<https://doi.org/10.25143/socr.14.2019.2.009-022>

Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences: normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā

Mg. iur. Tatjana Jukna

Rīgas Stradiņa universitāte, Doktorantūras nodaļa, Latvija

Tatjana.Jukna@gmail.com

Kopsavilkums

Ieguldītāju aizsardzības mehānisms ir diezgan jauns tiesību institūts,¹ kura elementi ietverti vairākos Latvijas Republikas un Eiropas Savienības normatīvajos aktos. Ieguldītāju aizsardzības problemātikas aktualitāti veicina gan globalizācija, gan tehnoloģiju attīstība, kā arī jaunu finanšu instrumentu veidu rašanās.

Ieguldītāju aizsardzības pasākumu attīstību Latvijas tiesiskajā regulējumā būtiski ietekmē Eiropas Savienības normatīvā regulējuma pārņemšana nacionālajā tiesību sistēmā.

Šajā rakstā skartas personu kā ieguldītāju tiesības, kas cieši saistītas ar vērtspapīru kā patstāvīgu privāttiesiskas apgrozības priekšmetu, t. i., ieguldītāju aizsardzības pamatelementi aplūkoti ieguldījumu pakalpojumu kontekstā. Taču šeit netiek aplūkotas akcionāru, obligacionāru, ieguldījumu apliecību īpašnieku tiesības, kas izveidojas no īpašumtiesībām uz vērtspapīriem ar tieši vērtspapīrā nostiprinātajām tiesībām (piemēram, ar izpirkuma tiesībām, balsstiesībām, tiesībām uz informāciju u. c.).

Atslēgvārdi: ieguldītāji, ieguldītāju aizsardzība, MiFID, finanšu instrumenti, Finanšu instrumentu tirgus likums, repo darījumi.

Ievads

Rakstā sniegts ieskats jautājumos par ieguldītāju aizsardzību un ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendencēm Latvijas Republikas normatīvajā regulējumā.

¹ Atsevišķi ieguldītāju aizsardzības elementi sastopami jau 18. gs. beigās un 19. gs. sākumā.

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normativo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

Atbilstoši Akadēmisko terminu datubāzē publicētai definīcijai jēdziens “ieguldītājs” ir diezgan plašs. Tajā ietvertas “personas vai organizācijas, kas iegādājas īpašumu, akcijas, vērtspapīrus u. c., lai tos pārdotu un gūtu peļņu vai saņemtu naudu procentu maksājumu vai dividenžu veidā” [13]. Ieguldītāju aizsardzības mehānismu veidojošie elementi tiek aplūkoti ieguldījumu pakalpojumu kontekstā.

Raksta mērķis ir noteikt ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences Latvijas normatīvajā regulējumā 2017. un 2018. gadā.

Publikācijas sagatavošanā tika izmantota analītiskā, aprakstošā, kā arī interpretācijas (gramatiskā, vēsturiskā, sistēmiskā un teleoloģiskā) metode, analizēti Latvijas Republikas normatīvie akti un zinātniskā literatūra.

Jēdzieni “ieguldītājs” un “investors” Latvijas Republikas normatīvajā regulējumā

Vienīgais Latvijas likums, kurā ietverta jēdziena “ieguldītājs” definīcija, ir Ieguldītāju aizsardzības likums [6]. No šā likuma 1. panta trešajā un sestajā punktā sniegtajām definīcijām izriet, ka ieguldītājs ir persona, kas nodod naudu vai finanšu instrumentus ieguldījumu pakalpojuma sniegšanai juridiskai personai, kura noteiktā kārtībā ir saņēmusi nepieciešamo Finanšu un kapitāla tirgus komisijas licenci.

Analizējot šo definīciju, jāpievērš uzmanība tam, ka ieguldītājs nodod naudu ieguldījumu pakalpojumu sniegšanai. Savukārt jēdziens “ieguldījumu pakalpojums” tiek skaidrots vienīgi Finanšu instrumentu tirgus likuma [3] (turpmāk – FITL) 3. panta ceturtajā daļā, ārpus definīcijā ietverto personu loka atstājot personas, kas saņem ieguldījumu blakus pakalpojumus, kuri minēti FITL 3. panta piektajā daļā, kā arī citas personas, kas nodod savu naudu, piemēram, alternatīvajam ieguldījumu fondam u. tml.

Var secināt, ka Ieguldītāju aizsardzības likumā jēdziens “ieguldītājs” izmantots šaurākā nozīmē, nekā tas tiek lietots citā normatīvajā regulējumā un praksē, jo jēdzienu “ieguldītājs” (praksē arī jēdzienu “investors”) attiecina gan uz akcionāriem un fondu dalībniekiem, gan uz obligacionāriem šo personu tiesību aizsardzības kontekstā, t. i., viņu tiesībām uz informāciju par emitentu, tiesībām piedalīties korporatīvajās sapulcēs, mazākumakcionāru tiesību aizsardzību u. c.

Finanšu instrumentu tirgus likums ir viens no likumiem, kura mērķis tiek sasniegts ar ieguldītāju aizsardzības veicināšanu (2. panta pirmais punkts). FITL nav ietverta ieguldītāja definīcija, bet pats jēdziens “ieguldītājs” likumā lietots vairāk nekā 90 reizes, un bieži šis jēdziens tiek lietots gan kopā ar jēdzienu “klients”, gan, it īpaši likuma F sadaļā “Ieguldījumu pakalpojumi”, saistībā ar personu, kas iegulda līdzekļus finanšu instrumentā (vērtspapīrā). Tādējādi var uzskatīt, ka FITL izpratnē pārklājas jēdzieni “klients” un “ieguldītājs” jeb persona, kas saņem ieguldījumu pakalpojumu vai ieguldījumu blakus pakalpojumus.

Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā

Jēdziens “ieguldītājs” tiek lietots arī citos Latvijas Republikas likumos,² un tajos tiek saistīts ar:

- līdzekļu ieguldījumu finanšu instrumentā (vērtspapīrā);³
- ieguldījumu pakalpojumu;
- komplektēto privāto ieguldījumu produktu pārdošanu (ši ir jauna tendence, kas novērojama kopš 2017. gada).

Latviešu valodā vārdam “ieguldītājs” līdzīga satura vārds ir “investors”. Praksē tie abi bieži tiek izmantoti (sk., piemēram, [5; 19]). Jēdziens “investors” lietots vairākos Latvijas Republikas likumos, piemēram, Jaunuzņēmumu darbības atbalsta likuma 5. panta pirmajā daļā [9], kura satur riska kapitāla kvalificēta investora jēdzienu: “[.] persona vai lietu kopība [..], kas reģistrēta kā alternatīvo ieguldījumu fonds Latvijā atbilstoši Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likumam [..]”, un likumā nosaukti kritēriji atzīšanai par riska kapitāla kvalificētu investoru. Riska kapitāla kvalificēta investora jēdziens secīgi tiek izmantots arī Imigrācijas likumā [8].

Abu jēdzienu (ieguldītājs un investors) lietošana normatīvos aktos ir likumsakarīga, jo jēdziens “kvalificētais ieguldītājs” tiek plaši izmantots gan FITL, kurā noteikti kritēriji atzīšanai par kvalificētu ieguldītāju, gan Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likumā, gan Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likumā. Pēdējie divi tiesību akti secīgi atsaucas uz FITL.

Divu atšķirīgu procesu apzīmējumam normatīvajos aktos tiek izmantoti dažādi jēdzieni, lai praktiskajā piemērošanā tie netiktu sajaukti, kaut arī pēc būtības “ieguldītājs” un “investors” ir sinonīmi. Atbilstoši Eiropas terminu bankai (*EuroTermBank*) vārds *investor* no angļu valodas latviešu valodā tiek tulkots gan kā ieguldītājs, gan kā investors, gan kā kapitālieguldītājs [16], turklāt jēdziens “ieguldītājs” Eiropas Komisijas Ekonomikas un pārvaldes terminu vārdnīcā (*Dictionary of Economic and Management Terms*) skaidrots kā “persona vai organizācija, kas iegādājas īpašumu, akcijas, vērtspapīrus u. c., lai tos pārdotu un gūtu peļņu vai saņemtu naudu procentu maksājumu vai dividendu veidā” [16], jēdziens “investors” netiek skaidrots, bet izvērsti paskaidrojums dots jēdzienam “kapitālieguldītājs” (“fiziska vai juridiska persona, kas iegulda savu kapitālu uzņēmumā, pasākumā u. c., līdz ar to iegūstot īpašnieka tiesības” [16]).

² Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likumā [1] jēdziens “ieguldītājs” minēts 180 reizes (saistībā ar personu, kas iegulda līdzekļus alternatīvajā ieguldījumu fondā vai ir alternatīvā ieguldījuma fonda daļu īpašnieks); Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likumā [7] – 273 reizes (saistībā ar personu, kas iegulda līdzekļus ieguldījumu fondā vai ir ieguldījuma fonda apliecību īpašnieks), Kredītiestāžu likumā [10] – trīs reizes (saistībā ar komplektēto privāto ieguldījumu produktu pārdošanu – 72.² pants un 113. panta piektās daļas ceturtais punkts, stājās spēkā 21.07.2017., 108.¹ panta sestajā daļā – saistībā ar kredītiestādes pakalpojumu saņēmēju, tostarp ieguldītāju interešu aizsardzību krīzes apstākļos – kopš 2007. gada), Finanšu un kapitāla tirgus komisijas likumā [5] – četras reizes.

³ Jēdziens “ieguldītājs” tika ietverts arī likumā “Par vērtspapīriem” [12] (“ieguldītājs – šā likuma izpratnē: persona, kas savā vārdā un uz sava rēķina iegūst vērtspapīros nostiprinātās tiesības”), kas zaudēja spēku ar FITL spēkā stāšanos.

Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā

Tādējādi var secināt, ka ieguldītāja mērķis ir “darbības nolūkā saņemt peļņu”, tostarp no vērstpapīru tirdzniecības, savukārt kapitālieguldītāja mērķis ir īpašumtiesību iegūšana, respektīvi, tāds ieguldīšanas veids, kas saistīts ar kapitāla izvietojumu, pārņemot noteiktu kontroli pār uzņēmumu vai veidojumu u. tml.

Tātad ieguldītājs ir persona, kas nodod naudu. Ņemot vērā mūsdienu finanšu instrumentu tirgus infrastruktūras specifiku, ieguldītājs var veikt tirdzniecību ar finanšu instrumentiem, t. i., noslēgt pirkšanas–pārdošanas darījumus, izmantojot tikai ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju pakalpojumus, savukārt investors var pārņemt kontroli pār uzņēmumu bez ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju starpniecības.

Ieguldītāju aizsardzība

Latvijas Republikas normatīvajos aktos, tāpat kā Eiropas terminu bankā, nav jēdziena “ieguldītāju aizsardzība”, savukārt “aizsardzība” tajos izmantots visdažādākajās variācijās: dabas aizsardzība, datu aizsardzība, diplomātiskā aizsardzība, patērētāju aizsardzība. Pats termins “aizsardzība” tiek izmantots diezgan plašā kontekstā, tas ietver arī “valsts pasākumu sistēmu iedzīvotāju un sabiedrības aizsardzībai pret nevēlamām parādībām” [18, 10]. Var secināt, ka “ieguldītāju aizsardzība” ir valsts pasākumu sistēma ieguldītāju aizsardzībai pret nevēlamām parādībām. Bet arī šis skaidrojums neatklāj jēdziena “ieguldītāju aizsardzība” būtību. Joprojām neatbildēts paliek jautājums: “Pret kādām nevēlamām parādībām ieguldītājs jāaizsargā?”

Viennozīmīgu atbildi uz šo jautājumu sniegt nav iespējams, jo, attīstoties sabiedrībai, vienmēr uzrodas jaunas parādības un notikumi, kas ne vienmēr ir vēlamai ieguldītājam.

Kembridžas vārdnīcā (*Cambridge Dictionary*), piemēram, “ieguldītāja aizsardzība” skaidrota kā aizsardzība, kas ir vērsta uz to:

- lai ieguldītāji nezaudētu naudu gadījumos, kad ieguldījums netiek atmaksāts;
- lai ieguldītāji nezaudētu naudu gadījumos, ja cilvēki saņem no viņiem naudu negodīgi;
- lai ieguldītājam netiktu pārdoti finanšu produkti, kuri ieguldītājam nav vajadzīgi vai tie, kas izraisīs naudas līdzekļu zaudēšanu. [15]

Savukārt *Financial Times* leksikonā ieguldītāju aizsardzība definēta kā darbības nolūkā nodrošināt godīgu finanšu produkta reklamēšanu un novērst krāpšanu, lai nodrošinātu, ka ieguldītājs nezaudēs naudu gadījumā, ja ieguldījums izrādīsies neveiksmīgs (netiks atmaksāts) [17].

Abas definīcijas savstarpēji korelē: ieguldītāju būtu jāpasargā no naudas zaudēšanas. Attīstot šo domu, rodas jautājums, vai ieguldītājs nedrīkstētu zaudēt naudu vispār vai tomēr noteiktos gadījumos būtu jāparedz tādi pasākumi un mehānismi, kas, pirmkārt, izveidotu ieguldītājam maksimāli labvēlīgu infrastruktūru un, otrkārt, paredzētu zaudējumu kompensācijas mehānismus?

Atbilde ir acīmredzama un nepārprotama: ja tiek veidota aizsardzības nevis apdrošināšanas sistēma, tad tiek radīta ieguldītājam maksimāli labvēlīga infrastruktūra, kurā

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

var ietvert arī apdrošināšanas sistēmas elementus, piemēram, kompensācijas sistēmas,⁴ bet kopumā tiek veidota ieguldītājam labvēlīga un taisnīga tiesiskā vide, kurā ieguldītājs var pieņemt ieguldījumu lēmumu, t. i., stāties tiesiskajās attiecībās, noslēdzot finanšu darījumu un uzņemoties ar ieguldījumiem saistītus dabiskus riskus. Ieguldītājam labvēlīgas tiesiskās vides izveidošana ir vairāku normatīvo aktu efektīvas mijiedarbības process: gan Latvijas Finanšu instrumentu tirgus likuma, t. i., likuma, kurā noteikti ieguldījumu pakalpojumu sniegšanas nosacījumi un kurā pārņemtas vairākas ES direktīvas, piemēram, Direktīva par finanšu instrumentu tirgiem (*Markets in Financial Instruments Directive*) 2014/65/ES [2], gan Krimināllikuma [11], gan Finanšu un kapitāla tirgus komisijas likuma, gan Finanšu nodrošinājuma likuma [4] un vairāku Eiropas Savienības regulu.

Akcentējot uzmanību uz ieguldītāju aizsardzības jauninājumiem 2017. un 2018. gadā tieši civiltiesiskajā kontekstā, lietderīgi aplūkot Finanšu instrumentu tirgus likuma grozījumus, kas skar ieguldītāju aizsardzības jautājumus ieguldījumu pakalpojumos.

FITL būtiskākie grozījumi ieguldītāju aizsardzības kontekstā

Ieguldītāju aizsardzības sistēmas centrālais likums ir FITL, kas

“regulē finanšu instrumentu publiskā piedāvājuma izteikšanas, finanšu instrumentu publiskās apgrozības, ieguldījumu pakalpojumu un ieguldījumu blakuspakalpojumu sniegšanas un finanšu instrumentu tirgus dalībnieku licencēšanas un uzraudzības kārtību, nosaka finanšu instrumentu tirgus dalībnieku [...] tiesības un pienākumus, kā arī atbildību par šajā likumā paredzēto prasību neievērošanu” [3, 3. panta pirmā daļa].

FITL stājās spēkā 2004. gadā un nomainīja 1995. gada likumu “Par vērtspapīriem” [12]. FITL 14 gados tika grozīts 28 reizes, galvenokārt grozījumi bija saistīti ar ES tiesību aktu pārņemšanu nacionālajā tiesību sistēmā. Ieguldītāju aizsardzības jautājumus būtiski skāra 2007. gada 4. oktobrī veiktie grozījumi, ar kuriem nacionālajā sistēmā tika pārņemta Eiropas Parlamenta un Padomes 2004. gada 21. aprīļa direktīva 2004/39/EK, kas attiecas uz finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Padomes direktīvas 85/611/EEK un 93/6/EEK un Eiropas Parlamenta un Padomes direktīvu 2000/12/EK un atceļ Padomes direktīvu 93/22/EEK (turpmāk – MiFID) un kuras mērķis nodrošināt ieguldītājiem “augstu aizsardzības līmeni” (turpmāk šie grozījumi – MiFID grozījumi).

Tieši MiFID pārņemšana Latvijas nacionālajā tiesību sistēmā lika pamatu tai ieguldītāju aizsardzības sistēmai, ko izmanto arī šobrīd. Taču uzreiz jāatzīmē, ka Latvijas tiesību sistēmā MiFID II vajadzēja pārņemt līdz 2018. gada 1. janvārim, bet grozījumus FITL bija jāiestrādā līdz 2017. gada 3. jūlijam. Tomēr FITL grozījumu likumprojekts Saeimai tika iesniegts novēloti, un grozījumi stājās spēkā tikai 2018. gada 18. jūlijā (turpmāk – FITL 26. grozījumi). Tie kārtējo reizi ievērojami paaugstināja ieguldītāju aizsardzības pakāpi. Šajā rakstā apskatīti tieši šīs jaunās ieguldītāju aizsardzības sistēmas elementi.

⁴ Šāda sistēma pastāv arī Latvijā, tā izveidota uz Ieguldītāju aizsardzības likuma pamata.

Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā

Vienlaikus nepieciešams pieminēt arī citus FITL grozījumus, kas tika pieņemti 2017. gadā. Šiem grozījumiem nav izšķirošas nozīmes saistībā ar aplūkojamo tematu, tomēr arī tie skar ieguldītāju aizsardzības jautājumus plašākā kontekstā.

2017. gada 14. septembrī grozījumi tika veikti ar mērķi saskaņot FITL normas ar jauno Eiropas Savienības regulējumu, kas ieviesa vienotus darbības noteikumus centrālajiem vērtspapīru depozitārijiem. Ar šiem grozījumiem citu organizatorisku noteikumu starpā FITL tika ietvertas minimālas segregācijas prasības, kā arī mēģināts novērst nepilnības kolīziju normu regulējumā (*lex rei sitae*) un nepilnības saistībā ar dematerializētajiem finanšu instrumentiem, kas tiek turēti, izmantojot ieguldījumu pakalpojumu starpnieku pakalpojumus, jo iepriekšējais regulējums bija fragmentārs un neskaidrs.

Savukārt grozījumi 2017. gada 21. septembrī tika veikti ar mērķi izpildīt Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas (*Organisation for Economic Co-operation and Development*, OECD) ieteikumu pārskatīt normatīvo regulējumu par saistīto pušu darījumu izvērtēšanu, saskaņošanu un atklāšanu.

FITL grozījumu 2017. gada 10. oktobrī mērķis bija Latvijas nacionālajā tiesību sistēmā pareizi pārņemt IV nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas novēršanas direktīvu jeb AML IV (*Anti-Money Laundering*) direktīvu un FITL saskaņot ar Noziedzīgi iegūto līdzekļu legalizācijas un terorisma un proliferācijas finansēšanas novēršanas likumu.

Rezumējot šeit minēto, var secināt, ka 2017. un 2018. gadā tiesību aktu grozījumi (tostarp arī 26. grozījumi) tika veikti ar mērķi Latvijas tiesību sistēmā pārņemt Eiropas Savienības normatīvos aktus vai izpildīt starptautisko organizāciju rekomendācijas. Tie būtiski mainīja finanšu tirgus un finanšu pakalpojumu sniegšanas infrastruktūru.

Atsevišķu ieguldītāju aizsardzības pamatprincipu FITL raksturojums

Klientu kategorizācija. Ieguldītāju aizsardzībā, līdzīgi kā patērētāju tiesībās, darbojas vājākās puses aizsardzības nepieciešamības koncepts. Šim mērķim visi ieguldītāji tiek iedalīti kategorijās: privātie klienti, profesionālie klienti un tiesīgie darījuma partneri. Katru kategoriju mēdz apzīmēt ar jēdzienu “statuss”. Privātajam klientam ir vislielākā ieguldītāju aizsardzības pakāpe, savukārt tiesīgajam darījumu partnerim – viszemākā ieguldītāju aizsardzības pakāpe. Vienīgi attiecībā uz privāto klientu darbojas ieguldījumu apdrošināšanas sistēma, kas izveidota saskaņā ar Ieguldītāju aizsardzības likumu. Atšķirībā no patērētāju tiesībām, kurās par patērētāju tiek uzskatītas vienīgi fiziskās personas, par privāto klientu var atzīt gan fiziskās, gan juridiskās personas, t. i., tos klientus, kam nav piešķirts ne tiesīga darījuma partnera, ne profesionāla klienta statuss. Šāda klientu kategorizācijas sistēma tika ieviesta ar MiFID grozījumiem un darbojas 10 gadus.

FITL 26. grozījumi nedaudz mainīja klientu kategorizāciju, nosakot, ka pašvaldības netiek uzskatītas par profesionālo klientu *per se*. Tāpat kā iepriekš klientiem saglabājās tiesības lūgt ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju mainīt piešķirto statusu (palielināt vai samazināt ieguldītāju aizsardzības pakāpi) un piešķirt profesionālā vai privātā klienta

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normativo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

statusu attiecībā uz visiem pakalpojumiem un produktiem vai kādu atsevišķi: tiesīgais darījumu partneris ir tiesīgs lūgt profesionālā vai privātā klienta statusa piešķiršanu, profesionālais klients *per se* ir tiesīgs lūgt tiesīga darījuma partnera vai privātā klienta statusa piešķiršanu, privātais klients ir tiesīgs lūgt profesionālā klienta statusa piešķiršanu.

Ieguldītāju aizsardzības pakāpes palielināšana var notikt vienīgi uz līguma pamata, un ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam tiek uzlikts pienākums brīdināt ieguldītāju par ieguldītāju interešu aizsardzības tiesībām, ko tas var zaudēt statusā, kurā paredzēta zemāka aizsardzības pakāpe, savukārt klientam rakstiski jāapliecina, ka viņš ir saņēmis brīdinājumu un izpratis informāciju par ieguldītāju aizsardzības tiesību zaudēšanu. Šādas situācijas biežāk ir izplatītas klientiem, kas kategorizēti kā privātie klienti un vēlas iegūt profesionāla klienta statusu. Šādos gadījumos ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam rūpīgi jāizvērtē klients, viņa pieredze un atbilstība noteiktajiem kritērijiem pirms piešķirt profesionāla klienta statusu un noslēgt līgumu par statusa maiņu. Ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam ir paredzētas atkāpšanās tiesības no līguma, t. i., tiesības atsaukt piešķirto profesionāla klienta statusu, ja ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja skatījumā klients vairs neatbilst profesionāla klienta statusam, proti, ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam ir tiesības, no vienas puses, vienpusēji palielināt ieguldītāja aizsardzības pakāpi, no otras puses, ar šādu ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju rīcību klientam var tikt liegta pieeja atsevišķiem ieguldījumu pakalpojumiem un produktiem.

Klientu kategorizācija pēc būtības ir pamats ieguldītāju aizsardzības ietvaram (sk. 1. tab.) un pienākumiem, ko likumdevējs uzlicis ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam pakalpojumu sniegšanas ietvaros, piemēram, sakarā ar informācijas sniegšanu, ieguldītāju brīdināšanu par riskiem jeb "ikdienā iespējamiem (varbūtējiem) nelabvēlīgiem notikumiem" [20, 17], kurus ieguldītājs, iespējams, neapzinās savu personisko īpašību vai pieredzes neesamības dēļ.

Svarīgi atzīmēt, ka FITL 26. grozījumi attiecināmi uz visām ieguldītāju kategorijām un pienākumu sniegt patiesu un nemaldinošu informāciju, tomēr sniedzamās un pārbaudāmās informācijas apjoms atšķiras gan atkarībā no kategorijas (statusa), gan no pakalpojumu veida, kas tiek nodrošināts attiecīgajam ieguldītājam.

1. tabula. Saīsināts ieguldītāju aizsardzības pasākumu ietvars sadalījumā pa ieguldītāju kategorijām (pēc statusa); ar X atzīmēti attiecināmie pasākumi, ar N/A – neattiecināmie pasākumi

Nr.	Pasākumi	Privātie klienti	Profesionālie klienti	Tiesīgie darījumu partneri
1.	Vispārīgie principi un pienākumi			
	Pienākums sniegt patiesu un nemaldinošu informāciju	X	X	X
	Pienākums rīkoties kā krietnam, rūpīgam saimniekam ieguldītāja interesēs	X	X	Nosacīti
	Pienākums uzturēt noteiktu organizatorisko kārtību	X	X	X

1. tabulas turpinājumu sk. 16. lappusē

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normativo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

1. tabulas turpinājums no 15. lappuses

Nr.	Pasākumi	Privātie klienti	Profesionālie klienti	Tiesīgie darījumu partneri
2.	Informācija, ko ieguldījumu pakalpojumu sniedzējs sniedz ieguldītājam			
	Informācija par ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju	X	X	X
	Informācija par finanšu instrumentu dabu, raksturojumu un ar tiem asociētajiem riskiem	X	X	Nosacīti
	Informācija, kas paredzēta visiem ieguldītājiem	X	X	X
	Informācija, kas paredzēta tikai privātajiem klientiem	X	N/A	N/A
	Informācija par finanšu instrumentu turēšanu	X	X	X
	Informācija, kas ir paredzēta visiem klientiem	X	X	X
	Informācija, kas ir paredzēta tikai privātajiem klientiem	X	N/A	N/A
	Informācija par piesaistītajiem aģentiem	X	X	X
	Paziņojumi privātajiem klientiem	X	N/A	N/A
3.	Informācija par atlīdzībām un izmaksām			
	Vispārēja informācija par komisijām un izmaksām	X	X	X
	Informācija par <i>ex-ante</i> izmaksām (pirms darījuma noslēgšanas)	X	N/A	N/A
	Informācija par <i>ex-post</i> izmaksām (pirms darījuma izpildes)	X	N/A	N/A
4.	Finanšu instrumenta vai pakalpojuma piemērotības vai atbilstības novērtēšana			
	Atbilstības pārbaude (zināšanas un pieredzes izvērtēšana)	X*	**	N/A
	Pieņemums par zināšanām un izpratni par FI, produktu, pakalpojumu esamību	N/A	X	X
	Piemērotības pārbaude (portfeļa pārvaldības pakalpojums, ieguldījumu konsultācija)	X	X	Nosacīti
	Ieguldījumu mērķis, ieskaitot toleranci pret riskiem	X	X	Nosacīti
	Finanšu situācija, spēja uzņemties riskus un ciest zaudējumus	X	X	Nosacīti
5.	Rīkojumu nodošana, izpilde, dokumentēšana			
	Ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja pienākumi attiecībā uz rīkojumu nodošanu un izpildi	X	X	X
	Pienācīga ieguldītāju rīkojumu apstrāde un saglabāšana	X	X	X
	Paziņojumi par noslēgtajiem darījumiem, izpildītajiem rīkojumiem	X	X	X
6.	Labākais izpildes rezultāts			
	Labāka izpildes rezultāta nodrošināšana	X	X	Nosacīti
	Pienākums nodrošināt rīkojumu izpildes politiku	X	X	Nosacīti

1. tabulas turpinājumu sk. 17. lappusē

* Parasti netiek izvērtēti vienkāršiem finanšu instrumentiem (FI) un produktiem (*execution only*).

** Parasti tiek izvērtēti tikai profesionālajiem klientiem (pēc izvēles) un tikai piešķirot profesionāla klienta (pēc izvēles) statusu.

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normativo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

1. tabulas turpinājums no 16. lappuses

Nr.	Pasākumi	Privātie klienti	Profesionālie klienti	Tiesīgie darījumu partneri
7.	Darījumu attiecības starp ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju un klientiem			
	Ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja un klientu saistību un pienākumu fiksācija	X	X	X
	Rakstveida līguma noslēgšana (rīkojumu izpilde / darījumu noslēgšana)	X	X	N/A
	Prasības līguma saturam	X	X	N/A
8.	Interesu konflikts			
	Informācija par pamudinājumiem (<i>inducements</i>), ko saņem ieguldījumu pakalpojumu sniedzējs	X	X	X
9.	Dalība ieguldītāju aizsardzības kompensācijas shēmā			
	Tiesības saņemt kompensāciju ieguldītāju aizsardzības kompensācijas shēmas ietvaros	X	N/A	N/A

Aktīvu šķirta turēšana jeb segregācija. Ieguldītāju aktīvu un saistīto kontu struktūras segregācijas jautājums tiek risināts gan starptautiskā līmenī,⁵ gan ES līmenī,⁶ gan nacionālo valstu līmenī. Tiesiskais regulējums šajā jautājumā ir plašs, tomēr Eiropas Savienības tiesību aktiem trūkst visaptverošas un sistēmiskas pieejas jautājumam, kas skar gan saistības starp finanšu instrumentu tirgus dalībniekiem, gan pašus finanšu instrumentus un ar tiem saistīto struktūru tiesisko regulējumu, kā arī izpratni par prasībām saistībā ar nodrošinājuma jautājumiem.

Segregācija ir vienīgais mehānisms, ar kura palīdzību uzraudzības iestādes, likumdevēji un citas varas iestādes cenšas nodrošināt ieguldītāju aktīvu aizsardzību gadījumos, kad maksātnespējas tiesības nav harmonizētas. Tā galvenokārt ir orientēta uz finanšu iestādēm, kas veic klientu aktīvu turēšanu (ieguldījumu pakalpojumu sniedzējiem).

Jēdziena “segregācija” saturs atšķiras pēc pieejas vai izpratnes, ko tajā iekļauj attiecīgās valsts tiesību akti.

Pirmkārt, ar jēdzienu “segregācija” apzīmē grāmatvedības procesu, kurā atsevišķi tiek kārtota ieguldītājiem piederošu un pašai iestādei piederošu aktīvu uzskaitē. Eiropas Savienības tiesību akti ir vērsti uz aktīvu nodalīšanu, t. i., attiecīgas klientu aktīvu

⁵ Starptautiskās Vērtspapīru komisijas organizācijas (*International Organization of Securities Commissions*, IOSCO) kolektīvo ieguldījumu shēmu aktīvu aizsardzības principi, piemēram.

⁶ Piemēram, Alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldītāju direktīva (*Alternative Investment Fund Managers Directive*, AIFMD), Eiropas tirgus infrastruktūras regulējums (*European market infrastructure regulation*, EMIR), Centrālo vērtspapīru noguldījumu regula (*Central Securities Depositories Regulation*, CSDR), Pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumu tiesību akta V versija (PVKIU V), Finanšu instrumentu tirgus direktīva (*Markets in Financial Instruments Directive*, MiFID) / Finanšu instrumentu tirgus regula (*Markets in Financial Instruments Regulation*, MiFIR).

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

uzskaites kārtošānu ārpus ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja bilances tā, lai katrā brīdī varētu noteikt katram klientiem piederošo aktīvu veidu un daudzumu (skaitu).

Otrkārt, ar jēdzienu “segregācija” apzīmē aktīvu fizisku nodalīšanas procesu, piemēram, aktīvu šķirto turēšanu, t. i., aktīvu turēšanu atsevišķos augstāka līmeņa kontos, lai nepieļautu aktīvu sajaukšanos un ieguldītājiem piederošo aktīvu iekļaušanu ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja īpašumu masā maksātnespējas iestāšanās gadījumā, kā arī lai samazinātu iespēju izmantot klientiem piederošus aktīvus ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja saistību pret trešajām personām apmierināšanai (nodrošināšanai). Attiecīgās segregācijas prasības Finanšu instrumentu tirgus likumā tika ieviestas ar MiFID grozījumiem, turklāt FITL 26. grozījumi pastiprināja ieguldījuma pakalpojuma sniedzēja pienākumus attiecībā uz ieguldītāja aktīvu segregāciju un drošu turēšanu.

Ieguldījumu pakalpojumu sniedzējiem ir jāuzņemas atbildība par finanšu instrumentu iztrūkumu kontos savas neuzmanības dēļ. Ņemot vērā, ka ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam jārikojas klienta interesēs kā krietnam un rūpīgam saimniekam, atbildība par finanšu instrumentu iztrūkumu iestājas gadījumos, kad pakalpojumu sniedzējs ir pieļāvis arī vieglu neuzmanību.

Lai mazinātu finanšu instrumentu turēšanas risku jeb iespēju zaudēt finanšu instrumentus, ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam ir pienākums izvērtēt turēšanas īpatnības un praksi, kas varētu negatīvi ietekmēt ieguldītājus, respektīvi, ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam jāizvērtē aktīvu turēšanas režīms katrā jurisdikcijā, īpaši pievēršot uzmanību aktīvu aizsardzībai kontrahenta maksātnespējas gadījumos. Ieguldītāju aizsardzības nolūkā katru gadu jāveic šķirtas turēšanas audits, un uzraudzības iestādei jāiesniedz audita rezultāti. Šādā veidā tiek nodrošināta lielāka ticamība tam, ka ieguldījumu pakalpojumu sniedzējs ievēro Finanšu instrumentu tirgus likumā uzliktos pienākumus. Šāda pieeja Latvijas normatīvajā regulējumā tika ietverta ar MiFID grozījumiem. FITL 26. grozījumi tikai pastiprināja šķirtās turēšanas prasības, ieviešot papildu pienākumus ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam, piemēram, nepieļaut, lai aktīvi būtu apgrūtināti ar trešo personu (kontrahentu) tiesībām, un gadījumos, ja aktīvi ir vai būs apgrūtināti, par to informēt ieguldītāju. Respektīvi, ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja atbildībai par finanšu instrumentu iztrūkumu kontrahenta maksātnespējas gadījumā nevajadzētu iestāties tikai gadījumā, ja pakalpojumu sniedzējs ir pienācīgi brīdinājis ieguldītāju un ieguldītājs ir pieņēmis apzinātu un pārdomātu lēmumu par aktīvu nodošanu turēšanā, pieņemot attiecīgus riskus.

Ar FITL 26. grozījumiem ieguldījumu pakalpojumu sniedzējiem tika aizliegts ar privātajiem klientiem noslēgt līgumus ar nodrošinājumu par īpašumtiesību nodošanu, respektīvi, aizliegta tāda finanšu instrumentu turēšanas prakse, kas vērsta uz finanšu instrumentu šķirtas turēšanas nenodrošināšanu, t. i., tādu režīmu, kurā finanšu instrumentu juridiskais īpašnieks ir ieguldījumu pakalpojumu sniedzējs, savukārt pats ieguldītājs ir tiesīgs rīkoties ar finanšu instrumentiem (piemēram, atsavināt, iegādāties jaunus u. tml.), saņemot no tiem augļus un citus ienākumus.

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normativo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

Šis aizliegums, domājams, pilnīgi nepamatoti tiek piemērots arī repo darījumiem, kas tiek uzskatīti par “ligumiem par finanšu nodrošinājumu ar īpašuma tiesību pāreju” atbilstoši Finanšu nodrošinājuma likuma 1. panta sestajam punktam [4]. Repo darījumos pārdevējs – atšķirībā no iepriekš aprakstītā gadījuma – zaudē tiesības rīkoties ar finanšu instrumentiem, t. sk. lemt par finanšu instrumentu atsavināšanu. Viņam nav īpašnieka tiesību uz finanšu instrumentiem darījuma laikā, un šī ir būtiska atšķirība starp abiem gadījumiem: aizliegums ir vērsts uz ieguldītāja interešu aizsardzības nodrošināšanu, kas tiek sasniegta, piemērojot šķirto turēšanu aktīvu saglabāšanai; otrajā gadījumā ieguldītājs saņem finansiālu labumu (naudu) par pārdoto finanšu instrumentu, un viņam pēc būtības vairāk nav nekādu tiesību attiecībā uz šo finanšu instrumentu līdz brīdim, kad nauda netiks atmaksāta. Nav skaidrs, kādēļ būtu jāierobežo privāta klienta tiesības noslēgt repo darījumus, pamatojot to ar aizliegumu, kas vērsts uz finanšu instrumentu turēšanas risku mazināšanu.

Produktu pārvaldība. Ar FITL 26. grozījumiem ieviesti pilnīgi jauni procesi attiecībā uz pakalpojumu un produktu pārvaldības prasībām, proti, paredzēta ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja kā ieguldījumu produkta ražotāja vai izplatītāja civiltiesiskā atbildība par informācijas sniegšanu sakarā ar ieguldījumu produktu – novērojami vairāki atbildības virzieni: atbildība par informācijas nesniegšanu, atbildība par nepareizu / nepatiesu informāciju, atbildība par nepareiza “mērķa tirgus” noteikšanu. Kaut arī, domājams, šādas atbildības apmērs ir ierobežots ar to zaudējumu apmēru, ko ieguldītājs ir cietis, tomēr vienmēr radīsies jautājumi par ieguldītāja statusu, personību un ieguldītāja spēju uztvert informāciju nepareiza mērķa tirgus noteikšanas gadījumos.

Interesešu konflikts. Atšķirībā no regulējuma, kas tika ieviests ar MiFID grozījumiem, pēc FITL 26. grozījumu ieviešanas mainījās pieeja interešu konflikta pārvaldīšanai. Ja ar MiFID grozījumiem ieguldījumu pakalpojumu sniedzējiem tika uzlikts pienākums identificēt interešu konfliktus un tos atklāt, tad ar FITL 26. grozījumiem tika uzlikts pienākums identificēt interešu konfliktus un novērst tos, savukārt, ja interešu konflikta pilnīga novēršana nav iespējama, tad atklāt to un informēt par to ieguldītāju. Respektīvi, ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam jāizvērtē ne tikai potenciālie interešu konflikta gadījumi, kas veidojas starp ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju un ieguldītāju, bet arī situācijas, kas veidojas starp ieguldījuma pakalpojuma sniegšanā iesaistīto personu un ieguldītāja interesēm, arī starp vairāku ieguldītāju interesēm u. tml.

Bez interešu konflikta novēršanas pienākuma ar interešu konfliktu novēršanu ir saistīti arī citi jauninājumi, kas attiecas uz labumu saņemšanu no ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja darījumu partneriem, kā arī aizliegumu saņemt labumus retrocesijas gadījumos, kad tiek sniegts portfeļu pārvaldības pakalpojums vai konsultācija. Ar interešu konflikta novēršanu saistīti grozījumi, kas attiecas uz sniegto konsultāciju veidiem, pamudinājumu atklāšanu u. tml.

Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā

Secinājumi

1. FITL 2017. un 2018. gadā tika veikti apjomīgi grozījumi ieguldītāju interešu aizsardzības veicināšanai. Šeit netika aprakstīti visi Latvijas normatīvajā regulējumā pārņemtie jauninājumi, ieviešot Eiropas Savienības direktīvas. Latvijas Republikas normatīvo regulējumu ieguldījumu pakalpojumu jomā harmonizācijas procesi stipri ietekmēja normatīvā regulējuma struktūru, proti, tajā novērojama normatīvā regulējuma “dekodifikācijas” stingra tendence. Ja pirms 26. grozījumu pieņemšanas visas svarīgās normas bija ietvertas FITL, tad pēc grozījumiem, šīs normas tika daļēji izslēgtas, jo kopā ar citiem būtiskajiem pienākumiem, tās ietvertas vairākās deleģētajās regulās. Rezultātā vairs nepastāv vienots “kodificēts” likums, kurā var ieskatīties un iegūt pilnu priekšstatu par tiesību un pienākumu apjomu konkrētajā jautājumā, kā tas bija iepriekš.
2. Regulējums kļūst arvien komplicētāks, un novērojama spilgti izteikta pārregulācija, kas ievērojami palielina administratīvo slogu ieguldījumu pakalpojumu sniedzējiem.
3. Tiesiskajā regulējumā ietvertas vairākas normas, uz kuru pamata ieguldītājs var prasīt zaudējumu atlīdzināšanu no ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja. Viens šāds piemērs var būt ieguldījumu pakalpojumu sniedzēja pienākumu precizēšana saistībā ar šķirtas turēšanas nodrošināšanu. Rezultātā ir kļuvis skaidrāks ieguldījumu pakalpojuma sniedzēja, kas nodrošina turēšanas pakalpojumus, civiltiesiskās atbildības ietvars, kas iepriekš bija ļoti vāji noteikts.
4. Būtiski pieaudzis informācijas apjoms, ko ieguldījumu pakalpojumu sniedzējam jāsniedz ieguldītājam, lai ieguldītājs varētu pieņemt pārdomātu un atbildīgu lēmumu. Domājams, ka lielā informācijas daudzuma dēļ, ko saņem ieguldītājs, viņam svarīga informācija var pazust vai palikt nepamanīta, jo informācijas apjoms var izrādīties pārlielu liels.

Development of Investor Protection Mechanism: Amendments to the Law in 2017–2018

Abstract

Mechanism of the investor protection is a quite new law institute. The elements of the investor protection mechanism could be found in various legal acts both at the state level of the Republic of Latvia and at the level of the EU. Globalisation, technical developments and arising of new types of financial instruments encourage actualisation of investor protection problematics.

Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences: normatīvo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā

The development of the measures related to the investor protection are influenced by the transportation of the EU legal acts into national law systems. The article is devoted to the rights of investors as elements of investor protection mechanisms in the aspect of providing of investment services to the investors.

Keywords: investors, investor protection, MIFID II, financial instruments, law on the market of financial instruments, Repo transactions.

Avoti un literatūra

Tiesību akti

1. Alternatīvo ieguldījumu fondu un to pārvaldnieku likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 09.07.2013. un stājās spēkā 07.08.2013. *Latvijas Vēstnesis*. 142(4948), 24.07.2013.
2. Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2014/65/ES 2014. gada 15. maijā par finanšu instrumentu tirgiem un ar ko groza Direktīvu 2002/92/ES un Direktīvu 2011/61/ES: Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva. *Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis*. OJ L 173, 12.06.2014.
3. Finanšu instrumentu tirgus likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 20.11.2003. un stājās spēkā 01.01.2004. *Latvijas Vēstnesis*. 175(2940), 11.12.2003.
4. Finanšu nodrošinājuma likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 21.04.2005. un stājās spēkā 25.05.2005. *Latvijas Vēstnesis*. 74(3232), 11.05.2005.
5. Finanšu un kapitāla tirgus komisijas likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 01.06.2000. un stājās spēkā 01.07.2001. *Latvijas Vēstnesis*. 230/232, 20.06.2000.
6. Ieguldītāju aizsardzības likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 08.11.2001. un stājās spēkā 01.01.2002. *Latvijas Vēstnesis*. 170 (2557), 23.11.2001.
7. Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 18.12.1997. un stājās spēkā 01.07.1998. *Latvijas Vēstnesis*. 342/345(1054/1057), 30.12.1997.
8. Imigrācijas likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 31.10.2002. un stājās spēkā 01.05.2003. *Latvijas Vēstnesis*. 169(2744), 20.11.2002.
9. Jaunuzņēmumu darbības atbalsta likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 23.11.2016. un stājās spēkā 01.01.2017. *Latvijas Vēstnesis*. 241(5813), 10.12.2016.
10. Kredītiestāžu likums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 05.10.1995. *Latvijas Vēstnesis*. 163(446), 24.10.1995.
11. Krimināllikums: Latvijas Republikas likums: pieņemts 17.06.1998. un stājās spēkā 01.04.199. *Latvijas Vēstnesis*. 199/200(1260/1261), 08.07.1998.
12. Par vērtspapīriem: Latvijas Republikas likums: pieņemts 23.08.1995. un zaudējis spēku. *Latvijas Vēstnesis*. 138, 12.09.1995.

Literatūra

13. Akadēmiskā terminu datubāze *AkadTerm*. Iegūts no: <http://termini.lza.lv/term.php?term=ieguld%C4%ABt%C4%81js&lang=LV> [sk.18.03.2019.].
14. Brīdinājums investoriem par jaunu finanšu investīciju pakalpojumu – sākotnējiem virtuālās valūtas piedāvājumiem – vai Initial Coin Offering (ICO) un tā riskiem. *Finanšu un kapitāla tirgus komisija*. 17.11.2017. Iegūts no: <https://www.fktk.lv/klientu-aizsardziba/bridinajums-investoriem-par-jaunu-finansu-investiciju-pakalpojumu-sakotnejiem-virtualas-valutas-piedavajumiem-vai-initial-coin-offering-ico-un-ta-riskiem/> [sk. 18.03.2019.].

*Tatjana Jukna. Ieguldītāju aizsardzības mehānisma attīstības tendences:
normativo aktu grozījumi 2017. un 2018. gadā*

15. *Cambridge Dictionary*. Iegūts no: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/> [sk.18.03.2019.].
16. *Eurotermbank*. Iegūts no: <http://www.eurotermbank.com> [sk.18.03.2019.].
17. *Financial Times*. Iegūts no: <http://lexicon.ft.com/Term?term=investor-protection> [sk.18.03.2019.].
18. *Juridisko terminu vārdnīca*. Rīga: Nordik, 1998.
19. Liepiņš, A. MiFID II – vai efektīva atbilde krīzes cēloņiem un vai gala investīciju patērētāji būs labāk pasargāti? *Dienas Bizness*. 09.04.2018. Iegūts no: <https://www.db.lv/zinas/jau-sogad-t/mifid-ii-vai-efektiva-atbilde-krizes-celoniem-un-vai-gala-investiciju-pateretaji-bus-labak-pasargati-473837> [sk.18.03.2019.].
20. Mantrovs, V. 2018. *Apdrošināšanas tiesības*. Rīga: LU akadēmiskais apgāds.