāja klauzulu, “obligācijā” norādītās saistības apņēmoties izpildīt katram tās uzrādītājam.

Vienlaikus no šādas papīra formas “obligācijas” izrietošās saistības paliek spēkā. Arī tiesību doktrīnā atzīts, ka gadījumā, ja persona, kura nebija tiesīga izdot uzrādītāja vērtspapīru, to tomēr izdod, tās saistības pret kreditoru ir spēkā.<sup>253</sup> Vienīgais izņēmums ir tas, ka kreditors pret

---

<sup>252</sup> Balodis K. Komentārs Civillikuma 2369. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 649.-652. lpp.

<sup>253</sup> *Kārklīņš J.* Vekšētiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

parādnieku nav tiesīgs izlietot tādas priekšrocības, kas izriet no uzrādītāja vērtspapīriem kā tādiem.<sup>254</sup>

Salīdzinājumam norādāms, ka, piemēram, arī Vācijas Civilkodeksa 795. paragrāfa otrā daļa redakcijā līdz 1991. gada 1. janvārim, kad 795. paragrāfs zaudēja spēku, noteica, ka: “*Bez nepieciešamas valsts atļaujas apgrozībā izlaisti uzrādītāja papīri ir spēkā neesoši* [promocijas darba autora pasvītrojums]; *izdevējam ir pienākumus atlīdzināt turētājam ar izdošanu radušos zaudējumus.*” No minētās tiesību normas gramatiskās izteiksmes ir secināms, ka spēkā neesoši bija uzrādītāja papīri, nevis saistības, kuras ar tiem nodibinātas.

Ievērojot iepriekš minēto, jāsecina, ka papīra formā ietērpta “obligācija”, pat ja tā par tādu nosaukta, var būt gan aizdevuma līgums, gan pirkuma līgums, gan abstrakts parāda apsolījums (parādzīme), gan cits tiesisks darījums. Tomēr, neatkarīgi no šāda papīra formas dokumenta nosaukšanas par “obligāciju” tā par tādu nav uzskatāma. Papīra dokumenta formā ietērpta tiesiska darījuma nosaukšana par “obligāciju” to nepadara par vērtspapīru un līdz ar to šāds dokuments ir tikai obligācijas kā vērtspapīra juridiska fikcija, kas kalpo vien kā citas šajā papīra dokumentā apzīmētās saistības pierādījums. Minētais atstāj būtisku ietekmi arī uz šādā papīra formas “obligācijā” ietērpto tiesību tālāknodošanas kārtību (*sīkāk skat. promocijas darba IV daļas 1.1. nodaļu*).

### **3. No obligācijām izrietošo saistību izcelšanās**

No vērtspapīriem, tai skaitā obligācijām, izrietošo saistību nodibināšanās viens no priekšnoteikumiem ir vērtspapīra izlaišana jeb emisija. Dematerializētas formas obligāciju emisija ir īstenojama sevišķā kārtībā, kura detalizēti aplūkota promocijas darba III daļā. Vienlaikus tā kā obligāciju emisija ir viens no priekšnoteikumiem tajā kā vērtspapīrā nostiprināto tiesību nodibināšanai, obligācijas jēdziena kontekstā ir būtiski aplūkot emisijas tiesiskās sekas šīs promocijas darba nodaļas ietvaros.

Gan prospekts, gan obligāciju emisijas noteikumi, gan citi līdzvērtīgi dokumenti, kas satur informāciju par obligācijām kā skiptūrveidīgiem vērtspapīriem – to nominālvērtību, dzēšanas termiņu, kuponu (ja tāds paredzēts), un citām tiesībām – ir uzskatāmi par emitenta publisku oferti (aicinājumu izteikt ofertes) ieguldītājiem. Minētā kontekstā jānorāda, ka emisijas prospekts un citi tam pielīdzināmi dokumenti, kas satur emitenta publisku oferti (aicinājumu izteikt ofertes), ieguldītājiem piedāvā iegūt obligācijas kopējā to laidiena apjomā. Ieguldītāji, apsverot, cik obligācijas iegūt, izsaka emitentam savu oferti.

---

<sup>254</sup> Эрдманъ К. Обязательственное Право Губерній Прибалтійскихъ. Переводъ и дополнительные примѣчания М.О.Гредингера. Рига: Изданіе мирового судьи Ф.Е. Камкина, 1908, с. 62.; Буковскій В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разьясненіями въ 2 томаъ. ТомъII, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1212.

Vienlaikus tā kā saistības nodibināšanai ar līgumu kā divpusēju (daudzpusēju) tiesisku darījumu ir nepieciešams divu vai vairāku personu gribas izteikums, ar priekšlikumu (oferti) vēl nenodibinās saistības, kamēr nav notikusi šāda priekšlikuma pieņemšana (akcepts). Turklāt piekrišanai (akceptam) ir jābūt beznosacījuma, proti, tādai, kas satura ziņā pilnībā saskan ar priekšlikumu.<sup>255</sup> Ņemot vērā, ka ieguldītāju pieprasījums pēc obligācijām var būt lielāks nekā obligāciju emisijas kopējais laidiens, var pastāvēt situācija, kurā emitents nav spējīgs piešķirt ieguldītājiem visas to iecerētās obligācijas. Tā kā par akceptu nav atzīstamam tāda piekrišana ofertei, kas saistīta ar ofertes grozījumiem,<sup>256</sup> gadījumā, ja emitents ieguldītājam var piešķirt tikai daļu no tiem vēlamā obligāciju skaita, emitenta atbilde uz ieguldītāja oferti ir pretoferte, kuru ieguldītājam nepieciešams akceptēt, lai starp ieguldītāju un emitentu nodibinātos saistībtiesiskas attiecības. Secīgi, nepieciešams noskaidrot, kādas tiesiskās attiecības nodibinās brīdī, kad emitents un ieguldītājs ir vienojušies par konkrētu ieguldītājam nododamo emitenta obligāciju skaitu.

Tā kā obligācija ir konstitutīvs vērtspapīrs<sup>257</sup> no obligācijām izrietošās saistības nodibinās ar brīdi, kad ieguldītājs ir ieguvis obligācijas. Iepriekš minēto apliecina ar Senāta Civilās Kasācijas departamenta konceptuāli secinātais un uz mūsdienām joprojām attiecināmais, ka: “*Pretēji Nodokļu departamenta domām, ar 60. p. minēto „izlaišanu apgrozībā” jāsaprot nevis akciju iedošana akciju sabiedrības valdei pēc to iespiešanas Valsts papīru spiestuvē, bet gan jūriskais akts (kas iziet tikai no pašas akciju sabiedrības); ar šādu aktu akcija tiek izlaista apgrozībā („emisija”), t. i. akcija iegūst savu apgrozības spējīga vērtspapīra īpašību.*”<sup>258</sup> Tādējādi atbilstoši jau 20. gadsimta trīsdesmito gadu juridiskajā literatūrā atbilstoši emisijas teorijai<sup>259</sup> pamatoti norādītajam, saistība no vērtspapīra rodas tikai tad, kad parādnieks to izlaidis no rokām (emitējis).<sup>260</sup> No šī brīža ieguldītājs, kurš nodevis naudas līdzekļus emitentam un saņēmis no tā obligācijas, ir dēvējams par obligacionāru.

Līdz ar to tikai ar brīdi, kad obligacionārs ir ieguvis obligācijas, tās ir uzskatāmas par izvietotām. Tādējādi pirms obligāciju izvietojšanas starp emitentu un ieguldītāju nepastāv tieši no obligācijas kā vērtspapīra izrietošās tiesiskās attiecības. Tās rodas tikai tad, kad obligacionāri ir ieguvuši emitētās obligācijas, kas atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 125. pantam notiek ar obligāciju iegrāmatošanu finanšu instrumentu kontā. Secīgi, obligāciju emisija kā to reģistrēšana

<sup>255</sup> Kalniņš E. Par civiltiesiska līguma noslēgšanu. Jurista Vārds, 1999. 3. jūnijs, Nr. 21 (128).

<sup>256</sup> Turpat.

<sup>257</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 258. lpp.

<sup>258</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 19. februāra spriedums lietā Nr. 219 Zariņa un citu lieta. *Grām.:* XII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1935./1936, 426/-428. lpp.

<sup>259</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 276. lpp.

<sup>260</sup> Leitāns P. Blanco cedētu obligāciju atšķirība no citiem parādrakstiem. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. marts, Nr. 3.

(iegrāmatošana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā nav pietiekama, lai uzskatītu, ka radušās tiesības un saistības, ko iemieso šādas obligācijas kā vērtspapīrs.

No obligācijas izrietošās tiesības bauda šīs obligācijas turētājs (obligacionārs). Kamēr obligācija atrodas pie emitenta, nekādas no tās izrietošās tiesības neizceļas un emitentam nekādi pienākumi netiek uzlikti. Līdz ar to, lai pilnībā rastos saistības no obligācijām, ir nepieciešama arī šīs obligācijas nodošana (pārvešana) no emitenta citai personai – obligacionāram, kas atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 125. pantam notiek ar obligāciju iegramatošanu obligacionāra finanšu instrumentu kontā.

Turklāt jānorāda, ka iepriekš minētais secinājums nemainās atkarībā no tā, vai emitents īsteno tiešo emisiju vai emisiju ar trešās personas starpniecību emisijas darījuma ietvaros (*sīkāk skat.* promocijas darba III daļas 1. nodaļu). Arī finanšu instrumentu pārņemšanas uz paša risku to izvietošanai tirgū (*underwriting* – angļu val.) gadījumā saistības no emitētajām obligācijām rodas nevis ar emisijas darījuma noslēgšanas starp emitentu un ieguldījumu brokeru sabiedrību / kredītiestādi brīdi, bet gan obligāciju izvietošanu pie obligacionāriem. Minētais pamatojas apstākļi, ka arī finanšu instrumentu pārņemšanas uz paša risku to izvietošanai tirgū gadījumā ieguldījumu brokeru sabiedrība / kredītiestāde pirms vērtspapīru nodošanas obligacionāriem pati šos vērtspapīrus no emitenta nepārņem (nepārved sev).

Atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 3. panta ceturtās daļas 6. punktam ieguldījumu brokeru sabiedrība / kredītiestāde, īstenojot finanšu instrumentu izvietošanu *underwriting* gadījumā, vien uzņemas saistības izpirkt obligācijas. Tādējādi ieguldījumu brokeru sabiedrība / kredītiestāde piesaista ieguldītājus, pašai nekļūstot par emitēto obligāciju turētāju. Par emitēto obligāciju turētāju ieguldījumu brokeru sabiedrība / kredītiestāde kļūst vien tad, ja tā, uzņemoties obligācijas izvietot uz savu risku, nav pilnā apmērā izpildījusi obligāciju izvietošanu, jo tad ieguldījumu brokeru sabiedrībai / kredītiestādei jāizpilda tās ar izvietošanu uzņemtās saistības, proti, pienākums pašai izpirkt emitētās obligācijas. Izpildot šo pienākumu, obligācijas uzskatāmas par izvietotām, rodoties visām no tām kā vērtspapīriem izrietošajām saistībām un kredītiestādei / ieguldījumu brokeru sabiedrībai kļūstot par emitenta kreditoru (obligacionāru).

Ievērojot minēto, secināms, ka ar obligāciju emisijas brīdi vēl nenodibinās no šīm obligācijām izrietošās saistības. Kamēr emitētās obligācijas vēl aizvien ir reģistrētas (atrodas) pie emitenta, saistības no obligācijas nav radušās un tās rodas tikai tad, kad obligacionāri ir ieguvuši šīs obligācijas, pārvedot tās uz savu finanšu instrumentu kontu. Ar šo brīdi obligācijas ir uzskatāmas par izvietotām. Tādēļ tikai ar emitēto obligāciju sākotnējās izvietošanas (iegūšanas) brīdi obligācija iegūst savu juridisko dabu, proti, kļūst par vērtspapīru.

Neskatoties uz apstākli, ka no obligācijām kā vērtspapīriem izrietošās tiesības nodibinās ar brīdi, kad ieguldītājs šīs obligācijas iegūvis, kļūstot par obligacionāru, atbilstoši iepriekš minētajam,

saistībtiesiskās attiecības starp emitentu un ieguldītāju nodibinās jau brīdī, kad ieguldītājs obligācijas vēl nav ieguvis, bet vismaz ir vienojies ar emitentu par iegūstamo obligāciju skaitu. Šādas saistībtiesiskās attiecības izriet no līguma, kas veido obligācijas tiesisko pamatu.

Kā jau minēts šīs promocijas darba daļas 2. nodaļā, obligācijas pamats ir salikts līgums, ko veido aizdevuma līgums un pirkuma līgums. Minētais izriet no apstākļa, ka obligācijā ietilpstošais prasījums, kas izriet no aizdevuma līguma, ir ietērpts sevišķā formā – vērtspapīrā. Ieguldītājam, aizdodot naudas līdzekļus emitentam, vienmēr pretī ir jāsaņem vērtspapīrs (obligācija), kas apliecina šo līdzekļu aizdevumu emitentam. Tādēļ ieguldītāja naudas līdzekļu nodošana emitentam, iepretim klasiskam aizdevuma līgumam, vienmēr prasa konkrēta objekta – vērtspapīra (obligācijas) – nodošanu no emitenta ieguldītājam. Citiem vārdiem, ieguldītājs emitentam naudas līdzekļus aizdod ar mērķi pretī saņemt konkrētu lietu – vērtspapīru (obligāciju) –, ko tālākajā civiltiesiskajā apgrozībā ir iespējams atsavināt, ieķīlāt utt. (*sīkāk skat.* promocijas darba IV daļu).

Atbilstoši Civillikuma 1533. pantam līgums uzskatāms par galīgi noslēgtu tad, kad starp līdzējiem notikusi pilnīga vienošanās par darījuma būtiskajām sastāvdaļām, ar nolūku savstarpēji saistīties. Secīgi, šāda obligāciju izvietošana darījuma kā salikta līguma būtiskās sastāvdaļas, ņemot vērā tā veidojošo līgumu būtiskās sastāvdaļas, ir emitenta obligāciju emisijas prospektā norādīto, ieguldītājam nododamo obligāciju (pirkuma līguma priekšmeta / objekta) skaits, kā arī emitentam aizdodamo līdzekļu apmērs, kas vienlaikus ir uzskatāma par pirkuma maksu.

Ievērojot aizdevuma līguma kā reāllīguma dabu,<sup>261</sup> atbilstoši Civillikuma 1935. pantam līgums, ar ko viena puse apsola aizdevumu dot, bet otra to pieņemt, ir spēkā tikai no tā laika, kad līdzēji vienojas savā starpā par aizdodamā daudzuma apmēru, bet ja absolūtājs pēc tam atteicas naudas līdzekļus nodot, tad viņam jāatlīdzina otrai pusei visi zaudējumi. Līdz ar to aizdevuma līgums nav izpildāms piespiedu kārtā.

Savukārt atbilstoši Civillikuma 2004. pantam pirkuma līgums uzskatāms par noslēgtu, kad abas puses vienojušās par pirkuma priekšmetu un maksu. Tādējādi pirkuma līgums ir konsensuāls līgums,<sup>262</sup> kas spēkā no tā noslēgšanas brīža, pat ja pirkta lieta vēl nebūtu nodota, šajā brīdī piešķirot pusēm prasījumu par līguma izpildīšanu (*skat.* Civillikuma 2021. pantu), kas ir realizējams arī piespiedu kārtā. Ņemot vērā minēto, aktuāls kļūst jautājums par to, vai tāds salikts līgums kā obligāciju izvietošana, ko veido gan tāds līgums, ko iespējams izpildīt piespiedu kārtā (pirkuma līgums), gan tāds līgums, kura izpilde piespiedu kārtā nav iespējama (aizdevuma līgums), kopumā ir izpildāms piespiedu kārtā.

<sup>261</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 19. jūnija spriedums lietā Nr. SKC-358/2012, 5. lpp.

<sup>262</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2008. gada 11. jūnija spriedums lietā Nr. SKC-238, 9. punkts.

Tiesību doktrīnā norādīts, ka jautājuma, kura līguma tipa noteikumus piemērot saliktam līgumam, atrisināšanai var palīdzēt Vācijas tiesībās atzītā kombinējošā un absorbcijas metode. *“Izmantojot kombinējošo metodi, atšķirīgo līgumu pazīmēm atbilstošās līguma sastāvdaļas tiek nosacīti nošķirtas viena no otras un attiecībā uz katru no tām tiek piemērotas konkrēto līguma tipu regulējošās likuma normas, bet absorbcijas metode nozīmē to, ka jauktajam vai saliktajam līgumam tiek piemēroti vienu līguma tipu reglamentējošie likuma noteikumi atkarībā no tā, kāda līguma pazīmes jauktajā vai saliktajā līgumā dominē.”*<sup>263</sup> Tomēr, jāņem vērā, ka obligāciju izvietošana, lai arī to veido divi līgumi, ir vienots darījums, un tādēļ nav iespējams naudas līdzekļu nodošanai piemērot tikai aizdevuma līguma noteikumus, bet obligācijas nodošanai tikai pirkuma līguma noteikumus. Šīs tiesiskās darbības nav dalāmas. Nedz emitentam ir pienākums nodot obligāciju, nesaņemot aizdevumu, nedz ieguldītājam ir pienākums nodot naudas līdzekļus, nesaņemot obligāciju. Tāpat neviena no šīm darbībām nav uzskatāma par tādu, kas obligāciju izvietošanas darījumā dominētu.

Vienlaikus, neskatoties uz faktu, ka tikai viens no obligāciju izvietošanas tiesiskajā darījumā kā saliktā līgumā ietilpstošajiem līgumiem pieļauj tā iespēju izpildīt to piespiedu kārtā, tas neliedz vienošanos, ar kuru emitents un ieguldītājs vienojies par ieguldītājam nododamo obligāciju (pirkuma līguma priekšmeta / objekta) skaitu, kā arī emitentam aizdodamo līdzekļu apmēru, kas vienlaikus ir uzskatāms par pirkuma maksu, visā kopumā izpildīt piespiedu kārtā. Proti, ieguldītājam un emitentam ir savstarpējas prasījuma tiesības par visa obligāciju izvietošanas darījuma izpildi – naudas līdzekļu un (pret tiem) obligācijas nodošanu.

Šāds secinājums pamatojas apstākļi, ka obligāciju emisija, kas saistīta ar prospekta izstrādāšanu, emitentam ir dārgs, sarežģīts un laikietilpīgs līdzekļu piesaistes mehānisms. Tāpat obligāciju emisija sava publiskuma dēļ ir liela apmēra darījums, kas adresēts daudziem potenciālajiem ieguldītājiem. Ņemot vērā jau iepriekš minēto, ka ieguldītāju pieprasījums pēc obligācijām var pārsniegt emitenta piedāvājumu, šāda viena ieguldītāja pēkšņa atteikšanās (ja vien to nepamato Regulas 2017/1129 23. panta 2. punkta pirmajā daļā minētās ieguldītāju tiesības prospekta grozījumu gadījumā, *skat.* promocijas darba III daļas 4. nodaļu) no apņemšanās aizdot naudas līdzekļus emitentam pret obligāciju negatīvi ietekmē ne vien pašu emitentu, bet arī citu ieguldītāju iespējas iegūt obligācijas sākotnējās izvietošanas ceļā, jo emitents katram ieguldītājam ir rezervējis konkrētu skaitu obligāciju. Ieguldītājam, atsakoties aizdot naudas līdzekļus un iegūt obligācijas, šīs obligācijas sākotnējās izvietošanas ceļā uzreiz nevar tikt piedāvātas citiem ieguldītājiem un emitents uzreiz nevar saņemt naudas līdzekļus par tām. Ieguldītājiem obligācijas pēc sākotnējās izvietošanas būs iespējams iegādāties tikai biržā, kur to cena var pat vairākkārt

---

<sup>263</sup> Balodis K. Ievads Civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 185. lpp.



pārsniegt šo obligāciju izvietojanas (emisijas) cenu. Tādējādi finanšu un kapitāla tirgus stabilitātes nodrošināšanas nolūkā par labāku uzskatāms tāds tiesiskais mehānisms, kas paredz obligāciju un naudas līdzekļu pret tām nodošanu pat piespiedu kārtā, ja kāda no pusēm prettiesiski nepilda saistības, ko tās uzņēmušās, vienojoties par ieguldītājam nododamo obligāciju (pirkuma līguma priekšmeta / objekta) skaitu, kā arī emitentam aizdodamo līdzekļu apmēru, kas vienlaikus ir uzskatāma arī par pirkuma maksu.

Turklāt salīdzinājumam norādāms, ka daudzās valstīs, kuru tiesību sistēma ir konceptuāli līdzīga Latvijas tiesību sistēmai, ir iespējama arī aizdevuma līguma piespiedu izpilde. Piemēram, Šveicē, kur obligāciju emisijas tiek atzīta par lielu aizdevumu,<sup>264</sup> arī ir iespējama obligāciju izvietojanas izpilde piespiedu kārtā. Minētais izriet no fakta, ka atbilstoši Šveices Civilkodeksa Saistību tiesību daļas 312. pantam: “*Ar aizdevuma līgumu aizdevējs apņemas nodot īpašumu uz naudas summu vai citām atvietojamām lietām, savukārt aizņēmējs – atdot tādas pašas šķiras, tādā pašā daudzumā un labuma lietās*”. Kā norādīts šīs tiesību normas zinātniskajā komentārā, aizdevuma līgums atbilstoši Šveices tiesībām ir konsensuāllīgums, kura izpildījumu veido lietu (naudas) nodošana īpašumā.<sup>265</sup>

Tāpat saskaņā ar Vācijas Civilkodeksa 488. paragrāfa pirmo daļu: “*Ar aizdevuma līgumu aizdevējs uzņemas pienākumu izsniegt aizņēmēja rīcībā naudas summu apmērā, par ko līdzēji ir vienojušies. Aizņēmējs uzņemas pienākumu maksāt pienākošus procentus un, iestājoties termiņam, atmaksāt viņa rīcībā izsniegto aizdevumu.*” Tādējādi arī atbilstoši Vācijas normatīvajam regulējumam aizdevuma līgums ir konsensuāllīgums.<sup>266</sup>

Arī DCFR, kurā apkopoti Eiropas privāttiesību principi, definīcijas un noteikumi vienota Eiropas civilkodeksa izstrādei, tā IV.F grāmatas 1:101. pantā aizdevuma līgums definēts kā konsensuāllīgumu.<sup>267</sup> Turklāt arī Latvijā jau izsenis pastāv arī tāds aizdevuma līguma paveids, kurš uzskatāms par konsensuāllīgumu, kas tādējādi pieļauj prasīt aizdevuma nodošanas pat piespiedu kārtā. Par tādu uzskatāms kredīta jeb kredītēšanas līgums.<sup>268</sup>

Mūsdienu globalizācijas laikmetā, kad ikvienam tiesību subjektam ir iespējams iegādāties dažāda veida vērtspapīrus, tai skaitā obligācijas no dažādās pasaules malās reģistrētiem emitentiem,

<sup>264</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 274, 283.

<sup>265</sup> Hünerwadel, A. In: Kren Kostkiewicz, J., Wolf, St., Amstutz, M., Frankhauser, R. (Hrsg.). OR Kommentar. Schweizerisches Obligationenrecht. 3., überarbeitete Auflage. Zürich: Orell Füssli Verlag, 2016, S. 773.

<sup>266</sup> Berger, K. P. In: Westermann, H. P. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4. Schuldrecht. Besonderer Teil I. §§ 433-534. Finanzierungsleasing. CISG. 8. Auflage. München: C. H. Beck, 2019, Vorbemerkung (Vor § 488), Rn. 9.

<sup>267</sup> Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H. et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.]: [B.i.], [B.g.] p.2467. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].

<sup>268</sup> Torgāns K. Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 310. lpp.

pastāv nepieciešamība pēc vienlīdzīga regulējuma attiecībā uz obligāciju civiltiesisko apgrozību, tai skaitā iespējamību obligāciju sākotnējās izvietojuma darījumu izpildīt piespiedu kārtā. Ņemot vērā iepriekš minēto, arī vienošanās, ar kuru emitents un ieguldītājs vienojies par ieguldītājam nododamo obligāciju (pirkuma līguma priekšmeta / objekta) skaitu, kā arī emitentam aizdodamo līdzekļu apmēru, kas vienlaikus ir uzskatāma arī par pirkuma maksu, ir izpildāma piespiedu kārtā. Proti, ieguldītājam un emitentam ir savstarpējas prasījuma tiesības par obligāciju izvietojuma darījuma izpildi – naudas līdzekļu un (pret tiem) obligācijas nodošanu (ja vien ieguldītājam, pamatojoties uz Regulas 2017/1129 23. panta 2. punkta pirmajā daļā minētajām tiesībām prospekta grozījumu gadījumā, nav tiesību vienpusēji atkāpties no šāda darījuma).

#### 4. Obligācijas tiesiskais statuss

Regulas 909/2014 57. apsvērumā norādīts, ka: “*Ņemot vērā pieaugošo pārrobežu turēšanas gadījumu un vērtspapīru pārvedumu skaitu, ko veicina šī regula, ļoti steidzami un svarīgi ir izveidot skaidrus noteikumus par tiesībām, ko piemēro īpašuma tiesību aspektiem attiecībā uz vērtspapīriem, ko tur kontos, kurus uztur CVD [centrālais vērtspapīru deponitārijs].*” Dematerializētas formas obligācijas, kas reģistrētas (iegrāmatotas) centrālajā vērtspapīru deponitārijā, pretstatā vēsturiski papīra formā pastāvošajām obligācijām ir ķermeniski netverams objekts, kas eksistē vien kā noteiktas vērtības atspoguļojums finanšu instrumentu kontā. Tādējādi dematerializētas formas obligācijas ir bezķermeniskas lietas. No minētā secīgi izriet jautājums, vai obligācijas var būt īpašuma tiesību objekts.

Civillikuma 841. pants lietas iedala ķermeniskās un bezķermeniskās. Šāds iedalījums ir pārņemts no romiešu tiesībām.<sup>269</sup> Vienlaikus tas ir pretstatā daudzu citu valstu tiesībām, kur lietas tiek iedalītas ķermeniskās lietās un tiesībās un kur ar jēdzienu “lieta” tiek saprasts vienīgi ķermeniski tverams priekšmets (piemēram, Vācijā un Šveicē).<sup>270</sup> Lietu tiesības nozīmē varu pār lietu – varu, ko realizē tiesīgā persona, iedarbojoties tieši uz materiālu lietu.<sup>271</sup> Šīs tiesības saista tiesīgo personu – tiesību subjektu – ar lietu kā tiesību objektu.<sup>272</sup> Civillikuma 841. panta otrā daļa satur “bezķermenisku lietu” definīciju, nosakot, ka ar bezķermeniskām lietām ir saprotamas: “[..] *dažādas personiskas, lietu un saistību tiesības, ciktāl tās ir mantas sastāvdaļa.*” Tas nozīmē, ka

<sup>269</sup> Balodis K. Ievads civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 111. lpp.

<sup>270</sup> Kalniņš E. Pētījums par Civillikuma lietu tiesību daļas pirmās, otrās un trešās daļas modernizācijas nepieciešamību, 23. lpp. Pieejams: [http://at.gov.lv/files/uploads/files/7\\_Resursi/Petijumi/lv\\_documents\\_petijumi\\_civillikuma\\_modernizacija.doc](http://at.gov.lv/files/uploads/files/7_Resursi/Petijumi/lv_documents_petijumi_civillikuma_modernizacija.doc) [aplūkots 2023. gada 12. augustā].

<sup>271</sup> Tihonovs V. Ieskats akciju piederības jautājumā. Jurista Vārds, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).

<sup>272</sup> Višņakova G., Balodis K. Latvijas Republikas Civillikuma komentāri. Lietas. Valdījums. Tiesība uz svešu lietu. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 8. lpp.

bezķermeniskas lietas ir tās tiesību subjektam piederošās subjektīvās tiesības, kurām ir mantiska vērtība jeb naudā novērtējamās subjektīvās tiesības.<sup>273</sup>

Tiesību doktrīnā dominē viedoklis, ka bezķermeniskas lietas nevar būt īpašuma priekšmets.<sup>274</sup> Arī promocijas darba autors savā publikācijā “Obligāciju veidu un civiltiesiskās apgrozības attīstība”, kas tapusi vairākus gadus pirms šī promocijas darba, ir norādījis, ka nav iespējamas īpašuma tiesības uz obligāciju kā bezķermenisku lietu.<sup>275</sup> Tomēr promocijas darba izstrādes laikā autors ir nonācis pie pretēja secinājuma.

Saskaņā ar legāļdefinīciju, kas ietverta Civillikuma 927. pantā, īpašums ir pilnīgas varas tiesības pār lietu, t. i. tiesība valdīt un lietot to, iegūt no tās visus iespējamus labumus, ar to rīkoties un noteiktā kārtā atprasīt to atpakaļ no katras trešās personas ar īpašuma prasību. Šajā tiesību normā Civillikums īpašuma tiesības tvērumu nedara atkarīgu no tā, vai runa ir par ķermenisku vai bezķermenisku lietu. Tāpat arī Civillikuma 929. pantā ir noteikts, ka par īpašuma priekšmetu var būt viss tas, kas ar likumu nav noteikti izņemts no vispārējās apgrozības, tātad arī bezķermeniskas lietas jeb tiesības.

Tiesību doktrīnā arī profesors Vasilijš Sinaiskis ir paudis viedokli, ka bezķermeniska lieta var būt īpašumā, jo arī pār to īpašnieks var tieši izlietot savu varu.<sup>276</sup> Tāpat arī F. Konradi un A. Walter ir norādījuši, ka Baltijas Vietējo Civillikumu kopojums civilos augļus kā bezķermenisku lietu asociēja ar īpašumu, pieļaujot īpašumu prasību vērst pret domājamo daļu,<sup>277</sup> kas atbilstoši Augstākās tiesas Senāta atzītajam ir bezķermeniska lieta.<sup>278</sup>

Tiesību doktrīnā atzīts, ka Civillikuma 927. pantā noteiktās īpašuma normatīvās pazīmes ir (1) tiesības valdīt un lietot lietu, (2) gūt labumu no tās un (3) rīkoties ar to, kā arī (4) atprasīt to no katras trešās personas ar īpašuma prasību.<sup>279</sup>

Obligācija kā vērtspapīrs izpilda visas šīs Civillikuma 927. pantā noteiktās pazīmes, lai uz to varētu attiecināt īpašuma jēdzienu. Proti, obligacionārs, turot obligāciju, var to lietot, gūstot no

<sup>273</sup> *Balodis K.* Ievads civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 111. lpp.; *Kalniņš E.* Privāttiesību teorija un prakse. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2005, 35.–36. lpp.

<sup>274</sup> *Grūtups A., Kalniņš E.* Komentārs Civillikuma 927. pantam. *Grām.:* Grūtups A., Kalniņš E. Civillikuma komentāri. Trešā daļa. Lietu tiesības. Īpašums. Otrās papild. izd. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2002, 20. lpp.; *Balodis K.* Ievads civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007, 111. lpp.

<sup>275</sup> *Zenķis P.* Obligāciju veidu un civiltiesiskās apgrozības attīstība. *Grām.:* Tiesības un tiesiskā vide mainīgos apstākļos. Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 183-190. lpp.

<sup>276</sup> *Sinaiskis V.* Latvijas civiltiesību apskats. Lietu tiesības. Saistību tiesības. Rīga: Latvijas Juristu Biedrība, 1996, 41. lpp.

<sup>277</sup> *Konradi F., Walter A.* Civillikumi ar paskaidrojumiem. 2. grām. Lietu tiesības. Likuma teksts Būmaņa A., Ēlersa H. un Lauvas J. tulkojumā. Rīga: Grāmatrūpnieks, 1935, 72. lpp.

<sup>278</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2007. gada 23. maija lēmums lietā Nr. SJ-7, 6. lpp.

<sup>279</sup> *Kārklīņš J., Odiņš R.* Akciju liettiesiskais statuss. *Grām.:* Tiesību interpretācija un tiesību jaunrade – kā rast pareizo līdzsvaru. Latvijas Universitātes 71. zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU akadēmiskais apgāds, 2013, 56.-62. lpp.

tās labumu kupona (procentu) veidā, vai izlemt par obligācijas atsavināšanu par labu citai personai. Tādējādi attiecībā uz obligāciju nešaubīgi izpildās pirmās trīs no Civillikuma 927. pantā minētajām un tiesību doktrīnā atzītajām jēdziena “īpašums” pazīmēm.

Tāpat obligāciju kā vērtspapīru arī ir iespējams atprasīt no trešās personas ar īpašuma prasību.

Ievērojot Civillikuma 1050. pantā noteikto, ka par īpašuma prasības priekšmetu var būt tikai tādas lietu kopības, kas sastāv tikai no ķermeniskām lietām, tiesību doktrīnā tiek norādīts, ka Civillikums ar jēdzienu “īpašums” saprot tikai ķermeniskas lietas. Tādēļ tikai uz ķermeniskām lietām varot attiecināt īpašuma tiesības un īpašuma prasību<sup>280</sup> un, stingri pieturoties pie teorijas, piemēram, akcijām, lūdzot atzīt nevis īpašuma tiesības, bet gan piederību. Vienlaikus tiesu praksē atrodama virkne tiesas spriedumu, kur uz akcijām atzītas tieši īpašuma tiesības.<sup>281</sup> Tādējādi minētais aspekts būtu uzskatāms tikai par teorētiskas dabas jautājumu, jo arī piederības atzīšana pēc būtības sasniedz to pašu rezultātu kā īpašuma tiesību atzīšana, kas, secīgi, rada nepieciešamību mūsdienu Latvijas tiesību sistēmā pieļaut arī Civillikuma 1050. pantā minētās īpašuma prasības vēršanu pret bezķermeniskām lietām.

Īpašuma prasības izlietošanas iespējamība attiecībā tikai uz ķermeniskām lietām skaidrojama ar vēsturiskajām īpatnībām, kas gan vairs neatbilst lietu civiltiesiskās apgrozības kārtībai mūsdienu tehnoloģiskajā laikmetā. Proti, atbilstoši tiesību doktrīnā atzītajam vēsturiski īpašuma prasībā prasītājam bija “pašrocīgi jāpastāv par savu lietu tiesā”,<sup>282</sup> ar ko saprata “uzlikt roku uz tās lietas, par kuru ir strīds tiesā”.<sup>283</sup> No minētā juridiskajā literatūrā izdarīts secinājums, ka tā kā: “*Uz bezķermenisku lietu uzlikt roku nav iespējams, tādēļ pret šādu lietu īpašuma prasīb[a] nav ceļama.*”<sup>284</sup> Vienlaikus, neapšaubot nepieciešamību nošķirt tiesību “no papīra” no tiesības “uz papīru”, šāda atziņa neiztur kritiku arī gadījumos, kad runa ir par papīra formas vērtspapīriem.

Tā, piemēram, vēl laikā, kad obligācijas pastāvēja vienīgi papīra formā, Senāta Civilās kasācijas departaments lietā Nr. 57 Bušu prasībā pret Rīgas rūpnieku savstarpējo kredītbiedrību ir norādījis, ka: “*Atbildētājam piederējušas visas tiesības uz obligāciju kā īpašnieci.*”<sup>285</sup> Savukārt Senāta Apvienotās Sapulces 1938. gada 5. aprīļa spriedumā Nr. 8 atzīts, ka: “[..] jānāk pie slēdziena,

<sup>280</sup> *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. *Jurista Vārds*, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).

<sup>281</sup> *Skat., piem.:* Latvijas Republikas Augstākās tiesas civillietu departamenta 2016. gada 29. aprīļa spriedums lietā Nr. C04228610 (SKC-62/2016); Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu tiesu palātas 2014. gada 6. marta spriedums lietā Nr. C04370210; Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu tiesu palātas 2014. gada 6. februāra spriedums lietā Nr. C04217912; Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesu kolēģija 2015. gada 13. maija spriedums lietā Nr. C30545411.

<sup>282</sup> *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. *Jurista Vārds*, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).

<sup>283</sup> *Blūzma V., Osipova S., Zemītis G.* Ārvalstu tiesību vēstures avoti. Rīga: Biznesa augstskola Turība, 2007, 83. lpp.

<sup>284</sup> *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. *Jurista Vārds*, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).

<sup>285</sup> Senāta Civilās kasācijas departamenta kopsēdes 1936. gada 12. un 25. novembra spriedums lietā Nr. 57 Bušu prasībā pret Rīgas rūpnieku savstarpējo kredītbiedrību. *Grām.:* XIII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilās kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 373.-374. lpp.

ka prasītājam nevar noliegt savas īpašuma tiesības izvest, tieši ceļot prasību civiltiesā par īpašuma atzīšanu viņam uz obligāciju.”<sup>286</sup>

Lai arī šīs tēzes Senāta Civilās kasācijas departaments attiecina uz ķermeņu lietu – papīrā ietvertu obligāciju – papīrs bez tajā ietvertās no obligācijas izrietošās tiesības ir bezvērtīgs. Secīgi, ikvienas šādas īpašuma prasības mērķis pēc būtības bija iegūt no obligācijas izrietošās tiesības, ko iespējams izdarīt tikai iegūstot arī pašu papīru, ņemot vērā, ka obligācijā iemiesotais prasījums ir piesaistīts papīram. Tā kā arī dematerializētas formas obligācijas gadījumā vērtība ir nevis pašam ierakstam, bet tiesībai, ko šāds ieraksts piešķir, šīs Senāta Civilā kasācijas departamenta tēzes ir vienlīdz attiecināmas arī uz dematerializētas formas obligāciju atprasīšanu ar īpašuma prasību iespējamību.

Arī juridiskajā literatūrā atzīts, ka: “[..] papīram reāli ir nozīme tikai kā leģitimēšanas līdzeklim – tas apliecina kreditora tiesību, primārais ir prasījums –, jo tam piemīt ekonomiskā vērtība, ko var realizēt (pārdot, ieķīlāt utt.)”<sup>287</sup> Arī Civilprocesa likuma<sup>288</sup> 39. nodaļā ietvertais regulējums, kas paredz iespēju tiesību atjaunošanai pēc parāda aktiem vai uzrādītāja vērtspapīriem, kad pats akts vai papīrs ir zudis,<sup>289</sup> pēc būtības apliecina, ka svarīgāka ir pati papīrā nostiprinātā tiesība, nevis pats papīrs.

Turklāt jāņem vērā arī fakts, ka Civillikuma 1531. pantā tiek lietots jēdziens “īpašuma prasība” gadījumos, kad turētājs vērtspapīru ieguvis ļaunā ticībā. Tā kā mūsdienās uzrādītāja vērtspapīri var būt tikai dematerializētā formā (iegrāmatojuma veidā) kā bezķermeņa lieta, atprasot, piemēram, izkrāptu dematerializētas formas vērtspapīru, sākotnējam turētājam, neskatoties uz Civillikuma 1050. pantā noteikto, atbilstoši Civillikuma 1531. pantā *expressis verbis* minētajam būtu jāceļ tieši īpašuma prasība, jo attiecībā uz īpašuma prasību Civillikuma 1531. pants uzskatāms par speciālo tiesību normu iepretim Civillikuma 1050. pantam (*skat.* Oficiālo publikāciju un tiesiskās informācijas likuma<sup>290</sup> 9. panta sestās daļas 2. punktu). No minētā savukārt izriet, ka izpildās arī ceturtnā no Civillikuma 927. pantā minētajām pazīmēm dematerializētas formas obligācijas kā bezķermeņiskas lietas atzīšanai par īpašumu.

Salīdzinājumam norādams, ka tiesību doktrīnā arī attiecībā uz akcijām kā bezķermeņu lietu ir atzīta iespējamība tai izpildīt visus īpašuma leģāldefinīcijas kritērijus, kas līdz ar to arī akciju

<sup>286</sup> Senāta Apvienotās Sapulces 1938. gada 5. aprīļa spriedums lietā Nr. 8. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Tiesu palātas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu Ministrija, 1938, 485.-490. lpp.

<sup>287</sup> *Bičevskis M., Kvēps M., Repšs A.* Vekseltiesības. Rīga: “Zvaigzne ABC”, 1996, 21. lpp.

<sup>288</sup> Civilprocesa likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1998. 3. novembris, Nr.326/330.

<sup>289</sup> *Davidovičs G., Torgāns K.* Komentārs Civilprocesa likuma 298. pantam. *Grām.*: Civilprocesa likuma komentāri. II daļa (29.-60.<sup>1</sup> nodaļa). Otrās papildinātais izdevums. Sagatavojis autoru kolektīvs. Prof. K. Torgāna un A. Laviņa zinātniskajā redakcijā. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2021, 572.-575. lpp.

<sup>290</sup> Oficiālo publikāciju un tiesiskās informācijas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2012. 20. jūnijs, Nr. 96.

kā bezķermenisku lietu ļauj atzīt par īpašumu, tādējādi ļaujot akcionāriem celt īpašuma prasību.<sup>291</sup> Tāpat arī DCFR, kurā apkopoti Eiropas privāttiesību principi, definīcijas un noteikumi vienota Eiropas civilkodeksa izveidei, sniegtā īpašuma definīcija paredz, ka: “*Īpašums ir viss, kas var piederēt: tas var būt kustams vai nekustams, ķermenisks vai bezķermenisks.*”<sup>292</sup> Pat ņemot vērā faktu, ka atbilstoši DCFR III grāmatas 5:101 panta otrajai daļai<sup>293</sup> un IX grāmatas 1:201. panta septītajai daļai<sup>294</sup>, to savstarpējā kopsakarā, tiesību doktrīnā pēc būtības atzīstot obligāciju par dematerializētas formas finanšu instrumentu (vērtspapīru), kas neapšaubāmi ir bezķermenisks, atbilstoši VI grāmatas 2:206. panta komentārā norādītajam: “*Tiesības “uz” obligāciju ir īpašumtiesības uz īpašumu, bet tiesības “no” obligācijas nē.*”<sup>295</sup>

Tiesību doktrīnā atzīts, ka: “*Pandektistu izpratne bija atbilstoša 19. gs. beigu un 20. gs. sākuma realitātei, t. i., cilvēkiem no ekonomiskā un sociālā viedokļa visvērtīgākās bija ķermeniskas lietas, piemēram, zeme, māja vai dārglietas. Mūsdienās, tieši otrādi, lielākā vērtē ir bezķermeniskas lietas, piemēram, tādi vērtspapīri kā akcijas, kā arī dažādi finanšu instrumenti. To vērtība bieži vien vairākkārt pārsniedz ķermenisko lietu vērtību. Ieguldījumi bezķermeniskās lietās ir viegli pieejami un patērē daudz mazāk resursu nekā ieguldījumi nekustamā īpašumā.*”<sup>296</sup> Arī lietu tiesību izpētē būtisko pienesumu devušais profesors Jānis Rozenfelds vairākās savās publikācijās ir norādījis, ka par nepārliciecināmu ir uzskatāma jēdziena “īpašums” attiecināšana tikai uz bezķermeniskām lietām, balstoties vien uz Civillikuma 1050. pantā minēto ierobežojumu, ka bezķermeniskas lietas nevar būt par īpašuma prasības priekšmetu,<sup>297</sup> jo šāds viedoklis tiek pamatots ar vācu tiesību literatūras atziņām, bet Civillikuma normatīvais regulējums nav identisks Vācijas Civilkodeksa normatīvajam regulējumam.<sup>298</sup> Turklāt, atzīstot, ka par īpašumu var būt arī bezķermeniskas lietas, tiktu novērsta civiltiesību un pamattiesību nošķirtība,<sup>299</sup> radot konsekventu “īpašuma” izpratni visā tiesību sistēmā,

<sup>291</sup> *Kārklīšs J., Odiņš R.* Akciju liettiesiskais statuss. *Grām.*: Tiesību interpretācija un tiesību jaunrade – kā rast pareizo līdzsvaru. Latvijas Universitātes 71. zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU akadēmiskais apgāds, 2013, 56.-62. lpp.

<sup>292</sup> *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Outline Edition. Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). Munich: sellier. European law publishers GmbH, p. 563. Pieejams: [https://www.law.kuleuven.be/web/mstorme/2009\\_02\\_DCFR\\_OutlineEdition.pdf](https://www.law.kuleuven.be/web/mstorme/2009_02_DCFR_OutlineEdition.pdf) [aplūkots 2023. gada 13. augustā].

<sup>293</sup> *Ibid.*, p. 1028.-1029.

<sup>294</sup> *Ibid.*, p. 4784.

<sup>295</sup> *Ibid.*, p. 3194.

<sup>296</sup> *Kārklīšs J., Odiņš R.* Akciju liettiesiskais statuss. *Grām.*: Tiesību interpretācija un tiesību jaunrade – kā rast pareizo līdzsvaru. Latvijas Universitātes 71. zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU akadēmiskais apgāds, 2013, 56.-62. lpp.

<sup>297</sup> *Rozenfelds J.* The Concept and Content of Property Rights in Latvian Law. Scientific papers University of Latvia, Law, 2007, Vol. 719, p. 28.

<sup>298</sup> *Rozenfelds J.* Lietu tiesības. 4. labotais, papildinātais izdevums. Autora redakcijā. Rīga: Zvaigzne ABC, 2011, 40. lpp.

<sup>299</sup> *Kārklīšs J., Odiņš R.* Akciju liettiesiskais statuss. *Grām.*: Tiesību interpretācija un tiesību jaunrade – kā rast pareizo līdzsvaru. Latvijas Universitātes 71. zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU akadēmiskais apgāds, 2013, 56.-62. lpp.

jo ar jēdzienu “īpašums” pamattiesību kontekstā saprot jebkuras tiesības un nemateriālus labumus ar ekonomisku vērtību, arī vērtspapīrus.<sup>300</sup>

Ja, pieejot formāli, uzskatītu, ka dematerializētas formas obligācijas kā bezķermeniska lieta nevar būt par īpašuma tiesību objektu, tiktu sarežģīta šādas formas obligāciju kā vērtspapīru civiltiesiskā apgrozība, jo šādas obligācijas nebūtu iespējams atsavināt ar atsavinājuma līgumu. Kā atzīts tiesību doktrīnā, atsavinājuma līgumus vienojošā pazīme ir tā, ka atsavinājuma līgumu noslēgšanas vai izpildes rezultātā pāriet īpašuma tiesības, kas savukārt nozīmē, ka atsavinājuma līguma objektam ir jābūt tādām, pār kuru īpašuma tiesība vispār var tikt īstenota.<sup>301</sup> Ja uzskatītu, ka dematerializētas formas obligācijas kā vērtspapīrs nevar būt īpašuma tiesību objekts, pār to nevarētu tikt īstenota īpašuma tiesība, kas savukārt nozīmētu, ka dematerializētas formas obligācijas kā vērtspapīri vispār nevar būt par atsavinājuma līgumu objektu, jo nevarētu tikt īstenots atsavinājumu līgumu priekšmets – īpašuma tiesību pāreja.

Tāpat praksē ir sastopams gan vērtspapīru aizdevuma līgums, gan *repo* darījumu jeb līgums par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju, kas ietver atpakaļpirkuma vai atpakaļpārdevuma nosacījumus. Atbilstoši Civillikuma 1934. pantam aizdevuma līguma gadījumā atvietojamās lietas aizņēmējam tiek nodotas īpašumā. Vērtspapīru aizdevumu tāpat kā *repo* darījumu pamatā regulē ar standartizētiem parauglīgumiem, kurus apstiprinājušas dažādas finanšu nozares asociācijas.<sup>302</sup> Tomēr arī atbilstoši šiem standartizētajiem parauglīgumiem šo vērtspapīru aizdevuma līgumu būtiska sastāvdaļa ir līgumā apzīmēto vērtspapīru īpašuma tiesību nodošana aizņēmējam.<sup>303</sup> Atzīstot, ka obligācijas nevar būt par īpašuma tiesību objektu, Latvijā nebūtu iespējama tādu praksē zināmu tiesisku darījumu kā aizdevuma līguma un *repo* darījumu slēgšana un izpilde attiecībā uz obligācijām.

Arī profesora Jāņa Rozenfelda sagatavotajā Tieslietu ministrijas pētījumā par Civillikuma Lietu tiesību daļas (ceturtais, piektais, sestais un septītais nodaļas) modernizācijas nepieciešamību norādīts, ka, ja jēdzienu “īpašums” attiecinātu tikai uz ķermeniskām lietām, būtu grūti rast skaidrojumu tam, kā ķīlas priekšmets var būt bezķermeniska lieta, kā to paredz Civillikuma 1294. pants. Tā kā: “*Ķīlas tiesību rašanās priekšnoteikums ir, pirmkārt, ķīlas devēja īpašuma*

<sup>300</sup> Balodis K. Komentārs Latvijas Republikas Satversmes 105. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Satversmes komentāri. VIII nodaļa. Cilvēka pamattiesības. Autoru kolektīvs prof. R.Baloža zinātniskā vadībā. Rīga: Latvijas Vēstnesis, 2011, 466. lpp.

<sup>301</sup> Kārklīš J. Pirkuma līguma objekta izpratne jauno patērētāju pirkuma direktīvu gaismā. *Grām.*: Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 19. lpp.

<sup>302</sup> Rudchin A. Can Securities Lending Transactions Substitute for Repurchase Agreement Transactions? *Banking Law Journal*, 2011, Vol. 128, No. 5, p. 450.-480. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/blj128&i=460> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].

<sup>303</sup> *Smithers Excell J., Walter J.* Securities Lending: Title Transfer Upheld down Under. *Law and Financial Markets Review*, 2008, Vol. 2, No. 4, p. 348.-350. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/lawfinancmr2&i=348> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].

tiesības uz ieķīlāto lietu [..]. Līdz ar to nav iespējama ķīlas tiesību pastāvēšana uz lietām, kas nevar būt kādas personas īpašumā. No tā, savukārt, izriet, ka tādā gadījumā, ja tiktu aprobēta tāda īpašuma definīcija, kas izslēdz no īpašuma objektu vidus bezķermeniskas lietas, tad būtu fundamentāli jāpārskata pati ķīlas tiesību koncepcija, kuras rezultātā vairāku ķīlas veidu, kas integrēti Latvijas civiltiesībās atbilstoši Eiropas Savienības direktīvām, pastāvēšana un funkcionēšana varētu izrādīties problemātiska. Tā, piemēram, finanšu nodrošinājuma ķīla, ko paredz Finanšu nodrošinājuma likums [..], paredz prasījumu kā ķīlas priekšmetu un balstās uz premisu, ka prasījums, t.i. bezķermeniska lieta, ir ķīlas devēja īpašums. [..] Tādēļ jāizvērtē gan iepriekš norādītā īpašuma tiesību koncepcija, kas balstās uz samērā šauru īpašuma objektu koncepciju, izslēdzot no tās bezķermeniskas lietas, un plašāku, kas šīs tiesības ietver.”<sup>304</sup>

Ievērojot minēto, jau šobrīd Latvijā arī normatīvā līmenī speciālajā normatīvajā regulējumā, piemēram, Finanšu nodrošinājuma likumā, uz obligācijām tiek attiecinātas īpašuma tiesības, paredzot gan tādus finanšu nodrošinājumus kā “līgums par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju”, gan finanšu ķīlas līgumu, ar kuru nodrošinājuma devējs ieķīlā nodrošinājuma ņēmējam finanšu nodrošinājumu (finanšu ķīlu), saglabājot “īpašuma tiesības”. (*sīkāk skat. promocijas darba IV daļas 3. nodaļu*).

Ievērojot visu iepriekš minēto, secināms, ka dematerializētas formas obligācija kā vērtspapīrs un bezķermeniska lieta var būt par īpašuma tiesību objektu.

## **5. Obligācijā ietilpstošās saistības un obligācijas jēdziena kopsavilkums**

Neatkarīgi no tā, ka dematerializētas formas obligācija kā vērtspapīrs ir īpašuma tiesību objekts, tā tik un tā ir bezķermeniska lieta – tiesība. Secīgi nepieciešams identificēt, kāda/-s tiesības “ietilpst” obligācijā. Sākotnēji ir būtiski vērts uzmanību uz faktu, ka obligācija ir skriptūrveidīgs vērtspapīrs, proti, tāds, uz kura saturu obligacionārs var pilnībā paļauties un tam nav saistošs nekas cits, kā tikai tas, kas noteikts papīrā<sup>305</sup> – mūsdienās prospektā un citos tam līdzvērtīgos dokumentos (*sīkāk skat. promocijas darba III daļas 2. nodaļu*).

Kā jau minēts, obligācija sevī ietver saistību, atbilstoši kurai emitentam ir pienākums obligacionāram samaksāt zināmu naudas summu.<sup>306</sup> Šī saistība emitentam rodas tādēļ, ka gluži kā aizdevuma līgumā, obligacionārs pret obligāciju tam ir nodevis naudas līdzekļus.<sup>307</sup> Tādējādi

<sup>304</sup> *Rozenfelds J.* Pētījums par Civillikuma Lietu tiesību daļas (ceturtās, piektās, sestās un septītās nodaļas) modernizācijas nepieciešamību. Tieslietu ministrija, 2007, 4. lpp. Pieejams: [https://www.tm.gov.lv/sites/tm/files/2020-01/Documents/lv\\_documents\\_petijumi\\_civillikuma\\_modernizacija.doc](https://www.tm.gov.lv/sites/tm/files/2020-01/Documents/lv_documents_petijumi_civillikuma_modernizacija.doc) [aplūkots 2023. gada 30. septembrī].

<sup>305</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 255. lpp.

<sup>306</sup> *Ozoliņš O.* Blanco cedētās obligācijas pēc jaunā Civillikuma. *Grām.*: Prezidenta Ulmaņa Civillikums. Rīgā: Pagalms, 1938, 150. lpp.

<sup>307</sup> Ģenerālvokāta Pedro Krusa Viljalona [*Pedro Cruz Villalon*] secinājumi, sniegti 2015. gada 14. janvārī. Lieta C-62/14. Peter Gauweiler, Bruno Bandulet, Wilhelm Hankel, Wilhelm Nöling, Albrecht Schachtschneider, Joachim



obligācijas kā vērtspapīra gadījumā emitentam īpašumā tiek nodoti naudas līdzekļi, kas tam rada saistību šos līdzekļus zināmā laikā, ko dēvē par dzēšanas termiņu, atdot. Savukārt obligacionāram obligācija rada tiesību – prasījumu par šo emitentam pret obligāciju nodoto līdzekļu saņemšanu dzēšanas termiņā. No iepriekš minētā iespējams secināt, ka obligācija ir parāda vērtspapīrs (*skat.* promocijas darba I daļas 2.1. nodaļu), kas sevī ietver tās izdevēja (emitenta) saistības pret šīs obligācijas tiesīgo personu (obligacionāru) un tiesīgās personas (obligacionāra) prasījumus pret obligācijas izdevēju (emitentu).

Obligācijā bez prasījuma tiesības par obligācijas nominālvērtības atmaksu tās dzēšanas termiņā, visbiežāk, ietilpst arī prasījuma tiesība par kupona samaksu. Kupons ir naudas līdzekļu apmērs (visbiežāk fiksētu procentu izteiksmē), kādu obligāciju emitents apņēmis maksāt par obligacionāra pret obligāciju nodoto naudas līdzekļu (nominālvērtības) lietošanu līdz obligācijas dzēšanai. Tādējādi kupons pēc būtības ir lietošanas procentu apmērs, kas emitentam maksājams par tam nodotajiem naudas līdzekļiem (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 4. nodaļu). Vienlaikus obligācija atkarībā no tās veida var sevī ietvert arī dažādus citus blakus prasījumus, piemēram, par obligāciju pirmstermiņa dzēšanu jeb atpirkšanu, obligāciju konversiju un apmaiņu, u.c. (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļu).

Ievērojot iepriekš minēto, jāsecina, ka obligācija ir parāda vērtspapīrs, kas pierāda obligacionāra prasījuma tiesības par obligācijas nominālvērtības izmaksu, kupona samaksu un citu blakus prasījumu izpildi pret emitentu. Līdz ar to obligācija pēc būtības sastāv tikai no prasījumiem. Obligācijā ietvertie prasījumi ir tie, kas raksturo pašu obligāciju un obligācija pēc būtības nav nekas cits kā prasījums.<sup>308</sup>

Vienlaikus, kā jau minēts promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļas b) apakšpunktā, uzrādītāju vērtspapīru gadījumā vērtspapīrā ietilpstošo tiesību pārvešana citai personai notiek ar šī vērtspapīra nodošanu. Vēsturiski papīra formas obligāciju gadījumā šāda pārvešana notika, nododot obligāciju “no rokas rokā”. Savukārt dematerializētas formas obligāciju gadījumā tieši obligācijas reģistrēšana (iegrāmatošana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā ir tas, kas nodrošina šādu obligāciju pārvedamību. Minētais pamatojas apstākļi, ka ar obligāciju reģistrāciju (iegrāmatošanu) centrālajā vērtspapīru depozitārijā centrālais vērtspapīru depozitārijs obligācijai piešķir ISIN numuru,<sup>309</sup> kas nodrošina obligāciju identifikāciju civiltiesiskajā apgrozībā.

---

Starbatty, Roman Huber u.c., Johann Heinrich von Stein u.c. un Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag pret Deutscher Bundestag, 222. punkts; *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 274, 283.

<sup>308</sup> *Zepkis. P.* Obligāciju veidu un civiltiesiskās apgrozības attīstība. Grām.: Tiesības un tiesiskā vide mainīgos apstākļos. Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 183-190. lpp.

<sup>309</sup> Rules of Nasdaq CSD. Chapter I. Version on 01.02.2022. Article 4.1.5. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter\\_I\\_Rules\\_01.02.2022.pdf](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter_I_Rules_01.02.2022.pdf) [aplūkots 2023. gada 12. augustā].

Ievērojot, ka dematerializēta forma (reģistrējot (iegrāmatojot) obligāciju centrālajā vērtspapīru depozitārijā) obligāciju padara par pārvedamu vērtspapīru jeb vērtspapirizētu prasījumu, obligācijā nostiprinātie prasījumi var būt par īpašuma tiesību objektu, radot iespēju šos prasījumus apgrozīt patstāvīgi – kā “lietu” (*sīkāk skat.* promocijas darba IV daļas 1. nodaļu). Proti, vērtspapīru pārvedamība nodrošina to, ka vērtspapīru var pārvest (nodot) citai personai, nododot visas tiesības, kas izriet no šī vērtspapīra. Tādējādi vērtspapīru pārvedamība ir tas, kas padara iespējamu visu vērtspapīrā ietilpstošo tiesību pārvešanu (nodošanu) citai personai. Līdz ar to pārvedamība ir būtiska pazīme, kas raksturo vērtspapīru un līdz ar to arī obligāciju.

Persona, kuras finanšu instrumentu kontā kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā obligācijas iegūtas, ir uzskatāma par dematerializētas formas obligācijas kā uzrādītāja vērtspapīra tiesīgo personu (obligacionāru), kurai emitentam ir jāizpilda no tā emitētajām obligācijām izrietošās saistības (*skat.* Finanšu instrumentu tirgus likuma 125. panta pirmo daļu). Kamēr dematerializētas formas obligācijas kā uzrādītāja vērtspapīri atrodas civiltiesiskajā apgrozībā, tās var pirkt un pārdot kā jebkuru lietu.<sup>310</sup> Šādu darījumu rezultātā, pārvedot obligāciju uz ieguvēja finanšu instrumentu kontu, attiecīgi mainās arī obligācijas tiesīgā persona (obligacionārs), kurai emitentam ir jāizpilda no tā emitētajām obligācijām izrietošās saistības (*sīkāk skat.* promocijas darba IV daļas 1. nodaļu).

Savukārt no papīra formas “obligācijas” kā, piemēram, aizdevuma līguma, pirkuma līguma, abstrakta parāda apsolījuma (parādzīmes) u.c., tiesiskiem darījumiem, izrietošo tiesību pārvešana (nodošana), pat ja “obligācija” satur uzrādītāja klauzulu, ar kuru parādnieks apņemas izpildīt šajā dokumentā norādītās saistības katram tās uzrādītājam, var notikt tikai ar cesiju, nevis vien ar paša papīra formas akta nodošanu. Līdz ar to persona, kura ieguvusi tikai uzrādītāja “obligāciju” papīra formā, nav ieguvusi no tās izrietošos prasījumus. Minēto pamato jau iepriekš secinātais, ka šādas papīra formas “obligācijas” nav uzskatāmas par vērtspapīriem.

Tieši apstākļi, ka prasījums ir vērtspapirizēts, padara šādu prasījumu par pārvedamu, proti, tādu, kas ļauj visu vērtspapīrā (obligācijā) ietilpstošo tiesību – prasījumu – pārvešanu (nodošanu) citai personai (*skat.* promocijas darba I daļas 1. nodaļu). Secīgi, tieši pārvedamība ir tā pazīme, kas ļauj vērtspapīrā (obligācijā) ietilpstošajam prasījumam apgrozīties kā “lietai”. Savukārt, ievērojot iepriekš šajā promocijas darba nodaļā minēto par obligāciju kā vērtspapīru, jāsecina, ka tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētas (iegrāmatotas) obligācijas ir pārvedami vērtspapīri, kam secīgi ir liettiesisks raksturs. Tieši šī liettiesiskā rakstura dēļ obligācijas ir iespējams atsavināt kā patstāvīgu objektu. Citiem vārdiem, tieši tādēļ, ka obligācija ir vērtspapīrs, tā var būt par

---

<sup>310</sup> Melalksne D.A., Dubrovskis J., Grišins J., Janvars M., Krūtainis M., Skutelis J., Tihomirovs Ģ., Viksna A. No idejas līdz panākumiem. Alternatīvie finansējuma avoti. Rīga: Lietišķās informācijas dienests, 2009, 163.-170. lpp.

atsavinājuma darījuma, piemēram, pirkuma līguma, objektu atšķirībā, piemēram, no vienkārša prasījuma, kas var izrietēt no aizdevuma līguma, un, ko var nodot tālāk tikai ar cesiju.

Ievērojot visu iepriekš minēto, attiecībā uz obligācijas jēdzienu jāsecina, ka par obligāciju un tādējādi arī par vērtspapīru ir uzskatāma tikai tāda obligācija, kas satur visas šādas kumulatīvas pazīmes:

1. ir uzrādītāja parāda vērtspapīrs, kas sevī ietver obligācijas tiesīgās personas (obligacionāra) kā kreditora prasījumu pret emitentu kā parādnieku par tam aizdoto naudas līdzekļu saņemšanu;
2. šis obligacionāra prasījums pret emitentu ir vērtspapirizēts, to reģistrējot (iegrāmatojot) centrālajā vērtspapīru depozitārijā, tādējādi obligācijai kā vērtspapīram pastāvot tikai dematerializētā formā;
3. šīs reģistrēšanas (iegrāmatošanas) centrālajā vērtspapīru depozitārijā dēļ, padarot obligāciju par pārvedamu vērtspapīru, ir iespējama šāda vērtspapirizēta prasījuma pārvešana – visu šajā vērtspapirizētajā prasījumā ietilpstošo tiesību nodošanu citai personai – veicot ieģrāmatojuma ierakstus finanšu instrumentu kontos;
4. pārvedamības dēļ piešķir šai obligācijai kā vērtspapīram liettiesisku raksturu, radot iespējamību šo vērtspapirizēto prasījumu atsavināt kā patstāvīgu objektu, tam apgrozoties kā “lietai”, tai skaitā esot par ar atsavinājuma līgumiem, aizdevuma līgumu un ķīlas līgumu atsavināmu / nododamu objektu;
5. šādam vērtspapirizētam prasījumam dematerializētas formas obligācijas veidā kā bezķermeniskai lietai esot kā īpašuma tiesību objektam.

Ņemot vērā iepriekš minētās obligācijas kā vērtspapīru raksturojošās kumulatīvās pazīmes, promocijas darba autors izvirza šādu obligācijas definīciju – Obligācija ir dematerializētas formas centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrēts (iegrāmatots) uzrādītāja parāda vērtspapīrs, kas satur vērtspapirizētu obligacionāra (kreditora) prasījumu pret emitentu (parādnieku) par tam aizdoto naudas līdzekļu saņemšanu, kā arī citu mantiski novērtējamu tiesību īstenošanu un labumu saņemšanu, kas var būt par īpašuma tiesību objektu, ko tādējādi ir iespējams pārvest (nodot) citam tiesību subjektam ar atsavinājuma līguma, aizdevuma līguma un ķīlas līguma starpniecību.

Vienlaikus jāpatur prāta, ka piedāvātais obligācijas kā vērtspapīra jēdziens var detalizētāk variēt atkarībā no konkrētās obligācijas veida, ņemot vērā, ka dažāda veida obligācijas satur atšķirīgus obligacionāru prasījumus, kas atkarīgi no emitenta ar obligāciju uzņemtajām saistībām, kas ietekmē arī šo obligāciju civiltiesiskās apgrozības noteikumus (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļu). Piemēram, ja obligācija satur emitenta pienākumu un līdz ar to obligacionāra prasījumu par kupona (procentu) saņemšanu par emitentam aizdoto naudas līdzekļu lietošanu, šādas obligacionāra

prasījuma tiesības attiecīgi ietekmē obligācijas jēdzienu tajā bez prasījuma par aizdoto naudas līdzekļu saņemšanu, pievienojot arī prasījumu par kupona (procentu) saņemšanu.

Autors turpmāk promocijas darbā secīgi aplūkos iepriekš definētās obligācijas emisijas kārtību, kā arī praksē biežāk sastopamos obligācijas civiltiesiskās apgrozības tiesiskos darījumus, pēcāk aplūkojot arī vairākus civiltiesiskajā apgrozībā biežāk sastopamos obligāciju veidus.

### III. OBLIGĀCIJU EMISIJA

Kā jau promocijas darba autors detalizēti norādījis promocijas darba II daļas 1. nodaļā, neatkarīgi no tā, vai emitents ir plānojis tā emitētās obligācijas tirgot kapitāla tirgū, šādas obligācijas to iespējamības tirgošanai tajā dēļ padara tās par pārvedamiem vērtspapīriem. Tādējādi obligācija ir pārvedams vērtspapīrs. Minētai savukārt ir pamats tam, lai emitentam būtu pienākums šādas obligācijas kā pārvedamus vērtspapīrus reģistrēt (iegrāmatot) centrālajā vērtspapīru depozitārijā, aizpildot Latvijas centrālajam depozitārijam – Nasdaq CSD – adresētu pieteikumu parāda vērtspapīru iegrāmatošanai.<sup>311</sup>

Vienlaikus pārvedamu vērtspapīru, tai skaitā obligāciju emisijai ir jāievēro specifiska normatīvajos aktos noteikta kārtība, kura turklāt var atšķirties atkarība no tā, vai emitents plāno tā emitētās obligācijas tirgot regulētajā tirgū (biržā) vai nē. Šīs promocijas darba daļas ietvaros autors aplūkos gan regulētajā tirgū (biržā) tirgojamu obligāciju, gan “privāti tirgojamu” obligāciju kā pārvedamu vērtspapīru emisijas kārtību.

#### 1. Obligāciju emisijas kārtība

Obligāciju emisija var notikt gan emitentam pašam tieši emitējot vērtspapīrus, gan emisijas nodrošināšanai piesaistot trešās personas, kuras šādus pakalpojumus ir tiesīgas emitentam sniegt.

Pašu emisija notiek gadījumos, kad emitents izvieto vērtspapīrus tieši ieguldītājiem, t. i., bez emisijas banku starpniecības. Šādu emisiju sauc arī par vērtspapīru tiešo izvietošanu. Vienlaikus praksē tiešajai izvietošanai nav lielas nozīmes, jo tā notiek tikai tad, ja pats emitents ir kredītiestāde.<sup>312</sup>

Savukārt trešā persona, kura nodrošina emitenta vērtspapīru emisiju, piemēram, var būt kredītiestāde. Atbilstoši Kredītiestāžu likuma 1. panta pirmās daļas 4. punkta (g) apakšpunktam viens no kredītiestāžu sniegtajiem finanšu pakalpojumiem ir ieguldījumu pakalpojumu un ieguldījumu blakuspakalpojumu sniegšana. Savukārt atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 3. panta trešās daļas 6. un 7. punktam finanšu instrumentu sākotnējā izvietošana vai finanšu instrumentu izvietošana, uzņemoties saistības izpirkt finanšu instrumentus, un finanšu instrumentu izvietošana, neuzņemoties saistības izpirkt finanšu instrumentus, ir viens no ieguldījumu pakalpojumiem. Tāpat atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 101. panta pirmajai daļai, piemēram, arī ieguldījumu brokeru sabiedrība ir tiesīga sniegt ieguldījumu pakalpojumus, tai skaitā

<sup>311</sup> Pieteikums parāda vērtspapīru iegrāmatošanai. Nasdaq CSD. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2022/12/Application\\_for\\_bonds\\_registry.docx](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2022/12/Application_for_bonds_registry.docx) [aplūkots 2023. gada 16. jūnijā].

<sup>312</sup> *Singhof B.* In: *Herresthal C. (Red.)*. Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 9.

finanšu instrumentu sākotnējo izvietošanu, uzņemoties saistības izpirkt finanšu instrumentus, un finanšu instrumentu izvietošanu, neuzņemoties saistības izpirkt finanšu instrumentus.

Trešās personas piesaistīšana obligāciju emisijas nodrošināšanai tiek dēvēta par emisijas darījumu. Vācijas tiesību doktrīnā tiek skaidrots, ka emisijas darījumi iedalās: 1) finanšu instrumentu pārņemšanā uz paša risku to izvietošanai tirgū (*underwriting* – angļu val.) un 2) līdzvērtīgu garantiju pārņemšanā.<sup>313</sup>

Atbilstoši finanšu literatūrā norādītajam pasaules finanšu instrumentu tirgū populāra ir tieši finanšu instrumentu pārņemšana uz paša risku to izvietošanai tirgū. Šādas emisijas ietvaros trešā persona, piemēram, jau minētā ieguldījumu brokeru sabiedrība vai kredītiestāde, apņemas izvietot vērtspapīrus un sniedz emitentam garantiju par noteiktas summas saņemšanu no šīs emisijas.<sup>314</sup>

Jānorāda, ka finanšu instrumentu pārņemšana uz paša risku to izvietošanai tirgū ir izdevīga gan emitentam, gan ieguldījumu brokeru sabiedrībām un kredītiestādēm, kuras pārņem šos finanšu instrumentu izvietošanai tirgū. No emitenta perspektīvas šāda finanšu instrumentu izvietošanas emisijas darījuma izvēle ir izdevīga, jo trešā persona (ieguldījumu brokeru sabiedrība vai kredītiestāde) garantē emitentam, ka tas no finanšu instrumentu emisijas saņems noteiktu līdzekļu apjomu.

Savukārt ieguldījumu brokeru sabiedrības vai kredītiestādes izdevīgums rodams tajā, ka tā par garantijas, ka emitents no finanšu instrumentu emisijas saņems noteiktu līdzekļu apjomu, uzņemšanos finanšu instrumentus iegūst ar diskontu (atlaidi). Piemēram, emitents emitē obligācijas ar nominālvērtību 1'000 EUR. Ieguldījumu brokeru sabiedrība vai kredītiestāde, kura šos finanšu instrumentus pārņem izvietošanai tirgū, par šīm obligācijām emitentam samaksā nevis pilnu tās nominālvērtību, bet, piemēram, 900 EUR, kas vēlāk turklāt neliēs šai ieguldījumu brokeru sabiedrībai vai kredītiestādei pārdot šīs obligācijas ieguldītājiem par pilnu tās nominālvērtību – 1'000 EUR. Tādējādi emitents uzreiz neatkarīgi no tā, vai obligāciju ieguvis kāds ieguldītājs, no ieguldījumu brokeru sabiedrības vai kredītiestādes saņem finanšu līdzekļus 900 EUR apmērā par katru obligāciju, ko izmantot emisijas mērķu īstenošanai. Savukārt ieguldījumu brokeru sabiedrība vai kredītiestāde, ieguldītājam pārdodot šo obligāciju par pilnu tās nominālvērtību, nopelna 100 EUR. Visbeidzot, neatkarīgi no finanšu instrumentu izvietošanas (emisijas darījuma) veida ieguldītāja tiesības netiek aizskartas, jo obligācijas dzēšanas termiņā tam būs tiesības saņemt pilnu šādas obligācijas nominālvērtību 1'000 EUR apmērā.

Emisijas darījuma centrā ir emitēto finanšu instrumentu izvietošana, t. i., to izvietošana pie potenciālajiem ieguldītājiem. Izvietošana var notikt atklāti kapitāla tirgū, izmantojot biržu, vai arī

---

<sup>313</sup> Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L. Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 1.

<sup>314</sup> Praude V. Finanšu instrumenti. 1 (Ieguldījumi, darījumi, analīze). Rīga: Burtene, 2009, 91. lpp.

finanšu instrumentus var piedāvāt iegādāties ierobežotam ieguldītāju lokam.<sup>315</sup> Minētais ir atkarīgs no tā, vai emitents vēlas piedāvāt vērtspapīrus iegādei pēc iespējas plašākam ieguldītāju lokam regulētajā tirgū (biržā) vai tikai individuāli adresētai ieguldītāju grupai. Tas savukārt ir atkarīgs no dažādiem faktoriem, jo īpaši no emisijas apmēra, sagaidāmā pieprasījuma, vispārējām tirgus attīstības tendencēm, nepieciešamā laika un izmaksām, kā arī ar obligāciju emisijas saistītajiem mērķiem.<sup>316</sup> Vienlaikus, ja emitenta un kredītiestādes / ieguldījumu brokeru sabiedrības starpā saistībā ar obligāciju izvietošanu rodas strīdi, tie izšķirami Ekonomisko lietu tiesā, jo atbilstoši Civilprocesa likuma 24. panta 1<sup>1</sup>. daļas 2. punktam Ekonomisko lietu tiesai ir piekritīga tādu prasību izskatīšana, kas izriet no ieguldījumu pakalpojumu vai ieguldījumu blakuspakalpojumu līgumiem.<sup>317</sup>

## 2. Obligāciju emisijas prospekts

Vērtspapīru izvietošanas regulētajā tirgū (biržā) gadījumā emitenta emitētie finanšu instrumenti tiek piedāvāti neierobežotam skaitam potenciālo ieguldītāju. Šādas izvietošanas priekšrocība, jo īpaši ir izvietošanas veida publicitāte, kas izpaužas kā paziņojums tirgum un ar to saistītā jaunu ieguldītāju loka piesaistīšana.<sup>318</sup> Tādējādi, ja piedāvājums ir paredzēts nenoteiktam skaitam potenciālo ieguldītāju, īpaši privātiem ieguldītājiem, vērtspapīri tiek izvietoti regulētajā tirgū (biržā). Šāda izvietošanas veida izvēle ir vērtējama kā tiesiski nozīmīga, jo tā rada pienākumu publicēt prospektu. Savukārt pienākums publicēt prospektu ir saistīts ar ilgāku emisijas sagatavošanu un vismazāko elastību attiecībā uz emisijas laiku.<sup>319</sup>

Atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 10. punktā sniegtajai legāļdefinīcijai prospekts ir dokuments, kurā ietverta detalizēta informācija par emitentu un tā emitētiem pārvedamiem vērtspapīriem, par kuriem publiskā piedāvājuma izteicējs vēlas izteikt publisko piedāvājumu vai kurus persona vēlas iekļaut regulētajā tirgū. Prospekta sagatavošanas, apstiprināšanas, publicēšanas un izplatīšanas kārtību nosaka Regula 2017/1129. Atbilstoši tās 1. panta 1. punktam emitentam prospekts jāpublicē gadījumos, ja tas vēlas piedāvāt vērtspapīrus publiski vai iekļaut tos regulētajā tirgū (biržā).

---

<sup>315</sup> *Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L.* Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 17.

<sup>316</sup> *Singhof B.* In: *Herresthal C. (Red.)*. Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 19.

<sup>317</sup> *Zepkis P.* Prasības, kas izriet no ieguldījumu pakalpojumu vai ieguldījumu blakuspakalpojumu līgumiem. *Jurista Vārds*, 2020. 1. decembris, Nr. 48 (1158), 17.-20.lpp.

<sup>318</sup> *Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L.* Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 18.

<sup>319</sup> *Singhof B.* In: *Herresthal C. (Red.)*. Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 20.

Regulas 2017/1129 2. panta d) apakšpunkts nosaka, ka vērtspapīru publiskais piedāvājums, kas ir pakļauts prasībai pēc prospekta, ir konstatējams, ja emitents ar jebkura veida un jebkuras formas paziņojumu sniedz personām pietiekamu informāciju par piedāvājuma noteikumiem un piedāvātajiem vērtspapīriem, kas ļauj ieguldītājam pieņemt lēmumu par vērtspapīru iegādāšanos vai parakstīšanos uz tiem. Šāds publiskais piedāvājums ir uzskatāms par obligāciju emitenta publisku oferti (aicinājumu izteikt savas ofertes) potenciālajiem obligacionāriem.

Obligāciju emisijas prospekts ir uzskatāms par vissvarīgāko informācijas avotu obligacionāriem un veido pamatu viņu lēmumam par ieguldījuma obligācijās veikšanu. Vācijas tiesību doktrīnā ir atzīts, ka prospekts ir gan atbildības dokuments, gan noderīgs pārdošanas dokuments, kas kalpo par pamatu vērtspapīru emitentam, lai uzrunātu ieguldītājus.<sup>320</sup> Tādēļ obligāciju emisijas prospektā jāsniedz informācija par faktiskajiem un tiesiskajiem apstākļiem, kas ir būtiski, lai novērtētu piedāvātās obligācijas.

Informācija, kas ietverama prospektā vispārīgi noteikta Regulas 2017/1129 6. panta 1. punktā – sniedzot ieguldītājiem informāciju par emitenta finansiālo stāvokli, no vērtspapīriem izrietošajām tiesībām, emisijas iemesliem un ietekmi uz emitentu. Savukārt detalizētas prospekta satura prasības ir atrodamas Komisijas Deleģētajā regulā (ES) 2019/980, ar ko Regulu 2017/1129 papildina attiecībā uz tā prospekta formātu, saturu, pārbaudi un apstiprināšanu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū<sup>321</sup> un Komisijas Deleģētajā regulā (ES) 2019/979, ar ko Regulu 2017/1129 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par finanšu pamatinformāciju prospekta kopsavilkumā, prospektu publicēšanu un klasificēšanu, vērtspapīru reklāmām, prospekta papildinājumiem un paziņojumu portālu<sup>322</sup>.

Regulas 2017/1129 6. panta 1. punkta pirmā daļa noteic, ka: “*Neskarot 14. panta 2. punktu un 18. panta 1. punktu, prospektā ietver vajadzīgo informāciju, kas ir būtiska ieguldītājam, lai veiktu pamatotu izvērtējumu par: a) emitenta un katra garantijas devēja aktīviem un pasīviem, peļņu un zaudējumiem, finansiālo stāvokli un perspektīvām; b) no vērtspapīriem izrietošajām tiesībām; un*

---

<sup>320</sup> Singhof B. In: Herresthal C. (Red.). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 32.

<sup>321</sup> Komisijas Deleģētā regula (ES) 2019/980, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2017/1129 papildina attiecībā uz tā prospekta formātu, saturu, pārbaudi un apstiprināšanu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ Komisijas Regulu (EK) Nr. 809/2004 (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 14.03.2019. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2019. 21. jūnijs, Nr. L166.

<sup>322</sup> Komisijas Deleģētā regula (ES) 2019/979, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2017/1129 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par finanšu pamatinformāciju prospekta kopsavilkumā, prospektu publicēšanu un klasificēšanu, vērtspapīru reklāmām, prospekta papildinājumiem un paziņojumu portālu un ar ko atceļ Komisijas Deleģēto regulu (ES) Nr. 382/2014 un Komisijas Deleģēto regulu (ES) 2016/301 (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 14.03.2019. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2019. 21. jūnijs, Nr. L 166.



c) emisijas iemesliem un ietekmi uz emitentu.” Savukārt atbilstoši Regulas 2017/1129 7. panta 7. punkta pirmās daļas a) apakšpunkta ii) iedaļai: “Šā panta 4. punkta c) apakšpunktā minētajā iedaļā ietver šādu informāciju: a) apakšiedaļā “Vērtspapīru galvenās iezīmes” ietver īsu aprakstu par vērtspapīriem, kuri tiek publiski piedāvāti un/vai kurus atļauts tirgot regulētā tirgū, tostarp vismaz šādu informāciju: i) to veids, kategorija un ISIN; ii) attiecīgā gadījumā to valūta, nosaukums, paritāte, emitēto vērtspapīru skaits un vērtspapīru termiņš; iii) no vērtspapīriem izrietošās tiesības [..].”

Laikā, kad obligācijas pastāvēja materializētā formā, visa būtiskā informācija par obligācijā nostiprināto saistību apmēru (nominālvērtību, kuponu un citām blakus tiesībām) un to izpildes termiņiem (kupona izmaksu, dzēšanas termiņu) bija noteikta pašā papīrā. Minētais izriet no tā, ka obligācija ir skriptūrveidīgs vērtspapīrs, proti, tāds, uz kura saturu obligacionārs var pilnībā paļauties un tam nav saistošs nekas cits, kā tikai tas, kas noteikts papīrā.<sup>323</sup> Tādējādi no paša papīra bija redzams, cik, kad un ko obligacionārs var prasīt no emitenta.

Savukārt mūsdienās, kad obligācijas pastāv tikai dematerializētā formā un pašā iegramatojuma ierakstā nav iespējams atspoguļot visu būtisko informāciju par obligācijā nostiprināto saistību apmēru, prospektam ir vitāla nozīme. Prospekts ir uzskatāms par dokumentu, kas nosaka obligācijā nostiprinātās saistības, to apmēru, izpildes kārtību un citus tiesiski nozīmīgus apstākļus. Tikai no prospekta obligacionārs var iegūt emitentam juridiski saistošu informāciju par obligācijas nominālvērtību, kuponu, dzēšanas termiņu un citiem būtiskiem apstākļiem. Tādējādi prospekts ir obligācijas kā vērtspapīra saturu veidojošs dokuments.

Vienlaikus jānorāda, ka finanšu un kapitāla tirgus sekmīgas darbības nodrošināšanai un ieguldītāju interešu aizsardzībai normatīvie akti paredz Latvijas Bankas tiesības aizliegt vērtspapīru publisku piedāvāšanu vai tirdzniecību regulētā tirgū (biržā). Tā Regulas 2017/1129 32. panta 1. punkta (f) apakšpunkts paredz Latvijas Bankai kā kompetentajai iestādei Regulas 2017/1129 izpratnē aizliegt vērtspapīru publisko piedāvājumu vai atļauju veikt tirdzniecību regulētajā tirgū, ja konstatēts, ka pārkāpti šīs regulas noteikumi, vai ir pamatotas aizdomas, ka tie varētu tikt pārkāpti.<sup>324</sup>

Vērtspapīru prospektā jāsniedz informācija par faktiskajiem un tiesiskajiem apstākļiem, kas ir būtiski, lai novērtētu piedāvātos vērtspapīrus. Informācijai, kas nepieciešama vērtspapīru un emitenta izvērtēšanai, ir jābūt ietvertai prospektā pareizi un pilnīgi, viegli analizējamā, kodolīgā un

<sup>323</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 255. lpp.

<sup>324</sup> Turklāt šādas tiesības Latvijas Bankai ir arī gadījumā, ja emitentam saskaņā ar Finanšu instrumentu tirgus likuma 16.<sup>1</sup> pantā minēto atbrīvojumu nav nepieciešams sagatavot prospektu (*sīkāk skat.* promocijas darba III daļas 1.4. nodaļu), jo saskaņā ar Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvo noteikumu Nr. 49 “Piedāvājuma dokumentā iekļaujamās informācijas un tā sagatavošanas normatīvie noteikumi” 23. punktu Latvijas Bankai ir tiesības aizliegt izteikt publisko piedāvājumu, ja emitenta iesniegtajos dokumentos iekļautā informācija neatbilst normatīvo aktu prasībām, vai liecina ka emisija neatbilst normatīvo aktu prasībām, vai liecina, ka emisija var aizskart ieguldītāju intereses.

saprotamā formā.<sup>325</sup> Ja laika posmā starp prospekta apstiprināšanu un publiskā piedāvājuma beigām vai vēlāk tiek konstatēta prospekta būtiska neprecizitāte vai nepilnība vai iestājas jauns svarīgs apstāklis, prospekts ir jāpapildina. Papildinājumā ir jānorāda arī brīdis, kad iestājās apstāklis, kura dēļ šāds prospekta papildinājums bija nepieciešams.<sup>326</sup>

Neizpildot prasību pēc precīza un patiesa prospekta publicēšanas, personām var iestāties atbildība. Pirmkārt, ja emitents nav izpildījis Regulas 2017/1129 3. panta prasību publicēt prospektu, tam atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 148. panta pirmajai daļai var izteikt publisku paziņojumu, norādot par pārkāpumu atbildīgo fizisko vai juridisko personu un informējot par pārkāpuma būtību, vai piemērot soda naudu. Otrkārt, ja emitents ir publicējis nepilnīgu vai nepatiesu prospektu, emitentam var iestāties specifiska atbildība – prospektatbildība.

### 3. Prospektatbildība

Prospekti kalpo tam, lai ieguldītājam sniegtu pēc iespējas precīzāku priekšstatu par emisijas apstākļiem un pamatiem, un tāād arī par vērtspapīru kvalitāti.<sup>327</sup> Tādējādi saskaņā ar Regulas 2017/1129 11. pantu dalībvalstīm ir noteikts pienākums attiecināt civiltiesisko atbildību uz prospektatbildīgajām personām, ja atklāts, ka neprecīza prospekta rezultātā ieguldītājiem ir radies nepareizs priekšstats par vērtspapīru kvalitāti, kas varēja ietekmēt to lēmumu iegādāties piedāvātos vērtspapīrus.

Salīdzinājumam norādams, ka Vācijas tiesību doktrīnā atzīts, ka saskaņā ar *culpa in contrahendo* principiem par prospektu atbildīgā persona var tikt saukta pie atbildības par nepareizu prospektu, pamatojoties uz uzticības pienākuma pārkāpumu līguma noslēgšanā. Atbildība rodas pārkāpjot individuālās informācijas sniegšanas pienākumu. Ja lēmuma par ieguldījuma veikšanu pamatā bija nepareiza vai nepilnīga informācija, ieguldītājs var pieprasīt, lai pret viņu izturas tā, it kā viņš nebūtu pieņēmis šādu lēmumu.<sup>328</sup>

Prospektatbildība Latvijas Republikas normatīvajā regulējumā ir noteikta Finanšu instrumentu tirgus likums 20. pantā (attiecībā uz prospektatbildību vērtspapīru publiska piedāvājuma gadījumā) un 46. pantā (attiecībā uz prospektatbildību regulētajā tirgū iekļautiem vērtspapīriem).

Prospektatbildības pamats ir nepatiesas vai nepilnīgas informācijas iekļaušana prospektā. Persona, kura ir tiesīga vērsties pret prospektatbildīgajām personām ir ieguldītājs (obligacionārs).

<sup>325</sup> *Singhof B.* In: Herresthal C. (Red.). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 47.

<sup>326</sup> *Ibid.*, Rn. 51.

<sup>327</sup> *Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L.* Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 43.

<sup>328</sup> *Ibid.*, Rn. 48.

Tiesiskās aizsardzības līdzeklis, ko ieguldītājs (obligacionārs) ir tiesīgs izmantot pret prospektatbildīgajām personām, ir zaudējumu atlīdzināšana un šāds tiesiskās aizsardzības līdzeklis ir izlietojams ceļot prasību vispārējās jurisdikcijas tiesā (*skat.* Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta piekto daļu un 46. panta piekto daļu).

### 3.1. Prospektatbildības subjekti

Regulas 2017/1129 11. panta pirmās daļas 1. teikums noteic, ka: “*Dalībvalstis nodrošina, ka atbildība par informāciju, kas sniegta prospektā un jebkurā tā papildinājumā, attiecīgi gulstas vismaz uz emitentu vai tā administratīvām, vadības vai uzraudzības struktūrām, piedāvātāju, personu, kura lūdz atļauju veikt tirdzniecību regulētā tirgū, vai garantijas devēju.*” Tādējādi Eiropas Savienības tiesības dalībvalstīm atstāj rīcības brīvību noteikt, pret kurām personām vēršami prasījumu, pamatojoties uz prospektatbildību.<sup>329</sup>

Minētā kontekstā norādāms, ka Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta trešā daļa un 46. panta trešā daļa noteic, ka prospektā norāda par šajā prospektā iekļautās informācijas patiesumu atbildīgās personas. Vienlaikus iepriekš minētais gan nenozīmē, ka prospektā kā par tā saturu atbildīgā persona būtu norādāma, piemēram, kāds emitenta darbinieks, kurš prospektu izstrādājis. Sistēmiski iztulkojot Finanšu instrumentu tirgus likumu, secināms, ka saskaņā ar Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta trešo daļu un 46. panta trešo daļu norādāmās par prospektu saturu atbildīgās personas kopsakarā ar Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta otro daļu un 46. panta otro daļu ir emitenta pārvaldes institūcija, publiskā piedāvājuma izteicējs vai persona, kura lūdz pārvedamu vērtspapīru iekļaušanu regulētajā tirgū, vai galvotājs (ja tāds ir). Tieši no šīm personām atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta ceturtajai daļai un 46. panta ceturtajai daļai ieguldītājam ir tiesības pieprasīt zaudējumu atlīdzināšanu vispārējās jurisdikcijas tiesā.

Tajā pat laikā, lai arī Eiropas Savienības Tiesa lietā C-174/12 *Alfred Hirmann* pret *Immofinanz AG* ir atzinusi, ka tāds valsts tiesiskais regulējums, kurš prospektatbildību paredz arī pašam emitentam atbilst Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2003/71/EK<sup>330</sup> (Regulas 2017/1129 priekštece) regulējumam,<sup>331</sup> ievērojot dalībvalstu rīcības brīvību prospektatbildīgo personu noteikšanā, Latvijā atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma regulējumam

<sup>329</sup> Ģenerāladvokāta Žana Rišāra [*Jean Richard De La Tour*] secinājumi, sniegti 2021. gada 2. decembrī. Lieta C-410/20. Banco Santander SA pret J.A.C., M.C.P.R., 69. punkts.

<sup>330</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2003/71/EK par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2003. gada 4. novembrī.

<sup>331</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2013. gada 19. decembra spriedums lietā: C-174/12, *Alfred Hirmann* pret *Immofinanz AG*, 38. punkts. *Skat. arī.*: Eiropas Savienības Tiesas 2007. gada 5. jūlija spriedums lietā: C-430/05 *Nittonik*, 56. punkts, par Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2001/34/EK par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem. Pieņemta 2001. gada 28. maijā.

prospektatbildība pašam emitentam neiestājas. Promocijas darba autora ieskatā, šāda Finanšu instrumentu tirgus likuma regulējuma pamatā ir mēģinājums neradīt negatīvas finansiālas sekas emitentam par prospektā iekļauto nepatieso vai nepilnīgo informāciju. Ja ieguldītājiem prospekta nepatiesas un nepilnīgas informācijas gadījumā būtu tiesības ar zaudējumu atlīdzības prasījumu vērsties pie paša emitenta, tas varētu apdraudēt emitenta finansiālo stāvokli, atstājot negatīvu ietekmi uz emitenta iespējām pildīt no tā emitētajām obligācijām izrietošās saistības pret pārējiem obligacionāriem.

Regulas 2017/1129 11. pants nenoteic vai un kā dalāma atbildība gadījumos, kad ir konstatējamas vairākas par prospekta saturu atbildīgās personas. Vienlaikus atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta ceturtajai daļai un 46. panta ceturtajai daļai, ja persona nav atbildīga par visu prospektā iekļauto informāciju, prospektā norāda, par kuru tā daļu attiecīgā persona ir atbildīga. Tādējādi, ja kā par prospekta saturu atbildīgās personas norādītas vairākas, atbildība iestājas vienīgi tai personai, kura atbildīga par konkrēto prospekta daļu, kas izrādījusies nepatiesa un radījusi zaudējumus ieguldītājam. Citos gadījumos, kad ir konstatējamas vairākas par prospekta saturu atbildīgās personas, bet nav norādīts, par kuru prospekta daļu katra persona ir atbildīga, visas par prospekta saturu atbildīgās personas ieguldītājiem atbild solidāri.

Salīdzinājumam norādāms, ka atbilstoši Vācijas Vērtspapīru prospekta likuma<sup>332</sup> 9. paragrāfa pirmajai daļai, ja konstatējamas vairākas prospektatbildīgās personas, tās visos gadījumos atbild solidāri kā kopparādnieki.<sup>333</sup>

### **3.2. Prospektā iekļautās nepatiesās / nepilnīgās informācijas novērtējums**

Prospekta pareizība / pilnīgums ir izvērtējams no *ex ante* perspektīvas, par izvērtēšanas momentu nosakot prospekta apstiprinājuma brīdi.<sup>334</sup> Tajā pašā laikā Finanšu instrumentu tirgus likums bez nepatiesais vai nepilnīgas informācijas konstatēšanas prospektā fakta nenoteic citus apstākļus, kas jākonstatē, lai iestātos prospektatbildība. Tādējādi gramatiskās interpretācijas rezultātā būtu iespējams secināt, ka, ja vien ieguldītājam ir radušies zaudējumi, tad neatkarīgi no tā, cik būtiska nepilnība vai nepatiesa informācijas prospektā iekļauta, par prospekta saturu atbildīgajām personām iestājas prospektatbildība.

---

<sup>332</sup> Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist (Wertpapierprospektgesetz - WpPG) [Vācijas Likums "Par prospekta sagatavošanu, apstiprināšanu un publicēšanu, kas jāpublicē, kad vērtspapīri tiek publiski piedāvāti vai kad vērtspapīri tiek ielaisti tirdzniecībā organizētā tirgū (Vērtspapīru prospekta likums – VpPL)]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/wppg/> [skatīts 2023. gada 6. jūnijā].

<sup>333</sup> Kumpan C. In: Baumbach A. (Bgr.), Hopt K. J., Kumpan C., Leyens P. C., Merkt H., Roth M. (Bearb.). Handlungsbuch mit GmbH & Co., Handelsklauseln, Bank- und Kapitalmarktrecht, Transportrecht (ohne Seerecht). Beck'sche Kurz-Kommentare. 40., neubearbeitete Auflage. München: C. H. Beck, 2021, WpPG § 9, Rn. 3.

<sup>334</sup> Ibid., Rn. 5.

Tomēr Vācijas tiesību doktrīnā Vācijas Vērtspapīru prospekta likuma 9. paragrāfa zinātniskajā komentārā tiek norādīts, ka ir izšķiroši, vai prospekta nepareizība vai nepilnība varēja izrādīties būtiska, pieņemot lēmumu par ieguldījuma veikšanu.<sup>335</sup> Attiecīgās informācijas būtiskums tiek pieņemts, ja tā var būt svarīga vidusmēra, saprātīga ieguldītāja lēmuma pieņemšanai par ieguldījuma veikšanu. Tādējādi par neatbilstību, kas var būt par pamatu prospektatbildībai, ir uzskatāma tāda informācija, kuru attiecīgais ieguldītājs visticamāk ņemtu vērā, pieņemot lēmumu par konkrētā ieguldījuma veikšanu. Proti, kā atzinusi Vācijas Federatīvās Republikas Augstākā Tiesa, par informāciju, kas piešķir investīcijai vērtību.<sup>336</sup>

Arī ģenerālvokāts Žans Rišārs [*Jean Richard De La Tour*], sniedzot viedokli Eiropas Savienības Tiesā izskatāmajā lietā C-410/20 *Banco Santander SA* pret *J.A.C., M.C.P.R.*, secinājis, ka, lai personai rastos tiesības celt prasību, kas izriet no prospektatbildības, nepietiek ar to, ka prospekts ir bijis nepilnīgs vai nepatiesa, jo vēl ir nepieciešams, lai šāda nepilnība vai neprecizitāte būtu vedinājusi potenciālo vērtspapīru ieguvēju piekrist publiskajam piedāvājumam.<sup>337</sup>

Tāpat arī atbilstoši DCFR VI grāmatas 2:207. pantam zaudējumi, kas personai radušies, pieņemot lēmumu, paļaujoties uz nepareizu padomu vai informāciju, ir jāatlīdzina, ja informācijas sniedzējs, kas ir profesionālis, zināja vai varēja pamatoti uzskatīt, ka informācijas saņēmējs paļausies uz informāciju, pieņemot šāda veida lēmumu.<sup>338</sup> Tādējādi arī DCFR zaudējumu, ko radījusi nepatiesa vai nepilnīga informācija, atlīdzināšanai kā priekšnoteikumi izvirza to, vai informācijas saņēmējs ir balstījies tieši uz šo nepatieso vai nepilnīgo informāciju, pieņemot lēmumu.

Ievērojot iepriekš minētajos ārvalstu tiesību avotos izteikto tēžu konceptuālo atbilstību Latvijas Republikas normatīvajam regulējumam, minētās tēzes būtu attiecināmas arī uz Finanšu instrumentu tirgus likumā noteiktās prospektatbildības piemērošanu. Proti, lai par prospekta atbildīgajām personām iestātos atbildība par prospektā nepilnīgi vai nepatiesi iekļauto informāciju, nepieciešams konstatēt, ka šāda informācija ir uzskatāma par būtisku – tādu, kas ietekmē vai varēja ietekmē ieguldītāja lēmumu par obligāciju iegādi.

---

<sup>335</sup> *Kumpan C.* In: *Baumbach A. (Bgr.), Hopt K. J., Kumpan C., Leyens P. C., Merkt H., Roth M. (Bearb.).* Handelsgesetzbuch mit GmbH & Co., Handelsklauseln, Bank- und Kapitalmarktrecht, Transportrecht (ohne Seerecht). Beck'sche Kurz-Kommentare. 40., neubearbeitete Auflage. München: C. H. Beck, 2021, WpPG § 9, Rn. 3.

<sup>336</sup> Vācijas Federatīvās Republikas Federālās Augstākās Tiesas 2012. gada 18. septembra spriedums lietā Nr. XI ZR 344/11, 24.-25. punkts.

<sup>337</sup> Ģenerālvokāta Žana Rišāra [*Jean Richard De La Tour*] secinājumi, sniegti 2021. gada 2. decembrī. Lieta C-410/20. *Banco Santander SA* pret *J.A.C., M.C.P.R.*, 52. punkts.

<sup>338</sup> *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.] p.3220. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 31. jūlijā].

Ievērojot minēto, promocijas darba autors ierosina Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta piekto daļu un 46. panta piekto daļu papildināt ar norādi, ka nepilnīgai un nepatiesai informācijai, kas ir par pamatu ieguldītāja prasībai par zaudējumu atlīdzināšanu pret prospektatbildīgajām personām, ir jābūt tādai, kas attiecas un bija par pamatu ieguldītāja lēmuma par vērtspapīru iegādi pieņemšanai. Līdz ar to promocijas darba autors piedāvā Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta piekto daļu un 46. panta piekto daļu izteikt šādā redakcijā: *“Ieguldītājs, ceļot prasību tiesā vispārējā kārtībā, var pieprasīt zaudējumu atlīdzināšanu no prospektā norādītajām personām, kuras ir atbildīgas par prospektā iekļautās informācijas patiesumu, ja prospektā iekļautas nepatiesas vai nepilnīgas informācijas dēļ, kas bijusi par pamatu ieguldītāja lēmuma par vērtspapīru iegādi pieņemšanai, tas cietis zaudējumus.”*

### **3.3. Tiesiskās aizsardzības līdzeklis prospektatbildības gadījumā**

Kā jau iepriekš minēts, Finanšu instrumentu tirgus likumā noteiktais ieguldītāju tiesiskās aizsardzības līdzeklis nepatiesas vai nepilnīgas prospektā ietvertās informācijas dēļ ir zaudējumu atlīdzināšana. Vācijas Vērtspapīru prospekta likuma 9. paragrāfs noteic, ka ieguldītājam nepatiesas vai nepilnīgas prospektā ietvertās informācijas gadījumā ir tiesības nevis uz jebkādu zaudējumu atlīdzību, bet gan vērtspapīru iegādes cenas, ciktāl tā nepārsniedz vērtspapīru emisijas cenu, kā arī ar vērtspapīru iegādi saistīto parasto izmaksu atmaksu. Tomēr Finanšu instrumentu tirgus likums neprecīzē nedz ieguldītāju pieprasāmo zaudējumu apmēru, nedz šādu zaudējumu un to apmēra pierādīšanas kārtību. Līdz ar to ieguldītājam zaudējumu atlīdzināšanas prasība jābalsta uz vispārīgo Civillikumā noteikto zaudējumu atlīdzināšanas regulējumu.

Ievērojot iepriekš minēto, ieguldītājam (obligacionāram), pieprasot zaudējumu atlīdzību no par prospekta saturu atbildīgajām personām ir jāpierāda – (1) prettiesiska rīcība (būtiskas nepatiesas vai nepilnīgas informācijas, kas bijusi par pamatu lēmuma par vērtspapīru iegādi pieņemšanai, ietveršana prospektā), (2) kaitīgās sekas (zaudējumi, ko ieguldītājam (obligacionāram) attiecībā uz obligāciju iegādes lēmumu radījusi šī būtiskās nepatiesas vai nepilnīgās informācijas ietveršana prospektā), kā arī (3) cēloniskais sakars starp prettiesisko rīcību un kaitīgajām sekām (apstākli, kas apliecina, ka zaudējumus ieguldītājam (obligacionāram), pieņemot lēmumu par konkrēto obligāciju iegādi, radījusi tieši būtiskā nepatiesā vai nepilnīgā informācijas, kas ietverta prospektā).

Vienlaikus ieguldītājam nav prasījuma par zaudējumu atlīdzināšanu pret prospektatbildīgajām personām, ja viņš savu izvēli par vērtspapīru iegādi balstījis vienīgi uz prospekta kopsavilkumu vai tā tulkojumu, izņemot gadījumus, kad kopsavilkums ir maldinošs vai pretrunā pārejām prospekta daļām, vai nesniedz galveno informāciju, kas ļauj ieguldītājiem lemt par

vērtspapīru iegādi (*skat.* Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta sesto daļu un 46. panta sesto daļu).

Visbeidzot, salīdzinājumam norādāms, ka, piemēram, atbilstoši Ungārijas Kapitāla tirgus likuma<sup>339</sup> 477. panta otrajai daļai, ja obligācijas no emitenta iegādātas, balstoties uz prospektā norādītu nepatiesu vai nepilnīgu informāciju, līgums starp emitentu un ieguldītāju ir uzskatāms pat par spēkā neesošu.<sup>340</sup>

#### 4. Obligāciju emisijas prospekta grozīšana

Emitents pēc sākotnējā obligāciju emisijas prospekta izstrādes un publicēšanas var konstatēt, ka tas satur nepilnīgu vai kļūdainu informāciju. Lai izvairītos no iespējamās prospektatbildības, emitentam ir tiesības labot prospektu, publicējot attiecīgas tā izmaiņas. Vienlaikus attiecībā uz iespējamām prospekta izmaiņām Regula 2017/1129 nosaka stingrus ierobežojumus un sevišķu kārtību, kādā par šādām izmaiņām informējami ieguldītāji.

Atbilstoši Regulas 2017/1129 23. panta 1. punktam: *“Katru svarīgu jaunu faktoru, būtisku kļūdu vai būtisku neprecizitāti saistībā ar prospektā ietverto informāciju, kas var ietekmēt vērtspapīru novērtējumu un kas rodas vai pamanīti laikā no prospekta apstiprināšanas līdz piedāvājuma perioda beigām vai brīdim, kad sākas tirdzniecība regulētā tirgū, atkarībā no tā, kas notiek vēlāk, bez liekas kavēšanās piemin prospekta papildinājumā.”* Tādējādi saskaņā ar Regulas 2017/1129 23. panta 1. punkta pirmo teikumu emitentam tiek uzlikts pienākums aktualizēt prospektu, norādot jebkuru būtisku jaunu faktoru (kas attiecas uz Regulas 2017/1129 6. panta 1. punktā noteikto prospektā ietveramo informāciju, kas ir būtiska ieguldītājam) saistībā ar prospektā iekļauto informāciju, kas var ietekmēt vērtspapīru novērtējumu un, kas rodas pēc prospekta apstiprināšanas un pirms publiskā piedāvājuma galīgās slēgšanas vai tirdzniecības sākšanas.

Saskaņā ar Regulas 2017/1129 23. panta 2. punkta pirmo daļu gadījumā: *“Ja prospekts attiecas uz vērtspapīru publisku piedāvājumu, ieguldītājiem, kuri jau pirms papildinājuma publicēšanas ir piekrituši pirkt vērtspapīrus vai parakstīties uz tiem, ir tiesības, kas izmantojamas divu darbdienu laikā pēc papildinājuma publicēšanas, atsaukt savu piekrišanu ar noteikumu, ka*

---

<sup>339</sup> Act CXX of 2001 on the Capital Market [Ungārijas Kapitāla tirgus likums]. Pieejams: <https://net.jogtar.hu/getpdf?docid=A0100120.tv&targetdate=&printTitle=Act%20CXX%20of%202001&dbnum=62&getdoc=1> [skatīts 2023. gada 31. jūlijā].

<sup>340</sup> Section 477 (2) A written purchase offer for dematerialized securities shall be accepted only if made by a person who has a securities account and has provided in the purchase offer the identification data of the securities intermediary operating his securities account as well as the number of the account. A purchase offer for the acquisition of securities that contains any data or information that is false or untrue shall be considered null and void. [Rakstisks dematerializēto vērtspapīru pirkuma piedāvājums tiek pieņemts tikai tad, ja to ir iesniegusi persona, kurai ir vērtspapīru konts un kura pirkuma piedāvājumā ir norādījusi vērtspapīru starpnieka, kas apkalpo tās vērtspapīru kontu, identifikācijas datus, kā arī konta numuru. Vērtspapīru iegādes piedāvājums, kurā norādīti nepatiesi vai nepatiesi dati vai informācija, uzskatāms par spēkā neesošu].

1. punktā minētais svarīgais jaunais faktors, būtiskā kļūda vai būtiskā neprecizitāte ir radušies vai tikuši atklāti pirms piedāvājuma perioda beigām vai vērtspapīru piegādes – atkarībā no tā, kas notiek vispirms. Emitents vai piedāvātājs var pagarināt minēto termiņu. Atsaukšanas tiesību izmantošanas galīgo termiņu norāda papildinājumā.” Šajā ziņā ir svarīgi norādīt, ka minētās tiesības var īstenot tikai tie obligacionāri, kuri ir iegādājušies vērtspapīrus uz publiskā piedāvājuma pamata sākotnējās izvietojuma ceļā. Savukārt uz obligacionāriem, kuri ir iegādājušies obligācijas otrreizējā tirgū no citām personām, nevis paša emitenta, šīs tiesības neattiecas.<sup>341</sup>

Vienlaikus bez jautājuma par prospekta grozīšanu nolūkā novērst kļūdas vai neprecizitāti tajā praksē aktuāls var kļūt jautājums par emitenta tiesībām grozīt prospektu, lai, piemēram, pagarinātu vai saīsinātu obligāciju dzēšanas termiņu, kā arī samazinātu obligācijas kuponu (procentus). Vispārīgi jānorāda, ka emitentam šādas tiesības ir, bet tikai tad, ja to noteic normatīvie akti vai obligāciju emisijas prospekts.

Praksē var būt situācijas, kad normatīvajos aktos var būt tieši noteikta atļauja emitentam pagarināt vai saīsināt obligāciju dzēšanas termiņu, piemēram, cenšoties novērst iespējamās negatīvās finansiālās sekas, kas emitentam varētu rasties obligācijas dzēšot sākotnēji noteiktajā termiņā (*sal. skat. Covid-19 infekcijas izplatības seku pārvarēšanas likumu*<sup>342</sup>). Gan noteikts tiešs aizliegums emitentam obligācijas dzēšanas termiņu pagarināt, ko nevar grozīt arī ar šādu emitenta tiesību paredzēšanu obligāciju prospektā (*skat. piemēram, Segto obligāciju likuma 68. pantu*).

Ja emitenta tiesības grozīt prospektu neizriet no normatīvajiem aktiem, nepieciešams pārliecināties, vai šādas tiesības emitentam paredz obligāciju emisijas prospekts. Tā kā prospekts ir obligācijas kā vērtspapīra saturu veidojošs dokuments, tajā jāsniedz informācija par faktiskajiem un tiesiskajiem apstākļiem, kas ir būtiski, lai novērtētu piedāvātās obligācijas. Tikai no prospekta obligacionārs var iegūt emitentam juridiski saistošu informāciju par obligācijas nominālvērtību, kuponu, dzēšanas termiņu un citiem būtiskiem apstākļiem. Tādējādi informācijai, kas norādīta prospektā, ir vitāli svarīga nozīme, jo no tās ieguldītājs izdara savu lēmumu par līdzekļu ieguldīšanu obligācijās, rēķinoties ar noteikta apmēra kupona (procentu) saņemšanu un obligācijas nominālvērtības atmaksu konkrētā dzēšanas termiņā.

Kā pamatoti atzīts Vācijas tiesību doktrīnā, obligāciju izvietojuma un iegādes gadījumā tiesiskās attiecības starp obligacionāru un emitentu pamatā nosaka obligāciju prospekts, kas ir uzskatāms par vispārējiem darījuma noteikumiem.<sup>343</sup> Ja obligāciju prospektā ir paredzētas

<sup>341</sup> *Groß W.* In: *Boujong K., Ebenroth C. T., Joost D., Strohn L.* Handlungsbuch. Band 2. §§ 343-475h. Transportrecht. Bank- und Börsenrecht. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2020, Prospekt-VO Art.23, Rn. 27.

<sup>342</sup> Covid-19 infekcijas izplatības seku pārvarēšanas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2020. 9. jūnijs, Nr. 110A.

<sup>343</sup> *Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L.* Deutsches und europäisches Bank und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 41.



parādnieka (emitenta) saistību noteikšanas tiesības, tas regulāri ļauj parādniekam (emitentam) šo noteikumu ietvaros ar vienusēju gribas izteikumu grozīt līgumiskās attiecības ar kreditoriem (obligacionāriem), piemēram, koriģējot procentu (kupona) likmi vai pagarinot obligācijas dzēšanas termiņu.<sup>344</sup> Šādas emitenta vienusējas obligāciju prospekta grozīšanas tiesības juridiski tiek dēvētas par grozījumu izdarīšanas atrunu (*Änderungsvorbehalt* – vācu val.). Tā ļauj parādniekam (emitentam) elastīgi reaģēt uz obligāciju termiņa ietvaros iestājušajām ekonomiskajām vai tiesiskajām izmaiņām, attiecīgi pielāgojot pašu obligāciju prospekta saturu.<sup>345</sup>

Ievērojot minēto, ir secināms, ka obligāciju prospektā ir pieļaujams paredzēt emitenta tiesības vienusēji izdarīt tajā grozījumus, piemēram, pagarinot obligāciju dzēšanas termiņu. Minētais gan nenozīmē, ka obligāciju dzēšanas termiņa pagarināšana notiek vispār bez obligacionāra gribas. Obligacionārs, jau iegādājoties tādas obligācijas, kuru prospektā paredzētas emitenta tiesības vienusēji pagarināt šo obligāciju dzēšanas termiņu, izsaka savu gribu šādai iespējamai obligāciju dzēšanas termiņa pagarināšanai, vienlaikus pilnvarojot emitentu iespējamai obligāciju dzēšanas termiņa pagarināšanai nākotnē. Līdz ar to, iegādājoties obligācijas, obligacionārs piekrīt šiem noteikumiem un akceptē emitenta tiesības vienusēji grozīt obligāciju prospektu.

Vienlaikus jānorāda, ka šīs emitenta tiesības vienusēji grozīt obligāciju prospektu nav neierobežotas. Vācijas tiesībās attiecībā uz emitenta tiesībām vienusēji grozīt obligāciju emisijas prospektu ir izteikts samērā kritisks viedoklis. Saskaņā ar Vācijas Civilkodeksa 307. un turpmākajiem paragrāfiem<sup>346</sup> obligāciju prospekta noteikumi, kas paredz pārāk plašas vienusējas prospekta grozījumu izdarīšanas iespējas, ir vismaz apšaubāmi.

Grozījumu izdarīšanas atruna saskaņā ar Vācijas Civilkodeksa 305. paragrāfa pirmo daļu<sup>347</sup> ir pakļauta satura kontrolei atbilstoši 307. paragrāfa pirmajai un otrajai daļai un 308. paragrāfa 4. punktam<sup>348</sup>. Vienusēja izpildījuma noteikšanas tiesību pieļaujamība tiek pamatota ar

<sup>344</sup> Vogel H.-G. In: Gsell B., Krüger W., Lorenz S., Reymann C. (Gesamthrsrg.), Köndgen J. (Hrsg.). beck-online. Großkommentar. SchVG. München: C.H.Beck, 2022, § 4, Rn. 31.

<sup>345</sup> Ibib., Rn. 30.

<sup>346</sup> Vācijas Civilkodeksa 307. paragrāfs noteic: “(1) Noteikumi, kas ir ietverti vispārējos darījumu noteikumos, ir spēkā neesoši, ja to lietotāja līdzēja interesēm ar to pretēji labas ticības principam tiek nesamērīgi kaitēts. Nesamērīgs kaitējums var izrietēt no tā, ka noteikums ir neskaidrs un nesaprotams. (2) Nesamērīgs kaitējums šaubu gadījumā ir pieņemams, ja noteikums: 1. kas atkāpjas no likumiskā regulējuma, ir nesavienojams ar likuma regulējuma pamatideju vai 2. ierobežo no līguma dabas izrietošas būtiskas tiesības vai pienākumus tādā veidā, ka tiek apdraudēta līguma mērķa sasniegšana. (3) Pirmā un otrā daļa, kā arī 308. un 309. paragrāfs ir spēkā tikai attiecībā uz vispārējo darījumu noteikumiem, ar kuriem tiek pielikti no tiesību normām atkāpjošie noteikumi vai tiesību normas papildinošie noteikumi. Pārējie noteikumi saskaņā ar pirmās daļas otro teikumu kopsakarā ar pirmās daļas pirmo teikumu var būt spēkā neesoši.”

<sup>347</sup> Vācijas Civilkodeksa 305. paragrāfa pirmā daļa noteic: “(1) Vispārējie darījumu noteikumi ir visi iepriekš formulēti līguma noteikumi līgumu virknei, kurus viens līdzējs (lietotājs), slēdzot līgumu, sniedz otrajam līdzējam. Nav nozīmes tam, vai noteikumi ir ārēji nodalīta līguma daļa vai ir iekļauti pašā līguma dokumentā, kāda ir to darbības joma, kādā burtu šriftā tie ir rakstīti un kāda ir līguma forma. Vispārējie darījumu noteikumi nepastāv, ciktāl līdzēji ir atsevišķi apsprieduši katru līguma noteikumu.”

<sup>348</sup> Vācijas Civilkodeksa 308. paragrāfa 4. punkts noteic: “Vispārējos darījumu noteikumos it sevišķi ir spēkā neesoši: [...] 4. (Grozījumu atruna) Lietotāja tiesības pielīgšana grozīt apsolīto izpildījumu vai no tā atkāpties, ja vien

privātautonomijas principu. Tomēr grozījumu izdarīšanas atruna, kas nav sīkāk precizēta, būtu vērtējama kā nepieļaujama.<sup>349</sup> Tādējādi neierobežotas vienpusējas prospekta grozījumu veikšanas tiesības, kas atkarīgas tikai no emitenta ieskata, būtu nesavienojamas ar Vācijas Civilkodeksa 307. paragrāfa pirmās daļas pirmo teikumu.<sup>350</sup>

Atbilstoši Vācijas tiesību doktrīnā atzītajam vienpusējas grozījumu izdarīšanas atrunas var pieņemt tikai “*tiktāl, ciktāl tās ir nepieciešamas kā pielāgošanās instruments nenoteiktas apstākļu attīstības gadījumā un pēc iespējas konkrētāk norāda iemeslus, kuru dēļ rodas noteikšanas tiesības, kā arī to īstenošanas vadlīnijas un robežas.*”<sup>351</sup> Grozījumu izdarīšanas atruna, kas neatbilst šīm prasībām, ir nepārredzama un tādējādi saskaņā ar Vācijas Civilkodeksa 307. paragrāfa pirmās daļas otro teikumu un trešās daļas otro teikumu ir spēkā neesoša. Tāpat noteikumi, kas paredz grozījumus tikai par sliktu obligacionāriem, arī rada saturiskās bažas.<sup>352</sup>

Vācijas Civilkodeksa 307. un turpmākajos paragrāfos noteikto satura kontroli atbilstoši Vācijas Civilkodeksa 315. paragrāfa trešās daļas pirmajam teikumam papildina izpildes kontrole. Saskaņā ar to grozījumu tiesību īstenošana, kas šaubu gadījumā atbilstoši 315. paragrāfa pirmajai daļai ir veicama pēc taisnīga ieskata, parasti par to paziņojot saskaņā ar attiecīgajiem paziņošanas noteikumiem, ir saistoša obligacionāriem tikai tad, ja tā atbilst taisnīgumam. Netaisnība minētā paragrāfa izpratnē ir konstatējama ne tikai tad, ja tiesīgā persona pienācīgi neņem vērā abu pušu intereses, bet arī tad, ja pret ieguldītājiem līdzvērtīgos apstākļos izturas nevienlīdzīgi. Vācijas likuma “Par obligācijām no kopējās emisijas”<sup>353</sup> 4. paragrāfa otrais teikums noteic vienlīdzības principu starp visiem obligacionāriem, paredzot, ka obligāciju prospektu var mainīt tikai ar tiesisku darījumu obligāciju darbības laikā, noslēdzot identisku līgumu ar visiem kreditoriem.

Vienpusēju izpildījuma noteikšanas tiesību izlietošanas pamatstandartu veido Vācijas Civilkodeksa 315. paragrāfa noteikumi. Ar vienkāršu norādi uz emitenta tiesībām vienpusēji grozīt prospektu nepietiek, lai šādas emitenta tiesības atzītu par taisnīgām. Ir nepieciešams, lai emitents prospektā iekļauj skaidrus un nepārprotamus noteikumus par to, kā šīs vienpusējās grozīšanas tiesības ir izlietojamas. Izpildījuma noteikšanas tiesību nosacījumiem un apmēram jābūt pietiekami noteiktam, piemēram, attiecīgajā noteikumā norādot to izlietošanas priekšnoteikumus vai vismaz

---

*vienošanās, ar kuru tiek noteiktas tiesības veikt grozījumus vai atkāpties, ievērojot lietotāja intereses, nav pieņemama otrajam līdzējam.”*

<sup>349</sup> Habersack M. In: Habersack M. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 7. Schuldrecht – Besonderer Teil IV. §§ 705-853. Partnerschaftsgesellschaftsgesetz. Produkthaftungsgesetz. 8. Auflage. München: C.H.Beck, 2020, § 793, Rn. 60.

<sup>350</sup> Ibid., Rn. 61.

<sup>351</sup> Ibid., Rn. 60.

<sup>352</sup> Ibid.

<sup>353</sup> Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) [Vācijas likums “Par obligācijām no kopējās emisijas” (Obligāciju likums)]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/schvg/> [skatīts 2023. gada 15. maijā].

pamatā esošu standartu,<sup>354</sup> kas savukārt novērš iespējamu pretrunu starp obligācijas kā skriptūrveidīga vērtspapīra īpašībām un emitenta tiesībām veikt grozījumus vērtspapīra saturā.<sup>355</sup> Kritēriji, kas nosaka grozījumu izdarīšanas atrunas pieļaujamību satura kontroles ietvaros, ir noteikti Vācijas Civillikuma 307. paragrāfa pirmajā daļā. Grozījumu izdarīšanas atruna ir formulējuma tā, lai tā būtu saprātīga arī attiecībā pret obligacionāriem (samērojot abu līdzēju intereses – interesi veikt grozījumus un interesi par izpildījuma pienākuma nemainīgumu).<sup>356</sup> Līdz ar to emitents var izlietot izpildījuma noteikšanas tiesības tikai tad, ja viņam ir svarīga un pamatota interese to darīt.

Obligāciju un citu finanšu instrumentu gadījumā šāda pamatotā interese var izrietēt no finanšu un kapitāla tirgus svārstībām un tam raksturīgās nestabilitātes. Tomēr, ņemot vērā, ka finanšu un kapitāla tirgus ir vienots un tādējādi tā svārstības skar ne vien emitentu, bet arī obligacionārus, emitentam ir ne vien tiesības vienpusēji grozīt prospektu, bet arī pienākums šādu tiesību izlietošanā izvērtēt obligacionāru intereses. Lai arī Latvijas normatīvais regulējums promocijas darba izstrādes brīdī nesatur tik detalizētu grozījumu izdarīšanas atrunas atbilstības taisnīguma principam izvērtēšanas kritērijus kā Vācijas normatīvais regulējums, minētais nenozīmē, ka šāds izvērtējums emitentiem Latvijā nav jāveic. Minētais cita starpā izriet, piemēram, no Civillikuma 1416. panta, kas noteic, ka saistības priekšmetu, kā arī pašu tās izpildīšanu nevar atstāt vienīgi parādnieka ieskatam.

Vienlaikus šobrīd vienīgā vienpusēja prospekta grozīšanas tiesību izlietošanas “mēraukla” pēc būtības ir Civillikuma 1. pants, kas noteic, ka tiesības izlietojamas un pienākumi pildāmi pēc labas ticības. Atbilstoši tiesību doktrīnā pamatoti atzītajām šajā tiesību normā nostiprinātais “labas ticības” princips nozīmē to, ka katram savas tiesības jāīsteno un pienākumi jāpilda, ievērojot citu personu pamatotās intereses.<sup>357</sup> Minētais ir vienlīdz attiecināms arī uz emitentu. Proti, emitents ir tiesīgs izlietoto tam noteiktās tiesības vienpusēji grozīt obligāciju emisijas prospektu tikai tad, ja šāda rīcība nepamatoti neaizskar obligacionāru no obligācijām izrietošās tiesības.

Tomēr jāņem vērā, ka obligācija ir skriptūrveidīgs vērtspapīrs,<sup>358</sup> tādēļ vispārīga norāde uz emitenta tiesībām vienpusēji grozīt prospektu nav savienojama ar obligāciju dabu. Ir nepieciešams, lai emitents prospektā iekļauj skaidrus un nepārprotamus noteikumus par to, kā šīs vienpusējās prospekta grozīšanas tiesības ir izlietojamas. Proti, nosaka vienpusēja prospekta grozīšanas tiesību “rāmi”. Piemēram, prospekta noteikumos, kas piešķir emitentam tiesības vienpusēji to grozīt,

---

<sup>354</sup> Vogel H.-G. In: Gsell B., Krüger W., Lorenz S., Reymann C. (Gesamthrg.), Köndgen J. (Hrsg.). beck-online. Großkommentar. SchVG. München: C.H.Beck, 2022, § 3, Rn. 45.

<sup>355</sup> Ibid., Rn. 31.

<sup>356</sup> Ibid., Rn. 45.

<sup>357</sup> Balodis K. Labas ticības princips mūsdienu Latvijas civiltiesībās. Jurista Vārds, 2002. 3. decembris. Nr. 24 (257).

<sup>358</sup> Lēbers A. Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 255. lpp.

norādot šādu tiesību izlietošanas priekšnoteikumus un ierobežojošos kritērijus, cik tālu šādas vienpusējas prospekta grozīšanas tiesības ir pieļaujamas.

Ievērojot iepriekš minēto, normatīvā līmenī nepieciešams regulēt to, kad un kādā kārtībā emitents ir tiesīgs prospektā noteikt un pielietot tiesības vienpusēji grozīt prospektu. Ņemot vērā, ka prospekta sastādīšanas pienākums attiecas uz pārvedamiem vērtspapīriem, kuru emisiju pamatā regulē Finanšu instrumentu tirgus likums, promocijas darba autors ierosina šādu regulējumu paredzēt Finanšu instrumentu tirgus likumā. Attiecīgi nepieciešams papildināt Finanšu instrumentu tirgus likumu ar regulējumu, kas emitentam, sastādot prospektu, jāņem vērā, ja tas prospektā vēlas iekļaut tiesības vienpusēji grozīt prospektu. Līdz ar to Finanšu instrumentu tirgus likuma 17. pants, kas regulē jautājumu par prospekta saturu, būtu papildināms ar jaunu desmito daļu šādā redakcijā: “(10) Emitents prospektā ir tiesīgs paredzēt sev tiesības vienpusēji grozīt prospektu tikai tad, ja šādu tiesību izlietošanai prospektā ir norādīti skaidri priekšnoteikumi un potenciālo grozījumu apmērs, ciktāl emitents šādas tiesības var izmantot, kā arī sekas, kādas šie grozījumi var radīt ieguldītājiem. Šāds noteikums attiecināms arī uz 16.<sup>1</sup> pantā minēto piedāvājuma dokumentu, ja emitents ir atbrīvots no prospekta izstrādāšanas pienākuma.”

## 5. Obligāciju emisija, nesastādot prospektu

Vērtspapīru izvietošana ierobežotam ieguldītāju lokam pretstatā vērtspapīru izvietošanai biržā notiek, izmantojot mērķtiecīgu, individuālu pieeju šim ierobežotajam ieguldītāju lokam. Šāda veida vērtspapīru izvietošana adresāti parasti ir institucionāli un lieli ieguldītāji, attiecībā pret kuriem (kā kvalificētajiem ieguldītājiem) emitentam nepastāv attiecīgais informēšanas pienākums un tādēļ emitentam, izvietojot vērtspapīrus ierobežotam ieguldītāju lokam, nav pienākuma sagatavot prospektu. Minēto apliecina Regulas 2017/1129 1. panta 4. punkta (a) apakšpunkts, kas noteic, ka Regulas 2017/1129 3. panta 1. punktā noteiktais pienākums publicēt prospektu nav piemērojams tādām vērtspapīru publiskā piedāvājuma veidam, kas attiecas tikai uz kvalificētiem ieguldītājiem.

Pateicoties individuālajai pieejai, privātā izvietošana ļauj diskrēti piesaistīt kapitālu. Vācijas tiesību doktrīnā vērtspapīru izvietošana ierobežotam personu lokam dēvē par “privātu vērtspapīru izlaišanu”,<sup>359</sup> to pamatojot arī ar apstākli, ka, izvietojot vērtspapīrus ierobežotam personu lokam, emitentam nav pienākuma sagatavot prospektu.<sup>360</sup> Tomēr promocijas darba autors šāda apzīmējuma izmantošanu uzskata par neprecīzu.

<sup>359</sup> Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L. Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 17.

<sup>360</sup> Ibid., Rn. 20.; Singhof B. In: Herresthal C. (Red.). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 21.

Regulas 2017/1129 1. panta 4. punkts noteic, ka: “Regulas 3. panta 1. punktā paredzēto pienākumu publicēt prospektu nepiemēro nevienam no šiem vērtspapīru publisko piedāvājumu veidiem [promocijas darba autora pasvītrojums]: a) vērtspapīru piedāvājums, kas attiecas tikai uz kvalificētiem ieguldītājiem; b) vērtspapīru piedāvājums, kas katrā dalībvalstī attiecas uz mazāk nekā 150 fiziskām vai juridiskām personām, kuras nav kvalificēti ieguldītāji.” No citētās tiesību normas secināms, ka atbrīvojums no prospekta sagatavošanas pienākuma un vērtspapīru piedāvāšana vienīgi kvalificētiem ieguldītājiem un salīdzinoši mazam privātu ieguldītāju lokam tik un tā tiek uzskatīta par vērtspapīru publisku piedāvājumu.

Būtiski norādīt, ka par Regulai 2017/1129 pretēju nav uzskatāma emitenta rīcība, kurā tas sākotnēji vērtspapīrus piedāvā tikai kvalificētiem ieguldītājiem, neizstrādājot prospektu, taču vēlāk pieņem lēmumu par vērtspapīru piedāvāšanu neierobežotam personu lokam, iekļaujot tos tirdzniecībai regulētajā tirgū (biržā), pirms šādas rīcības, protams, izstrādājot prospektu. Turklāt atbilstoši Eiropas Savienības Tiesas lietā C-910/19 atzītajam: “[..] ieguldītājs, kas ir piedalījies vērtspapīru piedāvājumā, kura ietvaros ir publicēts prospekts, var likumīgi balstīties uz šajā prospektā sniegto informāciju un līdz ar to tam ir tiesības celt prasību par atbildību saistībā ar šo informāciju neatkarīgi no tā, vai prospekts ir vai nav ticis izdots attiecībā uz viņu.”<sup>361</sup>

Tādējādi: “[..] Direktīvas 2003/71 3. un 4. pantā [Regulas 2017/1129 1. pants] ir detalizēti paredzētas vairākas atkāpes no pienākuma publicēt prospektu, savukārt šīs direktīvas 6. pantā [Regulas 2017/1129 11. pants], neparedzot izņēmumus, ir noteikts civiltiesiskās atbildības princips kļūdaina prospekta gadījumā, [kas] liek pieņemt tādu pēdējās minētās tiesību normas interpretāciju, saskaņā ar kuru, ja ir publicēts prospekts, ir jābūt iespējai celt prasību par civiltiesisko atbildību saistībā ar tajā sniegto informāciju, un tas tā ir neatkarīgi no tā, kāds ir statuss ieguldītājam, kurš uzskata, ka viņa tiesības ir aizskartas.”<sup>362</sup> Līdz ar to, ja emitents ir izstrādājis prospektu, izpildot informēšanas pienākuma prasību pret privātajiem investoriem, tas neliedz kvalificētajiem ieguldītājiem, kuri pēc būtības nav prospekta adresāti, baudīt tiesības, ko piešķir prospekts, tai skaitā izvirzot prasījumus, pamatojoties uz prospektatbildību.

<sup>361</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2021. gada 3. jūnija spriedums lietā: C-910/19 *Bankia SA* pret *Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)*, 33. punkts.

<sup>362</sup> Turpat, 38. punkts.

Bez gadījuma, kad obligācijas tiek piedāvātas tikai kvalificētiem ieguldītājiem vai ne vairāk kā 150 privātiem ieguldītājiem, Regulas 2017/1129 1. panta 2. punktā<sup>363</sup> un 1. panta 4. punktā<sup>364</sup> ir noteikta virkne gadījumu, uz kuriem nav attiecināma Regula 2017/1129 vai tajā noteiktais pienākums publicēt prospektu. Tāpat arī Finanšu instrumentu tirgus likuma 16.<sup>1</sup> pants noteic atbrīvojumu no prospekta sagatavošanas pienākuma, paredzot, ja publisks piedāvājums tiek izteikts pārvedamiem vērtspapīriem, par kuriem aprēķinātā kopējā samaksa Eiropas Savienībā 12 mēnešu laikā ir no 1'000'000 līdz 8'000'000 eiro un emitentam nav jāīsteno Regula 2017/1120 25. pantā noteiktais prospekta paziņošanas pienākums (emitents publisko piedāvājumu izsaka tikai vienā konkrētā dalībvalstī),<sup>365</sup> emitents var nesagatavot prospektu. Tomēr šādā gadījumā emitentam ir jāpublicē piedāvājuma dokumenti saskaņā ar Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvajiem noteikumiem Nr. 49 "Piedāvājuma dokumentā iekļaujamās informācijas un tā sagatavošanas normatīvie noteikumi"<sup>366</sup> (turpmāk – Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvie noteikumi Nr. 49).

<sup>363</sup> Regulas 2017/1129 1. panta 2. punkts: "Šī regula neattiecas uz šādu veidu vērtspapīriem: a) ieguldījumu apliecības, ko emitē kolektīvo ieguldījumu uzņēmumi, kuri nav slēgta tipa uzņēmumi; b) vērtspapīri, kas nav pašu kapitāla vērtspapīri un ko emitējusi dalībvalsts vai kāda no dalībvalsts reģionālajām iestādēm vai vietējām pašpārvaldēm, starptautiska sabiedriska struktūra, kurā piedalās viena vai vairākas dalībvalstis, Eiropas Centrālā banka vai dalībvalstu centrālās bankas; c) daļas dalībvalstu centrālo banku kapitālā; d) vērtspapīri, ko bez nosacījumiem un neatsaucami garantējusi dalībvalsts vai kāda no dalībvalsts reģionālajām iestādēm vai vietējām pašpārvaldēm; e) vērtspapīri, ko emitē dalībvalsts atzītas asociācijas ar juridisko statusu vai bezpeļņas organizācijas, lai iegūtu nepieciešamos līdzekļus savu bezpeļņas mērķu sasniegšanai; f) neatvietojamas kapitāla daļas, kuru galvenais mērķis ir nodrošināt turētājam tiesības apmesties dzīvoklī vai cita veida nekustamā īpašumā vai tā daļā, ja minētās daļas nav iespējams pārdot, neatsakoties no minētajām tiesībām."

<sup>364</sup> Regulas 2017/1129 1. panta 4. punkts: "Regulas 3. panta 1. punktā paredzēto pienākumu publicēt prospektu nepiemēro nevienam no šiem vērtspapīru publisko piedāvājumu veidiem: [...] c) vērtspapīru piedāvājums, kuru vienas vienības nominālvērtība ir vismaz EUR 100 000; d) vērtspapīru piedāvājums, kas attiecas uz ieguldītājiem, kuri katrs ikvienā atsevišķā piedāvājumā iegūst vērtspapīrus par kopējo samaksu vismaz EUR 100 000 apmērā; e) akcijas, kas emitētas, lai aizstātu jau emitētas tādas pašas kategorijas akcijas, ja tādu jaunu akciju emisija nepalielina emitēto akciju kapitālu; f) vērtspapīri, kurus piedāvā saistībā ar pārņemšanu, ko īsteno ar apmaiņas piedāvājumu, ar noteikumu, ka dokuments ir darīts publiski pieejams saskaņā ar 21. panta 2. punktā paredzēto kārtību un satur informāciju, kurā aprakstīts darījums un tā ietekme uz emitentu; g) vērtspapīri, kas piedāvāti, piešķirti vai piešķirami saistībā ar apvienošanu vai sadalīšanu, ar noteikumu, ka dokuments ir darīts publiski pieejams saskaņā ar 21. panta 2. punktā paredzēto kārtību un satur informāciju, kurā aprakstīts darījums un tā ietekme uz emitentu; h) dividendes, ko esošajiem akcionāriem izmaksā tās pašas kategorijas akcijās, par kurām šīs dividendes tiek izmaksātas, ar noteikumu, ka ir pieejams dokuments, kurā iekļauta informācija par akciju skaitu un veidu un piedāvājuma iemesliem, kā arī sīkas ziņas par piedāvājumu; i) vērtspapīri, ko darba devējs vai saistītais uzņēmums piedāvā, piešķir vai plāno piešķirt pašreizējiem vai bijušajiem direktoriem vai darbiniekiem, ar noteikumu, ka ir pieejams dokuments, kurā iekļauta informācija par vērtspapīru skaitu un veidu un piedāvājuma ar piešķiruma iemesliem, kā arī sīkas ziņas par piedāvājumu vai piešķirumu; j) vērtspapīri, kas nav pašu kapitāla vērtspapīri un kurus pastāvīgi vai atkārtoti emitē kredītiestādes, ja piedāvājuma pilna kopējā samaksa vienai kredītiestādei Savienībā, rēķinot par 12 mēnešiem, ir mazāka nekā EUR 75 000 000, ar noteikumu, ka šie vērtspapīri: i) nav subordinēti, konvertējami vai aizvietojami; un ii) nedod tiesības parakstīties uz citu veidu vērtspapīriem vai iegūt tos, un tie nav saistīti ar atvasinātu instrumentu;

<sup>365</sup> Likumprojekta Nr. TA-834 "Grozījumi Finanšu instrumentu tirgus likumā" sākotnējās ietekmes novērtējuma ziņojums (anotācija). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/055C19386B32A6C9C225840700273BDE?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 10. jūnijā].

<sup>366</sup> Piedāvājuma dokumentā iekļaujamās informācijas un tā sagatavošanas normatīvie noteikumi: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2020. gada 21. aprīļa normatīvie noteikumi Nr. 49. Latvijas Vēstnesis, 2020. 28. aprīlis, Nr. 82.

Atbilstoši Vācijas tiesību doktrīnā atzītajam prasības pēc prospekta neesamība parasti ļauj samazināt obligāciju emisijas izmaksas un laiku, ja vien emitentam padomā ir pietiekami daudz potenciālu ieguldītāju un nav nepieciešams publiski piesaistīt citas personas.<sup>367</sup> Tomēr, lai arī Finanšu instrumentu tirgus likuma 16.<sup>1</sup> panta minētajā gadījumā emitentam nav pienākums izstrādāt prospektu, bet iesniegt tikai piedāvājuma dokumentu, aplūkojot Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvajos noteikumos Nr. 49 noteikto informācijas apjomu, kas emitentam šajā piedāvājuma dokumentā jāiesniedz, jāsecina, ka no emitenta perspektīvas pienākumā izstrādāt prospektu vai piedāvājuma dokumentu nav novērojamas izteiktas atšķirības, jo gan prospektam, gan piedāvājuma dokumentam noteiktais saturs teju pilnībā pārklājas.

Vienlaikus Regula 2017/1129 tās 1. panta 2. punktā noteic, ka prospekta sagatavošanas prasība nav attiecināma arī uz gadījumiem, kad vērtspapīrus emitē valsts. Tomēr arī šādā gadījumā valsts atbilstoši Ministru kabineta noteikumiem Nr. 237 “Valsts vērtspapīru izlaišanas noteikumi”<sup>368</sup> (turpmāk – Ministru kabineta noteikumi Nr. 237) sagatavo vērtspapīru publiskā piedāvājuma paziņojumu, kas saturiski līdzinās prospektam.

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka vairākos obligāciju publiska piedāvājuma gadījumos, kad atbilstoši Regulas 2017/1129 noteikumiem emitentam nav pienākuma sagatavot prospektu, pienākums izstrādāt prospektam saturiski līdzvērtīgu dokumentu ieguldītāju kā potenciālo obligacionāru informēšanai emitentam var izrietēt no citiem normatīvajiem aktiem. Arī šādi prospektam saturiski līdzvērtīgi dokumenti tāpat kā prospekts ir uzskatāms par emitenta publisku oferti (aicinājumu izteikt savas ofertes) potenciālajiem obligacionāriem (*sīkāk skat.* promocijas darba II daļas 3. nodaļu).

---

<sup>367</sup> Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L. Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017, § 57, Rn. 20.; Singhof B. In: Herresthal C. (Red.). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft, Rn. 21.

<sup>368</sup> Valsts vērtspapīru izlaišanas noteikumi: Ministru kabineta 2014. gada 6. maija noteikumi Nr. 237. Latvijas Vēstnesis, 2014. 10. maijs, Nr. 89.

## IV. OBLIGĀCIJU CIVILTIESISKĀ APGROZĪBA

Lai vērtspapīru tiesīgā persona varētu brīvi rīkoties ar sev piederošiem dematerializētajiem vērtspapīriem, tos pēc emisijas nepieciešams pārvest (dereģistrēt) no sākotnējā reģistra uz savu finanšu instrumentu kontu kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā.<sup>369</sup> Pēc dereģistrācijas vērtspapīru tiesīgās personas var brīvi rīkoties ar sev piederošo mantu, piemēram, atsavinot vai ieķīlājot to.<sup>370</sup> Tādējādi par obligācijām pēc to emisijas un dereģistrācijas (izvietošanas) var tikt noslēgti dažāda veida tiesiskie darījumi (izņēmums ir vienīgi valsts emitētās krājobligācijas un bezprocentu obligācijas, kuras atbilstoši Ministru kabineta noteikumi Nr. 237 2.10. un 2.10.<sup>1</sup> punktam nav atsavināmas (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļa 1. nodaļu)). Autors šajā promocijas darba nodaļā turpmāk aplūkos trīs praksē izplatītāko par obligācijām noslēdzamo tiesisko darījumu veidus – (1) obligāciju atsavinājumu, (2) obligāciju aizdevumu, un (2) obligāciju ieķīlāšanu.

### 1. Obligāciju atsavināšana uz tiesiska darījuma pamata

Obligācijas nodošana no vienas personas otrai saskaņā ar obligacionāra gribu var notikt uz dažādu tiesisku darījumu pamata. Tā kā uzrādītāja parāda vērtspapīra, tai skaitā obligācijas priekšmets ir prasījuma tiesības,<sup>371</sup> un ievērojot, ka Civillikuma 1527. pants noteic, ka ar uzrādītāja papīru nodibinātu prasījuma tiesību cedē, nododot šo papīru no rokas rokā, var rasties priekšstats, ka no obligācijas izrietošo prasījumu nodošana (atsavināšana) citai personai notiek ar cesiju.

Tomēr no vērtspapīriem izrietošo prasījuma tiesību nodošana ir izņēmums, jo nav uzskatāma par cesiju (*sīkāk skat.* promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļas b) apakšnodaļu).<sup>372</sup> Minētais pamatojas apstākļi, ka uzrādītāja vērtspapīru nodošanu pamatā regulē lietu tiesību noteikumi.<sup>373</sup> Tādējādi atbilstoši tiesību doktrīnā pamatoti paustajam viedoklim cesija nemaz nav savienojama ar uzrādītāja vērtspapīra būtību,<sup>374</sup> jo tad pretēji Civillikuma 1529. pantam parādnieks varētu izlietot ierunas pret vērtspapīru ieguvēju gluži kā atbilstoši Civillikuma 1808. pantam cesijā, kas pēc vispārējā vērtspapīru apgrozības principa nav pieļaujams. Tādējādi Civillikuma 1527. pantā

<sup>369</sup> Akciju dereģistrācijas procedūra. Pieejams: [http://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/LCD\\_info/FL\\_Akciju%20dereģistracija\\_FNL.pdf](http://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/LCD_info/FL_Akciju%20dereģistracija_FNL.pdf) [aplūkots 2023. gada 27. jūnijā].

<sup>370</sup> *Saulietis A., Kokorevičs G.* Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba. Jurista Vārds, 2013. 10. decembris, Nr. 50, 6.–13. lpp.

<sup>371</sup> *Schulze R.* (Schriftleitung) Bürgerliches Gesetzbuch. Handkommentar. 4. Aufl. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2005, § 793, Rn. 2.

<sup>372</sup> *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 125. lpp.

<sup>373</sup> *Буковскій В.* Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1213.

<sup>374</sup> *Ibid.*, с. 1215.



lietotais jēdziens “cedē” ir neprecīzs.<sup>375</sup> Minētā neprecizitāte Civillikuma 1527. pantā tiek skaidrota ar valodniecisku kļūdu Baltijas Vietējo likumu kopojuma 3123. panta<sup>376</sup> tulkojumā.<sup>377</sup>

Juridiskajā literatūrā atzīts, ka: “*Cesijā, kas notiek ar līgumu, jāizšķir pati cesija un tās pamats (causa cessionis), piemēram, pirkums, maiņa, dāvinājums u.t.t.*”<sup>378</sup> Tādējādi atbilstoši Augstākās tiesas judikatūrā atzītajam cesijas līgums ir konkrēta līguma izpildes jeb realizācijas forma.<sup>379</sup> Līdz ar to par obligāciju nodošanu (atsavināšanu) netiek slēgts cesijas līgums, bet gan atsavinājuma līgums un atbilstoši tālāk šīs promocijas darba daļas 1.1. nodaļā norādītajam cesija ir vien šo atsavinājuma līgumu izpildes forma.

Atbilstoši Civillikuma Saistību tiesību daļas Trīspadsmitajai nodaļai “Prasījumi no atsavinājuma līgumiem” atsavinājuma līgumi ir pirkuma līgums, maiņas līgums, uztura līgums un piegādes līgums. Vienlaikus tiesību doktrīnā atzīts, ka arī dāvinājums (kā viens no nedaudzajiem bezatlīdzības līgumiem), lai arī regulēts ārpus Civillikuma nodaļas par atsavinājuma līgumiem, ir uzskatāms par atsavinājuma līgumu.<sup>380</sup>

Ievērojot piegādes līguma raksturu, kas sevī ietver pienākumu ne vien lietu atsavināt, bet arī “lietu piegādāt”,<sup>381</sup> jāsecina, ka obligācijas nevar tikt atsavinātas uz piegādes līguma pamata. Vienlaikus, ievērojot vērtspapirizētu obligāciju liettiesisko raksturu un to, ka obligācijas ir īpašuma tiesību objekts, tās var būt gan par pirkuma līguma, gan maiņas līguma (saskaņā ar Civillikuma 2091. panta otro daļu mainot obligācijas pret citu ķermenisku lietu vai tiesību), gan uztura līguma objektu (obligācijai esot kā mantiskajai vērtībai, ko uztura devējs saņem par uztura došanas pienākuma uzņemšanos) (*sīkāk skat.* promocijas darba II daļas 4. nodaļu). Taču, ievērojot, ka no promocijas darba autora dzīvē gūtajiem novērojumiem obligācijas visbiežāk tiek atsavinātas uz pirkuma līguma, maiņas līguma un dāvinājuma līguma pamata, autors promocijas darbā pamatā detalizētāk pievērsīsies tieši obligāciju atsavināšanas uz minēto līgumu pamata aplūkošanai.

Atbilstoši Civillikuma 2002. pantam pirkums ir līgums, ar ko viena puse apsola otrai par norunātas naudas summas samaksu atdot zināmu lietu vai tiesību. Pirkuma līgums uzskatāms par noslēgtu, kad abas puses vienojušās par pirkuma priekšmetu un maksu (*skat.* Civillikuma

<sup>375</sup> Буковскій В. Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. ТомъII, содержащій Право требованій. Рига: Типографія Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1213.

<sup>376</sup> Baltijas Vietējo Civillikumu kopojuma 3123. pants noteic: “*Uz uzrādītāja papīra pamata dibinātu prasījuma tiesību tālāknodošanu izdara nododot šo papīru no rokas rokā.*”

<sup>377</sup> Kārklīņš J. Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>378</sup> Būmanis A., Dišlērs K., Švābe A. Latviešu konversācijas vārdnīca. 15. burtnīca. Centrālbūve – Cista. Rīgā: A. Gulbja apgādībā, 1927, 3654. sleja.

<sup>379</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2015. gada 10. decembra spriedums lietā Nr. SKC-267/2015, 10. punkts.

<sup>380</sup> Torgāns K. Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 295. lpp.

<sup>381</sup> Cakuls S. Kā nošķirt piegādes līgumu no citiem līgumiem. Jurista Vārds, 2002. 13. augusts, Nr. 16 (249).

2004. pantu). Proti, kad puses vienojušās par pirkuma līguma būtiskajām sastāvdaļām.<sup>382</sup> Minētais vienlīdz attiecināms arī uz obligāciju atsavināšanu ar maiņas līgumu.

Civillikuma 2012. panta pirmā daļa noteic, ka pirkuma maksa jānoteic naudā. Savukārt atbilstoši Civillikuma 2005. pantam par pirkuma līguma priekšmetu var būt visas lietas, ko atļauts un iespējams atsavināt, saprotot ar to nevien ķermeniskas lietas, bet arī lietu un saistību tiesības (*sīkāk skat.* promocijas darba II daļas 4. nodaļu). Tādējādi tiklīdz puses vienojušās par obligāciju un tās iegādes cenu obligāciju pirkuma līgums ir uzskatāms par noslēgtu.

Savukārt dāvinājuma līgums atbilstoši Civillikuma 1912. pantam ir tiesisks darījums, ar kuru kāds aiz devības piešķir otram bez atlīdzības kādu mantisku vērtību. Atbilstoši Civillikuma 1914. pantam dāvinājums var būt nevien īpašuma vai citu lietu tiesību atdošana apdāvinātam, bet arī prasījumu tiesību bezatlīdzības cesija, apdāvinātā atsvabināšana no pienākumiem pret dāvinātāju vai pret trešām personām, atteikšanās no kādas tiesības apdāvinātam par labu, kā arī viņa lietu bezmaksas pārziņa. Tādējādi arī obligācijas var būt par dāvinājuma priekšmetu (objektu). Tiklīdz apdāvināmais ir izteicis savu piekrišanu pieņemt dāvinājumu dāvinājuma līgums ir uzskatāms par noslēgtu.

### **1.1. Obligāciju un tajās ietilpstošo prasījumu nodošana atsavināšanas gadījumā**

Būtiski uzvērt, ka ar pirkuma un maiņas līguma noslēgšanu ieguvējs vēl neiegūst uz pašu obligāciju nekādas tiesības, bet iegūst vienīgi no pirkuma līguma izrietošu prasījumu par tā izpildi (*skat.* Civillikuma 2021. un 2092. pantu), jo tiesību uz pirkuma līguma priekšmetu (objektu) iegūšana notiek līgumu izpildot.<sup>383</sup> Iepriekš minētais ir vienlīdz attiecināms arī uz dāvinājuma līgumu, ievērojot tiesību doktrīnā atzīto, ka dāvinājuma līgums rada prasījuma tiesības apdāvinātajam, bet pašu “dāvanu” apdāvinātais iegūst tikai ar tās nodošanu.<sup>384</sup>

Neatkarīgi no tā, vai atsavina ķermeniskas vai bezķermeniskas lietas, tiesību iegūšanai uz atsavināmo objektu ir nepieciešama lietas nodošana<sup>385</sup> (*skat.* pēc analogijas Civillikuma 987. pantu). Kā jau minēts promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļas b) apakšnodaļā, uzrādītāju vērtspapīru gadījumā vērtspapīrā ietilpstošo tiesību pārvešana citai personai notiek ar šī vērtspapīra nodošanu. Vēsturiski papīra formas obligāciju gadījumā šāda pārvešana notika, nododot obligāciju “no rokas rokā”. Savukārt dematerializētas formas obligāciju kā bezķermenisku lietu gadījumā tieši obligācijas

<sup>382</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 26. oktobra spriedums lietā Nr. C30692112 (SKC-273/2017), 8.2. punkts.

<sup>383</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2002. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 412. lpp.

<sup>384</sup> *Torgāns K.* Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 301. lpp.

<sup>385</sup> *Kolomijceva J.* Civillikuma piemērošana pandektu tiesību mācībgrāmatu gaismā. *Jurista Vārds*, 2014. 12. novembris. Pieejams: <https://m.juristavards.lv/eseja/265601-civillikuma-piemerosana-pandektu-tiesibu-macibgramatu-gaisma/> [aplūkots 2023. gada 26. jūnijā].

reģistrēšana (iegrāmatošana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā ir tas, kas nodrošina šādu obligāciju pārvedamību. Minētais pamatojas apstākļi, ka ar obligāciju reģistrāciju (iegrāmatošanu) centrālajā vērtspapīru depozitārijā centrālais vērtspapīru depozitārijs obligācijai piešķir ISIN numuru,<sup>386</sup> kas nodrošina obligāciju identifikāciju civiltiesiskajā apgrozībā.

Vērtspapīru pārvedamība nodrošina to, ka vērtspapīru var pārvest (nodot) citai personai, nododot visas tiesības, kas izriet no šī vērtspapīra. Tādējādi vērtspapīru pārvedamība ir tas, kas padara iespējamu visu vērtspapīrā ietilpstošo tiesību pārvešanu (nodošanu) citai personai.

Dematerializētas formas obligācijās kā uzrādītāja vērtspapīros nostiprinātās saistības nodibinās emitentam šīs obligācijas emitējot un izvietojot – pārvedot tās uz obligacionāra finanšu instrumentu kontu kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā (*sīkāk skat.* promocijas darba II daļas 3. nodaļu). Attiecīgi persona, kuras finanšu instrumentu kontā kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā obligācijas iegrāmatotas, ir uzskatāma par dematerializētas formas obligācijas kā uzrādītāja vērtspapīra tiesīgo personu (obligacionāru), kurai emitentam ir jāizpilda no tā emitētajām obligācijām izrietošās saistības (*skat.* Finanšu instrumentu tirgus likuma 125. panta pirmo daļu). Kamēr dematerializētas formas obligācijas kā uzrādītāja vērtspapīri atrodas civiltiesiskajā apgrozībā, tās var pirkt un pārdot kā jebkuru lietu.<sup>387</sup> Šādu darījumu rezultātā, pārvedot obligāciju uz ieguvēja finanšu instrumentu kontu, attiecīgi mainās arī obligācijas tiesīgā persona (obligacionārs), kurai emitentam ir jāizpilda no tā emitētajām obligācijām izrietošās saistības.

Tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētas (iegrāmatotas) obligācijas (bezķermeniskas lietas) kā vērtspapīri ir pārvedami, jo, nododot šādu obligāciju, var nodot (pārvest) visas tiesības, kas izriet no tās kā vērtspapīra. Savukārt no papīra formas “obligācijas” kā, piemēram, aizdevuma līguma, pirkuma līguma, abstrakta parāda apsoliņuma (parādzīmes) u.c. tiesiskiem darījumiem, izrietošo tiesību pārvešana (nodošana), pat ja “obligācija” satur uzrādītāja klauzulu, ar kuru parādnieks apņemas izpildīt šajā dokumentā norādītās saistības katram tās uzrādītājam, var notikt tikai ar cesiju, nevis vien ar paša papīra formas akta nodošanu. Līdz ar to persona, kura ieguvusi tikai uzrādītāja “obligāciju” papīra formā, nav ieguvusi no tās izrietošos prasījumus. Minēto pamato jau iepriekš secinātais, ka šādas papīra formas “obligācijas” nav uzskatāmas par vērtspapīriem.

Tieši apstākļi, ka prasījums ir vērtspapīrizēts, padara šādu prasījumu par pārvedamu, proti, tādu, kas ļauj visu vērtspapīrā (obligācijā) ietilpstošo tiesību – prasījumu – pārvešanu (nodošanu) citai personai (*skat.* promocijas darba I daļas 1. nodaļu). Secīgi, tieši pārvedamība ir tā pazīme, kas

<sup>386</sup> Rules of Nasdaq CSD. Chapter I. Version on 01.02.2022. Article 4.1.5. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter\\_I\\_Rules\\_01.02.2022.pdf](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter_I_Rules_01.02.2022.pdf) [aplūkots 2023. gada 12. augustā].

<sup>387</sup> Melalksne D.A., Dubrovskis J., Grišins J., Janvars M., Krūtainis M., Skutelis J., Tihomirovs Ģ., Viksna A. No idejas līdz panākumiem. Alternatīvie finansējuma avoti. Rīga: Lietišķās informācijas dienests, 2009, 163.-170. lpp.

ļauj vērtspapīrā (obligācijā) ietilpstošajam prasījumam apgrozīties kā “lietai”. Tiesību doktrīnā pausts viedoklis, ka bezķermenisku lietu nodošana tieši bezķermeniskuma dēļ nav iespējama un nodot iespējams vien tiesības apliecinošu dokumentu, vai sastādīt šādu tiesību nodošanas apliecinošu dokumentu, lai apliecinātu līguma izpildījumu.<sup>388</sup>

Vienlaikus speciālajā normatīvajā regulējumā var būt paredzēta specifiska bezķermenisku lietu nodošanas kārtībā. Attiecībā uz obligācijām kā dematerializētas formas finanšu instrumentiem šāda nodošanas kārtība ir noteikta Finanšu instrumentu tirgus likumā. Šī likuma 125. panta pirmā daļa paredz, ka finanšu instrumenti pieder ieguvējam ar brīdi, kad šie finanšu instrumenti ir iegrāmatoti to ieguvēja finanšu instrumentu kontā. Saskaņā ar šo tiesību normu atzīstams, ka finanšu instrumenta piederības maiņa notiek tikai pēc tam, kad atsavinātie finanšu instrumentu ir iegrāmatoti ieguvēja finanšu instrumentu kontā.

Kā jau autors norādījis promocijas darba II daļas 1. nodaļā, praksē tiek uzsvērta materiālas formas uzrādītāja vērtspapīru funkcijas mazināšanās, jo tos lielā mērā aizstāj iegrāmatotie prasījumi (*Schuldbuchforderungen* – vācu val.). Rīcība ar šiem prasījumiem notiek līdzīgi kā ar bezskaidras naudas pārvedumiem, proti, liettiesiskā nodošana faktiski tiek aizstāta ar iegrāmatošanas darbību veikšanu.<sup>389</sup>

Līdz ar to tiesību uz obligāciju kā dematerializētas formas vērtspapīru iegūšana obligāciju atsavināšanas ceļā notiek šīs obligācijas pārvedot (iegrāmatojot) no atsavinātāja uz ieguvēja finanšu instrumentu kontu. Tas nozīmē, ka faktiski obligāciju nodošana notiek caur finanšu instrumenta pārveduma rīkojumu. Pārveduma rīkojuma parakstīšana un nodošana izpildei uzskatāma par cesiju (nodošanu). Šāds secinājums izriet no Civillikuma 1527. panta, kurš noteic, ka: “*Ar uzrādītāja papīru nodibinātu prasījuma tiesību cedē, nododot šo papīru no rokas rokā.*”

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka obligācijas atsavinājumu apliecina tajā ietvertā tiesību (prasījumu) nodošana citam subjektam ar cesiju. Dematerializētas formas obligāciju gadījumā, obligacionāra tiesības leģitimē iegrāmatojuma ieraksts, bet obligācijas nodošana notiek brīdī, kad obligacionārs dod un kredītiestāde vai ieguldījumu brokeru sabiedrība izpilda rīkojumu pārvest obligācijas uz citu finanšu instrumentu kontu jeb mainīt iegrāmatojumu kredītiestādes iekšējā finanšu instrumentu uzskaites sistēmā.

Kā norādīts augstāk, obligāciju atsavināšanas gadījumā tiek nodota obligācijā ietvertā prasījuma tiesība. Tā kā obligācija kā bezķermeniska lieta pēc būtības nav nekas cits kā pārvedams vērtspapirizēts parāds, tad obligāciju atsavināšanas gadījumā tiek nodots obligācijā ietvertais parāds jeb prasījuma tiesība, kas ir tiesiski neatdalāma no pašas obligācijas.

<sup>388</sup> *Torgāns K.* Saistību tiesības. II daļa. Mācību grāmata. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2008, 15. lpp.

<sup>389</sup> *Habersack M (Red.)* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Bd.6. 7.Aufl. München: C.H. Beck, 2017, vor § 793, Rn. 30.

Arī juridiskajā literatūrā norādīts, ka vispārzināms vērtspapīru tiesību princips ir tāds, ka tiesība no papīra seko tiesībai uz papīru. Šis princips vērtspapīru tiesībās ieviests galvenokārt kreditora stāvokļa nodrošināšanai, jo neviens cits nevarēs saņemt izpildījumu kreditora vietā, ja pie tā nebūs papīra. Tas nozīmē, ka obligācijas (tāpat kā vekseļa) gadījumā vērtspapīrā ietvertais prasījums ir piesaistīts papīram (nav atdalāms).<sup>390</sup>

Ievērojot minēto, nav tiesiski iespējama situācija, kurā varētu tikt nodots obligācijā ietverts prasījums, bet pati obligācija netiek nodota. Šāda situācija ir neiespējama, jo obligācija ir sinonīms prasījumam, kas izriet no šī vērtspapīra, tāpēc vienu un to pašu objektu nevar nodot un vienlaikus nenodot.

Līdz ar to, nododot prasījuma tiesības, kas izriet no obligācijām, automātiski tiek atsavinātas pašas obligācijas. Tādēļ obligācijas tiek atsavinātas uz atsavinājuma līguma nevis cesijas līguma pamata un cesijas līgums obligāciju gadījumā kalpo vien kā obligāciju atsavināšanas līguma realizācijas (izpildes) forma. Pretējā gadījumā pastāvētu situācija, kad obligacionārs, kurš visus prasījumus, kas izriet no tam piederošajām obligācijām, ir cedējis tālāk, vēl joprojām ir tiesīgā persona (īpašnieks) dematerializētam iedomātam lielumam (iegrāmatojumam) bez jebkāda reāla seguma un vērtības jeb “tukšai” obligācijai.

Vērtspapīru regulējums ir ticis radīts ar mērķi, lai prasījumu saturs, kas izriet no kādas saistības, būtu skaidri nosakāms un saturiski drošs. Tieši šī iemesla dēļ nav iespējams un būtu neiedomājami apgalvot, ka prasījumi, kas izriet no obligācijas, ir dalāmi un nododami dažādām trešajām personām, vienlaikus nenododot pašu vērtspapīru.

Ja pieļautu, ka pastāv juridisks mehānisms, ka no obligācijas var atdalīt kādus prasījumus, kas izriet no pašas obligācijas, tad vērtspapīru apgrozība kļūtu absolūti nedroša un apstātos, jo trešās personas, iegādājoties obligācijas otrreizējā tirgū, no obligācijas satura nevarētu pārlicināties, vai kāds obligācijā ietverts prasījums ar privāttiesiskā kārtā izdarītu cesiju nav ticis “izcelts” no obligācijas un līdz ar to obligācijas mantiskā vērtība (prasījuma vērtība) ir tikusi mainīta. Tādēļ juridiska konstrukcija, kurā tiek nodots obligācijām ietilpstošais prasījums, nenododot pašu obligāciju, uzskatāma par neiespējamu un būtu pretrunā pašai vērtspapīru idejai un teorijai.

Šādu tiesisku stāvokli kā pat teorētisku izslēdz arī apstākļi, ka obligācijas noteiktā laika posmā ir jādzēš – jāizmaksā obligācijas nominālvērtība. Tā kā emitentam ir pienākums samaksāt visu obligācijas nominālvērtību obligācijas dzēšanas termiņā, tad ir uzskatāms, ka prasījumi, kas izriet no obligācijas, nav atdalāmi no pašas obligācijas, jo pretējā gadījumā emitents nevarētu būt drošs par savas saistības apmēru pret konkrēto kreditoru, kas uzrāda obligāciju. Pretējas interpretācijas gadījumā obligācijas regulējums tiktu pakļauts parastam aizdevuma līguma

---

<sup>390</sup> *Bičevskis M., Kvēps M., Repšs A.* Vekseltiesības. Rīga: “Zvaigzne ABC”, 1996, 21. lpp.

regulējumam (no kura var cedēt atsevišķus prasījumus), kas līdz ar to iznīcina vērtspapīru juridisko ideju.

Vērtspapīra ideju, ka, mainoties vērtspapīra turētājam pilnībā mainās arī personas kreditors, ataino arī CL 1524. pants, proti, “*kreditors var būt arī persona, kas nav individuāli noteikta, ja parādnieks izdotā dokumentā apņemas izpildīt tajā apzīmēto saistību katram tā uzrādītājam*”. No minētā panta izriet, ka obligācija kā vērtspapīrs un tajā apzīmēta saistība vienmēr “iet kopā” un pilnībā (nevis daļā) mainās kreditors. Arī mūsdienu tiesību doktrīnā pamatoti norādīts, ka no vērtspapīriem izrietošo mantisko tiesību pāreja privāttiesiskajā apgrozībā var notikt tikai vērtspapīra nodošanas ceļā.<sup>391</sup> Tātad nav iespējams, ka prasījums pāriet atrauti bez vērtspapīra nodošanas.

Līdz ar to secināms, ka attiecībā uz obligācijām nav iespējami divu veidu darījumi, proti, no obligācijām izrietošo prasījumu cedēšana un pašas obligācijas atsavināšana, jo šāda rīcība būtu neatbilstoša normatīvajiem aktiem un vērtspapīru teorijai. Tādējādi, cedējot prasījuma tiesības, kas izriet no obligācijām, automātiski tiek atsavinātas pašas obligācijas. Tādēļ obligācijas tiek atsavinātas uz atsavinājuma līguma nevis cesijas līguma pamata un cesijas līgums obligāciju gadījumā kalpo vien kā obligāciju atsavināšanas līguma realizācijas (izpildes) forma.

## **1.2. Norēķini par atsavinātajām obligācijām**

Norēķinu par obligācijām kārtību Latvijas Republikā pamatā nosaka Regula 909/2014, Likums “Par norēķinu galīgumu maksājumu un finanšu instrumentu norēķinu sistēmās”<sup>392</sup>, kurā iestrādātas Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 98/26/EK par norēķinu galīgumu maksājumu un vērtspapīru norēķinu sistēmās<sup>393</sup> noteikumi, kā arī Nasdaq CSD noteikumi<sup>394</sup>.

Norēķins starp pusēm par obligācijām kā pārvedamiem vērtspapīriem tiek veikts caur centrālā vērtspapīru depozitārija uzturēto maksājumu un finanšu instrumentu norēķinu sistēmu (*skat.* likuma “Par norēķinu galīgumu maksājumu un finanšu instrumentu norēķinu sistēmās” 1. panta pirmās daļas 1. punktu). Atbilstoši Nasdaq CSD noteikumu 6.3.1. punktam centrālais vērtspapīru depozitārijs izpilda tikai tos pārveduma rīkojumus, kurus iesniedz maksājumu un finanšu norēķinu sistēmas dalībnieks, vai kas iesniegti ar šāda dalībnieka starpniecību. Tādējādi, ja puses pašas nav finanšu instrumentu norēķinu sistēmas dalībnieki likuma “Par norēķinu galīgumu maksājumu un finanšu instrumentu norēķinu sistēmās” 1. panta pirmās daļas 6. punkta izpratnē, un atkarībā no tā,

<sup>391</sup> *Torgāns K.* Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 454. lpp.

<sup>392</sup> Likums “Par norēķinu galīgumu maksājumu un finanšu instrumentu norēķinu sistēmās”: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2003. 24. decembris, Nr. 182.

<sup>393</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 98/26/EK par norēķinu galīgumu maksājumu un vērtspapīru norēķinu sistēmās. Pieņemta 1998. gada 19. maijā.

<sup>394</sup> Rules of Nasdaq CSD. Chapter I. Version on 01.02.2022. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter\\_I\\_Rules\\_01.02.2022.pdf](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter_I_Rules_01.02.2022.pdf) [aplūkots 2023. gada 29. jūnijā].

pie kura no šiem subjektiem pusēm atvērti to finanšu instrumentu konti, norēķinos starp pusēm iesaistāma arī ieguldījumu brokeru sabiedrība un / vai kredītiestāde.

Atbilstoši Regulas 909/2014 39. panta 7. punktam norēķinus naudā par vērtspapīru darījumiem centrālā vērtspapīru deponitārijā uzturētajā maksājumam un finanšu instrumentu norēķinu sistēmā veic pamatojoties uz principu “piegāde pret maksājumu” (*delivery versus payment (DvP)* – angļu val.). Minētā mehānisma ietvaros norēķins tiek veikts tādējādi, ka obligācijas un naudas līdzekļu pārskaitījums tiek savstarpēji sasaistīts tā, lai nodrošinātu, ka obligācijas pārvedums uz tā ieguvēju finanšu instrumentu kontu notiek vienīgi tad, ja tiek veikts attiecīgs naudas līdzekļu pārvedums obligācijas atsavinātājam.<sup>395</sup> Tādējādi norēķins par obligācijām tiek veikts vienlaikus ar šo obligāciju nodošanu. Šāda norēķinu par vērtspapīriem mehānisma izmantošana samazina risku, ka nauda vai vērtspapīri tiek nodoti pusei, kura pēc tam neizpildītu savas no līguma izrietošās saistības par naudas vai vērtspapīru nodošanu.<sup>396</sup>

Vienlaikus atkarībā no starp pusēm noslēgtā līguma nosacījumiem var tikt piemērotas arī citas norēķinu metodes. Piemēram, gadījumā, ja starp pusēm noslēgts obligāciju maiņas līgums, var tikt izmantots arī “piegāde pret piegādi” (*delivery versus delivery (DvD)* – angļu val.) norēķinu mehānisms. Minētais obligāciju norēķinu mehānisms savieno divus obligāciju pārvedumus tā, lai nodrošinātu, ka savstarpējās obligācijas no viena kontu uz otru tiek pārvestas vienlaikus.<sup>397</sup>

Savukārt gadījumā, ja starp pusēm noslēgts, piemēram, dāvinājuma līgums vai aizdevuma līgums (*skat. promocijas darba IV daļas 2. nodaļu*) var tikt izmantots arī “piegāde neatkarīgi no maksājuma” (*free of payment (FOP)* – angļu val.) norēķinu mehānisms. Minētā norēķinu mehānisma ietvaros obligācijas pārvedums netiek saistīts un nav atkarīgs no maksājuma par obligāciju veikšanas fakta.<sup>398</sup>

Atbilstoši Regulas 909/2014 5. panta 1. punktam ikvienam maksājumam un finanšu instrumentu norēķinu sistēmas dalībniekam, kas savā vārdā vai trešās personas vārdā norēķinās minētajā sistēmā par darījumiem ar pārvedamiem vērtspapīriem, naudas tirgus instrumentiem,

---

<sup>395</sup> Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems. European Central Bank. Eurosystem, p. 9. Pieejams:

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/glossaryrelatedtopaymentclearingandsettlementsystems.pdf> [aplūkots 2023. gada 29. jūnijā]. Shen P. Settlement Risk in Large-Value Payments Systems. Economic review (Kansas City), 1997, Vol. 82 (2), p. 54. Pieejams: <https://www.kansascityfed.org/Economic%20Review/documents/1191/1997-Settlement%20Risk%20in%20Large-Value%20Payments%20Systems.pdf> [aplūkots 2023. gada 30. jūnijā].

<sup>396</sup> T2S (Target2-Securities): settling without borders. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2009, p. 15. Pieejams: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/5903ddf2-480f-44f2-96f3-ce14ddf159e4/language-en> [aplūkots 2023. gada 30. jūnijā].

<sup>397</sup> Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems. European Central Bank. Eurosystem, p. 9. Pieejams: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/glossaryrelatedtopaymentclearingandsettlementsystems.pdf> [aplūkots 2023. gada 29. jūnijā].

<sup>398</sup> Ibid., p. 12.

kolektīvo ieguldījumu uzņēmumu ieguldījumu apliecībām un emisijas kvotām, jāveic norēķinus par šādiem darījumiem plānotajā norēķinu datumā. Minētā regula arī noteic termiņu, kas uzskatāms par norēķinu datumu, tās 5. panta 2. punktā paredzot, ka norēķini par pārvedamu vērtspapīru iegādi jāveic ne vēlāk kā otrajā dienā pēc līguma noslēgšanas.

Vienlaikus, iepriekš minēto termiņu nepiemēro darījumiem, kas slēgti privāti, bet kurus izpilda tirdzniecības vietās, darījumiem, kas tiek izpildīti divpusēji, bet par kuriem ir ziņots tirdzniecības vietai, vai pirmajam darījumam, kurā attiecīgajiem pārvedamiem vērtspapīriem piemēro sākotnējo reģistrēšanu grāmatojuma formā. Privāti slēgta obligāciju atsavināšanas darījuma, kas tikai izpildāms tirdzniecības vietā, gadījumā norēķins par obligācijām veicams atbilstoši pušu starpā noslēgtajā līgumā noteiktajai kārtībai un termiņiem.

Ievērojot vispārzināmu faktu, ka obligāciju un citu vērtspapīru cenas kapitāla tirgū (biržā) nemitīgi svārstās, kavēšanās ar obligāciju nodošanu var radīt negatīvas mantiskas sekas. Ja atsavinātājs pielaiž nokavējumu obligācijas pārveduma rīkojuma uz ieguvēju došanai (obligācijas nodošanai), atsavinātājam atbilstoši Civillikuma 1662. pantam tiek uzlikts pienākums pilnā mērā atlīdzināt ieguvējam visus zaudējumus, kas, ja jāatdod priekšmeta vērtība, aprēķināma pēc augstākās cenas kopš nokavējuma laika. Tādējādi, ja atsavinātājs kavē obligāciju nodošanu ieguvējam un no līgumā noteiktā termiņa obligācijas nodošanai līdz tās faktiskai nodošanai obligācijas tirgus vērtība ir samazinājusies, ieguvējam ir tiesība vērst zaudējumu atlīdzības prasījumu pret atsavinātāju šīs vērtības starpības apmērā.

Vienlaikus iepriekš minētā secinājuma kontekstā jāņem vērā Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 25. septembra spriedumā atzītais, ka: “[..] *prasītājs tomēr nepiegrīž nekādu vērtību priv. lik. 3319. pantam [Civillikuma 1661. pantam], pēc kura parādnieka atbildība par saistības priekšmeta nejaušu bojā eju (3318. p.) [Civillikuma 1662. pants] atkrīt, ja viņš pierāda, ka šis priekšmets, pat arī laikā nodots kreditoram, tomēr būtu gājis bojā un kreditors nebūtu varējis to arī pārdot. Šis likuma pants piemērojams nevis tikai gadījumā, kad priekšmets gājis bojā caur tā fizisko iznīcināšanu, bet attiecināms arī uz gadījumiem, kad — kā tas bijis konkrētā lietā — nododamā priekšmeta vērtība nokavējuma laikā samazinājusies aiz no kontrahentiem neatkarīgiem nenovēršamiem, apstākļiem (t. i. konkrētā gadījumā pateicoties ar pasaules karu un revolūciju saistīto Krievijas valūtas sabrukumu). No augšā pievestiem Tiesu Palātas motīviem redzams, ka viņa šajā lietā taisni konstatējusi tādas 3319. p. [Civillikuma 1661. panta] piemērošanas priekšnoteikumus, jo viņa konstatējusi, ka arī tad, ja prasītājs vērtspapīrus būtu saņēmis jau 1917. g. 19. augustā, t. i. bez nokavējuma no atbildētājas puses, viņš tomēr nebūtu saņēmis vairāk par atbildētājas samaksātiem Ls 1320.—, t. i., ka prasītājs arī tādā gadījumā būtu cietis tos pašus zaudējumus, kuru atlīdzība sastāda tagadējās prasības priekšmetu. Pievesto Tiesu Palātas motīvu pareizību prasītājs savā kasācijas sūdzībā pat nemēģina atspēkot, kādēļ jānāk pie slēdziena, ka*



*Tiesu Palātas uzskats, ka prasītājam trūkst pamata prasīt viņa apgalvoto zaudējumu atlīdzību, attaisno gan ne 3452. p. [Civillikuma 1787. pants], uz kuru Tiesu Palāta atsaucās, bet gan pilnā mērā — 3319. p. [Civillikuma 1661. pants].”*<sup>399</sup> Tādējādi tiesības uz vērtspapīra augstākās vērtība atlīdzinājumu no nokavējuma laika nav gadījumā, ja pastāv Civillikuma 1661. pantā minētie apstākļi.

## 2. Obligāciju aizdevums

Ņemot vērā, ka obligācija ir vērtspapirizēts prasījums, kura tiesiskais pamats, tai skaitā ir starp emitentu un obligacionāru noslēgts aizdevuma līgums (*skat.* promocijas darba II daļas 2. nodaļu), varētu rasties jautājums, vai pati obligācija var būt par aizdevuma līguma objektu. Uz minēto jautājumu jāatbild apstiprinoši.

Atbilstoši Civillikuma 1934. pantam par aizdevuma līguma objektu var būt atvietojamas lietas. Tas, ka par aizdevuma līguma objektu var būt, tai skaitā arī vērtspapīri, secināms no Civillikuma 1944. panta 2. teikuma, kas noteic, ka gadījumā: “*Ja aizdod vērtspapīrus, tad to vērtība noteicama pēc tā kursa, kāds pastāvējis aizdevuma nodošanas laikā.*” Tāpat arī jau 20. gadsimta divdesmito un trīsdesmito gadu Senāta praksē, atsaucoties uz Krievijas Senāta praksi,<sup>400</sup> atzīts, ka par aizdevuma priekšmetu var būt arī vērtspapīri.<sup>401</sup> Tādējādi arī obligācijas kā vērtspapīrus ir iespējams aizdot.

Gluži kā visai obligāciju civiltiesiskajai apgrozībai arī obligāciju aizdošanai ir ekonomiska rakstura apsvērumi. Obligacionāra mērķis ir gūt maksimālu peļņu no tā turētajiem aktīviem. Kā jau minēts promocijas darba II daļas 5. nodaļā par obligacionāram piederošajām obligācijām obligacionārs var saņemt gan kupona (ja tāds paredzēts) maksājumus, gan obligācijas nominālvērtības atmaksu tās dzēšanas termiņā, gan citus mantiskus labumus. Tomēr tā kā kupona maksājumi visbiežāk tiek saņemti vien reizi gadā (*sīkāk skat.* promocijas darba V daļas 5. nodaļu) obligacionārs var meklēt iespējas papildu peļņas gūšanai no obligācijām. Šāda papildu peļņas

---

<sup>399</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 25. septembra spriedums lietā Nr. 263 Kaugura prasībā pret Rīgas Pilsētas Diskonto Banku. *Grām.*: VIII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VII. Turpinājums līdz 1932. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senators F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Grāmatrūpniecības koop. “Gaisma”, 1933, 39.-40. lpp.

<sup>400</sup> Решение российского Сената от 29 апреля 1892 года, дело № 38. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1892, с. 120-124. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008048235?page=1> [aplūkots 2023. gada 8. jūlijā].

<sup>401</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1924. gada 19. novembra spriedums lietā Nr. 233 Dubicka prasībā pret Gruduli. *Grām.*: Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. I. Turpinājums līdz 1926. g. jūlijam un pirmā izlaiduma papildinājums ar alfabētisko rādītāju abām daļām. Sastādījuši: Latvijas Tiesu palātas loceklis F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Akc. Sab. Golts un Jurjans, 1926, 91.-92. lpp.

gūšanas iespēja sniedz obligāciju aizdošana, ar kuru iespējams gūt peļņu procentu maksājumu veidā, ko trešā persona maksā obligacionāram par tai no obligacionāra saņemto obligāciju lietošanu.<sup>402</sup>

Vienlaikus jānorāda, ka atbilstoši ārvalstu tiesību doktrīnā atzītajam vērtspapīru aizdevumam ir daudz līdzību ar *repo* darījumu – līgumu par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju, kas ietver atpakaļpirkuma vai atpakaļpārdevuma nosacījumus.<sup>403</sup> Pirmkārt, atbilstoši Civillikuma 1934. pantam aizdevuma līguma gadījumā atvietošanas lietas aizņēmējam tiek nodotas īpašumā. Vērtspapīru aizdevumu tāpat kā *repo* darījumu pamatā regulē ar standartizētiem parauglīgumiem, kurus apstiprinājušas dažādas finanšu nozares asociācijas.<sup>404</sup> Tomēr arī atbilstoši šiem standartizētajiem parauglīgumiem līguma atzīšanai par aizdevuma līgumu būtiska sastāvdaļa ir līgumā apzīmēto vērtspapīru īpašuma tiesību nodošana aizņēmējam.<sup>405</sup> Šajā ziņā vērtspapīru aizdevums pilnībā līdzinās *repo* darījumam, kurā finanšu nodrošinājuma ņēmējam arī tiek nodotas īpašuma tiesības uz vērtspapīriem.<sup>406</sup>

Otrkārt, atbilstoši Civillikuma 1934. pantā sniegtajai aizdevuma līguma definīcijai aizņēmējam ir pienākums atdot nevis tās pašas lietas, bet gan tāda paša daudzuma, šķiras un labuma lietas. Arī šajā ziņā vērtspapīru aizdevums līdzinās *repo* darījumam, kurā finanšu nodrošinājuma ņēmējam ir pienākums atdot nevis tos pašus vērtspapīrus, kurus tas saņēmis, bet vien tiem līdzvērtīgus vērtspapīrus, ar to saprotot viena un tā paša emitenta, viena veida un vienas kategorijas vērtspapīrus ar vienā un tajā pašā valūtā izteiktu nominālvērtību (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 8. punktu).<sup>407</sup>

Savukārt būtiskākā atšķirība starp līgumu par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju, kas ietver atpakaļpirkuma vai atpakaļpārdevuma nosacījumus, un vērtspapīru aizdevuma līgumu ir tā, ka līgumā par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju kā vienai no pusēm jābūt normatīvajos aktos noteiktajam speciālajam subjektam (kredītiestādei, ieguldījumu brokeru sabiedrībai u.c., *sīkāk skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 3. pantu un promocijas darba IV daļas

---

<sup>402</sup> Aggarwal R., Bai J., Laeven L. Safe-Asset Shortages: Evidence from the European Government Bond Lending Market. *Journal of financial and quantitative analysis*, 2021, Vol. 56 (8), p. 2689-2719. Published by Cambridge University Press on behalf of the Michael G. Foster School of Business, University of Washington. Pieejams: <https://doi.org/10.1017/S0022109020000770> [aplūkots 2023. gada 20. augustā].

<sup>403</sup> Rudchin A. Can Securities Lending Transactions Substitute for Repurchase Agreement Transactions? *Banking Law Journal*, 2011, Vol. 128, No. 5, p. 450.-480. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/blj128&i=460> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].

<sup>404</sup> Ibid.

<sup>405</sup> *Smithers Excell J., Walter J.* Securities Lending: Title Transfer Upheld down Under. *Law and Financial Markets Review*, 2008, Vol. 2, No. 4, p. 348.-350. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/lawfinancmr2&i=348> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].

<sup>406</sup> Rudchin A. Can Securities Lending Transactions Substitute for Repurchase Agreement Transactions? *Banking Law Journal*, 2011, Vol. 128, No. 5, p. 450.-480. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/blj128&i=460> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].

<sup>407</sup> Ibid.

3.1. nodaļu). Taču vērtspapīru aizdevuma līgums var tikt slēgts, piemēram, starp divām fiziskām personām.

Vienlaikus, atbilstoši ārvalstu tiesību doktrīnā atzītajam praksē izplatītāka ir kapitāla vērtspapīru (akciju), nevis parāda vērtspapīru (obligāciju) aizdošana, jo, piemēram, akciju aizdevuma līgums ļauj, neiegādājoties pašas akcijas, iegūt balsstiesības no tām.<sup>408</sup> Savukārt, tā kā obligācijas kā parāda vērtspapīri iepretim kapitāla vērtspapīriem (akcijām) nesatur nekādas citas tiesības kā vien prasījumus, obligāciju aizdevuma līgumi praksē sastopami retāk, pamatā obligācijām kalpojot par līguma par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju, kas ietver atpakaļpirkuma vai atpakaļpārdevuma nosacījumus (*repo* darījums), objektu, ko autors kā vienu no Finanšu nodrošinājuma likumā noteiktajiem finanšu nodrošinājuma veidiem detalizētāk analīzēs promocijas darba nākamajā nodaļā par obligāciju iekļāšanu.

### 3. Obligāciju iekļāšana

Papīra formas obligācijas bija iespējams iekļāt kā rokas ķīlu, nododot ķīlas ņēmēja valdījumā pašu dokumentu (aktu), kurā obligācija ietērpta (*skat.* Civillikuma 1279. pantu). Iepriekš minēto apliecina gan tiesību doktrīna,<sup>409</sup> gan virkne 20. gadsimta divdesmito un trīsdesmito gadu Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumu.<sup>410</sup> Taču, ievērojot, ka atbilstoši Civillikuma

---

<sup>408</sup> Ali P., Ramsay I., Sauders B. Securities Lending, Empty Voting and Corporate Governance. Law and Financial Markets Review, 2014, Vol. 8, No. 4, p. 326.-341. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/lawfinancmr8&i=324> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].

<sup>409</sup> Ozoliņš O. Blanco cedētās obligācijas pēc jaunā Civillikuma. *Grām.*: Prezidenta Ulmaņa Civillikums. Rīgā: Pagalms, 1938, 148.-149. lpp.

<sup>410</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 22. aprīļa spriedums lietā Nr. 1271 Latvijas bankas prasībā pret Opeškinu. *Grām.*: VII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S, Golts un Jurjans, 1931, 21.-23. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 29. janvāra spriedums lietā Nr. 16 pret Thelena I. *Grām.*: VII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S, Golts un Jurjans, 1931, 160.-161. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1933. gada 23. marta spriedums Nr. 175 pret Šeffleru I. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 494.-495. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1932. gada 14. decembra spriedums lietā Nr. 2324 Latvijas Bankas prasībā pret Opeškiniem. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 562.-565. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1933. gada 19. maija spriedums lietā Nr. 1389 Badche prasībā pret Essertu un Bernhardu. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 590.-591. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1933. gada 13. decembra spriedums lietā Nr. 2508 Šmuklera prasībā pret A/S "Rīgas kredītbanka". *Grām.*: X izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Grāmatu spiest. kooper. "Grāmatrūpnieks", 1933, 188.-190. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1934. gada 26. septembra spriedums lietā Nr. 281 Leitlands prasībā pret Feitelmani. *Grām.*: 45.-46. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1934. gada 17. decembra spriedums lietā Nr. 1093 Freidensteina prasībā pret Finanšu ministriju. *Grām.*: XI

1340. panta otrajai daļai rokas ķīlas gadījumā valdījuma nodošana ķīlas ņēmējam notiek pēc vispārējiem kustamu lietu valdījuma iegūšanas noteikumiem (*skat.* Civillikuma 883. pantu), bet mūsdienās obligācijas kā vērtspapīri pastāv tikai dematerializētā formā kā bezķermeniska lieta, kur šādu obligāciju liettiesiskā nodošana faktiski tiek aizstāta ar ieņēmamo darbu veikšanu, nodibināt rokas ķīlu uz dematerializētas formas obligācijām nav iespējams.

Tajā pašā laikā dematerializētas formas obligācijas kā finanšu instrumenti nevar būt arī par komercķīlas priekšmetu.<sup>411</sup> Minētais izriet no Komerķīlu likuma<sup>412</sup> 4. panta pirmās daļas, kas noteic, ka: “*Par komercķīlas priekšmetu nevar būt kuģis, finanšu instruments, kas ieņemamots finanšu instrumentu kontā, kredītprasības Finanšu nodrošinājuma likuma izpratnē, finanšu līdzekļi, kā arī no čeka vai vekseļa izrietošs prasījums.*” Ja ir ieķīlāta visa komersanta vai citas juridiskās personas manta vai ir ieķīlāta lietu kopība, finanšu instrumenti, tai skaitā obligācijas uzskatāmi par izslēgtiem no ieķīlātās mantas (*skat.* Komerķīlu likuma 4. panta otro daļu).

Obligācijas kā finanšu instrumenti var kalpot vienīgi kā finanšu nodrošinājums.<sup>413</sup> Finanšu nodrošinājuma institūta nodibināšanas, realizācijas un citus ar finanšu nodrošinājumu saistītus jautājumus regulē Finanšu nodrošinājuma likums. Atbilstoši tiesu praksē un tiesību doktrīnā

---

izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1934, 270.-272. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 23. janvāra spriedums lietā Nr. 142 Jaunzema mantojuma lietā. *Grām.*: XI izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1934, 397.-398. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 25. oktobra spriedums lietā Nr. 1632 Ozoliņa un citu nekustamā īpašuma pārdošanas lietā. *Grām.*: XII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1935./1936, 83.-87.lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 16. decembra spriedums lietā Nr. 1607 Gūta prasībā pret Otro Liepājas savstarpējo kredītbiedrību. *Grām.*: XII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1935./1936, 332.-333. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 28. maija spriedums lietā Nr. 509 Āboltiņa prasībā pret Rīgas Starptautiskās bankas a.s. *Grām.*: XII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1935./1936, 566.-568. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 29. maija un 11. jūnija spriedums Nr. 1231 Latvijas Bankas prasībā pret Rozīti. *Grām.*: XIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 131.-132. lpp.; Senāta Civilās kasācijas departamenta kopsēdes 1936. gada 12. un 25. novembra spriedums lietā Nr. 57 Bušu prasībā pret Rīgas rūpnieku savstarpējo kredītbiedrību. *Grām.*: XIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 373.-374. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta apvienotās sapulces 1938. gada 5. aprīļa spriedums Nr. 8. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Tiesu palātas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu Ministrija, 1938, 485.-490. lpp.

<sup>411</sup> *Latkovskis A.* Komerķīlas regulējuma iecerētie grozījumi. *Jurista Vārds*, 2013. 15. oktobris, Nr. 42 (793), 22.-29.lpp.

<sup>412</sup> Komerķīlu likums: LR likums. *Latvijas Vēstnesis*, 1998. 11. novembris, Nr. 337/338.

<sup>413</sup> *Sal. skat.*: Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2021. gada 9. novembra spriedums lietā Nr. C30762319, 15.2. punkts.

atzītajam finanšu nodrošinājuma institūts ir uzskatāms par modernizētu klasiskās ķīlas institūtu,<sup>414</sup> kas pielāgots specifiskiem nodrošinājuma priekšmetiem.<sup>415</sup> Saskaņā ar Finanšu nodrošinājuma likumu ar finanšu nodrošinājuma līgumu var nodibināt divu veidu finanšu nodrošinājumus – (1) finanšu ķīlu vai (2) finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju.

Jānorāda, ka tiesību doktrīnā finanšu nodrošinājums ar īpašuma tiesību pāreju pēc savas juridiskās dabas tiek uzskatīts par fiduciārās ķīlas veidu.<sup>416</sup> Tā apzīmēšanai tiek lietots arī jau iepriekš minētais svešvārds – *repo* darījums.<sup>417</sup> Atbilstoši tiesību doktrīnā atzītajam fiduciārās ķīlas gadījumā parādnieks tam piederošo lietu kā nodrošinājumu nodod kreditoram īpašumā, lai nodrošinātu tā prasījumus pret parādnieku, vienojoties, ka, parādniekam savas saistības izpildot, kreditoram ir pienākums ieķīlāto objektu atdot atpakaļ.<sup>418</sup> Savukārt, ja parādnieks savas saistības pret kreditoru neizpilda, kreditoram ir tiesības tam ieķīlāto objektu paturēt savā īpašumā, tostarp to savā vārdā pārdot. Fiduciārās ķīlas nodibināšana uz obligācijām Latvijas tiesību doktrīnā, atsaucoties uz Krievijas Senāta tiesu praksi,<sup>419</sup> ir atzīta jau kopš laikiem, kad obligācijas vēl pastāvēja tikai materializētā (papīra) formā.<sup>420</sup>

### 3.1. Finanšu nodrošinājuma līguma dalībnieki

Jānorāda, ka finanšu nodrošinājuma institūtu ir iespējams nodibināt tikai tad, ja vismaz viens no finanšu nodrošinājuma līguma dalībniekiem ir kāds no Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta pirmajā daļā izsmeļoši uzskaitītajiem speciālajiem subjektiem – (1) kredītiestāde, (2) ieguldījumu brokeru sabiedrība, (3) apdrošināšanas sabiedrība, (4) ieguldījumu fonds vai tam pielīdzināms kolektīvo ieguldījumu uzņēmums, (5) ieguldījumu pārvaldes sabiedrība, u.c.<sup>421</sup> Savukārt otrs finanšu nodrošinājuma līguma dalībnieks atbilstoši Finanšu

<sup>414</sup> Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2022. gada 25. marta spriedums lietā Nr. C30478519, 12.3. punkts.

<sup>415</sup> *Kalniņš E.* Prasības, kas izriet no finanšu nodrošinājuma līgumiem. *Jurista Vārds*, 2020. 1. decembris, Nr. 48 (1158), 31.-34. lpp.

<sup>416</sup> *Balodis K.* Fiduciāro darījumu vieta Latvijas privāttiesību sistēmā. *Žurnāls “Likums un Tiesības”*, 2005, 7. sējums, Nr. 9 (73), 276. lpp.

<sup>417</sup> *Torgāns K.* Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 265. lpp.

<sup>418</sup> *Kalniņš E.* Privāttiesību teorija un prakse. Raksti privāttiesībās. Rīgā: Tiesu namu aģentūra, 2005, 361.-365. lpp.

<sup>419</sup> Решение российского Сената от 29 февраля 1912 года, дело № 33. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1912, с. 171.-176. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008051201?page=1> [aplūkots 2023. gada 6. jūlijā].

<sup>420</sup> *Loeber A.* Fiduciari darījumi. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1933. 1. septembris, Nr. 9-10.

<sup>421</sup> Latvijas Republika un tās atvasināta publiska persona, tiešā un pastarpinātā valsts pārvaldes iestāde, pašvaldības iestāde vai šīm iestādēm pielīdzināmas citas dalībvalsts personas (arī iestādes, kas ir atbildīgas par valsts parāda pārvaldīšanu vai piedalās tā pārvaldīšanā, un iestādes, kas tiesīgas veikt naudas kontu vai finanšu instrumentu turēšanu klienta vārdā) (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta pirmās daļas 1. punktu); Latvijas Banka, citu dalībvalstu centrālās bankas, Eiropas Centrālā banka, Starptautisko norēķinu banka, Starptautiskais valūtas fonds, Eiropas Investīciju banka (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta pirmās daļas 2. punktu); Daudzpusējās attīstības bankas (Starptautiskā rekonstrukcijas un attīstības banka, Starptautiskā finanšu sabiedrība, Amerikas Attīstības banka, Āzijas Attīstības banka, Āfrikas Attīstības banka, Eiropas Padomes Rekonstrukcijas fonds, Ziemeļvalstu Investīciju banka, Karību jūras baseina valstu Attīstības banka, Eiropas Rekonstrukcijas un attīstības banka, Eiropas Investīciju fonds, Ziemeļamerikas un Dienvidamerikas ieguldījumu sabiedrība) (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta pirmās daļas 3. punktu); Centrālais vērtspapīru depozitārijs, centrālais darījumu

nodrošinājuma likuma 3. panta otrajai daļai var būt gan fiziskā, gan juridiskā, gan cita persona, vai šo personu apvienība.

Vienlaikus attiecībā uz finanšu nodrošinājuma līgumu dalībniekiem jāpiebilst, ka atbilstoši Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2002/47/EK par finanšu nodrošinājuma līgumiem<sup>422</sup> (turpmāk – Direktīva 2002/47/EK), kuras prasības ieviestas ar Finanšu nodrošinājuma likumu,<sup>423</sup> tās 1. panta 2. punkta e) apakšpunktam un trešās daļas jēgai šīs direktīvas regulējums nav attiecināms uz fiziskām personām. Arī DCFR IX grāmatas 3:204. pants paredz, ka finanšu nodrošinājuma ņēmējam ir jābūt finanšu iestādei.<sup>424</sup> Tiesību doktrīnā šāda Direktīvas 2002/47/EK pieeja pamatota ar tās nolūku nodrošināt finanšu sistēmas stabilitāti, skaidrojot, ka darījumu ar fiziskām personām ietekme uz finanšu sistēmas stabilitāti atstāj mazāku ietekmi kā darījumi ar juridiskām personām.<sup>425</sup> Tomēr Latvija, pārņemot šīs direktīvas normas, tās ir attiecinājusi arī uz fiziskām personām, kā rezultātā obligācijas kā finanšu instrumentus finanšu nodrošinājuma veidā, piemēram, kredītiestādē, atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta otrajai daļai ir tiesīgas iekļāt arī fiziskās personas, tostarp patērētāji Patērētāju tiesību aizsardzības likuma<sup>426</sup> 1. panta 3. punkta izpratnē.<sup>427</sup>

### 3.2. Finanšu ķīlas uz obligācijām nodibināšana

Atšķirībā no hipotēkas (*skat.* Zemesgrāmatu likuma<sup>428</sup> 1. pantu) un komercķīlas (*skat.* Komerķīlas likuma 9. pantu), kuru spēkā esamības pret trešajām personām pamats ir publiska reģistra ieraksts, viens no finanšu ķīlas ieviešanas apsvērumiem bija vēlme atkāpties no nepieciešamības pēc īpašām formālām prasībām – tādām kā reģistrēšana publiskā reģistrā vai publiskas izsludināšanas, kas būtu jāizpilda, lai finanšu ķīla stātos spēkā.<sup>429</sup>

---

starpnieks vai norēķinu aģents (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta pirmās daļas 5. punktu); vai cita finanšu institūcija (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 3. panta pirmās daļas 4. punkta f) apakšpunktu).

<sup>422</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2002/47/EK par finanšu nodrošinājuma līgumiem. Pieņemta 2002. gada 6. jūnijā.

<sup>423</sup> Likumprojekta “Finanšu nodrošinājuma likums” anotācija. Pieejams: [https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae\\_Lprj/index.htm](https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae_Lprj/index.htm) [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].

<sup>424</sup> Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H. et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.] p. 4555-4557. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 2. augustā].

<sup>425</sup> Tarnanidou C. EU financial collateral arrangements and re-hypothecation in the shadow of ‘shadow banking’: To further regulate or not? Journal of banking regulation, 2016. Vol. 17 (3), p. 200-238. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/jlbrg17&i=202> [aplūkots 2023. gada 7. jūlijā].

<sup>426</sup> Patērētāju tiesību aizsardzības likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1999. 1. aprīlis, Nr. 104/105.

<sup>427</sup> Kalniņš E. Prasības, kas izriet no finanšu nodrošinājuma līgumiem. Jurista Vārds, 2020. 1. decembris, Nr. 48 (1158), 31.-34. lpp.

<sup>428</sup> Zemesgrāmatu likums: LR likums. Likumu un Ministru kabineta noteikumu krājums, 1937. 20. decembris, Nr. 38.

<sup>429</sup> Likumprojekta “Finanšu nodrošinājuma likums” anotācija. Pieejams: [https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae\\_Lprj/index.htm](https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae_Lprj/index.htm) [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].

Finanšu ķīlas attiecībā uz obligācijām nodibināšanas priekšnoteikums, pirmkārt, ir finanšu ķīlas līguma (rakstveida formā)<sup>430</sup> noslēgšana. Turklāt attiecībā uz līguma par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju līgumu jeb starptautiski tā dēvēto *repo* līgumu jānorāda, ka praksē tā noslēgšanai ir pieņemts izmantot kādu no izstrādātajiem parauglīgumiem,<sup>431</sup> piemēram, Vērtspapīru Industrijas un Finanšu Tirgus Asociācijas (*Securities Industry and Financial Markets Association* – angļu val.) un Starptautiskā Kapitāla Tirgus Asociācijas (*International Capital Market Association* – angļu val.) izdoto Globālo atpakaļpirkuma parauglīgumu (*Global Master Repurchase Agreement* – angļu val.).<sup>432</sup>

Vienlaikus, lai rastos finanšu ķīla uz obligācijām kā finanšu instrumentiem Direktīvas 2002/47/EK 2. panta 1. punkta e) apakšpunkta izpratnē, bez rakstiskā formā noslēgta finanšu ķīlas līguma nepieciešama arī obligāciju kā “finanšu nodrošinājuma sniegšana”, kas atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 13. punktam ir visu nepieciešamo tiesisko darbību (obligāciju kā finanšu instrumentu pārvedums, turēšana, reģistrēšana vai bloķēšana attiecīgajā kontā) veikšana, kas garantē finanšu ķīlas (obligācijas) nonākšanu finanšu nodrošinājuma ņēmēja vai tā pilnvarnieka valdījumā, kas atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 4. panta sestās daļas 2. punktam izpaužas kā finanšu nodrošinājuma ņēmējam vai tā pilnvarniekam obligācijas turot, reģistrējot vai citādi valdot, vienlaikus neliedzot nodrošinājuma devējam tiesības sākotnēji dotās obligācijas kā finanšu nodrošinājumu aizstāt ar līdzvērtīgām vai tiesības saņemt atpakaļ finanšu nodrošinājuma pārsniegumu.

Kā ģenerālvokāts Macejs Špunars [*Maciej Szpunar*] norādījis Eiropas Savienības Tiesā izskatāmajā lietā C-156/15: “*Nodrošinājuma līgums var tikt kvalificēts kā “finanšu nodrošinājuma līgums” Direktīvas 2002/47 izpratnē tikai tad, ja nodrošinājums ir sniegts tādējādi, ka tas nonāk nodrošinājuma ņēmēja valdījumā vai kontrolē.*”<sup>433</sup> Tādējādi finanšu ķīlas (obligācijas) nonākšana finanšu ķīlas ņēmēja vai tā pilnvarnieka valdījumā nosacījums ir būtiskākais elements, lai izdarītu secinājumu par to, vai pušu noslēgtais līgums ir uzskatāms par finanšu ķīlas līgumu, uz kuru tādējādi ir attiecināmi Finanšu nodrošinājuma likuma noteikumi.

Vienlaikus juridiskajā literatūrā ir pausts viedoklis, ka tieši finanšu instrumentu nonākšanas finanšu nodrošinājuma ņēmēja valdījumā aspekts ir vispretrunīgākais ar Direktīvu 2002/47/EK

---

<sup>430</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C27126812, 9. punkts.

<sup>431</sup> *Johansson E.* Property Rights in Investment Securities and the Doctrine of Specificity, Heidelberg: Springer, 2009, p 71.

<sup>432</sup> Securities Industry and Financial Markets Association, International Capital Market Association, Global Master Repurchase Agreement 2011. Pieejams: [http://www.icmagroup.org/assets/documents/Legal/GMRA-2011/GMRA-2011/GMRA%202011\\_2011.04.20\\_formular.pdf](http://www.icmagroup.org/assets/documents/Legal/GMRA-2011/GMRA-2011/GMRA%202011_2011.04.20_formular.pdf) [aplūkots 2023. gada 6. jūlijā].

<sup>433</sup> Ģenerālvokāta Maceja Špunara [*Maciej Szpunar*] secinājumi, sniegti 2016. gada 21. jūlijā. Lieta C-156/15, SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”, 42. punkts.

izveidotajā finanšu nodrošinājuma regulējumā.<sup>434</sup> Tā, piemēram, Anglijas un Velsas Augstākajā Tiesā izskatītajā lietā *Gray and others v G-T-P Group Limited: Re F2G Realisations Limited (in liquidation)* tika vērtēts jautājums, vai valdījuma un kontroles prasība ir izpildīta, ja konts, kurā atrodas finanšu nodrošinājums, nav bloķēts, bet to apkalpo finanšu nodrošinājuma ņēmējs. Tiesa atzina, ka finanšu nodrošinājuma sniegšana nozīmē, ka finanšu nodrošinājuma ņēmējam ir jāspēj liegt nodrošinājuma devējam rīkoties ar finanšu nodrošinājumu.<sup>435</sup> Secīgi, Apvienotās Karalistes Augstākā tiesa lietā *Lehman Brothers International (Europe) (In Administration)* secināja, ka tādēļ administratīva kontrole pār nodrošinājuma priekšmetu nav pietiekama, lai izpildītu Direktīvas 2002/47/EK 2. panta 2. punktā noteikto valdījuma un kontroles kritēriju, īpaši, ja nodrošinājuma devējam bez ierobežojumiem ir tiesības rīkoties ar finanšu nodrošinājumu.<sup>436</sup>

Ievērojot minēto, arī Eiropas Savienības Tiesa lietā C-156/15 ir atzinusi, ka, lai uzskatītu, ka finanšu nodrošinājums patiešām ir sniegts, finanšu nodrošinājuma ņēmējam iegūstot valdījumu un kontroli pār finanšu nodrošinājumu, nepieciešams konstatēt, ka finanšu nodrošinājuma devējam ir liegts izmantot finanšu nodrošinājumu.<sup>437</sup> Tādējādi uz obligācijām nodibinātu finanšu ķīlu caur kontroles kritēriju var konstatēt tad, ja obligacionāram atbilstoši finanšu ķīlas līgumam ir liegtas tiesības obligācijas atsavināt vai atkārtoti ieķīlāt.

Atbilstoši DCFR IX grāmatas 3:204. panta otrajai daļai finanšu ķīlas ņēmēja kontrole pār finanšu ķīlu var izpausties gan kā aizliegums finanšu ķīlas devējam atsavināt finanšu ķīlu bez finanšu ķīlas ņēmēja piekrišanas, gan kā finanšu ķīlas turēšana speciālā kontā, kas ir šķirts no pārējiem finanšu ķīlas devēja finanšu līdzekļiem un finanšu instrumentiem.<sup>438</sup>

Vienlaikus Latvijas Republikas normatīvajos aktos nav vienādota kārtība, kādā finanšu ķīlas devējam var tik ierobežota rīcība ar obligācijām, reģistrējot ķīlu uz tām. Ķīlas reģistrācija var notikt gan ar pārvedumu uz ieķīlāto finanšu instrumentu kontu, gan ar atzīmi esošā finanšu

---

<sup>434</sup> Ģenerāladvokāta Maceja Špunara [*Maciej Szpunar*] secinājumi, sniegti 2016. gada 21. jūlijā. Lieta C-156/15, SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”, 43. punkts. Ar atsauci uz: *Parsons R.* ““Possession” or “Control” test to be satisfied when creating a security financial collateral arrangement”. In: Parsons R., Yeowart G. Yeowart and Parsons on the Law of Financial Collateral. [B.v.]: Edward Elgar Publishing, 2016, 167. lpp.

<sup>435</sup> Anglijas un Velsas Augstākās Tiesas 2010. gada 7. maija spriedums lietā *Gray and others v G-T-P Group Limited: Re F2G Realisations Limited (in liquidation)*, 60.-62. punkts. Pieejams: <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff72a60d03e7f57ea8f8c> [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].

<sup>436</sup> Apvienotās Karalistes Augstākās tiesas 2012. gada 2. novembra spriedums lietā Nr. 7942/2008 *Lehman Brothers International (Europe) (In Administration)*, 119.-126. punkts un 131.-137. punkts. Pieejams: <https://www.pwc.co.uk/assets/pdf/approved-lehmans-brothers-circulation-021112.pdf> [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].

<sup>437</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2016. gada 10. novembra spriedums lietā C-156/15 SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”, 44. punkts.

<sup>438</sup> *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.] p. 4555-4557. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 2. augustā].



instrumentu kontā<sup>439</sup>. Tādēļ atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 125. panta 2<sup>4</sup>. daļai ķīlas tiesības pierādījums attiecībā uz finanšu instrumentiem ir attiecīgs iegrāmatojums finanšu instrumentu kontā – ieraksts, kurā apliecina finanšu instrumentu piederību. Šāds ieraksts finanšu instrumentu kontā pēc būtības aptver abus iepriekš minētos finanšu ķīlas reģistrācijas variantus. Proti, ja obligācija tiek saglabāta esošajā finanšu ķīlas devēja finanšu instrumentu kontā, šajā kontā izdarāma atzīme par finanšu ķīlas ņēmēja kā nodrošinātā kreditora tiesībām uz šo obligāciju. Savukārt, ja obligācija tiek pārvesta uz “speciālu” finanšu instrumentu kontu, iegrāmatojums par finanšu ķīlas ņēmēja kā nodrošinātā kreditora tiesībām uz šo obligāciju ir izdarāms šajā “speciālajā” finanšu instrumentu kontā.

Ievērojot visu iepriekš minēto, attiecībā uz finanšu ķīlas nodibināšanu jāsecina, ka gadījumā, ja finanšu ķīlas priekšmets ir obligācijas kā finanšu instrumenti, tad finanšu ķīlas rašanās priekšnoteikums ir, pirmkārt, finanšu ķīlas līguma noslēgšana un, otrkārt, attiecīgo obligāciju nodošana finanšu ķīlas ņēmēja vai tā pilnvarnieka valdījumā (kas izpaužas kā vismaz finanšu ķīlas devēju rīcības ar obligācijām ierobežošana), ja šādu ieķīlāšanu var rakstveidā, tai skaitā atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 4. panta trešajai daļai elektronisko datu veidā, apliecināt ar attiecīgu iegrāmatojumu (ierakstu) finanšu instrumentu kontā, kas atvērts pie finanšu ķīlas ņēmēja, un ja šādas ieķīlāšanas apliecinājums saskaņā ar Finanšu nodrošinājuma likuma 4. panta otrās daļas 2. punktu ļauj precīzi identificēt obligāciju ieķīlāšanas laiku un faktu, ka noslēgts finanšu ķīlas līgums, uz kura pamata izdarīta obligāciju ieķīlāšana, kā arī identificēt ieķīlāto obligāciju skaitu (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 4. panta ceturto daļu).

### **3.3. Obligāciju izmantošana finanšu nodrošinājuma līguma spēkā esamības laikā**

Kā jau iepriekš minēts, finanšu ķīlu par “sniegtu” iespējams uzskatīt tad, ja finanšu ķīlas ņēmējs vismaz ir ierobežojis finanšu ķīlas devēja tiesības finanšu ķīlas priekšmetu (obligācijas) atsavināt vai atkārtoti ieķīlāt. Tādējādi finanšu ķīlas spēkā esamības laikā nav iespējams runāt par finanšu ķīlas devēja tiesībām izmantot finanšu ķīlas priekšmetu, atsavinot to u.tml.

Vienlaikus finanšu nodrošinājuma spēkā esamības laikā tiesības izmantot obligācijas kā finanšu nodrošinājuma priekšmetu ir finanšu nodrošinājuma ņēmējam. Turklāt šādas tiesības finanšu nodrošinājuma ņēmējam nav tikai gadījumā, kad noslēgts līgums par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju, bet arī gadījumā, ja noslēgts finanšu ķīlas līgums, ar kuru finanšu ķīlas devējs saglabā īpašuma tiesības uz finanšu ķīlu (obligācijām).

---

<sup>439</sup> Likumprojekta Nr. TA-1022 "Grozījumi Finanšu instrumentu tirgus likumā" sākotnējās ietekmes novērtējuma ziņojums (anotācija). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/C34D4F92E5D5C2D0C2258133003CC800?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. jūlijā].

Atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 6. panta pirmajai daļai, finanšu ķīlas ņēmējs finanšu ķīlas līguma darbības laikā ir tiesīgs izmantot finanšu ķīlu, ja finanšu ķīlas līgumā tam šādas tiesības piešķirtas. Atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 12. punktā minētajam finanšu ķīlas izmantošanas tiesības var izpausties kā finanšu ķīlas ņēmēja tiesības atsavināt vai jebkādi citādi rīkoties ar finanšu ķīlu tāpat kā pašam īpašniekam. Līdz ar to Finanšu nodrošinājuma likuma 6. pantā minētajām finanšu ķīlas ņēmēja tiesībām ir saskatāma zināma līdzība ar Civillikuma 1279. panta otrajā daļā minēto un 1362.-1366. pantā regulēto lietošanas ķīlu.

Tiesību doktrīnā skaidrots, ka tiesības finanšu nodrošinājuma ņēmējam izmantot finanšu nodrošinājumu pat gadījumā, kad noslēgts finanšu ķīlas līgums (nevis finanšu nodrošinājuma līgums ar īpašumtiesību pāreju), ir nepieciešamība novērst “nedzīva kapitāla” glabāšanu. Proti, finanšu ķīlas ņēmējs regulāri veic darījumus ar finanšu līdzekļiem un finanšu instrumentiem, tādēļ ekonomiski nepamatoti būtu aizliegt finanšu ķīlas ņēmējam šos finanšu ķīlā nodotos aktīvu izmantot. Tā kā finanšu līdzekļi un finanšu instrumenti ir aizvietojami, finanšu ķīlas devējam nevar būt interese konkrēta finanšu līdzekļa vai finanšu instrumenta iegūšanai un finanšu ķīlas devēja interesēm atbilstoši ir vien nodrošināt finanšu ķīlas ņēmēja pienākumu finanšu ķīlas devējam atgriezt līdzvērtīgus finanšu līdzekļus vai finanšu instrumentus.<sup>440</sup>

Vienlaikus darījumam, ar kuru finanšu ķīlas devējs piešķir finanšu ķīlas ņēmējam tiesības izmantot finanšu ķīlu, ir arī zināma līdzība ar Civillikuma 1934. pantā regulēto aizdevuma līgumu. Jau 20. gadsimta divdesmito un trīsdesmito gadu Senāta praksē, atsaucoties uz Krievijas Senāta praksi,<sup>441</sup> atzīts, ka par aizdevuma priekšmetu var būt arī vērtspapīri.<sup>442</sup> Tomēr atšķirībā no klasiska aizdevuma līguma, kurā lietas tiek nodotas aizņēmējam īpašumā, obligāciju kā finanšu instrumentu lietošanas tiesību piešķiršanas finanšu ķīlas ņēmējam ar finanšu ķīlas līgumu gadījumā finanšu ķīlas devējs saskaņā ar Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 4. punktu saglabā īpašumtiesības uz obligācijām.

Vienlaikus, lai arī atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likumā ietvertajai norādei finanšu ķīlas līguma gadījumā obligacionārs saglabā īpašuma tiesības uz obligācijām kā finanšu ķīlas priekšmetu,

---

<sup>440</sup> Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H. et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.] p. 46661-4662. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 2. augustā].

<sup>441</sup> Решение российского Сената от 29 апреля 1892 года, дело № 38. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1892, с. 120-124. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008048235?page=1> [aplūkots 2023. gada 8. jūlijā].

<sup>442</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1924. gada 19. novembra spriedums lietā Nr. 233 Dubicka prasībā pret Gruduli. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. I. Turpinājums līdz 1926. g. jūlijam un pirmā izlaiduma papildinājums ar alfabētisko rādītāju abām daļām. Sastādījuši: Latvijas Tiesu palātas loceklis F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Akc. Sab. Golts un Jurjans, 1926, 91.-92. lpp.

lietošanas tiesību piešķiršana finanšu ķīlas ņēmējam saistās ar būtiskiem riskiem obligacionāram kā finanšu ķīlas devējam finanšu ķīlas ņēmēja maksātnespējas gadījumā.

Finanšu instrumentu tirgus likuma 129.<sup>1</sup> panta otrā daļa attiecībā uz ieguldījumu brokeru sabiedrībām, Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likuma 13. panta pirmās daļas 7. punkts attiecībā uz ieguldījumu pārvaldes sabiedrībām un Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likuma<sup>443</sup> 53. panta otrās daļas 1. punkts attiecībā uz turētājbanku nosaka pienākumu klientiem piederošos finanšu instrumentus turēt šķirti no saviem finanšu instrumentiem. Tādējādi vispārīgā gadījumā finanšu iestādes maksātnespēja neietekmē klientu iespējas saņemt tiem piederošās obligācijas kā finanšu instrumentus, jo tās neietilpst maksātnespējīgās finanšu iestādes mantā (*skat. piem., Kredītiestāžu likuma 172. panta pirmo daļu par kredītiestādes turējumā esošo trešajām personām piederošo mantu*). Vienlaikus pienākums turēt klientam piederošās obligācijas šķirti no savas mantas finanšu iestādei nav gadījumā, kad tā kā finanšu nodrošinājuma ņēmējs izmanto ar finanšu ķīlas līgumu piešķirtās tiesības lietot finanšu ķīlas priekšmetu, piemēram, to atsavinot.<sup>444</sup>

Lai arī Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 4. punkts paredz, ka finanšu ķīlas gadījumā finanšu nodrošinājuma devējs saglabā īpašuma tiesības uz finanšu nodrošinājumu, atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 6. panta otrajai daļai, ja finanšu ķīlas ņēmējs izlieto tam ar finanšu ķīlas līgumu piešķirtās tiesības izmantot finanšu ķīlu, finanšu ķīlas devējam rodas saistībtiesiskas prasījuma tiesības par konkrēto finanšu instrumentu vai tiem līdzvērtīgu finanšu instrumentu saņemšanu no finanšu ķīlas ņēmēja. Līdz ar to pretēji Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 4. punktā minētajam faktiski finanšu ķīlas ņēmējam īpašuma tiesības uz obligācijām nesaglabājas. Arī ārvalstu tiesību doktrīnā atzīts, ka minētais apstāklis pēc būtības gan finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju, gan finanšu ķīlu tiesisku seku ziņā padara par funkcionāli līdzvērtīgiem finanšu nodrošinājumiem.<sup>445</sup>

Gadījumā, kad finanšu ķīlas ņēmējs izlieto tam ar finanšu ķīlas līgumu piešķirtās tiesības lietot finanšu ķīlas priekšmetu (obligācijas), finanšu ķīlas devējam nesaglabājas liettiesiskas tiesības uz finanšu ķīlas priekšmetu, jo obligācijas kļūst par finanšu ķīlas ņēmēja mantu. Līdz ar to finanšu ķīlas ņēmēja maksātnespējas gadījumā finanšu ķīlas devējam ir vien kreditora prasījums par obligāciju kā finanšu ķīlas priekšmeta vērtības atlīdzinājumu naudā, nevis konkrēto obligāciju atgūšanu kā tādu. Minētais būtiski ietekmē finanšu ķīlas devēja no finanšu ķīlas līguma izrietošās tiesības uz finanšu instrumentiem, tai skaitā obligācijām finanšu ķīlas ņēmēja maksātnespējas gadījumā, jo finanšu ķīlas ņēmējam, neesot pietiekamiem aktīviem, finanšu ķīlas devējs var neatgūt

<sup>443</sup> Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2013. 24. jūlijs, Nr. 142.

<sup>444</sup> *Tarnanidou C.* EU financial collateral arrangements and re-hypothecation in the shadow of 'shadow banking': To further regulate or not? *Journal of banking regulation*, 2016. Vol. 17 (3), p. 200-238. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/jlbrg17&i=202> [aplūkots 2023. gada 7. jūlijā].

<sup>445</sup> *Ibid.*

visu tā kā finanšu ķīlu nodoto obligāciju vērtību, radot būtiskus zaudējumus finanšu ķīlas devējam.<sup>446</sup> Šādā situācijā ar Direktīvu 2007/47/EK ieviestais finanšu nodrošinājuma regulējums, promocijas darba autora ieskatā, nonāk pretrunā Eiropas Savienības Tiesas praksē atzītajam finanšu nodrošinājuma regulējuma mērķim – novērst domino efektu gadījumā, kad kāds no finanšu nodrošinājuma līguma dalībniekiem nav spējīgs izpildīt savas saistības.<sup>447</sup>

### 3.4. Obligāciju kā finanšu ķīlas objekta izlietošana

Finanšu ķīlas izlietošanas priekšnoteikums atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 7. panta pirmajai daļai ir izpildes notikuma iestāšanās.<sup>448</sup> Izpildes notikums ir finanšu saistību neizpilde vai kāds cits tai pielīdzināms notikums, par ko līdzēji vienojušies, ka, tam iestājoties, finanšu nodrošinājuma ņēmējs ir tiesīgs atsavināt (arī sev par labu) attiecīgo finanšu nodrošinājumu saskaņā ar finanšu nodrošinājuma līguma noteikumiem vai normatīvajiem aktiem, kuros paredzēta šāda iespēja, vai arī veikt izslēdzošo ieskaitu (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 11. punktu).

Ja izpildes notikums ir iestājies, finanšu ķīlas ņēmējs ir tiesīgs izlietot savu finanšu ķīlas tiesību, neievērojot kādu īpašu kārtību (ja finanšu ķīlas līgumā nav paredzēts pretējais).<sup>449</sup> Tādējādi, iestājoties izpildes notikumam, finanšu nodrošinājuma ņēmējs var nekavējoties apmierināt savus prasījumus, realizējot finanšu nodrošinājumu.<sup>450</sup>

Gadījumā, kad finanšu ķīlas priekšmets ir obligācijas, finanšu ķīlas ņēmējam atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 7. panta pirmās daļas 1. punktam pastāv divi finanšu ķīlas realizācijas veidi – (1) obligāciju atsavināšana trešajai personai, vai (2) obligāciju atsavināšana par labu sev, attiecīgi samazinot nodrošināto finanšu saistību apjomu vai pilnībā dzēšot šīs saistības.

Lai arī ģenerālvokāts Macejs Špunars [*Maciej Szpunar*] savos secinājumos Eiropas Savienības Tiesas lietā C-107/17 ir paudis, ka izpildes notikuma gadījumā finanšu nodrošinājuma ņēmējam nav pienākums vispirms segt savu prasījumu no finanšu nodrošinājuma,<sup>451</sup> Eiropas

<sup>446</sup> *Tarnanidou C.* EU financial collateral arrangements and re-hypothecation in the shadow of ‘shadow banking’: To further regulate or not? *Journal of banking regulation*, 2016. Vol. 17 (3), p. 200-238. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/jlbkrg17&i=202> [aplūkots 2023. gada 7. jūlijā].

<sup>447</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2018. gada 25. jūlija spriedums lietā C-107/17 “Aviabaltika” UAB pret likvidējamo “Ūkio bankas” AB, 28. punkts.

<sup>448</sup> Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2017. gada 16. maija spriedums lietā Nr. C04457513, 18. punkts.

<sup>449</sup> Finanšu nodrošinājuma likuma 7. panta trešā daļa nosaka: “*Ja finanšu ķīlas līgumā nav paredzēts citādi, finanšu ķīlas ņēmējam šā panta pirmajā daļā noteiktajai rīcībai ar finanšu ķīlu nav saistoši šādi vai tiesisko seku ziņā tiem līdzīgi pienākumi: 1) iepriekšēja paziņošana finanšu ķīlas devējam par finanšu ķīlas atsavināšanu; 2) finanšu ķīlas atsavināšanas noteikumu apstiprināšana tiesā, saskaņošana ar tiesas vai komercsabiedrības kapitāla daļu turētāja ieceltu personu, maksātspējas procesa administratoru, valsts pārvaldes iestādi, pašvaldības iestādi vai aģentūru vai ar minēto iestāžu un aģentūru ierēdņiem, darbiniekiem vai to ieceltām personām; 3) finanšu ķīlas pārdošana izsolē vai kādā citā tikai normatīvajā aktā noteiktajā veidā; 4) noteikta termiņa iestāšanās sagaidīšana pēc izpildes notikuma iestāšanās brīža vai pēc tam, kad nosūtīts paziņojums par izpildes notikumu.*”

<sup>450</sup> Rīgas pilsētas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2014. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C30693312, 9. lpp.

<sup>451</sup> Ģenerālvokāta Maceja Špunara [*Maciej Szpunar*] secinājumi, sniegti 2018. gada 12. aprīlī. Lieta C-107/17, UAB “Aviabaltika” pret BAB Ūkio bankas, 77. punkts.

Savienības Tiesa ir atzinusi, ka šāds pienākums – finanšu nodrošinājuma ņēmējam vispirms savus prasījumus segt no finanšu nodrošinājuma, iekams tas vēršas pret citiem finanšu nodrošinājuma devēja aktīviem – izriet no Direktīvas 2002/47/EK mērķa.<sup>452</sup>

Vienlaikus atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 7. panta otrajai daļai obligāciju tūlītēja nonākšana finanšu ķīlas ņēmēja īpašumā ir iespējama tikai tad, ja tas ir noteikti pielīgts finanšu ķīlas līgumā, vienojoties par obligāciju cenas noteikšanas kārtību. Līdz ar to Finanšu nodrošinājuma likuma 7. pantā attiecībā uz finanšu ķīlas izlietošanas kārtību ir paredzēts būtisks izņēmums no vispārīgā Civillikuma 1334. pantā regulētā aizlieguma, ka: “*Noruna, ka parādnieka nokavējuma gadījumā ķīlas ņēmējs var paturēt ieķīlāto lietu sava prasījuma vietā, nav spēkā*”.<sup>453</sup>

### **3.5. Likvidācijas un maksātnespējas procesa ietekme uz obligācijām kā finanšu ķīlu**

Ievērojot, ka Direktīvas 2002/47/EK mērķis ir izslēgt dalībvalstu normatīvā regulējuma maksātnespējas tiesību jomā paredzētos ierobežojumus finanšu nodrošinājumam,<sup>454</sup> atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 10. panta pirmajai daļai finanšu nodrošinājuma devēja likvidācijas un maksātnespējas process neietekmē finanšu nodrošinājuma ņēmēja tiesības realizēt obligācijas kā finanšu ķīlu, ja iestājies izpildes notikums. Izņēmums no iepriekš minētā atbilstoši Eiropas Savienības Tiesas lietā C-156/15 atzītajam pastāv vienīgi tad, ja konstatējams, ka finanšu nodrošinājums sniegts pēc finanšu nodrošinājuma devēja likvidācijas vai maksātnespējas procesa uzsākšanas (ja vien finanšu nodrošinājuma ņēmējs nepierāda, ka nav zinājis, un nevarēja zināt par likvidācijas vai maksātnespējas procesa uzsākšanu (*skat.* Finanšu nodrošinājuma likuma 10. panta otro daļu)).<sup>455</sup>

Turklāt atbilstoši Eiropas Savienības Tiesas lietā C-107/17 atzītajam finanšu nodrošinājuma realizāciju neietekmē arī pret pašu finanšu nodrošinājuma ņēmēju uzsākts likvidācijas vai maksātnespējas process, jo Direktīvas 2002/47/EK 4. panta 5. punkts, kas noteic pienākumu dalībvalstīm nodrošināt, lai finanšu nodrošinājuma līgums varētu stāties spēkā saskaņā ar tā noteikumiem neatkarīgi no tā, vai pret nodrošinājuma devēju vai nodrošinājuma ņēmēju ir sākts vai tiek turpināts likvidācijas process vai sanācijas pasākumi: “[..] *skaidri attiecas uz abām līguma*

<sup>452</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2018. gada 25. jūlija spriedums lietā C-107/17 “Aviabaltika” UAB pret likvidējamo “Ūkio bankas” AB, 36. punkts.

<sup>453</sup> *Kalniņš E.* Prasības, kas izriet no finanšu nodrošinājuma līgumiem. Jurista Vārds, 2020. 1. decembris, Nr. 48 (1158), 31.-34. lpp.

<sup>454</sup> Ģenerāladvokāta Maceja Špunara [*Maciej Szpunar*] secinājumi, sniegti 2016. gada 21. jūlijā. Lieta C-156/15. SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”, 57. punkts.

<sup>455</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2016. gada 10. novembra spriedums lietā C-156/15 SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”, 54. punkts.

*pusēm, neieviešot nošķirumu attiecībā uz līguma izpildi atkarībā no šāda procesa uzsākšanas pret vienu vai otru pusi.*”<sup>456</sup>

Maksātnespējas likuma<sup>457</sup> 2. panta piektā daļa noteic, ka uz finanšu nodrošinājuma līguma subjektu maksātnespējas procesu attiecināmi šā likuma noteikumi, ievērojot Finanšu nodrošinājuma likumā minētos izņēmumus un papildu noteikumus. Lai arī tiesa lietā C28427414 ir norādījusi, ka atbildētāja atsaukšanās uz Finanšu nodrošinājuma likumu kā speciālo likumu salīdzinājumā ar Maksātnespējas likumu ir nepamatota, jo, tās ieskatā, speciālie likumi ir abi,<sup>458</sup> promocijas darba autors pievienojas virknei citos tiesu nolēmumos konstatētajam, ka Finanšu nodrošinājuma likumā ietvertais normatīvais regulējums, kas attiecināms uz maksātnespējas procesu, ir atzīstams par speciālo regulējumu attiecībā pret Maksātnespējas likumu.<sup>459</sup> Ar maksātnespējas procesa pasludināšanu finanšu nodrošinājuma līgums nezaudē savu spēku un nekļūst apstrīdams.<sup>460</sup> Tādēļ, secīgi, tiesu praksē atzīts, ka, iestājoties izpildes notikumam, finanšu ķīlas ņēmējs ir tiesīgs realizēt finanšu ķīlu arī finanšu ķīlas devēja maksātnespējas gadījumā un šāda rīcība nepārkāpj Maksātnespējas likuma regulējumu, kas aizliedz kreditoriem veikt tādas individuālas darbības, ar kurām tiek nodarīti zaudējumi citiem kreditoriem.<sup>461</sup>

Augstākā tiesa lietā SKC-49/2014, norādījusi, ka: “*Finanšu nodrošinājuma likums neregulē jautājumu par finanšu nodrošinājuma līguma darbību kapitālsabiedrības bankrota procedūrā.*”<sup>462</sup> Pie šāda secinājuma gan Augstākā tiesa, gan zemākas instances tiesa ir nonākusi, analizējot Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 10. punktā sniegto maksātnespējas procesa pasākumu definīciju un norādot, ka par tādiem uzskatāma sanācija, mierizlīgums, kā arī citi tiesiski pasākumi, kas tiek veikti maksātnespējas procesā un ir vērsti uz personas maksātnespējas atjaunošanu vai saglabāšanu.<sup>463</sup> Tomēr promocijas darba autors nevar piekrist iepriekš minētajiem tiesas secinājumiem šādu iemeslu dēļ.

Finanšu nodrošinājuma likumā ietvertā maksātnespējas procesa pasākumu definīcija tiešām neaptver tādu Maksātnespējas likumā regulētu darbību kopumu, kas pēc būtības nav vērsts uz parādnieka maksātnespējas atjaunošanu, kā, piemēram, parādnieka mantas pārdošana jeb tā sauktā

<sup>456</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2018. gada 25. jūlija spriedums lietā C-107/17 “Aviabaltika” UAB pret likvidējamo “Ūkio bankas” AB, 23. punkts.

<sup>457</sup> Maksātnespējas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2010. 6. augusts, Nr. 124.

<sup>458</sup> Limbažu rajona tiesas 2015. gada 17. marta spriedums lietā Nr. C28427414, 4. lpp.

<sup>459</sup> Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesu kolēģijas 2014. gada 3. novembra spriedums lietā Nr. C28371709, 9. punkts; Rīgas pilsētas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2014. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C30693312, 9. lpp.

<sup>460</sup> Rīgas pilsētas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2014. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C30693312, 10. lpp.

<sup>461</sup> Rīgas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2017. gada 21. februāra spriedums lietā Nr. C30526417, 12.1.-12.2. punkts; Rīgas pilsētas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2014. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C30693312, 10. lpp.

<sup>462</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2014. gada 15. aprīļa spriedums lietā Nr. C28371709 (SKC-49/2014), 11.2. punkts.

<sup>463</sup> Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesu kolēģijas 2014. gada 3. novembra spriedums lietā Nr. C28371709, 9. punkts; Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2014. gada 15. aprīļa spriedums lietā Nr. C28371709 (SKC-49/2014), 10. punkts.

bankrota procedūra. Tomēr, ievērojot, ka Finanšu nodrošinājuma likums balstīts uz Direktīvu 2002/47/EK, minētā jēdziena iztulkošanā ir nepieciešams pievērsties arī Direktīvas 2002/47/EK analīzei.

Direktīvas 2002/47/EK 2. panta 1. punkta k) apakšpunktā sniegtā jēdziena “sanācijas pasākumi” definīcija paredz, ka par tādiem: “*ir [uzskatāmi] pasākumi, kas paredz administratīvo vai tiesu iestāžu iejaukšanos un ir paredzēti tam, lai saglabātu vai atjaunotu finansiālo stāvokli, un kas skar trešo personu iepriekš esošās tiesības, ieskaitot jo īpaši pasākumus attiecībā uz maksājumu pārtraukšanu, izpildes pasākumu apturēšanu vai prasību samazināšanu.*” No minētā secināms, ka šajā daļā Direktīvā 2002/47/EK noteiktie sanācijas pasākumi saturiski sakrīt ar Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 10. punktā minētajiem “maksātnespējas procesa pasākumiem”.

Tomēr no tā vien nevar izdarīt secinājumu, ka Direktīvas 2002/47/EK mērķis ir aptvert vien tādus pasākumus, kas vērsti uz parādnieka maksātnespējas saglabāšanu vai atjaunošanu. Par šāda apgalvojuma patiesumu iespējams pārlicināties, aplūkojot Direktīvas 2. panta 1. punkta j) apakšpunktā sniegtā jēdziena “likvidācijas process” definīciju, kas paredz, ka par tādu ir uzskatāms: “[..] *kopīgs process, kurā tiek realizēti aktīvi un attiecīgie ieņēmumi pēc vajadzības sadalīti starp kreditoriem, akcionāriem vai dalībniekiem un kurš paredz administratīvas vai tiesu iestādes iejaukšanos, ieskaitot gadījumus, kad šis kopīgais process tiek izbeigts ar mierizlīgumu vai kādu līdzīgu pasākumu, neatkarīgi no tā, vai tā pamatā ir vai nav maksātnespēja* [promocijas darba autora pasvītrojums] *un vai tas ir brīvprātīgs vai obligāts.*” Tādējādi Direktīva 2002/47/EK paredz to piemērot arī gadījumiem, kas nav vērsti uz parādnieka maksātnespējas atjaunošanu, bet šādus gadījumus dēvējot par “likvidācijas procesu”.

Savukārt Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 9. punkts noteic, ka “likvidācijas process” ir: “[P]rocess, kurā atsavina personai piederošas lietas (aktīvus) un iegūtos līdzekļus, ņemot vērā normatīvo aktu noteikumus un faktiskos apstākļus, un sadala tos starp šīs personas kreditoriem, akcionāriem vai dalībniekiem [neatkarīgi no tā, vai šajā procesā atbilstoši savai kompetencei lēmumus pieņem tiesa, valsts pārvaldes iestāde, pašvaldības iestāde, aģentūra (administratīva iestāde), kā arī no tā, vai process ir uzsākts brīvprātīgi vai piespiedu kārtā].” Tādējādi Finanšu nodrošinājuma likumā sniegtā “likvidācijas procesa” definīcija tiešā tekstā neaptver tādus likvidācijas pasākumus, kas saistīti ar parādnieka maksātnespēju.

Gan Direktīvas 2002/47/EK preambulas piektajā apsvērumā, gan Eiropas Savienības Tiesas praksē,<sup>464</sup> gan Finanšu nodrošinājuma likuma anotācijā norādīts, ka dalībvalstīm jānoteic tāds tiesiskais regulējums, kurā: “[..] *tiesiskās attiecības, kuras izriet no vienošanās par finanšu*

<sup>464</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2018. gada 25. jūlija spriedums lietā C-107/17 “Aviabaltika” UAB pret likvidējamo “Ūkio bankas” AB, 23. punkts; Ģenerāladvokāta Maceja Špunara [Maciej Szpunar] secinājumi, sniegti 2016. gada 21. jūlijā. Lieta C-156/15. SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”, 57. punkts.

*nodrošinājumu, neietekmē likvidāciju, maksātnespējas procesu vai citu[s] juridisko seku ziņā līdzīgus procesus regulējošie citi normatīvie akti, ieskaitot, regulējumu, kas varētu kavēt finanšu nodrošinājuma īstenojumu vai rada neskaidrības par tādu darbību spēkā esamību kā izslēdzošais ieskaits (close-out netting), papildu finanšu nodrošinājuma noteikšana vai finanšu nodrošinājuma aizstāšana.”<sup>465</sup>*

Ar pašreizējo Finanšu nodrošinājuma likuma regulējumu un tajā sniegtajām “likvidācijas procesa” un “maksātnespējas procesa pasākumu” definīcijām likumdevējs ir radījis tādu absurdu situāciju, kurā finanšu ķīlas ņēmējam finanšu ķīlas devēja ārpus tiesiskās aizsardzības procesā un tiesiskās aizsardzības procesā, kas vērsti uz finanšu ķīlas devēja maksātnespējas atjaunošanu, ir tiesības izlietot finanšu ķīlas tiesību, taču finanšu ķīlas devēja “klasiskā” maksātnespējas procesā, kas saistīts ar parādnieka mantas pārdošanu un tā izslēgšanu no komercreģistra, finanšu ķīlas ņēmējam šādu tiesību nav. Šādā gadījumā nevar uzskatīt, ka Finanšu nodrošinājuma likums tiešām sasniedz iepriekš minēto mērķi – noteikt tiesisko regulējumu, kurā finanšu nodrošinājumu neietekmē likvidācijas, maksātnespējas vai citu juridisko seku ziņā līdzīgu procesu normatīvais regulējums.

Ievērojot iepriekš minēto, Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 9. punktā sniegtā “likvidācijas procesa” definīcija būtu papildināma ar vārdiem “*un tā pamatā ir vai nav maksātnespēja*”, izsakot to šādā redakcijā: “*likvidācijas process – process, kurā atsavina personai piederošas lietas (aktīvus) un iegūtos līdzekļus, ņemot vērā normatīvo aktu noteikumus un faktiskos apstākļus, un sadala tos starp šīs personas kreditoriem, akcionāriem vai dalībniekiem [neatkarīgi no tā, vai šajā procesā atbilstoši savai kompetencei lēmumus pieņem tiesa, valsts pārvaldes iestāde, pašvaldības iestāde, aģentūra (administratīva iestāde), kā arī no tā, vai process ir uzsākts brīvprātīgi vai piespiedu kārtā, un tā pamatā ir vai nav maksātnespēja].*” Šāda likvidācijas procesa definīcija sasniegtu Direktīvā 2002/47/EK, Eiropas Savienības Tiesas praksē un Finanšu nodrošinājuma likuma anotācijā noteikto mērķi – noteikt tiesisko regulējumu, kurā finanšu nodrošinājumu neietekmē likvidācijas, maksātnespējas vai citu juridisko seku ziņā līdzīgu procesu normatīvais regulējums.

---

<sup>465</sup> Likumprojekta “Finanšu nodrošinājuma likums” anotācija. Pieejams: [https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae\\_Lprj/index.htm](https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae_Lprj/index.htm) [aplūkots 2023. gada 6. jūlijā].



## V. OBLIGĀCIJU VEIDI

Sākotnēji jānorāda uz juridiskajā literatūrā atzīto, ka iepretim vērtspapīriem obligācija kā viens no vērtspapīru veidiem tiesību zinātnes kontekstā nav tik padziļināti skaidrots kā ekonomikas zinātne.<sup>466</sup> Minētais saistāms ar apstākli, ka finanšu tirgi un ekonomikas zinātne līdz ar to attīstās strauji un dinamiski, vispirms izveidojot dažādus iepriekš nebijušus finanšu produktus, bet tikai pēc tam tiesību zinātnei *post factum* cenšoties rast skaidrību, kas juridiski ir šie finanšu produkti. Tādēļ obligāciju veidu un to civiltiesiskās apgrozības pilnīgākai izpratnei promocijas darba ietvaros būs nepieciešams aplūkot arī ekonomikas zinātnē paustos viedokļus par dažāda veida obligācijām.

Arī attiecībā uz obligāciju iedalījumu, tāpat kā vērtspapīru veidu gadījumā, kas aplūkoti promocijas darba I daļas 2. nodaļā, veidi un pazīmes, pēc kurām tās iedalīt, ir daudzas un dažādas. Šveices tiesību doktrīnā ir atzīts, ka obligācijas var iedalīt atkarībā – (2) no parādnieka (emitenta) kā tiesību subjekta raksturojošajām īpašībām; (3) no tajās ietvertu saistību izpildījuma veida; (4) no nodrošinājuma aspekta.<sup>467</sup> Vienlaikus obligācijas iedalāmas arī atkarībā no to (5) kupona veida un (6) dzēšanas termiņa.<sup>468</sup> Tāpat pēdējo gadu laikā tiek izdalītas obligācijas atkarībā no (7) to emisijas ietvaros saņemtā finansējuma izlietošanas mērķa.

Visbeidzot, Šveices tiesību doktrīnā tiek norādīts arī uz iespējamību obligācijas iedalīt atkarībā no tā, vai tās ir iekšzemes, ārvalstu vai eiro obligācijas, kā arī no parakstīšanās (iegūšanas) uz tām brīvības aspektā. Proti, atsevišķās valstīs pastāv iespēja ar likumu vai citiem normatīvajiem aktiem noteiktām personām vai personu grupām uzlikt par pienākumu iegādāties obligācijas. Šādas obligāti iegādājamās obligācijas kalpo vai nu kā fiskāls pasākums valsts darbības vispārējai finansēšanai, vai arī īpašiem mērķiem, piemēram, aizsardzības finansēšanai.<sup>469</sup>

### 1. Obligācijas atkarībā no to emitenta

Latvijas finanšu literatūrā ir sastopams tāds jēdziena “obligācija” skaidrojums, kas norāda, ka obligācija ir parāda vērtspapīrs uzņēmējdarbībā, ar kuru tās emitents apsola obligācijas īpašniekam atmaksāt tās pilno vērtību un procentu likmi (kuponu) noteiktā vēlākā datumā, ko sauc par dzēšanas termiņu.<sup>470</sup> Tomēr būtiski norādīt, ka obligācijas kā parāda vērtspapīri ir sastopamas ne tikai uzņēmējdarbībā – komercietiskajā apītē – privātajā sektorā, bet arī publiskajā sektorā kā

<sup>466</sup> *Saulietis A., Kokorevičs G.* Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba. Jurista Vārds, 2013. 10. decembris, Nr. 50, 6.–13. lpp.

<sup>467</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 275.

<sup>468</sup> *Saltzgeber Wright S.* Getting Started in Bonds. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, p. 63.

<sup>469</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 277.

<sup>470</sup> *Melalksne D. A., Dubrovskis J., Grišins J., Janvars M., Krūtainis M., Skutelis J., Tihomirovs Ģ., Vīksna A.* No idejas līdz panākumiem. Alternatīvie finansējuma avoti. Rīga: Lietišķās informācijas dienests SIA, 2009, 143.–170. lpp.

valsts vai pat pašvaldību (štatū, pilsētu, apgabalu u.c.) emitētas obligācijas.<sup>471</sup> Arī pasauleslavenais ekonomikas žurnāls *Forbes*, skaidrojot jēdzienu “obligācija”, norāda, ka: “*Obligācijas ir ieguldījumu vērtspapīri, ar kuru ieguldītājs aizdod naudu komercsabiedrībai vai valdībai [promocijas darba autora pasvītrojums] uz noteiktu laika posmu apmaiņā pret regulāriem procentu maksājumiem*”<sup>472</sup>.

Tāpat arī ģenerālvokāts Pedro Krusa Viljalons [*Pedro Cruz Villalón*] Eiropas Savienības Tiesā izskatāmajā lietā C-62/14 ir norādījis, ka valsts obligāciju emisija ir viens no svarīgākajiem finansēšanas avotiem, kas ir valsts rīcībā. Ikviens, kas iegādājas valsts emitētās obligācijas, valsti finansē, un šāds darījums pēc sava satura līdzinās aizdevumam, jo valsts obligāciju turētājam ir prasījuma tiesības pret valsti, kas emitējusi obligācijas, tādējādi tas uzskatāms par valsts kreditoru.<sup>473</sup> Līdz ar to arī valsts ir tiesīga emitēt un izlaist obligācijas, lai iegūtu tai nepieciešamos finanšu līdzekļus, un tādēļ obligācijas nav uzskatāmas par tādu vērtspapīru, kas sastopams tikai privātajā sektorā.<sup>474</sup> Turklāt, kā pamatoti atzīts Šveices tiesību doktrīnā, valsts obligācijas kreditoru (ieguldītāju) acīs tiek uzskatītas par īpaši pievilcīgām, ņemot vērā parādnieka personu – valsti –, kuras maksātnespēja un līdz ar to arī no obligācijām izrietošo saistību neizpilde ir teju neiespējama.<sup>475</sup>

Valsts un arī citu publisku personu tiesības emitēt obligācijas ir nostiprinātas Finanšu instrumentu tirgus likumā. Tā 1. panta pirmās daļas 98. punkts sniedz valsts emitenta jēdzienu, norādot, ka valsts emitents ir tiesīgs emitēt parāda vērtspapīrus, tātad arī obligācijas.

Vienlaikus Latvijas valsts tiesības izlaist obligācijas izriet arī no Likuma par budžetu un finanšu vadību<sup>476</sup> 35. panta trešās daļas 1. teikuma, kas noteic, ka: “*Aizņēmumus var ņemt Latvijā vai ārvalstīs, izlaižot vērtspapīrus, [promocijas darba autora pasvītrojums] noslēdzot aizņēmuma līgumus vai izmantojot citus aizņēmuma līdzekļus.*” Detalizēti kārtību, kādā valsts īsteno obligāciju izlaišanu, noteic Ministru kabineta noteikumi Nr. 237. Tie paredz trīs valsts emitēto obligāciju veidus.

---

<sup>471</sup> *Pavle J. Ozren U.* Legal and Economic Aspects of the use if municipal bonds. University Business Academy - Faculty of Economics and Engineering Management, Novi Sad, Serbia. Ekonomija: teorija i praksa, 2022, Vol. 15 (2), p. 71-87.

<sup>472</sup> *Napoletano E.* What is a Bond? Pieejams: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-a-bond/> [aplūkots 2023. gada 21. janvārī].

<sup>473</sup> Ģenerālvokāta Pedro Krusa Viljalona [*Pedro Cruz Villalón*] secinājumi, sniegti 2015. gada 14. janvārī. Lieta C-62/14. Peter Gauweiler, Bruno Bandulet, Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Albrecht Schachtschneider, Joachim Starbatty, Roman Huber u.c., Johann Heinrich von Stein u.c. un Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag pret Deutscher Bundestag. 222. punkts.

<sup>474</sup> *Zepkis. P.* Obligāciju veidu un civiltiesiskās apgrozības attīstība. Grām.: Tiesības un tiesiskā vide mainīgos apstākļos. Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 183-190. lpp.

<sup>475</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S.276.

<sup>476</sup> Likums par budžetu un finanšu vadību: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1994. 6. aprīlis, Nr. 41.

Pirmkārt, “obligācija” kā valsts vērtspapīrs, kas izlaists ar diskontu, prēmiju vai atbilstoši nominālvērtībai ar fiksētu vai mainīgu procentu likmi un noteiktos termiņos izmaksājamu fiksētu ienākumu, ja fiksētā ienākuma likme pārsniedz nulles līmeni, un ko dzēš par tā nominālvērtību, un kas var atrasties publiskā apgrozībā (*skat.* Ministru kabineta noteikumu Nr. 237 2.9. punktu).

Otrkārt, “krājobligācija” kā valsts vērtspapīrs, kas izlaists ar fiksētu procentu likmi un noteiktos termiņos izmaksājamu fiksētu ienākumu, kuru dzēš par tā nominālvērtību un kurš neatrodas publiskajā apgrozībā un nav atsavināms (*skat.* Ministru kabineta noteikumu Nr. 237 2.10. punktu).<sup>477</sup>

Treškārt, “bezprocentu obligācija”, kā īpašam mērķim paredzēts valsts vērtspapīrs, kam nav fiksētā ienākuma, kuru dzēš par tā nominālvērtību, kas neatrodas publiskajā apgrozībā, nav ieķīlājams un nav atsavināms. Šādas “bezprocenta obligācijas” var iegādāties vienīgi ārzemnieks, lai Imigrācijas likumā<sup>478</sup> noteiktajos gadījumos un kārtībā saņemtu termiņuzturēšanās atļauju (*skat.* Ministru kabineta noteikumu Nr. 237 2.3.3. un 26.<sup>2</sup> punktu). Tomēr, ievērojot, ka “krājobligācijas” un “bezprocentu obligācijas” neatrodas publiskā apgrozībā, kā arī nav atsavināmas un ieķīlājamas, iztrūkstot to pārvedamības iespējai, kas ir viena no vērtspapīru raksturojošajām pazīmēm, šādi vērtspapīri, lai arī nosaukti par obligāciju, faktiski ir aizdevuma līgums, ar kuru ieguldītājs aizdod naudas līdzekļus valstij un nav uzskatāma par obligāciju kā vērtspapīru.

Aplūkojot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” Baltijas regulētajā tirgū tirgojamos parāda vērtspapīrus, secināms, ka 2023. gada 1. augustā kopumā no 64 regulētajā tirgū tirgotajām obligācijām, ir kotētas 20 emisijas ar valsts parāda vērtspapīriem – obligācijām.<sup>479</sup> Tādējādi valsts obligācijas veido teju 30 % no kopumā Baltijas regulētajā tirgū tirgotajiem parāda vērtspapīriem, kas valsts emitētas obligācijas padara par visnotaļ bieži sastopamu vērtspapīru.

Savukārt, lai arī promocijas darba izstrādes brīdī Latvijā patreiz neviena pašvaldība nav emitējusi obligācijas, likumā “Par valsts budžetu 2023. gadam un budžeta ietvaru 2023., 2024. un 2025. gadam”<sup>480</sup> ir ietverts regulējums, kas dod tiesības Rīgas valstspilsētas pašvaldībai emitēt obligācijas. Minētā likuma 17. panta trešā daļa paredz, ka, lai nodrošinātu finansējumu investīciju projektiem, kas atbilst Rīgas valstspilsētas apstiprinātai pašvaldības attīstības programmai, un lietderīgu un ilgtspējīgu investīciju īstenošanu pašvaldības autonomās funkcijas nodrošināšanai, Rīgas valstspilsētas pašvaldība var emitēt obligācijas. Ievērojot minētajā tiesību normā ietverto

---

<sup>477</sup> Ministru kabineta noteikumu projekta “Valsts vērtspapīru izlaišanas noteikumi” sākotnējās ietekmes novērtējuma ziņojums (anotācija). Pieejams: [https://likumi.lv/wwraksti/ANOTACIJAS/TAP/2005/FMANOT\\_040213\\_VERTSPAPIRI.262.DOC](https://likumi.lv/wwraksti/ANOTACIJAS/TAP/2005/FMANOT_040213_VERTSPAPIRI.262.DOC) [aplūkots 2023. gada 25. jūlijā].

<sup>478</sup> Imigrācijas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2002. 20. novembris, Nr. 169.

<sup>479</sup> Baltijas Regulētais tirgus. Valsts parāda vērtspapīri. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>480</sup> Likums “Par valsts budžetu 2023. gadam un budžeta ietvaru 2023., 2024. un 2025. gadam”: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2023. 21. marts, Nr. 57A.

deleģējumu, šobrīd norit aktīvs darbs pie Ministru kabineta noteikumu izstrādes, kas noteiks Rīgas valstspilsētas pašvaldības obligāciju emitēšanas kārtību un nosacījumus.<sup>481</sup>

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka obligācijas atkarībā no to emitenta var iedalīt kā – (1) publisko tiesību subjekta emitētas obligācijas un (2) privāto tiesību subjekta emitētas obligācijas. Vienlaikus ne katrs privāto tiesību subjekts ir tiesīgs emitēt pārvedamus vērtspapīrus.

Lai arī Finanšu instrumentu tirgus likums tā 1. panta pirmās daļās 10. punktā sniegtajā emitenta legāļdefinīcijā lieto jēdzienu “persona”, neierobežojot šī jēdziena izpratni tikai ar juridiskām personām, Finanšu instrumentu tirgus likuma sistēmiskās iztulkošanas rezultātā secināms, ka emitents var būt tikai juridiska persona. Uz minēto norāda, piemēram, Finanšu instrumentu tirgus likuma 14. pants, kura otrā daļa noteic, ka, lai saņemtu atļauju izteikt publisko piedāvājumu, emitentam jāiesniedz iesniegums Latvijas Bankai. Savukārt secīgi šā panta trešās daļas 1. punkts nosaka, ka iesniegumā, tai skaitā norāda emitenta reģistrācijas numuru un firmu, kā arī juridisko adresi, kas nav fiziskai personai piemītoši identifikācijas līdzekļi. Tāpat netieši uz to, ka par emitentu Finanšu instrumentu tirgus likuma izpratnē var būt tikai juridiska nevis fiziska persona, norāda Finanšu instrumentu tirgus likuma 46. panta pirmā daļa, kas paredz, ka: “*Prospektu apstiprina emitenta akcionāru (dalībnieku) [promocijas darba autora pasvītrojums] sapulce vai tās pilnvarota pārvaldes institūcija vai amatpersona.*” Tādējādi, lai arī Finanšu instrumentu tirgus likums tā 1. panta pirmās daļās 10. punktā sniegtajā emitenta legāļdefinīcijā lieto jēdzienu “persona”, neierobežojot šī jēdziena izpratni tikai ar juridiskām personām, Finanšu instrumentu tirgus likuma sistēmiskās iztulkošanas rezultātā secināms, ka emitents var būt tikai juridiska persona.

Salīdzinājumam norādams, ka arī Šveices tiesību doktrīnā norādīts, ka privāto tiesību subjektu emitētās obligācijas aptver visu “privāto uzņēmumu” emitētās obligācijas.<sup>482</sup> Tādējādi arī Šveicē fiziskās personas, lai arī ir privāto tiesību subjekti, nav tiesīgas emitēt obligācijas.

## **2. Obligācijas atkarībā no tajās ietvertu saistību izpildījuma veida**

Kā jau autors norādījis promocijas darba II daļas 5. nodaļā obligācija tās tiesīgajai personai (obligacionāram) nepiešķir nekādas citas tiesības kā pamatā tikai prasījumus par obligācijas nominālvērtības un bieži vien arī procentu (kuponu) samaksu noteiktā termiņā. Tādējādi pamatā emitentam no obligācijas izriet saistība noteiktā (dzēšanas) termiņā atmaksāt obligācijas nominālvērtību un atsevišķos gadījumos arī procentus (kuponu) par obligācijas nominālvērtības apmērā saņemto naudas līdzekļu lietošanu līdz obligācijas dzēšanai.

<sup>481</sup> Informatīvais ziņojums par Latvijas kapitāla tirgus tālāku attīstību. Finanšu ministrija. Pieejams: [https://tapportals.mk.gov.lv/attachments/legal\\_acts/document\\_versions/8efa529c-736c-4911-a174-c32481bb9958/download](https://tapportals.mk.gov.lv/attachments/legal_acts/document_versions/8efa529c-736c-4911-a174-c32481bb9958/download) [aplūkots 2023. gada 16. maijā].

<sup>482</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 276.

Vienlaikus pastāv arī tādas obligācijas, kurās ietverta saistību izpildījuma veids neaprobežojas vienīgi ar līdzekļu samaksu obligacionāram noteiktā termiņā, jo obligācija sevī ietver arī dažādas citas blakus tiesības. Kā obligācijas, kuras ietver sevī citas blakus tiesības, kas var ietekmēt no šīm obligācijām izrietošo saistību izpildes veidu un kārtību, var minēt – (1) subordinētās obligācijas, (2) konvertējamās obligācijas, (3) apmaināmās obligācijas un (4) opcijas obligācijas. Katru no šiem obligāciju veidiem autors secīgi promocijas darbā apskatīs detalizētāk.

## 2.1. Subordinētās obligācijas<sup>483</sup>

Subordinēto obligāciju būtiskākā atšķirība no citu veidu obligācijām ir tajās nostiprināto saistību izpildes pakārtotībai.<sup>484</sup> Pakārtotība (*Nachrangigkeit* – vācu val.) nozīmē, ka emitenta maksātnespējas vai likvidācijas gadījumā sākumā tiek apmierināti visi augstāku kārtu kreditoru (tostarp to, kuru prasījuma tiesības izriet no parastām obligācijām) prasījumi, tad pakārtotie prasījumi un, visbeidzot, pamatkapitāla devēju (akcionāru / dalībnieku) prasījumi.<sup>485</sup>

Subordinētās obligācijas un tajās ietvertās subordinētās saistības no “parastām” saistībām (piemēram, aizdevuma) nošķir to pakārotā apmierināšanas kārtība, nevis kādas tiesiskā regulējuma atšķirības pēc būtības.<sup>486</sup> Ja subordinēta saistība ir radusies, iegūstot emitētās subordinētās obligācijas, tad pret šīm subordinētajām obligācijām vispirms ir jāattiecas kā uz saistību, kas izriet no obligācijas, un tikai tad, kad tas ir nozīmīgi (piemēram, emitenta likvidācijas vai maksātnespējas gadījumā) ir vērts papildus analizēt šo obligāciju subordinētos aspektus.<sup>487</sup>

Vienlaikus ievērojot, ka subordinētajās obligācijās ietvertā pakārtoto saistību izpildes klauzula ļauj par tām saņemtos līdzekļus uzskatīt par “*parādu, kas kalpo kā pašu kapitāls*”,<sup>488</sup> subordinētās obligācijas sastopamas vienīgi kā privātu emitentu (kapitālsabiedrību) nevis publisku personu (piemēram, valsts emitenta) izlaisti vērtspapīri. Minētais apstiprinās arī aplūkojot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” Baltijas regulētajā tirgū tirgojamos parāda vērtspapīrus, kur redzams, ka neviens no valsts emitētajiem parāda vērtspapīriem nav subordinēts.<sup>489</sup>

<sup>483</sup> Promocijas darba 2.2.3.1. nodaļa “Subordinētās obligācijas” izstrādāta, balstoties uz promocijas darba autora 2022. gadā publicēto rakstu “Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība”. *Skat.: Zeņķis. P.* Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība. *Grām.:* Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2022, 103-109. lpp.

<sup>484</sup> *Zeņķis. P.* Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība. *Grām.:* Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2022, 103-109. lpp.

<sup>485</sup> *Westermann H. P. (Red.), Berger K. P.* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4. Schuldrecht. Besonderer Teil I. §§ 433–534. Finanzierungsleasing. CISG. 8. Auflage. München: C. H. Beck, 2019, Vorbemerkung (Vor § 488), Rn. 107.

<sup>486</sup> *Everett E.* Subordinated Debt – Nautre and Enforcment. *Business Lawyer (ABA)* Vol. 20., 1965., p. 955.

<sup>487</sup> *Zeņķis. P.* Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība. *Grām.:* Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2022, 103-109. lpp.

<sup>488</sup> *Everett E.* Subordinated Debt – Nautre and Enforcment. *Business Lawyer (ABA)* Vol. 20., 1965., p. 954.

<sup>489</sup> Baltijas Regulētais tirgus. Valsts parāda vērtspapīri. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds> [aplūkots 2023. gada 29. janvārī.]

Tai pat laikā subordinētas obligācijas praksē ir viens no izplatītākajiem obligāciju veidiem. Aplūkojot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” Baltijas Regulētā tirgus obligāciju sarakstu, secināms, ka 2023. gada 1. augustā no kopumā 44 korporatīvo parāda vērtspapīru emisijām 9 jeb teju 20 % no visām emisijām ir subordinēto obligāciju emisijas. Piemēram, (1) Medicinos bankas UAB subordinētās obligācijas OPMB070025A (ISIN LT0000432114),<sup>490</sup> (2) Admiral Markets AS subordinētās obligācijas ADMB080027A (ISIN EE3300111251),<sup>491</sup> (3) AS LHV Group subordinētās obligācijas LHVB060028A (ISIN EE3300111558),<sup>492</sup> (4) AS Inbank subordinētās obligācijas INBB060029A (ISIN EE3300001544),<sup>493</sup> (5) Bigbank subordinētās obligācijas BIGB080032A (ISIN EE3300002690).<sup>494</sup> Turklāt AS Inbank,<sup>495</sup> Admiral<sup>496</sup>, AS LHV Group<sup>497</sup> un Bigbank<sup>498</sup> ir veikušas pat vairākas subordinēto obligāciju emisijas.

Promocijas darba autors vēlas norādīt, ka detalizētāk par subordinētajām obligācijām un tajās ietvertās pakārtoības klauzulas tiesiskajām sekām ir aplūkojams promocijas darba autora raksts “Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība”, kas publicēts LU Akadēmiskā apgāda

---

<sup>490</sup> Medicinos bankas 7% 7Y subord.b. OPMB070025A. ISIN LT0000432114. Nasdaq Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000432114/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>491</sup> Admiral Markets 8% subord. bond. ADMB080027A. ISIN EE3300111251. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300111251/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>492</sup> LHV Group 6.00% subord. bond. LHVB060028A. ISIN EE3300111558. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300111558/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>493</sup> Inbank 6.00% subord. bond. INBB060029A. ISIN EE3300001544. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300001544/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>494</sup> Bigbank 8.00% subord.bond. BIGB080032A. ISIN EE3300002690. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300002690/company?date=2023-01-27> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>495</sup> Inbank 5.5% subord. bond. INBB055031A. ISIN EE3300002302. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300002302/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>496</sup> Admirals Group 8.00% subord.bond. ADMG080031A. ISIN EE3300001999. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300001999/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>497</sup> LHV Group 10Y 6.00% sub. bond. LHVB060030A. ISIN EE3300001791. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300001791/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>498</sup> Bigbank 8.00% subord.bond. BIGB080033A. ISIN EE3300003052. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300003052/trading> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

2022. gadā izdotajā grāmatā “Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums”.<sup>499</sup>

## 2.2. Konvertējamās obligācijas un to veidi<sup>500</sup>

Konvertējamu obligāciju legāļdefinīcija sniegta Komerclikuma 244. panta pirmajā daļā. Minētā tiesību norma noteic, ka konvertējamās obligācijas ir tādas obligācijas, kuras obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt pret emitenta akcijām. Turklāt atbilstoši Komerclikuma 244. panta trešajai daļai kopš 2002. gada 15. marta, kad spēkā stājās 2002. gada 14. februārī pieņemtie Grozījumi Komerclikumā<sup>501</sup>, konvertēt pret emitenta akcijām var ne vien konvertējamās obligācijas, bet arī citus vērtspapīrus, kas satur šādas tiesības.

Atbilstoši Komerclikuma 244. panta otrajai daļai konvertējamās obligācijas var būt gan vārda, gan uzrādītāja vērtspapīri. Savukārt Komerclikuma 248. panta pirmā daļa nosaka, ka obligacionāru tiesības nosaka Komerclikums, statūti un obligāciju emisijas noteikumi.

Vienlaikus, izpētot gan Komerclikuma izstrādes materiālus,<sup>502</sup> gan konsultējoties ar vienu no Komerclikuma izstrādātājiem – a. god. Viktoru Šadinova kungu – promocijas darba autors secināja, ka gan Komerclikuma izstrādāšanas laikā, gan šobrīd Komerclikumā nav detalizēti noregulēti un tādēļ praksē pastāv neskaidri aspekti saistībā ar konvertējamo obligāciju emisijas un konversijas kārtību, kā arī citiem ar konvertējamu obligāciju civiltiesisko apgrozību saistītiem jautājumiem. Tādēļ autors iepriekš minētos aspektus promocijas darbā aplūkos detalizēti.

### a) Konvertējamās obligācijas kā uzrādītāja vērtspapīri

Jāpatur prātā jau vairākkārt promocijas darbā minētais (*skat.* promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļu un II daļas 1. nodaļu), ka atbilstoši Civillikuma 1525. pantam izlaist uzrādītāja vērtspapīrus var, bez pašas valsts, viņas nodibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības. Kā jau autors to detalizēti analizējis promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļas a) apakšnodaļā, ar minēto tiesību normu likumdevējs ir apzināti izšķīries, ierobežot to subjektu loku, kuri ir tiesīgi izlaist uzrādītāja vērtspapīrus.

<sup>499</sup> Zeņķis. P. Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība. *Grām.*: Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2022, 103-109. lpp.

<sup>500</sup> Promocijas darba 2.2.3.2. nodaļa “Konvertējamās obligācijas un to veidi” izstrādāta, balstoties uz promocijas darba autora 2023. gadā publicēto rakstu “Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi”. *Skat.*: Zeņķis. P. Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.*: Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojamība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.

<sup>501</sup> Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2022. 1. marts. Nr. 34.

<sup>502</sup> Likumprojekta Nr. 33 “Komerclikums” salīdzinošā tabula 2. lasījumam. Pieejams: [https://www.saeima.lv/L\\_Saeima7/lasa-LP0033\\_2.htm](https://www.saeima.lv/L_Saeima7/lasa-LP0033_2.htm) [aplūkots 2023. gada 13. augustā]; Likumprojekta Nr. 33 “Komerclikums” salīdzinošā tabula 3. lasījumam. Pieejams: [https://www.saeima.lv/L\\_Saeima7/lasa-LP0033\\_3.htm](https://www.saeima.lv/L_Saeima7/lasa-LP0033_3.htm) [aplūkots 2023. gada 13. augustā].

Vienlaikus sabiedrību tiesības izlaist uzrādītāja parāda vērtspapīrus paplašina speciālais normatīvais regulējums – Finanšu instrumentu tirgus likums. Tomēr tas piešķir tiesības izlaist tikai kapitāla tirgū tirgojamus jeb pārvedamus uzrādītāja parāda vērtspapīrus, kam atbilstoši Regulas 909/2014 3. panta 1. punktam jābūt reģistrētiem (iegrāmatotiem) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Tādējādi speciālais normatīvais regulējums, kas paplašina uzrādītāja parāda vērtspapīru izlaidēju loku, neparedz iespēju personām izlaist uzrādītāja parāda vērtspapīrus papīra formā.

Turklāt iespējamība akciju sabiedrībām izlaists uzrādītāja akcijas papīra formā nepastāv jau kopš 2008. gada.<sup>503</sup> Ievērojot konvertējamo obligāciju būtību – to iespējamības konvertēt obligācijas pret akcijām –, nepamatoti būtu pieņemt, ka tiesību sistēma pēc 2004. gada 21. maija pieļauj iespēju izlaist papīra formas uzrādītāja obligācijas, ja nav iespējams izlaist papīra formas uzrādītāja akcijas, pret kurām šīs obligācijas būtu konvertējamas. Šādas pieejas gadījumā sabiedrībai tās emitētās papīra formas konvertējamas uzrādītāja obligācijas būtu jākonvertē dematerializētas formas uzrādītāja akcijās, reģistrējot (iegrāmatojot) tās centrālajā vērtspapīru depozitārijā, vai jākonvertē šādas papīra formas konvertējamas obligācijas pret vārda (reģistrētām) akcijām pret to neizdodot nekādu papīra formas vērtspapīru, ievērojot 2023. gada 1. jūlijā spēkā stājušos grozījumus Komerclikumā attiecībā uz akciju formu (*sīkāk skat. promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļas d) apakšnodaļu*).

Ievērojot iepriekš minēto un autora jau promocijas darba II daļas 1. nodaļā secināto, ka obligāciju par vērtspapīru mūsdienās var uzskatīt vienīgi tad, ja tā ir reģistrēta (iegrāmatota) centrālajā vērtspapīru depozitārijā un eksistē dematerializētā formā, jāsecina, ka konvertējamas obligācijas uzrādītāja vērtspapīra veidā var tikt emitētas tikai tad, ja ievērotas Finanšu instrumentu tirgus likumā un ar to saistītajos normatīvajos aktos noteiktās prasības.

Līdz ar to Komerclikuma 248. pantu nepieciešamas papildināt ar norādi, ka konvertējamu uzrādītāju obligāciju emisiju un apgrozību regulē Finanšu instrumentu tirgus likums. Tādēļ promocijas darba autors ierosina Komerclikuma 248. pantu papildināt ar jaunu, ceturto daļu šādā redakcijā: “(4) *Uzrādītāju vērtspapīru veidā emitējamām konvertējamām obligācijām piemērojami arī Finanšu instrumentu tirgus likuma noteikumi.*”

#### **b) Konvertējamas obligācijas kā vārda vērtspapīri**

Atbilstoši Komerclikuma 247. pantam vārda konvertējamo obligāciju un to turētāju uzskaiti emitenta valde nodrošina obligacionāru reģistra vešanu. Obligacionāru reģistrā atbilstoši minētā panta pirmajai daļai ieraksta – (1) ziņas par obligacionāriem (to identificējošu informāciju),

---

<sup>503</sup> Likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” anotācija. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/DFC4108202B784F1C22587B100238C75?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].



(2) katram obligacionāram piederošo konvertējamo obligāciju skaitu, to nominālvērtību un numuru, ja tāds piešķirts, kā arī (3) ziņas par obligāciju konversiju.

Kopš 2017. gada Komerclikuma grozījumu spēkā stāšanās Komerclikums vairākām personām paredz tiesības iepazīties ar obligacionāru reģistru un saņemt izrakstus no tā. Proti, ar obligacionāru reģistru atbilstoši Komerclikuma 247. panta otrajai daļai ir tiesīgi iepazīties obligacionāri, emitenta valdes un padomes locekļi, kā arī kompetentas publiskas personas. Vienlaikus obligacionāram atbilstoši minētā panta trešajai daļai ir arī tiesības saņemt emitenta valdes priekšsēdētāja vai valdes pilnvarota valdes locekļa apliecinātu obligacionāru reģistra izrakstu par sev piederošajām obligācijām.

Tomēr jānorāda, ka nedz ieraksts sabiedrības vestajā obligacionāru reģistrā, nedz izraksts no tā nav uzskatāms par vērtspapīru. Tā kā obligācija ir konstitutīvs vērtspapīrs, no kuras izrietošās saistības izceļas ar tās izlaišanas brīdi,<sup>504</sup> neesot vērtspapīram, nav arī tiesību, kas varētu izrietēt no šāda vērtspapīra.<sup>505</sup> Līdz ar to saistību no konvertējamas obligācijas rašanās priekšnoteikums ir tās reģistrēšana (iegrāmatošana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Savukārt nedz ieraksts sabiedrības pašas vestā "obligacionāru" reģistrā, nedz izraksts kā atvasinājums no tā nepiešķir tam vērtspapīra "spēku" un nenodibina no vērtspapīra izrietošās saistības.

Kā jau autors norādījis promocijas darba I daļas 1. nodaļā, par vērtspapīru nevar būt runa tur, kur saistības izpildījumu ir iespējams prasīt bez dokumenta. Parādniekam, kurš izpilda no vērtspapīra izrietošās saistības, vienmēr ir jāatprasa arī pats vērtspapīrs,<sup>506</sup> lai arī kādā formā tas būtu sastādīts. Ja parādniekam ir tiesības izpildīt saistību bez paša akta, kurā saistība ietverta, šāda saistība nevar tikt uzskatīta par tādu, kas izceļas no vērtspapīra. Tādējādi saistības izpilde, kuru pamato ieraksts paša parādnieka iekšējā reģistrā vai no tā atvasināts izraksts, nav no vērtspapīra izrietošās saistības izpilde. Tāpat šādā gadījumā parādniekam nav vērtspapīra, ko atprasīt no kreditora saistību izpildes gadījumā. Par šādu atprasījumu nevar tikt uzskatīta nedz ieraksta dzēšana paša parādnieka iekšējā reģistrā, nedz no šī iekšējā reģistra izsniegtas izziņas kā reģistra ziņu atsavinājuma dokumenta atprasījums.

Minētais ir pamats vērtspapīra un saistībtiesiska līguma nošķiršanai, jo no līguma izrietošās saistības izpildījums ir spēkā neatkarīgi no tā, vai pēc saistību izpildes līgums (ja tāds vispār ir sastādīts sevišķā formā) tiek nodots parādniekam.<sup>507</sup> Tādēļ būtiski ir nošķirt vērtspapīrus no pierādījuma dokumentiem. Pierādījuma dokumenti tikai palīdz pierādīt saistības esamību, ja kāds to apstrīd. Tomēr, pat ja pierādījuma dokumenta nav, tas neizslēdz saistības pastāvēšanu.<sup>508</sup>

<sup>504</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 258. lpp.

<sup>505</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>506</sup> Turpat.

<sup>507</sup> Turpat.

<sup>508</sup> *Čakste K.* Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939, 2. lpp.

Tādējādi ieraksts parādnieka “obligacionāru” reģistrā un tā izraksts ir uzskatāms vienīgi par saistībtiesiska līguma, ar kuru sabiedrība apņēmusies piešķirt kreditoram tās emitētās akcijas, pierādījumu. Taču, lai šādu sabiedrības pienākumu varētu uzskatīt par kā no vārda vērtspapīra izrietošu saistību, ir nepieciešama šādas saistības “ietērpšana” papīra formas aktā vai iegrāmatojuma ierakstā centrālajā vērtspapīru depozitārijā, un šāda papīra formas akta fiziska nodošana obligacionāram vai iegrāmatotās saistības pārvešana uz obligacionāra finanšu instrumentu kontu kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā.

Iepriekš minētais cita starpā ir vienlīdz attiecināms arī uz akcijām. Kopš 2023. gada 1. jūlijā, kad spēkā stājās Grozījumi Komerclikumā, akcijas atbilstoši Komerclikuma 228. panta pirmajai daļai var būt kā reģistrētas vai dematerializētas akcijas. Atbilstoši minētajai tiesību normai reģistrēta akcija ir uzskaitīta akcionāru reģistrā, bet dematerializēta akcija ir iegrāmatojuma centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Neskatoties uz promocijas darba autora kritiku par šādu grozījumu neatbilstību tiesību sistēmai, jaucot vērtspapīru veidus ar vērtspapīru formām (*skat.* promocijas darba I daļas 2.2.1. nodaļu d) apakšnodaļu), reģistrēta akcija tās tiesīgās personas noteikšanas ziņā tiek uzskatīta par vārda vērtspapīru, savukārt dematerializēta akcija par uzrādītāja vērtspapīru.

Tomēr tāpat kā ieraksts konvertējamo “obligāciju” reģistrā arī ieraksts akcionāru reģistrā nav uzskatāms par vērtspapīru. Neesot vērtspapīram, nav arī tiesību, kas varētu izrietēt no šāda vērtspapīra.<sup>509</sup> Līdz ar to arī saistību no akcijas rašanās priekšnoteikums ir tās ietērpšana fiziska dokumenta formā (papīrā), kas no 2023. gada 1. jūlija vairs nav iespējama, vai akcijas iegrāmatošana (reģistrēšana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā.

Tādējādi tiesību doktrīnā paustais<sup>510</sup> un Komerclikuma 226. panta pirmajā daļā norādītais, ka akcija ir vērtspapīrs, pēc būtības ir sašaurināms tikai uz tiem gadījumiem, kad runa ir par dematerializētu akciju. Tikai šāda dematerializēta akcija ir uzskatāma par vērtspapīru.

Savukārt reģistrētu akciju gadījumā ierakstam akcionāru reģistrā pēc būtības ir tāda pati nozīme kā ierakstam dalībnieku reģistrā. Tiesību doktrīnā atzīts, ka kapitāla daļa ir bezķermeniska lieta un nav uzskatāma par vērtspapīru.<sup>511</sup> Tādējādi reģistrētas akcijas gadījumā tā, tāpat kā kapitāla daļas, ir bezķermeniska lieta un nav uzskatāma par vērtspapīru.

### **c) Konvertējamo obligāciju izplatība praksē**

Izpētot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” Baltijas regulētajā tirgū (oficiālajā sarakstā) tirgojamās parāda vērtspapīrus, secināms, ka 2023. gada 5. februārī biržā tirdzniecībā nav

<sup>509</sup> *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). Jurista Vārds, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.

<sup>510</sup> *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. Jurista Vārds, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270); *Eversone M.* Pamatkapitāla palielināšana un tā problemātika kapitālsabiedrībās. Jurista Vārds, 2004. 3. augusts, Nr. 29 (334).

<sup>511</sup> *Kārklīņš J.* Kapitāla daļa un tās atsavinājums. Jurista Vārds, 2012. 20. novembris, Nr. 47 (746).; *Strupiņš A.* Komentārs Komerclikuma 186. pantam, 2019. *Pieejams:* <https://komentari.info/index.php?v=1&likums=4&komentars=189> [aplūkots 2023. gada 27. jūlijā].

atrodama neviena konvertējama obligācija vai cits parāda vērtspapīrs, kurš ietvertu tā tiesīgās personas tiesības konvertēt šo vērtspapīru pret emitenta akcijām. Minētais saistāms ar Finanšu instrumentu tirgus likuma 43. panta trešajā daļā ietverto noteikumu, ka konvertējamās un apmaināmas obligācijas, kā arī jebkurus citus parāda vērtspapīrus ar papildu tiesībām iegūt akcijas, var iekļaut oficiālajā sarakstā tikai tad, ja ar minētajām obligācijām vai vērtspapīriem saistītās akcijas jau ir iekļautas tā paša vai cita regulētā tirgus organizētāja oficiālajā sarakstā. Proti, konvertējamu obligāciju un citu parāda vērtspapīru, kas satur blakus tiesību iegūt emitenta akcijas, iekļaušana oficiālajā sarakstā ir iespējama tikai tad, ja emitents ir tāda publiska akciju sabiedrība, kuras akcijas jau tiek tirgotas oficiālajā sarakstā.

Par oficiālo sarakstu atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta pirmās daļas 8. punktam ir uzskatāms tāds regulētais tirgus, kuram regulētā tirgus organizētājs noteicis visaugstākās prasības salīdzinājumā ar citiem tā organizētajiem regulētajiem tirgiem un kura darbība notiek saskaņā ar šajā likumā noteiktajām minimālajām prasībām. Akciju iekļaušana oficiālajā sarakstā atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 42. panta pirmās daļas 1. punktam iespējama vien tādām akciju sabiedrībām, kuru apmaksātais pamatkapitāls un rezerves pēdējā pārskata gadā ir vismaz 1 miljons *euro*.

Vienlaikus atbilstoši minētā panta piektajai daļai regulētā tirgus organizētājam ir tiesības noteikt papildu prasības un stingrākus kritērijus akciju iekļaušanai oficiālajā sarakstā. Tā regulētā tirgus organizētājs “Nasdaq Riga” ir noteicis, ka, lai sabiedrības akcijas tiktu iekļautas tirdzniecībai oficiālajā sarakstā, ir jāizpildās vēl šādiem kopumā pieciem priekšnoteikumiem – sabiedrībai jābūt (1) vismaz trīs gadus ilgai darbības vēsturei, (2) tirgus vērtībai vismaz 4 miljoni *euro* apmērā, (3) brīvā publiskā apgrozībā jābūt vismaz 25 % akciju vai akcijām vismaz 10 miljonu *euro* vērtībā,<sup>512</sup> (4) stabilam finanšu stāvoklim, un (5) atbilstoši Starptautiskajiem finanšu pārskatu standartiem sagatavotiem finanšu pārskatiem.<sup>513</sup>

Ņemot vērā kritērijus akciju iekļaušanai oficiālajā sarakstā, izdarāms secinājums arī par to, kādēļ šobrīd neviena no Baltijas Regulētajā tirgū (oficiālajā sarakstā) tirgojamajām obligācijām nav konvertējama obligācija. Ierobežojumi, kas apgrūtina akciju emisiju oficiālajā sarakstā, ierobežo arī konvertējamo obligāciju emisiju tirdzniecībai oficiālajā sarakstā, ņemot vērā, ka konvertējamu obligāciju iekļaušanas tirdzniecībai oficiālajā sarakstā priekšnoteikums ir konvertējamo obligāciju emitenta akciju iekļaušanas tirdzniecībai oficiālajā sarakstā.

---

<sup>512</sup> Nasdaq Riga noteikumi “Par finanšu instrumentu iekļaušanu un tirdzniecību biržas regulētajos tirgos”. Redakcijas, kas spēkā no 2023. gada 6. marta Pieejami: [https://nasdaqbaltic.com/market/upload/files/riga/rules/RFB\\_LAT/noteikumi/0603\\_2023\\_NasdaqRiga\\_Kotesanas\\_noteikumi\\_KONSOLIDETIE\\_LV.pdf](https://nasdaqbaltic.com/market/upload/files/riga/rules/RFB_LAT/noteikumi/0603_2023_NasdaqRiga_Kotesanas_noteikumi_KONSOLIDETIE_LV.pdf) [aplūkots 2023. gada 23. maijā].

<sup>513</sup> Tirgus informācija. Viss par tirgiem. Baltijas Oficiālais saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/lv/tirgus-informacija/viss-par-tirgiem/> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].

Vienlaikus bez Baltijas Regulētā tirgus (oficiālā saraksta) obligāciju un akciju tirdzniecība iespējama arī Nasdaq First North tirgū. Nasdaq First North ir alternatīvais tirgus, kuru pārvalda Nasdaq grupas biržas un kurš darbojas kā Daudzpusējās Tirdzniecības Sistēma (*Multilateral Trading Facility* – angļu val.). Alternatīvajam tirgum nav Eiropas Savienības regulētā vērtspapīru tirgus statusa. First North tirgū iekļautajiem emitentiem ir saistoši First North noteikumi, taču uz tiem nav attiecināmas oficiālajā sarakstā iekļautajiem emitentiem noteiktās prasības.<sup>514</sup> Tomēr, neskatoties uz to, ka vērtspapīru iekļaušanai First North tirgū ir noteiktas zemākas prasības kā vērtspapīru iekļaušanai oficiālajā sarakstā, arī neviena no First North sarakstā atrodamajām kopumā 29 obligāciju emisijām (2023. gada 1. augustā) nav konvertējamo obligāciju emisija.<sup>515</sup>

Lai arī konvertējamas obligācijas darba izstrādes brīdī nav sastopamas starp Nasdaq Riga biržas uzturētajos regulētajos tirgos tirgojamajiem parāda vērtspapīriem, šādas obligācijas vispārīgi nav uzskatāmas par tādu obligāciju veidu, kurš praksē netiktu pielietots. Konvertējamās obligācijas ir pasaulē plaši izmantots finanšu instruments.<sup>516</sup> Konvertējamo obligāciju nozīmību starp citiem vērtspapīriem apliecina tas, ka pirms 2007. gada finanšu krīzes pasaulē kopumā bija emitētas konvertējamās obligācijas vairāk kā 350 miljardu ASV dolāru apmērā,<sup>517</sup> patreiz sasniedzot jau divreiz lielāku jeb teju 700 miljardu ASV dolāru apmēru.<sup>518</sup> Tāpat, kā tas redzams no publiski pieejamās informācijas, papildu finansējuma piesaistei vēsturiski konvertējamas obligācijas, piemēram, ir emitējusi gan Latvijas nacionālā lidsabiedrība Air Baltic Corporation AS,<sup>519</sup> gan atkritumu apsaimniekošanas jomā zināmais komersants AS “Clean R Grupa”.<sup>520</sup>

#### **d) Konvertējamo obligāciju emisija**

Konvertējamo obligāciju emisiju detalizēti regulē emisijas noteikumi (Regulas 2017/1129 minētajos gadījumos prospekts, *skat.* promocijas darba III daļa 2. nodaļu). Atbilstoši Komerclikuma

<sup>514</sup> Alternatīvā tirgus First North noteikumi. Nasdaq Riga. Redakcijā, kas spēkā no 05.05.2020. Pieejams: [https://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/rules/FirstNorth/2020\\_05\\_05\\_First\\_North\\_noteik\\_KONSOLIDETS.pdf](https://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/rules/FirstNorth/2020_05_05_First_North_noteik_KONSOLIDETS.pdf) [aplūkots 2023. gada 5. februārī].

<sup>515</sup> Obligācijas. First North tirgus. First North obligāciju saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

<sup>516</sup> Burlacu R., Jimenez-Garces S. Why do firms issue callable convertible bonds? A critique of the “backdoor equity financing” theory. *Journal of banking & finance*, 2022. August 1, Vol. 144, p. 106636. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106636> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>517</sup> Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R. Convertible Bond Pricing Models. *Journal of Economic Surveys*, 2014. Vol. 28, No. 5, pp. 775–803. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>518</sup> Convertible indices. Refinitiv, Global Issuance Statistics November 2021. Pieejams: <https://www.refinitiv.com/en/financial-data/indices/convertible-indices> [aplūkots 05.03.2023.]. Outlook 2022: Global convertible bonds. Pieejams: <https://www.schroders.com/en-us/us/wealth-management/insights/outlook-2022-global-convertible-bonds/> [aplūkots 2023. gada 5. martā].

<sup>519</sup> Administratīvās apgabaltiesas spriedums 2010. gada 25. oktobra spriedums lietā Nr. A42688408, 6.1. punkts; Zemgales apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2017. gada 13. decembra spriedums lietā Nr. CA-0126-17/7.

<sup>520</sup> AS CleanR Grupa. Registration No. 40103799972. LEI: 984500048F64895F8O65. Terms of the notes issue, p. 56., p. 60. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1509](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1509) [aplūkots 2023. gada 5. februārī].

245. panta otrās daļas noteikumiem emisijas noteikumos jānorāda – (1) emitējamo obligāciju skaits, vienas obligācijas nominālvērtība un kopējā obligāciju nominālvērtību summa, (2) obligācijas cena, (3) obligācijas konversijas termiņš, (4) procenti (kupons), ko sabiedrība apņemas maksāt obligacionāram, un to izmaksas noteikumus (ja tādi ir paredzēti), (5) obligācijas apmaksas kārtība un termiņš, (6) kārtību, kādā obligācijas tiek apmainītas pret akcijām, un (7) obligacionāru tiesības, kā arī (8) citi noteikumi, kas nav pretrunā ar likumu. No minētā secināms, ka konvertējamo obligāciju emisijas noteikumi pēc būtības satur tās pašas ziņas, ko citu veidu obligācijas emisijas prospekts (*skat.* promocijas darba III daļas 2. nodaļu), paredzot vien atsevišķus noteikumus, kas ir raksturīgi un nepieciešami tieši konvertējamajās obligācijās ietverto tiesību īstenošanai. Proti, attiecībā uz obligācijas konversijas termiņu un kārtību, kādā obligācijas var tikt konvertētas pret emitenta akcijām.

Parasti lēmumu par obligāciju emisiju, ja vien emitenta statūti neparedz ierobežojumus, pieņem emitenta pārvaldes institūcija – valde. Tomēr valde neatkarīgi no statūtu noteikumiem nav tiesīga lemt par konvertējamu obligāciju emisiju. Kā to noteic Komerclikuma 245. panta 2.<sup>1</sup> daļa, lēmumu par konvertējamo obligāciju emisiju pieņem akcionāru sapulce. Šāda lēmuma par konvertējamu obligāciju emisiju sevišķa kārtība saistāma tieši ar konvertējamajās obligācijās ietverto obligacionāra tiesību šo konvertējamo obligāciju konversijas ceļā no parāda vērtspapīra konvertēt pret kapitāla vērtspapīru.

Ja obligacionārs īsteno tā tiesības un konvertē obligāciju pret emitenta akcijām, tas netieši ietekmē arī pārējo emitenta akcionāru tiesības. Proti, emitentam rodas jauni akcionāri, kā rezultātā iespējamas arī izmaiņas esošo emitenta akcionāru procentuāli piederošo emitenta akciju īpatsvarā attiecībā uz kopējo emitenta pamatkapitāla apmēru, kas secīgi var mainīt arī esošo akcionāru ietekmi lēmumu attiecībā uz emitentu pieņemšanā akcionāru sapulcē. Šo iemeslu dēļ, promocijas darba autora ieskatā, konvertējamo obligāciju emisijas lēmuma pieņemšanas kārtība atšķiras no citu obligāciju emisijas lēmuma pieņemšanas kārtības, minēto lēmuma pieņemšanu no emitenta valdes pilnvaru apjoma nododot emitenta akcionāru sapulcei.<sup>521</sup>

Turklāt atbilstoši Komerclikuma 284. panta otrajai daļai līdztekus lēmuma par grozījumu izdarīšanu statūtos, pamatkapitāla izmaiņām, sabiedrības reorganizāciju, koncerna līguma noslēgšanu, grozīšanu vai izbeigšanu, sabiedrības darbības izbeigšanu un citiem lēmumiem arī lēmums par konvertējamo obligāciju emisiju ir pieņemams ar ne mazāk kā trīs ceturtdaļām no klātesošo balsstiesīgo akcionāru balsīm, ja statūtos nav noteikts vēl lielāks nepieciešamais balsu skaits šādu lēmumu pieņemšanai. Tādējādi, kā atzinusi Satversmes tiesa, minētā tiesību norma

---

<sup>521</sup> *Zepkis. P.* Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.:* Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojāmība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.

aizliedz akcionāriem pašiem noteikt kārtību, kādā tiek pieņemts lēmums par konvertējamo obligāciju emisiju,<sup>522</sup> jo, ņemot vērā, ka šie lēmumi tieši attiecas uz sabiedrības aktīviem un ir būtiski, jo var ietekmēt ikviena akcionāra īpašumtiesību apjomu,<sup>523</sup> likumdevējs ir tieši noteicis, ka jautājums par konvertējamo obligāciju emisiju akcionāru sapulcē ir izlemjams tikai ar kvalificēto balsu vairākumu.<sup>524</sup>

No konvertējamo obligāciju emisijas brīža līdz iespējai šīs obligācijas konvertēt pret sabiedrības akcijām var paiet ilgs laiks. Līdz 2017. gada 13. jūlijam, kad spēkā stājās 2017. gada 15. jūnijā pieņemtie Grozījumi Komerclikumā<sup>525</sup> (turpmāk – 2017. gada Komerclikuma grozījumi) akciju emisija to konversijai pret konvertējamajām obligācijām tika veikta, pamatojoties uz Komerclikuma 254. panta noteikumiem, kā pamatkapitāla palielināšanas ar noteiktu mērķi. Šāda pamatkapitāla palielināšana tika veikta brīdī, kad iestājās termiņš konvertējamo obligāciju konversijai pret sabiedrības akcijām. Proti, lēmums par pamatkapitāla palielināšanu tika pieņemts nevis vienlaikus ar pašu konvertējamo obligāciju emisiju, bet vien brīdī, kad iestājās termiņš konvertējamās obligācijas konvertēt pret sabiedrības akcijām. Tādējādi veidojās situācija, kurā obligacionāram, iestājoties termiņam konvertēt obligācijas pret sabiedrības akcijām, sabiedrībai tūlītēji nebija pieejamas akcijas, kuras piešķirt obligacionāram pret konvertējamajām obligācijām.

Atbilstoši Komerclikuma regulējumam laikā līdz 2017. gada Komerclikuma grozījumu spēkā stāšanās brīdim obligacionārs savu no konvertējamām obligācijām izrietošo tiesību uz obligāciju konversiju izlietošanā pēc būtības bija atkarīgs no tā, vai akcionāru sapulce pieņems lēmumu palielināt pamatkapitālu, izlaižot jaunas akcijas, kuras obligacionāram iegūt pret konvertējamajām obligācijām. Nenoliedzami, ka no lēmuma par konvertējamo obligāciju emisiju pieņemšanai līdz brīdim, kad iestājies obligāciju konversiju termiņš, sabiedrības akcionāru sastāvs var būt mainījies. Akcionāru maiņas gadījumā jaunie akcionāri var nevēlēties zaudēt savu ietekmes apmēru sabiedrībā un tādēļ var nebūt ieinteresēti veikt pamatkapitāla palielināšanu. Minētais savukārt liedz sabiedrībai izpildīt tās pienākumu konvertējamās obligācijas pēc obligacionāru pieprasījuma konvertēt pret sabiedrības akcijām. Turklāt arī sabiedrības valde, kuras pienākumos ietilpst faktiski īstenot konvertējamo obligāciju konversiju, nododot obligacionāriem sabiedrības akcijas, nebija tiesīga bez akcionāru sapulces piekrišanas veikt konversijai nepieciešamo akciju emisiju. Līdz ar to varēja veidoties situācija, kurā konvertējamo obligāciju obligacionāri un valde ir “iedzīti strupceļā”, jo valdei nav iespējams izpildīt no konvertētajām obligācijām izrietošās

---

<sup>522</sup> Par Komerclikuma 142. panta otrās daļas un 284. panta otrās daļas atbilstību Latvijas Republikas Satversmes 1. un 105. pantam: Latvijas Republikas Satversmes tiesas 2009. gada 4. februāra spriedums lietā Nr. 2008-12-01. Latvijas Vēstnesis, 2009. 6. februāris, Nr. 21. 9. punkts.

<sup>523</sup> *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. *Jurista Vārds*, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).

<sup>524</sup> Kurzemes apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2016. gada 18. oktobra spriedums lietā Nr. C32307615, 5. punkts.

<sup>525</sup> Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2017. 29. jūnijs, Nr. 128.

sabiedrības saistības pret obligacionāriem tādēļ, ka sabiedrībai fiziski nav akciju, ko piešķirt obligacionāriem, kuri izvēlējušies īstenot savas no konvertējamām obligācijām izrietošās tiesības pieprasīt konvertējamo obligāciju konversiju pret sabiedrības akcijām.<sup>526</sup>

Lai novērstu iepriekš minētās konfliktsituācijas, ar 2017. gada Komerclikuma grozījumiem tika radīts jauns pamatkapitāla palielināšanas mehānisms, par pamatu ņemot Igaunijas Komerckodeksa<sup>527</sup> 351. un 351.<sup>2</sup> panta un Vācijas Akciju sabiedrību likuma<sup>528</sup> 192.-201. panta normatīvo regulējumu. Līdzšinējais Komerclikuma 254. panta regulējums par pamatkapitāla palielināšanu ar īpašu mērķi tika aizstāts ar Latvijas komerciesībām jaunu tiesību institūtu – pamatkapitāla palielināšanu ar nosacījumu (Komerclikuma 261.<sup>1</sup> pants). Attiecīgi tika papildināts arī Komerclikuma 245. pants, tā 2.<sup>1</sup> daļā nosakot, ka vienlaikus ar konvertējamo obligāciju emisiju akcionāru sapulce pieņem arī lēmumu par pamatkapitāla nosacītu palielināšanu saskaņā ar Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta noteikumiem.

Lemjot par konvertējamo obligāciju emisiju, lēmums par pamatkapitāla nosacītu palielināšanu akcionāriem ir jāpieņem apmērā, kāds varētu būt nepieciešams, lai veiktu visu obligāciju konversiju. Proti, lēmumam par pamatkapitāla nosacītu palielināšanu ir jāparedz akciju emisija tādā skaitā, kas nodrošina iespējamību konvertēt visas emitētās konvertējamās obligācijas.

Vienlaikus salīdzinājumam norādāms, ka atbilstoši Šveices tiesībām konvertējamo obligāciju emisija nav obligāti atkarīga no nosacītā kapitāla esamības un tā var notikt arī gadījumos, kad sabiedrības turējumā atrodas savas akcijas.<sup>529</sup> Vispārīgi Komerclikuma 240. panta pirmā daļa paredz aizliegumu sabiedrībai iegūt savas akcijas. Ar 2017. gada Komerclikuma grozījumiem minētā tiesību norma tika papildināta ar papildu izņēmumu aizliegumam sabiedrībai iegūt savas akcijas, tai skaitā sabiedrība atbilstoši Latvijas normatīvajam regulējumam (tāpat kā Šveicē) šobrīd drīkst iegūt pati savas akcijas, ja tā savas akcijas iegūst, lai īstenotu obligāciju konversiju. Ievērojot minēto, arī Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta devītā daļa noteic, ka, saņemot obligacionāra pieteikumu par obligāciju konversiju, sabiedrībai konversijai primāri jāizmanto tai piederošās savas akcijas.

Vispārīgi Komerclikuma 242. panta pirmā daļa paredz, ka sabiedrības iegūtās savas akcijas atsavināmas gada laikā no to iegūšanas dienas. Vienlaikus Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2012/30/ES par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar

---

<sup>526</sup> Tieslietu ministrijas 2016. gada 7. decembra vēstule Nr. 1-11/4397 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 749/Lp12) pirms otrā lasījuma, 2. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/572E508C659112C6C2258082004B2689?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 11. februārī].

<sup>527</sup> Commercial Code [Igaunijas Republikas Komerckodekss]. Pieejams: <https://www.riigiteataja.ee/en/eli/522062017003/consolide> [skatīts 2023. gada 20. februārī].

<sup>528</sup> Aktiengesetz [Vācijas Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/> [skatīts 2023. gada 20. februārī].

<sup>529</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 305.

akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstis prasa no sabiedrībām Līguma par Eiropas Savienības darbību 54. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses<sup>530</sup> (turpmāk – Direktīva 2012/30/ES), 22. panta 2. punkts pieļauj sabiedrībai sev piederošās akcijas paturēt neierobežoti ilgi, ja sabiedrībai piederošās savas akcijas nepārsniedz 10 % no sabiedrības pamatkapitāla apmēra. Lai arī Direktīva 2012/30/ES tikusi atcelta ar Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu (ES) 2017/1132 attiecībā uz sabiedrību tiesību dažādiem aspektiem<sup>531</sup> (turpmāk – Direktīva 2017/1132), tās 61. panta 2. punkts satur Direktīvai 2012/30/ES 22. panta 2. punktam analogisku tiesību normu. Tādējādi, lai nodrošinātu no konvertējamajām obligācijām izrietošo saistību izpildi, ar 2017. gada Komerclikuma grozījumiem tika paredzēts, ka sabiedrībai varēs piederēt savas akcijas neierobežoti ilgi, ja šo akciju nominālvērtības kopsūma nepārsniedz vienu desmitdaļu no sabiedrības apmaksātā pamatkapitāla.<sup>532</sup> Savukārt, ja sabiedrībai pieder lielāks savu akciju skaits, tai ir pienākums daļu no šīm akcijām (līdz noteiktajam 10 % apmēram) atsavināt, vai dzēst Komerclikuma 242. panta ceturtajā daļā noteiktajā kārtībā, ja sabiedrības savu akciju atsavināšana nav īstenota Komerclikuma 242. panta pirmajā daļā noteiktajā viena gada termiņā.

#### **e) Konvertējamo obligāciju iegūšanas pirmtiesības**

Ievērojot, ka tieši gadījumā, ja obligacionārs īsteno tā tiesības un vēlas konvertējamo obligāciju konvertēt pret emitenta akcijām, tas netieši ietekmē arī pārējo emitenta akcionāru tiesības, atbilstoši Komerclikuma 246. panta pirmajai daļai konvertējamo obligāciju emisijas gadījumā emitenta esošajiem akcionāriem ir noteiktas pirmtiesības iegūt konvertējamās obligācijas, ja tādas tiek emitētas. Būtiski norādīt, ka pirmtiesības iegādāties konvertējamās obligācijas to emisijas gadījumā ir tikai emitenta akcionāriem.<sup>533</sup>

Eiropas Savienības Tiesas lietā C-338/06 tika izskatīts strīds Eiropas Kopienas Komisija prasībā pret Spānijas Karalisti par nepareizu Padomes Otrās direktīvas (77/91/EEK) par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to

<sup>530</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2012/30/ES par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstis prasa no sabiedrībām Līguma par Eiropas Savienības darbību 54. pantā otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses (Dokuments attiecas uz EEZ). Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2012. 14. novembris, Nr. L 315.

<sup>531</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2017/1132 attiecībā uz sabiedrību tiesību dažādiem aspektiem (kodificēta redakcija) (Dokuments attiecas uz EEZ). Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2017. 30. jūnijs, Nr. L 169.

<sup>532</sup> Tieslietu ministrijas 2016. gada 7. decembra vēstule Nr. 1-11/4397 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 749/Lp12) pirms otrā lasījuma, 2. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/572E508C659112C6C2258082004B2689?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 11. februārī].

<sup>533</sup> *Zepkis. P.* Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.:* Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojāmība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.



kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstis prasa no sabiedrībām Līguma 58. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses<sup>534</sup> (turpmāk – Otrā direktīva), ieviešanu.<sup>535</sup> Spānijas Karalistes Akciju sabiedrību likums<sup>536</sup> redakcijā, kas bija spēkā lietas C-338/06 izskatīšanas laikā, tā 158. panta pirmajā daļā un 293. panta otrajā daļā paredzēja, ka pirmtiesības akciju un konvertējamu obligāciju emisijas gadījumā ir ne vien akcionāriem, bet arī konvertējamo obligāciju tiesīgajām personām, kuras iepriekšējo obligāciju emisiju laikā ir izmantojušas konvertējamajās obligācijās noteiktās tiesības tās konvertēt pret emitenta akcijām. Šādu akciju iegūšanas pirmtiesību arī konvertējamo obligāciju obligacionāriem Spānijas Karaliste pamatoja ar apstākli, ka tā tiek aizsargāti konvertējamo obligāciju obligacionāri kā iespējamie akcionāri.<sup>537</sup> Tomēr, tā kā ieguldījums konvertējamās obligācijās neietilpst emitenta pamatkapitālā, nav iespējams proporcionāli emitēt akcija arī konvertējamo obligāciju obligacionāriem.<sup>538</sup>

Vienlaikus, kā Eiropas Savienības Tiesa atzinusi lietā C-42/95, Otrās direktīvas mērķis ir nodrošināt efektīvu akcionāru aizsardzību, ļaujot tiem emitenta pamatkapitāla palielināšanas laikā izvairīties no to līdzdalības vājināšanas emitenta pamatkapitālā.<sup>539</sup> Tomēr konvertējamo obligāciju obligacionāri par akcionāriem kļūst tikai pēc obligāciju konversijas (*skat.* šīs promocijas darba nodaļas f) apakšnodaļu). Tādējādi tikai ar šo brīdi tie ir tiesīgi baudīt arī akcionāriem noteiktās tiesības, tai skaitā pirmtiesības jaunu emitenta akciju un konvertējamo obligāciju iegūšanai.<sup>540</sup> Līdz ar to Eiropas Savienības Tiesa lietā C-338/06 atzina, ka pirmtiesību noteikšana konvertējamo obligāciju emisijas gadījumā ne vien akcionāriem, bet arī esošajiem konvertējamo obligāciju obligacionāriem nesasniegta Otrās direktīvas mērķi – aizsargāt akcionāru tiesības uz to līdzdalību emitenta pamatkapitālā.<sup>541</sup>

---

<sup>534</sup> Padomes Otrā direktīva 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. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 1977. 31. janvāris, Nr. L 26.

<sup>535</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti.

<sup>536</sup> Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. [1989. gada 22. decembra Karaļa dekrētlīkums Nr. 1564/1989, ar kuru ir grozīts Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1989-30361> [aplūkots 2023. gada 18. februārī].

<sup>537</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti, 37. punkts.

<sup>538</sup> Ģenerāladvokātes Verikas Trestenjakas [Verica Trstenjak] 2008. gada 4. septembrī sniegtie secinājumi lietā Nr. C-338/06. Eiropas Kopienu Komisija pret Spānijas Karalisti, 73. punkts.

<sup>539</sup> Eiropas Savienības Tiesas 1996. gada 19. novembra spriedums lietā: C-42/95 *Siemens AG un Henrijs Nolds*, 19. punkts.

<sup>540</sup> *Zepkis. P.* Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.:* Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojāmība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.

<sup>541</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti, 45. punkts.

Savukārt tiesību doktrīnā pausts pamatots viedoklis, ka akcionāru pirmtiesības viennozīmīgi tiek ierobežotas, ja citām personām ir tiem līdzvērtīgas tiesības.<sup>542</sup> Minēto iemeslu dēļ Eiropas Savienības Tiesa arī atzina, ka konvertējamo obligāciju obligacionāriem nav pirmtiesības arī uz emitenta emitēto akciju iegūšanu. Šādas tiesības ir vienīgi akcionāriem.<sup>543</sup>

Kā atzinusi ģenerālvokāte Verika Trestenjaka [*Verica Trstenjak*], akcionāru procentuālās līdzdalības emitenta pamatkapitālā samazināšana un līdz ar to arī akcionāru tiesību pasliktināšanās risks ir attaisnojams tikai tad, ja konvertējamo obligāciju obligacionāri izpilda nosacījumus par konvertējamo obligāciju konvertēšanu akcijās. Tādēļ, ja pirmtiesības iegūt jaunās emitētās akcijas tiktu piešķirtas arī konvertējamo obligāciju obligacionāriem, šo tiesību izmantošana ļautu viņiem kļūt par emitenta akcionāriem iepriekš nemaz nekonvertējot savas obligācijas pret akcijām.<sup>544</sup>

Tai pat laikā Eiropas Savienības Tiesa minētajā lietā atzina, ka konvertējamo obligāciju obligacionāri var tikt nostādīti prioritārākā stāvoklī attiecībā pret trešajām personām.<sup>545</sup> Proti, konvertējamo obligāciju obligacionāriem var tika noteiktas pirmtiesības gan jaunu konvertējamo obligāciju emisijas, gan pat emitenta akciju emisijas gadījumā. Vienīgais ierobežojums šādu pirmtiesību noteikšanai konvertējamo obligāciju obligacionāriem ir nepieļautu situāciju, kurā pirmtiesību īstenošanai konvertējamo obligacionāru obligacionāri konkurē ar akcionāriem.<sup>546</sup> Tādējādi konvertējamo obligāciju obligacionāriem pirmtiesības emitenta emitēto vērtspapīru iegūšanā var tikt noteiktas pakārtoti akcionāru pirmtiesībām uz šo emitēto vērtspapīru iegūšanu.<sup>547</sup> Proti, tikai tādā gadījumā, ja akcionāri nav izmantojuši savas pirmtiesības, akcijas un konvertējamās obligācijas prioritāri var tikt piedāvātas konvertējamo obligāciju obligacionāriem, pirms to piedāvāšanas ikvienai trešajai personai.<sup>548</sup>

Norādāms, ka secīga emitēto akciju iegūšanas pirmtiesību piešķiršanas citām personām pēc tam, kad sākotnēji iespēja savas pirmtiesības īstenot ir dota akcionāriem, ir paredzēta, piemēram,

---

<sup>542</sup> *Grechenig K.* Discriminating Shareholders through the Exclusion of Pre-emption Rights? The European Infringement Proceeding against Spain (C-338/06). UC Berkeley: Berkeley Program in Law and Economics, 2009. Pieejams: <https://escholarship.org/uc/item/1102f5kp> [aplūkots 2023. gada 18. februārī].

<sup>543</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti, 46. punkts.

<sup>544</sup> Ģenerālvokātes Verikas Trestenjakas [*Verica Trstenjak*] 2008. gada 4. septembrī sniegtie secinājumi lietā Nr. C-338/06. Eiropas Kopienų Komisija pret Spānijas Karalisti, 76.-77. punkts.

<sup>545</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti, 40. punkts.

<sup>546</sup> *Stkāk sk.:* Ģenerālvokātes Verikas Trestenjakas [*Verica Trstenjak*] 2008. gada 4. septembrī sniegtie secinājumi lietā Nr. C-338/06. Eiropas Kopienų Komisija pret Spānijas Karalisti, 83. punkts.

<sup>547</sup> *Zepkis. P.* Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.:* Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojāmība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.

<sup>548</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti, 39.-40. punkts.

Vācijas Akciju sabiedrību likuma<sup>549</sup> 187. panta pirmajā daļā<sup>550</sup> un Austrijas Akciju sabiedrību likuma<sup>551</sup> 154. panta pirmajā daļā.<sup>552</sup>

Vienlaikus kopš 2017. gada Komerclikuma grozījumu spēkā stāšanās emitenta akcionāru pirmtiesības iegādāties konvertējamas obligācijas ar emisijas noteikumiem var arī atcelt, ja ievērota Komerclikuma 253. panta otrajā daļā noteiktā kārtība. Kā to norādījusi Tieslietu ministrija, šāda kārtība atvieglo sabiedrībai iespēju piesaistīt trešās personas kā investorus ārpus esošo sabiedrības akcionāru loka.<sup>553</sup>

Pirms 2017. gada Komerclikuma grozījumiem akcionāru pirmtiesības konvertējamo obligāciju iegūšanai nebija iespējams ierobežot. Minētais nonāca pretrunā ar Direktīvas 2012/30/ES 33. panta 4. punktā noteikto, ka, lai arī sabiedrības statūtos un dibināšanas dokumentos nedrīkst ierobežot vai atņemt priekšrocību tiesības (tai skaitā pirmtiesības), to tomēr var darīt ar kopsapulces lēmumu, kā arī Eiropas Savienības Tiesas judikatūrā atzīto, ka tiesību akcionāru sapulcei lemt par konvertējamo obligāciju pirmtiesību atcelšanu neparedzēšana ir pretrunā Otrās direktīvas 77/91/EEK (Direktīvas 2012/30/ES priekšteces) noteikumiem.<sup>554</sup> Lai arī Direktīva 2012/30/ES tikusi atcelta ar Direktīvu 2017/1132, tās 72. panta 4. punkts satur Direktīvai 2012/30/ES 33. panta 4. punktam analogisku tiesību normu.

Akcionāru sapulcei, kura lemj par pirmtiesību atcelšanu, valdei saskaņā ar Komerclikuma 253. panta otrās daļas 2. teikumu jāsniedz rakstveida pamatojums pirmtiesību atcelšanas nepieciešamībai. Turklāt arī lēmums par akcionāru pirmtiesību atcelšanu, ņemot vērā, ka tas var ietekmēt ikviena akcionāra īpašumtiesību apjomu,<sup>555</sup> akcionāru sapulcē ir pieņemams ar kvalificēto

<sup>549</sup> Aktiengesetz [Vācijas Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/index.html> [skatīts 2023. gada 20. februārī].

<sup>550</sup> Vācijas Akciju sabiedrību likuma 187. panta pirmā daļa noteic: “*Rechte auf den Bezug neuer Aktien können nur unter Vorbehalt des Bezugsrechts der Aktionäre zugesichert werden* [Tiesības iegādāties jaunas akcijas var tikt garantētas, tikai ievērojot akcionāru parakstīšanās tiesības].”

<sup>551</sup> Aktiengesetz [Austrijas Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10002070> [skatīts 2023. gada 18. februārī].

<sup>552</sup> Austrijas Akciju sabiedrību likuma 154. panta pirmā daļa noteic: “*Rechte auf den Bezug neuer Aktien können nur unter Vorbehalt des Bezugsrechts der Aktionäre (§ 153) zugesichert werden.* [Tiesības parakstīties uz jaunām akcijām var tikt garantētas, tikai ievērojot akcionāru parakstīšanās tiesības (153.pants).]”

<sup>553</sup> Tieslietu ministrijas 2016. gada 7. decembra vēstule Nr. 1-11/4397 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 749/Lp12) pirms otrā lasījuma, 1.-2. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/572E508C659112C6C2258082004B2689?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 11. februārī].

<sup>554</sup> Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06 Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti, 57. punkts.

<sup>555</sup> *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. Jurista Vārds, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).

balsu vairākumu,<sup>556</sup> liedzot akcionāriem pašiem noteikt citādāku kārtību šāda lēmuma pieņemšanai.<sup>557</sup>

Vienlaikus, lai arī Komerclikuma 246. panta pirmā daļa noteic akcionāru pirtiesības iegādāties pašas sabiedrības emitētās konvertējamās obligācijas, akcionāriem tomēr nav pirtiesību iegūt tādas sabiedrības akcijas, kas emitētas ar nolūku apmainīt tās pret iepriekš iegūtajām konvertējamajām obligācijām. Kā to noteic Komerclikuma 253. panta pirmās daļa 1. teikums, tad, palielinot pamatkapitālu Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta otrajā daļā paredzētajos gadījumos, akcionāriem nav pirtiesību. Tā viens no Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta otrajā daļā paredzētajiem gadījumiem, tai skaitā ir jaunu akciju emisija to konversijai pret konvertējamām obligācijām. Tādējādi, ja akcionāri iepriekš nav ieguvuši konvertējamās obligācijas, tiem vēlāk nav tiesību iegūt tādas sabiedrības akcijas, kuras emitētas ar nolūku tās konvertēt pret konvertējamām obligācijām.<sup>558</sup>

#### **f) Konvertējamo obligāciju konversija**

Komerclikuma 244. panta pirmās daļas pirmais teikums noteic, ka: “*Sabiedrība var emitēt konvertējamās obligācijas, kuras obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt [promocijas darba autora pasvītrojums] pret šīs sabiedrības akcijām.*” Tādējādi obligāciju konversija ir iespējama tikai pamatojoties uz obligacionāra vēlmi konvertējamās obligācijas konvertēt pret emitenta akcijām. Tiesību doktrīnā atzīts, ka obligacionāra lēmums par konversiju ir uzskatāms par vienpusēju gribas izteikumu.<sup>559</sup>

Konversijas tiesības kreditors ir tiesīgs īstenot konvertējamo obligāciju emisijas noteikumos noteiktā termiņa ietvaros (konversijas termiņā), konvertējot viņam piederošas obligācijas pret kapitāla vērtspapīriem (akcijām), kas piešķir dalības tiesības emitentā.<sup>560</sup> Tiesību doktrīnā atzīts, ka parasti konversijas tiesības tiek izlietas, tuvojoties konversijas termiņam, tādējādi obligacionāram pasargājoties no iespējamām akciju vērtības svārstībām.<sup>561</sup> Ņemot vērā, ka konvertējamā obligācija ietver konversijas tiesības, kuru izlietošana var būt visnotaļ izdevīga, konvertējamu obligāciju kupons (procentu likme) un tādējādi arī ienesīgums ir salīdzinoši zemāks.<sup>562</sup> Mazāki kupona maksājumi obligacionāriem samazina emitenta izmaksas par šādiem

---

<sup>556</sup> Kurzemes apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2016. gada 18. oktobra spriedums lietā Nr. C32307615, 5. punkts.

<sup>557</sup> Par Komerclikuma 142. panta otrās daļas un 284. panta otrās daļas atbilstību Latvijas Republikas Satversmes 1. un 105. pantam: Latvijas Republikas Satversmes tiesas 2009. gada 4. februāra spriedums lietā Nr. 2008-12-01. Latvijas Vēstnesis, 2009. 6. februāris, Nr. 21. 9. punkts.

<sup>558</sup> *Zepkis. P.* Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.:* Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojāmība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.

<sup>559</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 303-304.

<sup>560</sup> Ibid.

<sup>561</sup> Ibid.

<sup>562</sup> Ibid.

vērtspapīriem.<sup>563</sup> Tādēļ tieši kupona salīdzinoši zemāks apmērs iepretim citu veidu obligācijām ir tas, kas konvertējamu obligāciju emisiju padara pievilcīgu emitenta acīs.<sup>564</sup>

Vienlaikus obligacionāram nav pienākuma veikt obligāciju konversiju un tas var izvēlēties turpināt saņemt fiksētus ienākumus noteiktā kupona (procentu) apmērā līdz pat konvertējamās obligācijas dzēšanas termiņam.<sup>565</sup> Līdz ar to secināms, ka konvertējamās obligācijas vispārīgi ir parāda vērtspapīrs, kuru pēc obligacionāra gribas iespējams konvertēt par kapitāla vērtspapīru,<sup>566</sup> saskaņā ar konversijas noteikumiem.<sup>567</sup> Tādējādi līdz konversijai konvertējamo obligāciju daba paliek nemainīga.<sup>568</sup> Secīgi, konvertējamās obligācijas līdz to konversijai pret akcijām nav emitenta pamatkapitālu veidojošs instruments.<sup>569</sup> Savukārt ar konversiju svešais kapitāls, kas sabiedrībai ir jāatmaksā, kļūst par sabiedrības pašu kapitālu.<sup>570</sup>

Kā autors skaidrojis jau promocijas darba I daļas 2.1. nodaļā, par kapitāla vērtspapīriem Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta trešās daļas 6. punkta izpratnē uzskatāmi pašu kapitāla vērtspapīri Regulas 2017/1179 2. panta “b” punkta izpratnē. Regulas 2017/1179 2. panta “b” punkts noteic, ka pašu kapitāla vērtspapīri ir: “[A]kcijas un citi pārvedami vērtspapīri, kas ir līdzvērtīgi uzņēmumu akcijām, kā arī jebkura cita veida pārvedami vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegādāties jebkurus iepriekšminētos vērtspapīrus ar noteikumu, ka pēdējos minētos vērtspapīrus ir emitējis pamatā esošo akciju emitents vai vienības, kas pieder minētā emitenta uzņēmumu grupai.”

Tomēr, ievērojot, ka līdz konvertējamu obligāciju konversijai šo obligāciju daba paliek nemainīga, promocijas darba autors nevar piekrist Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta trešās daļas 6. punktā un Regulas 2017/1179 2. panta “b” punktā sniegtajai kapitāla vērtspapīru definīcijai, kas paredz, ka konvertējamās obligācijas arī ir uzskatāmas par kapitāla vērtspapīriem. Kā jau iepriekš norādīts, obligāciju konversija ir iespējama tikai pamatojoties uz obligacionāra vēlmi konvertējamās obligācijas konvertēt pret emitenta akcijām. Obligacionāram nav pienākums veikt

<sup>563</sup> *Mobious M. Bonds. An Introduction to the core concepts.* Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 61.

<sup>564</sup> *Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R. Convertible Bond Pricing Models. Journal of Economic Surveys (2014) Vol. 28, No. 5, pp. 775–803.* Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>565</sup> *Mobious M. Bonds. An Introduction to the core concepts.* Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 61.

<sup>566</sup> *Zenķis. P. Obligāciju veidu un civiltiesiskās apgrozības attīstība.* Grām.: Tiesības un tiesiskā vide mainīgos apstākļos. Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 183-190. lpp.

<sup>567</sup> *Saulietis A., Kokorevičs G. Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba.* Jurista Vārds, 2013. 10. decembris, Nr. 50, 6.–13. lpp.

<sup>568</sup> *Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in.* West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 33.

<sup>569</sup> Ģenerāladvokātes Verikas Trestenjakas [*Verica Trstenjak*] 2008. gada 4. septembrī sniegtie secinājumi lietā Nr. C-338/06. Eiropas Kopienu Komisija pret Spānijas Karalisti, 33. un 73. punkts.

<sup>570</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage.* Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 305.

obligāciju konversiju un tas var izvēlēties līdz pat konvertējamās obligācijas dzēšanas termiņam saņemt fiksētu ienākumu kupona (procentu) izteiksmē. Līdz ar to bez obligacionāra gribas izteikuma konvertējamo obligāciju konversijai akcijās konvertējamās obligācijas sevī iemieso klasiska parāda vērtspapīra priekšnoteikumus. Tā kā konvertējamās obligācijas var arī nekad netikt konvertētas emitenta akcijās (atskaitot obligāti konvertējamās obligācijas, kuras autors detalizētāk apskatīs šīs promocijas darba nodaļas h) apakšnodaļā), nav pamata tās uzskatīt par kapitāla vērtspapīriem.

Iepriekš minēto secinājumu apliecina arī tas, ka atbilstoši jau iepriekš detalizēti aprakstītajai kārtībai konvertējamo obligāciju konversijas nodrošināšanai nepieciešamās akcijas tiek emitētas saskaņā ar Komerclikuma noteikumiem par pamatkapitāla nosacītu palielināšanu. Šādā kārtībā emitenta pamatkapitāls uzskatāms par palielinātu tikai pēc tam, kad obligacionārs ir izteicis savu vēlmi konvertējamās obligācijas konvertēt pret emitenta akcijām. Tikai pēc šī obligacionāra gribas izteikuma par konvertējamo obligāciju konversiju emitents emitē akcijas daudzumā, kāds nepieciešams obligacionāra konversijas pieteikuma izpildei. Tikai pēc tam obligacionārs iegūst tādu vērtspapīru, kas apliecina tā dalību emitenta pamatkapitālā – kapitāla vērtspapīru.

Iepriekš minēto apsvērumu dēļ par kļūdainu uzskatāma Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta trešās daļas 6. punkta tā savstarpējā kopsakarā ar Regulas 2017/1179 2. panta “b” punktu izpratne, ka kapitāla vērtspapīri ir jebkura cita veida pārvedami vērtspapīri, kas to konvertēšanas vai ar tiem piešķirto tiesību izmantošanas rezultātā dod tiesības iegādāties emitenta vai tā uzņēmumu grupas kapitāla vērtspapīrus, jo, piemēram, konvertējamās obligācijas līdz to konversijai ir parāda vērtspapīri un nav uzskatāmas par kapitāla vērtspapīriem.

Pēc tam, kad ir iestājušies pamatkapitāla palielināšanas noteikumos un konvertējamo obligāciju emisijas prospektā paredzētie nosacījumi, tai skaitā obligāciju konversijas termiņš, obligacionāram ir emitentam jāiesniedz pieteikums par savu vēlmi konvertēt konvertējamās obligācijas pret emitenta akcijām (*skat.* Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta astoto daļu). Savukārt emitenta valdei 10 dienu laikā pēc obligacionāra pieteikuma par konvertējamo obligāciju konversiju saņemšanas jāpieņem lēmums emitēt akcijas. Proti, faktiski jāīsteno pamatkapitāla palielināšana.

Kā zināms, pamatkapitāla palielināšana nav īstenojama bez grozījumu izdarīšanas statūtos. Atbilstoši Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta desmitajai daļai mēneša laikā no brīža, kad valde ir pieņēmusi lēmumu par akciju emisiju, padomei ir pienākums izdarīt grozījumu statūtos, precizējot pamatkapitāla lielumu (*skat. arī.* Komerclikuma 292. panta pirmās daļas 7. punktu par padomes uzdevumiem).

Lai arī no minētajām tiesību normām izriet, ka ar pamatkapitāla palielināšanu un jaunu akciju emisiju saistītus lēmumus pieņem sabiedrības valde un padome, tas nenozīmē, ka jautājums par pamatkapitāla palielināšanu un jaunu akciju emisiju būtu uzskatāms par izņemtu no akcionāru sapulces kompetenču loka. Kā jau iepriekš minēts, sākotnēji lēmumu par pamatkapitāla nosacītu

palielināšanu līdz apmēram, kāds nepieciešams visu konvertējamo obligāciju konversijai pret sabiedrības akcijām, pieņem akcionāru sapulce. Ar šo lēmumu akcionāru sapulce pēc būtības noteic sabiedrības valdei un padomei pilnvarojuma “rāmi” pamatkapitāla palielināšanas un jaunu akciju emisijas īstenošanai. Nedz sabiedrības valde, nedz padome nav tiesīgas pieņemt lēmumu par jaunu akciju emisiju un grozījumu izdarīšanu statūtos apmērā, kas pārsniedz sākotnēji noteikto pamatkapitāla palielināšanas ar nosacījumu apmēru. To, vai valde un padome nepārkāpj tām ar akcionāru sapulces lēmumu par pamatkapitāla palielināšanu ar nosacījumu piešķirto pilnvaru apjomu jaunu akciju emisijai un grozījumu izdarīšanai statūtos, kontrolē komercreģistra iestāde, kas atbilstoši Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta septītajai daļai no valdes saņem pieteikumu par nosacītā pamatkapitāla lielumu, kam obligāti pievienojams akcionāru sapulces protokola izraksts ar attiecīgo lēmumu par pamatkapitāla nosacītu palielināšanu.

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka valdes lēmums par jaunu akciju emisiju un padomes lēmums par grozījumu izdarīšanu statūtos ir vien jau akcionāru sapulces pieņemta lēmuma par pamatkapitāla palielināšanu izpildes darbības. Šāda kārtība pamatkapitāla palielināšanai ar nosacījumu Komerclikumā ietverta, lai nebūtu nepieciešama atkārtota akcionāru sapulces iesaiste brīdī, kad sabiedrībai pēc obligacionāra pieteikuma obligāciju konversijai iestājas pienākums izpildīt tās uzņemtās saistības pret obligacionāriem – veikt obligāciju konversiju.<sup>571</sup>

Pēc lēmuma par jaunu akciju emisiju pieņemšanas un statūtu grozījumu izdarīšanas valdei atbilstoši Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta vienpadsmitajai daļai ir pienākums iesniegt komercreģistra iestādei pieteikumu par pamatkapitāla palielināšanu. Šajā pieteikumā valde apliecina pamatkapitāla apmaksas stāvokli un norāda atlikušo nosacītā pamatkapitāla lielumu, kas nepieciešams īpašā mērķa izpildei. No iepriekš minētā secināms, ka visu obligāciju konversija nav jāveic vienlaikus.

Ja konvertējamo obligāciju emisijas prospekts paredz salīdzinoši garu termiņu, kādā obligacionāri var pieņemt lēmumu par konvertējamo obligāciju konversiju, var veidoties situācija, kurā obligacionāri katrs savu izvēli par labu konvertējamo obligāciju konversijai izdara ar ievērojamu laika nobīdi. Tā rezultātā sabiedrības valdei un padomei lēmumi par jaunu akciju emisiju un statūtu grozīšanu vienas emisijas ietvaros izlaisto konvertējamo obligāciju konversijai var būt jāpieņem pat vairākkārt. Turklāt sabiedrības valdei un padomei lēmumu par jaunu akciju emisiju un statūtu grozījumiem pieņemšanā jāiekļaujas Komerclikumā noteiktajos termiņos pat tad, ja tai ir zināms, ka drīzumā tiks saņemts vēl kāda obligacionāra pieteikums par konvertējamo obligāciju konversiju.

---

<sup>571</sup> Tieslietu ministrijas 2016. gada 7. decembra vēstule Nr. 1-11/4397 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 749/Lp12) pirms otrā lasījuma, 2. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/572E508C659112C6C2258082004B2689?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 11. februārī].

Vienlaikus ir nepieciešams atzīmēt, ka obligāciju konversija var būt saistīta ar obligacionāra pienākumu samaksāt konversijas maksu, kuras apmērs var tikt noteikts atkarībā no laika, kad obligacionārs pieņem lēmumu par konversijas veikšanu. Visbiežāk, jo vēlāk tiek pieteikta konversija, jo augstāka ir konversijas maksa.<sup>572</sup> Tāpat literatūrā atzīts, ka konvertējamām obligācijām var tikt noteikts periods, kurā konversija nav iespējama (*nonconversion period* – angļu val.), un kas var ilgt no sešiem līdz divpadsmit mēnešiem.<sup>573</sup>

Neatkarīgi no tā, vai obligacionāram ir pienākums veikt konversijas maksas samaksu, savā būtībā konvertējamo obligāciju konversija emitenta akcijās civiltiesiski ir uzskatāma par maiņas līgumu. Maiņas līguma raksturojošās pazīmes ir ietveras Civillikuma 2091. pantā,<sup>574</sup> kas noteic, ka: “*Maiņas līgums ir divu personu abpusējs apsolījums dot vienu priekšmetu pret otru, izņemot naudu. Par maiņas līguma priekšmetu var būt nevien ķermeņiskas lietas, bet arī prasījumi un citādas tiesības.*” Tiesību doktrīnā atzīts, ka par maiņas līguma priekšmetu var būt arī bezķermeņisku lietu nodošana.<sup>575</sup> Tādējādi arī konvertējama obligācija kā tiesība (bezķermeņiska lieta) var tikt apmainīta pret akciju kā bezķermeņisku lietu (tiesību).

Kā jau to liecina maiņas līguma definīcijā ietvertie vārdi “*divu personu abpusējs apsolījums*”, tā noslēgšanai ir nepieciešams abu pušu gribas izteikums. Lai arī “klasisko” konvertējamo obligāciju gadījumā to konversija pret emitenta akcijām ir iespējama pēc obligacionāra vienpusēja gribas izpauduma,<sup>576</sup> emitents savu gribu attiecībā uz šo obligāciju konversiju un attiecīgi arī maiņas līguma noslēgšanu nākotnē pauž jau konvertējamo obligāciju emisijas brīdī. Proti, emitējot konvertējamās obligācijas, kas sevī ietver emitenta piedāvājumu obligacionāram tās konvertēt pret emitenta akcijām, emitents jau apzinās, ka pēc obligacionāra vienpusēja gribas izpauduma starp emitentu un obligacionāru nodibināsies maiņas līgums, kura izpildes rezultātā konvertējamās obligācijas tiks konvertētas emitenta akcijās.

Civillikuma 1535. pants noteic, ka puses var dot savu piekrišanu ne vien abas reizē, bet arī viena pirms otras. Tādējādi emitenta izstrādātā konvertējamo obligāciju emisijas prospektā ietvertu obligacionāra tiesību konvertējamās obligācijas konvertēt emitenta akcijās var uzskatīt par emitenta piedāvājumu (oferti) obligacionāram nākotnē noslēgt maiņas līgumu, ar kuru konvertējamās obligācijas tiks konvertētas pret emitenta akcijām.

---

<sup>572</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 307.

<sup>573</sup> Fabozzi Frank J. Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 429.

<sup>574</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 25. janvāra spriedums lietā Nr. SKC-11/2012, 12. punkts.

<sup>575</sup> Torgāns K. Komentārs Civillikuma 2091. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 454. lpp.

<sup>576</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 303-304.



Civillikuma 1538. pants paredz, ja priekšlikuma piedāvātājs (emitents) noliek atbildei noteiktu termiņu, tad ar savu piedāvājumu viņš ir saistīts līdz šī termiņa notecējumam. Tā kā atbilstoši Komerclikuma 245. panta otrās daļas 3. punktam konvertējamo obligāciju emisijas prospektā jānorāda arī šo obligāciju konversijas termiņš, tad šis termiņš ir uzskatāms arī par tādu, līdz kuram ir spēkā emitenta piedāvājums obligacionāram noslēgt maiņas līgumu. Minētais pamatojas apstākļi, ka emitenta oferte noslēgt maiņas līguma ir nesaraujami saistīta ar konvertējamajās obligācijās ietverto tiesību tās konvertēt pret emitenta akcijām. Proti, tikai tik ilgi, cik obligacionāram ir tiesības uz konvertējamo obligāciju konversiju pret emitenta akcijām, emitents ir saistīts ar savu oferti noslēgt maiņas līgumu.

Lai arī Civillikuma 1536. pants paredz, ka vienas puses uzaicinājumam noslēgt līgumu nav saistoša spēka, un tādēļ, kamēr otra puse šo uzaicinājumu nav pieņēmusi, uzaicinājuma izteicējs var to ņemt atpakaļ, attiecībā uz konvertējamo obligāciju emisijas brīdī izteikto uzaicinājumu konversijas ceļā noslēgt maiņas līgumu, šāda uzaicinājuma (ofertes) ņemšana atpakaļ ir iespējama vienīgi situācijā, ja konvertējamās obligācijas satur emitenta atsaukuma tiesību (*callable option* – angļu val.)<sup>577</sup> (skat. promocijas darba V daļa 6. nodaļu).

Kā atzīts tiesību doktrīnā, maiņas rezultātā tiek savstarpēji apmainītas divas ekvivalentas lietas vai tiesības.<sup>578</sup> Vienlaikus nevar piekrist Senāta Administratīvo lietu departamenta judikatūrā izteiktajai atziņai, ka maiņas darījuma rezultātā persona vienu priekšmetu apmaina pret citu, kas nozīmē, ka personas rīcībā esošo priekšmetu daudzums paliek nemainīgs.<sup>579</sup> To, cik emitenta akcijas konversijas rezultātā iegūs obligacionārs, nosaka konversijas koeficients.<sup>580</sup> Norādāms, ka konversijas rezultātā pret konvertējamo obligāciju iegūstamo akciju apmērs var nesakrist viens pret vienu. Minētais skaidrojams ar to, ka praksē būtiski atšķiras obligāciju nominālvērtības un akciju nominālvērtības un to uzcenojuma apmērs. Turklāt, ja emitenta akcijas un / vai konvertējamās obligācijas tiek tirgotas biržā, pret konvertējamo obligāciju iegūstamo akciju apmērs, ievērojot šo vērtspapīru cenu svārstības, var mainīties teju ik sekundi. Tādējādi konvertējamo obligāciju konversijas pret emitenta akcijām (maiņas līguma) rezultātā obligacionārs ne vienmēr iegūs tieši tik akciju, cik tam iepriekš bija konvertējamo obligāciju. Tomēr šis apstāklis nemaina to, ka konvertējamo obligāciju konversija emitenta akcijās civiltiesiski ir uzskatāma par maiņas līgumu.

<sup>577</sup> Batten. J.A., Khaw K.L-H, Young M.R. Pricing convertible bonds. Journal of Banking & Finance, 2018. Vol. 92. p. 216.-236. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.05.006>. [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>578</sup> Torgāns K. Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 274. lpp.

<sup>579</sup> Latvijas Republikas Senāta Administratīvo lietu departamenta 2020. gada 4. septembra spriedums lietā Nr. A4201907171 (SKA-383/2020), 9. punkts.

<sup>580</sup> Del Viva L., El Hefnawy M. Financing decisions: The case of convertible bonds. International Review of Financial Analysis, 2020. Vol. 67. p. 101393. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.101393> [aplūkots 2023. gada 12. martā].

Ievērojot maiņas līguma kā ekvivalenta līguma raksturu, tā rezultāta paliek nemainīgs nevis personai piederošo lietu (arī bezķermenisku) daudzums (skaits), bet gan to apmērs naudiskā izteiksmē.

Ja obligacionārs neizmanto tam piešķirtās tiesības uz šo obligāciju konversiju pret emitenta akcijām, pienākot konvertējamo obligāciju nominālvērtības izmaksāšanas (dzēšanas) termiņam, pēc konvertējamo obligāciju nominālvērtības saņemšanas obligacionārs zaudē tiesības uz konvertējamām obligācijām un tās tiek dzēstas. Savukārt, ja obligacionārs izmanto tā tiesības uz obligāciju konversiju pret emitenta akcijām, pēc akciju piešķiršanas obligacionāram tas zaudē tā tiesības uz konvertējamām obligācijām un tās beidz pastāvēt.

Emitents nav tiesīgs tādas konvertējamās obligācijas, kuras saņemtas no obligacionāra pret tam piešķirtajām emitenta akcijām, atkārtoti laist apgrozībā (tirgot). Minētais saistāms ar mehānismu, kādā tiek nodrošināta konvertējamo obligāciju konversijai nepieciešamo akciju emisija. Kā jau iepriekš minēts, vienlaikus ar konvertējamo obligāciju emisiju tiek pieņemts lēmums arī par emitenta pamatkapitāla nosacītu palielināšanu. Tas nozīmē, ka katrai konvertējamai obligācijai “pretī” ir emitenta akcija vai noteikts akciju kopums, atkarībā no konversijas koeficienta. Ja emitentam jau reiz pret akciju konvertētu obligāciju būtu iespējams laist atkārtotā apgrozībā, jaunajam šīs konvertējamās obligācijas ieguvējam praktiski nemaz nebūtu iespējams īstenot tā tiesības uz obligāciju konversiju pret emitenta akcijām, jo emitentam nebūtu akcijas, ko tam piešķirt.

#### **g) Konvertējamo obligāciju obligacionāru tiesības**

Ņemot vērā, ka obligacionāriem no konvertējamām obligācijām izriet tiesības šīs obligācijas no parāda vērtspapīriem konvertēt par kapitāla vērtspapīriem ar visām no tām izrietošajām tiesībām, jau pirms šo obligāciju konversijas obligacionāriem tiek piešķirtas vairākas nemantiskas tiesības, kādas nav paredzētas citu veidu obligacionāriem. Piemēram, Komerclikuma 248. panta otrā daļa paredz, ka obligacionāriem ir tiesības iepazīties ar sabiedrības dokumentiem akcionāru sapulcē noteiktajā kārtībā un apjomā.

Lai arī pamatā obligacionāriem līdz obligāciju konversijai nav balsstiesību sabiedrības akcionāru sapulcē, atbilstoši Komerclikuma 248. panta otrajai daļai tiem ir piešķirtas tiesības piedalīties pašā akcionāru sapulcē. Likumā noteiktajos gadījumos konvertējamo obligāciju obligacionāriem pat ir tiesības piedalīties lēmumu pieņemšanā, tai skaitā balsojot ar tādām pašām tiesībām kā akcionāriem. Piemēram, Komerclikuma 373. panta trešā daļa attiecībā uz lēmumu par reorganizāciju pieņemšanu, ja reorganizācijā iesaistīta akciju sabiedrība, paredz, ka obligacionāri piedalās pārstāvības normas noteikšanā un balsošanā ar tādām pašām tiesībām kā pārējie akcionāri.

Balsstiesību piešķiršana konvertējamo obligāciju obligacionāriem reorganizācijas gadījumā ir saistīta ar apstākli, ka reorganizācija var būtiski ietekmēt šo obligacionāru tiesības. Vispārīgi atbilstoši Komerclikuma 379. panta pirmajai daļai iegūstošajā akciju sabiedrībā tiek

saglabātas pievienojamās vai sadalāmās akciju sabiedrības obligacionāru tiesības. Tomēr iegūstošās sabiedrības finanšu stāvoklis var nebūt tik labs kā pievienojamās vai sadalāmās akciju sabiedrības finanšu stāvoklis. Minētā iemesla dēļ arī dividendžu saņemšana, kas ir būtiska no akcijas kā kapitāla vērtspapīra izrietošā akcionāra mantiskā tiesība, var būt apgrūtinātā. Šī iemesla dēļ, pēc promocijas darba autora domām, likumdevējs ir izšķīries par nepieciešamību arī obligacionāriem piedalīties jautājuma izlemšanā par sabiedrības reorganizāciju.

Tai pat laikā vēl būtiskāks obligacionāru tiesību ierobežojums ir situācijā, kad iegūstošā sabiedrības nav akciju sabiedrība. Šādā gadījumā atbilstoši Komerclikuma 379. panta otrajai daļai pievienojamās vai sadalāmās akciju sabiedrības obligacionāri iegūst iegūstošās sabiedrības kapitāla daļas, pamatojoties uz tādiem pašiem noteikumiem kā pārējie pievienojamās vai sadalāmās sabiedrības akcionāri. Tomēr jāņem vērā, ka situācijā, kad iegūstošā sabiedrība nav akciju sabiedrība, obligacionāru konvertējamās obligācijas tiek apmainītas nevis pret akciju kā kapitāla vērtspapīru, bet pret iegūstošās sabiedrības daļām, kas nav vērtspapīrs.<sup>581</sup>

Obligacionāru pārstāvības normas noteikšanai un balsošanai lēmuma pieņemšanā par reorganizāciju ir piemērojami noteikumi par lēmuma pieņemšanu atsevišķās akciju kategorijās. Lēmums tiek pieņemts Komerclikuma 284. panta trešajā daļā noteiktajā kārtībā (*skat.* Komerclikuma 373. panta otro daļu). Atbilstoši minētajai normai, ja sabiedrībā ir vairākas akciju kategorijas, lēmums jautājumā, kas skar attiecīgās akciju kategorijas akcionāru tiesības, ir pieņemts, ja par to nobalso katras attiecīgās akciju kategorijas akcionāri ar likumā vai statūtos noteikto balsu vairākumu no klātesošajiem akcionāriem katrā šādu akcionāru grupā. Kopsakarā ar Komerclikuma 284. panta otro daļu secināms, ka lēmums par reorganizāciju ir pieņemts tad, ja vismaz trīs ceturtdaļas (ja statūtos nav noteikts augstāks sliekšnis) klātesošo katras kategorijas akcionāru un konvertējamo obligāciju obligacionāru nobalso par akciju sabiedrības reorganizāciju.

Ievērojot minēto, lai arī konvertējamo obligāciju kopskaits pret akciju kopskaitu, visbiežāk, būs vairākas reizes mazāks, arī šis konvertējamo obligāciju pret akciju īpatsvars var būt par pamatu, lai akciju sabiedrība nevarētu īstenot reorganizāciju. Proti, pat ja visi sabiedrības akcionāri balso par reorganizāciju, nesavācot vismaz trīs ceturtdaļas klātesošo konvertējamo obligāciju obligacionāru balsis par labu reorganizācijai, reorganizāciju īstenot nebūs iespējams.

Ja tomēr gan vairāk kā trīs ceturtdaļas klātesošo visu kategoriju akcionāru katrā akciju kategorijā, gan trīs ceturtdaļas klātesošo konvertējamo obligāciju obligacionāru nobalso par reorganizāciju, tiem konvertējamo obligāciju obligacionāriem, kuri nepiekrita lēmumam par reorganizāciju, ir tiesības pieprasīt atlīdzību saskaņā ar Komerclikuma 353. panta noteikumiem

---

<sup>581</sup> *Kārklīņš J.* Kapitāla daļa un tās atsavinājums. *Jurista Vārds*, 2012. 20. novembris, Nr. 47 (746).; *Strupiņš A.* Komentārs Komerclikuma 186. pantam, 2019. *Pieejams:* <https://komentari.info/index.php?v=1&likums=4&komentars=189> [aplūkots 2023. gada 27. jūlijā].

(*skat.* Komerclikuma 379. panta trešo daļu). Alternatīvi atlīdzības pieprasīšanai no iegūstošās sabiedrības kā kompensācijas mehānismu obligacionāriem, kuri balsoja pret reorganizāciju, ir iespējams izmantot arī tiesības divu mēnešu laikā atsavināt savas kapitāla daļas neatkarīgi no iegūstošās sabiedrības lēmumā, statūtos vai likumā noteiktajiem ierobežojumiem (*skat.* Komerclikuma 353. panta septītā daļa).

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka, lai arī obligacionāra balsojums pret reorganizāciju nenovērš tam piederošo konvertējamo obligāciju konversiju pret iegūstošās sabiedrības kapitāla daļām, Komerclikums paredz divus alternatīvus mehānismus kā iespējami mazināt obligacionāram ar lēmumu par reorganizāciju radītās sekas.

#### **h) Konvertējamo obligāciju veidi**

Par konvertējamo obligāciju paveidu var tikt uzskatītas nosacīti konvertējamās obligācijas (*bedingte Pflichtwandelanleihe* – vācu val.; *contingent convertible (CoCo) bond* – angļu val.). Nosacīti konvertējamās obligācijas pirmo reizi emitēja Danske Bank A/S 2009. gada maijā.<sup>582</sup> Savukārt pirmās publiski tirgojamās nosacīti konvertējamās obligācijas tā paša gada decembrī emitēja Lloyds Banking Group.<sup>583</sup> Atšķirībā no klasiskām konvertējamām obligācijām to konversija akcijās ir atkarīga nevis no obligacionāra lēmuma (gribas izteikuma), bet gan no iepriekš definētā notikuma iestāšanās, kas faktiski tiek uzskatīts par atliekošo nosacījumu. Tam iestājoties, obligacionārs kļūst par akcionāru, savukārt no konvertējamām obligācijām iegūtais kapitāls – par emitenta pašu kapitālu.<sup>584</sup> Tiek atzīmēts, ka šādi nosacījumi parasti ir saistīti ar sabiedrības akciju vērtības negatīvu attīstības tendenci.<sup>585</sup> Līdz ar to ieguldītājs, iegādājoties šādas obligācijas, uzņemas zināmu risku, kas savukārt tiek atlīdzināts ar augstākām kupona (procentu) likmēm.<sup>586</sup>

Tāpat praksē sastopamas arī reversās konvertējamās obligācijas.<sup>587</sup> Reverso konvertējamo obligāciju gadījumā tiesība konvertēt obligācijas pret emitenta akcijām ir nevis obligacionāram, bet

---

<sup>582</sup> *Oster P.* Contingent Convertible bond literature review: making everything and nothing possible? *Journal of Banking Regulation*, December 2020. Vol. 21. No. 4., pp. 343-381. HeinOnline. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jlbkrg21&div=30&start\\_page=343&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jlbkrg21&div=30&start_page=343&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>583</sup> *Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C.* The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 7.

<sup>584</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 309-310.

<sup>585</sup> *Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R.* Convertible Bond Pricing Models. *Journal of Economic Surveys* (2014) Vol. 28, No. 5, pp. 775–803. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>586</sup> *Schoutens W., Spiegeleer J.D.* The Handbook of Convertible Bonds. Pricing, Strategies and Risk Management. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2011, p. 18.

<sup>587</sup> *Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R.* Convertible Bond Pricing Models. *Journal of Economic Surveys* (2014) Vol. 28, No. 5, pp. 775–803. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

gan pašam emitentam.<sup>588</sup> Tādējādi reverso konvertējamo obligāciju gadījumā konversija notiek, pamatojoties, nevis uz obligacionāra, bet emitenta vienpusēju gribas izpaudumu. Reversās konvertējamās obligācijas var tikt konvertētas gan pret paša emitenta akcijām, gan citas emitentam piederošas sabiedrības akcijām.<sup>589</sup> Tādējādi iespējamas arī reversi apmaināmās konvertējamās obligācijas (*skat.* promocijas darba V daļas 2.3. nodaļu). Vienlaikus, tā kā nosacījums nosacīti konvertējamo obligāciju konversijai var neiestāties, kā arī emitents savu gribu reversi konvertējamo obligāciju konversijai var nepaust, arī šādas konvertējamās obligācijas jau šīs nodaļas f) apakšnodaļā minēto iemeslu dēļ nebūtu uzskatāmas par kapitāla vērtspapīriem.

Visbeidzot, praksē sastopamas arī obligāti konvertējamās obligācijas.<sup>590</sup> Obligāti konvertējamās obligācijas nekad netiek dzēstas, izmaksājot konvertējamās obligācijas nominālvērtību naudā,<sup>591</sup> un, kā jau to liecina šo obligāciju nosaukums, šīs obligācijas dzēšanas termiņā vienmēr tiek konvertētas emitenta akcijās.<sup>592</sup> Tādējādi tikai obligāti konvertējamās obligācijas būtu uzskatāmas par kapitāla vērtspapīriem Finanšu instrumentu tirgus likuma 1. panta trešās daļas 6. punkta un Regulas 2017/1179 2. panta “b” punkta izpratnē. Vienlaikus neatkarīgi no šādu obligāciju nosaukuma nevar uzskatīt, ka obligāti konvertējamo obligāciju konversija notiek neatkarīgi no obligacionāra un emitenta gribas. Emitents, jau emitējot, bet obligacionārs, jau iegādājoties šādas obligāti konvertējamās obligācijas, izsaka savu gribu, iestājoties obligāti konvertējamo obligāciju dzēšanas termiņam, šīs obligācijas konvertēt emitenta akcijās.<sup>593</sup>

Ievērojot jau iepriekš minēto Komerclikuma 244. panta pirmajā daļā lietot formulējumu “*obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt*”, jāsecina, ka Latvijā pašlaik nav iespējams emitēt nosacīti konvertējamās obligācijas, reversās konvertējamās obligācijas un obligāti konvertējamās obligācijas. Minētais saistāms ar apstākli, ka atbilstoši Latvijas Republikas normatīvajam regulējumam konvertējamo obligāciju konversija akcijās iespējama tikai saskaņā ar obligacionāra vienpusēju gribas izpaudumu, nepiešķirot tiesības lēmumu par obligāciju konversiju akcijās pieņemt emitentam, vai obligāciju konversiju akcijās darīt atkarīgu no noteikta nosacījuma vai termiņa iestāšanās.

---

<sup>588</sup> Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 66.

<sup>589</sup> Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R. Convertible Bond Pricing Models. Journal of Economic Surveys (2014) Vol. 28, No. 5, pp. 775–803. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>590</sup> Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 66.

<sup>591</sup> Ibid., p. 35.-36.

<sup>592</sup> Fabozzi Frank J. Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 431.

<sup>593</sup> Zeņķis. P. Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.:* Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojāmība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.

Vienlaikus jāņem vērā, ka pasaulē sastopami arī tādi konvertējamo obligāciju veidi (nosacīti konvertējamās obligācijas, reversās konvertējamās obligācijas, obligāti konvertējamās obligācijas), kuri konversijas tiesības nedara atkarīgas vienīgi no obligacionāra vienpusēja gribas izteikuma. Ievērojot privātautonomijas principu, nepastāv leģitīms pamats, lai konvertējamo obligāciju konversiju pieļautu tikai pēc obligacionāra vienpusēja gribas izpauduma. Turklāt, lai arī nosacīti konvertējamo obligāciju, reverso konvertējamo obligāciju un obligāti konvertējamo obligāciju konversija notiek bez obligacionāra vienpusēja gribas izpauduma, nepamatoti būtu izdarīt secinājumu, ka obligāciju konversija akcijās būtu uzskatāma par tādu, kas veikta vispār bez obligacionāra gribas.

Klasisko konvertējamo obligāciju gadījumā iepretim nosacīti konvertējamām obligācijām, reversi konvertējamām obligācijām un obligāti konvertējamām obligācijām, atšķiras vien brīdis, kad obligacionāra griba šo obligāciju konversijai akcijās tiek pausta. Proti, klasisko konvertējamo obligāciju gadījumā obligacionāram sava griba obligāciju konversijai jāpauž obligāciju emisijas noteikumos noteiktajā termiņā. Savukārt nosacīti konvertējamo obligāciju, reverso konvertējamo obligāciju un obligāti konvertējamo obligāciju gadījumā obligacionārs savu gribu attiecībā uz šo obligāciju konversiju nākotnē, cik tā vispār atkarīga no viņa, pauž jau nosacīti konvertējamo obligāciju, reverso konvertējamo obligāciju un obligāti konvertējamo obligāciju iegādāšanās brīdī. Iegādājoties šādas obligācijas, atbilstoši šo obligāciju būtībai obligacionārs jau apzinās, ka, iestājoties konkrētam nosacījumam (nosacīti konvertējamo obligāciju gadījumā), termiņam (obligāti konvertējamo obligāciju gadījumā) vai emitenta gribas izpaudumam (reverso konvertējamo obligāciju gadījumā), šīs obligācijas tiks konvertētas emitenta akcijās.

Tāpat Komerclikuma 244. panta pirmā daļa patlaban lieto terminu “apmainīt”. Tomēr šāda termina lietojums būtu raksturīgs gadījumiem, kad runa ir par apmaināmām obligācijām (*skat.* promocijas darba V daļas 2.3. nodaļu). Tādēļ promocijas darba autors minētajā tiesību normā ierosina vārdu “apmainīt” aizstāt ar vārdu “konvertēt”. Ievērojot iepriekš minēto, promocijas darba autors piedāvā grozīt Komerclikuma 244. panta pirmo daļu, izsakot to šādā redakcijā: “*Sabiedrība var emitēt konvertējamās obligācijas, kuras ir iespējams konvertēt pret šīs sabiedrības akcijām. Obligāciju konversija nav uzskatāma par mantiskā ieguldījuma veikšanu.*”

Piedāvātajā redakcijā promocijas darba autors izslēdz līdzšinējo Komerclikuma 244. panta pirmajā daļā esošo norādi vienīgi uz obligacionāra tiesībām konvertējamās obligācijas konvertēt pret emitenta akcijām, tādējādi ar norādi “*kuras ir iespējams konvertēt*” radot atvērtu regulējumu tiem gadījumiem, kas var būt par pamatu obligāciju konversijai. Šādas piedāvātās Komerclikuma 244. panta pirmās daļas redakcijas gadījumā obligāciju konversija ir iespējama ne vien saskaņā ar obligacionāra vienpusēju gribas izpaudumu, bet arī ar emitenta vienpusēju gribas izpaudumu, kā arī iestājoties konvertējamo obligāciju emisijas noteikumos paredzētajiem nosacījumiem vai termiņam.

Šādi grozījumi veicinās pasaulē jau līdz šim atzītu konvertējamo obligāciju veidu atzīšanu arī Latvijas Republikas normatīvajā regulējumā, paplašinot emitenta iespējas kapitāla piesaistē ar konvertējamo obligāciju palīdzību.

Vienlaikus, ievērojot dažādu obligāciju veidu straujo attīstību pasaulē, promocijas darba autors izvairās no tādas Komerclikuma 244. panta pirmās daļas redakcijas piedāvājuma, kas uzskaitītu visus pašlaik pasaulē zināmos pamatus konvertējamo obligāciju konversijai pret emitenta akcijām. Tā, piemēram, piedāvājot Komerclikuma 244. panta pirmo daļu izteikt redakcijā, kas uzskaita konvertējamo obligāciju konversijas pamatus – “*Sabiedrība var emitēt konvertējamās obligācijas, kuras, iestājoties obligāciju emisijas noteikumos paredzētajam nosacījumam vai termiņam, vai saskaņā ar obligacionāra vai emitenta gribas izpaudumu, ir iespējams konvertēt pret šīs sabiedrības akcijām*” – drīz vien šāds uzskaitījums var izrādīties nepilnīgs, liedzot jaunu konvertējamo obligāciju veidu emisiju.

Visbeidzot, norādāms, ka visu veidu konvertējamās obligācijas ir nepieciešams nošķirt no apmaināmajām obligācijām, apmaiņas obligācijām un opcijas obligācijām, kuras autors aplūkos šīs promocijas darba nodaļas turpmākajās divās apakšnodaļās.

### **2.3. Apmaināmās un apmaiņas obligācijas**

Konvertējamām obligācijām līdzīgs obligāciju veids ir apmaināmās obligācijas (*exchangeable bonds* – angļu val.). Apmaināmās obligācijas atšķirībā no konvertējamajām obligācijām dod obligacionāram tiesības šīs obligācijas apmainīt nevis pret emitenta akcijām, bet citas sabiedrības akcijām.<sup>594</sup> Tāpat atšķirībā no konvertējamajām obligācijām apmaināmo obligāciju gadījumā netiek emitētas jaunas akcijas,<sup>595</sup> bet tiek izmantotas jau esošas citas sabiedrības akcijas, kuras pieder apmaināmo obligāciju emitentam.<sup>596</sup> Tiesības uz šīs citas sabiedrības akcijām sākotnēji saglabājas emitentam un obligacionārs tās iegūst tikai pēc apmaināmo obligāciju apmaiņšanas.<sup>597</sup>

Līdzīgi kā konvertējamajām obligācijām arī apmaināmajām obligācijā sastopami vairāki veidi atkarībā no pamata to apmaiņšanai. Arī apmaināmās obligācijas var būt tādas, kuru apmaiņšana veicama pēc obligacionāra vienpusēja gribas izpauduma, vai tādas, kuras šo obligāciju dzēšanas termiņā vienmēr tiek apmaiņtas pret citas sabiedrības akcijām (obligāti apmaināmās

<sup>594</sup> Boquist J., Danielova A.N., Smart S.B. What motivates exchangeable debt offerings? Journal of Corporate Finance, 2010. Vol. 16, No. 2. p. 159-169. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1016/j.jcorpfin.2009.09.004> [aplūkots 2023. gada 12. martā].

<sup>595</sup> Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 62-63.

<sup>596</sup> Boquist J., Danielova A.N., Smart S.B. What motivates exchangeable debt offerings? Journal of Corporate Finance, 2010. Vol. 16, No. 2. p. 159-169. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1016/j.jcorpfin.2009.09.004> [aplūkots 2023. gada 12. martā].

<sup>597</sup> Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 62-63.

obligācijas).<sup>598</sup> Tāpat kā konvertējamo obligāciju gadījumā arī apmaināmās obligācijas līdz to apmaiņai ir parāda vērtspapīrs, kurš vienīgi ietver sevī tiesības apmaiņas rezultātā iegūt kapitāla vērtspapīrus.

Kā piemēru no prakses attiecībā uz brīvprātīgi apmaināmām obligācijām var minēt masu mediju sabiedrības Liberty Media Corporation 2011. gadā īstenoto apmaināmo obligāciju emisiju, kuras ietvaros apmaināmo obligāciju obligacionāriem tika piešķirtas tiesības apmaināmo obligāciju ar nominālvērtību 1'000,00 USD apmainīt pret 36,8189 telekomunikāciju kompānijas Motorola akcijām, kuras piederēja Liberty Media Corporation.<sup>599</sup> Savukārt kā piemērs attiecībā uz obligāti apmaināmām obligācijām minams raidorganizācijas Tribune Media Co īstenotā obligāciju emisija, kuras ietvaros tās emitētās apmaināmās obligācijas to dzēšanas termiņā (trīs gadus pēc emisijas) tika apmainītas pret mācību komercsabiedrības Learning Tree International akcijām, kuras piederēja Tribune Media Co.<sup>600</sup>

Neskatoties uz to, ka apmaināmo obligāciju gadījumā šīs obligācijas tiek apmainītas nevis pret apmaināmo obligāciju emitenta akcijām, bet citas sabiedrības akcijām, kas pieder apmaināmo obligāciju emitentam, šo apmaināmo obligāciju apmaiņšana tāpat kā konvertējamo obligāciju konversija pēc būtības civiltiesiski ir maiņas līgums.

Vienlaikus apmaināmās obligācijas nedrīkst jaukt ar apmaiņas obligācijām (*exchange bonds* – angļu val.). Apmaiņas obligācijas ir tādas obligācijas, kuras dod tiesības emitentam piedāvāt tās obligacionāram apmainīt nevis pret akcijām, bet citām obligācijām.<sup>601</sup>

Obligāciju apmaiņu iepretim konversijai un apmaiņšanai ir iespējams veikt tikai uz emitenta un obligacionāra vienošanās pamata, nevis saskaņā ar obligacionāra vai emitenta vienpusēju gribas izpaudumu. Emitents izsaka obligacionāriem piedāvājumu (oferti) esošo obligāciju apmaiņai pret citām obligācijām, bet obligacionāriem ir tiesības piekrist vai noraidīt emitenta obligāciju apmaiņas piedāvājumu. Bieži viens no emitenta piedāvājuma par obligāciju apmaiņu nosacījumiem ir tas, ka savu piekrišanu obligāciju apmaiņai ir jāizsaka vairākus no obligacionāriem, lai apmaiņas piedāvājums stātos spēkā.<sup>602</sup> Minētais pamatojas apstākļi, ka

---

<sup>598</sup> Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R. Convertible Bond Pricing Models. Journal of Economic Surveys, 2014, Vol. 28, No. 5, pp. 775–803. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].

<sup>599</sup> Boquist J., Danielova A.N., Smart S.B. What motivates exchangeable debt offerings? Journal of Corporate Finance, 2010. Vol. 16, No. 2. p. 159-169. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1016/j.jcorpfin.2009.09.004> [aplūkots 2023. gada 12. martā].

<sup>600</sup> Ibid.

<sup>601</sup> Hanrahan M., Lee-Lim J., Noll J., Oehler G. (ed.), Summers J. Bond Exchanges and their implications for today's leveraged loan market. Latham&Watkins LLP, 2009, p. 2. Pieejams: <https://www.emta.org/media/qgpp5bg2/0ecd2217-8a83-483a-8399-26ebf8e7ef46.pdf> [aplūkots 2023. gada 12. martā].

<sup>602</sup> Ibid., p. 3.



apmaiņas piedāvājuma izpildei ir nepieciešams emitēt jaunas obligācijas,<sup>603</sup> kas emitentam var nebūt izdevīgi, ja jaunās obligācijas ir gatavi iegūt tikai neliela daļa obligacionāru.

Arī apmaiņas obligāciju apmaiņa pret citām obligācijām, tāpat kā apmaināmo obligāciju apmainīšana un konvertējamo obligāciju konversija, civiltiesiski ir uzskatāma par maiņas līgumu. Minēto apliecina arī ārvalstu juridiskajā literatūrā paustie viedokļi.<sup>604</sup>

## 2.4. Opcijas obligācijas

Tāpat par konvertējamām obligācijām līdzīgu vērtspapīra veidu var uzskatīt opcijas obligācijas. Opcija līdzīgi kā konvertējamajā obligācijā ietilpstošā konversijas tiesība piešķir iespēju iegūt emitenta akcijas. Tomēr atšķirībā no konvertējamām obligācijām opcijas tiesība nav nostiprināta pašā obligācijā. Iegūstot opcijas obligācijas, obligacionārs vienlaikus iegūst ne vien pašu obligāciju, bet arī opcijas zīmi (*Optionsschein, Warrant* – vācu val.), kas ir tiesiski patstāvīgs dokuments un parasti tiek izdots uzrādītāja vērtspapīra formā.<sup>605</sup>

Obligācija, protams, piešķir tiesības uz kuponu, ja tāds paredzēts, un, iestājoties dzēšanas termiņam, arī uz nominālvērtības atmaksu. Savukārt opcijas zīme piešķir tiesības uz akciju iegādi par iepriekš noteiktu vai atbilstoši iepriekš noteiktai formulai nosakāmu cenu (*call-option* – angļu val.). Tomēr tiesību doktrīnā atzīts, ka obligācija un opcijas zīme nav saistītas viena ar otru un ar katru no tām var rīkoties atsevišķi. Turklāt atšķirībā no konvertējamām obligācijām rīcība ar opcijas zīmi neietekmē no obligācijas izrietošās tiesības.<sup>606</sup>

Ievērojot minēto, obligacionāram pat pastāv tiesības opcijas zīmi atsavināt atsevišķi no pašas obligācijas. Līdz ar to obligacionārs un opcijas zīmes tiesīgā persona var nebūt viena un tā pati persona. Minētais būtiski atšķir opciju obligācijas no konvertējamām obligācijām, kurās nostiprinātās obligacionāra tiesības uz emitenta akciju konversiju nav atdalāmas viena no otras.

No opcijas zīmes izrietošu tiesību tvērums (tostarp to izlietošanas termiņš un akciju cena) tiek noteikts obligāciju emisijas prospektā. Opciju zīmes emisijas iespējas tāpat kā konvertējamo obligāciju gadījumā ir atkarīgas no nosacītā kapitāla esamības. Vienlaikus ārvalstu tiesību doktrīnā atzīts, ka opciju zīmes emisija ir iespējama arī tad, ja sabiedrības valdījumā ir savas akcijas.<sup>607</sup>

Tomēr atbilstoši Komerclikuma regulējumam opciju zīmes emisija Latvijā pēc būtības nav iespējama. Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta pirmā daļa noteic, ka akcionāru sapulce var pieņemt lēmumu

<sup>603</sup> Hanrahan M., Lee-Lim J., Noll J., Oehler G. (ed.), *Summers J. Bond Exchanges and their implications for today's leveraged loan market.* Latham&Watkins LLP, 2009, p. 11. Pieejams: <https://www.emta.org/media/qgpp5bg2/0ecd2217-8a83-483a-8399-26ebf8e7ef46.pdf> [aplūkots 2023. gada 12. martā].

<sup>604</sup> Ibid., p. 6.

<sup>605</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. *Wertpapierrecht.* 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 312-313.

<sup>606</sup> Ibid.

<sup>607</sup> Ibid.

par pamatkapitāla palielināšanu ar nosacījumu (nosacītais pamatkapitāls), ka jaunās emisijas akcijas tiek izmantotas īpašam mērķim, kuru norāda pamatkapitāla palielināšanas noteikumos. Vienlaikus mērķi, kādiem var pieņemt lēmumu par pamatkapitāla palielināšanu ar nosacījumu, ir imperatīvi regulēti Komerclikumā. Tā minētā panta otrā daļa noteic, ka: “Šā panta pirmajā daļā noteiktajā kārtībā pamatkapitālu drīkst palielināt tikai šādiem mērķiem [promocijas darba autora pasvītrojums]: 1) jauno emisijas akciju apmaiņai pret konvertējamām obligācijām; 2) jauno emisijas akciju apmaiņai pret pievienojamās sabiedrības akcijām reorganizācijas gadījumā; 3) atlīdzībai mazākumakcionāriem, kuru kā akciju apmaiņu veic koncerna valdošais uzņēmums; 4) jauno emisijas akciju piešķiršanai darbiniekiem un valdes un padomes locekļiem.” Tādējādi neviens no Komerclikuma 261.<sup>1</sup> panta otrajā daļā minētajiem nosacīta pamatkapitāla palielināšanas mērķiem neattiecas uz akciju emisiju opciju zīmēm.

Tāpat Komerclikuma 240. panta pirmajā daļā izsmeļoši uzskaitīti pamati, kad sabiedrībai ir tiesības iegūt pašai savas akcijas.<sup>608</sup> Neviens no šiem gadījumiem (atšķirībā no konvertējamo obligāciju emisijas) neparedz sabiedrībai tiesības iegūt savas akcijas, kuras izmantot, ja tiek īstenotas opciju zīmē noteiktās tiesības sabiedrības akciju iegūšanā.

Vispārīgi norādāms, ka opcijas zīmes iedalās amerikāņu un Eiropas tipa opcijās.<sup>609</sup> Atbilstoši amerikāņu tipa opciju zīmes noteikumiem tiesīgā persona var pieņemt lēmumu par akciju iegādi visā obligācijas pastāvēšanas laikā.<sup>610</sup> Savukārt atbilstoši Eiropas tipa opciju zīmes noteikumiem lēmums par akciju iegādi ir pieņemams līdz emisijas prospektā noteiktajam termiņam,<sup>611</sup> visbiežāk, obligācijas dzēšanas brīdī.<sup>612</sup> Pēc minētā termiņa opcijas zīmes tiesīgā persona zaudē iespēju uz emitenta akciju iegūšanu.

Ievērojot, ka opcijas zīme ir tiesiski patstāvīgs vērtspapīrs, kurā noteikto tiesību izlietošana nekādā veidā neietekmē obligācijā noteiktās tiesības, un opcijas zīmē nostiprinātās tiesības uz emitenta akciju iegūšanu nav nostiprinātas pašā obligācijā, šīs tiesības nav uzskatāmas par tādām,

---

<sup>608</sup> Komerclikuma 240.pants. Savu akciju iegūšanas aizliegums. (1) Sabiedrība nedrīkst iegūt pati savas akcijas, izņemot gadījumus, kad: 1) sabiedrība samazina pamatkapitālu, izņemot no apgrozības daļu akciju un tās dzēšot; 2) sabiedrība iegūst savas akcijas, lai pasargātu sevi no būtiskiem tiešiem zaudējumiem; 3) sabiedrība iegūst savas akcijas, lai piešķirtu tās darbiniekiem un valdes un padomes locekļiem; 4) sabiedrība savas akcijas iegūst reorganizācijas rezultātā, izmaksājot atlīdzību likumā noteiktajos gadījumos; 5) sabiedrība savas akcijas iegūst, iegūstot citu uzņēmumu vai tā daļu; 6) sabiedrība savas akcijas iegūst bezatlīdzības darījuma rezultātā; 7) sabiedrība savas akcijas iegūst mantošanas ceļā; 8) sabiedrība savas akcijas iegūst, piedzenot savus prasījumus no trešajām personām; 9) sabiedrībai pāriet tā akcionāra akcijas, kurš nav šīs akcijas apmaksājis noteiktā termiņā; 11) sabiedrība savas akcijas iegūst, ja akcijas, kuras piekrīt valstij kā bezmantinieku manta, likumā noteiktajā kārtībā nav pārdotas; 12) sabiedrība savas akcijas iegūst, lai konvertētu obligācijas.

<sup>609</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 313.

<sup>610</sup> Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 200.

<sup>611</sup> Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 313.

<sup>612</sup> Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C. The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014, p. 199.

kas izriet no obligācijas. Minēto nemaina arī apstākļi, ka opcija zīmes emisija notiek vienlaikus ar obligāciju emisiju un opcijas zīmē noteikto tiesību izlietošanas kārtība tiek regulēta obligāciju emisijas prospektā. Līdz ar to obligācijas, kas emitētas vienlaikus ar opcijas zīmi, nevar tikt uzskatītas par sevišķu obligāciju veidu. Minētais pamatojas apstākļī, ka obligācijas un vienlaikus ar tām emitētās opciju zīmes ir savstarpēji nodalāmas, jo opcijā noteikto tiesību emitenta akciju iegūšanai izlietošana neietekmē pašā obligācijā noteiktās obligacionāra tiesības uz kupona (procentu), ja tāds paredzēts, un nominālvērtības atmaksu obligācijas dzēšanas termiņā.

### 3. Obligācijas atkarībā no to nodrošinājuma

Jau laikos, kad obligācijas eksistēja tikai materializētā (papīra) formā, obligācijas sevī varēja ietvert ne vien parāda saistību par noteiktu summu, bet arī saistības nodrošinājumu, kas, visbiežāk, izpaudās kā uz vērtspapīra izdevēja (parādnieka) piederošo nekustamo īpašumu nostiprināta hipotēka no obligācijas izrietošo saistību izpildei.<sup>613</sup> Arī mūsdienās, kad obligācijas kā vērtspapīri pastāv tikai dematerializētā formā, obligācijas var tikt emitētas gan ar, gan bez nodrošinājuma.<sup>614</sup> Tādēļ atkarībā no nodrošinājuma esamības vai neesamības obligācijas var iedalīt kā nodrošinātās obligācijas un nenodrošinātās obligācijas.<sup>615</sup>

Ja obligāciju emisijas prospekts nesatur norādi par nodrošinājumu no konkrētās emisijas ietvaros emitēto obligāciju saistību izpildi, emitents par saistībām, kas izriet no tā emitētajām obligācijām, atbild pēc vispārējiem noteikumiem ar visu savu mantu.<sup>616</sup> Šādā gadījumā no obligācijām izrietošo saistību izpildījuma saņemšanai būtiska nozīme ir vispārējai emitenta kredītpējai un ekonomiskās izaugsmes perspektīvai.<sup>617</sup> Obligacionāru vienlīdzīgu tiesību uz emitenta saistību izpildi saņemšanai nenodrošināto obligāciju emisijas prospektā bieži vien tiek ietvertas tā sauktās negatīvās klauzulas, ar kurām emitents apņemas nenodrošināt arī citas nākotnē izlaižamās obligācijas vai ilgtermiņa saistības ar īpašu nodrošinājumu, kā arī nenodrošinot jau iepriekš emitētās obligācijas.<sup>618</sup>

---

<sup>613</sup> *Leitāns P.* Blanko cedēta obligācija kā uzrādītāja papīrs. *Grām.:* Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 2. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1935, 310. lpp.

<sup>614</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 277-278.

<sup>615</sup> *Mobious M.* Bonds. An Introduction to the core concepts. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 59.

<sup>616</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 277-278.

<sup>617</sup> *Mobious M.* Bonds. An Introduction to the core concepts. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 59.

<sup>618</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 277-278.

### 3.1. Obligāciju saistību izpildes nodrošinājuma veidi

No obligācijām izrietošos emitenta pienākumus kā saistības iespējams nodrošināt ar dažādiem saistību tiesību pastiprināšanas līdzekļiem. Atbilstoši Civillikuma 1691. pantam saistību spēku bez Civillikuma 1278. pantā un turpmākajos pantos regulētās ķīlas tiesības var pastiprināt ar galvojumu, līgumsodu un rokas naudu. Kā to savā judikatūrā atzinusi Augstākā tiesa: “*Minētajā pantā dots saistību pastiprinājumu uzskaitījums, atbilstoši kuram saistību spēku var pastiprināt gan ar lietu tiesību institūtiem, gan ar īpašiem saistību tiesību institūtiem.*”<sup>619</sup>

Rokas nauda savas juridiskās dabas dēļ nebūtu uzskatāma par “klasisku” no obligācijām izrietošo saistību pastiprināšanas līdzekli. Turpretim gan ķīla, gan galvojums, gan līgumsods, ir ne vien pielietojami, bet arī efektīvi no obligācijām izrietošo emitenta saistību pastiprināšanas līdzekļi. Arī Šveices tiesību doktrīnā atzīts, ka no obligācijām izrietošo emitenta saistību izpilde var tikt nodrošināta gan ar reālu (liettiesisku) nodrošinājumu, gan ar personisku (saistībtiesisku) nodrošinājumu.<sup>620</sup>

Kā liettiesisks nodrošinājums nodrošināto obligāciju gadījumā var kalpot gan pašam emitentam piederošs nekustamais īpašums, uz kuru nostiprināta hipotēka, kā arī cita manta, uz kuru nostiprināta Komerčķīlu likumā regulētā komerčķīla, Finanšu nodrošinājuma likumā regulētā finanšu ķīlu, kā arī kuģu reģistrā nostiprinātā kuģu hipotēka vai rokas ķīla, gan trešajai personai piederoša manta, kura iekļāta par labu emitentam. Savukārt, ievērojot, ka atbilstoši Civillikuma 1693. pantam par galvnieku var būt katra rīcībspējīga persona, tad kā saistībtiesisks nodrošinājums nodrošināto obligāciju gadījumā var būt jebkuras rīcībspējīgas personas, visbiežāk, ar emitentu saistītas personas, kā, piemēram, valdošās sabiedrības, galvojums,<sup>621</sup> kā arī kredītiestādes vai citas personas, arī visbiežāk saistītas ar emitentu, garantija (*skat., piemēram*, Storent Holdings obligāciju ISIN LV0000850089 prospektu).<sup>622</sup>

Vienlaikus nav izslēdzamas arī tādas nodrošinātās obligācijas, kuras nodrošināts gan ar liettiesisku nodrošinājumu, gan saistībtiesisku nodrošinājumu. Tāpat iespējamas arī tāds nodrošinātās obligācijas, kuras vienlaikus nodrošināts ar vairākiem liettiesiskiem vai vairākiem saistībtiesiskiem nodrošinājumiem. Piemēram, gan uz emitentam piederošiem transportlīdzekļiem reģistrētu komerčķīlu, gan uz emitentam piederoša nekustamā īpašuma reģistrētu hipotēku.

<sup>619</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 5. jūnija spriedums lietā Nr. C19053511 (SKC-76/2017), 8. punkts.

<sup>620</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C. Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage.* Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 277-278.

<sup>621</sup> *Mobious M. Bonds. An Introduction to the core concepts.* Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 59.

<sup>622</sup> Final Terms dated 20 September 2023. SIA “Storent Holdings”. Issue of EUR 4,500,000 11 per-cent Notes due 2025 (to be consolidated and form a single series of the existing EUR 10,500,000 11 per-cent Notes due 2025 issued on 21 June 2023) under the Programme for the issuance of Notes in the amount of EUR 15,000,000. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1588](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1588) [aplūkots 2023. gada 7. oktobrī].

### 3.2. Obligāciju nodrošinājuma tvērums

Kā jau visu liettiesisko un saistībtiesisko nodrošinājuma līdzekļu, arī nodrošināto obligāciju nodrošinājuma līdzekļu uzdevums ir nodrošināt emitenta no tā emitētajām obligācijām izrietošo saistību izpildi. Emitenta no nodrošinātajām obligācijām izrietošo saistību neizpildes gadījumā obligacionāram pastāv iespēja savu no nodrošinātajām obligācijām izrietošo prasījumu apmierināšanai izmantot kādu no šo obligāciju saistību pastiprināšanas līdzekļiem.<sup>623</sup>

Gan liettiesiskie, gan saistībtiesiskie nodrošinājuma līdzekļi ir ar akcesoru raksturu. Tā Civillikuma 1280. pants noteic, ka katrā ķīlas tiesībā ir nepieciešams prasījums, par ko ķīla atbild. Tāpat, kā savā judikatūrā atzinis Senāts, galvojuma akcesoritātes princips *expressis verbis* nostiprināts Civillikuma 1694. pantā,<sup>624</sup> kas noteic, ka galvojumā ir nepieciešams spēkā esošs galvenais parāds un atbilstoši Civillikuma 1710. pantam, galvojums izbeidzas ar katru darbību, kas dzēš galveno saistību. Savukārt atbilstoši Civillikuma 1724. pantam, izbeidzoties galvenajai saistībai, izbeidzas arī līgumsods. Līdz ar to gan līgumsods,<sup>625</sup> gan ķīla,<sup>626</sup> gan galvojums ir papildu (blakus) saistība, kas savas akcesoritātes dēļ parasti izbeidzas ar galvenās saistības izbeigšanos.<sup>627</sup> Minētā kontekstā ir būtiski izprast, no kura, līdz kuram brīdim un kādā mērā ir spēkā no nodrošinātajām obligācijām izrietošo saistību pastiprināšanas līdzekļi, ievērojot to akcesoro dabu.

Kā jau iepriekš norādīts, nodrošināto obligāciju gadījumā uz tām attiecināmos nodrošinājumus nosaka šo obligāciju emisijas prospekts.<sup>628</sup> Tomēr, tā kā obligācija ir konstitutīvs vērtspapīrs, no kuras izrietošās saistības izceļas tikai ar šīs obligācijas izlaišanas brīdi<sup>629</sup> (*sīkāk skat.* promocijas darba II daļas 3. nodaļu), arī no nodrošinātajām obligācijām izrietošo emitentu saistību pastiprināšanas līdzekļi ir cieši saistīti ar pašas obligācijas esamību (izlaišanu), nevis emisijas prospekta esamību (apstiprināšanu).

Tikai brīdī, kad emitents izlaiž obligāciju, kura attiecībā pret no tās izrietošo saistību pastiprināšanas līdzekļiem ir uzskatāma par galveno saistību, spēkā attiecībā uz šo obligāciju stājas arī obligāciju emisijas prospektā paredzētie saistību pastiprināšanas līdzekļi. Minētais vienlīdz attiecināms arī uz šo saistību izbeigšanās brīdī. Proti, ja nodrošinātā obligācija tiek dzēsta,

<sup>623</sup> *Mobious M. Bonds. An Introduction to the core concepts.* Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 59.

<sup>624</sup> Latvijas Republikas Senāta Civillietu departamenta 2019. gada 15. marta spriedums lietā Nr. C04335412 (SKC-130/2019), 10.1. punkts. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 22. decembra sprieduma lietā Nr. C28393011 (SKC-470/2016), 8.1. punkts. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2011. gada 27. aprīļa sprieduma lietā Nr. C05061306 (SKC-86/2011), 12.2.1. punkts;

<sup>625</sup> *Mikoss K.* Līgumsoda institūts iecerēto Civillikuma grozījumu kontekstā. *Jurista Vārds*, 2013. 11. jūnijs, Nr. 23 (774).

<sup>626</sup> *Torgāns K.* Trieciens samākslotām tiesiskās aizsardzības shēmām. *Jurista Vārds*, 2014. 16. decembris, Nr. 49 (851).

<sup>627</sup> *Kalniņš E.* Galvojums kā akcesoriska saistība. *Jurista Vārds*, 2011. 10. maijs, Nr. 19 (666).

<sup>628</sup> *Meier-Hayoz A., von der Crone H. C.* Wertpapierrecht. 3., überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018, S. 277-278.

<sup>629</sup> *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926, 258. lpp.

izmaksājot obligacionāram tās nominālvērtību, spēku zaudē arī no šādas obligācijas izrietošie saistību pastiprinošie līdzekļi – ķīla, galvojums.

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka, lai arī nodrošināto obligācijas emisijas prospektā ir noteikti no šīm obligācijām izrietošo emitenta saistību pastiprināšanas līdzekļi, kas norāda arī uz maksimālo summu pilnas obligāciju emisijas apmērā, kuru izpildi šie līdzekļi nodrošina, attiecībā uz katru nodrošināto obligāciju pēc būtības pastāv savs saistību pastiprināšanas līdzeklis. No minētā, secīgi, izriet tas, ka, ja nodrošināto obligāciju emitents savas saistības nepilda tikai pret vienu no obligacionāriem, minētais neliedz šim obligacionāram savu prasījumu izpildījuma saņemšanai izmantot saistību pastiprināšanas līdzekļus.

Vienlaikus atbilstoši DCFR IX grāmatas 1:201. pantā norādītajam par nodrošināto kreditoru nodrošinātu finanšu instrumentu emisijas gadījumā var tikt uzskatīts nevis pats obligacionārs, bet trešā persona, kura tur nodrošinājuma tiesības savā vārdā obligacionāru labā. Ņemot vērā, ka teju vienmēr obligacionāru skaits ir ļoti liels un obligāciju apgrozības biržā dēļ šīs personas var bieži mainīties, biržā tirgojamu nodrošināto obligāciju emitenti parasti iecel pilnvarnieku, kurš var rīkoties ar nodrošinājumu visu to obligāciju tiesīgo personu vārdā, kuras ir obligacionāri konkrētajā brīdī.<sup>630</sup> Šādas personas dēvē par nodrošinājuma aģentiem.

Apstākļi, ka, piemēram, emitenta valdošā sabiedrība ir sniegusi galvojumu par emitenta no obligācijām izrietošo saistību izpildi pirms pašu šo obligāciju izlaišanas, vēl nemaz nezinot, cik lielā apjomā obligācijas atkarībā no to pieprasījuma vispār tiks izlaistas, neietekmē šī galvojuma spēkā esamību. Kā to noteic Civillikuma 1694. pants, lai arī galvojumā ir nepieciešams spēkā esošs galvenais parāds, tas neliedz galvojumu dot arī par nākamām, nenoteiktām, kā arī nosacītām un nenosacītām saistībām. Tādējādi atbilstoši Augstākās tiesas judikatūrā atzītajam, lai arī galvojuma aksesoritātes princips nostiprināts Civillikuma 1694. pantā un tas caurvijas visiem Civillikuma noteikumiem par galvojumu, definējot galvojuma atkarību no galvenās saistības un pakārtojot galvojuma rašanos apmēru, pastāvēšanu un izbeigšanos galvenā parāda dinamikai, tas var tikt nodibināts gan vienlaikus, gan vēlāk, gan pat agrāk kā galvenā saistība.<sup>631</sup>

Vienlaikus jānorāda, ka Augstākās tiesas Senāta tiesu prakses apkopojumā par galvojumu ir atzīts, ka: *“Galvojuma aksesoritātes princips nav absolūts, un tādos gadījumos, kad galvojuma kā papildu saistības daba nonāk pretrunā ar galvojuma mērķi, ir pieļaujami izņēmumi no tā.*

<sup>630</sup> Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H. et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.]: [B.i.], [B.g.] p. 4461.-4465. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2023. gada 31. jūlijā].

<sup>631</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 26. maija spriedums lietā Nr. C29503013 (SKC-168/2017), 7.1. punkts. Ar atsauci uz: Torgāns K. Saistību tiesības. I daļa. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2006, 92.lpp.

*Galvinieka atsvabināšana no pienākuma atbildēt kreditoram par galvenā parādnieka saistībām tikai tā iemesla dēļ, ka parādnieka sliktais finansiālais stāvoklis to novedis līdz maksātnespējai, ir pretrunā ar galvojuma mērķi.*<sup>632</sup> Tādējādi atbilstoši Senāta paplašinātajā sastāvā izskatītajā lietā SKC-86/2011 atzītajam galvojuma mērķim ir piešķirama prioritāte pār galvojuma akcesoritāti, kas, secīgi, gadījumā, kad galvenais parādnieks (emitents) – komercsabiedrība – izbeidzas (tā tiek izslēgta no komercreģistra, izbeidzot maksātnespējas procesu), galvojums no papildu saistības pārtop par patstāvīgu saistību. Šādā gadījumā arī kreditora prasījums pret galvinieku maina savu raksturu un no akcesora prasījuma kļūst par patstāvīgu prasījumu.<sup>633</sup>

Ievērojot iepriekš minēto, secināms, ka gadījumā, ja kāda persona ir galvojusi par emitenta saistību, kas izriet no tā emitētajām nodrošinātajām obligācijām, izpildi, obligacionāriem pastāv augsta iespējamība pilnīga savu no nodrošinātajām obligācijām izrietošo prasījumu izpildījuma saņemšanai. Pat ja emitentam pašam nebūs pietiekami līdzekļi no tā emitētajām nodrošinātajām obligācijām izrietošo saistību izpildei un emitents pēc maksātnespējas procesa īstenošanas tiks izslēgts no komercreģistra, obligacionāriem būs tiesības no obligācijām izrietošo prasījumu izpildei vērsties pie emitenta galvinieka, jo šādā gadījumā emitenta galvinieka saistības pret obligacionāriem būs uzskatāmas par patstāvīgām saistībām.

### **3.3. Ar aktīviem nodrošinātās obligācijas**

Ārvalstu literatūrā atkarībā no aktīvu kopuma, kurš nodrošina no nodrošinātajām obligācijām izrietošo saistību izpildi, izdala ar hipotēku nodrošinātos vērtspapīrus (*mortgage backed securities* – angļu val.)<sup>634</sup> un ar aktīviem nodrošinātos vērtspapīrus (*asset backed securities* – angļu val.)<sup>635</sup>, kuros kā nodrošinājums kalpo dažādi prasījumi no nodrošinātajiem un nenodrošinātajiem aizdevumiem, faktoringa u.c.<sup>636</sup> Gan ar aktīviem nodrošinātie vērtspapīri, gan ar hipotēku nodrošinātie vērtspapīri sastopami arī obligāciju formā.<sup>637</sup>

---

<sup>632</sup> Latvijas Republikas Augstākā tiesa. Galvojums. Senāta judikatūras atziņas (2005.-2019.), 11. lpp. Pieejams: [https://www.at.gov.lv/files/uploads/files/6\\_Judikatura/Tiesu\\_prakses\\_apkopojumi/2020/Galvojums\\_Senata\\_judikaturas\\_atzinas.docx](https://www.at.gov.lv/files/uploads/files/6_Judikatura/Tiesu_prakses_apkopojumi/2020/Galvojums_Senata_judikaturas_atzinas.docx) [aplūkots 2023. gada 22. aprīlī].

<sup>633</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta 2011. gada 27. aprīļa spriedums lietā Nr. C05061306 (SKC-86/2011), 12.1.2. punkts.

<sup>634</sup> Stone A. C., Zissu A. The Securitization Market Handbook. Structures and Dynamics of Mortgage- and Asset-Backed Securities. Second Edition. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2012, p. 3.

<sup>635</sup> Sidki M. Asset-Backed Securities. Eine Agency-theoretische Einordnung und Analyse zur Anwendung im kommunalen Sektor. Mannheim: Springer Gabler, 2012, S. 71.

<sup>636</sup> Schmittat J. E. Asset Backed Securities. Die Verbriefung von Handelsforderungen als Finanzalternative für den großen Mittelstand. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag, 2007, S. 29-39. Saltzgeber Wright S. Getting Started in Bonds. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, p. 70. Mobious M. Bonds. An Introduction to the core concepts. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 60.

<sup>637</sup> Fabozzi F. J. The Handbook of Mortgage-Backed Securities. Seventh Edition. Oxford: Oxford University Press, 2016, p. 3.-4.

Pirmo reizi ar aktīviem nodrošinātās obligācijas emitētas jau tālajā 1985. gadā,<sup>638</sup> bet īpašu popularitāti tās ieguva pēc 2007. gada finanšu krīzes.<sup>639</sup> Piemēram, ar aktīviem nodrošinātās obligācijas, kurās kā nodrošinājums kalpo prasījumi, kas izriet no līzings līgumiem, kas noslēgti par transportlīdzekļu iegādi, ir emitējuši tādi pasaulē zināmi zīmoli kā Harley-Davidson,<sup>640</sup> Ford Motor<sup>641</sup> un Caterpillar.<sup>642</sup>

### 3.4. Segtās obligācijas

Jānorāda, ka nodrošinātās obligācijas jānošķir no segtajām obligācijām. Tiesību doktrīnā segtās obligācijas atzītas par vienu no nodrošināto obligāciju veidiem.<sup>643</sup>

#### a) Segto obligāciju izcelsme

Segtās obligācijas šobrīd ir plaši izplatītas Dānijā, Vācijā, Spānijā, Francijā, Itālijā, Luksemburgā un Zviedrijā.<sup>644</sup> Lai arī segto obligāciju pirmsākumi meklējami Prūsijas karaļa Frīdriha II rīkojumā tālajā 1769. gadā, kas paredzēja izveidot muižnieku apvienības (*Landschaften* – vācu val.), lai dotu muižniekiem tiesības saņemt kredītu lauksaimniecībai, kā nodrošinājumu izmantojot muižnieku īpašumus,<sup>645</sup> par mūsdienu izpratnei atbilstošu segto obligāciju izcelsmi uzskatāms 1899. gadā Vācijā pieņemtais Hipotēku banku likums, kas radīja vācu segto obligāciju versiju – “*Pfandbrief*”,<sup>646</sup> ar tādām mūsdienu segtajām obligācijām raksturīgajām iezīmēm kā seguma aktīvu nodalīšanu un divejāda regresa tiesības emitenta maksātnespējas gadījumā.<sup>647</sup>

---

<sup>638</sup> Saltzgeber Wright S. *Getting Started in Bonds*. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, p. 70.

<sup>639</sup> Sidki M. *Asset-Backed Securities. Eine Agency-theoretische Einordnung und Analyse zur Anwendung im kommunalen Sektor*. Mannheim: Springer Gabler, 2012, S. 71.

<sup>640</sup> Harley-Davidson floats \$605 million in ABS to fund operations. Pieejams: <https://asreport.americanbanker.com/news/harley-davidson-floats-605-million-in-abs> [aplūkots 2023. gada 1. aprīlī].

<sup>641</sup> Ford sets new template for rule-compliant ABS. Pieejams: <https://www.reuters.com/article/usa-corp-bonds-abs-idU5L5N1F75N5> [aplūkots 2023. gada 1. aprīlī].

<sup>642</sup> Cat Financial plans \$671M securitization. Pieejams: <https://www.bizjournals.com/nashville/stories/2003/05/19/daily6.html> [aplūkots 2023. gada 1. aprīlī].

<sup>643</sup> Whiteley C. G20 reforms, hedging and covered bonds. Oxford University Press: *Capital Markets Law Journal*, 2012. Vol. 7, No. 2, p.151-168. Pieejams: [https://academic-oup.com.datubazes.lanet.lv/cmlj/article/7/2/151/543026?searchresult=1](https://academic-oup.com/datubazes.lanet.lv/cmlj/article/7/2/151/543026?searchresult=1) [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>644</sup> Segtās obligācijas un segto obligāciju publiskā uzraudzība. Pieejams: <https://eur-lex.europa.eu/LV/legal-content/summary/covered-bonds-and-covered-bond-public-supervision.html> [aplūkots 2023. gada 4. maijā].

<sup>645</sup> Schwarcz S.L. The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>646</sup> Germany: Technical Note on the Future of German Mortgage-Backed Covered Bond (PFandBrief) and Securitization Markets. International Monetary Fund, 2011, p. 6. Pieejams: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11369.pdf> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

<sup>647</sup> Schwarcz S.L. The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].



Segto obligāciju izplatībai strauji attīstoties, Eiropā kopumā segtās obligācijās līdz 2009. gadam kļuva par otro izplatītāko obligāciju veidu,<sup>648</sup> 2015. gadā veidojot tirgū kopējo vērtību vairāk kā 2,1 triljonu eiro apmērā.<sup>649</sup> Vienlaikus norādāms, ka ASV, kas izsenis uzskatāma par finanšu tirgus attīstības pionieri daudzos jautājumos, piemēram, subordinēto obligāciju emisijā,<sup>650</sup> segtās obligācijas pirmo reizi tika emitētas vien 2006. gada septembrī.<sup>651</sup>

Šobrīd pasaulē nav starptautiskas konvencijas vai vienošanās, kas skaidri definētu segtās obligācijas,<sup>652</sup> tādēļ atsevišķas segto obligāciju iezīmes atšķiras atkarībā no to emisijas vietas normatīvā regulējuma un emisijas valsts jurisdikcijā ierastās finanšu un kapitāla tirgus prakses.<sup>653</sup>

Latvijas Republikā Segto obligāciju civiltiesisko apgrozību regulē speciāls normatīvais regulējums – Segto obligāciju likums. Vienlaikus, ņemot vērā, ka ar Segto obligāciju likumu Latvijā ieviests Eiropas Parlamenta un Padomes 2019. gada 27. novembra direktīvas (ES) 2019/2162 par segto obligāciju emisiju un segto obligāciju publisko uzraudzību<sup>654</sup> (turpmāk – Direktīva 2019/2162) regulējums, jāsecina, ka Eiropas Savienības līmenī caurmērā segto obligāciju regulējums ar atsevišķiem izņēmumiem, kurus autors detalizētāk norādīs promocijas darba turpinājumā, ir harmonizēts.<sup>655</sup>

Latvijā normatīvais regulējums segto obligāciju emisijai tika izstrādāts tikai 2021. gada vidū, turklāt ne bez sarežģījumiem. Ņemot vērā daudzos juridiskos un redakcionālos brāķus, kādus

<sup>648</sup> Sleeping giants: Covered bonds. London: Business Information Review, 2009, Vol. 26 (4), p. 254-256.

<sup>649</sup> *Andruszkiewicz O., Kemmish R., Wilkinson C.* Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours: final report. Brussels: European Commission, 2017, p. 17. Pieejams: <https://op.europa.eu/s/yEZD> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>650</sup> *Zenķis. P.* Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība. *Grām.*: Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2022, 103-109. lpp.

<sup>651</sup> *Schwarcz S.L.* The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā]; *Durrer M., Kradjian T., McLaughlin J., Rossner, D.* The proposed united states covered bond act of 2010. *Banking Law Journal*, 2010. Vol. 127, No. 7, p. 632-641. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/blj127&div=79&start\\_page=632&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/blj127&div=79&start_page=632&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>652</sup> *Schwarcz S.L.* Securitization, structured finance, and covered bonds. *Journal of Corporation Law*, 2013. Vol. 39, No. 1, p. 129-154. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jcorl39&div=7&start\\_page=129&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jcorl39&div=7&start_page=129&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>653</sup> *Whiteley C.* G20 reforms, hedging and covered bonds. Oxford University Press: *Capital Markets Law Journal*, 2012. Vol. 7, No. 2, p.151-168. Pieejams: <https://academic-oup-com.datubazes.lanet.lv/cmlj/article/7/2/151/543026?searchresult=1> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>654</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2019/2162 par segto obligāciju emisiju un segto obligāciju publisko uzraudzību un ar ko groza Direktīvas 2009/65/EK un 2014/59/ES (Dokuments attiecas uz EEZ). Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2019. 18. decembris, Nr. L 328.

<sup>655</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 40. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

saturēja sākotnējais Finanšu ministrijas izstrādātais Segto obligāciju likuma likumprojekts,<sup>656</sup> Saeima pēc par šo likumprojektu atbildīgās Budžeta un finanšu (nodokļu) komisijas aicinājuma<sup>657</sup> noraidīja Finanšu ministrijas izstrādāto Segto obligāciju likuma likumprojektu, izskatīšanai Saeimā virzot pašas Budžeta un finanšu (nodokļu) komisijas izstrādāto alternatīvo Segto obligāciju likuma likumprojektu.<sup>658</sup>

### **b) Segto obligāciju jēdziens**

Segtā obligācija atbilstoši tās legāļdefinīcijai, kas sniegta Segto obligāciju likuma 1. panta pirmās daļas 20. punktā, ir: “[P]arāda vērtspapīrs, kuru emitējusi kredītiestāde saskaņā ar segto obligāciju programmu, no kura izrietošās saistības pastiprina no emitenta aktīviem nodalīts seguma portfelis un attiecībā uz kuru ieguldītājiem un segto obligāciju kreditoriem ir prasījuma tiesības, kas apmierināmas prioritāri, salīdzinot ar citu kreditoru prasījuma tiesībām.”

Kā jau tas secināms no segto obligāciju legāļdefinīcijas, tad pretēji nodrošinātajām obligācijām, segtās obligācijas Latvijā ir tiesīgas emitēt tikai kredītiestādes.<sup>659</sup> Lai arī šāds priekšnoteikums segto obligāciju emitentam neizriet no Direktīvas 2019/2162, atbilstoši tiesību doktrīnā atzītajam teju visās valstīs, kurās normatīvi regulēta segto obligāciju emisija, tiek noteikts, ka segtās obligācijas var emitēt tikai kredītiestāde vai uzraudzītas finanšu iestādes.<sup>660</sup> Turpretim valstīs, kur segtās obligācijas normatīvi netiek regulētas un balstās vienīgi uz to emisijas praksi, ko regulē pašu emitentu izstrādātie prospekti, segtās obligācijas ir iespējams emitēt arī tādiem subjektiem, kas nav kredītiestādes vai uzraudzītas finanšu iestādes.<sup>661</sup> Ievērojot minēto, fakts, ka segtās obligācijas pamatā ir tiesīgas emitēt tikai kredītiestādes vai finanšu iestādes, ir tas, kas vairumā gadījumu palīdz nošķirt segtās obligācijas no parastām nodrošinātajām obligācijām.<sup>662</sup>

<sup>656</sup> Latvijas Republikas 13. Saeimas 2021. gada 27. maija Saeimas sēdes stenogramma par likumprojekta Nr. 911/Lp13 izskatīšanu 3. lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/7A924EFE15B468EDC22586ED00466B1E?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

<sup>657</sup> Latvijas Republikas 13. Saeimas Budžeta un finanšu (nodokļu) komisijas 2021. gada 27. janvāra vēstule Nr. 111.9/2-17-13/21. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

<sup>658</sup> Latvijas Republikas 13. Saeimas 2021. gada 4. februāra Saeimas sēdes stenogramma par likumprojekta Nr. 796/Lp13 un likumprojekta Nr. 911/Lp13 izskatīšanu 1. lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/7A042239A6091737C2258679004084D0?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

<sup>659</sup> Report from the commission to the European Parliament and the Council on Article 503 of Regulation (EU) No 575/2013 Capital requirement for covered bonds. No. COM (2015) 509 final. Pieejams: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2015:509:FIN> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

<sup>660</sup> *Schwarz S.L.* The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>661</sup> *Ibid.*

<sup>662</sup> *Whiteley C.* G20 reforms, hedging and covered bonds. *Oxford University Press: Capital Markets Law Journal*, 2012. Vol. 7, No. 2, p.151-168. Pieejams: <https://academic-oup-com.datubazes.lanet.lv/cmlj/article/7/2/151/543026?searchresult=1> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

Tāpat iepretim nodrošinātajām obligācijām kā segto obligāciju nodrošinājums kalpo no paša emitenta norobežots aktīvu kopums – seguma aktīvi (*cover-pool assets* – angļu val.)<sup>663</sup> (*skat.* Segto obligāciju likuma 1. panta pirmās daļas 30. punktu). Segto obligāciju likuma anotācijā norādīts, ka pamatā segto obligāciju nodrošinājumā ietilpst hipotekārie kredīti, uz ko segto obligāciju ieguldītājiem ir prasījuma tiesības gadījumos, kad kredītiestāde neizpilda no segtajām obligācijām izrietošās saistības.<sup>664</sup>

Tomēr attiecībā uz segtajās obligācijās nostiprināto prasījumu izpildes kārtību, ja emitents nepienācīgi pilda tā no segtajām obligācijām izrietošās saistības, norādāms, ka atbilstoši Latvijas normatīvajam regulējumam segto obligāciju saistību izpildi pret segto obligāciju obligacionāriem primāri nodrošina segto obligāciju sabiedrības galvojums, nevis seguma aktīvi. Proti, Segto obligāciju likuma 29. panta pirmā daļa paredz, ka emitents saistības pret segto obligāciju kreditoriem (obligacionāriem) segto obligāciju prasījumos pastiprina ar segto obligāciju sabiedrības galvojumu. Savukārt seguma aktīvi pilda sekundāru no segtajām obligācijām izrietošo saistību izpildes nodrošināšanas funkciju. Proti, tie atbilstoši Segto obligāciju likuma 29. panta astotajai daļai kalpo kā līdzekļi, no kuriem segto obligāciju sabiedrībai kā galvniekam veikt no segtajām obligācijām izrietošos maksājumus, ko nav nodrošinājis pats emitents.

Kā jau promocijas darba autors iepriekš norādīja, nodrošināto obligāciju emisijas prospektā ir noteikti no šīm obligācijām izrietošo emitenta saistību pastiprināšanas līdzekļi, kas norāda arī uz maksimālo summu pilnas obligāciju emisijas apmērā, kuru izpildi šie līdzekļi nodrošina, un attiecībā uz katru emitēto nodrošināto obligāciju pēc būtības pastāv savs saistību pastiprināšanas līdzeklis. Minētais vienlīdz attiecināms arī uz segtajām obligācijām. Proti, uz katru segto obligāciju pēc būtības pastāv savs saistību pastiprināšanas līdzeklis.

Vienlaikus attiecība uz segto obligāciju obligacionāru tiesībām individuāli izlietot no tiem piederošajām segtajām obligācijām izrietošos saistību pastiprināšanas līdzekļus Segto obligāciju likuma 25. panta trešā daļa paredz zināmus ierobežojumus. Proti, segto obligāciju kreditors (obligacionārs) vai segto obligāciju kreditoru (obligacionāru) grupa ir tiesīgi atsevišķi prasīt piespiedu izpildi uz seguma aktīviem tikai gadījumā, kad šādas tiesības tiem paredz segto obligāciju programma (prospekts).

Tieši segto obligāciju sabiedrības galvojums, kura izpildi nodrošina segto obligāciju sabiedrībai nodotais seguma aktīvu kopums, padara segtās obligācijas par īpaši drošu finanšu

---

<sup>663</sup> *Schwarz S.L.* Securitization, structured finance, and covered bonds. *Journal of Corporation Law*, 2013. Vol. 39, No. 1, p. 129-154. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jcor139&div=7&start\\_page=129&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jcor139&div=7&start_page=129&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>664</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 40. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

instrumentu.<sup>665</sup> Norādāms, ka laikā no 1899. gada līdz 2019. gadam neviena segtā obligācija nav piedzīvojusi saistību neizpildi.<sup>666</sup> Vienlaikus atsevišķiem segto obligāciju emitentiem, piemēram, “Düsseldorf Hypothekenbank” 2008. gada aprīlī, “Hypo Real Estate AG” 2008. gada oktobrī, “Eurohypo AG” 2009. gada maijā un “Valovis Bank” 2011. gada decembrī, globālās finanšu krīzes rezultātā bija nepieciešama ārēja finansiāla palīdzība arī no segtajām obligācijām izrietošos saistību izpildei. Šāda segto obligāciju emitentu finanšu situācijas pasliktināšanās, protams, ietekmēja segto obligāciju tirgu, kā rezultātā segto obligāciju tirgus stabilizācijas nolūkos Eiropas Centrālā banka īstenoja Segto obligāciju pirkuma programmu (*Covered Bond Purchase Programme (CBPP)* – angļu val.).<sup>667</sup>

Ievērojot segto obligāciju augsto kvalitāti, kas tās padara par īpaši drošu finanšu instrumentu,<sup>668</sup> segtās obligācijas Eiropā ir izplatītākas kā ar aktīviem nodrošinātās obligācijas. Minēto apliecina fakts, ka, piemēram, 2023. gada 5. maijā Eiropas Centrālās bankas ieguldījumi segtajās obligācijās veidoja teju 300 miljardus eiro, taču ieguldījumi ar aktīviem nodrošinātajās obligācijas vien nedaudz vairāk kā 18 miljardus eiro.<sup>669</sup> Vienlaikus tiesību doktrīnā ievērojamā atšķirība ieguldījumu segtajās obligācijās un ieguldījumu ar aktīviem nodrošinātajās obligācijās apmēros Eiropas Savienībā tiek skaidrota ar diskriminējošo regulējumu attiecībā uz papildu kapitāla prasībām, kādas kredītiestādei jānodrošina, ieguldot katrā no šiem obligāciju veidiem. Proti, ieguldījumiem ar aktīviem nodrošinātajās obligācijās ir noteikts divreiz augstāks rezerves kapitāla apmērs nekā ieguldījumiem segtajās obligācijās (*skat.* Eiropas Parlamenta un Padomes regulas (ES) Nr. 575/2013 par prudenciālajām prasībām attiecībā uz kredītiestādēm un ieguldījumu brokeru sabiedrībām<sup>670</sup> (turpmāk – Regula 575/2013) 129. panta 4. punktu salīdzinājumā ar minētās regulas 251. pantu).<sup>671</sup>

<sup>665</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 49. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>666</sup> Sleeping giants: Covered bonds. London: Business Information Review, 2009, Vol. 26 (4), p. 254-256; Arif A. Regulations for securitisation and covered bonds: too much or too little. European Company and Financial Law Review (ECFR), 2019. Vol. 16 (5), p. 535-556. Pieejams: [https://heionline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start\\_page=535&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heionline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start_page=535&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>667</sup> Covered bond purchase programme completed. 30.06.2010. Pieejams: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2010/html/pr100630.en.html> [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>668</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 49. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>669</sup> Asset purchase programmes. Pieejams: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html#cbpp3> [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>670</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes regula (ES) Nr. 575/2013 par prudenciālajām prasībām attiecībā uz kredītiestādēm un ieguldījumu brokeru sabiedrībām, un ar ko groza Regulu (ES) Nr. 648/2012. Pieņemta: 2013. gada 26. jūnijā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2013. 27. jūnijs, Nr. L176.

<sup>671</sup> Arif A. Regulations for securitisation and covered bonds: too much or too little. European Company and Financial Law Review (ECFR), 2019. Vol. 16 (5), p. 535-556. Pieejams: [https://heionline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start\\_page=535&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heionline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start_page=535&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

Izstrādājot Segto obligāciju likumu, tika izvērtēti vairāki segto obligāciju struktūras modeļi, ar kādiem varētu tikt īstenota segto obligāciju nodrošinājuma nošķiršana no emitenta mantas – (1) atdalīta galvotāja modelis (*Separate Guarantor Model* – angļu val.), kuru īsteno ar īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību, (2) bilances modelis (*On-balance Sheet Model* – angļu val.), kuru īsteno kredītiestādes kā emitenta ietvaros, un (3) specializētas kredītiestādes izveides modelis. Ņemot vērā augstās izmaksas un citas nepilnības attiecībā uz specializētas kredītiestādes izveides modeli un bilances modeli, Latvijas situācijā par piemērotāko tika atzīts atdalīta galvotāja modelis, kas paredz kredītiestādes aktīvus, ar kuriem tiek nodrošināti segto obligāciju kreditoru prasījumi, nošķirt no pārējiem kredītiestādes aktīviem, izveidojot šim mērķim īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību, kura galvo segto obligāciju kreditoriem par segto obligāciju saistību izpildīšanu.<sup>672</sup> Šī īpašam nolūkam dibinātā sabiedrība atbilstoši Segto obligāciju likuma 1. panta pirmās daļas 27. punktam tiek dēvēta par segto obligāciju sabiedrību.

### **c) Segto obligāciju sabiedrība**

Atbilstoši Segto obligāciju likuma 6. pantam segto obligāciju sabiedrību dibina segto obligāciju emitents un šādas sabiedrības dalībnieku / akcionāru maiņa saskaņā ar Segto obligāciju likuma 8. panta trešo daļu ir iespējama tikai ar Latvijas Bankas rakstveida apliecinājumu. Katrai segto obligāciju emisijai tiek dibināta atsevišķa segto obligāciju sabiedrība. Minētais izriet gan no Segto obligāciju likuma 1. panta pirmās daļas 27. punktā iekļautās segto obligāciju sabiedrības legāļdefinīcijas, ka tā dibināma saistība ar segto obligāciju programmu, gan Segto obligāciju likuma 11. panta pirmās daļas, kas noteic, ka segto obligāciju sabiedrība vienlaikus var būt iesaistīta tikai vienā segto obligāciju programmā, gan Segto obligāciju likuma 14. panta otrās daļas 1. punkta, kas noteic, ka segto obligāciju sabiedrība tiek likvidēta, ja segto obligāciju programma ir izpildīta.

Vienlaikus, lai nodrošinātu segto obligāciju obligacionāru intereses, segto obligāciju sabiedrības reorganizācija, uzņēmuma pāreja, likvidācija vai jebkāda cita rīcība ar segto obligāciju sabiedrību vai tās uzņēmumu, ir pieļaujama tikai ar Latvijas Bankas piekrišanu (*skat.* Segto obligāciju likuma 14. panta pirmo, otro, ceturto un piekto daļu). Turklāt arī pašu segto obligāciju, gluži kā citu obligāciju, emisija ir iespējama tikai pēc Latvijas Bankas atļaujas saņemšanas, kad tā ir izvērtējusi virkni emitenta saskaņā ar Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvajiem noteikumiem Nr. 76 “Normatīvie noteikumi par iesniedzamajiem dokumentiem un tajos ietveramo informāciju lēmuma par atļauju īstenot segto obligāciju programmu pieņemšanai un paziņojuma izskatīšanai un par dokumentu izskatīšanas kārtību”<sup>673</sup> iesniegtos dokumentus.

<sup>672</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 40.-41. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>673</sup> Normatīvie noteikumi par iesniedzamajiem dokumentiem un tajos ietveramo informāciju lēmuma par atļauju īstenot segto obligāciju programmu pieņemšanai un paziņojuma izskatīšanai un par dokumentu izskatīšanas

#### d) Seguma aktīvi

Seguma aktīvos atbilstoši Segto obligāciju likuma 47. panta pirmajai daļai var ietilpt tikai augstas kvalitātes aktīvi<sup>674</sup> no šādām aktīvu klasēm – (1) finanšu līdzekļi, kurus emitents aizdod segto obligāciju sabiedrībai, lai tā iegādātos primāros aktīvus un aizstājējaktīvus, (2) primārie aktīvi un aizstājējaktīvi, (3) atvasināto instrumentu līgumu darījumu vērtības, (4) finanšu līdzekļi, kas iegūti no primārajiem aktīviem, aizstājējaktīviem vai atvasināto instrumentu līgumu darījumu vērtības, kā arī nodrošinājums, ko saņēmusi segto obligāciju sabiedrība saistībā ar tās noslēgtajiem atvasināto instrumentu līgumiem.

Savukārt par seguma aktīvos ietilpstošajiem primārajiem aktīviem atbilstoši Segto obligāciju likuma 48. pantam uzskatāmi – (1) publiskā sektora aktīvi Regulas 575/2013 129. panta 1. punkta “a” un “b” apakšpunkta izpratnē,<sup>675</sup> (2) mājokļu hipotēku aktīvi Regulas 575/2013 129. panta 1. punkta “d” apakšpunkta izpratnē,<sup>676</sup> (3) komerciālo hipotēku aktīvi Regulas 575/2013 129. panta 1. punkta “f” apakšpunkta izpratnē,<sup>677</sup> (4) kuģošanas aktīvi Regulas 575/2013 129. panta

---

kārtību: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2021. gada 22. jūnija normatīvie noteikumi Nr. 76. Latvijas Vēstnesis, 2021. 28. jūnijs, Nr. 121.

<sup>674</sup> Segtās obligācijas un segto obligāciju publiskā uzraudzība. Pieejams: <https://eur-lex.europa.eu/LV/legal-content/summary/covered-bonds-and-covered-bond-public-supervision.html> [aplūkots 2023. gada 4. maijā].

<sup>675</sup> a) riska darījumi ar Savienības centrālajām valdībām, ECBS centrālajām bankām, publiskā sektora struktūrām, reģionālajām pašvaldībām vai vietējām pašpārvaldēm vai to garantēti riska darījumi; b) ar trešo valstu centrālajām valdībām, trešo valstu centrālajām bankām, daudzpusējām attīstības bankām, starptautiskām organizācijām noslēgti vai to garantēti riska darījumi, kuri atbilst kredītkvalitātes 1. pakāpei, kā izklāstīts šajā nodaļā, un ar trešo valstu publiskā sektora struktūrām, trešo valstu reģionālajām pašvaldībām un trešo valstu vietējām pašpārvaldēm noslēgti vai to garantēti riska darījumi, kuriem riska pakāpi piemēro kā riska darījumiem ar iestādēm vai centrālajām valdībām un centrālajām bankām saskaņā ar attiecīgi 115. panta 1. vai 2. punktu, vai 116. panta 1., 2. vai 4. punktu un kuri atbilst kredītkvalitātes 1. pakāpei, kā izklāstīts šajā nodaļā, un riska darījumi šā punkta nozīmē, kuri atbilst vismaz kredītkvalitātes 2. pakāpei, kā izklāstīts šajā nodaļā, ar nosacījumu, ka šādi riska darījumi nepārsniedz 20 % no emitentiestāžu neatmaksāto segto obligāciju nominālvērtības.

<sup>676</sup> d) aizdevumi, kas nodrošināti ar: i) mājokļa nekustamo īpašumu līdz mazākajam no attiecīgi ar jebkuriem prioritāriem apķīlājumiem apvienotu apķīlājumu pamatsummas vai 80 % no ieķīlāto īpašumu vērtības; vai ii) augstākas prioritātes daļām, ko emitē Francijas Fonds Communs de Titrisation vai līdzvērtīgas kādas dalībvalsts jurisdikcijas vērtspapīrošanu veicošas struktūras, kuras vērtspapīro ar mājokļa nekustamo īpašumu saistītus riska darījumus. Ja šādas daļas izmanto kā nodrošinājumu, ar obligāciju turētāju aizsardzībai paredzēto īpašo valsts uzraudzību, kas paredzēta Direktīvas 2009/65/EK 52. panta 4. punktā, nodrošina, ka šo daļu pamatā esošie aktīvi jebkurā brīdī, kamēr tie ir ietverti seguma portfelī, vismaz par 90 % sastāv no mājokļa nekustamo īpašumu hipotēkām, kas apvienotas ar jebkuriem prioritāriem apķīlājumiem līdz mazākajam no attiecīgi ar daļām saistītā pamatparāda, apķīlājumu pamatsummas vai 80 % no ieķīlāto īpašumu vērtības, ka šādas daļas atbilst šajā nodaļā noteiktajai kredītkvalitātes 1. pakāpei un ka šādas daļas nepārsniedz 10 % no nesamaksāto obligāciju nominālvērtības;

<sup>677</sup> f) aizdevumi, kas ir nodrošināti ar: i) komerciālo nekustamo īpašumu līdz mazākajam no attiecīgi ar jebkuriem prioritāriem apķīlājumiem apvienotu apķīlājumu pamatsummas vai 60 % no ieķīlāto īpašumu vērtības; vai ii) augstākas prioritātes daļām, ko emitē Francijas Fonds Communs de Titrisation vai līdzvērtīgas kādas dalībvalsts jurisdikcijas vērtspapīrošanu veicošas struktūras, kuras vērtspapīro riska darījumus ar komerciālo nekustamo īpašumu. Ja šādas augstākas prioritātes daļas izmanto kā nodrošinājumu, ar obligāciju turētāju aizsardzībai paredzēto īpašo valsts uzraudzību, kas paredzēta Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2009/65/EK (2009. gada 13. jūlijs) 52. panta 4. punktā, nodrošina, ka šo daļu pamatā esošie aktīvi jebkurā brīdī, kamēr tie ir ietverti seguma portfelī, vismaz par 90 % sastāv no komerciālo nekustamo īpašumu hipotēkām, kas ir apvienotas ar jebkuriem prioritāriem apķīlājumiem līdz mazākajam no attiecīgi ar daļām saistītā pamatparāda, apķīlājumu pamatsummas, un 60 % no ieķīlāto īpašumu vērtības, ka šādas daļas atbilst šajā nodaļā noteiktajai kredītkvalitātes 1. pakāpei un ka šādas daļas nepārsniedz 10 % no neatmaksāto obligāciju nominālvērtības. Ar komerciālu nekustamo īpašumu nodrošinātus aizdevumus var atzīt par atbilstošiem, ja 60 % attiecība starp aizdevumu un nodrošinājuma vērtību ir pārsniegta līdz maksimālajam 70 % līmenim, ja kopējā to aktīvu vērtība, kas ieķīlāti kā

1. punkta “g” apakšpunkta izpratnē,<sup>678</sup> kā arī (5) aktīvi, kas ir aizdevumi (kredīti) publiskas personas kontrolētajām kapitālsabiedrībām vai gadījumos, kad likums atļauj šādām kapitālsabiedrībām pašām izsniegt aizdevumus (kredītus) vai dot garantijas, — šādu kapitālsabiedrību garantēti aizdevumi (kredīti).<sup>679</sup>

Primārajiem aktīviem zaudējot savu vērtību, emitentam ir pienākums šādus aktīvus aizstāt ar citiem augstas kvalitātes aktīviem – aizstājējaktīviem.<sup>680</sup> Juridiskajā literatūrā atzīts, ka normatīvi noteiktais emitenta pienākums zemas kvalitātes seguma aktīvus izstāt ar citiem augstas klases aktīviem ir viena no pazīmēm, kas nošķir segtās obligācijas no parastām nodrošinātajām obligācijām. Proti, parasto nodrošināto obligāciju gadījumā aktīvu kopums, kas nodrošina no obligācijām izrietošo saistību izpildi, ir nemainīgs. Turpretim segto obligāciju gadījumā seguma aktīvi dinamiski mainās, vienus aktīvus aizstājot ar citiem.<sup>681</sup>

Vienlaikus atbilstoši Segto obligāciju likuma 15. pantam secināms, ka segto obligāciju sabiedrībai nododamos seguma aktīvus ne vienmēr veidos emitentam piederošu aktīvu kopums. Minēto apliecina gan Segto obligāciju likuma 15. pantā lietotie vārdi “*atsavinājuma līgumu emitents vai atsavinātājs* [promocijas darba autora pasvītrojums]”, gan Segto obligāciju likuma 1. panta pirmās daļa 4. punktā sniegtā termina “atsavinātājs” skaidrojums, kas noteic, ka atsavinātājs ir “*emitents vai cita kredītiestāde, kas atsavina seguma aktīvu segto obligāciju sabiedrībai nolūkā iekļaut to seguma portfeli*”, gan Segto obligāciju likuma 47. panta ceturtā daļa, kas noteic, ka: “*Seguma portfeli ir atļauts ietvert seguma aktīvus, kurus segto obligāciju sabiedrībai atsavina atsavinātājs, kas nav emitents, ja šie aktīvi atbilst šajā likumā noteiktajām seguma aktīvu prasībām.*”

#### e) Seguma aktīvu nodošana

Seguma aktīvu nodošana segto obligāciju sabiedrībai atbilstoši Segto obligāciju likuma 15. pantam notiek pamatojoties uz rakstveidā noslēgtu atsavinājuma līgumu. Nododot segto obligāciju sabiedrībai tādus seguma aktīvus, kuros ietilpst arī prasījumi, mainās kreditors, pret kuru parādniekam ir jāizpilda savas saistības. Kreditora maiņa saistībā var notikt uz dažādiem pamatiem, piemēram, ar cesiju vai pārjaunojumu. Abus šos kreditoru maiņas veidus nošķir tas, vai uz kreditoru pāriet vien prasījums, vai visa līgumiskā attiecība, no kuras izriet konkrētais prasījums.

---

segto obligāciju nodrošinājums, vismaz par 10 % pārsniedz segtās obligācijas neatmaksāto nominālvērtību un ja obligāciju turētāja prasījums atbilst tiesiskās noteiktības prasībām, kuras izklāstītas 4. nodaļā. Obligāciju turētāja prasījumam jābūt prioritāram attiecībā pret visiem pārējiem prasījumiem pret nodrošinājumu.

<sup>678</sup> g) aizdevumi, kuri ir nodrošināti ar jūras ķīlu attiecībā uz kuģiem, līdz starpībai starp 60 % no iekļātā kuģa vērtības un jebkuru prioritāru jūras ķīlu vērtību.

<sup>679</sup> Ievērojot Segto obligāciju likuma 55. panta sestās daļas nosacījumus.

<sup>680</sup> *Schwarz S.L.* The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>681</sup> *Ibid.*

Atbilstoši Civillikuma 1800. pantam uz cesionāru – personu, kam prasījumu nodod – pāriet tikai prasījuma tiesība, bet ne tā līgumiskā attiecība, no kuras šī saistība izriet.<sup>682</sup> Tādējādi atbilstoši Senāta judikatūrā atzītajam cesijas sekas ir prasījuma tiesības, nevis līgumiskās attiecības pāriešana no viena kreditora otram.<sup>683</sup> Minēto apliecina arī Civillikuma 1798. pants, kas paredz, ka par cesijas priekšmetu var būt visādi prasījumi, vienalga, vai tie izriet no līguma, vai no neatļautas darbības, starp tiem arī tādi, kuriem vēl nav iestājies termiņš, kā arī nosacīti un pat nākami un nedroši. Atbilstoši Augstākās tiesas Senāta atzītajam no minētās tiesību normas ir secināms, ka drīkst cedēt no līguma izrietošos prasījumus, bet ne visu līgumu.<sup>684</sup> Tādējādi cesijas līguma slēgšana nemaina pašas saistības būtību,<sup>685</sup> un cesija nerada jaunu tiesību (prasījumu), bet pārveido esošo, aizstājot vienu kreditoru ar citu.<sup>686</sup>

Savukārt attiecībā uz pārjaunojumu jānorāda, ka vispārīgi atbilstoši Civillikuma 1868. pantam pārjaunojumu var izdarīt vai nu tā, ka arī jaunajā prasījumā abas puses, t.i. tiesīgais un saistītais, paliek tās pašas, kādas bijušas atceltajā saistībā, pārgrozot tikai prasījuma tiesisko pamatu un būtiskos noteikumus, vai arī tā, ka pārgrozījums attiecas tieši uz saistītajām personām un ka agrākā kreditora vai agrākā parādnieka vietā iestājas jauns. Līdz ar to atbilstoši Augstākās tiesas judikatūrā atzītajam ir divi pārjaunojuma tipi.<sup>687</sup> Tādā pārjaunojumā, kurā agrāka kreditora vietā iestājas jauns, uz jauno kreditoru pāriet visa līgumiskā attiecība.

Savukārt atbilstoši Civillikuma 1867. pantam pārjaunojums, saistību atceļot un pārvēršot to jaunā, ir izdarāms ar dalībnieku sevišķu līgumu. Lai arī minētā panta piezīme satur norādi, ka par iespējamu pārjaunojumu bez sevišķa dalībnieku līguma norādīts “Kredīta likumos”, jāuzsver, ka nedz Kredītiestāžu likums, nedz Segto obligāciju likums tiešā tekstā nerunā par pārjaunojumu nedz kredītiestādes uzņēmuma pārejas, nedz seguma aktīvu atsavināšanas gadījumā. Arī tiesību doktrīnā atzīts, ka speciālais normatīvais regulējums, kas regulē kredītiestāžu darbību, nesatur regulējumu par pārjaunojumu bez dalībnieku līguma jeb automātisku pārjaunojumu.<sup>688</sup> Tādējādi pēc analogijas

---

<sup>682</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2014. gada 12. marta lēmums lietā Nr. SPC-1/2014, 9.3. punkts.

<sup>683</sup> Latvijas Republikas Senāta Civillietu departamenta 2019. gada 27. maija spriedums lietā Nr. C33424310 (SKC-169/2019), 9. punkts.

<sup>684</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 14. septembra spriedums lietā Nr. SKC-497/2012, 9.2. punkts; Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 25. janvāra spriedums lietā Nr. SKC-18/2012, 12. punkts.

<sup>685</sup> Čakste K. Lekcija Nr. 12. 1937. gada 3. novembrī. *Grām.*: Čakste K. Civiltiesības: Lekcijas Nr. 1-41, māšīnrakstā. [B.v.]: [B.i.], 1937, 30. lpp.

<sup>686</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 30. decembra spriedums lietā Nr. C06025110 (SKC-346/2016), 9.1.2. punkts.

<sup>687</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 20. oktobra spriedums lietā Nr. C28344212 (SKC-377/2017), 8.1. punkts; Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 15. jūnija spriedums lietā Nr. C12144110 (SKC-76/2016), 7.4. punkts.

<sup>688</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1867. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 344. lpp.



ar Civillikuma 1874. pantu, kas attiecībā uz līgumisko pārjaunojumu noteic, ka pārjaunojums nekad nav pieņemams pats par sevi, kreditora maiņa saistībās, kas izriet no kredīta attiecībām, pat ja veikta uz likuma pamata, nav prezumējama kā pārjaunojums.

Arī vēsturiski notikusi kredītiestādes prasījumu nodošana citām personām ne vienmēr tiek uzskatīta par pārjaunojumu. Piemēram, ar Ministru kabineta 1996. gada 27. decembra rīkojumu Nr. 541 "Par valsts akciju sabiedrības "Latvijas Hipotēku un zemes banka" tiesībām izmantot īpašuma privatizācijas fonda līdzekļus"<sup>689</sup> tika noteikts, ka ar 1997. gada 1. janvāri visi akciju sabiedrības "Latvijas kredītbanka" no valsts īpašuma privatizācijas fonda līdzekļiem izsniegtie aizdevumi tiek nodoti apkalpošanai un uzraudzībai valsts akciju sabiedrībai "Latvijas Hipotēku un zemes banka" ar visām šo aizdevumu atgūšanas tiesībām (*skat.* šī rīkojuma 1. punktu). Savukārt Senāts, izvērtējot no šī rīkojuma izrietošās civiltiesiskās sekas, ir secinājis, ka: "*Ar šo Ministru kabineta rīkojumu izmaiņas saistības saturā nav uzskatāmas par pārjaunojumu, jo ar rīkojumu saistības nav atceltas un jaunas nav radītas, kas izslēdza pārjaunojuma līguma noslēgšanu.*"<sup>690</sup>

Tāpat, piemēram, parāda atgūšanas pakalpojumu sniedzēji piedzenamos parādus no kredītiestādēm atbilstoši Parādu ārpustiesas atgūšanas likuma<sup>691</sup> 3. panta septītajai iegūst uz cesijas, nevis pārjaunojuma līguma pamata. Minētais saistāms ar to, ka visu kredītiestāžu kā licencētu finanšu un kapitāla tirgus dalībnieku sniegto finanšu pakalpojumu līgumisko attiecību nodošana personām, kuras nav saņēmušas kredītiestādes darbībai izsniegto licenci, nemaz nav iespējams. Secīgi, tieši, ievērojot apstākli, ka segto obligāciju sabiedrība neiegūst licenci finanšu pakalpojumu sniegšanai, tādējādi liedzot segto obligāciju sabiedrībai pilnā mērā izmantot seguma aktīvus, Segto obligāciju likuma 22. panta pirmā daļa paredz, ka emitents ar segto obligāciju sabiedrību slēdz seguma portfeļa pārvaldīšanas līgumu. Tādējādi, lai arī seguma aktīvi tiek nodalīti no emitenta mantas un nodoti segto obligāciju sabiedrības mantā, tie paliek emitenta pārvaldīšanā, jo tikai tas kā licencēta kredītiestāde var pilnībā īstenot tiesības, kas izriet no seguma aktīvos ietilpstošajiem prasījumiem, kuru pamats ir emitenta kā kredītiestādes sniegtie finanšu pakalpojumi.

Ievērojot minēto, kreditora maiņa saistībās, kas izriet no segto obligāciju sabiedrībai nodotajiem seguma aktīviem notiek uz cesijas, nevis pārjaunojuma pamata. Turklāt, pat ja starp emitentu vai atsavinātāju noslēgtais līgums aizliedz no tā izrietošo prasījumu cesiju (līgumiskais cesijas aizliegums), tas atbilstoši Segto obligāciju likuma 21. panta otrajai daļai neliedz šādu seguma aktīvos ietilpstošo prasījumu nodošanu segto obligāciju sabiedrībai.

<sup>689</sup> Par valsts akciju sabiedrības "Latvijas Hipotēku un zemes banka" tiesībām izmantot valsts īpašuma privatizācijas fonda līdzekļus: Ministru kabineta 1996. gada 27. decembra rīkojums Nr. 541. Latvijas Vēstnesis, 1996. 27. decembris, Nr. 541.

<sup>690</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta 2005. gada 5. oktobra spriedums lietā Nr. SKC-579, 4. lpp.

<sup>691</sup> Parādu ārpustiesas atgūšanas likums. LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2012. 27. novembris, Nr. 186.

Cesija atbilstoši Civillikuma 1793. pantam var notikt gan uz likuma, bez agrākā kreditora gribas izpauduma, pamata, gan tiesas sprieduma pamata, gan tiesiska darījuma pamata. Konkrētajā gadījumā, lai arī kreditora maiņu seguma aktīvu nodošanas segto obligāciju sabiedrībai gadījumā nosaka Segto obligāciju likums, cesijas pamats ir tiesisks darījums nevis likums. Minēto apliecina fakts, ka seguma aktīvu nodošana segto obligāciju sabiedrībai atbilstoši Segto obligāciju likuma 16. panta pirmajai daļai notiek uz atsavinājuma līguma pamata. Turklāt atbilstoši Civillikuma 1793. panta 3. punktam gadījumos, kad cesijas pamats ir tiesisks darījums, nav nozīmes tam, vai kreditors cesijas līgumu noslēdzis uz likumiska pienākuma pamata, vai labprātīgi. Tādējādi seguma aktīvu nodošanas segto obligāciju sabiedrībai rezultātā kreditora maiņas tiesiskais pamats ir tiesisks darījums, ar kuru emitents vai atsavinātājs izpilda tam no Segto obligāciju likuma 16. panta pirmās daļas izrietošo likumisko pienākumu.

Apstākļi, ka seguma aktīvu nodošanas segto obligāciju sabiedrībai gadījumā kreditora maiņa balstās uz cesijas, nevis pārjaunojuma līguma pamata vairāk aizsargā segto obligāciju obligacionārus. Segto obligāciju likuma 16. panta sestā daļa noteic, ka ar seguma aktīvu atsavināšanas brīdi visi izpildījumi, kurus parādnieks vai nodrošinājuma devējs sniedz emitentam vai atsavinātājam saistībā ar prasījumu, kas iekļauts seguma aktīvos, un jebkādi citi maksājumi, prasījumi, tiesības un lietas, kuras emitents vai atsavinātājs saņem saistībā ar seguma aktīvu, piekrīt šim seguma aktīvam un pieder segto obligāciju sabiedrībai. Minētais pēc būtības saskan ar Civillikuma 1806. panta trešajā daļā noteikto cedenta pienākumu nodot cesionāram visu, ko tas saņēmis no parādnieka jau pēc cesijas. Ar šādu regulējumu tiek nodrošināts, ka, ja parādnieks pēc seguma aktīvu nodošanas segto obligāciju sabiedrībai joprojām turpinātu izpildīt maksājumus emitentam, veiktie maksājumi tāpat nonāks seguma aktīvos pie segto obligāciju sabiedrības.<sup>692</sup>

Turpretim pārjaunojuma gadījumā, ja parādnieks neapmierina jauno kreditoru, atbilstoši Civillikuma 1880. pantam jaunajam kreditoram nav regresa tiesības pret agrāko kreditoru, ja vien tāda tiesība nav bijusi tieši pielīgta. Turklāt pārjaunojuma gadījumā atbilstoši Civillikuma 1869. pantam agrākais prasījums ar visām pie tā piederīgajām blakus tiesībām (ķīlu, galvojumu, līgumsodu un procentiem) izbeidzas, it kā tas būtu izpildīts, un tā vietā nodibinās jauns prasījums, uz kuru agrākā prasījuma blakus tiesības neattiecas, ja vien nav tieši norunāts pretējais. Savukārt cesijas gadījumā, pamatojoties uz Civillikuma 1806. panta pirmo daļu, prasījums uz cesionāru pāriet ar visām pie tā piederīgajām un cesijas brīdī jau pastāvošajām tiesībām, ja vien nav tieša vienošanās par pretējo. Iepriekš minētā atšķirība uzskatāmi atspoguļojas arī Civillikuma 1375. pantā. Minētā tiesību norma paredz: *“Ja pārjaunojot notiek kreditora maiņa, tad pārjaunojuma ierakstīšanai*

---

<sup>692</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 42. lpp. Picejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

*zemes grāmatās vajadzīga kā kreditora, tā arī parādnieka atzīšana; bet izdarot vienkāršu cesiju, pietiek ar cedenta atzīšanu un parādnieka piekrišana nav nepieciešama.”*

Attiecībā uz nodrošinājuma pāreju Segto obligāciju likuma 17. panta pirmā daļa paredz, ka seguma aktīvu atsavināšana ietver ar šiem aktīviem saistītā nodrošinājuma, pāreju segto obligāciju sabiedrībai. Lai arī Segto obligāciju likuma 17. panta otrā daļa paredz, ka nodrošinājuma pāreja ir spēkā esoša ar seguma aktīvu atsavināšanas brīdi neatkarīgi no izmaiņu attiecībā uz nodrošinājumaņēmēju reģistrācijas publiskajos reģistros, minētā tiesību norma ir pretrunīga un neatbilstoša pastāvošajai civiltiesību sistēmai.

Gan Civillikuma 1367. pants, gan Komerčķīlas likuma 9. panta otrā daļa, gan Jūras kodeksa 15. panta otrā daļa paredz visām publiski reģistrējamām ķīlām vienotu principu, ka lietu tiesību uz iekļāto objektu ķīlasņēmējs iegūst tikai pēc tās reģistrācijas. Tādējādi no publiskā reģistrāreģistrētas ķīlas (hipotēkas, komerčķīlas) izrietošās tiesības var izlietot tikai tā persona, kura reģistrēta kā ķīlasņēmējs. Ņemot vērā, ka ieraksts publiskā reģistrāleģitimē tajā ierakstīto subjektu kā tiesīgo personu, kurai pieder ķīlas tiesība uz konkrēto lietu,<sup>693</sup> trešā persona var paļauties uz zemesgrāmatas un citiem publisku reģistru ierakstiem kā absolūti ticamiem.<sup>694</sup> Līdz ar to, pat ja noslēgts seguma aktīvu atsavināšanas līgums, emitents vai atsavinātājs līdz attiecīgu izmaiņu reģistrēšanai publiskajā reģistrā tik un tā būs uzskatāms par nodrošinājumaņēmēju.

Kredītiestādes kā emitenta īstenotā seguma aktīvu atsavināšana segto obligāciju sabiedrībai atbilst kredītiestādes uzņēmuma pārejai, jo par kredītiestādes uzņēmumu atbilstoši Kredītiestāžu likuma 59.<sup>2</sup> pantam uzskatāms arī aktīvu kopums. Lai arī vispārīgi kredītiestādes uzņēmuma pārejai atbilstoši Kredītiestāžu likuma 59.<sup>2</sup> panta pirmajai daļai nepieciešama Latvijas Bankas atļauja, atbilstoši Segto obligāciju likuma 16. panta otrajai daļai kredītiestādes seguma aktīvu nodošanai segto obligāciju sabiedrībai, Latvijas Bankas atļauja Kredītiestāžu likuma 59.<sup>2</sup> panta pirmās daļas izpratnē nav nepieciešama. Minētais skaidrojams ar to, ka segto obligāciju emisija atbilstoši Segto obligāciju likuma 35. pantam ir iespējama tikai ar Latvijas Bankas atļauju.<sup>695</sup> Kā jau autors iepriekš minēja, viens no segto obligāciju emisijas priekšnoteikumiem ir seguma aktīvu nodošana segto obligāciju sabiedrībai. Tādēļ, Latvijas Bankai sniedzot atļauju segto obligāciju emisijai, tiek veikts arī izvērtējums par seguma aktīvu nodošanu segto obligāciju programmas ietvaros, kas par nelietderīgu padarītu nepieciešamību kredītiestādei vēl saņemt atsevišķu atļauju tās aktīvu kā uzņēmuma nodošanai Kredītiestāžu likuma 59.<sup>2</sup> panta pirmās daļas izpratnē.

<sup>693</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 28. decembra spriedums lietā Nr. C04281907 (SKC-284/2017), 10.2. punkts; Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 25. aprīļa spriedums lietā Nr. SKC-257/2012, 9.1. punkts.

<sup>694</sup> *Sinaiškis V.* Saimniecības tiesību lietiskās normas. [B.v.]: Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1935, Nr. 4, 680. lpp.

<sup>695</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 42. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

Segto obligāciju likuma 16. panta otrā daļa, tāpat kā Kredītiestāžu likuma 59.<sup>2</sup> panta 1.<sup>1</sup> daļa attiecībā uz kredītiestādes uzņēmuma pāreju, paredz, ka uz kredītiestādes seguma aktīvu atsavināšanu segto obligāciju sabiedrībai neattiecas Komerclikuma 20. panta pirmās daļas noteikums par uzņēmuma nodevēja un uzņēmuma ieguvēja solidāro atbildību. Vienlaikus, lai arī šādas solidāras atbildības neattiecināšana uz segto obligāciju sabiedrību labāk nodrošina no segtajām obligācijām izrietošo prasījumu izpildi, citu kreditoru prasījumu, kuriem ir prasījumi pret kredītiestādi uz citiem pamatiem, bet ne no segtajām obligācijām, izpilde šādā veidā var tikt apdraudēta. Izmantojot Segto obligāciju likuma 16. panta otrās daļas noteikumu, ka uz seguma aktīvu atsavināšanu segto obligāciju sabiedrībai neattiecas Komerclikuma 20. panta pirmās daļas noteikums par uzņēmuma nodevēja un uzņēmuma ieguvēja solidāro atbildību, kredītiestāde var nošķirt vērtīgākos aktīvus, tos seguma aktīvu veidā atsavinot segto obligāciju sabiedrībai, no citu kreditoru (tādu, kuru prasījumi neizriet no segtajām obligācijām) prasījumiem. Tādējādi šo citu kreditoru, kuru prasījumi pret kredītiestādi izriet no citiem pamatiem, piemēram, noguldījuma vai kredītiestādes emitētām cita veida obligācijām, izpilde var tikt pasliktināta. Lai arī iepriekš minēto risku vajadzētu novērst pastāvošajai Latvijas Bankas uzraudzībai pār kredītiestādēm, tai skaitā to finanšu stāvokli, ņemot vērā daudzos Latvijas vēsturē pieredzētos kredītiestāžu maksātnespējas procesus, šāda riska iestāšanās nav pilnībā izslēdzama.

Seguma aktīvi var tik izmantoti tikai no segtajām obligācijām izrietošo prasījumu izpildei.<sup>696</sup> Tiesību doktrīnā atzīts, ka tieši apstākļi, ka seguma aktīvi ir izmantojami tikai segto obligāciju prasījumu dzēšanai un tikai pēc tam, ja veidojas to atlikums, pārējo kreditoru prasījumu dzēšanai, ir pamatpazīme, kas segtās obligācijas nošķir no parastām nodrošinātajām obligācijām.<sup>697</sup> Nolūkā maksimāli aizsargāt segto obligāciju obligacionārus par tiem no segtajām obligācijām izrietošos saistību izpildi Segto obligāciju likuma 24. panta pirmā daļa paredz, ka pret seguma aktīviem nevar vērst prasības un īstenot piespiedu izpildi, protams, izņemot vienīgi gadījumus, kad šādi prasījumi izriet no pašām segtajām obligācijām.

#### **f) Seguma aktīvu virsnodrošinājums**

Atbilstoši Segto obligāciju likuma 55. panta pirmajai daļai emitentam jānodrošina, ka seguma aktīvos iekļauto no aizdevumiem (kredītiem) izrietošo prasījumu kopējā atlikušā pamatsumma un atvasinātā instrumenta vērtība nav mazāka par 105 % no segto obligāciju

<sup>696</sup> *Bhanot K., Larsson C., F.* Uncovering the impact of regulatory uncertainty on credit spreads: A study of the U.S. covered bond experience. *Journal of Financial Markets*, 2018. Vol. 39, p. 84-110. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2017.11.003> [aplūkots 2023. gada 8. maijā].

<sup>697</sup> *Schwarcz S.L.* The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

neatmaksātās nominālvērtības kopsummas (likumiskā virsnodrošināšana). Tādējādi seguma aktīvu vērtībai ir jābūt augstākai kā no segtajām obligācijām izrietošo nominālvērtību kopsummai.<sup>698</sup>

Vienlaikus atbilstoši Segto obligāciju likuma 55. panta otrajai, trešajai un ceturtajai daļai no segtajām obligācijām izrietošo saistību nodrošināšanai segto obligāciju sabiedrībai kā galviniecei nodotie seguma aktīvi var būt ar lielāku vērtību kā 105 % no segto obligāciju neatmaksātās vērtības, ja – (1) Latvijas Banka pieprasījusi augstāku virsnodrošināšanu (obligātā virsnodrošināšana), (2) segto obligāciju programmā paredzēts par likumisko virsnodrošināšanu augstāks virsnodrošinājums (līgumiskā virsnodrošināšana), kā arī (3) emitents brīvprātīgi sniedzis par likumisko, obligāto vai līgumisko virsnodrošinājumu augstāku virsnodrošinājumu.<sup>699</sup>

Vienlaikus jānorāda, ka virsnodrošinājuma obligāta nepieciešamība un tās līmenis, neskaitot 10 % virsnodrošināšanu segtajām obligācijām, kas nodrošinātas ar aizdevumiem publiskiem uzņēmumiem, neizriet no Direktīvas 2019/2162, tādēļ dalībvalstīm ir atšķirīga pieeja šajā jautājumā. Tā, piemēram, Portugālē segto obligāciju seguma aktīviem vispār netiek paredzēts virsnodrošinājums. Savukārt Francijā un Spānijā virsnodrošinājuma līmenis seguma aktīviem ir noteikts pat 25 % apmērā.<sup>700</sup>

#### **g) Segto obligāciju sabiedrības atbildība par segto obligāciju saistību izpildi**

Segto obligāciju likuma 26. pants noteic, ka: “*Segto obligāciju sabiedrības atbildība par visiem segto obligāciju prasījumiem ir ierobežota ar segto obligāciju sabiedrībai piederošo seguma aktīvu apmēru.*” Ja tomēr izrādās, ka segto obligāciju sabiedrībai nodoto seguma aktīvu apmērs nav pietiekams, lai segto obligāciju sabiedrība kā galviniece segtu visus no segtajām obligācijām izrietošos prasījumus, atlikušajā, neizpildītajā prasījuma daļā šādi prasījumi vēršami pret pašu emitentu un tam piederošo mantu (t. s. divejāda regresa tiesības), kas nav tikusi nodota segto obligāciju sabiedrībai kā seguma aktīvi. Minēto apliecina arī Segto obligāciju likuma 77. panta trešā daļa, kas noteic, ka: “*Emitenta maksātnespējas procesā ieguldītājiem un segto obligāciju kreditoriem ir prasījuma tiesības pret emitentu tādā apjomā, kādā ieguldītāju un segto obligāciju kreditoru prasījumus nesedz seguma aktīvi.*”

Lai arī vispārīgi Civillikuma 1695. pants paredz, ka galvojumam ir nepieciešama rakstiska forma, kas atbilstoši Augstākās tiesas Senāta judikatūrā atzītajam var izpausties arī kā vienpusējs

<sup>698</sup> Bhanot K., Larsson C., F. Uncovering the impact of regulatory uncertainty on credit spreads: A study of the U.S. covered bond experience. *Journal of Financial Markets*, 2018. Vol. 39, p. 84-110. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2017.11.003> [aplūkots 2023. gada 8. maijā].

<sup>699</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 45.-46. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>700</sup> Arif A. Regulations for securitisation and covered bonds: too much or too little. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, 2019. Vol. 16 (5), p. 535-556. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start\\_page=535&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start_page=535&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

akts,<sup>701</sup> Segto obligāciju likuma 29. panta otrā daļa imperatīvi noteic, ka segto obligāciju sabiedrības galvojums slēdzams kā rakstveida līgums. Vienlaikus no minētās tiesību normas pastāv vēl viena, daudz būtiskāka atkāpe no vispārējā Civillikuma regulējuma par galvojumu.

Galvojuma līgums Latvijā, kā teju visu valstu tiesībās,<sup>702</sup> Civillikuma 1692. panta izpratnē ir līgums starp kreditoru un galvinieku,<sup>703</sup> no kā izriet, ka galvenajam parādniekam nedz var būt zināms par galvojumu, nedz ir nepieciešams piedalīties tā nodibināšanā.<sup>704</sup> Turpretim Segto obligāciju likuma 29. panta otrās daļas izpratnē galvojums ir slēdzams kā līgums starp emitentu un segto obligāciju sabiedrību. Tādējādi Segto obligāciju likuma izpratnē ar galvojumu tiek saprasts līgums, kas slēdzams starp parādnieku un galvinieku. Savukārt segto obligāciju obligacionāri kā kreditori no šāda parādnieka un galvinieka starpā slēgtā līguma atbilstoši Segto obligāciju likuma 29. panta ceturtajai daļai iegūst patstāvīgas tiesības prasīt galvojuma līguma izpildi pat bez pievienošanās tam, kas pēc būtības ir uzskatāms par Civillikuma 1520. pantā regulēto līgumu par labu trešajai personai tikai ar atkāpi no Civillikuma 1521. panta priekšnoteikuma, ka tiesību iegūšanai no līguma trešajai personai vispirms nepieciešams tam pievienoties. Šāda atkāpe pamatojas apstākļi, ka segto obligāciju obligacionāriem galvojuma esamības fakts ir zināms no segto obligāciju emisijas programmas un, iegādājoties segtās obligācijas, tie pēc būtības jau pievienojas starp emitentu un segto obligāciju sabiedrību noslēgtajam galvojuma līgumam.<sup>705</sup> Tādējādi galvojuma līgums Segto obligāciju likuma izpratnē, ņemot vērā tā nodibināšanā iesaistītās un “klasiskam galvojumam” neraksturīgās puses, var tikt vienīgi uzskatīts par Civillikumā regulētā galvojuma paveidu.

Vienlaikus Segto obligāciju likuma regulējums paredz arī tādu Latvijas civiltiesību sistēmai neraksturīgu tiesību institūtu kā parādnieka maiņu saistībā bez kreditora piekrišanas. Proti, Segto obligāciju likuma 45. panta pirmā daļa paredz, ka emitents ir tiesīgs nodot segto obligāciju programmu jeb no segtajām obligācijām izrietošo saistību izpildi citai kredītiestādei, kas saņēmusi licenci kredītiestādes darbībai kādā no Eiropas Savienības valstīm. Šāda no segtajām obligācijām

---

<sup>701</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 21. aprīļa spriedums lietā Nr. C24150311 (SKC-181/2017), 9. punkts; Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 8. februāra spriedums lietā Nr. SKC-36/2012, 7.2. punkts.

<sup>702</sup> *Васильев Е.А., Зайцева В.В., Костин А.А., отв. ред. Васильев Е.А.* Гражданское и торговое право капиталистических государств : учебник для вузов по специальности "Правоведение". Москва: Международные отношения, 1993, с. 306.

<sup>703</sup> *Grūtups A.* Komentārs Civillikuma 1692. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 177. lpp.

<sup>704</sup> *Буковский В.* Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типография Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1987.

<sup>705</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 43.-44. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

izrietošo saistību nodošana saskaņā ar Segto obligāciju likuma 45. panta trešo daļu ir iespējama tikai ar Latvijas Bankas piekrišanu, kas ir uzskatāms par vienu no retajiem un tiešā tekstā neminētu pārjaunojumu bez dalībnieku sevišķa līguma saskaņā ar Civillikuma 1867. panta piezīmi.

#### **h) Segto obligāciju dzēšanas termiņš**

Segto obligāciju likums neregulē jautājumu par segto obligāciju dzēšanas termiņa robežām, taču Eiropas Komisijas ziņojumā norādīts, ka segtās obligācijas visbiežāk tiek emitētas ar dzēšanas termiņu no 1 līdz 50 gadiem.<sup>706</sup> Pamatā emitents obligāciju dzēšanas (nominālvērtības atmaksas) termiņu vai kupona (procentu) izmaksas termiņu var mainīt, ja viņam šādas tiesības piešķir normatīvie akti vai konkrēto obligāciju emisijas prospekts (*skat.* promocijas darba III daļas 4. nodaļu), taču segto obligāciju gadījumā šādas tiesības emitentam nav raksturīgas.<sup>707</sup>

Segto obligāciju likuma 68. panta otrā daļa vispārīgi noteic, ka: “*Segto obligāciju programmas noteikumi var paredzēt, ka segtās obligācijas ir emitētas ar tādu pagarināma termiņa struktūru, kas nosaka vienreizēju maksājumu saistību termiņa pagarinājumu. Par to ieguldītāji un segto obligāciju kreditori tiek informēti programmas noteikumos paredzētajā kārtībā.*” Tomēr minētā panta pirmā daļa imperatīvi noteic, ka: “*Emitents segto obligāciju samaksas termiņu nedrīkst pagarināt pēc saviem ieskatiem, arī šā panta otrajā daļā paredzētajā gadījumā.*” Secīgi rodas jautājums, kāda nozīme ir Segto obligāciju likuma 68. panta otrās daļas noteikumam, kas paredz iespēju pagarināt segto obligāciju dzēšanas termiņu, ja šādas tiesības nav pašam emitentam. Atbilde uz šo jautājumu rodama šī panta trešajā daļā, kas noteic, ka šādas tiesības ir tikai īpašajam administratoram.<sup>708</sup>

Segto obligāciju likuma 1. panta pirmās daļas 11. punkts noteic, ka īpašais administrators ir: “[P]ersona, kuru ieceļ, lai likumā noteiktajos gadījumos, kārtībā un apmērā īstenotu segto obligāciju programmu emitenta vietā, tostarp, ja nepieciešams, pārvaldītu seguma aktīvus.” Gadījumus, kas var būt pamats īpašā administratora iecelšanai, noteic Segto obligāciju likuma 64. panta pirmā daļa. Minētā tiesību norma noteic, ka Latvijas Banka segto obligāciju sabiedrībai ieceļ īpašo administratoru, ja – (1) ir uzsākta (pasludināta) emitenta likvidācija vai pasludināts emitenta maksātnespējas process, (2) emitentam ir anulēta kredītiestādes licence (atļauja), (3) emitentam tiek piemērots noregulējums vai grupas noregulējums, (4) netiek izpildīta Segto

<sup>706</sup> Andruszkiewicz O., Kemmish R., Wilkinson C. Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours: final report. Brussels: European Commission, 2017, p. 33. Pieejams: <https://op.europa.eu/s/yEZD> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>707</sup> Schwarcz S.L. The conundrum of covered bonds. Business Lawyer, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.databases.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.databases.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

<sup>708</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 47. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

obligāciju likuma 54. panta pirmajā daļā noteiktā seguma prasība, vai (5) pastāv īpaši apstākļi, kas norāda uz to, ka emitenta vai segto obligāciju sabiedrības pienācīga darbība vai segto obligāciju programmas īstenošana ir apdraudēta.

Īpašā administratora uzdevums ir rīkoties visu segto obligāciju kreditoru labā un interesēs, lai panāktu pēc iespējas pilnīgāku segto obligāciju prasījumu izpildi.<sup>709</sup> Šī uzdevuma īstenošanai īpašajam administratoram līdzīgi kā Latvijas Bankas ieceltam pilnvarniekam kredītiestādē tiek piešķirtas visas segto obligāciju sabiedrības valdes un padomes locekļu tiesības. Tāpat, ņemot vērā šo svarīgo īpašajam administratoram noteikto uzdevumu, īpašā administratora kandidātam ir izvirzītas specifiskas prasības, ko noteic Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvie noteikumi Nr. 75 “Normatīvie noteikumi par īpašā administratora amata kandidāta atlasi, kandidāta piemērotības izvērtēšanas kārtību un izvērtēšanai nepieciešamo informāciju”<sup>710</sup>.

Viens no mehānismiem, kuru īpašais administrators var īstenot pēc iespējas pilnīgākas segto obligāciju prasījumu apmierināšanas nodrošināšanai, ir šīs tiesības pagarināt segto obligāciju dzēšanas termiņu. Tomēr šādas tiesības īpašais administrators var īstenot tikai tad, ja izpildās vairāki kumulatīvi priekšnoteikumi – (1) emitentam ir pasludināts maksātnespējas vai likvidācijas process, piemērots noregulējums vai reorganizācija, kā arī ir ticams pamats, ka paredzētajos termiņos emitents nebūs spējīgs veikt kārtējos maksājumus segto obligāciju obligacionāriem, (2) segto obligāciju obligacionāriem sniegta pietiekama informācija par segto obligāciju dzēšanas termiņa pagarinājumu, lai tie varētu izvērtēt ar segto obligāciju saistību izpildi saistītos riskus (šādai informācijai jāietver ziņas par (1) punktā minētajiem apstākļiem un emitentam pasludinātās maksātnespējas procesa vai likvidācijas un piemērotā noregulējuma vai reorganizācijas sekām attiecībā uz segto obligāciju samaksas termiņa pagarinājumu), (3) segto obligāciju pagarinātais (beigu) samaksas termiņš tiek noteikt kā konkrēts datums (*skat.* Segto obligāciju likuma 68. pantu).

Tāpat bez iespējām pagarināt segto obligāciju dzēšanas termiņu īpašajam administratoram saskaņā ar Segto obligāciju likuma 69. pantu ir iespējams pieņemt lēmumu par segto obligāciju pirmstermiņa dzēšanu (atsaukumu – *skat.* promocijas darba V daļas 6. nodaļu), ja seguma aktīvu kopums nav pietiekams, lai segtu visas segto obligāciju saistības, un šādu situāciju nav iespējams novērst. Tai pat laikā saskaņā ar Segto obligāciju likuma 81. panta pirmo daļu emitenta maksātnespējas procesa vai likvidācijas pasludināšana, noregulējuma vai reorganizācijas pasākumu

---

<sup>709</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 45. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>710</sup> Normatīvie noteikumi par īpašā administratora amata kandidāta atlasi, kandidāta piemērotības izvērtēšanas kārtību un izvērtēšanai nepieciešamo informāciju: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2021. gada 22. jūnija normatīvie noteikumi Nr. 75. Latvijas Vēstnesis, 2021. 28. jūnijs, Nr. 121.



piemērošana nav pamats, lai tūlītēji izpildītu no emitenta emitētajām segtajām obligācijām izrietošās saistības pirms termiņa.

Vienlaikus jānorāda, ka ierobežojums, ka obligāciju dzēšanas termiņu mainīt var tikai īpašais administrators, bet ne pats emitents, neizriet no Direktīvas 2019/2162, tādēļ dalībvalstīm ir atšķirīga pieeja šajā jautājumā. Piemēram, Dānijas normatīvais regulējums attiecībā uz segtajām obligācijām pieļauj arī pašam emitentam īstenot segto obligāciju pirmstermiņa dzēšanu.<sup>711</sup>

#### **i) Emitenta maksātnespējas procesa ietekme uz segto obligāciju saistību izpildi**

Atšķirībā no cita veida obligācijām emitenta maksātnespējas process mazāk ietekmē segto obligāciju obligacionārus. Pirmkārt, no segtajām obligācijām izrietošo saistību izpildi nodrošina seguma aktīvi, kas nodoti segto obligāciju sabiedrībai un tādēļ neietilpst mantā, kura izmantojama citu emitenta kreditoru prasījumu apmierināšanai.<sup>712</sup> Otrkārt, cita veida obligāciju gadījumā kupona (procentu) maksājuma saistības emitenta – kredītiestādes – maksātnespējas procesa pasludināšanas brīdī atbilstoši Kredītiestāžu likuma 149. panta pirmās daļas 3. punktam tiek apturētas, jo minētā tiesību norma noteic, ka līdz ar kredītiestādes pasludināšanu par maksātnespējīgu apstājas nokavējuma naudas un procentu pieaugums kreditoru prasījumiem. Tomēr segto obligāciju gadījumā kupons (procenti) tiek aprēķināti pat pēc emitenta maksātnespējas procesa pasludināšanas. Iepriekš minētais izriet no Segto obligāciju likuma 78. panta pirmās daļas, ka normatīvie akti, kas ierobežo, aptur, groza, izbeidz vai samazina emitenta saistības emitenta maksātnespējas procesā vai likvidācijā, noregulējumā vai reorganizācijas pasākumos nav piemērojami saistībām, kas izriet no segtajām obligācijām. Tāpat arī Direktīva 2019/2162 tās 4. panta 1. punkta (b) apakšpunktā paredz, ka: *“Dalībvalstis paredz noteikumus, kas segto obligāciju ieguldītājiem un atvasināto instrumentu līgumu darījumu partneriem, kuri atbilst 11. panta prasībām, dod tiesības uz šādiem prasījumiem: [...] b) kredītiestādes, kura emitē segtās obligācijas, maksātnespējas vai noregulējuma gadījumā – prioritārs prasījums pret seguma aktīvos iekļauto pamatsummu un visiem uzkrātajiem un nākotnes procentiem [promocijas darba autora pasvītrojums].”*

Vienlaikus, ja seguma aktīvi nav pietiekami, lai segtu visus no segtajām obligācijām izrietošos prasījumus, obligacionāri iegūst nenodrošinātu prasījumu pret pašu emitentu tiem nesegto prasījumu apmērā<sup>713</sup> (skat. Segto obligāciju likuma 77. panta trešo daļu). Šādu kārtību, kura paredz,

<sup>711</sup> Surti J. Can Covered Bonds Resuscitate Residential Mortgage Finance in the United States. IMF Working Paper. Washington D.C.: International Monetary Fund, 2010, No. 10/277.

<sup>712</sup> Whiteley C. G20 reforms, hedging and covered bonds. Oxford University Press: Capital Markets Law Journal, 2012. Vol. 7, No. 2, p. 151-168. Pieejams: <https://academic-oup-com.datubazes.lanet.lv/cmlj/article/7/2/151/543026?searchresult=1> [aplūkots 2023. gada 11. maijā];

<sup>713</sup> Schwarcz S.L. The conundrum of covered bonds. Business Lawyer, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

ka obligacionāram ir gan prasījuma tiesības pret segto obligāciju sabiedrību, kura pārvalda seguma aktīvus, un emitentu, kurš emitējis segtās obligācijas, dēvē par divejāda regresa tiesībām.<sup>714</sup> Turpretim, lai arī Segto obligāciju likums to tiešā tekstā nenoteic, jāsecina, ka gadījumā, kad emitentam uzsākts likvidācijas vai maksātnespējas process, seguma aktīvi, kas palikuši pāri pēc no segtajām obligācijām izrietošos prasījumu apmierināšanas, atgriežami emitentam, lai segtu citu kreditoru prasījumus.<sup>715</sup>

#### j) Segto obligāciju izplatība Latvijā

Atbilstoši Segto obligāciju likuma anotācijā norādītajam līdz pat šī likuma pieņemšanai, kas notika 2021. gada 27. maijā, Latvijā nebija notikusi neviena segto obligāciju emisija.<sup>716</sup> Segtajām obligācijām ir saskatāma zināma līdzība ar hipotekāro ķīlu zīmēm, kuru civiltiesisko apgrozību līdz Segto obligāciju likuma spēkā stāšanās brīdim regulēja Hipotekāro ķīlu zīmju likums<sup>717</sup> un uz tā pamata izdotie Finanšu un kapitāla tirgus komisijas normatīvie noteikumi Nr. 58 “Hipotekāro ķīlu zīmju seguma reģistra noteikumi”<sup>718</sup>. Tomēr arī pēdējā hipotekāro ķīlu zīmju emisija notika vien 2011. gadā.<sup>719</sup>

Segto obligāciju likuma pieņemšana laikā tas tika raksturots kā ļoti būtisks banku sektoram,<sup>720</sup> īpaši, Eiropas Ekonomiskajā zonā, kurā līdz 2015. gadam īstenotas 288 no pasaulē kopumā 317 segto obligāciju emisijām (Eiropas Savienībā 261 segto obligāciju emisija līdz

---

<sup>714</sup> Ibid.; *Arif A.* Regulations for securitisation and covered bonds: too much or too little. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, 2019. Vol. 16 (5), p. 535-556. Pieejams: [https://heinonline-org.databases.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start\\_page=535&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srresults](https://heinonline-org.databases.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start_page=535&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā]; *Gürtler M., Neelmeier P.* Risk assessment of mortgage covered bonds: International evidence. *Finance Research Letters*, 2019. Vol. 28, p. 292-298. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.05.004> [aplūkots 2023. gada 10. maijā]; Covered bonds in the EU financial system. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2008, p. 6. Pieejams: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/276b3f5b-f55a-4a5b-a250-bd2ac7be1bf7/language-en> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>715</sup> *Bhanot K., Larsson C., F.* Uncovering the impact of regulatory uncertainty on credit spreads: A study of the U.S. covered bond experience. *Journal of Financial Markets*, 2018. Vol. 39, p. 84-110. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2017.11.003> [aplūkots 2023. gada 8. maijā].

<sup>716</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 40. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>717</sup> Hipotekāro ķīlu zīmju likums: LR likums. *Latvijas Vēstnesis*, 1998. 29. septembris, Nr. 280/281. [zaudējis spēku].

<sup>718</sup> Hipotekāro ķīlu zīmju seguma reģistra noteikumi: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2007. gada 26. aprīļa normatīvie noteikumi Nr. 58. *Latvijas Vēstnesis*, 2007. 3. maijs, Nr. 71.

<sup>719</sup> Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija, 40. lpp. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].

<sup>720</sup> Latvijas Republikas 13. Saeimas 2021. gada 27. maija Saeimas sēdes stenogramma par likumprojekta Nr. 911/Lp13 izskatīšanu 3. lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/7A924EFE15B468EDC22586ED00466B1E?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

2015. gadam).<sup>721</sup> Tādējādi likumdevējam bija cerība, ka ar Segto obligāciju likuma pieņemšanu beidzot notiks aktīvāka segto obligāciju izmantošana Latvijā.<sup>722</sup>

Tomēr, lai arī Segto obligāciju likums ir spēkā jau vairāk kā divus gadus, šī promocijas darba izstrādes brīdī Latvijas Republikā vēl aizvien nav notikusi neviena segto obligāciju emisija. Minētais secinājums izriet no fakta, ka atbilstoši Segto obligāciju likuma 7. pantam segto obligāciju sabiedrības firmā iekļaujama norāde “segto obligāciju sabiedrība”. 2023. gada 1. oktobrī Latvijas Republikas Uzņēmumu reģistra uzturētajā komercreģistra meklētājā ievadot vārdus “segto obligāciju sabiedrība”, nekas netika atrasts. Tāpat Segto obligāciju likuma 39. pants Latvijas Bankai, tāpat kā visām citām Eiropas Savienības dalībvalstu kompetentajām iestādēm,<sup>723</sup> nosaka pienākumu publicēt savā tīmekļvietnē emitentu un segto obligāciju programmu sarakstu. Tomēr arī šāds saraksts promocijas darba izstrādes brīdī Latvijas Bankas tīmekļvietnē nav atrodams. Tādējādi konstatējams, ka promocijas darba izstrādes brīdī Latvijas Republikā nav reģistrēta neviena segto obligāciju sabiedrība. Savukārt, ievērojot, ka segto obligāciju sabiedrība ir viens no priekšnoteikumiem segto obligāciju emisijas īstenošanai, neesot segto obligāciju sabiedrībām, secināms, ka šī promocijas darba izstrādes brīdī Latvijas Republikā nav tikusi īstenota neviena segto obligāciju emisija.

Vienlaikus, neskatoties uz to, ka Latvijas Republikā šī promocijas darba izstrādes brīdī nav notikusi neviena segto obligāciju emisija, ņemot vērā seguma aktīvu augsto kvalitāti<sup>724</sup> un no tā secīgi izrietošo zemo no segtajām obligācijām esošo saistību neizpildes risku, kas segtās obligācijas padara par īpaši drošu finanšu instrumentu, kā arī emitentam par lētu ilgtermiņa finansējuma avotu, jo par zemāku risku emitentam ir jāmaksā mazāks kupons (procenti) obligacionāriem, segto obligāciju izplatība Latvijas Republikā noteikti ir sagaidāma. Minēto apliecina arī fakts, ka, piemēram, Latvijas Banka 18,8 % no tās kopējiem ieguldījumiem 2022. gadā bija veikusi segtajās obligācijās. Ievērojot, ka 2022. gada beigās Latvijas Bankas ieguldījumu portfeļa kopējais apjoms bija 5,5 miljardi eiro, Latvijas Bankas ieguldījumi segtajās obligācijās sastāda teju 1 miljardu eiro.<sup>725</sup>

---

<sup>721</sup> *Andruszkiewicz O., Kemmish R., Wilkinson C.* Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours: final report. Brussels: European Commission, 2017, p. 25. Pieejams: <https://op.europa.eu/s/yEZD> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>722</sup> Latvijas Republikas 13. Saeimas 2021. gada 4. februāra Saeimas sēdes stenogramma par likumprojekta Nr. 796/Lp13 un likumprojekta Nr. 911/Lp13 izskatīšanu 1. lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/7A042239A6091737C2258679004084D0?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].

<sup>723</sup> Segtās obligācijas un segto obligāciju publiskā uzraudzība. Pieejams: <https://eur-lex.europa.eu/LV/legal-content/summary/covered-bonds-and-covered-bond-public-supervision.html> [aplūkots 2023. gada 4. maijā].

<sup>724</sup> *Flantsbaum S.* Covered bonds: shelter from financial turmoil, exposure to the 1940 act. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 2009, Vol. 14, No. 4, p. 849-874. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/fjcf14&div=31&start\\_page=849&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/fjcf14&div=31&start_page=849&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

<sup>725</sup> Latvijas Bankas 2022. gada pārskats. Ieguldījumu struktūra, 36. lpp. Pieejams: [https://datnes.latvijasbanka.lv/gada/GP/LB\\_GP\\_2022.pdf](https://datnes.latvijasbanka.lv/gada/GP/LB_GP_2022.pdf) [aplūkots 2023. gada 4. maijā].

#### 4. Obligācijas atkarībā no tajās noteiktā kupona

Kā jau autors promocijas darbā iepriekš minējis, visbiežāk, obligācijās ietilpst divi prasījumi – (1) prasījums par obligācijas nominālvērtības (aizdevuma pamatsummas) atmaksu tās dzēšanas gadījumā, kā arī (2) kupona samaksu (*skat.* promocijas darba II daļas 5. nodaļu). Kupons ir naudas līdzekļu apmērs, kas visbiežāk izteikts procentuālā apmēra no obligācijas nominālvērtības, kādu obligāciju emitents apņēmis maksāt par obligacionāra pret obligāciju nodoto naudas līdzekļu (nominālvērtības) lietošanu līdz obligācijas dzēšanai – nominālvērtības atmaksai. Tādējādi kupons pēc būtības ir lietošanas procentu apmērs, kas emitentam maksājams par tam nodotajiem naudas līdzekļiem.

Uz obligācijā nostiprināto kuponu kā procentu maksāšanas saistību pilnā mērā ir attiecināms Civillikuma 1754. pants, kas noteic, ka procentiem vienmēr nepieciešams galvenais parāds jeb kapitālpārāds. Brīdī, kad obligācijas nominālvērtība tiek atmaksāt, emitentam zūd arī kupona samaksas saistība. Tādējādi secināms, ka prasījums par obligācijas nominālvērtības atmaksu ir patstāvīgs prasījums, bet prasījums par kupona samaksu akcesors. Iepriekš minēto apliecina arī Eiropas Savienības Tiesas ģenerālvokāta Paolo Mengoci [*Paolo Mengozzi*] secinājumi Eiropas Savienības Tiesā izskatāmajā lietā C-215/11 *Iwona Szyrocka pret SiGer Technologie GmbH*.<sup>726</sup>

Turklāt prasījums par kupona samaksu “nav atdalāms” no obligācijas. Proti, tāpat kā prasījums par obligācijas nominālvērtības samaksu tās dzēšanas termiņā, arī prasījums par kupona samaksu ir obligācijā ietilpstošs prasījums. Tādējādi tikai obligacionāram ir tiesības uz kupona samaksu un tas kā akcesors prasījums nav atsevišķi nododams citām trešajām personām, nenododot pašu obligāciju kā vērtspapīru.

Norādāms, ka lietošanas procentu samaksas par obligācijas nominālvērtības apmērā saņemto naudas līdzekļu lietošanu nodēvēšana par kupona ir saistāma ar vēsturisko obligāciju formu. Kā jau autors minējis šī promocijas darba I daļas 1. nodaļā, vērtspapīri, tai skaitā obligācijas civiltiesiskajā apgrozībā ir sastopamas vairākus gadsimtus. Līdz tehnoloģiju attīstības laikmetam pagājušā gadsimta beigās obligācijas bija sastopamas vienīgi kā papīra formas vērtspapīri. Obligacionāram, saņemot papīra formas obligāciju, tai bija pievienoti kuponi, kuros bija norādīts maksājamo procentu apmērs un termiņš, kādā obligacionārs bija tiesīgs prasīt to samaksu no emitenta.<sup>727</sup> Senāta Civilās Kasācijas departaments, atsaucoties uz Krievijas Senāta praksi,<sup>728</sup>

<sup>726</sup> Ģenerālvokāta Paolo Mengoci [*Paolo Mengozzi*] secinājumi, sniegti 2012. gada 28. jūnijā. Lieta C-215/11. *Iwona Szyrocka pret SiGer Technologie GmbH*, 52. punkts.

<sup>727</sup> *Fabozzi Frank J.* Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 4.

<sup>728</sup> Решение российского Сената от 8 Февраль 1868 года, дело № 98. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1868, с. 218-220. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008041218?page=123&rotate=0&theme=white> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā]; Решение российского Сената от 11 Декабрь 1913 года, дело № 106. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената,

norādījis, ka kupona loksne ir uzskatāma par vērtspapīra piederumu.<sup>729</sup> Lai saņemtu no kupona izrietošo lietošanas procentu samaksu par naudas līdzekļu obligāciju nominālvērtības apmērā lietošanu, obligacionāram kupons bija jāiesniedz emitentam vai tā bankai.<sup>730</sup>

Lai arī mūsdienās obligācija kā vērtspapīrs pastāv vienīgi dematerializētā formā kā iegramatojums personas finanšu instrumentu kontā kredītiestādē vai ieguldījumu brokeru sabiedrībā, vairs nepastāvot obligācijām fiziska dokumenta (papīra) formā, termins “kupons”, apzīmējot lietošanas procentus par obligācijas nominālvērtības apmērā nodoto naudas līdzekļu lietošanu, praksē vēl aizvien aktīvi tiek izmantots.

Kupona izmaksa var tikt noteikta dažādos periodos – gan ikgadēja maksājuma formā, gan ikmēneša maksājuma formā, gan kā maksājums ik pusgadu vai, piemēram, kā ceturkšņa maksājums.<sup>731</sup> Jānorāda, ka, lai arī praksē ir iespējamās<sup>732</sup> un atsevišķi emitenti jau ir emitējuši mainīga kupona apmēra obligācijas<sup>733</sup> (tādas, kur emitenta maksājamais kupona (procentu) apmērs ir piesaistīts kādam mainīgam rādītājam, piemēram, inflācijai vai emitenta peļņai), pamatā obligācija ir fiksēta ienākuma vērtspapīrs,<sup>734</sup> kas attiecīgi sevī ietver nemainīgu kupona (procentu) apmēru visā tās pastāvēšanas laikā.

Vienlaikus norādāms, ka iespējamās un arī civiltiesiskajā apgrozībā sastopamas ir arī tādas obligācijas, kurām nemaz nav paredzēts kupons. Proti, par šo obligāciju nominālvērtības apmērā nodoto obligacionāra naudas līdzekļu lietošanu emitentam nav pienākuma veikt lietošanas procentu samaksu. Šādas obligācijas angļu valodā pazīstamas ar terminu “*zero coupon bonds*”. Piemērotākais šādu obligāciju apzīmējums latviešu valodā būtu “bezprocentu obligācijas” (vienlaikus nejaucot tās ar Ministru kabineta noteikumu Nr. 237 2.3.3. punktā minētajām bezprocentu obligācijām, *skat.* promocijas darba V daļas 1. nodaļu).

Aplūkojot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” uzturētajos tirgos tirgojamās parāda vērtspapīrus, secināms, ka 2023. gada 1. oktobrī kopumā no 93 biržā tirgotajām obligācijām ir kotētas 7 emisijas ar obligācijām, kuru kupona likme ir 0 %. Norādāms, ka lielākais vairums – 6 no

---

1913, c. 453.-458. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008068238?page=460&rotate=0&theme=white> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>729</sup> Senāta Civilā kasācijas departamenta 1932. gada 2. jūnija spriedums lietā Nr. 103 Erbes lieta. *Grām.*: VIII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VII. Turpinājums līdz 1932. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senators F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Grāmatrūpniecības koop. “Gaisma”, 1933, 160.-161. lpp.

<sup>730</sup> *Fabozzi Frank J.* Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 4.

<sup>731</sup> *Serrat A., Tuckman B.* Fixed Income Securities. Tool for Today’s Markets. Fourth Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2022, p. 50.

<sup>732</sup> *Chao W., Zou H.* Multiple-Event Catastrophe Bond Pricing Based on CIR-Copula-POT Model. *Discrete Dynamics in Nature and Society*, 2018. p. 1.-9. Pieejams: <https://doi.org/10.1155/2018/5068480> [aplūkots 2023. gada 10. augustā].

<sup>733</sup> *Simozar S.* Advanced Fixed Income and Derivatives Management Guide. United Kingdom: John Wiley & Sons, Incorporated, 2015, p. 79.

<sup>734</sup> *Serrat A., Tuckman B.* Fixed Income Securities. Tool for Today’s Markets. Fourth Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2022, p. 1.

7 – bezprocentu obligāciju ir tieši valsts parāda vērtspapīri (ISIN LT0000630089,<sup>735</sup> ISIN LV0000570174,<sup>736</sup> ISIN LT0000650061,<sup>737</sup> ISIN LT0000650079,<sup>738</sup> ISIN LV0000570182,<sup>739</sup> ISIN LT0000670051<sup>740</sup>) un tikai viena korporatīvais parāda vērtspapīrs (ISIN LT0000405664<sup>741</sup>).

Secīgi varētu rasties jautājums, kāds tad ir obligacionāra ieguvums, ieguldot tādās obligācijas, par kurām nodoto naudas līdzekļu obligācijas nominālvērtības apmērā lietošanu emitentam nav pienākuma veikt lietošanas procentu samaksu. Atbildot uz minēto jautājumu norādāms, ka obligacionāra ieguvums ieguldījumiem šādās obligācijās izriet no tā, ka tās jau sākotnēji iegādei ir pieejamas par krietni zemāku cenu nekā tās nominālvērtība. Šādas obligācijas dēvē par diskontētajām obligācijām (*Original Issue Discount Bonds (OID)* – angļu val.), kas pirmo reizi civiltiesiskajā apgrozībā sastopamas kopš 1981. gada martā.<sup>742</sup>

Obligacionāra ieguvumu diskontēto bezprocentu obligāciju iegādē uzskatāmi raksturo šāds piemērs. Obligacionārs no emitenta par 800,00 EUR iegādājas obligāciju, kuras nominālvērtība ir 1'000,00 EUR. Neskatoties uz to, ka obligacionārs par šo obligāciju tās iegūšanas brīdī emitentam ir nodevis mazāku naudas summu nekā šīs obligācijas nominālvērtību, obligācijas dzēšanas brīdī obligacionāram pret emitentu ir prasījums par pilnas obligācijas nominālvērtības izmaksu. Tādējādi obligācijas dzēšanas termiņā obligacionārs no emitenta saņems 1'000,00 EUR iepriekš samaksātās obligācijas emisijas cenas (800,00 EUR) vietā. Šī starpība 200,00 EUR apmērā starp obligācijas emisijas cenu un saņemto obligācijas nominālvērtību tās dzēšanas termiņā raksturo obligacionāra ieguvumu diskontētu obligāciju iegādē. Savukārt emitenta ieguvums šādu obligāciju emisijā ir saistāms ar to, ka līdz pat dzēšanas termiņam tam nebūs jāveic maksājumi obligacionāriem.

---

<sup>735</sup> Lithuanian Gov. 3Y Bond 63008. LTGB000024D. ISIN LT0000630089. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000630089/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>736</sup> Latv Gov. 5.5-year T-bond 57017. LVGB000025A. ISIN LV0000570174. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000570174/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>737</sup> Lithuanian Gov. 5Y Bond 65006. LTGB000026B. ISIN LT0000650061. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000650061/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>738</sup> Lithuanian Gov. 5Y Bond 65007. LTGB000026C. ISIN LT0000650079. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000650079/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>739</sup> Latv Gov. 7-year T-bond 57018. LVGB000027A. ISIN LV0000570182. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000570182/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>740</sup> Lithuanian Gov. 7Y Bond 67005. LTGB000028B. ISIN LT0000670051. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000670051/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>741</sup> Valst. inv. kap. 0.00% 4 Y bond. VIKA000025A. ISIN LT0000405664. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000405664/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>742</sup> Kalotay Andrew J. An Analysis of Original Issue Discount Bonds. Wiley on behalf of the Financial Management Association International. Financial Management, Autumn, 1984, Vol. 13, No. 3 (Autumn, 1984), p. 29-38. Pieejams: <https://www.jstor.org/stable/3664868> [aplūkots 2023. gada 22. janvārī].

Tāpat jānorāda, ka praksē ir iespējamas arī tādas obligācijas, kuru sākotnējās iegādes vērtības ir augstāka kā to nominālvērtība. Summu, ko obligacionārs samaksā virs obligāciju nominālvērtības sauc par prēmiju un tādēļ šādas obligācijas angļu valodā apzīmē ar jēdzienu “*premium bonds*”. Izdevīgums obligacionāram iegādāties obligācijas par augstāku vērtību nekā tam būs iespējams saņemt obligācijas dzēšanas termiņā saistāms ar emitenta labo finanšu stāvokli un īpaši augstajām kupona likmēm, ko emitents apņēmis maksāt par šīm obligācijām.<sup>743</sup>

Vienlaikus norādāms, ka normatīvie akti neaizliedz emitēt arī tādas diskontētas obligācijas, kuras paredz arī kupona maksājumus obligacionāriem. Šādas obligācijas iegādei sastopamas arī starp regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” Baltijas regulētajā tirgū tirgojamajiem parāda vērtspapīriem. Piemēram, AS “Augstsprieguma tīkls” emitēto obligāciju ISIN LV0000802528 ar nominālvērtību 1’000,00 EUR emisijas cena atbilstoši obligāciju emisijas galīgajiem noteikumiem tika noteikta 998,61 EUR apmērā.<sup>744</sup> Neskatoties uz obligacionāra ieguvumu, ka emisijas cena jau ir zemāka nekā šo obligāciju nominālvērtība (diskontēta), par šīm obligācijām AS “Augstsprieguma tīkls” maksā vēl arī kuponu 0,5 % apmērā gadā no šo obligāciju nominālvērtības.<sup>745</sup>

Ievērojot iepriekš minēto, jānorāda, ka attiecībā uz procentu (kupona) samaksas pienākumu obligācijā var būt dažādas tiesiskās sekas. Proti, gan tādas obligācijas, kuras neparedz kupona samaksu, gan tādas, kuras paredz kupona samaksu, turklāt ar dažādām variācijām šo kuponu izmaksas un aprēķināšanas kārtībai.

## **5. Obligācijas atkarībā no to emisijas ietvaros iegūto naudas līdzekļu izlietošanas mērķa**

Mērķi, kādiem emitents emitē obligācijas finanšu līdzekļu iegūšanai, var būt visdažādākie. Bieži vien arī emitenti obligāciju emisijas prospektā nemaz detalizēti neprecizē, kādiem konkrēti mērķiem emisijas rezultātā iegūtie naudas līdzekļi tiks izlietoti. Tomēr mūsdienās praksē ir sastopams tāds obligāciju veids, kurā emisijas ietvaros iegūto naudas līdzekļu izlietošanai ir būtiska nozīme. Tādēļ obligācijas var iedalīt arī atkarībā no mērķa, kādam obligāciju emisijas ietvaros iegūtie līdzekļi tiks izlietoti.

---

<sup>743</sup> What Is a Premium Bond? Definition, How It Works, and Yield. Pieejams: <https://www.investopedia.com/terms/p/premiumbond.asp#:~:text=Key%20Takeaways-.A%20premium%20bond%20is%20a%20bond%20trading%20above%20its%20face.push%20the%20bond's%20price%20higher> [aplūkots 2023. gada 30. jūlijā].

<sup>744</sup> AS “Augstsprieguma tīkls” emitēto obligāciju ISIN LV0000802528 Obligāciju emisijas galīgie noteikumi. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1393](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1393) [aplūkots 2023. gada 22. janvārī].

<sup>745</sup> Informācijas par vērtspapīru. AST 0.5% 5.25Y green bond. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802528/security?date=2023-01-20> [aplūkots 2023. gada 22. janvārī].

Obligācijas, kas emitētas tieši sociāli atbildīgu investīciju – tādu, kas vērstas uz ilgtspējīgas attīstības nodrošināšanu, īstenojot projektus, kas pozitīvi ietekmē vidi, dēvē par zaļajām obligācijām (*green bond* – angļu val.).<sup>746</sup> Šādas zaļās obligācijas var emitēt gan privātā sektora emitenti, gan publiskā sektora (valsts, pašvaldības) emitenti, gan starptautiskas institūcijas.<sup>747</sup> Pirmo reizi zaļās obligācijas tika emitētas 2007. gadā, tās izlaižot starptautiskai institūcijai – Eiropas Investīciju bankai.<sup>748</sup>

Aplūkojot regulētā tirgus organizētāja “Nasdaq Riga” oficiālajā sarakstā tirgojamus vērtspapīrus, redzams, ka 2023. gada 1. oktobrī tajā tiek tirgotas 44 emisiju obligācijas, kuru emitenti ir privātā sektora komercsabiedrības un 20 emisiju obligācijas, kuru emitents ir publiskā sektora subjekti – Latvija Republika un Lietuvas Republika. No kopumā 44 privātā sektora emisiju obligācijām desmit (ISIN LV0000802353<sup>749</sup>, ISIN LT0000404238<sup>750</sup>, ISIN LT0000405938<sup>751</sup>, ISIN LV0000802528<sup>752</sup>, ISIN LV0000870129<sup>753</sup>, ISIN LT0000406530<sup>754</sup>, ISIN XS1646530565<sup>755</sup>, ISIN LV0000802460<sup>756</sup>, ISIN XS1853999313<sup>757</sup>, ISIN LV0000802684<sup>758</sup>) ir ilgtspējīgas obligācijas, kuras pamatā emitējuši elektroenerģijas sektorā strādājoši komersanti. Savukārt no 20 publiskā sektora emisijas obligācijām viena (ISIN LT0000610305<sup>759</sup>) ir ilgtspējīga obligācija.

Pamatā zaļās obligācijas līdzinās “klasiskajām” obligācijām. Proti, tās visbiežāk ir fiksēta ienākuma (jau sākotnēji noteikta konstanta apmēra kupona) parāda vērtspapīrs, kurš, iestājoties

---

<sup>746</sup> *Lebelle M., Lajili Jarjir S., Sassi S.* Corporate Green Bond Issuances: An International Evidence. *Journal of Risk and Financial Management*, 2020, Vol. 12., No. 2., p. 25. Pieejams: <https://doi.org/10.3390/jrfm13020025> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].

<sup>747</sup> What are green bonds? The World Bank, p. 9. Pieejams: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf> [aplūkots 2023. gada 26. maijā].

<sup>748</sup> Climate Awareness Bonds. Pieejams: [https://www.eib.org/en/OLD-investor\\_relations/cab/index.htm](https://www.eib.org/en/OLD-investor_relations/cab/index.htm) [aplūkots 2023. gada 26. maijā].

<sup>749</sup> Altum 1.3% 7Y green bond. ISIN LV0000802353. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802353/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>750</sup> AUGA group 6% 5Y green bond. ISIN LT0000404238. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000404238/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>751</sup> Atsin.energ.investīcijās 5% 4Y b. ISIN LT0000405938. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000405938/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>752</sup> AST 0.5% 5.25Y green bond. ISIN LV0000802528. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802528/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>753</sup> Latvenergo 2.42% 5Y green bond. ISIN LV0000870129. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000870129/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>754</sup> EPSO-G 3.117% 5Y bond. ISIN LT0000406530. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000406530/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>755</sup> Ignitis grupe 2% 10Y green bond. ISIN XS1646530565. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/XS1646530565/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>756</sup> Latvenergo 0.5% 7Y green bond. ISIN LV0000802460. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802460/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>757</sup> Ignitis grupe 1.875% 10Y green. ISIN XS1853999313. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/XS1853999313/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>758</sup> Latvenergo 4.952% 6Y green bond. ISIN LV0000802684. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802684/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].

<sup>759</sup> Lith. Gov. 10Y Green Bond 61030. ISIN LT0000610305. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000610305/trading> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].



dzēšanas termiņam, tiek dzēsts, obligacionāriem izmaksājot tās nominālvērtību.<sup>760</sup> Savukārt galvenā atšķirība izpaužas tajā, ka, emitējot zaļās obligācijas, emitents apņemas emisijas ceļā iegūtos naudas līdzekļus izmantot vienīgi “zaļo” projektu un “zaļās” uzņēmējdarbības finansēšanai un refinansēšanai.<sup>761</sup>

Pamatā zaļo obligāciju emisijas rezultāta iegūtos finanšu līdzekļus emitents izlieto tādu projektu attīstīšanai kā – (1) atjaunojamā enerģija, (2) energoefektivitātes uzlabošana, (3) ilgtspējīga atkritumu apsaimniekošana, (4) ilgtspējīga lauksaimniecība un mežsaimniecība, (5) bioloģiskās daudzveidības saglabāšana, (6) ilgtspējīga ūdens apsaimniekošana u.c.<sup>762</sup>

Tas, kādu konkrēti ilgtspējīgu un “zaļu” projektu īstenošanai emitents minētos naudas līdzekļus plāno izlietot, ir jānorāda obligāciju emisijas prospektā.<sup>763</sup> Tā, piemēram, atbilstoši akciju sabiedrības “Latvenergo” sniegtajai informācijai tā “zaļo” obligāciju emisijas rezultātā iegūtos līdzekļus plāno izlietot esošo hidroelektrospēkstaciju rekonstrukcijai, biomasas un vēja enerģijas infrastruktūras izbūvei un esošās infrastruktūras rekonstrukcijai un citu ar enerģētiku saistītu projektu attīstībai.<sup>764</sup>

Jānorāda gan, ka normatīvo aktu līmenī netiek regulēts jautājums kā kontrolējams tas, vai emitents patiešām visus “zaļo” obligāciju emisijas ietvaros iegūtos naudas līdzekļus izmanto tikai “zaļajiem” projektiem. Tāpat normatīvajos aktos nav noteiktas obligacionāru tiesības, piemēram, pieprasīt šādu “zaļo” obligāciju pirmstermiņa dzēšanu (atpirkšanu), ja ir pierādījumi, ka “zaļo” obligāciju emisijas ietvaros iegūtie naudas līdzekļi netiek izlietoti atbilstoši prospektā norādītajiem mērķiem. Tomēr, ievērojot privātautonomijas principu, šādas obligacionāru tiesības var tikt paredzētas prospektā.

Minētais zināmā mērā līdzinātos jau šobrīd praksē, piemēram, kredīta līgumos paredzētajam. Proti, kredītiestādes un ne-banku kreditētāji praksē norāda, kādam konkrētam mērķim naudas līdzekļi ar kredīta līgumu tiek aizdoti. Piemēram, nekustamā īpašuma vai auto iegādei. Ja naudas līdzekļi netiek izlietoti atbilstoši kredīta līgumā norādītajam mērķim, kredītiestāde un ne-

---

<sup>760</sup> Green bonds. Mobilising the debt capital markets for a low-carbon transition. Policy Perspectives. OECD, 2015, p. 5. Pieejams: <https://www.oecd.org/environment/cc/Green%20bonds%20PP%20f3%20f3%20f3.pdf> [aplūkots 2023. gada 26. maijā].

<sup>761</sup> Litvinovs A., Raiko Y. Green bonds - a cheaper way of debt financing?. SSE Riga Student Research Papers, 2017, Nr. 7 (194), p. 10.-11. Pieejams: [https://www.sseriga.edu/sites/default/files/2018-08/7Paper\\_Litvinovs\\_Raiko.pdf](https://www.sseriga.edu/sites/default/files/2018-08/7Paper_Litvinovs_Raiko.pdf) [aplūkots 2023. gada 26. maijā].

<sup>762</sup> What are green bonds? The World Bank, p. 31. Pieejams: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf> [aplūkots 2023. gada 26. maijā].

<sup>763</sup> Litvinovs A., Raiko Y. Green bonds - a cheaper way of debt financing?. SSE Riga Student Research Papers, 2017, Nr. 7 (194), p. 10.-11. Pieejams: [https://www.sseriga.edu/sites/default/files/2018-08/7Paper\\_Litvinovs\\_Raiko.pdf](https://www.sseriga.edu/sites/default/files/2018-08/7Paper_Litvinovs_Raiko.pdf) [aplūkots 2023. gada 26. maijā].

<sup>764</sup> Green Bond Framework. April 2020. Latvenergo. p. 5. Pieejams: [https://latvenergo.lv/storage/app/media/investoriem/obligacijas/2020.04.06\\_Green%20Bond%20Framework.pdf](https://latvenergo.lv/storage/app/media/investoriem/obligacijas/2020.04.06_Green%20Bond%20Framework.pdf) [aplūkots 2023. gada 29. maijā].

banku kreditētāji parasti izmanto kredīta līgumā paredzētās tiesības vienpusēji atkāpties no kredīta līguma pirms termiņa, atprasot izsniegtos naudas līdzekļus.

## 6. Atsaucamas obligācijas

Ne vienmēr obligācijas “izdzīvo” līdz tām sākotnēji paredzētajam dzēšanas termiņam. Īpaši, tas ir gadījumā, ja obligācijas satur emitenta atsaukuma tiesību. Obligāciju veidu, kas paredz emitentam tiesības atsaukt obligācijas priekšlaicīgi, pirms to dzēšanas termiņa, sauc par atsaucamām obligācijām (*callable bonds* – angļu val.).<sup>765</sup>

### 6.1. Atsaucamo obligāciju juridiskā daba

Emitenta tiesības atsaukt obligāciju juridiski izpaužas tādējādi, ka atsaucamajā obligācijā ir ietverta tiesība emitentam to atpirkt<sup>766</sup> par noteiktu cenu, noteiktā laika periodā.<sup>767</sup> Līdz ar to atsaucamas obligācijas pēc būtības sevī ietver Civillikumā regulēto atpakaļpirkuma līgumu.

Civillikuma 2054. pants noteic: “Ar atpakaļpirkuma līgumu pircējs uzņemas savu pirktu lietu pārdot atpakaļ pārdevējam pēc viņa pieprasījuma.” Emitenta atpakaļpirkuma tiesība un obligacionāra pienākums pārdot atpakaļ atsaucamo obligāciju ir saistību tiesība,<sup>768</sup> ko rada sākotnējā pirkuma līguma blakus līgums.<sup>769</sup> No minētā secināms, ka atsaucamo obligāciju gadījumā atpakaļpirkuma tiesība ietilpst pašā obligācijā un nav no tās atdalāma.

Kā savā judikatūrā atzinis Augstākās tiesas Senāts, atpakaļpirkuma līgums ir plaši izmantots finanšu instrumentu aprītē.<sup>770</sup> Tiesību doktrīnā atzīts, ka atpakaļpirkums savā būtībā ir nosacījums, atbilstoši kuram pārdevējs izsaka piekrišanu noslēgt līgumu.<sup>771</sup> Tādējādi atpakaļpirkums ir vienošanās, kurā ir paredzēts pircēja pienākums pārdot precī atpakaļ pārdevējam pēc tā pieprasījuma. Šī pirkuma līguma “blakus līguma” īpašā iezīme ir tā, ka tas ir jaunu nākotnes saistību rašanās pamats. Atpakaļpirkuma tiesību realizēšana un pienākums atpakaļpārdot nozīmē

<sup>765</sup> *Hodgson C., P.* Dictionary of Business. Fourth Edition. London: A & C Black Publishers Ltd., 2006, p. 50.

<sup>766</sup> *Mobious M.* Bonds. An Introduction to the core concepts. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 64.

<sup>767</sup> *Chen Z., Wang Y., Mao C., X.* Why firms issue callable bonds: Hedging investment uncertainty. Journal of Corporate Finance, 2010. Vol. 16. Issue 4., p. 588-607. Pieejams: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119910000404> [aplūkots 2023. gada 25. martā].

<sup>768</sup> Latvijas Republikas Senāta Civillietu departamenta 2021. gada 11. februāra spriedums lietā Nr. C30496418 (SKC-40/2021), 3. punkts.

<sup>769</sup> *Torgāns K.* Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018, 265. lpp.

<sup>770</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2006. gada 22. februāra spriedums lietā Nr. SKC-117/2006. *Grām.*: Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta spriedumi un lēmumi 2006. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2007, 192.-198. lpp.

<sup>771</sup> *Буковский В.* Свод гражданских узаконений губерний Прибалтийских с продолжением 1912-1914 г. г. и с разъяснениями в 2 томах. Том II, содержащий Право требований. Рига: Типография Г. Гемпель и Ко, 1914, с. 1686.

cita pirkuma līguma noslēgšanu, kura puses, salīdzinot ar sākotnējo pirkuma līgumu, var mainīties.<sup>772</sup>

Vācijas tiesību doktrīnā atzīts, ka ar atpakaļpirkuma tiesības izlietošanu vecais pirkuma līgums tiek uzskatīts par izpildītu, tomēr tas paliek par tiesisko pamatu darbībām, kas līdz šim tika veiktas uz tā pamata.<sup>773</sup> Savukārt papildu vienošanās par lietas atpakaļpirkumu vai atpakaļpārdošanu pēc būtības ir saistībtiesiska vienošanās ar šādu saturu – pēc vienas puses pieprasījuma otrai pusei ir no šīs papildu vienošanās izrietošs pienākums noslēgt attiecīgo jauno pirkuma līgumu.<sup>774</sup> Līdz ar to jauns pirkuma līgums (atpakaļpirkums) tiek noslēgts ar vienpusēju pārdevēja paziņojumu pircējam.<sup>775</sup> Ar šāda paziņojuma izdarīšu līdzēji kļūst saistīti ar jaunā līguma noteikumiem.<sup>776</sup>

Līdz ar to atpakaļpirkuma tiesības izlietošanas rezultātā tiek noslēgts jauns pirkuma līgums un uz šī līguma pamata atpakaļpircējam pieder visas pircēja tiesības, bet atpakaļpārdevējam – visas pārdevēja tiesības, ciktāl pretējais neizriet no likuma noteikumiem par atpakaļpirkumu.<sup>777</sup> Tādēļ obligācijas iegāde un atpirkšana ir jāuzskata par diviem šķirti darījumiem, pat ja obligācijas tiesīgā persona no obligācijas emisijas līdz atpakaļpirkuma brīdim nav mainījies.

Civillikuma 2055. pants paredz: “*Ja atpakaļpirkuma tiesība aprobežota ar zināmu termiņu, tad tam notekot viņa izbeidzas. Pretējā gadījumā šī tiesība nekad nenoilgst.*” Ievērojot, ka obligāciju emisijas prospekts ir dematerializētas formas obligācijas kā skripturveidīga vērtspapīra saturu veidojošs dokuments (*skat.* promocijas darba III daļas 2. nodaļu), arī termiņam, kādā emitents ir tiesīgs īstenot atpakaļpirkuma tiesību, ir jābūt noteiktam šo atsaucamo obligāciju emisijas prospektā.

Vienlaikus jānorāda, ka atsaucamu obligāciju gadījumā pretēji Civillikuma 2055. panta piebildei nav iespējams, ka atpakaļpirkuma tiesība nekad nenoilgst. Tā kā atsaucama obligācija gluži kā jebkura cita obligācija tās dzēšanas termiņā tiek dzēsta, proti, tā beidz pastāvēt, līdz ar to beidz pastāvēt arī šajā atsaucamajā obligācijā noteiktā atpakaļpirkuma tiesības. Tādējādi emitentam nav atpakaļpirkuma tiesības uz obligācijām, kuras vairs nepastāv, proti, ir dzēstas.

Minētais izriet no apstākļa, ka Augstākās tiesas Senāts ir atzinis, ka sākotnējā pirkuma līgumā ietvertās atpakaļpirkuma tiesības izpildei ir jānoslēdz jauns pretēja virziena pirkuma

---

<sup>772</sup> Байков А. М. Обязательственное право. Часть 2. Отдельные виды обязательств (особенная часть Обязательственного права). Рига: БРИ, 2005, с. 38.

<sup>773</sup> Westermann H. P. In: Westermann H. P. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4. Schuldrecht. Besonderer Teil I. §§ 433-534. Finanzierungsleasing. CISG. 8. Auflage. München: C.H.Beck, 2019, § 456, Rn. 4.

<sup>774</sup> Новицкий И. Б., Петерский И. С. Римское частное право. Учебник. Москва: Юристъ, 1999, с. 260.

<sup>775</sup> Daum. In: Gsell B., Krüger W., Lorenz S., Reymann C. (GesamtHrsg.). beck-online. Grosskommentar. BGB. München: C. H. Beck, 2022, § 456, Rn. 4.

<sup>776</sup> Westermann H. P. In: Westermann H. P. (Red.). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4. Schuldrecht. Besonderer Teil I. §§ 433-534. Finanzierungsleasing. CISG. 8. Auflage. München: C.H.Beck, 2019, § 456, Rn. 4.

<sup>777</sup> Daum. In: Gsell B., Krüger W., Lorenz S., Reymann C. (GesamtHrsg.). beck-online. Grosskommentar. BGB. München: C. H. Beck, 2022, § 456, Rn. 42.

līgums.<sup>778</sup> Atbilstoši Civillikuma 2007. pantam pirkuma līguma priekšmetam vajag patiesi pastāvēt un būt tik sīki noteiktam, lai par to nevarētu rasties nekādas pamatotas šaubas, pretējā gadījumā pirkuma līgums uzskatāms par nenoslēgtu. Tā kā ikviena obligācija tās dzēšanas termiņā beidz pastāvēt, tā vairs nevar būt par pirkuma līguma, tai skaitā tāda, kurš noslēgts atpakaļpirkuma tiesības īstenošanai, priekšmetu. Šāds atpakaļpirkuma līgums nav spēkā.

No emitenta perspektīvas atsaucamo obligāciju atpakaļpirkuma tiesības izlietošana kļūst izdevīga brīdī, kad samazinās aizdevumu procentu likmes.<sup>779</sup> Šādā situācijā emitents ir ieinteresēts refinansēt no obligācijām izrietošās saistības<sup>780</sup> – atpirkt tās atsaucamās obligācijas, kurām ir augstākā kupona (procentu) likme, jo pēcāk tam būs iespējams emitēt jaunas obligācijas, bet nu jau, ievērojot kopējo aizdevuma procentu likmju samazinājumu, ar krietni zemāku kupona (procentu) likmi.<sup>781</sup> Tādējādi emitentam ir iespējams ietaupīt uz tā emitēto obligāciju kupona (procentu) izdevumiem, kas maksājami obligacionāriem.

Vienlaikus atpakaļpirkuma tiesību emitentam var būt iespējams izlietot gan jebkurā laikā, gan tās izlietošana var būt atkarīga no kāda blakus noteikuma – nosacījuma vai termiņa – iestāšanās. Tā atsaucamo obligāciju emisijas prospektā var tikt paredzēts, ka atpakaļpirkuma tiesību emitents ir tiesīgs īstenot tikai noteiktu laiku pēc obligāciju emisijas. Piemēram, ne ātrāk kā trīs gadus pēc obligāciju emisijas.<sup>782</sup>

Bieži vien kā nosacījums var būt noteiktas obligācijas cenas iestāšanās, lai emitents iegūtu tiesības īstenot atpakaļpirkumu, kas var būt ne vien zemāka par sākotnējo iegādes cenu, bet arī augstāka.<sup>783</sup> Civillikuma 2056. pants noteic: “*Ja atpakaļpirkuma nosacījumi un sevišķi cena līgumā nav apzīmēti, un par to vēlāk nenotiek labprātīga vienošanās, tad pirkuma cenu nosaka tiesa saskaņā ar to vērtību, kāda lietai ir atpakaļpirkuma laikā. Bet ja cena noteikta pašā līgumā, tad tā paliek spēkā, neatkarīgi no tam, vai lietas vērtība pieaugusi vai mazinājusies, un apstrīdēt šādu pirkumu var tikai tad, ja no tā rastos pārmērīgs zaudējums.*”

---

<sup>778</sup> Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta 2004. gada 15. decembra spriedums lietā Nr. SKC-711/2004, 4. lpp.

<sup>779</sup> Chen Z., Wang Y., Mao C., X. Why firms issue callable bonds: Hedging investment uncertainty. *Journal of Corporate Finance*, 2010. Vol. 16. Issue 4., p. 588-607. Pieejams: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119910000404> [aplūkots 2023. gada 25. martā].

<sup>780</sup> Blommestein J. H., Elmadag E. M., Ejsing W. J. Buyback and exchange operations: Policies, procedures, and practices among OECD public debt managers. Pieejams: <https://dx.doi.org/10.1787/5k92v18rh80v-en> [aplūkots 2023. gada 23. maijā].

<sup>781</sup> Banko C., J. Zhou J. Callable Bonds Revisited. *Financial Management*, 2010. Vol 39 (2). p. 613.-641. Pieejams: <https://www.jstor.org/stable/40732451> [aplūkots 2023. gada 25. martā].

<sup>782</sup> Choudhry M. *Bond and Money Markets: Strategy, Trading, Analysis*. [B.v.]: Elsevier Science & Technology, 2001, p. 66.

<sup>783</sup> Torgāns K. Komentārs Civillikuma 2054. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 436. lpp.

Ja atpakaļpirkuma tiesība tiek izlietota pēc ilgāka laika, tā var izrādīties neizdevīga vienai vai otrai puse, ņemot vērā inflāciju un citus cenu līmeni ietekmējošus faktoros.<sup>784</sup> Atbilstoši Civillikuma 2043. pantam tiesība prasīt pirkuma līguma atcelšanu pārmērīga zaudējuma dēļ ir tikai tad, ja prasītājs pierāda, ka zaudējuma nodarītāja puse ir rīkojusies ļaunprātīgi. Vienīgais izņēmums, kad prasības tiesības pirkuma līguma atcelšanai pārmērīga zaudējuma dēļ īstenošana nav atkarīga no otras puses vainojamības pakāpes, ir atpakaļpirkuma gadījumā. Tādēļ pirkuma līgumā noteiktā atpakaļpirkuma cena ir apstrīdama pat gadījumā, ja atpakaļpirkuma maksa vairāk kā uz pusi neatbilst sākotnējai pirkuma maksai bez sākotnējā pārdevēja ļaunprātības.

Atbilstoši Civillikuma 2057. pantam gadījumos, kad pircējs lietu atsavina trešajai personai, atpakaļpirkuma tiesīgā persona var prasīt no pircēja zaudējumu atlīdzību, bet pret trešo personu, kas ieguvusi pašu lietu vai kādu lietu tiesību uz to, viņš var vērst savu atpakaļpirkuma prasību tikai tad, kad šī persona, lietu iegūstot, zinājusi par atpakaļpirkuma tiesību. Vienlaikus, tā kā atsaucamo obligāciju gadījumā atpakaļpirkuma tiesība ietilpst jau pašā obligācijā, ikvienam tās ieguvējam ir jāzina, ka emitentam pieder atpakaļpirkuma tiesība, kuras izlietošana īstenojama atsaucamo obligāciju emisijas prospektā noteiktajā kārtībā un termiņos. Līdz ar to emitentam tā atpakaļpirkuma tiesība atsaucamu obligāciju gadījumā ir īstenojama ne vien pret sākotnējo atsaucamo obligāciju ieguvēju, bet ikvienu personu, kura šo atsaucamo obligāciju ieguvusi no sākotnējā ieguvēja.

Praksē sastopamas arī obligācijas, kuras sevī ietver obligacionāra tiesību pārdot tās atpakaļ emitentam pirms noteiktā obligācijas dzēšanas termiņa. Šādas obligācijas angļu valodā tiek apzīmētas ar terminu – “*puttable bond*”.<sup>785</sup> Tiešā tulkojuma uz latviešu valodu tas nozīmētu “pārdodamā obligācija”. Tomēr, ievērojot, ka šāda latviskā termina lietošana obligāciju, kas ietver obligacionāra atpakaļpārdevuma tiesību, apzīmēšanai varētu radīt maldīgu priekšstatu, ka tikai šādas obligācijas ir atsavināmas uz pirkuma līguma pamata, promocijas darba autors ierosina latviski šādas obligācijas apzīmēt ar terminu “atpakaļ pārdodamā obligācija”.

Ievērojot Civillikuma 2059. pantā minēto, ka līgumam, ar ko pircējs patur sev tiesību prasīt, lai pārdevējs pērk no viņa atpakaļ, piemērojami Civillikuma 2054.-2058. panta noteikumi par atpakaļpirkumu, secināms, ka arī atpakaļ pārdodamo obligāciju atpakaļpārdevuma tiesību izlietošanai ir slēdzams atsevišķs pirkuma līgums, uz ko attiecināms jau iepriekš minētais par kārtību, kādā īstenojama atpakaļpirkuma tiesība, tai skaitā arī attiecībā uz termiņu un noilgumu šādas tiesības īstenošanai un iespēju minēto atpakaļpārdevuma tiesību pret emitentu izlietot ikvienam atpakaļ pārdodamās obligācijas ieguvējam.

<sup>784</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2056. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 437. lpp.

<sup>785</sup> *Chaplin G.* *Credit Derivatives: Trading, Investing and Risk Management.* Second Edition. West Sussex: John Wiley & Sons, Ltd., 2010, p. 159.

Tiesību doktrīnā pausts viedoklis, ka: “*Atpakaļpārdevumā pircējs, kas nopircis lietu, ir tiesīgs prasīt no pārdevēja, lai viņš ņem lietu atpakaļ un samaksā par to cenu.*”<sup>786</sup> Lai arī minēto tiesību doktrīnā pausto viedokli nevar uzskatīt par nepamatotu, attiecībā uz atpakaļpārdevuma tiesību izlietošanu atpakaļ pārdodamo obligāciju gadījumā ir jāņem vērā šo tiesību raksturs un pašu obligāciju kā vērtspapīra daba. Proti, ievērojot, ka atpakaļpārdevuma tiesība tāpat kā atpakaļpirkuma tiesība ietilpst jau pašā obligācijā un tādējādi ir no šīs obligācijas kā vērtspapīra izrietoša tiesība, atpakaļpārdevuma tiesību katra atpakaļ pārdodamās obligācijas tiesīgā persona var īstenot nevis pret katru personu, no kuras viņš šo atpakaļ pārdodamo obligāciju ieguvis, bet tikai pret šo atpakaļ pārdodamo obligāciju emitentu.

Vienlaikus obligacionāram var pastāvēt iespēja izmantot atpakaļpārdevuma tiesību arī pret personu, kura nav šo obligāciju emitents, tomēr tas iespējams tikai situācijā, kad starp sākotnējo obligācijas pārdevēju un tās ieguvēju ir tikusi noslēgta atsevišķa civiltiesiska vienošanās par atpakaļpārdevuma tiesību. Šādā gadījumā šī atpakaļpārdevuma tiesība obligacionāram izrietēs nevis no pašas obligācijas, bet gan šīs atsevišķās civiltiesiskās vienošanās.

Iepriekš minētais būtu attiecināms arī uz atpakaļpirkuma tiesību izlietošanu. Proti, gadījumā, kad atpakaļpirkuma tiesība izriet no pašas atsaukamās obligācijas, katrs tās turētājs atpakaļpirkuma tiesību ir tiesīgs izlietot pret emitentu, nevis pret tās iepriekšējo turētāju, ja vien starp obligacionāru un iepriekšējo obligācijas tiesīgo personu nav noslēgta atsevišķa civiltiesiska vienošanās par obligācijas atpakaļpirkuma tiesību tās pārdevējam, kurš nav šīs obligācijas emitents.

Vienlaikus, ievērojot privātautonomijas principu, jāsecina, ka iespējamās arī tādas obligācijas, kuras vienlaikus satur gan emitenta atpakaļpirkuma tiesību (atsaucamas obligācijas), gan obligacionāra atpakaļpārdevuma tiesību (atpakaļ pārdodamā obligācija), kas nozīmē, ka ir iespējamās arī tāds obligāciju veids, ko varētu dēvēt par – atsaukamām atpakaļ pārdodamām obligācijām.

## **6.2. Obligāciju atsaukšanas kārtība**

Bez Civillikuma noteikumiem attiecībā uz obligāciju kā vērtspapīru atpakaļpirkuma un atpakaļpārdevuma tiesību izlietošanas kārtību jāņem vērā Eiropas Parlamenta un Padomes Regula Nr. 596/2014<sup>787</sup> (turpmāk – Regula 596/2014). Tās 11. apsvēruma noteic, ka: “*Tirdzniecība ar*

<sup>786</sup> *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2059. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 438. lpp.

<sup>787</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 596/2014 par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula) un ar ko atceļ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2003/6/EK un Komisijas Direktīvas 2003/124/EK, 2003/125/EK un 2004/72/EK Dokumenti attiecas uz EEZ. Pieņemta 16.04.2014. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2014. 12. jūnijs, Nr. L 173, 57. sējums.

vērtspapīriem vai ar tiem saistītiem vērtspapīru stabilizācijas instrumentiem vai tirgošanās ar pašu akcijām saskaņā ar atpiršanas programmām ekonomisku iemeslu dēļ var būt leģitīma un tādēļ konkrētos apstākļos tai nebūtu jāpiemēro aizliegumi attiecībā uz tirgus ļaunprātīgu izmantošanu, ar noteikumu, ka darbības tiek veiktas pārredzami, sniedzot attiecīgu informāciju par stabilizāciju vai atpiršanas programmu.” Tādējādi, īstenojot obligāciju atpiršanu, emitentam vienmēr jāpārlicinās, ka šāda rīcība nav uzskatāma par tirgus manipulācijas aizlieguma pārkāpumu (skat. Regulas 596/2014 15. pantu) vai arī iekšējās informācijas izmantošanas tirdzniecībā un iekšējās informācijas nelikumīgas izpaušanas aizlieguma pārkāpumu (skat. Regulas 596/2014 14. pantu).

Atbilstoši Finanšu instrumentu tirgus likuma 2. panta 3. punktā noteiktajam tā mērķis ir nodrošināt finanšu instrumentu tirgus funkcionēšanu, veicinot informācijas pieejamību un vienlīdzīgas iespējas visiem finanšu instrumentu tirgus dalībniekiem. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2004/109/EK par atklātības prasību saskaņošanu attiecībā uz informāciju par emitentiem, kuru vērtspapīrus atļauts tirgot regulētā tirgū<sup>788</sup> (turpmāk – Direktīva 2004/109/EK) 18. panta 1. punkts noteic, ka: *“To parāda vērtspapīru emitents, kurus ir atļauts tirgot regulētā tirgū, nodrošina vienādu attieksmi pret visiem vienas un tās pašas emisijas parāda vērtspapīru turētājiem attiecībā uz visām tiesībām, kas izriet no šiem parāda vērtspapīriem [promocijas darba autora pasvītrojums].”* Norādāms, ka šāds noteikums, transponējot Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvas 2001/34/EK par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem<sup>789</sup>, kas ir Direktīvas 2004/109/EK priekštece, 78. panta 1. punktu<sup>790</sup>, ir pārņemts un iekļauts Finanšu instrumentu tirgus likuma 54. panta pirmajā daļā<sup>791</sup>. Analogisks noteikums, piemēram, ir ietverts arī Vācijas Vērtspapīru tirdzniecības likuma<sup>792</sup> 48. paragrāfa pirmās daļas 1. punktā.<sup>793</sup>

<sup>788</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes 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. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2004. 31. decembris, 47. sējums, Nr. L 390.

<sup>789</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2001/34/EK par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem. Pieņemta 28.05.2001.

<sup>790</sup> Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu Nr. 2001/34/EK par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem 78. panta 1. punkts: *“Uzņēmumiem jānodrošina, ka visiem vienas emisijas parādžimju turētājiem piemēro vienādu attieksmi attiecībā uz visām tiesībām, kas nostiprinātas attiecīgajās parādžimēs.”*

<sup>791</sup> Finanšu instrumentu tirgus likuma 54. panta pirmā daļa: *“Kapitālsabiedrības pārvaldes institūcijas nodrošina vienādu attieksmi pret visām personām, kurām pieder viena veida un vienas kategorijas pārvedami vērtspapīri.”*

<sup>792</sup> Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) [Vācijas Likums par vērtspapīru tirdzniecību (Vērtspapīru tirdzniecības likums - VpTL)]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/wphg/> [skatīts 2023. gada 22. maijā].

<sup>793</sup> Wertpapierhandelsgesetz § 48 (1): *“Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, müssen sicherstellen, dass alle Inhaber der zugelassenen Wertpapiere unter gleichen Voraussetzungen gleich behandelt werden.”* Vērtspapīru tirdzniecības likuma 48. paragrāfa 1. punkts: *“Emitentiem, kuru mītnes valsts ir Vācijas Federatīvā Republika, ir jānodrošina, ka pret visiem atļauto vērtspapīru turētājiem attiecas vienādi ar vienādiem nosacījumiem.”*

Pirmām kārtām, obligāciju atpirkšanas pieļaujamība ir pakārtota obligāciju emisijas prospektam. Ievērojot vienlīdzīgas attieksmes nodrošināšanas pienākumu, šādas tiesības emitentam obligāciju emisijas prospektā ir jāparedz visiem obligacionāriem.

Vienlaikus, pat ja obligāciju emisijas prospektā nav norādīts uz šādām emitenta tiesībām, tad tas tomēr nenozīmē, ka šādas tiesības emitentam nepiemīt, īstenojot tās brīvprātīgā kārtā,<sup>794</sup> jau pēc obligāciju emisijas īstenošanas, piedāvājot visiem obligacionāriem atpirkt visas vai daļu no tiem piederošajām obligācijām. Atbilstoši Latvijas regulētā tirgus organizētāja Nasdaq Riga noteikumiem “Par finanšu instrumentu iekļaušanu un tirdzniecību biržas regulētajos tirgos”<sup>795</sup> (turpmāk – Nasdaq noteikumi par finanšu instrumentu iekļaušanu biržā) 16.3.1. punktam: “*Emitenta pienākums ir nekavējoties atklāt informāciju par Emitenta pilnvarotās institūcijas pieņemto lēmumu veikt parāda vērtspapīru pirmstermiņa atpirkšanu un/vai dzēšanu pirms prospektā noteiktā dzēšanas termiņa.*” Minētajā informācijas paziņojumā atbilstoši šo noteikumu 16.3.2. punktam ir vismaz norādāms atpērkamo vērtspapīru skaits, atpirkšanas kārtība un ieguldītājiem izmaksājamā summu par katru parāda vērtspapīru.

Skaidrojot vienādas jeb vienlīdzīgas attieksmes būtību, Vācijas tiesību doktrīnā tiek norādīts, ka pienākuma izrādīt vienlīdzīgu attieksmi pret ieguldītājiem adresāts ir vērtspapīru emitents un, pirmām kārtām, šī vienlīdzīgā attieksme izpaužas vērtspapīru tiesīgo personu (ieguldītāju) informatīvās vienlīdzības nodrošināšanā. Šī pienākuma neievērošana ir iespējama tikai tad, ja pati vērtspapīra tiesīgā persona ir atteikusies no likumā piešķirtās aizsardzības attiecībā pret emitentu, turklāt šis atteikums nedrīkst būt abstrakts, bet tam ir jābūt vērstam uz noteiktu gadījumu.<sup>796</sup> Viennozīmīgi tiek norādīts, ka atpirkšanas piedāvājums, kas ir izteikts tikai dažiem obligacionāriem vai obligacionāru grupai, nav savienojams ar vienlīdzīgās attieksmes pienākumu. Tiesības emitentam atpirkšanas pienākumu izteikt noteiktiem obligacionāriem vai obligacionāru grupai var būt pieļaujamas tikai tad, ja tās jau sākotnēji ir bijušas paredzēts obligāciju emisijas prospektā, sniedzot pamatojumu šādai atšķirīgais attieksmei.<sup>797</sup>

Vācijas tiesību doktrīnā atzīts, ka vienlīdzīgās attieksmes pienākums ir uzskatāms par ievērotu, ja atpirkšanas process tiek organizēts ar biržas starpniecību, kuras rīcībā ir cenu veidošanas

---

<sup>794</sup> Bredow G. M., Sickinger M., Weinand-Härer K., Liebscher F.-M. Rückkauf von Mittelstandsanleihen. Betriebs-Berater, 2012, Heft 35.

<sup>795</sup> Nasdaq Riga noteikumi “Par finanšu instrumentu iekļaušanu un tirdzniecību biržas regulētajos tirgos”. Redakcijas, kas spēkā no 2023. gada 6. marta Pieejami: [https://nasdaqbaltic.com/market/upload/files/riga/rules/RFB\\_LAT/noteikumi/0603\\_2023\\_NasdaqRiga\\_Kotesanas\\_noteikumi\\_KONSOLIDETIE\\_LV.pdf](https://nasdaqbaltic.com/market/upload/files/riga/rules/RFB_LAT/noteikumi/0603_2023_NasdaqRiga_Kotesanas_noteikumi_KONSOLIDETIE_LV.pdf) [aplūkots 2023. gada 23. maijā].

<sup>796</sup> Heidelberg A. In: Schwark E., Zimmer D. (Hrsg.). Kapitalmarktrechtskommentar. Börsengesetz mit Börsenzulassungsverordnung, Wertpapierprospektgesetz, Wertpapierhandelsgesetz, Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Europäische Marktmissbrauchsverordnung. 5. Auflage. München: C.H.Beck, 2020, WpHG § 48, Rn. 6-8.

<sup>797</sup> Ibid., Rn. 14.



kontroles mehānisms.<sup>798</sup> Tādējādi vispārīgi atpirkšana vai daļēja atpirkšana ir pieļaujama ar regulētā tirgus starpniecību. Tomēr tā kā normatīvie akti nenoteic, ka atpirkšanas process īstenojams tikai ar biržas starpniecību, iepriekš minētais neaizliedz obligāciju atpirkšanu īstenot arī bez biržas starpniecības, ja vien atpirkšanas process ir organizēts veidā, kas visiem kreditoriem nodrošina vienlīdzīgas iespējas saņemt un izvērtēt emitenta piedāvājumu par obligāciju atpirkšanu.

To, vai visiem obligacionāriem regulētajā tirgū izvietotu obligāciju atpirkšanas procesā tiek nodrošinātas vienlīdzīgas tiesības, uzrauga Latvijas Banka. Finanšu instrumentu tirgus likuma 55.<sup>1</sup> panta otrās daļas 3. punkts paredz, ka pēc pārvedamu vērtspapīru iekļaušanas regulētajā tirgū Latvijas Bankai ir tiesības veikt uzraudzību, lai nodrošinātu, ka emitenti, kuru pārvedami vērtspapīri ir iekļauti regulētajā tirgū, izpilda normatīvajos aktos paredzētos pienākumus, ka vienāda informācija tiek sniegta visiem ieguldītājiem un emitents vienādi izturas pret personām, kurām pieder vērtspapīri un kuras ir vienādā stāvoklī, visās dalībvalstīs, kurās izteikts publiskais piedāvājums vai pārvedami vērtspapīri iekļauti regulētajā tirgū.

Praksē būtisks ir jautājums par emitenta atbildību, ja tas nav nodrošinājis vienādu attieksmi obligāciju atpirkšanā. Pārkāpjot Finanšu instrumentu tirgus likuma 54. panta pirmajā daļā noteikto vienlīdzīgas attieksmes principu, Latvijas Banka emitentam var piemērot kādu no Finanšu instrumentu tirgus likuma 148. panta sešpadsmitajā daļā noteiktajām sankcijām – (1) publiskot paziņojumu par pārkāpuma būtību un par to atbildīgo personu, (2) uzlikt pēc apmēra lielāko soda naudu līdz 10'000'000 EUR vai līdz pieciem procentiem no iepriekšējā finanšu gada kopējā apgrozījuma saskaņā ar iepriekšējā finanšu gada apstiprināto gada pārskatu, vai līdz personas gūto ienākumu vai novērsto iespējamo zaudējumu divkārtšam apmēram, ja var noteikt pārkāpuma rezultātā gūtos ienākumus vai novērstos iespējamus zaudējumus.

Vienlaikus atbilstoši valdošajam viedoklim Vācijas tiesībās tiek atzīts, ka par vienlīdzīgas attieksmes pienākuma neievērošanu emitentam nevar tikt piemērota delikttiesiskā atbildība. Minētais skaidrojams ar to, ka vienlīdzīgas attieksmes nodrošināšanas pienākuma mērķis ir vērsts uz tirgus funkcionalitātes aizsardzību, nevis uz vērtspapīru tiesīgo personu aizsardzību.<sup>799</sup> Tādējādi, ja emitents nav nodrošinājis vienlīdzīgu attieksmi obligāciju atpirkšanas procesā, obligacionāriem nepastāv prasījums pret emitentu par tiem nodarītajiem zaudējumiem.

Secīgi varētu rasties jautājums, vai šādus prasījumus par pārejiem obligacionāriem nodarītajiem zaudējumiem var vērst pret tiem obligacionāriem, kuri piekrituši individuālam emitenta piedāvājumam par obligāciju atpakaļpirkumu, apzinoties, ka šāda individuāla atpirkšana

---

<sup>798</sup> *Heidelberg A.* In: *Schwark E., Zimmer D. (Hrsg.). Kapitalmarktrechtskommentar. Börsengesetz mit Börsenzulassungsverordnung, Wertpapierprospektgesetz, Wertpapierhandelsgesetz, Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Europäische Marktmissbrauchsverordnung. 5. Auflage. München: C.H.Beck, 2020, WpHG § 48, Rn. 16-17.*

<sup>799</sup> *Ibid.*, Rn. 18-19.

neatbilst normatīvajos aktos noteiktajam emitenta vienlīdzīgas attieksmes pienākumam pret obligacionāriem. Tomēr, ņemot vērā jau iepriekš minēto, ka vienlīdzīgas attieksmes nodrošināšanas pienākuma mērķis ir vērsts uz tirgus funkcionalitātes aizsardzību, nevis uz individuālu vērtspapīru tiesīgo personu aizsardzību, arī obligacionāriem, kuri atsaukušies emitenta individuālam piedāvājumam par obligāciju atpirkšanu, nevar tikt piemērota delikttiesiskā atbildība.

Visbeidzot, par vienlīdzīgas attieksmes principa pārkāpumu nevar uzskatīt situāciju, kurā tikai daži obligacionāri izmanto tiem paredzētas tiesības atpakaļpārdot savas obligācijas emitentam, ja vien šāda iespēja vispār tiek nodrošināta visiem obligacionāriem. Šādā situācijā emitentam nav pienākuma atpirkt obligācijas no tiem obligacionāriem, kuri nemaz nav vērsušies pie emitenta saistībā ar atpakaļpārdevuma tiesību izmantošanu. Vienlīdzīgas attieksmes principa kontekstā nozīme ir nevis tam, vai faktiski obligācijas atpakaļpārdošanas ceļā ir atpirktas no visiem obligacionāriem vienlīdzīgi, bet gan tam, ka šādas tiesības ir tikušas nodrošinātas visiem obligacionāriem. Tādējādi, ja visas emitenta vienas emisijas obligācijas paredz obligacionāru tiesības obligācijas atpakaļpārdot, fakts, ka šādas tiesības izmanto tikai daži no obligacionāriem, nepārkāpj vienlīdzīgas attieksmes principu.

### 6.3. Obligāciju atsaukuma sekas

Tā kā obligācijas turēšana nodibina obligacionāra prasījuma tiesības pret emitentu, ja emitents iegādājas sevis emitēto obligāciju, notiek Civillikuma 1857. pantā regulētais parādnieka un kreditora sakritums, kas vispārīgi noved pie saistības izbeigšanas (obligācijas dzēšanas). Ja sakrituma rezultātā obligācijas atpirkšanas cena ir mazāka par tās nominālvērtību, starpība starp šīm abām vērtībām (emitenta ieguvums) var tikt aplikta ar nodokli.<sup>800</sup>

Vienlaikus jānorāda, ka atsevišķos gadījumos emitenta īstenota obligāciju atpirkšana tomēr tieši nerezultējas ar sakritumu. Minētais pirmām kārtām ir attiecināms uz gadījumiem, kad tiek atpirktas iegrāmatotās saistības. Globālajā jeb vispārējā parādījumā (*Globalurkunde* – vācu val.) iegrāmatotas obligācijas parasti tiek klasificētas kā uzrādītāja vērtspapīri. No minētā izriet, ka gadījumā, ja emitents iegūst sevis emitēto obligāciju (kā uzrādītāja vērtspapīru), obligācija netiek dzēsta, bet turpina pastāvēt, lai gan laikā, kamēr tā atrodas pie emitenta, nekādas no tās izrietošas tiesības neizceļas un emitentam nekādi pienākumi netiek uzlikti (vācu valodā šāds vērtspapīra stāvoklis tiek apzīmēts kā *guļošs*).<sup>801</sup>

Arī Senāta Civilās Kasācijas departaments vairākos spriedumos ir norādījis, ka vērtspapīra nonākšana tā izdevēja “rokās” ne vienmēr nozīmē no šī vērtspapīra izrietošo saistību izbeigšanos ar

<sup>800</sup> Bredow G. M., Sickinger M., Weinand-Härer K., Liebscher F.-M. Rückkauf von Mittelstandsanleihen. Betriebs-Berater, 2012, Heft 35.

<sup>801</sup> Ibid.; Grüneberg C. In: Palandt O. Bürgerliches Gesetzbuch mit Nebengesetzen. Beck'sche Kurz-Kommentare. 78., neubearbeitete Auflage. München: C.H.Beck, 2019, Überblick vor § 362, Rn. 4.

kreditora un parādnieka sakritumu.<sup>802</sup> Tā, atsaucoties uz Krievijas Senāta tiesu praksi,<sup>803</sup> Senāta Civilās Kasācijas departaments ir atzinis, ka: “*Tas apstākļi vien, ka obligācijas pagaidām bija atradušās paša dāvinātāja rokās dāvinājuma līguma slēgšanas laikā, nemaz vēl nenozīmē, ka pašas obligācijas ar to būtu uzskatāmas par ipso jure dzēstām [..]. Obligāciju turētājam iespējams kurā katrā laikā tās patstāvīgi ieķīlāt vai citādi izmantoto.*”<sup>804</sup> Senāta Civilās Kasācijas departamenta izdarītais secinājums ir vienlīdz attiecināms arī uz mūsdienām, jo arī Finanšu nodrošinājuma likums atļauj emitentam iegūt savas obligācijas kā finanšu nodrošinājuma ņēmējam, lai nodrošinātu cita darījuma izpildi ar trešo personu caur finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju. Iegūstot savu obligāciju caur finanšu nodrošinājumu, nenotiek obligācijas nominālvērtības atmaksa, kas nozīmē, ka obligācija netiek dzēsta (un tāds arī nav mērķis), bet turpina atrasties civiltiesiskajā apgrozībā.

Tiesību literatūrā ir skaidrots, ka vērtspapīra dzēšana nozīmē nominālvērtības atmaksu, kā rezultātā vērtspapīrs tiek izņemts no apgrozības.<sup>805</sup> Kamēr atpirtās obligācijas atkārtota laišana tirgū nav izslēgta, obligācija netiek dzēsta (izņemta no apgrozības) un tikmēr emitentam ir pienākums obligāciju iegrāmatot savā bilancē kā svešu vērtspapīru. Šādā gadījumā no grāmatvedības skatupunkta notiek vienīgi aktīvu maiņa – naudas līdzekļi tiek apmainīti pret

---

<sup>802</sup> Senāta Civilā Kasācijas departamenta 1923. gada 28. februāra spriedums lietā Nr. 64. Gutceita blakus sūdzība. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā Kasācijas departamenta spriedumiem par laiku no 1919.g. līdz 1. jūlijam 1925. g. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas Apgabaltiesas loceklis A. Walter. II. Izdevums. Rīgā: A-S Golts un Jurjans, 1929, 49.-50. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 29. janvāra spriedums lietā Nr. 16 pret Thelena I. *Grām.*: VII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S, Golts un Jurjans, 1931, 160.-161. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1933. gada 15. jūnija spriedums Nr. 471. Nikiforovu I. *Grām.*: IX Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve “STAR”, 1932, 606. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1934. gada 26. septembra spriedums Nr. 281 Leitlanda prasībā pret Feitelmani. *Grām.*: XI izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1934, 45.-46. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1934. gada 17. decembra spriedums Nr. 1093 Freidensteina prasībā pret Finanšu ministriju Feitelmani. *Grām.*: XI izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1934, 270.-272. lpp.; Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 25. oktobra spriedums lietā Nr. 1632 Ozoliņa un citu nekustamā īpašuma pārdošanas lietā. *Grām.*: XII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība “Grāmatrūpnieks”, 1935./1936, 83.-87.lpp.

<sup>803</sup> Решение российского Сената от 5 декабря 1912 года, дело № 120. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1912, с. 554.-558. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008051201?page=1> [aplūkots 2023. gada 28. jūlijā].

<sup>804</sup> Senāta Civilā Kasācijas departamenta 1931. gada 3. jūnija spriedums lietā Nr. 68 Tukumu I. *Grām.*: VII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā Kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S. Golts un Jurjans, 1931, 163. lpp.

<sup>805</sup> *Saulietis A., Kokorevičs G., Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba.* Pieejams: <https://juristavards.lv/doc/262705-obligaciju-ekonomiska-un-juridiska-daba/> [aplūkots 29.09.2021.].

obligāciju. Savukārt iegādātās obligācijas dzēšana notiek ar tās vērtības zaudēšanu – kolīdz tā zaudē savu vērtību, tā tiek dzēsta. Ja emitents nav iegādājies visas obligācijas, tad atsevišķu obligāciju dzēšana notiek tostarp ar paziņojumu centrālajam vērtspapīru deponētārijam par obligāciju svītrosānu vērtības zaudēšanas ceļā.<sup>806</sup>

## 7. Obligācijas atkarībā no to dzēšanas termiņa

Tā kā obligācijā ir nostiprināta saistība par obligācijas nominālvērtības atmaksāšanu obligacionāram, arī obligācijā ietilpstošā saistība, gluži kā citas saistības, visbiežāk, izbeidzas ar tās izpildījumu. Šī obligācijā ietilpstošā saistība par obligācijas nominālvērtības atmaksu ir izpildāma obligācijā noteiktajā termiņā, ko dēvē par dzēšanas termiņu.<sup>807</sup> Literatūrā tiek izdalītas četras obligācijas dzēšanas termiņa kategorijas – īstermiņa (*short-term* – angļu val.), vidējā termiņa (*intermediate-term* – angļu val.), ilgtermiņa (*long-term* – angļu val.), un “absurdā termiņa” (*absurd-term* – angļu val.).<sup>808</sup> Pastāv dažādi viedokļi par to, kāds dzēšanas termiņš ir uzskatāms par īstermiņa, vidējā termiņa un ilgtermiņa.

Piemēram, tiek norādīts, ka par īstermiņa obligācijām ir uzskatāmas tādas, kuras dzēšamas ne vēlāk kā divu gadu laikā pēc to emisijas, par vidējā termiņa tādas, kuras dzēšamas divu līdz desmit gadu laikā no to emisijas brīža, bet par ilgtermiņa tādas, kuras dzēšamas ne agrāk kā desmit gadus pēc to emisijas.<sup>809</sup> Vienlaikus pastāv arī viedoklis, ka par īstermiņa obligācijām būtu uzskatāmas arī tādas, kuras dzēšamas nevis tikai divus, bet pat piecus gadus pēc to emisijas, savukārt par vidējā termiņa obligācijām arī tādas, kuras dzēšamas ne vien desmit, bet pat divpadsmit gadus pēc to emisijas.<sup>810</sup> Savukārt par “absurda termiņa” obligācijām uzskatāmas tādas, kuras dzēšamas četrdesmit un vairāk gadus pēc to emisijas.<sup>811</sup>

Obligāciju dzēšanas termiņš ir svarīgs gan no emitenta, gan obligacionāru perspektīvas, jo tas noteic termiņu emitenta saistību izpildei un obligacionāru prasījumu īstenošanai. Proti, gan termiņu, līdz kuram obligacionāriem būs tiesības saņemt un emitentam pienākums maksāt kupona (procentu) maksājumus (ja tāds noteikts), gan brīdi, kad emitentam būs pienākums atmaksāt, bet obligacionāriem tiesības saņemt pilnu obligāciju nominālvērtību.<sup>812</sup> Vienlaikus jau promocijas darba

---

<sup>806</sup> Bredow G. M., Sickinger M., Weinand-Härer K., Liebscher F.-M. Rückkauf von Mittelstandsanleihen. Betriebs-Berater, 2012, Heft 35.

<sup>807</sup> Fabozzi F., J. Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 4.

<sup>808</sup> Saltzgeber Wright S. Getting Started in Bonds. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, p. 63.

<sup>809</sup> Mobious M. Bonds. An Introduction to the core concepts. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012, p. 4.

<sup>810</sup> Fabozzi F., J. Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 4.

<sup>811</sup> Saltzgeber Wright S. Getting Started in Bonds. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, p. 63.

<sup>812</sup> Fabozzi F., J. Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014, p. 4.

III daļas 4. nodaļā minētajā kārtībā emitentam var būt tiesības vienpusēji pagarināt sākotnēji noteikto obligāciju dzēšanas termiņu.

Praksē var rasties situācija, kad, iestājoties obligācijās noteiktajam dzēšanas termiņam, tās netiek dzēstas. Šādā situācijā, pamatojoties uz Civillikuma 1590. pantu, obligacionāram ir tiesības pret emitentu celt prasījumu par no obligācijām izrietošo saistību izpildi – gan obligācijas nominālvērtības, gan kupona (ja tāds paredzēts un nav ticis izmaksāts), samaksu.

Obligāciju dzēšanu var ietekmēt arī emitenta likvidācijas un maksātnespējas process, maksātnespējas gadījumā pat mainot obligācijās nostiprināto saistību raksturu. Emitenta likvidācijas procesu iespējams pabeigt tikai tad, ja pilnībā apmierināti visi kreditoru prasījumi. Tādējādi, ja emitētās obligācijas nesatur emitenta atsaukuma tiesību, kas paredz emitenta tiesības uz obligāciju pirmstermiņa dzēšanu (*skat.* promocijas darba V daļas 6. nodaļu), emitenta likvidācijas procesu pabeigt ir iespējams tikai tad, kad iestājies obligāciju dzēšanas termiņš un obligacionāriem atmaksāta obligāciju nominālvērtība. Ja emitentam nepietiek naudas līdzekļu no obligācijām izrietošo saistību izpildei, tā likvidatoram saskaņā ar Komerclikuma 322. pantu ir pienākums iesniegt maksātnespējas pieteikumu.

Emitenta maksātnespējas procesam ietekme no obligācijas izrietošo saistību izpildē ir ievērojami lielāka kā emitenta likvidācijas procesam. Pirmkārt, Maksātnespējas likuma 63. panta pirmās daļas 3. punkts paredz, ka pēc juridiskās personas maksātnespējas procesa pasludināšanas apstājas aizdevuma (kredīta) lietošanas procentu pieaugums. Tādējādi ar emitenta maksātnespējas procesa pasludināšanu apstājas arī kupona (ja tāds paredzēts) pieaugums. Iepriekš minētais attiecināms arī uz gadījumiem, kad obligāciju emitents ir kredītiestāde (*skat.* Kredītiestāžu likuma 149. panta pirmās daļas 3. punktu), izņemot kredītiestādes emitētās segtās obligācijas (*skat.* V daļas 3.4. nodaļas i) apakšnodaļu).

Tāpat saskaņā ar Nasdaq CSD noteikumu 2. pielikuma 2.1. punktu centrālais vērtspapīru depozitārijs šādos gadījumos aptur emitenta norēķinus un pārveduma rīkojumus finanšu instrumentu norēķinu sistēmā, kā arī ierobežo vai izslēdz emitenta dalības tiesības finanšu instrumentu norēķinu sistēmā.<sup>813</sup> Minētais praksē rezultējas ar to, ka tiek pārtraukta obligāciju uzskaitē centrālajā vērtspapīru depozitārijā.<sup>814</sup> Ar šo brīdi obligācijas zaudē savu kā vērtspapīra dabu.

Sekas obligāciju uzskaites centrālajā vērtspapīru depozitārijā pārtraukšanai ir iepriekš obligācijās ietilpstošo prasījumu izteikšana kā “kreditoru prasījums par naudas samaksu” emitenta

<sup>813</sup> Rules of Nasdaq CSD. Chapter I. Version on 01.02.2022. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter\\_I\\_Rules\\_01.02.2022.pdf](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter_I_Rules_01.02.2022.pdf) [aplūkots 2023. gada 29. jūnijā].

<sup>814</sup> Likvidējamā ABLV Bank, AS lūdz izslēgt obligācijas no regulētā tirgus. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2020-06-19-likvidejama-ablv-bank-as-ludz-izslegt-obligacijas-no-reguleta-tirgus> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].

grāmatvedībā.<sup>815</sup> Šāds kreditora (iepriekš obligacionāra) prasījums emitenta, kura maksātnespējas procesu regulē Maksātnespējas likums, ietilpst piektajā “kreditoru prasījumu kārtā” (*skat.* Maksātnespējas likuma 118. panta piekto daļu). Savukārt emitenta, kura maksātnespējas procesu regulē Kredītiestāžu likums, šāds kreditora prasījums atkarībā no kreditora (iepriekš obligacionāra) saimnieciskās darbības apmēriem (*skat.* Kredītiestāžu un ieguldījumu brokeru sabiedrību darbības atjaunošanas un noregulējuma likuma<sup>816</sup> 1. panta 32. punktu un Komisijas Regulas (ES) Nr. 651/2014, ar ko noteiktas atbalsta kategorijas atzīst par saderīgām ar iekšējo tirgu, piemērojot Līguma 107. un 108. pantu<sup>817</sup> I pielikumu) ietilpst otrajā vai septītajā kreditoru kārtā (*skat.* Kredītiestāžu likuma 139.<sup>2</sup> un 139.<sup>3</sup> pantu).

Praksē arī emitenta – kredītiestādes – likvidācijas procesā obligācijas ir tikušas izslēgtas no uzskaites centrālajā vērtspapīru depozitārijā, no obligācijām izrietošos prasījumus emitenta grāmatvedībā izsakot kā “kreditora prasījums par naudas samaksu”.<sup>818</sup> Tāpat šāda emitenta – kredītiestādes – likvidācijas gadījumā saskaņā ar emitenta izstrādātu un Finanšu un kapitāla tirgus komisijas (šobrīd Latvijas Bankas) kā kredītiestāžu uzrauga apstiprinātu likvidācijas plānu ir apturēts no obligācijām izrietošā kupona (procentu) pieaugums.<sup>819</sup> Tomēr, ievērojot, ka, pirmkārt, normatīvie akti (nedz Komerclikums, nedz Kredītiestāžu likums) neparedz procentu (kupona) pieauguma apturēšanu parādnieka (emitenta) likvidācijas gadījumā, un, otrkārt, ņemot vērā faktu, ka likvidācijas procesā emitentam pietiek mantas visu kreditoru prasījumu apmierināšanai, kā arī, treškārt, ņemot vērā Civillikuma 1587. pantā noteikto, obligāciju uzskaites centrālajā vērtspapīru depozitārijā pārtraukšanai, obligācijām zaudējot to vērtspapīra dabu, un kupona (procentu) pieauguma apturēšanai likvidācijas gadījumā nav tiesiska pamata.

---

<sup>815</sup> Likvidējamās ABLV Bank, AS emitētās obligācijas izteiktas naudas prasījumos. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2020-07-16-likvidejamas-ablv-bank-as-emitetas-obligācijas-izteiktas-naudas-prasījumos> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].

<sup>816</sup> Kredītiestāžu un ieguldījumu brokeru sabiedrību darbības atjaunošanas un noregulējuma likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2015. 2. jūlijs, Nr. 127.

<sup>817</sup> Komisijas Regula (ES) Nr. 651/2014, ar ko noteiktas atbalsta kategorijas atzīst par saderīgām ar iekšējo tirgu, piemērojot Līguma 107. un 108. pantu. Pieņemta 2014. gada 17. jūnijā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2014. 26. jūnijs, Nr. L 187.

<sup>818</sup> Likvidējamā ABLV Bank, AS lūdz izslēgt obligācijas no regulētā tirgus. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2020-06-19-likvidejama-ablv-bank-as-ludz-izslēgt-obligācijas-no-reguleta-tirgus> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā]; Likvidējamās ABLV Bank, AS emitētās obligācijas izteiktas naudas prasījumos. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2020-07-16-likvidejamas-ablv-bank-as-emitetas-obligācijas-izteiktas-naudas-prasījumos> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].

<sup>819</sup> Aprēķināto, bet neizmaksāto kuponu grāmatošana ABLV Bank, AS emitēto parasto obligāciju īpašniekiem. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2018-06-15-aprekinato-bet-neizmaksato-kuponu-gramatosana-ablv-bank-as-emiteto-parasto-obligāciju-ipasniekiem> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].

## KOPSAVILKUMS

1. Civillikuma 1525. pants noteic, ka izlaist uzrādītāja vērtspapīrus var, bez pašas valsts, viņas nodibinātas vai apstiprinātas kredītiestādes un akciju sabiedrības. Lai arī speciālais regulējums paredz, ka par uzrādītāja vērtspapīru emitentu var būt ne tikai Civillikuma 1525. pantā noteiktās personas, lai novērstu tā gramatiskā formulējuma diametrāli pretējo izpratni speciālā regulējuma saturam, nepieciešams to precizēt. Autors ierosina Civillikuma 1525. pantu izteikt šādā redakcijā: *“Izlaist uzrādītāja papīrus var personas, kurām šādas tiesības noteiktas citos normatīvajos aktos.”*

2. Atbilstoši Civillikuma 1529. pantam uzrādītāja papīra parādnieks nevar celt pret uzrādītāju nekādas ierunas, kas viņam būtu bijušas pret pirmo vai kādu sekojošo šā papīra turētāju. Tāpat arī viņš nevar izvairīties savu saistību izpildīt, atsaucoties uz to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis. Tomēr, ievērojot, ka uzrādītāja vērtspapīra leģitīmācija kalpo tikai godīgai apgrozībai, Civillikuma 1529. pants ir piemērojams šauri, izslēdzot tos gadījumus, kad parādniekam ir zināms par vērtspapīra iegūšanu prettiesiskā ceļā.

a. Lai novērstu iespējamu nekoncekvenci Civillikuma 1529. panta piemērošanā, nepieciešams grozīt Civillikuma 1529. pantu, to izsakot šādā redakcijā: *“Uzrādītāja papīra parādnieks nevar celt pret uzrādītāju nekādas ierunas, kas viņam būtu bijušas pret pirmo vai kādu sekojošo šā papīra turētāju; tāpat viņš arī nevar izvairīties savu saistību izpildīt, atsaucoties uz to, kādā kārtā vai par kādu cenu uzrādītājs šo papīru ieguvis, ja vien parādniekam nav zināms, ka uzrādītājs, rīkojoties ļaunā nolūkā, šo vērtspapīru ieguvis prettiesiski.”*

b. Tai pat laikā, lai ierobežotu nepamatotu iebilduma tiesību izmantošanu no parādnieka puses, Civillikums būtu papildināms ar jaunu 1529.<sup>1</sup> pantu šādā redakcijā: *“Parādniekam jāpierāda, ka uzrādītājs šo papīru ieguvis prettiesiski, pretējā gadījumā viņš uzrādītājam atbild par nokavējumu sākot ar dienu, kad tas pirmoreiz uzrādījis papīru izpildei (pieprasījis papīrā ietvertās saistības izpildi).”*

3. 2023. gada 1. jūlijā spēkā stājušies Grozījumi Komerclikumā, kas Komerclikumā lietoto jēdzienu “uzrādītāja akcijas” aizstāj ar jēdzienu “dematerializētas akcijas” (finanšu instrumentu kontā ieģrāmatotas), bet jēdzienu “vārda akcijas” ar jēdzienu “reģistrētas akcijas” (sabiedrības akcionāru reģistrā ierakstītas). Akciju veida nosaukuma maiņa tiek pamatota ar apsvērumiem, kas ir attiecināmi nevis uz akciju veidu, bet gan akciju formu. Tādēļ ar grozījumiem likumdevējs ir pieļāvis kļūdu, sajaucot akciju veidus ar akciju formām. Grozījumu rezultātā ir radīts pretrunīgs Komerclikuma regulējums, kurā lietotie jēdzieni sistēmiski ir pretēji zināmajiem vērtspapīru veidiem, tos vienādojot ar pastāvošajām vērtspapīru formām. Par nevēlamiem ir

uzskatāmi normatīvo aktu grozījumi, kas ievieš jaunus līdz šim praksē nesastaptus vērtspapīru veidu apzīmējumus, nemainot pašu šo vērtspapīru veidu izpratni un apgrozības noteikumus. Tiek radīts neskaidrs normatīvais regulējums, kas iepriekš nepazīstamu un ar citiem normatīvajiem aktiem un tiesību sistēmu nesaskaņotu jēdzienu ieviešanas rezultātā var radīt arī problēmas šādu vērtspapīru turpmākajā civiltiesiskajā apgrozībā. Lai izdarītu secinājumus par akciju kā vērtspapīru apgrozību, tiesību piemērotājam nāksies izprast atšķirību starp vērtspapīru jēdzieniem dažādos normatīvajos aktos, secinot, ka atšķirības to apgrozībā nepastāv. Pastāv vien nekonekventa likumdevēja pieeja tiesību sistēmā jau sen pazīstamu vērtspapīru veidu definēšanā.

4. Atbilstoši Regulai 909/2014 Eiropas Savienībā uzņēmējdarbību veicošiem emitentiem, kas emitē pārvedamus vērtspapīrus, ko atļauts tirgot vai kas tiek tirgoti tirdzniecības vietās (kapitāla tirgū), jānodrošina, ka šādi vērtspapīri ir reģistrēti (iegrāmatoti) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Pat ja emitents nav plānojis tā emitētās obligācijas tirgot kapitāla tirgū, šādas obligācijas to iespējamības tirgošanai tajā dēļ, padara tās par pārvedamiem vērtspapīriem. Minētais savukārt ir pamats tam, lai emitentam būtu pienākums šādas obligācijas kā pārvedamus vērtspapīrus reģistrēt (iegrāmatot) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Arī materializētā (papīra) formā ietverti pārvedami vērtspapīri, kas emitēti pirms 2023. gada 1. janvāra, atbilstoši Regulai 909/2014 līdz 2025. gada 1. janvārim ir reģistrējami (iegrāmatojami) centrālajā depozitārijā, veicot šādu vērtspapīru imobilizāciju. Tādēļ šobrīd visi pārvedami vērtspapīri neatkarīgi no to sākotnējās formas ir reģistrējami (iegrāmatojami) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Secīgi, tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētas (iegrāmatotas) obligācijas ir vērtspapīrs. Proti, vērtspapirizēts prasījums. Līdz ar to tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētu (iegrāmatotu) obligāciju var uzskatīt par obligāciju kā vērtspapīru šī jēdziena pilnīgākajā izpratnē.

5. Obligācija nodibina saistību parādniekam maksāt zināma naudas summu kreditoram. Saistība parādniekam maksāt zināmu summu kreditoram var izrietēt no dažādu tiesisku darījumu pamata – aizdevuma, pirkuma u.c. līgumiem, kā arī delikta rezultātā radīto zaudējumu atlīdzināšanas pienākuma. Tiesību doktrīnā vērtspapīru izdošanu uzskata par abstraktiem tiesiskiem darījumiem – tādiem, kuros piešķiruma tiesiskais pamats ir atdalīts un nav redzams no darījuma satura. Lai arī minētais viedoklis ir pamatots, jāņem vērā, ka tas pausts laikā, kad obligācijas bija iespējamās arī papīra formā. Mūsdienās, kad obligācijas kā vērtspapīrs vairs iespējamās tikai dematerializētā formā, emitentam nav tiesību emitēt tādas obligācijas, kas sevī ietver, piemēram, apņemšanos veikt pirkuma maksas samaksu. Tādēļ mūsdienās ir zināms dematerializētas formas obligācijā ietilpstošās saistības tiesiskais pamats, ko vienmēr veido aizdevuma līgums. Iepriekš minētais liedz obligāciju atzīt par abstraktu saistību. Tomēr kopumā obligācijas pamatu veido salikts līgums, kas sastāv ne vien no minētā aizdevuma līguma, bet arī pirkuma līguma. Minētais izriet no apstākļa, ka obligācijā ietilpstošais prasījums, kas izriet no aizdevuma līguma, ir ietērpts sevišķā formā – vērtspapīrā.



Ieguldītājam, aizdodot naudas līdzekļus emitentam, vienmēr pretī ir jāsaņem vērtspapīrs (obligācija), kas apliecina šo līdzekļu aizdevumu emitentam. Ieguldītājs emitentam naudas līdzekļus aizdod ar mērķi pretī saņemt konkrētu lietu – vērtspapīru (obligāciju) –, ko pēc tam tālākajā civiltiesiskajā apgrozībā ir iespējams atsavināt, iekļāt utt.

6. Vienlaikus 5. tēzē minētais papīra formas “obligāciju” neļauj automātiski atzīt nedz par aizdevuma līgumu, nedz pirkuma līgumu. Latvijā pastāv tāds Civillikumā tieši neregulēts, bet civiltiesībās atzīts līgums kā abstrakts parāda apsoliņums (parādzīme), kas satur parādnieka apsoliņumu kreditoram samaksāt noteiktu naudas summu, šajā līguma neprecizējot, kā šis parāds sākotnēji radies. Lai atbildētu uz jautājumu, par ko juridiski uzskatāma papīra formas “obligācija”, visos gadījumos ir nepieciešams aplūkot šādas papīra formas “obligācijas” saturu un to, vai tajā ir redzams nostiprinātās saistības tiesiskais pamats. Ja no papīra formas “obligācijas” redzams, ka tajā norādītās saistības izpaužas kā pienākums parādniekam maksāt aizdevuma summu, kas ar aizdevuma līgumu nodota parādniekam, šāda “obligācija” ir atzīstama par aizdevuma līgumu ar visām no tām izrietošajām sekām, tai skaitā iespējamību šādu “obligāciju” apstrīdēt, ievērojot kādus aizdevuma līguma kā kauzāla tiesiska darījuma trūkumus. Minētais ir vienlīdz attiecināms arī uz citiem gadījumiem, kad no papīra formas “obligācijas” satura redzams, ka tajā norādīto saistību pamats ir kāds cits tiesisks darījums. Savukārt, ja no papīra formas “obligācijas” nav redzams tajā norādīto saistību pamats, šāda papīra formas “obligācija” ir uzskatāma par abstraktu parāda apsoliņumu (parādzīmi), kuras pamatā ir abstrakts tiesiskais darījums.

7. Neatkarīgi no tā, vai papīra formas “obligācijā” esošo saistību pamats ir vai nav tajā norādīts, šāda “obligācija” nav uzskatāma par vērtspapīru. Minēto nemaina apstākļi, ka parādnieks papīra formas “obligācijā” ir ietvēris uzrādītāja klauzulu, tajā norādītās saistības apņemties izpildīt katram tās uzrādītājam. Papīra formā ietērpta “obligācija”, pat ja tā par tādu nosaukta, var būt, piemēram, gan aizdevuma līgums, gan pirkuma līgums, gan abstrakts parāda apsoliņums (parādzīme), gan cits tiesisks darījums. Papīra dokumenta formā ietērpta tiesiska darījuma nosaukšana par “obligāciju” to nepadara par vērtspapīru un līdz ar to šāds dokuments ir tikai obligācijas kā vērtspapīra juridiska fikcija, kas kalpo vienīgi kā šajā papīrā atspoguļotās saistības pierādījums.

8. Obligācija ir konstitutīvs vērtspapīrs, no kuras izrietošās saistības nodibinās ar brīdi, kad ieguldītājs ir ieguvis obligācijas. Tikai ar šo brīdi obligācijas ir uzskatāmas par izvietotām. Pirms obligāciju izvietojšanas starp emitentu un ieguldītāju nepastāv tieši no obligācijas kā vērtspapīra izrietošas tiesiskās attiecības. Secīgi, obligāciju emisija – to reģistrēšana centrālajā vērtspapīru deponitārijā – nav pietiekama, lai uzskatītu, ka radušās tiesības un saistības, ko iemieso šādas obligācijas. Kamēr obligācija atrodas pie emitenta, nekādas no tās kā vērtspapīra izrietošas saistības neizceļas. Lai pilnībā rastos saistības no obligācijām, ir nepieciešama arī šīs obligācijas nodošana

(pārvešana) no emitenta citai personai – obligacionāram. Tikai ar emitēto obligāciju sākotnējās izvietojšanas (iegūšanas) brīdī obligācija iegūst savu juridisko dabu, proti, kļūst par vērtspapīru.

9. Obligācija ir parāda vērtspapīrs, kas pierāda obligacionāra prasījuma tiesības par obligācijas nominālvērtības izmaksu, kupona samaksu un citu blakus prasījumu izpildi pret emitentu. Obligācija sastāv tikai no prasījumiem. Obligācijā ietvertie prasījumi ir tie, kas raksturo pašu obligāciju un obligācija nav nekas cits kā prasījums. Taču obligācijā nostiprinātas saistības iezīme ir tā, ka prasījums par naudas atmaksu kopā ar citiem prasījumiem, ir vērtspapirizēts. Apstākļi, ka prasījums ir vērtspapirizēts, padara šādu prasījumu par pārvedamu. Pārvedamība ir tā pazīme, kas ļauj vērtspapīrā (obligācijā) ietilpstošajam prasījumam apgrozīties kā “lietai”. Tā kā tikai centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrētas (iegrāmatotas) obligācijas ir pārvedami vērtspapīri, tikai tām ir liettiesisks raksturs. Šī liettiesiskā rakstura dēļ obligācijas ir iespējams atsavināt kā patstāvīgu objektu. Proti, tieši tādēļ, ka obligācija ir vērtspapīrs, tā var būt atsavinājuma darījuma, piemēram, pirkuma, objektu atšķirībā, no vienkārša prasījuma, kas var izrietēt, piemēram, no aizdevuma, un, ko var nodot tālāk tikai ar cesiju.

10. Obligācija ir bezķermeniska lieta, kas var būt par īpašuma tiesību objektu. Civillikums 927. pantā īpašuma tiesības tvērumu nedara atkarīgu no tā, vai runa ir par ķermenisku vai bezķermenisku lietu. Civillikuma 929. pantā noteikts, ka par īpašuma priekšmetu var būt viss tas, kas ar likumu nav izņemts no apgrozības. Obligācija kā vērtspapīrs izpilda visas tiesību doktrīnā atzītās Civillikuma 927. pantā noteiktās pazīmes, lai uz to varētu attiecināt īpašuma jēdzienu. Obligacionārs, turot obligāciju, var to lietot, gūstot no tās labumu kupona (procentu) veidā, vai izlemt par obligācijas atsavināšanu par labu citai personai, kā arī atprasīt obligāciju ar īpašuma prasību.

11. Ievērojot 4.-10. tēzē minēto, jāsecina, ka par obligāciju un tādējādi arī par vērtspapīru ir uzskatāma tāda obligācija, kas satur visas šādas kumulatīvas pazīmes:

- a. ir uzrādītāja parāda vērtspapīrs, kas sevī ietver obligācijas tiesīgās personas (obligacionāra) kā kreditora prasījumu pret emitentu kā parādnieku par tam aizdoto naudas līdzekļu saņemšanu;
- b. šis obligacionāra prasījums pret emitentu ir vērtspapirizēts, to reģistrējot (iegrāmatojot) centrālajā vērtspapīru depozitārijā, tādējādi obligācijai kā vērtspapīram pastāvot tikai dematerializētā formā;
- c. šīs reģistrēšanas (iegrāmatošanas) centrālajā vērtspapīru depozitārijā dēļ, padarot obligāciju par pārvedamu vērtspapīru, ir iespējama šāda vērtspapirizēta prasījuma pārvešana – visu šajā vērtspapirizētajā prasījumā ietilpstošo tiesību nodošanu citai personai – veicot iegramatojuma ierakstus finanšu instrumentu kontos;
- d. pārvedamības dēļ piešķir šai obligācijai liettiesisku raksturu, radot iespējamību šo vērtspapirizēto prasījumu atsavināt kā patstāvīgu objektu, tam apgrozoties kā “lietai”,

tai skaitā esot par ar atsavinājuma, aizdevuma un ķīlas līgumu atsavināmu / nododamu objektu;

- e. šādam vērtspapirizētam prasījumam dematerializētas formas obligācijas veidā kā bezķermeniskai lietai esot kā īpašuma tiesību objektam.

12. Ņemot vērā 11. tēzē minētās obligācijas kā vērtspapīru raksturojošās kumulatīvās pazīmes, promocijas darba autors izvirza šādu obligācijas definīciju – Obligācija ir dematerializētas formas centrālajā vērtspapīru depozitārijā reģistrēts (iegrāmatots) uzrādītāja parāda vērtspapīrs, kas satur vērtspapirizētu obligacionāra (kreditora) prasījumu pret emitentu (parādnieku) par tam aizdoto naudas līdzekļu saņemšanu, kā arī citu mantiski novērtējamu tiesību īstenošanu un labumu saņemšanu, kas var būt par īpašuma tiesību objektu, ko tādējādi ir iespējams pārvest (nodot) citam tiesību subjektam ar atsavinājuma, aizdevuma un ķīlas līguma starpniecību.

13. Kad obligācijas pastāvēja materializētā formā, visa būtiskā informācija par obligācijā nostiprināto saistību apmēru (nominālvērtību, kuponu un citām blakus tiesībām) un to izpildes termiņiem (kupona izmaksu, dzēšanas termiņu) bija noteikta pašā papīrā. Minētais izriet no tā, ka obligācija ir skriptūrveidīgs vērtspapīrs – tāds, uz kura saturu obligacionārs var pilnībā paļauties un tam nav saistošs nekas cits, kā tikai tas, kas noteikts papīrā. Mūsdienās, kad obligācijas pastāv tikai dematerializētā formā un pašā ieegrāmatojuma ierakstā nav iespējams atspoguļot visu būtisko informāciju par obligāciju, vitāla nozīme ir prospektam. Prospekts ir uzskatāms par dokumentu, kas nosaka obligācijā nostiprinātās saistības, to apmēru, izpildes kārtību un citus tiesiski nozīmīgus apstākļus. Tikai no prospekta obligacionārs var iegūt emitentam juridiski saistošu informāciju par obligāciju. Tādēļ prospekts ir obligācijas kā vērtspapīra saturu veidojošs dokuments.

14. Prospektā ir pieļaujams paredzēt emitenta tiesības vienpusēji grozīt prospektu jau pēc obligāciju emisijas, piemēram, pagarinot obligāciju dzēšanas termiņu. Tomēr emitenta tiesības vienpusēji grozīt prospektu nav neierobežotas. Minētais izriet, piemēram, no Civillikuma 1416. panta, ka saistības priekšmetu, kā arī pašu tā izpildīšanu nevar atstāt vienīgi parādnieka ieskatam. Emitentam, grozot prospektu, ir pienākums izvērtēt obligacionāru intereses. Taču šobrīd vienīgā vienpusēja prospekta grozīšanas tiesību izlietošanas “mēraukla” ir Civillikuma 1. pants, kas noteic, ka tiesības izlietojamas un pienākumi pildāmi pēc labas ticības – ievērojot citu personu pamatotās intereses. Tā kā obligācija ir skriptūrveidīgs vērtspapīrs, vispārīga norāde uz emitenta tiesībām vienpusēji grozīt prospektu nav savienojama ar obligāciju dabu. Nepieciešams, lai emitents prospektā iekļauj skaidrus un nepārprotamus noteikumus par to, kā šīs vienpusējās prospekta grozīšanas tiesības ir izlietojamas – nosaka vienpusēja prospekta grozīšanas tiesību “rāmi”, norādot šādu tiesību izlietošanas priekšnoteikumus un ierobežojošos kritērijus, cik tālu šādas vienpusēja prospekta grozīšanas tiesības ir pieļaujamas.

15. Ievērojot 14. tēzē minēto, normatīvā līmenī nepieciešams regulēt, kādā kārtībā emitents ir tiesīgs izlietot tiesības vienpusēji grozīt prospektu. Tā kā prospekta sastādīšanas pienākums attiecas uz pārvedamiem vērtspapīriem, kuru emisiju pamatā regulē Finanšu instrumentu tirgus likums, šādu regulējumu jāparedz Finanšu instrumentu tirgus likumā. Tādēļ Finanšu instrumentu tirgus likuma 17. pants, kas regulē jautājumu par prospekta saturu, būtu papildināms ar jaunu desmito daļu šādā redakcijā: *“(10) Emitents prospektā ir tiesīgs paredzēt sev tiesības vienpusēji grozīt prospektu tikai tad, ja šādu tiesību izlietošanai prospektā ir norādīti skaidri priekšnoteikumi un potenciālo grozījumu apmērs, ciktāl emitents šādas tiesības var izmantot, kā arī sekas, kādas šie grozījumi var radīt ieguldītājiem. Šāds noteikums attiecināms arī uz 16.<sup>1</sup> pantā minēto piedāvājuma dokumentu, ja emitents ir atbrīvots no prospekta izstrādāšanas pienākuma.”*

16. Finanšu instrumentu tirgus likums bez nepatiesas vai nepilnīgas informācijas konstatēšanas prospektā fakta nenoteic citus apstākļus, kas jākonstatē, lai iestātos prospektatbildība. Gramatiskās interpretācijas rezultātā būtu iespējams secināt, ka, ja vien ieguldītājam ir radušies zaudējumi, neatkarīgi no tā, cik būtiska nepilnība vai nepatiesa informācija prospektā iekļauta, par prospekta saturu atbildīgajām personām iestājas prospektatbildība. Tomēr, lai šāda atbildība iestātos, nepieciešams konstatēt, ka nepilnīgā un / vai nepatiesā informācija ir uzskatāma par būtisku – tādu, kas ietekmē vai varēja ietekmē ieguldītāja lēmumu par obligāciju iegādi. Līdz ar to Finanšu instrumentu tirgus likuma 20. panta piekto daļu un 46. panta piekto daļu nepieciešams izteikt šādā redakcijā: *“Ieguldītājs, ceļot prasību tiesā vispārējā kārtībā, var pieprasīt zaudējumu atlīdzināšanu no prospektā norādītajām personām, kuras ir atbildīgas par prospektā iekļautās informācijas patiesumu, ja prospektā iekļautas nepatiesas vai nepilnīgas informācijas dēļ, kura bijusi par pamatu ieguldītāja lēmuma par vērtspapīru iegādi pieņemšanai, tas cietis zaudējumus.”*

17. Finanšu nodrošinājuma spēkā esamības laikā finanšu nodrošinājuma ņēmējam var būt tiesības izmantot obligācijas kā finanšu nodrošinājuma priekšmetu. Šādas tiesības finanšu nodrošinājuma ņēmējam ir arī finanšu ķīlas līguma gadījumā, ar kuru ķīlas devējs saglabā īpašuma tiesības uz ķīlas objektu. Normatīvie akti ieguldījumu brokeru sabiedrībām, ieguldījumu pārvaldes sabiedrībām un turētājbankām nosaka pienākumu klientiem piederošos finanšu instrumentus turēt šķirti no saviem finanšu instrumentiem. Tādēļ vispārīgā gadījumā finanšu iestādes maksātnespēja neietekmē klientu iespējas saņemt tiem piederošās obligācijas, jo tās neietilpst maksātnespējīgās finanšu iestādes mantā. Taču pienākums turēt klientam piederošās obligācijas šķirti no savas mantas finanšu iestādei nav gadījumā, kad tā izmanto ar līgumu piešķirtās tiesības lietot finanšu ķīlas objektu. Lai arī Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 4. punkts paredz, ka finanšu ķīlas gadījumā ķīlas devējs saglabā īpašuma tiesības uz ķīlas objektu, ja ķīlas ņēmējs izlieto tam ar līgumu piešķirtās tiesības izmantot ķīlas objektu, ķīlas devējam rodas saistībtiesiskas prasījuma tiesības par līdzvērtīgu finanšu instrumentu saņemšanu. Tādēļ pretēji Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 4. punktam

ķīlas ņēmējam īpašuma tiesības uz ķīlas objektu nesaglabājas. Secīgi, ķīlas ņēmēja maksātspējas gadījumā ķīlas devējam ir vien kreditora prasījums par obligācijas kā finanšu ķīlas objekta vērtības atlīdzinājumu naudā, nevis konkrētas obligācijas atgūšanu. Minētais būtiski ietekmē finanšu ķīlas devēja tiesības uz obligācijām finanšu ķīlas ņēmēja maksātspējas gadījumā, jo finanšu ķīlas devējs var neatgūt visu tā kā finanšu ķīlu nodotās obligācijas vērtību.

18. Finanšu nodrošinājuma likumā ietvertā maksātspējas procesa pasākumu definīcija neaptver tādu Maksātspējas likumā regulētu darbību kopumu, kas nav vērsts uz parādnieka maksātspējas atjaunošanu, piemēram, parādnieka mantas pārdošana jeb bankrota procedūra. Tomēr, ievērojot, ka Finanšu nodrošinājuma likums balstīts uz Direktīvu 2002/47/EK, minētā jēdziena iztulkošanā ir jāņem vērā arī šīs direktīvas noteikumus. Tajā noteiktie sanācijas pasākumi saturiski sakrīt ar Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 10. punktā minētajiem “maksātspējas procesa pasākumiem”. Tomēr no tā nevar izdarīt secinājumu, ka direktīvas mērķis ir aptvert vien tādus pasākumus, kas vērsti uz parādnieka maksātspējas saglabāšanu vai atjaunošanu. Direktīva paredz to piemērot arī gadījumiem, kas nav vērsti uz parādnieka maksātspējas atjaunošanu, bet šādus gadījumus dēvējot par “likvidācijas procesu”. Tomēr Finanšu nodrošinājuma likumā sniegtā “likvidācijas procesa” definīcija tiešā tekstā neaptver tādus likvidācijas pasākumus, kuri saistīti ar parādnieka maksātspēju.

19. Ievērojot 18. tēzē minēto, ar pašreizējo Finanšu nodrošinājuma likuma regulējumu likumdevējs ir radījis absurdu situāciju, kurā finanšu ķīlas ņēmējam finanšu ķīlas devēja ārpus tiesiskās aizsardzības procesā un tiesiskās aizsardzības procesā, ir tiesības izlietot finanšu ķīlas tiesību, taču finanšu ķīlas devēja “klasiskā” maksātspējas procesā šādu tiesību nav. Tādēļ Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta 9. punktā sniegtā “likvidācijas procesa” definīcija ir jāpapildina, izsakot to šādā redakcijā: *“likvidācijas process – process, kurā atsavina personai piederošas lietas (aktīvus) un iegūtos līdzekļus, ņemot vērā normatīvo aktu noteikumus un faktiskos apstākļus, un sadala tos starp šīs personas kreditoriem, akcionāriem vai dalībniekiem [neatkarīgi no tā, vai šajā procesā atbilstoši savai kompetencei lēmumus pieņem tiesa, valsts pārvaldes iestāde, pašvaldības iestāde, aģentūra (administratīva iestāde), kā arī no tā, vai process ir uzsākts brīvprātīgi vai piespiedu kārtā, un tā pamatā ir vai nav maksātspēja].”*

20. Tā kā obligāciju par vērtspapīru mūsdienās var uzskatīt tikai tad, ja tā ir reģistrēta (iegrāmatota) centrālajā vērtspapīru depozitārijā, konvertējamās obligācijas uzrādītāja vērtspapīra veidā ir emitējamas ievērojot Finanšu instrumentu tirgus likumā noteiktās prasības. Tādēļ Komerclikuma 248. pantu jāpapildina ar jaunu, ceturto daļu šādā redakcijā: *“(4) Uzrādītāju vērtspapīru veidā emitējamām konvertējamām obligācijām piemērojami arī Finanšu instrumentu tirgus likuma noteikumi.”*

21. Atbilstoši Komerclikuma 247. pantam vārda konvertējamo obligāciju un to turētāju uzskaitē emitenta valde nodrošina obligacionāru reģistra vešanu. Obligacionāram atbilstoši minētā panta trešajai daļai ir arī tiesības saņemt reģistra izrakstu par sev piederošajām obligācijām. Tomēr nedz ieraksts sabiedrības reģistrā, nedz izraksts no tā nav uzskatāms par vērtspapīru. Saistību no konvertējamās obligācijas kā vērtspapīra rašanās viens no priekšnoteikumiem ir šādas saistības “ietērpšana” papīra formas aktā vai reģistrēšana (iegrāmatošana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Ieraksts “obligacionāru” reģistrā un tā izraksts ir uzskatāms vienīgi par saistībtiesiska līguma, ar kuru sabiedrība apņēmusies piešķirt kreditoram tās emitētās akcijas, pierādījumu.

22. Kopsavilkuma 21. tēzē minētais ir attiecināms arī uz akcijām. Tāpat kā ieraksts “obligacionāru” reģistrā arī ieraksts akcionāru reģistrā nav uzskatāms par vērtspapīru. Arī saistību no akcijas kā vērtspapīra rašanās priekšnoteikums ir tās ietērpšana fiziska dokumenta formā (papīrā), kas atbilstoši Komerclikumam no 2023. gada 1. jūlija vairs nav iespējama, vai akcijas reģistrēšana (iegrāmatošana) centrālajā vērtspapīru depozitārijā. Tādēļ Komerclikuma 226. panta pirmajā daļā norādītais, ka akcija ir vērtspapīrs, ir sašaurināms tikai uz tiem gadījumiem, kad runa ir par dematerializētu akciju. Tikai tā ir uzskatāma par vērtspapīru. Savukārt reģistrētu akciju gadījumā ierakstam akcionāru reģistrā ir tāda pati nozīme kā ierakstam dalībnieku reģistrā – tā, tāpat kā kapitāla daļas, ir bezķermeniska lieta un nav uzskatāma par vērtspapīru.

23. Emitents nav tiesīgs tādās konvertējamās obligācijas, kuras saņemtas no obligacionāra pret tam piešķirtajām emitenta akcijām, atkārtoti laist apgrozībā (tirgot). Tā kā vienlaikus ar konvertējamo obligāciju emisiju tiek pieņemts lēmums arī par emitenta pamatkapitāla nosacītu palielināšanu, katrai konvertējamai obligācijai “pretī” ir emitenta akcija vai noteikts akciju kopums, atkarībā no konvertējamās obligācijas nominālvērtības un akciju nominālvērtības starpības. Ja emitentam jau reiz pret akciju konvertētu obligāciju būtu iespējams laist atkārtotā apgrozībā, jaunajam šīs konvertējamās obligācijas ieguvējam nebūtu iespējams īstenot tā tiesības uz šo obligāciju konversiju pret emitenta akcijām, jo emitentam nebūtu akcijas, ko tam piešķirt.

24. Par konvertējamo obligāciju veidu uzskatāmas nosacīti konvertējamās obligācijas, reversās konvertējamās obligācijas un obligāti konvertējamās obligācijas. Ievērojot Komerclikuma 244. panta pirmajā daļā lietot formulējumu “*obligacionārs noteiktā termiņā ir tiesīgs apmainīt*”, Latvijā pašlaik nav iespējams emitēt nosacītās, reversās un obligāti konvertējamās obligācijas. Minētais saistāms ar apstākli, ka atbilstoši Latvijas Republikas normatīvajam regulējumam obligāciju konversija iespējama tikai saskaņā ar obligacionāra vienpusēju gribas izpaudumu, nepiešķirot tiesības lēmumu par obligāciju konversiju pieņemt emitentam, vai obligāciju konversiju darīt atkarīgu no noteikta nosacījuma vai termiņa iestāšanās. Tomēr nepastāv leģitīms pamats, lai konvertējamo obligāciju konversiju pieļautu tikai pēc obligacionāra vienpusēja gribas izpauduma. Tāpat Komerclikuma 244. panta pirmā daļa patreiz lieto terminu “apmainīt”. Šāda termina lietojums tomēr

būtu raksturīgs gadījumiem, kad runa ir par apmaināmām obligācijām. Tādēļ Komerclikuma 244. panta pirmo daļu nepieciešams izteikt šādā redakcijā: “*Sabiedrība var emitēt konvertējamas obligācijas, kuras ir iespējams konvertēt pret šīs sabiedrības akcijām. Obligāciju konversija nav uzskatāma par mantiskā ieguldījuma veikšanu.*”

25. Praksē sastopamas obligācijas, kas satur emitenta vai obligacionāra atsaukuma tiesības, kas izpaužas kā obligācijas atsavināšana emitentam pirms sākotnēji paredzētā obligācijas dzēšanas termiņa. Šādas atsaukuma tiesības tiesisko seku ziņā ir Civillikumā regulētās atpakaļpirkuma / atpakaļpārdevuma tiesības.

26. Tā kā atpakaļpirkuma / atpakaļpārdevuma tiesība ietilpst pašā obligācijā to obligacionārs var īstenot nevis pret katru personu, no kuras viņš obligāciju ieguvis, bet tikai pret emitentu. Vienlaikus obligacionāram var pastāvēt iespēja izmantot atpakaļpārdevuma tiesību arī pret personu, kura nav šo obligāciju emitents, tomēr tas iespējams tikai situācijā, kad starp sākotnējo obligācijas pārdevēju un tās ieguvēju ir tikusi noslēgta atsevišķa civiltiesiska vienošanās par atpakaļpārdevuma tiesību. Šādā gadījumā šī atpakaļpārdevuma tiesība obligacionāram izrietēs nevis no pašas obligācijas, bet gan šīs atsevišķās civiltiesiskās vienošanās. Minētais ir attiecināms arī uz emitenta atpakaļpirkuma tiesību izlietošanu.

27. Emitentam obligāciju atpirkšanā ir jānodrošina vienlīdzīga attieksme pret visiem obligacionāriem. Par vienlīdzīgas attieksmes principa pārkāpumu nevar uzskatīt situāciju, kurā tikai daži obligacionāri izmanto tiem paredzētas tiesības atpakaļpārdot obligācijas, ja vien šāda iespēja vispār tiek nodrošināta visiem obligacionāriem. Emitentam nav pienākuma atpirkt obligācijas no tiem obligacionāriem, kuri nemaz nav vērsušies pie emitenta. Vienlīdzīgas attieksmes principa kontekstā nozīme ir nevis tam, vai faktiski obligācijas atpakaļpārdošanas ceļā ir atpirktas no visiem obligacionāriem vienlīdzīgi, bet gan tam, ka šādas tiesības ir tikušas nodrošinātas visiem obligacionāriem. Ja visas emitenta vienas emisijas obligācijas paredz obligacionāru tiesības obligācijas atpakaļpārdot, fakts, ka šādas tiesības izmanto tikai daži no obligacionāriem, nepārkāpj vienlīdzīgas attieksmes principu.

28. Iestājoties prospektā noteiktajam obligāciju dzēšanas termiņam, obligacionāriem tiek izmaksāta obligāciju nominālvērtība un obligācijas tiek dzēstas. Ja, iestājoties dzēšanas termiņam, tās tomēr netiek dzēstas, obligacionāram, pamatojoties uz Civillikuma 1590. pantu, ir tiesības pret emitentu celt prasījumu par no obligācijām izrietošo saistību izpildi – gan obligācijas nominālvērtības, gan kupona (ja tāds paredzēts un nav ticis izmaksāts), samaksu.

## ANOTĀCIJA

Promocijas darba būtība ir par obligāciju kā vērtspapīru juridisko dabu, dažādiem obligāciju veidiem un obligāciju civiltiesiskās apgrozības kārtību.

Promocijas darba mērķis ir pētīt un analizēt obligāciju un to civiltiesiskās apgrozības tiesiskos aspektus. Proti, obligāciju jēdzienu un juridisko dabu, obligāciju emisijas, izvietošanas un apgrozības otrreizējā tirgū procesus, dzēšanas kārtību un ierobežojumus, kā arī citu obligāciju civiltiesiskās apgrozības darījumu, kā, piemēram, finanšu nodrošinājuma līguma, būtību un tiesiskās sekas.

Promocijas darba mērķa sasniegšanai autors ir izpētījis obligāciju institūtu un tā vēsturisko attīstību, identificējis pastāvošās teorētiskās un praktiskās problēmas obligāciju civiltiesiskajā apgrozībā, rezultātā izstrādājot priekšlikumus to risināšanai. Secīgi promocijas darbā veikta arī obligāciju salīdzināšana ar cita veida vērtspapīriem, lai izdarītu secinājumus par būtiskākajām citu vērtspapīru atšķirībām iepretim obligācijām. Promocijas darbā arī apzinātas un salīdzinātas dažāda veida obligāciju kopīgās iezīmes un pamatprincipi, izceļot būtiskākās dažāda veida obligāciju savstarpējās atšķirības. Iepriekš minētā promocijas darba mērķa sasniegšanai autors, pirmkārt, aplūkojis gan Eiropas Savienības, gan Latvijas Republikas, gan ārvalstu normatīvo regulējumu attiecībā uz obligācijām un to civiltiesisko apgrozību regulējošiem jautājumiem. Otrkārt, sekmīga promocijas darba mērķa sasniegšanai neatsverama loma ir bijusi arī Latvijas un ārvalstu tiesību doktrīnas, juridiskās literatūras, kā arī finanšu literatūras analīzei. Treškārt, promocijas darba mērķa sasniegšanai praktisku pienesumu, protams, sniegusi arī dažādu instanču tiesu prakses un Eiropas Savienības Tiesas un Latvijas Republikas tiesu judikatūras nolēmumu analīze. Tāpat, ievērojot, ka obligāciju kā vērtspapīru emisijas un civiltiesiskās apgrozības nodrošināšanā ir iesaistīts centrālais vērtspapīru deponētārs, kā arī biržā tirgojamu obligāciju gadījumā arī regulētā tirgus organizētājas, promocijas darbā analizēti arī šo subjektu izstrādātie noteikumi vērtspapīru emisijai, apgrozībai un dzēšanai. Visbeidzot, obligāciju emisijas, tajās nostiprināto tiesību un civiltiesiskās apgrozības praktiskai izpratnei analizēta virkne Baltijas regulētajā tirgū izvietoto obligāciju emitentu obligācijas emisijas prospekti.

Promocijas darba rezultātā autors izdarījis būtiskus secinājumus par to, kas mūsdienās vispār uzskatāma par obligāciju kā vērtspapīru, un obligācijas kā vērtspapīra civiltiesisko apgrozību, izvirzot vairākus priekšlikumus uzlabojumiem pašreizējā Latvijas Republikas normatīvajā regulējumā.



## ANNOTATION

The doctoral thesis “Bonds, their types and civil circulation” focuses on the legal nature of bonds as securities, the different types of bonds and the civil circulation of bonds.

The aim of the doctoral thesis is to study and analyse the legal aspects of bonds and their civil circulation. In particular, the concept and legal nature of bonds, the processes of bond issuance, placement and circulation in the secondary market, the redemption procedure and restrictions, as well as the nature and legal consequences of other civil circulation transactions of bonds, such as financial collateral agreement.

In order to achieve the aim of the doctoral thesis, the author has studied the bond institute and its historical development, identified the existing theoretical and practical problems in the civil circulation of bonds and, as a result, developed proposals for their solution. Sequentially, the doctoral thesis also compares bonds with other types of securities to draw conclusions on the main differences between other securities and bonds. The doctoral thesis also identifies and compares the common features and basic principles of different types of bonds, highlighting the main differences between different types of bonds. In order to achieve the above-mentioned aim of the doctoral thesis, the author, first of all, examined the regulatory framework of the European Union, the Republic of Latvia and foreign countries regarding bonds and issues regulating their civil circulation. Secondly, the analysis of Latvian and foreign legal doctrine, legal literature, as well as financial literature has played an invaluable role in the successful achievement of the aim of the doctoral thesis. Thirdly, the analysis of the case law of various instances and the case law rulings of the Court of Justice of the European Union and the courts of the Republic of Latvia has made a practical contribution to the achievement of the aim of the doctoral thesis. Also, taking into account that the issuance and civil circulation of bonds as securities involves the central securities depository and, in the case of exchange-traded bonds, the regulated market organizer, the doctoral thesis also analyses the rules these subjects have developed for the issuance, circulation and redemption of securities. Finally, a series of bond issue prospectuses of bond issuers listed on the Baltic regulated market has been analysed for the practical understanding of the issue of bonds, the rights established in them and the civil circulation.

As a result of the doctoral thesis, the author has drawn significant conclusions on what can be considered a bond as a security nowadays and the civil circulation of a bond as a security, putting forward several proposals for improvements in the current regulatory framework of the Republic of Latvia.

## ABSTRAKT

Die Promotionsarbeit „Anleihen, deren Arten und zivilrechtlicher Verkehr“ befasst sich mit der Rechtsnatur von Anleihen als Wertpapiere, den verschiedenen Arten von Anleihen und dem zivilrechtlichen Verkehr von Anleihen.

Das Ziel der Promotionsarbeit ist die Untersuchung und Analyse der rechtlichen Aspekte von Anleihen und deren zivilrechtlichen Verkehrs. Dabei geht es insbesondere um den Begriff und die Rechtsnatur von Anleihen, die Prozesse der Emission, der Platzierung und des Verkehrs von Anleihen auf dem Sekundärmarkt, das Tilgungsverfahren und die Beschränkungen sowie das Wesen und die rechtlichen Folgen anderer zivilrechtlicher Transaktionen mit Anleihen, wie z. B. Finanzsicherheiten.

Um das Ziel der Promotionsarbeit zu erreichen, hat der Autor das Anleiheinstitut und seine historische Entwicklung untersucht, die bestehenden theoretischen und praktischen Probleme im zivilrechtlichen Verkehr von Anleihen identifiziert und daraufhin Vorschläge zu deren Lösung entwickelt. Ferner wird in dieser Promotionsarbeit auch ein Vergleich von Anleihen mit anderen Wertpapierarten durchgeführt, um Rückschlüsse auf die wichtigsten Unterschiede zwischen anderen Wertpapieren und Anleihen zu ziehen. In der Promotionsarbeit werden auch die gemeinsamen Merkmale und Grundprinzipien der verschiedenen Arten von Anleihen ermittelt und verglichen, wobei die wichtigsten gegenseitigen Unterschiede zwischen verschiedenen Anleihetypen aufgezeigt werden. Um das oben genannte Ziel der Promotionsarbeit zu erreichen, hat der Autor erstens den rechtlichen Rahmen der Europäischen Union, der Republik Lettland und anderer Länder in Bezug auf Anleihen und die deren zivilrechtlichen Verkehr regelnden Fragen untersucht. Zweitens hat die Analyse der lettischen und ausländischen Rechtslehre, der juristischen Literatur sowie der Finanzliteratur ebenfalls eine wesentliche Rolle bei der erfolgreichen Erreichung des Ziels der Promotionsarbeit gespielt.

Drittens hat natürlich auch die Analyse der Rechtsprechung verschiedener Instanzen und der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union sowie der der Gerichte der Republik Lettland einen praktischen Beitrag zur Erreichung des Ziels der Promotionsarbeit geleistet. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass der Zentralverwahrer für die Emission und den zivilrechtlichen Verkehr von Anleihen als Wertpapiere zuständig ist, sowie im Falle von börsengehandelten Anleihen auch die Organisatoren des geregelten Marktes beteiligt sind, werden in dieser Promotionsarbeit auch die von diesen Institutionen entwickelten Regeln für die Emission, den Verkehr und die Tilgung von Wertpapieren analysiert.

Abschließend werden zum praktischen Verständnis von Anleiheemissionen, den darin festgelegten Rechten und dem zivilrechtlichen Verkehr eine Reihe von Anleiheemissionsprospekten von Anleiheemittenten auf dem geregelten Markt des Baltikums analysiert. Als Ergebnis der Promotionsarbeit hat der Autor wichtige Schlussfolgerungen darüber gezogen, was heutzutage allgemein unter einer Anleihe als Wertpapier und dem zivilrechtlichen Verkehr einer Anleihe als Wertpapier zu verstehen ist, und hat mehrere Vorschläge zur Verbesserung des aktuellen Regulierungsrahmens der Republik Lettland vorgelegt.

## IZMANTOTO AVOTU SARAKSTS

### Literatūra

1. *Ančupāne A.* Valsts papīru spiestuve un naudas kaltuve (1919-1940): Izveidošana, darbība un loma poligrāfijas nozarē Latvijā. Latvijas Universitātes Vēstures un filozofijas fakultātes Vēstures un arheoloģijas nodaļa. Maģistra darbs. Zinātniskais vadītājs Dr. hist. profesors Ilgvars Butulis, 2017, 60. lpp. Pieejams: <https://dspace.lu.lv/dspace/handle/7/35995> [aplūkots 2023. gada 14. augustā].
2. *Apsītis Ģ., Aščuks I., Cērps U., Kokorevič, G., Ozols Ģ., Sedlenieks A., Zuļģis H.* Vērtspapīru tirgus zinības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Jumava, 2006.
3. Autoru kolektīvs prof. Dr. habil. iur. U.Krastiņa un doc. Dr. iur. V.Šulca redakcijā. Juridisko terminu vārdnīca. Rīga: SIA "Nordik", 1998.
4. *Balodis K.* Fiduciāro darījumu vieta Latvijas privāttiesību sistēmā. Žurnāls "Likums un Tiesības", 2005, 7. sējums, Nr. 9 (73).
5. *Balodis K.* Ievads Civiltiesībās. Rīga: Zvaigzne ABC, 2007.
6. *Balodis K.* Komentārs Civillikuma 2369. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998, 649.-652. lpp.
7. *Balodis K.* Labas ticības princips mūsdienu Latvijas civiltiesībās. Jurista Vārds, 2022. 3. decembris. Nr. 24 (257).
8. *Balodis K.* Komentārs Latvijas Republikas Satversmes 105. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Satversmes komentāri. VIII nodaļa. Cilvēka pamattiesības. Autoru kolektīvs prof. R.Baloža zinātniskā vadībā. Rīga: Latvijas Vēstnesis, 2011, 459.-478. lpp.
9. *Bāliņa, R., Ēdelmane I., Grase I., Guļevska D., Rozenštrauha I., Skujiņa V., Šnē D.* Latviešu valodas vārdnīca. 30 000 pamatvārdu un to skaidrojumu. Rīga: Avots, 2006.
10. *Bičevskis M., Kvēps M., Repšs A.* Vekseltiesības. Rīga: "Zvaigzne ABC", 1996.
11. *Blūzma V., Osipova S., Zemītis G.* Ārvalstu tiesību vēstures avoti. Rīga: Biznesa augstskola Turība, 2007.
12. *Būmanis A., Dišlērs K., Švābe A.* Latviešu konversācijas vārdnīca. 15. burtnīca. Centrālbūve – Cista. Rīgā: A. Gulbja apgādībā, 1927.
13. *Cakuls S.* Kā nošķirt piegādes līgumu no citiem līgumiem. Jurista Vārds, 2002. 13. augusts, Nr. 16 (249).
14. *Cvingmanis O.* Vēl viens vārds par blanko cedētām obligācijām. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. janvāris, Nr. 1.

15. Čakste K. Lekcija Nr. 12. 1937. gada 3. novembrī. *Grām.*: Čakste K. Civiltiesības: Lekcijas Nr. 1-41. māšīnrakstā. [B.v,]: [B.i.], 1937.
16. Čakste K. Lekcija Nr. 15. 1937. gada 19. novembrī. *Grām.*: Čakste K. Civiltiesības: Lekcijas Nr. 1-41. māšīnrakstā. [B.v,]: [B.i.], 1937.
17. Čakste K. Tirdzniecības tiesības. II daļa. Vērtspapīru tiesības. Rīga: [b.i.], 1939.
18. Davidovičs G., Torgāns K. Komentārs Civilprocesa likuma 298. pantam. *Grām.*: Civilprocesa likuma komentāri. II daļa (29.-60.<sup>1</sup> nodaļa). Otrais papildinātais izdevums. Sagatavojis autoru kolektīvs. Prof. K. Torgāna un A. Laviņa zinātniskajā redakcijā. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2021, 572.-575. lpp.
19. Eversone M. Pamatkapitāla palielināšana un tā problemātika kapitālsabiedrībās. *Jurista Vārds*, 2004. 3. augusts, Nr. 29 (334).
20. Feldmanis I. 15. maija Latvija un autoritārie režīmi Austrumeiropā: salīdzinošs raksturojums. *Latvijas Vēstnesis*, 1997. 5. septembris, Nr. 218/219.
21. Grūtups A. Komentārs Civillikuma 1692. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
22. Gūtups A. Komentārs Civillikuma 1793. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
23. Grūtups A. Komentārs Civillikuma 1808. pantam. *Grām.*: Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
24. Grūtups A., Kalniņš E. Komentārs Civillikuma 927. pantam. *Grām.*: Grūtups A., Kalniņš E. Civillikuma komentāri. Trešā daļa. Lietu tiesības. Īpašums. Otrais papild. izd. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2002.
25. Kalniņš E. Galvojums kā akcesoriska saistība. *Jurista Vārds*, 2011. 10. maijs, Nr. 19 (666).
26. Kalniņš E. Par civiltiesiska līguma noslēgšanu. *Jurista Vārds*, 1999. 3. jūnijs, Nr. 21 (128).
27. Kalniņš E. Pētījums par Civillikuma lietu tiesību daļas pirmās, otrās un trešās daļas modernizācijas nepieciešamību. Pieejams: [http://at.gov.lv/files/uploads/files/7\\_Resursi/Petijumi/lv\\_documents\\_petijumi\\_civillikuma\\_modernizacija.doc](http://at.gov.lv/files/uploads/files/7_Resursi/Petijumi/lv_documents_petijumi_civillikuma_modernizacija.doc) [aplūkots 2023. gada 12. augustā.].
28. Kalniņš E. Prasības, kas izriet no finanšu nodrošinājuma līgumiem. *Jurista Vārds*, 2020. 1. decembris, Nr. 48 (1158), 31.-34. lpp.
29. Kalniņš E. Privāttiesību teorija un prakse. Raksti privāttiesībās. Rīgā: Tiesu namu aģentūra, 2005.

30. *Kārklīņš J.* Kapitāla daļa un tās atsavinājums. *Jurista Vārds*, 2012. 20. novembris, Nr. 47 (746).
31. *Kārklīņš J., Odiņš R.* Akciju liettiesiskais statuss. *Grām.*: Tiesību interpretācija un tiesību jaunrade – kā rast pareizo līdzsvaru. Latvijas Universitātes 71. zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU akadēmiskais apgāds, 2013, 56.-62. lpp.
32. *Kārklīņš J.* Pirkuma līguma objekta izpratne jauno patērētāju pirkuma direktīvu gaismā. *Grām.*: Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 11.-27. lpp.
33. *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (I). *Jurista Vārds*, 2021. 8. jūnijs, Nr. 23 (1185), 27.-41.lpp.
34. *Kārklīņš J.* Vekseltiesības 21. gadsimtā (II). *Jurista Vārds*, 2021. 15. jūnijs, Nr. 24 (1186), 16.-26.lpp.
35. *Kokorevičs G., Saulietis A.* Obligāciju ekonomiskā un juridiskā daba. *Jurista Vārds*, 2013. 10. decembris, Nr. 50, 6.–13. lpp.
36. *Kolomijceva J.* Civillikuma piemērošana pandektu tiesību mācībgrāmatu gaismā. *Jurista Vārds*, 2014. 12. novembris. Pieejams: <https://m.juristavards.lv/eseja/265601-civillikuma-piemerosana-pandektu-tiesibu-macibgramatu-gaisma/> [aplūkots 2023. gada 26. jūnijā].
37. *Konradi F., Walter A.* Civillikumi ar paskaidrojumiem. 2. grām. Lietu tiesības. Likuma teksts Būmaņa A., Ēlersa H. un Lauvas J. tulkojumā. Rīga: Grāmatrūpnieks, 1935, 72. lpp.
38. *Krons M.* Civillikuma pirmais pants. Laba ticība kā tiesiskās rīcības kritērijs. *Jurista Vārds*, 2010. 21. decembris. Nr. 51 (646).
39. *Krons M.* Civillikuma pirmais pants. Laba ticība kā tiesiskās rīcības kritērijs. Tieslietu ministrijas vēstnesis. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1937.
40. *Kvēps M., Upats H.* Kā firma var piesaistīt līdzekļus ar vekseli? *Diena*, 1994. 19. septembris, Nr. 218. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#panel:palissue:542154|article:DIVL605|query:K%C4%81%20firma%20ar%20piesaist%C4%ABt%20l%C4%ABdzek%C4%BCus%20ar%20vekse%C4%BCiem%20vekse%C4%BCi%20vekselis%20> [aplūkots 2023. gada 7. janvārī].
41. *Latkovskis A.* Komerķīlas regulējuma iecerētie grozījumi. *Jurista Vārds*, 2013. 15. oktobris, Nr. 42 (793), 22.-29. lpp.
42. *Leitāns P.* Blanko cedēta obligācija kā uzrādītāja papīrs. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 2. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1935. lpp.
43. *Leitāns P.* Blanko cedētu obligāciju atšķirība no citiem parādrakstiem. Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1936. 1. marts, Nr. 3.
44. *Lēbers A.* Tirdzniecības tiesību pārskats. Rīga: Valters un Rapa, 1926.

45. *Lielkalne B.* Akciju sabiedrību reforma un citas izmaiņas Komerclikumā. *Jurista Vārds*, 2023. 11. jūlijs, Nr. 28 (1294), 6.-13. lpp.
46. *Loeber A.* Fiduciari darījumi. *Tieslietu Ministrijas Vēstnesis*, 1933. 1. septembris, Nr. 9-10.
47. *Loebers A.* Ženēvas 1930. g. Starptautiskā konferencē par vekseltiesību unifikāciju pieņemtais Uniformais likums par pārvedu un vienkāršiem vekseliem. *Tieslietu Ministrijas Vēstnesis*, 1930, Nr. 9. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#panel:pa|issue:191542|article:DIVL193> [skatīts 2022. gada 18. decembrī].
48. *Lošmanis A.* Akciju aprites modernizācijas nepieciešamība Latvijā. *Jurista Vārds*, 2019. 30. aprīlis, Nr.17/18 (1075/1078), 34.-37. lpp.
49. *Melalksne D. A., Dubrovskis J., Grišins J., Janvars M., Krūtainis M., Skutelis J., Tihomirovs G., Vīksna A.* No idejas līdz panākumiem. Alternatīvie finansējuma avoti. Rīga: Lietišķās informācijas dienests SIA, 2009, 143.–170. lpp.
50. *Meļķis E.* Juridisko jēdzienu un normu abstraktums kā tiesību sistēmu vienojošais elements. *Grām.:* Mūsdienu tiesību teorijas atziņas: Mācību grāmata / Rakstu krājums prof. E. Meļķiša redakcijā. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 1999.
51. *Mikoss K.* Līgumsoda institūts iecerēto Civillikuma grozījumu kontekstā. *Jurista Vārds*, 2013. 11. jūnijs, Nr. 23 (774).
52. Mūsu valsts spiestuves. Latvijas Grāmatrūpniecības apskats, 1929. 1. aprīlis, Nr. 10. Pieejams: <http://periodika.lv/periodika2-viewer/?lang=fr#issue:155256> [aplūkots 2023. gada 14. augustā].
53. *Neimanis J.* Ievads tiesībās. Rīga: zv. adv. J. Neimanis, 2004.
54. *Ozoliņš O.* Blanko cedētās obligācijas pēc jaunā Civillikuma. *Grām.:* Prezidenta Ulmaņa Civillikums. Rīgā: Pagalms, 1938.
55. *Ozoliņš O.* Blanko cedētu obligāciju apstrīdēšana. *Jurists*, 1930. 1. aprīlis, Nr. 4.
56. *Praude V.* Finanšu instrumenti. 1 (Ieguldījumi, darījumi, analīze). Rīga: Burtene, 2009.
57. *Praude V.* Finanšu instrumenti. 2 (Ieguldījumi, darījumi, analīze). Rīga: Burtene, 2010.
58. *Rāta A.* Latīņu valoda juristiem. Rīga: Izdevniecība "Zvaigzne", 1991.
59. *Rozenfelds J.* Lietu tiesības. 4. labotais, papildinātais izdevums. Autora redakcijā. Rīga: Zvaigzne ABC, 2011.
60. *Rozenfelds J.* Pētījums par Civillikuma Lietu tiesību daļas (ceturtās, piektās, sestās un septītās nodaļas) modernizācijas nepieciešamību. Tieslietu ministrija, 2007. Pieejams: [https://www.tm.gov.lv/sites/tm/files/2020-01/Documents/lv\\_documents\\_petijumi\\_civillikuma\\_modernizacija.doc](https://www.tm.gov.lv/sites/tm/files/2020-01/Documents/lv_documents_petijumi_civillikuma_modernizacija.doc) [aplūkots 2023. gada 30. septembrī].

61. *Sils K.* Kārļa Ulmaņa autoritārai režīms Latvijā 1934.-1940. gadā. Politiskā iekārta Latvijā 15.05.1934.-07.06.1940. Nacionālā enciklopēdija. Atjaunots 2022. gada 30. novembrī. Pieejams: <https://enciklopedija.lv/skirklis/62580> [aplūkots 2022. gada 11. decembrī].
62. *Sinaiskis V.* Latvijas civiltiesību apskats: lietu tiesības. Rīga: L.U. Studentu padomes grāmatnīca, 1940.
63. *Sinaiskis V.* Latvijas civiltiesību apskats. Lietu tiesības. Saistību tiesības. Rīga: Latvijas Juristu Biedrība, 1996.
64. *Sinaiskis V.* Saimniecības tiesību lietiskās normas. [B.v.]: Tieslietu Ministrijas Vēstnesis, 1935, Nr. 4.
65. *Stranga A.* Kārļa Ulmaņa autoritārā režīma saimnieciskā politika (1934-1940). Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2017.
66. *Strupišs A.* Komentārs Komerclikuma 186. pantam, 2019. Pieejams: <https://komentari.info/index.php?lv=1&likums=4&komentars=189> [aplūkots 2023. gada 27. jūlijā].
67. *Švarcs F.* Latvijas 1937. gada 28. janvāra Civillikums un tā rašanās vēsture. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2011.
68. *Tihonovs V.* Ieskats akciju piederības jautājumā. Jurista Vārds, 2012. 22. maijs, Nr. 21 (270).
69. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1415. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
70. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1525. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
71. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1527. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
72. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1529. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
73. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1531. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
74. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1532. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.

75. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1811. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
76. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1816. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
77. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 1867. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
78. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2002. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
79. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2054. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
80. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2056. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
81. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2059. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
82. *Torgāns K.* Komentārs Civillikuma 2091. pantam. *Grām.:* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri: Ceturtā daļa. Saistību tiesības. Autoru kolektīvs prof. K. Torgāna vispārīgā zinātniskā redakcijā. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
83. *Torgāns K.* Saistību tiesības. II daļa. Mācību grāmata. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2008.
84. *Torgāns K.* Saistību tiesības. Otrais papildinātais izdevums. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2018.
85. *Torgāns K.* Trieciens samākslotām tiesiskās aizsardzības shēmām. Jurista Vārds, 2014. 16. decembris, Nr. 49 (851).
86. *Vēciņš Ē.* Naudas lietas: skaidrojošā vārdnīca. Rīga: Zvaigzne, 1993.
87. Vietējo Civillikumu kopojums. Rīga: Valtera un Rapas akciju sab. izdevums, 1928.
88. *Višņakova G., Balodis K.* Latvijas Republikas Civillikuma komentāri. Lietas. Valdījums. Tiesība uz svešu lietu. Rīga: Mans Īpašums, 1998.
89. *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.:* Civiltiesību problēmas: Raksti (1932.–1939.). Sastādījis E. Kalniņš. Rīga: E. Kalniņa un V. Tihonova izdevums, 2000.



90. *Vīnzarājs N.* Vērtspapīru teorija. *Grām.*: Tieslietu ministrijas vēstnesis Nr. 1. Rīga: A. Gulbja grāmatu spiestuve, 1939, 120.-131. lpp.
91. *Zenķis. P.* Konvertējamās obligācijas un to civiltiesiskās apgrozības ierobežojumi. *Grām.*: Tiesību ierobežojumu pieļaujamība un attaisnojamība demokrātiskā tiesiskā valstī. Latvijas Universitātes 81. starptautiskās zinātniskās konferences tiesību zinātnes rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2023, 93-100. lpp.
92. *Zenķis. P.* Obligāciju veidu un civiltiesiskās apgrozības attīstība. *Grām.*: Tiesības un tiesiskā vide mainīgos apstākļos. Latvijas Universitātes 79. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2021, 183-190. lpp.
93. *Zenķis P.* Prasības, kas izriet no ieguldījumu pakalpojumu vai ieguldījumu blakuspakalpojumu līgumiem. *Jurista Vārds*, 2020. 1. decembris, Nr. 48 (1158), 17.-20. lpp.
94. *Zenķis. P.* Subordinētās obligācijas – jēdziens un būtība. *Grām.*: Latvijas Republikas Satversmei – 100. Latvijas Universitātes 80. starptautiskās zinātniskās konferences rakstu krājums. Rīga: LU Akadēmiskais apgāds, 2022, 103-109. lpp.
95. *Aggarwal R., Bai J., Laeven L.* Safe-Asset Shortages: Evidence from the European Government Bond Lending Market. *Journal of financial and quantitative analysis*, 2021, Vol. 56 (8), p. 2689-2719. Published by Cambridge University Press on behalf of the Michael G. Foster School of Business, University of Washington. Pieejams: <https://doi.org/10.1017/S0022109020000770> [aplūkots 2023. gada 20. augustā].
96. *Ali P., Ramsay I., Saunders B.* Securities Lending, Empty Voting and Corporate Governance. *Law and Financial Markets Review*, 2014, Vol. 8, No. 4, p. 326.-341. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/lawfinancmr8&i=324> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].
97. *Andruszkiewicz O., Kemmish R., Wilkinson C.* Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours: final report. Brussels: European Commission, 2017. Pieejams: <https://op.europa.eu/s/yEZD> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].
98. *Arif A.* Regulations for securitisation and covered bonds: too much or too little. *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, 2019. Vol. 16 (5), p. 535-556. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start\\_page=535&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/ecomflr16&div=24&start_page=535&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].
99. *Banko C., J. Zhou J.* Callable Bonds Revisited. *Financial Management*, 2010. Vol 39 (2), p. 613.-641. Pieejams: <https://www.jstor.org/stable/40732451> [aplūkots 2023. gada 25. martā].

100. *Batten, J.A., Khaw, K.L.-H. Young, M.R.* Convertible Bond Pricing Models. Journal of Economic Surveys, 2014. Vol. 28, No. 5, p. 775–803. Pieejams: [https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016](https://doi.org/datubazes.lanet.lv/10.1111/joes.12016) [aplūkots 2023. gada 26. februārī].
101. *Batten. J.A., Khaw K.L.-H., Young M.R.* Pricing convertible bonds. Journal of Banking & Finance, 2018. Vol. 92. p. 216.-236. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.05.006>. [aplūkots 2023. gada 26. februārī].
102. *Bhanot K., Larsson C., F.* Uncovering the impact of regulatory uncertainty on credit spreads: A study of the U.S. covered bond experience. Journal of Financial Markets, 2018. Vol. 39, p. 84-110. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2017.11.003> [aplūkots 2023. gada 8. maijā].
103. *Black Campbell H, M.A.* Black’s law dictionary. Revised 4th edition. Saint Paul, Minnesota: West Publishing Co. 1968.
104. *Blommestein J. H., Elmadag E. M., Ejsing W. J.* Buyback and exchange operations: Policies, procedures, and practices among OECD public debt managers. Pieejams: <https://dx.doi.org/10.1787/5k92v18rh80v-en> [aplūkots 2023. gada 23. maijā].
105. *Boquist J., Danielova A.N., Smart S.B.* What motivates exchangeable debt offerings? Journal of Corporate Finance, 2010. Vol. 16, No. 2. p. 159-169. Pieejams: <https://doi-org.datubazes.lanet.lv/10.1016/j.jcorpfin.2009.09.004> [aplūkots 2023. gada 12. martā].
106. *Bredow G. M., Sickinger M., Weinand-Härer K., Liebscher F.-M.* Rückkauf von Mittelstandsanleihen. Betriebs-Berater, 2012, Heft 35.
107. *Brox H., Henssler M.* Handelsrecht mit Grundzügen des Wertpapierrechts. 22., neu bearbeitete Auflage. München: C.H. Beck, 2016.
108. *Brun J-P., Gray L., Scott C., Stephenson K.* Asset Recovery Handbook: A Guide for Practitioners. [B.v.]: World Bank Publications, 2011.
109. *Burlacu R., Jimenez-Garces S.* Why do firms issue callable convertible bonds? A critique of the “backdoor equity financing” theory. Journal of banking & finance, 2022. August 1, Vol. 144. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106636> [aplūkots 2023. gada 26. februārī].
110. *Chao W., Zou H.* Multiple-Event Catastrophe Bond Pricing Based on CIR-Copula-POT Model. Discrete Dynamics in Nature and Society, 2018. p. 1.-9. Pieejams: <https://doi.org/10.1155/2018/5068480> [aplūkots 2023. gada 10. augustā].
111. *Chaplin G.* Credit Derivatives: Trading, Investing and Risk Management. Second Edition. West Sussex: John Wiley & Sons, Ltd., 2010.
112. *Chen Z., Wang Y., Mao C., X.* Why firms issue callable bonds: Hedging investment uncertainty. Journal of Corporate Finance, 2010. Vol. 16. Issue 4., p. 588-607. Pieejams:

- <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119910000404> [aplūkots 2023. gada 25. martā].
113. *Choudhry M.* Bond and Money Markets: Strategy, Trading, Analysis. [B.v.]: Elsevier Science & Technology, 2001.
114. *Daum.* In: *Gsell B., Krüger W., Lorenz S., Reymann C. (GesamtHrsg.).* beck-online. Grosskommentar. BGB. München: C. H. Beck, 2022.
115. *Del Viva L., El Hefnawy M.* Financing decisions: The case of convertible bonds. International Review of Financial Analysis, 2020. Vol. 67. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.101393> [aplūkots 2023. gada 12. martā].
116. *Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Hoffmann J.* Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht. Band 1. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017.
117. *Derleder P., Knops K.-O., Bamberger H. G. (Hrsg.), Martens U., Spiegelberg L.* Deutsches und europäisches Bank und Kapitalmarktrecht. Band 2. 3. Auflage. Berlin, Heidelberg: Springer, 2017.
118. *Downes J., Goodman E. J.* Dictionary of Finance and Investment Terms. 3rd edition. New York: Barron's Educational Series, Inc., 1991.
119. *Durrer M., Kradjian T., McLaughlin J., Rossner, D.* The proposed united states covered bond act of 2010. Banking Law Journal, 2010. Vol. 127, No. 7, p. 632-641. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/blj127&div=79&start\\_page=632&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/blj127&div=79&start_page=632&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 11. maijā].
120. *Everett E.* Subordinated Debt – Nautre and Enforcment. Business Lawyer (ABA) Vol. 20., 1965.
121. *Fabozzi Frank J.* Bond markets, analysis, and strategies. Ninth edition. [B.v.]: Pearson, 2014.
122. *Fabozzi F. J.* The Handbook of Mortgage-Backed Securities. Seventh Edition. Oxford: Oxford University Press, 2016.
123. *Flantsbaum S.* Covered bonds: shelter from financial turmoil, exposure to the 1940 act. Fordham Journal of Corporate & Financial Law, 2009, Vol. 14, No. 4, p. 849-874. Pieejams: [https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/fjcf14&div=31&start\\_page=849&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline-org.datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/fjcf14&div=31&start_page=849&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 11. maijā].

124. *Goette W., Habersack M., Kalss S. (Hrsg.), Verse D. A., Schürnbrand J.* Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. Band 4. §§ 179-277. 5. Auflage. München: C.H.Beck, 2021, Erster Unterabschnitt, Kapitalerhöhung gegen Einlagen, Vorbemerkung.
125. *Grechenig K.* Discriminating Shareholders through the Exclusion of Pre-emption Rights? The European Infringement Proceeding against Spain (C-338/06). UC Berkeley: Berkeley Program in Law and Economics, 2009. Pieejams: <https://escholarship.org/uc/item/1102f5kp> [aplūkots 2023. gada 18. februārī].
126. *Groß W.* In: *Boujong K., Ebenroth C. T., Joost D., Strohn L.* Handelsgesetzbuch. Band 2. §§ 343-475h. Transportrecht. Bank- und Börsenrecht. 4.Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2020, Prospekt-VO Art.23.
127. *Grunewald B. (Bandred.).* Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 5. Viertes Buch. Handelsgeschäfte. Erster Abschnitt. Allgemeine Vorschriften. Zweiter Abschnitt. Handelskauf. Dritter Abschnitt. Kommissionsgeschäft. § 343–406. Wiener Übereinkommen über Verträge über den internationalen Warenkauf – CISG. 4. Auflage. München: C.H. Beck, 2018.
128. *Grüneberg C.* In: *Palandt O.* Bürgerliches Gesetzbuch mit Nebengesetzen. Beck'sche Kurz-Kommentare. 78., neubearbeitete Auflage. München: C.H.Beck, 2019, Überblick vor § 362.
129. *Gürtler M., Neelmeier P.* Risk assessment of mortgage covered bonds: International evidence. Finance Research Letters, 2019. Vol. 28, p. 292-298. Pieejams: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.05.004> [aplūkots 2023. gada 10. maijā].
130. *Habersack M.* In: *Goette W., Habersack M., Kalss S. (Red.).* Münchener Kommentar zum Aktiengesetz. 5. Auflage. München: C.H.Beck, 2021.
131. *Habersack, M.* In: *Habersack, M. (Red.).* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 7. Schuldrecht. Besonderer Teil IV. §§ 705-853. Partnerschaftsgesellschaftsgesetz. Produkthaftungsgesetz. 8.Auflage. München: C.H.Beck, 2020.
132. *Habersack M. (Red.).* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Bd. 6., 7. Aufl. München: C. H. Beck, 2017.
133. *Hanrahan M., Lee-Lim J., Noll J., Oehler G. (ed.), Summers J.* Bond Exchanges and their implications for today's leveraged loan market. Latham&Watkins LLP, 2009. Pieejams: <https://www.emta.org/media/qgpp5bg2/0ecd2217-8a83-483a-8399-26ebf8e7ef46.pdf> [aplūkots 2023. gada 12. martā].
134. *Heidelbach A.* In: *Schwark E., Zimmer D. (Hrsg.).* Kapitalmarktrechtskommentar. Börsengesetz mit Börsenzulassungsverordnung, Wertpapierprospektgesetz,

- Wertpapierhandelsgesetz, Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, Europäische Marktmissbrauchsverordnung. 5. Auflage. München: C.H.Beck, 2020, WpHG § 48.
135. *Hodgson C., P.* Dictionary of Business. Fourth Edition. London: A & C Black Publishers Ltd., 2006.
136. *Hünerwadel, A.* In: *Kren Kostkiewicz, J., Wolf, St., Amstutz, M., Frankhauser, R.* (Hrsg.). OR Kommentar. Schweizerisches Obligationenrecht. 3., überarbeitete Auflage. Zürich: Orell Füssli Verlag, 2016.
137. *Johansson E.* Property Rights in Investment Securities and the Doctrine of Specificity, Heidelberg: Springer, 2009.
138. *Kalotay Andrew J.* An Analysis of Original Issue Discount Bonds. Wiley on behalf of the Financial Management Association International. Financial Management, Autumn, 1984, Vol. 13, No. 3 (Autumn, 1984), p. 29-38. Pieejams: <https://www.jstor.org/stable/3664868> [aplūkots 2023. gada 22. janvārī].
139. *Koch J.* In: *Hüffer U. (Begr.), Koch J. (Bearb.)*. Aktiengesetz. 16. Auflage. München: C.H.Beck, 2022.
140. *Kumpan C.* In: *Baumbach A. (Bgr.), Hopt K. J., Kumpan C., Leyens P. C., Merkt H., Roth M. (Bearb.)*. Handelsgesetzbuch mit GmbH & Co., Handelsklauseln, Bank- und Kapitalmarktrecht, Transportrecht (ohne Seerecht). Beck'sche Kurz-Kommentare. 40., neubearbeitete Auflage. München: C. H. Beck, 2021, WpPG § 9.
141. *Lebelle M., Lajili Jarjir S., Sassi S.* Corporate Green Bond Issuances: An International Evidence. Journal of Risk and Financial Management, 2020, Vol. 12., No. 2. Pieejams: <https://doi.org/10.3390/jrfm13020025> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
142. *Litvinovs A., Raiko Y.* Green bonds - a cheaper way of debt financing? SSE Riga Student Research Papers, 2017, Nr. 7 (194). Pieejams: [https://www.sseriga.edu/sites/default/files/2018-08/7Paper\\_Litvinovs\\_Raiko.pdf](https://www.sseriga.edu/sites/default/files/2018-08/7Paper_Litvinovs_Raiko.pdf) [aplūkots 2023. gada 26. maijā].
143. *Meier-Hayoz A., von der Crone H.C.* Wertpapierrecht. 3., Überarbeitete Auflage. Bern: Stämpfli Verlag, 2018.
144. *Mobious M.* Bonds. An Introduction to the core concepts. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd., 2012.
145. *Müller-Eising K., Bode C.* Zivilrechtliche Probleme bei der Emission „ewiger Anleihen“. Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht, 2006, Heft 12.
146. *Napoletano E.* What is a Bond? Pieejams: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-a-bond/> [aplūkots 2023. gada 21. janvārī].

147. *Oster P.* Contingent Convertible bond literature review: making everything and nothing possible? *Journal of Banking Regulation*, December 2020. Vol. 21. No. 4., p. 343-381. HeinOnline. Pieejams: [https://heinonline.org/datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jlbkrg21&div=30&start\\_page=343&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline.org/datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jlbkrg21&div=30&start_page=343&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 26. februārī].
148. *Parsons R.* ““Possession” or “Control” test to be satisfied when creating a security financial collateral arrangement”. In: *Parsons R., Yeowart G. Yeowart and Parsons on the Law of Financial Collateral*. [B.v.]: Edward Elgar Publishing, 2016.
149. *Pavle J. Ozren U.* Legal and Economic Aspects of the use if municipal bonds. University Business Academy - Faculty of Economics and Engineering Management, Novi Sad, Serbia. *Ekonomija: teorija i praksa*, 2022, Vol. 15 (2), p. 71-87.
150. *Rozenfelds J.* The Concept and Content of Property Rights in Latvian Law. Scientific papers University of Latvija, Law, 2007, Vol. 719, p. 19-36.
151. *Rudchin A.* Can Securities Lending Transactions Substitute for Repurchase Agreement Transactions? *Banking Law Journal*, 2011, Vol. 128, No. 5, p. 450.-480. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/blj128&i=460> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].
152. *Saltzgeber Wright S.* Getting Started in Bonds. 2nd Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003.
153. *Schmittat J. E.* Asset Backed Securities. Die Verbriefung von Handelsforderungen als Finanzalternative für den großen Mittelstand. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag, 2007.
154. *Schoutens W., Spiegeleer J.D.* The Handbook of Convertible Bonds. Pricing, Strategies and Risk Management. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2011.
155. *Schoutens W., Spiegeleer J.D., Van Hulle C.* The Handbook of Hybrid Securities. Convertible Bonds, CoCo Bonds, and Bail-in. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd., 2014.
156. *Schulze R.* (Schriftleitung) Bürgerliches Gesetzbuch. Handkommentar. 4. Aufl. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2005.
157. *Schwarcz S.L.* Securitization, structured finance, and covered bonds. *Journal of Corporation Law*, 2013. Vol. 39, No. 1, p. 129-154. Pieejams: [https://heinonline.org/datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jcor139&div=7&start\\_page=129&collection=usjournals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline.org/datubazes.lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/jcor139&div=7&start_page=129&collection=usjournals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].

158. *Szwarcz S.L.* The conundrum of covered bonds. *Business Lawyer*, 2011, Vol. 66 (3), p. 561-586. Pieejams: [https://heinonline.org/databases/lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start\\_page=561&collection=journals&set\\_as\\_cursor=0&men\\_tab=srchresults](https://heinonline.org/databases/lanet.lv/HOL/Page?public=true&handle=hein.journals/busl66&div=49&start_page=561&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults) [aplūkots 2023. gada 10. maijā].
159. *Serrat A., Tuckman B.* Fixed Income Securities. Tool for Today's Markets. Fourth Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2022.
160. *Shen P.* Settlement Risk in Large-Value Payments Systems. *Economic review* (Kansas City), 1997, Vol. 82 (2). Pieejams: <https://www.kansascityfed.org/Economic%20Review/documents/1191/1997-Settlement%20Risk%20in%20Large-Value%20Payments%20Systems.pdf> [aplūkots 2023. gada 4. augustā].
161. *Sidki M.* Asset-Backed Securities. Eine Agency-theoretische Einordnung und Analyse zur Anwendung im kommunalen Sektor. Mannheim: Springer Gabler, 2012.
162. *Simozar S.* Advanced Fixed Income and Derivatives Management Guide. United Kingdom: John Wiley & Sons, Incorporated, 2015.
163. *Singhof B.* In: Herresthal C. (Red.). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 6. Bankvertragsrecht. Recht des Zahlungsverkehrs. Kapitalmarkt und Wertpapiergeschäft. Ottawa Übereinkommen über Internationales Factoring. 4. Auflage. München: C.H.Beck/Verlag Vahlen, 2019, L. Emissionsgeschäft.
164. *Sleeping giants: Covered bonds.* London: Business Information Review, 2009, Vol. 26 (4), p. 254-256.
165. *Smithers Excell J., Walter J.* Securities Lending: Title Transfer Upheld down Under. *Law and Financial Markets Review*, 2008, Vol. 2, No. 4, p. 348.-350. Pieejams: <https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/lawfinancmr2&i=348> [aplūkots 2023. gada 21. augustā].
166. *Stone A. C., Zissu A.* The Securitization Market Handbook. Structures and Dynamics of Mortgage- and Asset-Backed Securities. Second Edition. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2012.
167. *Surti J.* Can Covered Bonds Resuscitate Residential Mortgage Finance in the United States. IMF Working Paper. Washington D.C.: International Monetary Fund, 2010, No. 10/277.
168. *Tarnanidou C.* EU financial collateral arrangements and re-hypothecation in the shadow of 'shadow banking': To further regulate or not? *Journal of banking regulation*, 2016. Vol. 17 (3), p. 200-238. Pieejams:

- <https://heionline.org/HOL/P?h=hein.journals/jlbkrg17&i=202> [aplūkots 2023. gada 7. jūlijā].
169. *Ulmer E.* Das Recht der Wertpapiere. Pieejams: <https://www-jstor-org.datubazes.lanet.lv/action/doBasicSearch?Query=Das+Recht+der+Wertpapiere> [aplūkots 2023. gada 7. janvārī].
170. *Vogel, H.-G.* In: *Gsell, B., Krüger, W., Lorenz, S., Reymann, C.* (Gesamthrg.). beck-online. Grosskommentar. BGB. München: C.H.Beck, 2022, § 795.
171. *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Outline Edition. Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). Munich: sellier. European law publishers GmbH. Pieejams: [https://www.law.kuleuven.be/web/mstorme/2009\\_02\\_DCFR\\_OutlineEdition.pdf](https://www.law.kuleuven.be/web/mstorme/2009_02_DCFR_OutlineEdition.pdf) [aplūkots 2023. gada 13. augustā].
172. *Von Bar C., Clive E., Schulte-Nölke H.* et al. (eds.). Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law: Draft Common Frame of Reference (DCFR). Prepared by the Study Group on a European Civil Code and the Research Group on EC Private Law (Acquis Group). [B.v.], [B.i.], [B.g.]. Pieejams: [http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law\\_en.pdf](http://www.transformacje.pl/wp-content/uploads/2012/12/european-private-law_en.pdf) [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].
173. *Westermann H. P. (Red.), Berger K. P.* Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4. Schuldrecht. Besonderer Teil I. §§ 433–534. Finanzierungsleasing. CISG. 8. Auflage. München: C. H. Beck, 2019, Vorbemerkung (Vor § 488).
174. *Whiteley C.* G20 reforms, hedging and covered bonds. Oxford University Press: Capital Markets Law Journal, 2012. Vol. 7, No. 2, p.151-168. Pieejams: <https://academic-oup-com.datubazes.lanet.lv/cmlj/article/7/2/151/543026?searchresult=1> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].
175. *Байков А. М.* Обязательственное право. Часть 2. Отдельные виды обязательств (особенная часть Обязательственного права). Рига: БРИ, 2005.
176. *Буковский В.* Сводъ гражданскихъ узаконеній губерній Прибалтійскихъ съ продолженіемъ 1912–1914 г.г. и съ разъясненіями въ 2 томахъ. Томъ II, содержащій Право требованій. Рига: Типография Г. Гемпель и Ко, 1914.
177. *Васильев Е.А., Зайцева В.В., Костин А.А., отв. ред. Васильев Е.А.* Гражданское и торговое право капиталистических государств : учебник для вузов по специальности "Правоведение". Москва: Международные отношения, 1993.



178. *Эрдманъ К. Обязательственное Право Губерній Прибалтійскихъ. Переводъ и дополнительныя примѣчанія М.О.Гредингера. Рига: Изданіе мирового судьи Ф.Е. Камкина, 1908.*
179. *Новицкий И. Б., Перетерский И. С. Римское частное право. Учебник. Москва: Юристъ, 1999.*

### **Normatīvie akti**

180. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva (ES) 2019/2162 par segto obligāciju emisiju un segto obligāciju publisko uzraudzību un ar ko groza Direktīvas 2009/65/EK un 2014/59/ES (Dokuments attiecas uz EEZ). Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2019. 18. decembris, Nr. L 328.
181. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2017/1132 attiecībā uz sabiedrību tiesību dažādiem aspektiem (kodificēta redakcija) (Dokuments attiecas uz EEZ). Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2017. 30. jūnijs, Nr. L 169.
182. Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) 2017/1129 par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ Direktīvu 2003/71/EK. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2017. 30. jūnijs, Nr. L 168.
183. Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 909/2014 par vērtspapīru norēķinu uzlabošanu Eiropas Savienībā, centrālajiem vērtspapīru deponētājiem un grozījumiem Direktīvās 98/26/EK un 2014/65/ES un Regulā (ES) Nr. 236/2012 (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2014. gada 23. jūlijā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2014. 28. augusts, Nr. L 257.
184. Eiropas Parlamenta un Padomes Regula (ES) Nr. 596/2014 par tirgus ļaunprātīgu izmantošanu (tirgus ļaunprātīgas izmantošanas regula) un ar ko atceļ Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2003/6/EK un Komisijas Direktīvas 2003/124/EK, 2003/125/EK un 2004/72/EK. Dokuments attiecas uz EEZ. Pieņemta 2014. gada 16. aprīlī. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2014. 12. jūnijs, Nr. L 173, 57. sējums.
185. Eiropas Parlamenta un Padomes regula (ES) Nr. 575/2013 par prudenācijām prasībām attiecībā uz kredītiestādēm un ieguldījumu brokeru sabiedrībām, un ar ko groza Regulu (ES) Nr. 648/2012. Pieņemta: 2013. gada 26. jūnijā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2013. 27. jūnijs, Nr. L176.
186. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2012/30/ES par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla

- saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstīs prasa no sabiedrībām Līguma par Eiropas Savienības darbību 54. pantā otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2012. gada 25. oktobrī. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2012. 14. novembris, Nr. L 315.
187. Eiropas Parlamenta un Padomes 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. Pieņemta 2004. gada 15. decembrī. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2004. 31. decembris, 47. sējums, Nr. L 390.
188. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2003/71/EK par prospektu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību, un par Direktīvas 2001/34/EK grozījumiem (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2003. gada 4. novembrī.
189. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2002/47/EK par finanšu nodrošinājuma līgumiem. Pieņemta 2002. gada 6. jūnijā.
190. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2001/34/EK par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem. Pieņemta 2001. gada 28. maijā.
191. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2001/34/EK par vērtspapīru iekļaušanu fondu biržas oficiālajā sarakstā un par informāciju, kas jāpublicē par tādiem vērtspapīriem. Pieņemta 2001. gada 28. maijā.
192. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 98/26/EK par norēķinu galīgumu maksājumu un vērtspapīru norēķinu sistēmās. Pieņemta 1998. gada 19. maijā.
193. Padomes Otrā direktīva par to, kā vienādošanas nolūkā koordinēt nodrošinājumus, ko saistībā ar akciju sabiedrību veidošanu un to kapitāla saglabāšanu un mainīšanu dalībvalstīs prasa no sabiedrībām Līguma 58. panta otrās daļas nozīmē, lai aizsargātu sabiedrību dalībnieku un trešo personu intereses. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 1977. 31. janvāris, Nr. L 26.
194. Komisijas Deleģētā regula (ES) 2019/980, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2017/1129 papildina attiecībā uz tā prospekta formātu, saturu, pārbaudi un apstiprināšanu, kurš jāpublicē, publiski piedāvājot vērtspapīrus vai atļaujot to tirdzniecību regulētā tirgū, un ar ko atceļ Komisijas Regulu (EK) Nr. 809/2004 (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2019. gada 14. martā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2019. 21. jūnijs, Nr. L166.
195. Komisijas Deleģētā regula (ES) 2019/979, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) 2017/1129 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par finanšu pamatinformāciju prospekta kopsavilkumā, prospektu publicēšanu un klasificēšanu,

- vērtspapīru reklāmām, prospekta papildinājumiem un paziņojumu portālu un ar ko atceļ Komisijas Deleģēto regulu (ES) Nr. 382/2014 un Komisijas Deleģēto regulu (ES) 2016/301 (Dokuments attiecas uz EEZ). Pieņemta 2019. gada 14. martā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2019. 21. jūnijs, Nr. L 166.
196. Komisijas Regula (ES) Nr. 651/2014, ar ko noteiktas atbalsta kategorijas atzīst par saderīgām ar iekšējo tirgu, piemērojot Līguma 107. un 108. pantu. Pieņemta 2014. gada 17. jūnijā. Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis, 2014. 26. jūnijs, Nr. L 187.
  197. Likums “Par valsts budžetu 2023. gadam un budžeta ietvaru 2023., 2024. un 2025. gadam”: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2023. 21. marts, Nr. 57A.
  198. Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2022. 6. jūlijs, Nr. 128.
  199. Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2022. 1. marts, Nr. 34.
  200. Segto obligāciju likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2021. 9. jūnijs, Nr. 110.
  201. Covid-19 infekcijas izplatības seku pārvarēšanas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2020. 9. jūnijs, Nr. 110A.
  202. Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2017. 29. jūnijs, Nr. 128.
  203. Kredītiestāžu un ieguldījumu brokeru sabiedrību darbības atjaunošanas un noregulējuma likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2015. 2. jūlijs, Nr. 127.
  204. Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2013. 24. jūlijs, Nr. 142.
  205. Parādu ārpustiesas atgūšanas likums. LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2012. 27. novembris, Nr. 186.
  206. Oficiālo publikāciju un tiesiskās informācijas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2012. 20. jūnijs, Nr. 96.
  207. Maksātspējas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2010. 6. augusts, Nr. 124.
  208. Maksājumu pakalpojumu un elektroniskās naudas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2010. 17. marts, Nr. 43.
  209. Finanšu nodrošinājuma likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2005. 11. maijs, Nr. 74.
  210. Grozījumi Komerclikumā: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2004. 7. maijs, Nr. 72.
  211. Likums “Par norēķinu galīgumu maksājumu un finanšu instrumentu norēķinu sistēmās”: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2003. 24. decembris, Nr. 182.
  212. Finanšu instrumentu tirgus likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2003. 11. decembris, Nr. 175.
  213. Jūras kodekss: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2003. 18. jūnijs, Nr. 91.

214. Imigrācijas likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2002. 20. novembris, Nr. 169.
215. Komerclikums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 2000. 4. maijs, Nr. 158/160.
216. Patērētāju tiesību aizsardzības likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1999. 1. aprīlis, Nr. 104/105.
217. Komerķīlu likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1998. 11. novembris, Nr. 337/338.
218. Civilprocesa likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1998. 3. novembris, Nr.326/330.
219. Hipotekāro ķīlu zīmju likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1998. 29. septembris, Nr. 280/281. [zaudējis spēku].
220. Kredītiestāžu likums: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1995. 24. oktobris, Nr. 163.
221. Likums "Par vērtspapīriem": LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1995. 12. septembris, Nr. 138. [31.12.2003. red.].
222. Likums par budžetu un finanšu vadību: LR likums. Latvijas Vēstnesis, 1994. 6. aprīlis, Nr. 41.
223. Zemesgrāmatu likums: LR likums. Likumu un Ministru kabineta noteikumu krājums, 1937. 20. decembris, Nr. 38.
224. Vekseļu likums: LR likums. Likumu un Ministru kabineta noteikumu krājums, 1938. 7. oktobris, Nr. 38. Diena, 1992. 8. septembris, Nr. 167.
225. Čeku likums: LR likums. Likumu un Ministru kabineta noteikumu krājums, 1938. 7. oktobris, Nr. 38. Diena, 1992. 11. septembris, Nr. 170.
226. Civillikums: LR likums. Valdības Vēstnesis, 1937. 20. februāris, Nr. 41.
227. Normatīvie noteikumi par iesniedzamajiem dokumentiem un tajos ietveramo informāciju lēmuma par atļauju īstenot segto obligāciju programmu pieņemšanai un paziņojuma izskatīšanai un par dokumentu izskatīšanas kārtību: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2021. gada 22. jūnija normatīvie noteikumi Nr. 76. Latvijas Vēstnesis, 2021. 28. jūnijs, Nr. 121.
228. Normatīvie noteikumi par īpašā administratora amata kandidāta atlasī, kandidāta piemērotības izvērtēšanas kārtību un izvērtēšanai nepieciešamo informāciju: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2021. gada 22. jūnija normatīvie noteikumi Nr. 75. Latvijas Vēstnesis, 2021. 28. jūnijs, Nr. 121.
229. Piedāvājuma dokumentā iekļaujamās informācijas un tā sagatavošanas normatīvie noteikumi: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2020. gada 21. aprīļa normatīvie noteikumi Nr. 49. Latvijas Vēstnesis, 2020. 28. aprīlis, Nr. 82.

230. Valsts vērtspapīru izlaišanas noteikumi: Ministru kabineta 2014. gada 6. maija noteikumi Nr. 237. Latvijas Vēstnesis, 2014. 10. maijs, Nr. 89.
231. Hipotekāro ķīlu zīmju seguma reģistra noteikumi: Finanšu un kapitāla tirgus komisijas 2007. gada 26. aprīļa normatīvie noteikumi Nr. 58. Latvijas Vēstnesis, 2007. 3. maijs, Nr. 71.
232. Par Valdības rīcības plānu Deklarācijas par Artura Krišjāņa Kariņa vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai: Ministru kabineta 2019. gada 7. maija rīkojums Nr. 210. Latvijas Vēstnesis, 2019. 9. maijs, Nr. 91.
233. Par valsts akciju sabiedrības “Latvijas Hipotēku un zemes banka” tiesībām izmantot valsts īpašuma privatizācijas fonda līdzekļus: Ministru kabineta 1996. gada 27. decembra rīkojums Nr. 541. Latvijas Vēstnesis, 1996. 27. decembris, Nr. 541.
234. Alternatīvā tirgus Firsth North noteikumi. Nasdaq Riga. Redakcijā, kas spēkā no 05.05.2020. Pieejams: [https://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/rules/FirstNorth/2020\\_05\\_05\\_First\\_North\\_noteik\\_KONSOLIDETS.pdf](https://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/rules/FirstNorth/2020_05_05_First_North_noteik_KONSOLIDETS.pdf) [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
235. Nasdaq Riga noteikumi “Par finanšu instrumentu iekļaušanu un tirdzniecību biržas regulētajos tirgos”. Redakcijas, kas spēkā no 2023. gada 6. marta Pieejami: [https://nasdaqbaltic.com/market/upload/files/riga/rules/RFB\\_LAT/noteikumi/0603\\_2023\\_NasdaqRiga\\_Kotesanas\\_noteikumi\\_KONSOLIDETIE\\_LV.pdf](https://nasdaqbaltic.com/market/upload/files/riga/rules/RFB_LAT/noteikumi/0603_2023_NasdaqRiga_Kotesanas_noteikumi_KONSOLIDETIE_LV.pdf) [skatīts 2023. gada 23. maijā].
236. Abkommen vom 7. Juni 1930 über Bestimmungen auf dem Gebiete des Internationalen Wechselprivatrechts (mit Prot.) [1930. gada 7. jūnija konvencija par noteikumiem starptautiskovekseļu privāttiesību jomā (ar protokolu)]. Pieejama: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/treaty/1930/0024/de> [skatīts 2022. gada 18. decembrī].
237. Abkommen vom 7. Juni 1930 über das Einheitliche Wechselgesetz (mit Anlagen und Prot.) [1930. gada 7. jūnija konvencija par vienoto Vekselulikumu (ar pielikumiem un protokolu)]. Pieejama: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/treaty/1930/0022/de> [skatīts 2022. gada 18. decembrī].
238. Abkommen vom 7. Juni 1930 über das Verhältnis der Stempelgesetze zum Wechselrecht (mit Prot.) [1930. gada 7. jūnija konvencija par zīmoglīkumu attiecību pret vekseltiesībām (ar protokolu)]. Pieejama: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/treaty/1930/0025/de> [skatīts 2022. gada 18. decembrī].
239. Act CXX of 2001 on the Capital Market [Ungārijas Kapitāla tirgus likums]. Pieejams:

- <https://net.jogtar.hu/getpdf?docid=A0100120.tv&targetdate=&printTitle=Act%20CXX%20of%202001&dbnum=62&getdoc=1> [skatīts 2023. gada 31. jūlijā].
240. Aktiengesetz [Austrijas Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10002070> [skatīts 2023. gada 18. februārī].
241. Aktiengesetz [Vācijas Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/index.html> [skatīts 2023. gada 20. februārī].
242. Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch (Vispārīgais Vācijas komerciesību kodekss). 1861. Pieejams: [https://de.wikisource.org/wiki/Allgemeines\\_Deutsches\\_Handelsgesetzbuch.\\_Inhalt](https://de.wikisource.org/wiki/Allgemeines_Deutsches_Handelsgesetzbuch._Inhalt) [skatīts 2022. gada 12. novembrī].
243. Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) [Šveices Konfederācijas Federālais likums attiecībā uz Šveices Civilkodeksa papildināšanu (Piektā daļa: Saistību tiesības)]. Pieejams: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317\\_321\\_377/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/de) [skatīts 2022. gada 12. novembrī].
244. Bürgerliches Gesetzbuch [Vācijas Civilkodekss]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/> [skatīts 2022. gada 6. decembrī].
245. Commercial Code [Igaunijas Republikas Komerckodekss]. Pieejams: <https://www.riigiteataja.ee/en/eli/522062017003/consolide> [aplūkots 2023. gada 20. februārī].
246. Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) [Vācijas likums “Par obligācijām no kopējās emisijas” (Obligāciju likums)]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/schvg/> [skatīts 2023. gada 15. maijā].
247. Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen [Vācijas likums par valsts atļaujām uzrādītāja un ordera papīru izdošanai]. Pieejams: [https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=/\\*\[@attr\\_id=%27\\_1\\_inhaltsverz%27\]#\\_bgbl\\_%2F%2F%5B%40attr\\_id%3D%27bgbl154s0147.pdf%27%5D\\_1671713198368](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=/*[@attr_id=%27_1_inhaltsverz%27]#_bgbl_%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl154s0147.pdf%27%5D_1671713198368) [skatīts 2022. gada 22. decembrī].
248. Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) [Vācijas Likums par vērtspapīru tirdzniecību (Vērtspapīru tirdzniecības likums - VpTL)]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/wphg/> [skatīts 2023. gada 22. maijā].
249. Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist (Wertpapierprospektgesetz -

- WpPG) [Vācijas Likums “Par prospekta sagatavošanu, apstiprināšanu un publicēšanu, kas jāpublicē, kad vērtspapīri tiek publiski piedāvāti vai kad vērtspapīri tiek ielaisti tirdzniecībā organizētā tirgū (Vērtspapīru prospekta likums – VpPL)]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/wppg/> [skatīts 2023. gada 6. jūnijā].
250. Gesetz zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen [Vācijas Parādzīmju izdošanas atvieglošanas likums]. Pieejams: [https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=//\\*\[@attr\\_id=%27\\_-1\\_inhaltsverz%27\]#\\_bgbl\\_%2F%2F%5B%40attr\\_id%3D%27bgbl190s2839.pdf%27%5D\\_1671713795902](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?start=//*[@attr_id=%27_-1_inhaltsverz%27]#_bgbl_%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl190s2839.pdf%27%5D_1671713795902) [skatīts 2022. gada 22. decembrī].
251. Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. [1989. gada 22. decembra Karaļa dekrētlīkums Nr. 1564/1989, ar kuru ir grozīts Akciju sabiedrību likums]. Pieejams: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1989-30361> [skatīts 2023. gada 18. februārī].
252. Schlussakte der Genfer Konferenz zur Vereinheitlichung des Wechselrechts [Ženēvas konferences par vekseltiesību unifikāciju galīgais akts]. Pieejams: [https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/53/391\\_394\\_405/de](https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/53/391_394_405/de) [skatīts 2022. gada 18. decembrī].
253. Wechselgesetz [Vācijas Vekseļu likums]. Pieejams: <https://www.gesetze-im-internet.de/wg/BJNR003990933.html> [skatīts 2022. gada 6. decembrī].
254. Rules of Nasdaq CSD. Chapter I. Version on 01.02.2022. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter\\_I\\_Rules\\_01.02.2022.pdf](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2023/02/Chapter_I_Rules_01.02.2022.pdf) [skatīts 2023. gada 29. jūnijā].

### **Tiesu prakse**

255. Eiropas Cilvēktiesību tiesas spriedums lietā: 48553/99, *Sovtransavato Holding v. Ukraine*.
256. Eiropas Cilvēktiesību tiesas spriedums lietā: 30417/96, *Olczak v. Poland*.
257. Eiropas Savienības Tiesas 2021. gada 3. jūnija spriedums lietā: C-910/19, *Bankia SA pret Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)*.
258. Eiropas Savienības Tiesas 2018. gada 25. jūlija spriedums lietā C-107/17, *“Aviabaltika” UAB pret likvidējamo “Ūkio bankas” AB*.
259. Eiropas Savienības Tiesas 2016. gada 10. novembra spriedums lietā C-156/15, *SIA “Private Equity Insurance Group” pret AS “Swedbank”*.

260. Eiropas Savienības Tiesas 2013. gada 19. decembra spriedums lietā: C-174/12, *Alfred Hirman pret Immofinanz AG*.
261. Eiropas Savienības Tiesas 2008. gada 18. decembra spriedums lietā: C-338/06, *Eiropas Komisija pret Spānijas Karalisti*.
262. Eiropas Savienības Tiesas 2007. gada 5. jūlija spriedums lietā: C-430/05, *Nitiofik*.
263. Eiropas Savienības Tiesas 1996. gada 19. novembra spriedums lietā: C-42/95, *Siemens AG un Henrijs Nolds*.
264. Par Komerclikuma 142. panta otrās daļas un 284. panta otrās daļas atbilstību Latvijas Republikas Satversmes 1. un 105. pantam: Latvijas Republikas Satversmes tiesas 2009. gada 4. februāra spriedums lietā Nr. 2008-12-01. Latvijas Vēstnesis, 2009. 6. februāris, Nr. 21.
265. Latvijas Republikas Senāta Civillietu departamenta 2021. gada 11. februāra spriedums lietā Nr. C30496418 (SKC-40/2021).
266. Latvijas Republikas Senāta Administratīvo lietu departamenta 2020. gada 4. septembra spriedums lietā Nr. A4201907171 (SKA-383/2020).
267. Latvijas Republikas Senāta Civillietu departamenta 2019. gada 27. maija spriedums lietā Nr. C33424310 (SKC-169/2019).
268. Latvijas Republikas Senāta Civillietu departamenta 2019. gada 15. marta spriedums lietā Nr. C04335412 (SKC-130/2019).
269. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 28. decembra spriedums lietā Nr. C04281907 (SKC-284/2017).
270. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 26. oktobra spriedums lietā Nr. C30692112 (SKC-273/2017).
271. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 20. oktobra spriedums lietā Nr. C28344212 (SKC-377/2017).
272. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 5. jūnija spriedums lietā Nr. C19053511 (SKC-76/2017).
273. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 26. maija spriedums lietā Nr. C29503013 (SKC-168/2017).
274. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2017. gada 21. aprīļa spriedums lietā Nr. C24150311 (SKC-181/2017).
275. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 30. decembra spriedums lietā Nr. C06025110 (SKC-346/2016).
276. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 22. decembra sprieduma lietā Nr. C28393011 (SKC-470/2016).



277. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C27126812.
278. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2016. gada 15. jūnija spriedums lietā Nr. C12144110 (SKC-76/2016).
279. Latvijas Republikas Augstākās tiesas civillietu departamenta 2016. gada 29. aprīļa spriedums lietā Nr. C04228610 (SKC-62/2016).
280. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2015. gada 10. decembra spriedums lietā Nr. SKC-267/2015.
281. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2014. gada 15. aprīļa spriedums lietā Nr. C28371709 (SKC-49/2014).
282. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu departamenta 2014. gada 12. marta lēmums lietā Nr. SPC-1/2014.
283. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 14. septembra spriedums lietā Nr. SKC-497/2012.
284. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 19. jūnija spriedums lietā Nr. SKC-358/2012.
285. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 25. aprīļa spriedums lietā Nr. SKC-257/2012.
286. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 8. februāra spriedums lietā Nr. SKC-36/2012.
287. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 25. janvāra spriedums lietā Nr. SKC-18/2012.
288. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2012. gada 25. janvāra spriedums lietā Nr. SKC-11/2012.
289. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2011. gada 27. aprīļa sprieduma lietā Nr. C05061306 (SKC-86/2011).
290. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2008. gada 11. jūnija spriedums lietā Nr. SKC-238.
291. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2007. gada 23. maija lēmums lietā Nr. SJC-7.
292. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta 2006. gada 22. februāra spriedums lietā Nr. SKC-117/2006. *Grām.:* Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta Civillietu departamenta spriedumi un lēmumi 2006. Rīga: Tiesu namu aģentūra, 2007, 192.-198. lpp.

293. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta 2005. gada 5. oktobra spriedums lietā Nr. SKC-579.
294. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Senāta 2004. gada 15. decembra spriedums lietā Nr. SKC-711/2004.
295. Senāta Civilā kasācijas departamenta apvienotās sapulces 1938. gada 5. aprīļa spriedums Nr. 8. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Tiesu palātas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu Ministrija, 1938, 485.-490. lpp.
296. Senāta Civilās kasācijas departamenta kopsēdes 1936. gada 12. un 25. novembra spriedums lietā Nr. 57 Bušu prasībā pret Rīgas rūpnieku savstarpējo kredītbiedrību. *Grām.*: XIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 373.-374. lpp.
297. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 28. augusta spriedums Nr. 1224 Vagaļa prasībā pret Cālīti. *Grām.*: XIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 13.-17. lpp.
298. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 29. maija un 11. jūnija spriedums Nr. 1231 Latvijas Bankas prasībā pret Rozīti. *Grām.*: XIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Valters. [B.v.]: Tieslietu ministrijas izdevums, 1936/1937, 131.-132. lpp.
299. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 28. maija spriedums lietā Nr. 509 Āboltiņa prasībā pret Rīgas Starptautiskās bankas a.s. *Grām.*: XII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1935./1936, 566.-568. lpp.
300. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1936. gada 19. februāra spriedums lietā Nr. 219 Zariņa un citu lieta. *Grām.*: XII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1935./1936, 426/-428. lpp.
301. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 16. decembra spriedums lietā Nr. 1607 Gūta prasībā pret Otro Liepājas savstarpējo kredītbiedrību. *Grām.*: XII izvilkumi

- no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1935./1936, 332.-333. lpp.
302. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 25. oktobra spriedums lietā Nr. 1632 Ozoliņa un citu nekustamā īpašuma pārdošanas lietā. *Grām.*: XII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1935./1936, 83.-87.lpp.
303. Senāta Civilā kasācijas departamenta kopsēdes 1935. gada 6. un 14. marta spriedums Nr. 7 Rīgas Starptautiskās bankas akciju sabiedrības prasībā pret Michelsonu. *Grām.*: XII izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. XI. Turpinājums. Ar Alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1935./1936, 19.-23. lpp.
304. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 22. februāra spriedums lietā Nr. 597 Finanšu ministrijas prasībā pret Vitte. *Grām.*: XI izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 504.-505. lpp.
305. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1935. gada 23. janvāra spriedums lietā Nr. 142 Jaunzema mantojuma lietā. *Grām.*: XI izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 397.-398. lpp.
306. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1934. gada 17. decembra spriedums lietā Nr. 1093 Freidensteina prasībā pret Finanšu ministriju. *Grām.*: XI izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 270.-272. lpp.
307. Senāta Civilā kasācijas departamenta kopsēdes 1934. gada 26. oktobra spriedums Nr. 316 Pudersella prasībā pret Putniku. *Grām.*: XI izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā

- kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 207.-209. lpp.
308. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1934. gada 26. septembra spriedums lietā Nr. 281 Leitlands prasībā pret Feitelmani. *Grām.*: XI izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. X turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. [B.v.]: Izdevniecība "Grāmatrūpnieks", 1934, 45.-46. lpp.
309. Senāta Civilās kasācijas departamenta 1933. gada 13. decembra spriedums lietā Nr. 2508 Šmuklera prasībā pret A/S "Rīgas kredītbanka". *Grām.*: X izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Grāmatu spiest. kooper. "Grāmatrūpnieks", 1933, 188.-190. lpp.
310. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1933. gada 15. jūnija spriedums Nr. 471. Nikiforovu I. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 606. lpp.
311. Senāta Civilās kasācijas departamenta 1933. gada 19. maija spriedums lietā Nr. 1389 Badche prasībā pret Essertu un Bernhardu. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 590.-591. lpp.
312. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1933. gada 23. marta spriedums Nr. 175 pret Šeffleru I. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 494.-495. lpp.
313. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1932. gada 14. decembra spriedums lietā Nr. 2324 Latvijas Bankas prasībā pret Opeškiniem. *Grām.*: IX Izvilcumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VIII Turpinājums ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Spiestuve "STAR", 1932, 562.-565. lpp.

314. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1932. gada 2. jūnija spriedums lietā Nr. 103 Erbes lieta. *Grām.*: VIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VII. Turpinājums līdz 1932. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senators F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Grāmatrūpniecības koop. "Gaisma", 1933, 160.-161. lpp.
315. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 25. septembra spriedums lietā Nr. 263 Kaugura prasībā pret Rīgas Pilsētas Diskonto Banku. *Grām.*: VIII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VII. Turpinājums līdz 1932. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senators F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Grāmatrūpniecības koop. "Gaisma", 1933, 39.-40. lpp.
316. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 3. jūnija spriedums lietā Nr. 68 Tukumu I. *Grām.*: VII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā Kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senators F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S. Golts un Jurjans, 1931, 163. lpp.
317. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 22. aprīļa spriedums lietā Nr. 1271 Latvijas bankas prasībā pret Opeškinu. *Grām.*: VII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S, Golts un Jurjans, 1931, 21.-23. lpp.
318. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1931. gada 29. janvāra spriedums lietā Nr. 16 pret Thelena I. *Grām.*: VII izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. VI. Turpinājums līdz 1931. g. jūlijam ar alfabētisko rādītāju, rādītāju pievestiem spriedumiem un likumu rādītāju. Sastādījuši: Senātors F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: A-S, Golts un Jurjans, 1931, 160.-161. lpp.
319. Senāta Civilā kasācijas departamenta 1924. gada 19. novembra spriedums lietā Nr. 233 Dubicka prasībā pret Gruduli. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senāta Civilā kasācijas departamenta spriedumiem. I. Turpinājums līdz 1926. g. jūlijam un pirmā izlaiduma papildinājums ar alfabētisko rādītāju abām daļām. Sastādījuši: Latvijas Tiesu palātas loceklis F. Konradi un Rīgas apgabaltiesas loceklis A. Walter. Rīga: Akc. Sab. Golts un Jurjans, 1926, 91.-92. lpp.

320. Senāta Civilā Kasācijas departamenta 1923. gada 28. februāra spriedums lietā Nr. 64. Gutceita blakus sūdzība. *Grām.*: Izvilkumi no Latvijas Senata Civilā Kasācijas departamenta spriedumiem par laiku no 1919.g. līdz 1. jūlijam 1925. g. Sastādījuši: Senators F. Konradi un Rīgas Apgabaltiesas loceklis A. Walter. II. Izdevums. Rīgā: A-S Golts un Jurjans, 1929, 49.-50. lpp.
321. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu tiesu palātas 2014. gada 6. marta spriedums lietā Nr. C04370210.
322. Latvijas Republikas Augstākās tiesas Civillietu tiesu palātas 2014. gada 6. februāra spriedums lietā Nr. C04217912.
323. Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2022. gada 25. marta spriedums lietā Nr. C30478519.
324. Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2021. gada 9. novembra spriedums lietā Nr. C30762319.
325. Zemgales apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2017. gada 13. decembra spriedums lietā Nr. CA-0126-17/7.
326. Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2017. gada 16. maija spriedums lietā Nr. C04457513.
327. Kurzemes apgabaltiesas Civillietu tiesas kolēģijas 2016. gada 18. oktobra spriedums lietā Nr. C32307615.
328. Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesu kolēģija 2015. gada 13. maija spriedums lietā Nr. C30545411.
329. Rīgas apgabaltiesas Civillietu tiesu kolēģijas 2014. gada 3. novembra spriedums lietā Nr. C28371709.
330. Administratīvās apgabaltiesas spriedums 2010. gada 25. oktobra spriedums lietā Nr. A42688408.
331. Rīgas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2017. gada 21. februāra spriedums lietā Nr. C30526417.
332. Limbažu rajona tiesas 2015. gada 17. marta spriedums lietā Nr. C28427414.
333. Rīgas pilsētas Vidzemes priekšpilsētas tiesas 2014. gada 28. oktobra spriedums lietā Nr. C30693312.
334. Latvijas Republikas Augstākā tiesa. Galvojums. Senāta judikatūras atziņas (2005.-2019.). Pieejams:  
[https://www.at.gov.lv/files/uploads/files/6\\_Judikatura/Tiesu\\_prakses\\_apkopojumi/2020/Galvojums\\_Senata\\_judikaturas\\_atzinas.docx](https://www.at.gov.lv/files/uploads/files/6_Judikatura/Tiesu_prakses_apkopojumi/2020/Galvojums_Senata_judikaturas_atzinas.docx) [aplūkots 2023. gada 22. aprīlī].

335. Apvienotās Karalistes Augstākās tiesas 2012. gada 2. novembra spriedums lietā Nr. 7942/2008 Lehman Brothers International (Europe) (In Administration). Pieejams: <https://www.pwc.co.uk/assets/pdf/approved-lehmans-brothers-circulation-021112.pdf> [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].
336. Vācijas Federatīvās Republikas Federālās Augstākās Tiesas 2012. gada 18. septembra spriedums lietā Nr. XI ZR 344/11.
337. Anglijas un Velsas Augstākās Tiesas 2010. gada 7. maija spriedums lietā *Gray and others v G-T-P Group Limited: Re F2G Realisations Limited (in liquidation)*. Pieejams: <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff72a60d03e7f57ea8f8c> [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].
338. Решение российского Сената от 11 Декабрь 1913 года, дело № 106. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1913, с. 453.-458. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008068238?page=460&rotate=0&theme=white> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].
339. Решение российского Сената от 5 декабря 1912 года, дело № 120. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1912, с. 554.-558. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008051201?page=1> [aplūkots 2023. gada 22. jūlijā].
340. Решение российского Сената от 29 февраля 1912 года, дело № 33. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1912. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008051201?page=1> [aplūkots 2023. gada 6. jūlijā].
341. Решение российского Сената от 29 апрель 1892 года, дело № 38. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1892. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008048235?page=1> [aplūkots 2023. gada 8. jūlijā].
342. Решение российского Сената от 8 Февраль 1868 года, дело № 98. Решения Гражданского кассационного департамента Правительствующего Сената. Петербург: Тип. Правительствующего Сената, 1868, с. 218-220. Pieejams: <https://viewer.rsl.ru/ru/rsl01008041218?page=123&rotate=0&theme=white> [aplūkots 2023. gada 29. jūlijā].
343. Ģenerālvokāta Žana Rišāra [*Jean Richard De La Tour*] secinājumi, sniegti 2021. gada 2. decembrī. Lieta C-410/20. Banco Santander SA pret J.A.C., M.C.P.R.

344. Ģenerālvokāta Maceja Špunara [*Maciej Szpunar*] secinājumi, sniegti 2018. gada 12. aprīlī. Lieta C-107/17, *UAB "Aviabaltika" pret AB Ūkio bankas*.
345. Ģenerālvokāta Maceja Špunara [*Maciej Szpunar*] secinājumi, sniegti 2016. gada 21. jūlijā. Lieta C-156/15, *SIA "Private Equity Insurance Group" pret AS "Swedbank"*.
346. Ģenerālvokāta Pedro Kruza Viljalona [*Pedro Cruz Villalon*] secinājumi, sniegti 2015. gada 14. janvārī, lieta C-62/14, *Peter Gauweiler, Bruno Bandulet, Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Albrecht Schachtschneider, Joachim Starbatty, Roman Huber u.c., Johann Heinrich von Stein u.c. un Fraktion DIE LINKE im Deutschen Bundestag pret Deutscher Bundestag*.
347. Ģenerālvokāta Paolo Mengoci [*Paolo Mengozzi*] secinājumi, sniegti 2012. gada 28. jūnijā, lieta C-215/11, *Iwona Szyrocka pret SiGer Technologie GmbH*.
348. Ģenerālvokātes Verikas Trestenjakas [*Verica Trstenjak*] 2008. gada 4. septembrī sniegtie secinājumi lietā Nr. C-338/06, *Eiropas Kopienu Komisija pret Spānijas Karalisti*.

#### **Likumprojekti un ar tiem saistītā dokumentācija**

349. Informatīvais ziņojums par Latvijas kapitāla tirgus tālāku attīstību. Finanšu ministrija. Pieejams: [https://tapportals.mk.gov.lv/attachments/legal\\_acts/document\\_versions/8efa529c-736c-4911-a174-c32481bb9958/download](https://tapportals.mk.gov.lv/attachments/legal_acts/document_versions/8efa529c-736c-4911-a174-c32481bb9958/download) [aplūkots 2023. gada 16. maijā].
350. Latvijas Republikas 13. Saeimas Budžeta un finanšu (nodokļu) komisijas 2021. gada 27. janvāra vēstule Nr. 111.9/2-17-13/21. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].
351. Latvijas Republikas 13. Saeimas 2021. gada 4. februāra Saeimas sēdes stenogramma par likumprojekta Nr. 796/Lp13 un likumprojekta Nr. 911/Lp13 izskatīšanu 1. lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/7A042239A6091737C2258679004084D0?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].
352. Latvijas Republikas 13. Saeimas 2021. gada 27. maija Saeimas sēdes stenogramma par likumprojekta Nr. 911/Lp13 izskatīšanu 3. lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/7A924EFE15B468EDC22586ED00466B1E?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].
353. Likumprojekta "Finanšu nodrošinājuma likums" anotācija. Pieejams: [https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae\\_Lprj/index.htm](https://www.saeima.lv/Lapas/8Sae_Lprj/index.htm) [aplūkots 2023. gada 4. jūlijā].



354. Likumprojekta “Segto obligāciju likums” anotācija. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/426B42AD15C209B8C225866A00434E48?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 2. aprīlī].
355. Likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” anotācija. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/DFC4108202B784F1C22587B100238C75?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].
356. Likumprojekta Nr. TA-834 "Grozījumi Finanšu instrumentu tirgus likumā" sākotnējās ietekmes novērtējuma ziņojums (anotācija). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/055C19386B32A6C9C225840700273BDE?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 10. jūnijā].
357. Likumprojekta Nr. TA-1022 "Grozījumi Finanšu instrumentu tirgus likumā" sākotnējās ietekmes novērtējuma ziņojums (anotācija). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/C34D4F92E5D5C2D0C2258133003CC800?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 5. jūlijā].
358. Likumprojekta Nr. 1272.Lp13 “Grozījumi Komerclikumā” otrā lasījuma priekšlikumu tabula. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/911DBBBDE9621B09C225883A002439FA?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].
359. Likumprojekta Nr. 1272/Lp13 “Grozījumi Komerclikumā” sākotnējās redakcijas teksts. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/DFC4108202B784F1C22587B100238C75?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].
360. Likumprojekta Nr. 33 “Komerclikums” salīdzinošā tabula 2. lasījumam. Pieejams: [https://www.saeima.lv/L\\_Saeima7/lasa-LP0033\\_2.htm](https://www.saeima.lv/L_Saeima7/lasa-LP0033_2.htm) [aplūkots 2023. gada 13. augustā].
361. Likumprojekta Nr. 33 “Komerclikums” salīdzinošā tabula 3. lasījumam. Pieejams: [https://www.saeima.lv/L\\_Saeima7/lasa-LP0033\\_3.htm](https://www.saeima.lv/L_Saeima7/lasa-LP0033_3.htm) [aplūkots 2023. gada 13. augustā].
362. Ministru kabineta noteikumu projekta “Valsts vērtspapīru izlaišanas noteikumi” sākotnējās ietekmes novērtējuma ziņojums (anotācija). Pieejams: [https://likumi.lv/wwwraksti/ANOTACIJAS/TAP/2005/FMANOT\\_040213\\_VERTSPAPIRI.262.DOC](https://likumi.lv/wwwraksti/ANOTACIJAS/TAP/2005/FMANOT_040213_VERTSPAPIRI.262.DOC) [aplūkots 2023. gada 25. jūlijā].
363. Saeimas 2022. gada 12. maija sēdes stenogramma par likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” (Nr.1272/Lp13) izskatīšanu otrajā lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/22240A893E549B36C225885900470613?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

364. Saeimas 2022. gada 16. jūnija sēdes stenogramma par likumprojekta “Grozījumi Komerclikumā” (Nr.1272/Lp13) izskatīšanu trešajā, galīgajā lasījumā. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/saeimalivs13.nsf/0/FE7C3D8D343A7A97C225888E003360E9?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].
365. Tieslietu ministrijas patstāvīgās darba grupas Komerclikuma grozījumu izstrādei locekļu Dr.iur. Aivara Lošmaņa un Viktora Šadinova 2022. gada 21. marta Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijai un Saeimas Juridiskajam birojam adresētais viedoklis par termina “uzrādītāja akcijas” aizstāšanu ar terminu “kontā reģistrētas akcijas” likumprojektā “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13). Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/271D9AB23141A4BFC225880D0044BDE1?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].
366. Tieslietu ministrijas 2016. gada 7. decembra vēstule Nr. 1-11/4397 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 749/Lp12) pirms otrā lasījuma. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS12/SaeimaLIVS12.nsf/0/572E508C659112C6C2258082004B2689?OpenDocument> [aplūkots 2023. gada 11. februārī].
367. Tieslietu ministrijas 2022. gada 3. marta vēstule Nr. 1-11/722 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13) pirms otrā lasījuma. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/226EEAABDCC23899C22587FA0043EEA3?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].
368. Tieslietu ministrijas 2022. gada 5. aprīļa vēstule Nr. 1-11/1134 Latvijas Republikas Saeimas Tautsaimniecības, agrārās, vides un reģionālās politikas komisijas priekšsēdētājam par priekšlikumiem likumprojektam “Grozījumi Komerclikumā” (Nr. 1272/Lp13) pirms otrā lasījuma. Pieejams: <https://titania.saeima.lv/LIVS13/SaeimaLIVS13.nsf/0/8890882DB73FB3CFC225881C00309E4F?OpenDocument> [aplūkots 2022. gada 4. decembrī].

### **Citi prakses materiāli**

369. Admirals Group 8.00% subord.bond. ADMG080031A. ISIN EE3300001999. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300001999/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].

370. Admiral Markets 8% subord. bond. ADMB080027A. ISIN EE3300111251. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300111251/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
371. Akciju dereģistrācijas procedūra. Pieejams: [http://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/LCD\\_info/FL\\_Akciju%20dereģistracija\\_FNL.pdf](http://www.nasdaqbaltic.com/files/riga/LCD_info/FL_Akciju%20dereģistracija_FNL.pdf) [aplūkots 2023. gada 27. jūnijā].
372. Altum 1.3% 7Y green bond. ISIN LV0000802353. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802353/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
373. Aprēķināto, bet neizmaksāto kuponu grāmatošana ABLV Bank, AS emitēto parasto obligāciju īpašniekiem. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2018-06-15-aprekinato-bet-neizmaksato-kuponu-gramatosana-ablv-bank-as-emiteto-parasto-obligaciju-ipasniekiem> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].
374. AS “Augstsprieguma tīkls” emitēto obligāciju ISIN LV0000802528 Obligāciju emisijas galīgie noteikumi. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1393](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1393) [aplūkots 2023. gada 22. janvārī].
375. AST 0.5% 5.25Y green bond. ISIN LV0000802528. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802528/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
376. Atsin.energ.investicijos 5% 4Y b. ISIN LT0000405938. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000405938/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
377. AUGA group 6% 5Y green bond. ISIN LT0000404238. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000404238/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
378. Baltijas Regulētais tirgus. Valsts parāda vērtspapīri. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].
379. Bigbank 8.00% subord.bond. BIGB080032A. ISIN EE3300002690. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams:

- <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300002690/company?date=2023-01-27> [aplūkots 2023. gada 28. janvārī].
380. Bigbank 8.00% subord.bond. BIGB080033A. ISIN EE3300003052. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300003052/trading> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].
381. EPSO-G 3.117% 5Y bond. ISIN LT0000406530. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000406530/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
382. Ignitis grupe 1.875% 10Y green. ISIN XS1853999313. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/XS1853999313/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
383. Ignitis grupe 2% 10Y green bond. ISIN XS1646530565. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/XS1646530565/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
384. Inbank 5.5% subord. bond. INBB055031A. ISIN EE3300002302. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300002302/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
385. Inbank 6.00% subord. bond. INBB060029A. ISIN EE3300001544. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300001544/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
386. Informācijas par vērtspapīru. AST 0.5% 5.25Y green bond. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802528/security?date=2023-01-20> [aplūkots 2023. gada 22. janvārī].
387. Latvijas Bankas 2022. gada pārskats. Ieguldījumu struktūra, 36. lpp. Pieejams: [https://datnes.latvijabanka.lv/gada/GP/LB\\_GP\\_2022.pdf](https://datnes.latvijabanka.lv/gada/GP/LB_GP_2022.pdf) [aplūkots 2023. gada 4. maijā.].
388. Latvenergo 0.5% 7Y green bond. ISIN LV0000802460. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802460/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].

389. Latvenergo 2.42% 5Y green bond. ISIN LV0000870129. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000870129/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
390. Latvenergo 4.952% 6Y green bond. ISIN LV0000802684. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000802684/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
391. Latv Gov. 5.5-year T-bond 57017. LVGB000025A. ISIN LV0000570174. Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000570174/trading> [aplūkots 2023. gada 14. maijā].
392. Latv Gov. 7-year T-bond 57018. LVGB000027A. ISIN LV0000570182. Nasdaq Rīga. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LV0000570182/company?date=2023-01-27> [aplūkots 2023. gada 28. janvārī].
393. Latvijas kapitāla tirgus apskats: vērtējums, viedokļi, priekšlikumi. Finanšu un kapitāla tirgus komisija. 2021, 7. lpp. Pieejams: [https://www.fktk.lv/wp-content/themes/fktk/download.php?url=/home/www\\_fktk/htdocs/wp-content/uploads/2021/01/Kapitala\\_tirgus\\_apskats.pdf](https://www.fktk.lv/wp-content/themes/fktk/download.php?url=/home/www_fktk/htdocs/wp-content/uploads/2021/01/Kapitala_tirgus_apskats.pdf) [aplūkots 2022. gada 5. novembrī].
394. LHV Group 6.00% subord. bond. LHV B060028A. ISIN EE3300111558. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300111558/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
395. LHV Group 10Y 6.00% sub. bond. LHV B060030A. ISIN EE3300001791. Nasdaq Tallina. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/EE3300001791/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
396. Likvidējamās ABLV Bank, AS emitētās obligācijas izteiktas naudas prasījumos. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2020-07-16-likvidejamas-ablv-bank-as-emitetas-obligacijas-izteiktas-naudas-prasijumos> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].
397. Likvidējamā ABLV Bank, AS lūdz izslēgt obligācijas no regulētā tirgus. Pieejams: <https://www.ablv.com/lv/press/2020-06-19-likvidejama-ablv-bank-as-ludz-izslegt-obligacijas-no-reguleta-tirgus> [aplūkots 2023. gada 12. jūlijā].

398. Lith. Gov. 10Y Green Bond 61030. ISIN LT0000610305. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000610305/trading> [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
399. Lithuanian Gov. 3Y Bond 63008. LTGB000024D. ISIN LT0000630089. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000630089/trading> [aplūkots 2023. gada 14. maijā].
400. Lithuanian Gov. 5Y Bond 65006. LTGB000026B. ISIN LT0000650061. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000650061/trading> [aplūkots 2023. gada 14. maijā].
401. Lithuanian Gov. 5Y Bond 65007. LTGB000026C. ISIN LT0000650079. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000650079/trading> [aplūkots 2023. gada 14. maijā].
402. Lithuanian Gov. 7Y Bond 67005. LTGB000028B. ISIN LT0000670051. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000670051/trading> [aplūkots 2023. gada 14. maijā].
403. Medicinos bankas 7% 7Y subord.b. OPMB070025A. ISIN LT0000432114. Nasdaq Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000432114/company?date=2023-02-03> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].
404. Obligācijas. Nasdaq. Baltijas Regulētais tirgus. Korporatīvie parāda vērtspapīri. Tirdzniecības sesija 01.Dec.2022. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds?date=2022-12-01> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].
405. Obligācijas. Nasdaq. Baltijas Regulētais tirgus. Korporatīvie parāda vērtspapīri. Tirdzniecības sesija 01.Aug.2023. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds?date=2023-08-01> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].
406. Obligācijas. First North tirgus. First North obligāciju saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/bonds> [aplūkots 2023. gada 1. augustā].

407. Pieteikums parāda vērtspapīru iegrāmatošanai. Nasdaq CSD. Pieejams: [https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2022/12/Application\\_for\\_bonds\\_registry.docx](https://nasdaqcsd.com/latvia/wp-content/uploads/sites/9/2022/12/Application_for_bonds_registry.docx) [aplūkots 2023. gada 16. jūnijā].
408. Segtās obligācijas un segto obligāciju publiskā uzraudzība. Pieejams: <https://eur-lex.europa.eu/LV/legal-content/summary/covered-bonds-and-covered-bond-public-supervision.html> [aplūkots 2023. gada 4. maijā].
409. SIA “AgroCredit Latvia” Reģ. Nr. 40103479757 Obligāciju prospekts. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/845](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/845) [aplūkots 2022. gada 11. decembrī].
410. Skaidrojums par vērtspapīru pārvedamību. Finanšu un kapitāla tirgus komisija. Pieejams: <https://www.bank.lv/aktualitates-banklv/zinas-un-raksti/raksti/728-aktualitates/fktk-zinu-arhivs/16133-fktk-publicejusi-skaidrojumu-par-vertspapiru-parvedamibu> [aplūkots 2023. gada 25. martā].
411. Tirgus informācija. Viss par tirgiem. Baltijas Oficiālais saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/lv/tirgus-informacija/viss-par-tirgiem/> [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
412. Valst. inv. kap. 0.00% 4 Y bond. VIKA000025A. ISIN LT0000405664. Viļņa. Baltijas parāda vērtspapīru saraksts. Pieejams: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/instrument/LT0000405664/trading> [aplūkots 2023. gada 14. maijā].
413. AS CleanR Grupa. Registration No. 40103799972. LEI: 984500048F64895F8O65. Terms of the notes of issue. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1509](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1509) [aplūkots 2023. gada 5. februārī].
414. 2022 Capital Markets Fact Book. Pieejams: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2022/07/CM-Fact-Book-2022-SIFMA.pdf> [aplūkots 2023. gada 4. martā].
415. Asset purchase programmes. Pieejams: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html#cbpp3> [aplūkots 2023. gada 10. maijā].
416. Capital market. English meaning. Cambridge Dictionary. Pieejams: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/capital-market> [aplūkots 2022. gada 5. novembrī].
417. Capital Markets Fact Book, 2021. Pieejams: <https://www.sifma.org/resources/research/fact-book/> [skatīts 2023. gada 4. martā].

418. Cat Financial plans \$671M securitization. Pieejams: <https://www.bizjournals.com/nashville/stories/2003/05/19/daily6.html> [aplūkots 2023. gada 1. aprīlī].
419. Climate Awareness Bonds. Pieejams: [https://www.eib.org/en/OLD-investor\\_relations/cab/index.htm](https://www.eib.org/en/OLD-investor_relations/cab/index.htm) [aplūkots 2023. gada 26. maijā].
420. Convertible indices. Refinitiv, Global Issuance Statistics November 2021. Pieejams: <https://www.refinitiv.com/en/financial-data/indices/convertible-indices> [aplūkots 05.03.2023].
421. Covered bonds in the EU financial system. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2008. Pieejams: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/276b3f5b-f55a-4a5b-a250-bd2ac7be1bf7/language-en> [aplūkots 2023. gada 11. maijā].
422. Covered bond purchase programme completed. 30.06.2010. Pieejams: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2010/html/pr100630.en.html> [aplūkots 2023. gada 10. maijā].
423. Final Terms dated 20 September 2023. SIA “Storent Holdings”. Issue of EUR 4,500,000 11 per-cent Notes due 2025 (to be consolidated and form a single series of the existing EUR 10,500,000 11 per-cent Notes due 2025 issued on 21 June 2023) under the Programme for the issuance of Notes in the amount of EUR 15,000,000. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1588](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1588) [aplūkots 2023. gada 7. oktobrī].
424. Flash Eurobarometer 509. Retail financial services and products. Report. May-June 2022. Pieejams: <https://europa.eu/eurobarometer/api/deliverable/download/file?deliverableId=84015> [aplūkots 2022. gada 29. oktobrī].
425. Ford sets new template for rule-compliant ABS. Pieejams: <https://www.reuters.com/article/usa-corpbonabs-abs-idUSL5N1F75N5> [aplūkots 2023. gada 1. aprīlī].
426. Germany: Technical Note on the Future of German Mortgage-Backed Covered Bond (PFandBrief) and Securitization Markets. International Monetary Fund, 2011. Pieejams: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11369.pdf> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].
427. Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems. European Central Bank. Eurosystem. Pieejams: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/glossaryrelatedtopaymentclearingandsettlementsystems.pdf> [aplūkots 2023. gada 29. jūnijā].



428. Green Bond Framework. April 2020. Latvenergo. Pieejams: [https://latvenergo.lv/storage/app/media/investoriem/obligacijas/2020.04.06\\_Green%20Bo  
nd%20Framework.pdf](https://latvenergo.lv/storage/app/media/investoriem/obligacijas/2020.04.06_Green%20Bond%20Framework.pdf) [aplūkots 2023. gada 29. maijā].
429. Green bonds. Mobilising the debt capital markets for a low-carbon transition. Policy Perspectives. OECD, 2015. Pieejams: [https://www.oecd.org/environment/cc/Green%20bonds%20PP%20\[f3\]%20\[lr\].pdf](https://www.oecd.org/environment/cc/Green%20bonds%20PP%20[f3]%20[lr].pdf) [aplūkots 2023. gada 26. maijā].
430. Harley-Davidson floats \$605 million in ABS to fund operations. Pieejams: <https://asreport.americanbanker.com/news/harley-davidson-floats-605-million-in-abs> [aplūkots 2023. gada 1. aprīlī].
431. Information Memorandum. CrossChem. Future Quality. October 2021. LHV. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1382](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1382) [aplūkots 2022. gada 11. decembrī].
432. Outlook 2022: Global convertible bonds. Pieejams: <https://www.schroders.com/en-us/wealth-management/insights/outlook-2022-global-convertible-bonds/> [aplūkots 05.03.2023.].
433. Programme for the offering of bonds of Marijas 2 in the amount of up to EUR 45,000,000 and admission thereof to trading on the alternative market first north operated by AS Nasdaq Riga. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1565](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1565) [aplūkots 2023. gada 8. augustā].
434. Report from the commission to the European Parliament and the Council on Article 503 of Regulation (EU) No 575/2013 Capital requirement for covered bonds. No. COM (2015) 509 final. Pieejams: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2015:509:FIN> [aplūkots 2023. gada 5. maijā].
435. Securities Industry and Financial Markets Association, International Capital Market Association, Global Master Repurchase Agreement 2011. Pieejams: [http://www.icmagroup.org/assets/documents/Legal/GMRA-2011/GMRA-2011/GMRA%202011\\_2011.04.20\\_formular.pdf](http://www.icmagroup.org/assets/documents/Legal/GMRA-2011/GMRA-2011/GMRA%202011_2011.04.20_formular.pdf) [aplūkots 2023. gada 6. jūlijā].
436. SIA "Banga Ltd", Registration No. 41203031343, LEI: 9845003C02460C75C015, Terms of the Notes Issue. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1550](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1550) [aplūkots 2023. gada 8. augustā].
437. SIA Coffee Address Holding, Registration No. 40203047754, LEI: 984500HE375C1EDEE028, Terms of the notes issue. Pieejams:

- [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1523](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1523) [aplūkots 2023. gada 8. augustā].
438. SIA "L. J. LINEN", Registration No. 40003669025, LEI: 9845005E46PK0915DE76, Terms of the Bonds Issue. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1538](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1538) [aplūkots 2023. = gada 8. augustā].
439. SIA "Storent Holdings" (incorporated with limited liability and registered in the Republic of Latvia with registration number 40203174397) Programme for the Issuance of Notes in the Amount of EUR 15,000,000. Pieejams: [https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer\\_documents/download/1577](https://nasdaqbaltic.com/statistics/lv/issuer_documents/download/1577) [aplūkots 2023. gada 3. augustā].
440. Special Eurobarometer 446. Report "Financial Products and Services". Pieejams: <https://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/ResultDoc/download/DocumentKy/74150> [aplūkots 2021. gada 14. martā].
441. T2S (Target2-Securities): settling without borders. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2009. Pieejams: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/5903ddf2-480f-44f2-96f3-ce14ddf159e4/language-en> [aplūkots 2023. gada 30. jūnijā].
442. What are green bonds? The World Bank. Pieejams: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/400251468187810398/pdf/99662-REVISED-WB-Green-Bond-Box393208B-PUBLIC.pdf> [aplūkots 2023. gada 26. maijā].
443. What Is a Premium Bond? Definition, How It Works, and Yield. Pieejams: <https://www.investopedia.com/terms/p/premiumbond.asp#:~:text=Key%20Takeaways-.A%20premium%20bond%20is%20a%20bond%20trading%20above%20its%20face.push%20the%20bond's%20price%20higher> [aplūkots 2023. gada 30. jūlijā].

**Pauls Zeņķis**

12.10.2023.