

Väärtpaberituru seaduse muutmise seaduse eelnõu seletuskiri

1. Sissejuhatus

1.1. Sisukokkuvõte

Väärtpaberituru seaduse muutmise seaduse eelnõu (edaspidi *eelnõu*) peamised eesmärgid on:

- lihtsustada kapitali kaasamist väikesemahuliste väärtpaberiemissioonide korral. Hetkel ei pea väärtpaberiprospetti koostama kui emissiooni maht on alla 8 mln eurot. Eelnõuga muudetakse kehtivat seadust nii, et edaspidi ei pea prospekti koostama kui emissiooni maht jääb alla 12 mln euro. Prospekti koostamise kulud võivad olla väiksemate emissioonide korraldamise koguhinnaga võrreldes ebaproportsionaalsed. Seetõttu saab alla 12 mln euro suuruste emissioonide korral emitent koostada prospekti asemel lihtsama teabedokumendi;
- anda emitendile endale valida, mis keeles ta soovib prospekti koostada. See edendab samuti kapitali kaasamist väärtpaberiturul. Lähtuvalt emissiooni sihtgrupist saab emitent ise otsustada, mis keeles on asjakohane prospekt koostada (kas rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles või Finantsinspektsiooni tunnustatavas keeles). Kui väärtpabereid pakutakse Eestis, jääb aga kohustus tõlkida vähemalt prospekti kokkuvõtte eesti keelde;
- vähendada investeerimisteenuste pakkujate (pangad, investeerimisühingud) koormust läbi erinevate nõuete vähendamise – näiteks kliendi väärtpaberikorralduste täitmisega seonduva regulatsiooni lihtsustamine, muu hulgas teatud aruandluskohustuse kaotamine ja teatud tuletisinstrumentidega kauplejate aruandluskohustuse lihtsustamine;
- võimaldada Finantsinspektsioonile rahatrahvide proportsionaalsem rakendamine turukuritarvitustega seotud rikkumiste korral, mille kohaselt saab trahvi määrata protsendina äriühingu käibest. Maksimaalne protsendimäär sätestatakse seaduses.

Kõik eelnimetatud muudatused põhinevad Euroopa Liidu õigusaktidel.

1.2. Eelnõu ettevalmistaja

Eelnõu ja seletuskirja koostasid Rahandusministeeriumi finantsteenuste poliitika osakonna nõunikud Elise Kõiv (elise.koiv@fin.ee), Valner Lille (valner.lille@fin.ee) ja osakonnajuhataja asetäitja Thomas Auväärt (thomas.auvaart@fin.ee). Eelnõu ja seletuskirja juriidilist kvaliteeti kontrollis Rahandusministeeriumi personali- ja õigusosakonna nõunik Marge Kaskpeit (marge.kaskpeit@fin.ee). Eelnõu toimetab keeleliselt Rahandusministeeriumi personali- ja õigusosakonna keeletoimetaja Sirje Lilover (sirje.lilover@fin.ee).

1.3. Märkused

Eelnõuga võetakse Eesti õigusesse üle Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2024/790, 28. veebruar 2024, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta¹ (ELT L, 2024/790, 8.3.2024)² (edaspidi *direktiiv*). Direktiiv tuleb liikmesriikidel üle võtta **hiljemalt 29. septembril 2025. a.**

¹ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2014/65/EL, 15. mai 2014, finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse direktiive 2002/92/EÜ ja 2011/61/EL (ELT L 173, 12.6.2014, lk 349–496) (edaspidi *MIFID2*). Direktiivi tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>

² Direktiivi tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/790/oj>

Eelnõuga kehtestatakse meetmed Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2024/2809, 23. oktoober 2024, millega muudetakse määrusi (EL) 2017/1129³, (EL) nr 596/2014⁴ ja (EL) nr 600/2014⁵, et muuta liidu avalikud kapitaliturud äriühingute jaoks atraktiivsemaks ning hõlbustada väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kapitalile (ELT L, 2024/2809, 14.11.2024)⁶ (edaspidi *määrus (EL) 2024/2809*) rakendamiseks. Määruse (EL) 2024/2809:

- artikli 4 lõikes 2 loetletud sätteid (sh artikli 1 punkte 11–14) kohaldatakse **alates 5. märtsist 2026. a.**;
- artikli 4 lõikes 3 loetletud sätteid (sh artikli 1 punkti 3 ja punkti 21 alapunkti a seoses määruse (EL) 2017/1129 artikli 27 lõikega 1) kohaldatakse **alates 5. juunist 2026. a.**;
- artikli 2 punkti 14 alapunkti a ja punkti 15 järgimiseks vajalikud meetmed tuleb liikmesriikidel kehtestada **hiljemalt 5. juuniks 2026. a.**⁷

Eelnõule ei ole koostatud väljatöötamiskavatsust ega kontseptsiooni, kuna eelnõu käsitleb Euroopa Liidu (edaspidi *EL*) õiguse rakendamist. Hea õigusloome ja normitehnika eeskirja (edaspidi *HÕNTE*) § 1 lõike 2 punkti 2 kohaselt ei ole seaduseelnõu väljatöötamiskavatsus nõutav, kui eelnõu käsitleb EL õiguse rakendamist ja kui eelnõu aluseks oleva EL õigusakti eelnõu menetlemisel on sisuliselt lähtutud HÕNTE § 1 lõikes 1 sätestatud nõuetest.

Eelnõu ei ole seotud Vabariigi Valitsuse tegevusprogrammiga.

Eelnõuga muudetakse väärtpaberituru seadust redaktsioonis RT I, 07.01.2025, 4 (edaspidi *VPTS*).

Eelnõu ei ole seotud muu menetluses oleva eelnõuga.

Eelnõu seadusena vastuvõtmiseks on vajalik Riigikogu poolthääle enamuse.

2. Seaduse eesmärk

Eelnõuga tagatakse prospektimääruse ja turukuritarvituse määruse muudatuste riigisisene rakendamine. Lisaks võetakse eelnõuga riigisisesse õigusesse üle MIFID2 muudatused.

2.1. Prospektimääruse muudatused

2.1.1. Prospekti koostamise kohustuse künnise tõstmine 12 mln euroni

Prospektimääruse üheks eesmärgiks on lihtsustada kapitali kaasamist väikesemahuliste väärtpaberiemissioonide korral läbi prospekti koostamise kohustuse künnise tõstmise. Kehtiva seaduse kohaselt tuleb prospekt koostada juhul, kui väärtpaberite avaliku pakkumise koguväärtus on suurem kui 8 mln eurot. Kui väärtpaberite pakkumise koguväärtus on 1–8 mln

³ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2017/1129, 14. juuni 2017, mis käsitleb väärtpaberite avalikul pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ (ELT L 168, 30.6.2017, lk 12–82) (edaspidi *prospektimäärus*). Määruse tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj>

⁴ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 596/2014, 16. aprill 2014, mis käsitleb turukuritarvitusi (turukuritarvituse määrus) ning millega tunnistatakse kehtetuks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2003/6/EÜ ja komisjoni direktiivid 2003/124/EÜ, 2003/125/EÜ ja 2004/72/EÜ (ELT L 173, 12.6.2014, lk 1–61) (edaspidi *turukuritarvituse määrus*). Määruse tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>

⁵ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 600/2014, 15. mai 2014, finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse määrust (EL) nr 648/2012 (ELT L 173, 12.6.2014, lk 84–148) (edaspidi *MIFIR*). Määruse tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>

⁶ Määruse tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>

⁷ Vastavalt määruse (EL) 2024/2809 artikli 4 lõikele 4

eurot, peab emitent pakkumise korraldamiseks koostama teabedokumendi (nö lihtsustatud versioon prospektist). Prospektimääruse artikli 3 lõikest 2 tulenevalt tõstetakse 8 mln euro suurune künnis 12 mln euro peale ehk emitent ei pea prospekti koostama, kui väärtpaberite avalik pakkumine jääb alla 12 mln euro. Prospektimääruse artikli 3 lõike 2a kohaselt võib liikmesriik kehtestada 12 mln suuruse künnise asemel 5 mln euro suuruse künnise.⁸ Väärtpaberite väikesemahuliste avalike pakkumiste korral võivad prospekti koostamise kulud olla pakkumise koguhinnaga võrreldes ebaproportsionaalsed, mistõttu on käesoleva eelnõuga ette nähtud kõrgem ehk 12 mln euro suurune künnis. Käesoleva eelnõu ettevalmistamisel on uuritud ka Läti ja Leedu plaane seoses prospekti koostamise kohustuse künnisega ning laekunud on tagasiside Leedult, et ka neil on plaanis liikuda 12 mln euro suuruse künnise suunas. Künnise suurendamine 12 mln euroni kõigis Balti riikides võimaldaks ettevõtjatel siin regioonis piiriüleselt väärtpabereid pakkuda lähtudes ühtsest prospekti koostamise kohustuse künnisest.

Vähem kui 12 mln euro (kuid vähemalt 1 mln euro) suuruste pakkumiste korral jääb kehtima teabedokumendi koostamise nõue. Prospektimääruse artikli 3 lõike 2d kohaselt võib liikmesriik alla prospekti koostamise kohustuse künnise toimivate pakkumiste suhtes nõuda, et emitent avalikustaks kas prospektimääruse nõuetele vastava (artikli 7 lõigetes 3–10 ja 12 nimetatud teavet sisaldava) dokumendi või riiklikul tasandil teabele esitatavaid nõudeid sisaldava dokumendi, tingimusel, et sellise teabe ulatus ja tase ei ületa prospektimääruse artikli 7 lõigetes 4–10 ja 12 sätestatud. Hetkel kehtivad 1–8 mln euro suuruse koguväärtusega pakkumiste suhtes VPTS § 15 lõike 6 alusel kehtestatud rahandusministri määruses sätestatud teabe avaldamise nõuded, mis jõustusid 13. mail 2024. a. Nagu rahandusministri määruse seletuskirjas märgitud, on tegemist Eestis, Lätis ja Leedus ühtlustatud nõuetega, et võimaldada Balti riikides ettevõtjatel piiriüleselt lihtsamalt kapitali kaasata. See aitab vähendada ettevõtjate kulusid, võimaldades neil korraldada avalikke pakkumisi kõigis kolmes Balti riigis ühe teabedokumendiga. Kuna prospektimääruse artikli 3 lõike 2d ei välista võimalust määrata kõnealuses sättes nimetatud dokumendi koostamise kohustuse künnist (alla mille dokumendi koostamise nõuet ei ole) ning arvestades asjaoluga, et hetkel kehtiv 1 mln euro suurune künnis on Balti riikide vahel ühtlustatud, ei tule ka edaspidi alla 1 mln euro suuruste avalike pakkumiste korral teabedokumendi koostada. Balti riikide vahel ühtlustatud nõuded teabedokumendile vaadatakse vajadusel üle koostöös teiste Balti riikidega.

2.1.2. Prospekti keelerežiimi muutmine paindlikumaks

Samuti lihtsustatakse ja edendatakse kapitali kaasamist väärtpaberiturul läbi prospekti keelerežiimi paindlikumaks muutmise ehk antakse emitendile endale suurem valik, mis keeles ta soovib prospekti koostada. Kehtiva seaduse kohaselt on emitendil võimalik koostada prospekt eesti või inglise keeles või Finantsinspeksiooni loal mõnes muus keeles tingimusel, et sellega ei kahjustata investorite huve. Samas on emitendil kohustus koostada prospekti eestikeelne tõlge, kui prospekti eesti keeles ei koostata, kuid väärtpabereid pakutakse Eestis. Selleks, et oluliselt vähendada prospekti tõlkimisega seonduvat ebavajalikku koormust, on prospektimääruse artikli 27 kohaselt äriühingutel lubatud koostada prospekt rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles ning piiratud prospekti tõlkimise nõuet prospekti kokkuvõttega olenemata sellest, kas pakkumine toimub riigisiselt või piiriüleselt.

Täpsemalt on prospektimääruse artikli 27 lõike 1 esimese lõigu ja lõike 2 esimese lõigu kohaselt äriühingutel valikuvõimalus koostada prospekt kas rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles (inglise keeles) või liikmesriigi pädeva asutuse ehk Eestis Finantsinspeksiooni

⁸ Nagu määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunktis 8 märgitud, siis süsteem, mis võimaldas liikmesriikidel kehtestada erinevaid künniseid vahemikus 1–8 mln eurot, on asendatud kahe künnise süsteemiga (12 mln euro suurune põhikünnis või valikuline 5 mln euro suurune künnis).

tunnustatavas keeles⁹. Prospektimääruse artikli 27 lõike 1 teine lõik jätab liikmesriigile võimaluse piirata emitendi valikut, mille kohaselt tuleb riigisisese pakkumise korral prospekt koostada tingimata liikmesriigi pädeva asutuse ehk Finantsinspeksiooni tunnustatavas keeles (nn *opt-out*). Muudatuste eesmärgiga oleks rohkem kooskõlas jätta äriühingutele rohkem vabadust otsustamiseks, mis keeles on mõistlik prospekt koostada lähtuvalt emissiooni sihtgrupist või -gruppidest. Seega ei ole käesolevas eelnõus kõnealust liikmesriigi võimalust kasutatud ja emitendile endale on jäetud valik otsustamiseks. Prospektimääruse artiklist 27 tulenevalt peab prospekti kokkuvõtte olema saadaval siiski eesti keeles. Võimalus koostada prospekt inglise keeles (kohustusega tõlkida kokkuvõtte) lihtsustab turul osalemist äriühingutele, kelle töökeeleks on muu kui riigikeel ning soodustab väiksemate ettevõtjate juurdepääsu kapitalile, kelle jaoks prospekti täismahus tõlkimise nõue on liigselt koormav. Praktikaks on paljud pakkumised piiriülesed (nt kõigis Balti riikides) ning kogu materjali tõlkimine on väiksematele ettevõtjatele kulukas ning samuti ajamahukas.

2.2. Investeerimisteenuste osutamisega seotud (nn MIFID2) muudatused

MIFID2 muudatuste eesmärgiks on suurendada kapitaliturgude läbipaistvust ja EL kapitaliturgude rahvusvahelist konkurentsivõimet. Sellega seoses on eelnõuga kavatsus kehtetuks tunnistada mitmeid sätteid, mis võeti väärtipaberiturus seadusesse üle 2018. aastal MIFID2-st ning mis MIFID2 ja MIFIR-i muudatustest tulenevalt kehtivad otsekohalduvana tulenevalt MIFIR-ist. Kõnealused sätted puudutavad:

- äritegevuses kasutatavate kellade sünkroniseerimise kohustust, mis kehtib MIFIR-ist tulenevalt laiendatud isikute ringile;
- korralduse edastamise eest tasu või hüve saamise keeldu, mis on MIFIR-is sätestatud investeerimisteenuste osutajatele üldise keeluna (st keeld ei sõltu enam vastuolust teatud nõuetega); ja
- nõuet, et muud mitmepoolset süsteemi võib korraldada üksnes vastavalt reguleeritud turu (börsi), mitmepoolse kauplemissüsteemi (nn alternatiivturg) või organiseeritud kauplemissüsteemi korraldamise kohta sätestatule (kehtib MIFIR-is samasugusel kujul).

Direktiivist tulenevalt lihtsustatakse eelnõuga kliendi korralduste süsteemse täitja regulatsiooni, mis vähendab investeerimisteenuste osutajate koormust. Samuti vähendab nii investeerimisteenuste osutajate kui ka börsi või muu kauplemiskoha korraldaja koormust aruandluskohustuse kaotamine seoses kliendi korralduse parima täitmisega. Eelnõuga on muudetud ka kaubatuletsinstrumentide või heitkoguse ühikute tuletsinstrumentidega kaupleja ning kauplemiskoha korraldaja aruandluskohustust, mis investeerimisteenuste osutajate aruandlust lihtsustab, kuid kauplemiskoha korraldaja jaoks muutub spetsiifilisemaks. Kauplemiskoha korraldajale lisandub kohustusi ka tulenevalt ajutiste kauplemispiirangute nõuete täiendamise ning positsioonide haldamise kontrollide laiendamisest heitkoguse ühikute tuletsinstrumentidele. Samuti lisandub kauplemiskoha korraldajale kohustus kehtestada ja rakendada meetmeid, et tagada kauplemiskoondteabe esitajale edastatavate andmete kvaliteedinõuete täitmine. Lisaks eeltoodule on eelnõuga muudetud ja täiendatud ka vastutust reguleerivaid sätteid jm. Täpsemalt on kõiki MIFID2 muudatusi käsitletud seletuskirja osas 3.

2.3. Turukuritarvituse määruse muudatused

⁹ Finantsinspeksioon aktsepteerib prospekti kinnitamise taotlemisel dokumente eesti või inglise keeles (<https://fi.ee/et/investeerimine/investeerimisvaldkonna-tegevuslubade-taotlemine/prospektimenetlus-finantsinspeksioonis>).

2.3.1. Avalikustamisnõuete rikkumise eest kohaldatavate rahatrahvide juriidilise isiku suurusega proportsionaalseks muutmine

Turukuritarvituse määrusest tulenevate avalikustamisnõuete rikkumise korral on hetkel ette nähtud üsna märkimisväärsed rahatrahvid (kuni 2,5 mln eurot). Võib juhtuda, et neid nõudeid rikutakse ka teadmatusest ja tahtmatult (mis samas ei vabasta vastutusest) ja on leitud, et see on üks põhjus, mis paneb äriühinguid, eelkõige väike- ja keskmise suurusega ettevõtjaid (edaspidi *VKE*) loobuma börsile minemise ideest. Sellega seoses on turukuritarvituse määrukses juriidiliste isikute poolt toime pandud avalikustamisnõuete rikkumiste eest määratavad rahatrahvid muudetud proportsionaalseks äriühingu suurusega (täpsemalt käibega). Turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punkti j alapunktides iii ja iv on kehtestatud minimaalsed maksimumkaristused, mida liikmesriigi pädev asutus võib määrata avalikustamiskohustusega seotud rikkumise (täpsemalt turukuritarvituse määruse artiklite 17–19 rikkumise) eest. Proportsionaalsuse tagamiseks on järelevalveasutusel võimalus määrata karistus äriühingu aastase kogukäibe põhjal. Kui see turukuritarvituse määruse artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades kujuneb siiski ebaproportsionaalselt väikeseks, on võimalik karistuse lõplikku summat suurendada, võttes arvesse absoluutsummas väljendatud maksimumi.¹⁰

Turukuritarvituse määrukses tehtud muudatused lähevad veelgi kaugemale ja annavad liikmesriikidele valikuvõimaluse, mille kohaselt võib riigisisises õiguses ette näha, et *VKE*-sid saab karistada madalamate maksimummäärade järgi – 2,5 mln eurose maksimummäära asemel 1 mln eurose maksimummäära järgi artikli 17 rikkumise korral ning 1 mln eurose maksimummäära asemel 400 000 eurose maksimummäära järgi artiklite 18 ja 19 rikkumise korral. Käesoleva eelnõuga ei ole kõnealust valikuõigust kasutatud ja seda lähtuvalt Eestis kehtivatest üldistest karistusõiguse normidest, kus niimoodi äriühinguid karistamise maksimummäärade mõttes suurusest lähtuvalt ei eristata. Sellest hoolimata võimaldavad kehtivad absoluutsummas väljendatud maksimumid (2,5 mln eurot artikli 17 rikkumise korral ning 1 mln eurot artiklite 18 ja 19 rikkumise korral) Finantsinspektsioonile ka nendest madalama karistuse määramist, mis asjaolusid arvestades oleks juriidilise isiku (sh *VKE*) suhtes proportsionaalne.

Kehtiva seaduse kohaselt on siseteabe avalikustamise nõuete (turukuritarvituse määruse artikkel 17) rikkumise korral juriidilisele isikule ette nähtud rahatrahv kuni 2,5 mln eurot või kuni kolmekordses väärteto tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas või kuni 2% käibest. Insaiderite nimekirja ja juhtide tehingutega seotud nõuete (artiklid 18 ja 19) rikkumise korral on rahatrahv kuni 1 mln eurot või kuni kolmekordses väärteto tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas. Muudatuste kohaselt lisandub artiklite 18 ja 19 rikkumise korral võimalus määrata rahatrahvi protsendina (kuni 0,8%) käibest ning kõigi eelnimetatud artiklite (artiklid 17–19) rikkumise korral kehtib edaspidi erisus, et absoluutsummade alusel (kuni 2,5 mln eurot siseteabe avalikustamise nõuete ning kuni 1 mln eurot insaiderite nimekirja ja juhtide tehinguga seotud nõuete rikkumise korral) on võimalik määrata rahatrahvi juhul, kui käibel põhineva maksimummäära kohaldamisel oleks määratud karistuse summa turukuritarvituse määruse artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades ebaproportsionaalselt väike.

Lisaks eeltoodud muudatustele lisandub investeerimissoovituste ja statistikaga seotud nõuete (artikkel 20) rikkumise korral samuti võimalus määrata rahatrahvi protsendina (kuni 0,8%) käibest.

¹⁰ Määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunkt 80

Kokkuvõttes annavad eelnimetatud muudatused Finantsinspeksioonile kui väärtemenetluse läbiviijale rohkem paindlikkust ja kaalutlusruumi karistuste määramisel.

2.3.2. Turukuritarvituse määruse artikli 25a lõike 5 valikukoht

Määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 11 lisati turukuritarvituse määrusesse artikkel 25a, mis käsitleb korraldusandmete vahetamise mehhanismi (*mechanism to exchange order data*). Selle artikli lõikes 5 on liikmesriigile jäetud valikukoht, kas selle liikmesriigi pädev asutus peaks ühinema vastava mehhanismiga ka juhul, kui ükski sellise pädeva asutuse järelevalve all olev kauplemiskoht ei ole olulise piiriülese mõõtmega. Kuna Finantsinspeksiooniga kooskõlastatult puudub hetkel vajadus mehhanismiga ühineda, ei ole käesoleva eelnõuga turukuritarvituse määruse artikli 25a lõikes 5 sätestatud valikuõigust kasutatud.

3. Eelnõu sisu ja võrdlev analüüs

Eelnõu koosneb kahest paragrahvist. Eelnõu §-ga 1 muudetakse väärtpaberituru seadust ja §-ga 2 nähakse ette seaduse jõustumine.

3.1. Väärtpaberituru seaduse muutmine

Paragrahvi 3 lõike 5 kehtetuks tunnistamine. VPTS § 3 näeb ette kauplemiskoha mõiste. Üldjuhul on kauplemiskohti kolme liiki – reguleeritud väärtpaberiturg (sisuliselt väärtpaberibörs), mitmepoolne kauplemissüsteem (alternatiivbörs) ja organiseeritud kauplemissüsteem (spetsiifilisem alternatiivbörs, kus kaubeldakse võlainstrumentidega, tuletisinstrumentidega või heitkoguse ühikutega). Kõigi nende kolme kauplemiskoha ühisnimetaja on mitmepoolne süsteem. VPTS § 3 lõike 5 kohaselt võib lisaks eeltoodule korraldada ka mõnda muud mitmepoolset süsteemi ja seda üksnes vastavalt reguleeritud turu, mitmepoolse kauplemissüsteemi või organiseeritud kauplemissüsteemi korraldamise kohta sätestatule. Kuna direktiivi artikli 1 punktiga 1 jäeti MIFID2 artikli 1 lõige 7 välja ning selle sisu viidi Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2024/791¹¹ (edaspidi *määrus (EL) 2024/791*) artikli 1 punkti 1 alapunktiga b üle MIFIR artikli 1 lõikesse 5b, siis tuleb ka VPTS § 3 lõige 5 kehtetuks tunnistada.

Seega kehtib varasemalt MIFID2 artikli 1 lõikest 7 VPTS § 3 lõikesse 5 üle võetud nõue otsekohaldavana tulenevalt MIFIR-ist. Kuna nõude sisu on MIFIR-is sama, siis VPTS-is vastava sätte kehtetuks tunnistamisega sisuliselt midagi ei muutu, st muud mitmepoolsed süsteemid (mis ei ole reguleeritud turud, mitmepoolsed kauplemissüsteemid või organiseeritud kauplemissüsteemid) peavad jätkuvalt olema korraldatud vastavalt reguleeritud turu, mitmepoolse kauplemissüsteemi või organiseeritud kauplemissüsteemi korraldamise kohta sätestatule.

Direktiivi põhjenduspunktis 4 on selgitatud, et MIFID2 artikli 1 lõike 7 kohaselt peavad mitmepoolsed süsteemid tegutsema vastavalt reguleeritud turgude, mitmepoolsete kauplemissüsteemide (edaspidi ka *MTF*) või organiseeritud kauplemissüsteemide (edaspidi ka *OTF*) kohta sätestatule. Turupraktika on aga näidanud, et põhimõttest, mille kohaselt peab mitmepoolseks kauplemiseks olema tegevusloa, ei ole EL-is kinni peetud, mis on toonud kaasa ebavõrdsed tingimused reguleeritud turu, MTF või OTF tegevusloa saanud mitmepoolsete süsteemide ja tegevusloata mitmepoolsete süsteemide vahel. Lisaks on see olukord tekitanud teatud turuosalistele õiguskindlusetuse selle suhtes, millised on regulatiivsed ootused selliste

¹¹ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2024/791, 28. veebruar 2024, millega muudetakse määrust (EL) nr 600/2014 seoses turuandmete läbipaistvuse suurendamise, kauplemiskooandteabe süsteemide loomisega seotud takistuste kõrvaldamise, kohustusliku kauplemiskoha nõuete optimeerimise ja korralduste voo eest tasu võtmise keelustamisega (ELT L, 2024/791, 8.3.2024). Määruse tekst kättesaadav: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj>

mitmepoolsetele süsteemidele. Et luua turuosalistele selgus, kindlustada võrdsed tingimused, parandada siseturu toimimist ja tagada, et nõuet, mille kohaselt võib mitmepoolse kauplemisega tegeleda ainult reguleeritud turu, MTF või OTF tegevusloa alusel, kohaldataks ühetaoliselt, tuleks MIFID2 artikli 1 lõike 7 sisu viia MIFID2-st üle MIFIR-i. Kuna mitmepoolsed süsteemid jäetakse MIFID2 artikli 1 lõike 7 kohaldamisalast välja ja viiakse üle MIFIR-i kohaldamisalasse, tuleb nimetatud määrusesse üle viia ka mitmepoolse süsteemi määratlus.

MIFID2 artikli 4 lõike 1 punktis 19 toodud mitmepoolse süsteemi määratlus viidi määruse (EL) 2024/791 artikli 1 punkti 2 alapunktiga b üle MIFIR artikli 2 lõike 1 punkti 11. Sellega seoses kohaldub VPTS § 10¹, mis sätestab, et VPTS-is määratlemata termineid kasutatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 tähenduses.

Paragrahvi 15 lõigetes 1 ja 6 asendatakse 8 000 000-eurone künnis 12 000 000-eurose künnisega. Muudatus tuleneb määruse (EL) 2024/2809 artikli 1 punktiga 3 muudetud prospektimääruse artikli 3 lõikest 2.

Kehtiva VPTS § 15 lõike 1 kohaselt tuleb prospektimääruse kohane prospekt koostada ja avalikustada juhul, kui väärtpaberite avaliku pakkumise koguväärtus on suurem kui 8 mln eurot. Kui pakkumise koguväärtus on 1–8 mln eurot, peab emitent pakkumise korraldamiseks koostama teabedokumendi (VPTS § 15 lõige 6). Prospektimääruse artikli 3 lõike 2 kohaselt tõstetakse eelnimetatud 8 mln euro suurune künnis 12 mln euro peale ehk emitent ei pea prospektimääruse kohast prospekti koostama, kui väärtpaberite avalik pakkumine jääb alla 12 mln euro. Prospektimääruse artikli 3 lõike 2a kohaselt võib liikmesriik kehtestada 12 mln suuruse künnise asemel 5 mln euro suuruse künnise. Nagu määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunktis 7 selgitatud, võivad väärtpaberite väikesemahuliste avalike pakkumiste korral prospekti koostamise kulud olla pakkumise koguväärtusega võrreldes ebaproportsionaalsed. Et vähendada väikesemahuliste avalike pakkumiste korral emitentide kulusid ja halduskoormust, näeb Eesti ette kõrgema ehk 12 mln euro suuruse künnise. Kõnealune muudatus jõustub 5. juunil 2026. a. (tulenevalt määruse (EL) 2024/2809 artikli 4 lõikest 3).

Prospektimääruse artikli 3 lõike 2d kohaselt võib liikmesriik alla prospekti koostamise kohustuse künnise toimivate pakkumiste suhtes nõuda, et emitent avalikustaks kas prospektimääruse artikli 7 lõigetes 3–10 ja 12 nimetatud teavet sisaldava dokumendi või riiklikul tasandil teabele esitatavaid nõudeid sisaldava dokumendi, tingimusel, et sellise teabe ulatus on samaväärne või väiksem ja tase samaväärne või madalam kui prospektimääruse artikli 7 lõigetes 4–10 ja 12 sätestatud teabe puhul. Hetkel 1–8 mln euro suuruse koguväärtusega pakkumiste suhtes kehtivad teabedokumendi nõuded on Eestis, Lätis ja Leedus ühtlustatud, et võimaldada Balti riikides ettevõtjatel piiriüleselt lihtsamalt kapitali kaasata (ehk pakkuda väärtpabereid kõigis Balti riikides ühe teabedokumendiga). Kuna prospektimääruse artikli 3 lõige 2d ei välista võimalust määrata kõnealuses sättes nimetatud dokumendi koostamise kohustuse künnist (alla mille dokumendi koostamise nõuet ei ole) ning arvestades asjaoluga, et hetkel kehtiv 1 mln euro suurune künnis on Balti riikide vahel ühtlustatud, ei ole käesoleva eelnõuga selles osas muudatusi kavandatud. Seega ei tule ka edaspidi alla 1 mln euro suuruste avalike pakkumiste korral teabedokumendi koostada. Balti riikide vahel ühtlustatud nõuded teabedokumendile vaadatakse vajadusel üle koostöös teiste Balti riikidega.

Paragrahvi 15 lõigete 3 ja 4 muutmine. VPTS § 15 lõiked 3 ja 4 viitavad prospektimääruse artiklites 14 ja 15 sätestatud lihtsustatud prospekti ja EL kasvuprospekti koostamise õigusele. Kõnealuseid lõikeid muudetakse tulenevalt määruse (EL) 2024/2809 artikli 1 punktidest 11 ja

13, millega kustutati prospektimääruse artiklid 14 ja 15, ning määruse (EL) 2024/2809 artikli 1 punktidest 12 ja 14, millega asendati prospektimääruse artikkel 14a ja lisati prospektimäärusesse artikkel 15a.

Prospektimääruse artiklis 14 sätestatud lihtsustatud prospekti (ja artiklis 14a sätestatud EL taasteprospekti, *EU Recovery prospectus*) asemele tuleb EL jätkuprosppekt (*EU Follow-on prospectus*)¹², mis on sätestatud prospektimääruse artiklis 14a (jõustub 5. märtsil 2026). Prospektimääruse artiklis 15 sätestatud EL kasvuprosppekti asemele tuleb EL kasvuemissiooniprosppekt (*EU Growth issuance prospectus*)¹³, mis on sätestatud prospektimääruse artiklis 15a (jõustub samuti 5. märtsil 2026).

Paragrahvi 32 kehtetuks tunnistamine. Paragrahv 32 käsitleb väärtpaberite pakkumise prospekti keelenõudeid. Kuna vastavad keelenõuded tulenevad otsekohalduva prospektimääruse artiklist 27 (nagu on viidatud ka kehtiva VPTS § 32 lõikes 1), tunnistatakse VPTS § 32 kehtetuks.

Selleks, et oluliselt vähendada prospekti tõlkimisega seonduvat ebavajalikku koormust, on määruse (EL) 2024/2809 artikli 1 punktiga 21 muudetud prospektimääruse artikli 27 kohaselt äriühingutel lubatud koostada prospekt rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles ning piiratud prospekti tõlkenõuet prospekti kokkuvõttega olenemata sellest, kas pakkumine toimub riigisisiselt või piiriülevalt.¹⁴

Kehtiva VPTS § 32 lõike 2 esimese lause kohaselt koostatakse Finantsinspeksioonis registreeritav prospekt eesti või inglise keeles või Finantsinspeksiooni loal mõnes muus keeles tingimusel, et sellega ei kahjustata investorite huve. Prospektimääruse artikli 27 lõike 1 esimese lõigu ja lõike 2 esimese lõigu kohaselt on äriühingutel valikuvõimalus koostada prospekt kas rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles või Finantsinspeksiooni tunnustatavas keeles.

Kehtiva VPTS § 32 lõike 2 teise lause kohaselt tuleb koostada ühtlasi prospekti eestikeelne tõlge, kui prospekti eesti keeles ei koostata, kuid väärtpabereid pakutakse Eestis. Prospektimääruse artikli 27 kohaselt piirdub prospekti tõlkimise nõue prospekti kokkuvõttega (olenemata sellest, kas pakkumine toimub riigisisiselt või piiriülevalt).

Prospektimääruse artikli 27 lõike 1 teise lõigu kohaselt võib liikmesriik nõuda, et üksnes riigisisese pakkumise korral oleks prospekt koostatud liikmesriigi pädeva asutuse tunnustatavas keeles (ehk sel juhul ei saa emitent ise valida). Kuna muudatuste eesmärgiga oleks rohkem kooskõlas jätta äriühingutele võimalus koostada prospekt rahvusvahelises rahanduses üldkasutatavas keeles (kohustusega tõlkida kokkuvõtte), ei ole käesolevas eelnõus kõnealust valikuõigust kasutatud. Laiemas plaanis on keelenõuete paindlikumaks muutmise, sh tõlkenõude leevendamise eesmärgiks lihtsustada ja edendada kapitali kaasamist väärtpaberiturul. Võimalus koostada prospekt inglise keeles (kohustusega tõlkida kokkuvõtte) lihtsustab turul osalemist äriühingutele, kelle töökeeleks on muu kui riigikeel ning soodustab väiksemate ettevõtjate juurdepääsu kapitalile, kelle jaoks prospekti täismahus tõlkimise nõue on liigselt koormav.

¹² Määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunktid 27 ja 29

¹³ Määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunkt 33

¹⁴ Määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunkt 55

Paragrahvi 36 lõike 1 punktis 3 ja paragrahvi 142 lõike 3 esimeses lauses asendatakse sõna „registreerimine“ sõnaga „kinnitamine“ vastavas käändes, kuna prospektide registreerimise asemel on prospektide kinnitamine vastavalt prospektimäärusele. VPTS-is on prospekti registreerimine (§ 20) kehtetuks tunnistatud 14. detsembril 2019. a. jõustunud väärtpaberituru seaduse ja teiste seaduste muutmise seadusega.

Paragrahvi 46¹ lõike 1 esimese lausest jäetakse välja viide §-le 85⁷, kuna kõnealune paragrahv tunnistatakse kehtetuks (vt § 85⁷ kehtetuks tunnistamise juures toodud selgitusi).

Paragrahvi 47 lõike 1¹ punkti 2 täiendamine ja punkti 3 kehtetuks tunnistamine. VPTS § 47 lõikes 1 on loetletud erandjuhud, mil VPTS 3. osa ehk investeerimisühingu regulatsiooni (sh investeerimisühingule esitatavaid nõudeid) ei kohaldata. Lõike 1 punkti 4 kohaselt ei kohaldata VPTS 3. osa isiku suhtes, kes kaupleb oma arvel muude väärtpaberitega kui kaubatuletisinstrumentid, heitkoguse ühikud või nende tuletisinstrumentid ega osuta nende muude väärtpaberitega seoses muud investeerimisteenust.

VPTS § 47 lõike 1¹ punktist 2 tulenevalt kohaldatakse eelnimetatud erandit ka nn finantssektorivälise reguleeritud turu või mitmepoolse kauplemissüsteemi liikme või selles osaleja suhtes, kes teeb kauplemiskohas tehinguid, mis vähendavad objektiivselt mõõdetaval viisil tema enda või temaga samasse konsolideerimisgruppi kuuluva isiku äritegevusega või äritegevuse rahastamisega otseselt seotud riske. VPTS § 47 lõike 1¹ punkti 2 täiendusega laiendatakse erandi kohaldamisala ka tehingutele, mida kõnealune finantssektoriväliline isik teeb seoses likviidsuse juhtimisega. Seega VPTS § 47 lõike 1 punktis 4 sätestatud tingimustele vastavad nn finantssektorivälised reguleeritud turu või mitmepoolse kauplemissüsteemi liikmed või selles osalejad, kes teevad kauplemiskohas tehinguid seoses likviidsuse juhtimisega on edaspidi samuti vabastatud investeerimisühingule kohalduvate nõuete, sh investeerimisühingu tegevusloa nõude alt.

Muudatus tuleneb direktiivi artikli 1 punktist 2, millega laiendati MIFID2 artikli 2 lõike 1 punkti d alapunkti ii kohaldamisala tehingutele, mis on osa likviidsuse juhtimisest. Direktiivi põhjenduspunktis 5 on toodud, et finantssektorivälistel isikutel, kes on reguleeritud turu või mitmepoolse kauplemissüsteemi liikmed või selles osalejad eesmärgiga teha tehinguid seoses likviidsuse juhtimisega või eesmärgiga vähendada äritegevusega või äritegevuse rahastamisega otseselt seotud riske, ei peaks olema investeerimisühingu tegevusloa nõuet, kuna selline nõue oleks ebaproportsionaalne.

VPTS § 47 lõike 1¹ punkti 3 kohaselt ei kohaldata VPTS § 47 lõike 1 punktis 4 sätestatud erandit isiku suhtes, kes omab otsest elektroonilist juurdepääsu kauplemiskohale, v.a. juhul kui tegemist on nn finantssektorivälise juurdepääsu omava isikuga, kes teeb kauplemiskohas tehinguid, mis vähendavad objektiivselt mõõdetaval viisil tema enda või temaga samasse konsolideerimisgruppi kuuluva isiku äritegevusega või äritegevuse rahastamisega otseselt seotud riske. Paragrahvi 47 lõike 1¹ punkti 3 kehtetuks tunnistamisest tulenevalt on VPTS § 47 lõike 1 punktis 4 sätestatud tingimustele vastavad isikud, kes omavad otsest elektroonilist juurdepääsu kauplemiskohale, edaspidi vabastatud investeerimisühingule kohalduvate nõuete, sh investeerimisühingu tegevusloa nõude alt. St vastav vabastus ei kohaldu edaspidi üksnes eelnimetatud finantssektoriväliste juurdepääsu omavate isikute suhtes, vaid kõigi kauplemiskohale otsest elektroonilist juurdepääsu omavate isikute suhtes (kes vastavad VPTS § 47 lõike 1 punktis 4 sätestatud tingimustele).

Paragrahvi 47 lõike 1¹ punkt 3 tunnistatakse kehtetuks tulenevalt direktiivi artikli 1 punktist 2, millega jäeti MIFID2 artikli 2 lõike 1 punkti d alapunkti ii kohaldamisalast välja isikud, kellel on kauplemiskohale otsene elektrooniline juurdepääs. Direktiivi põhjenduspunktis 5 on selgitatud, et MIFID2 artikli 17 lõike 5 ja artikli 48 lõike 7 kohaselt võib otsest elektroonilist juurdepääsu pakkuda ainult siis, kui on olemas investeerimisühingu või krediidasutuse tegevusluba. Investeerimisühingud või krediidasutused, kes otsest elektroonilist juurdepääsu pakuvad, vastutavad selle eest, et nende kliendid MIFID2 artikli 17 lõikes 5 ja artikli 48 lõikes 7 sätestatud nõudeid¹⁵ täidaksid. Selline pääsuvalitseja-funktsioon on tõhus ja seetõttu on MIFID2-te otsese elektroonilise juurdepääsu pakkuja klientide, sh oma arvel kauplevate isikute suhtes tarbetu kohaldada. Selle nõude kaotamine aitaks ühtlasi luua võrdsemaid tingimusi ühelt poolt EL-is asutatud isikutele ja teiselt poolt kolmandas riigis asutatud isikutele, kes pääsevad EL kauplemiskohtadele ligi otsest elektroonilise juurdepääsu kaudu, mille jaoks MIFID2 kohaselt tegevusluba vaja ei ole.

Paragrahvi 85⁷ kehtetuks tunnistamine. VPTS § 85⁷ käsitleb väärtpaberikorralduse edastamise eest tasu või hüve saamise keeldu, sätestades, et investeerimisühingul on keelatud saada väärtpaberiga seotud korralduse kauplemis- või täitmiskohta edastamise eest mis tahes tasu, hüve või soodustust, kui see on vastuolus kõnealuses paragrahvis loetletud sätetega. VPTS § 85⁷ tunnistatakse kehtetuks tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 4 alapunktist a, millega jäeti välja MIFID2 artikli 27 lõige 2, mille sisu viidi määruse (EL) 2024/791 artikli 1 punktiga 44 üle MIFIR artiklisse 39a. Seega kehtib korralduse edastamise eest tasu või hüve saamise keeld otsekohaldavana tulenevalt MIFIR-ist.

MIFIR-is on kõnealune keeld sätestatud üldisena, st see ei sõltu enam vastuolust teatud nõuetega.¹⁶ MIFIR artikli 39a lõige 1 sätestab MIFID2 artikli 4 lõike 1 punktis 11 määratletud jaeklientide või MIFID2 II lisa II jaos osutatud kutseliste klientide nimel tegutsevatele investeerimisühingutele keelu saada kolmandatelt isikutelt tasu, vahendustasu või mitterahalist hüve nende klientide korralduste täitmise eest konkreetses täitmiskohas või nende edastamise eest mis tahes kolmandale isikule nende täitmiseks konkreetses täitmiskohas. Sama sätte kohaselt ei kohaldata eeltoodud täitmiskohtade tehingutasudega seotud hinnavähendite (*rebate*) või allahindluste suhtes, kui need on lubatud EL-is tegutseva kauplemiskoha või kolmanda riigi kauplemiskoha heakskiidetud ja avaliku tariifstruktuuriga ning kui need toovad kasu üksnes kliendile. Sellised allahindlused või hinnavähendid ei tohi tuua rahalist hüve investeerimisühingule.

Paragrahvi 87³ lõigete 11 ja 12 kehtetuks tunnistamine. VPTS § 87³ reguleerib kliendi korralduse parimat täitmist. Eelnõuga kavandatud muudatustest tulenevalt puudub kauplemiskoha korraldajal seoses MIFIR artiklites 23 ja 28 sätestatud kauplemiskohustusele allutatud väärtpaberitega ning igal korralduste täitjal seoses muude väärtpaberitega (eelkõige aktsiad, hoidmistunnistused, ETF-d ja tuletisinstrumendid) edaspidi kohustus avalikustada vähemalt kord aastas tasuta andmeid korralduste täitmise kvaliteedi kohta. Samuti puudub investeerimisühingul edaspidi kohustus avalikustada kord aastas kokkuvõtet viiest peamisest täitmiskohast, kus investeerimisühing eelmise aasta jooksul kliendi korraldusi täitis, kauplemismahu põhjal iga väärtpaberi liigi kohta ja nendes täitmiskohtades tehingute täitmise kvaliteedi kohta.

¹⁵ MIFID2 artikli 17 lõikes 5 ja artikli 48 lõikes 7 sätestatud nõuded on üle võetud VPTS §-s 82¹⁶ ja § 125² lõigetes 4 ja 5.

¹⁶ MIFID2 artikli 27 lõike 2 kohaselt oli investeerimisühingul keelatud saada korralduse edastamise eest tasu või hüve, millega rikutaks artikli 27 lõikes 1, artikli 16 lõikes 3 ning artiklites 23 ja 24 sätestatud huvide konflikte või hüvesid käsitlevaid nõudeid.

VPTS § 87³ lõige 11 tunnistatakse kehtetuks tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 4 alapunktist b, millega muudeti MIFID2 artikli 27 lõiget 3. VPTS § 87³ lõige 12 tunnistatakse kehtetuks tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 4 alapunktist c, millega jäeti välja MIFID2 artikli 27 lõige 6. Direktiivi põhjenduspunktis 8 on selgitatud, et MIFID2 artikli 27 lõigete 3 ja 6 kohaselt avaldatud aruandeid loetakse harva ning nendes esitatud teabe põhjal ei ole investoritel ega teistel aruannete kasutajatel võimalik tähendusrikkaid võrdlusi teha. Parima täitmise nõudest kinnipidamise tõendamiseks saab kasutada kauplemiskoondteabe süsteemist (*consolidated tape*) saadavat teavet. Kauplemiskoondteabe süsteem koondab EL-is kaubeldavate väärtpaberite kauplemisinfort.

Paragrahvi 87⁴ lõike 6 teise lause muutmine. Paragrahvi 87³ lõigete 11 ja 12 kehtetuks tunnistamisega seoses puudub investeerimisühingul edaspidi kohustus enda poolt kehtestatavate kliendi korralduste parima täitmise reeglite ja klientide korralduste täitmise meetmete muutmise vajaduse kindlakstegemisel võtta arvesse kõnealuste lõigete kohaselt avalikustatud teavet. Muudatus tuleneb direktiivi artikli 1 punkti 4 alapunktist d, millega muudeti MIFID2 artikli 27 lõiget 7.

Paragrahvi 88⁶ lõike 3 muutmine ja lõigete 5–7 kehtetuks tunnistamine. VPTS § 88⁶ käsitleb kliendi korralduste süsteemse täitja kohustuste rakendumist. Paragrahvi 88⁶ lõike 3 kohaselt on kliendi korralduste süsteemne täitja investeerimisühing, kes täidab organiseeritult, sagedasti, korrapäraselt ja ulatuslikult kliendi korraldusi oma arvel väljaspool kauplemiskohta ning korraldamata mitmepoolset süsteemi. Lõigetes 5–7 on toodud kvantitatiivsed kriteeriumid, mille alusel kliendi korralduste oma arvel täitmise sagedust, korrapärasust ja ulatuslikkust ning investeerimisühingu süsteemse täitjana käsitamist hinnatakse.

Paragrahvi 88⁶ lõike 3 muudatuse kohaselt on kliendi korralduste süsteemne täitja investeerimisühing, kes täidab organiseeritult, sagedasti ja korrapäraselt kliendi korraldusi seoses omakapitaliväärtpaberitega oma arvel väljaspool kauplemiskohta ning korraldamata mitmepoolset süsteemi, või kes otsustab võtta endale süsteemse täitja staatuse. Paragrahvi 88⁶ lõiked 5–7 tunnistatakse kehtetuks. Muudatused tulenevad direktiivi artikli 1 punkti 3 alapunktist b, millega muudeti MIFID2 artikli 4 lõike 1 punktis 20 toodud kliendi korralduste süsteemse täitja määratlust.

Kui kehtiva regulatsiooni kohaselt peab investeerimisühing kliendi korralduste oma arvel täitmise sagedust, korrapärasust ja ulatuslikkust (*frequent systematic and substantial basis*) hindama kvantitatiivsete kriteeriumide alusel, mille tagajärjel on investeerimisühingutel tekkinud liigne halduskoormus, siis muudatuste kohaselt asendub kvantitatiivne hindamine kvalitatiivse hindamisega.¹⁷ Seega edaspidi ei ole investeerimisühingutel kohustust oma tegevuse hindamisel lähtuda VPTS § 88⁶ lõigetes 5–7 sätestatud kvantitatiivsetest kriteeriumidest (mis käesoleva eelnõuga kehtetuks tunnistatakse). Vastavalt MIFID2 artikli 4 lõike 1 punkti 20 uuele sõnastusele on süsteemse täitja mõistest ühtlasi välja jäetud sõna „ulatuslikult“ (*substantial basis*), millest tulenevalt on vastav muudatus tehtud ka VPTS § 88⁶ lõikes 3. Täiendava muudatusena kohaldub kvalitatiivse hindamise nõue üksnes omakapitaliväärtpaberite (nt aktsiad) suhtes, kuigi investeerimisühingutel on võimalik otsustada süsteemseks täitjaks saada ka mitteomakapitaliväärtpaberite (nt võlakirjad, heitkoguse ühikud, tuletislepingud) suhtes.¹⁸

¹⁷ Direktiivi põhjenduspunkt 7

¹⁸ Samas

Paragrahvi 88⁶ lõike 9 kehtetuks tunnistamine. VPTS § 88⁶ lõike 9 kohaselt kohaldatakse süsteemsele täitjale VPTS § 87³ lõike 11 esimeses lauses kauplemiskoha kohta sätestatud. VPTS § 88⁶ lõike 9 kehtetuks tunnistamine seondub selles viidatud VPTS § 87³ lõike 11 kehtetuks tunnistamisega ning tuleneb direktiivi artikli 1 punkti 4 alapunktist b, millega muudeti MIFID2 artikli 27 lõiget 3. Muudatusest tulenevalt puudub süsteemsel täitjal sarnaselt kauplemiskoha korraldajaga edaspidi kohustus avalikustada vähemalt kord aastas tasuta andmeid MIFIR artiklites 23 ja 28 sätestatud kauplemiskohustusele allutatud väärtpaberitega seotud korralduste täitmise kvaliteedi kohta.

Paragrahvi 94 lõikes 7 jäetakse tekstiosast „lubatud heitkoguse ühikute“ välja sõna „lubatud“. Mõiste „heitkoguse ühik“ vastab VPTS § 2 lõike 1 punktile 8. Muudatusega ühtlustatakse väärtpaberituru seaduses kasutatavat terminoloogiat seoses heitkoguse ühikutega.

VPTS §-i 94 täiendati lõikega 7 30. märtsil 2022. a. jõustunud väärtpaberituru seaduse muutmise ja sellega seonduvalt teiste seaduste muutmise seadusega (505 SE), mille eelnõu seletuskirja kohaselt põhineb kõnealune säte Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi (EL) 2019/2034¹⁹ (edaspidi *IFD*) artikli 5 lõikel 2. IFD artikli 5 lõikes 2 on kasutatud ingliskeelset mõistet „*commodity and emission allowance dealers*“, mis IFD artikli 3 lõike 1 punkti 6 kohaselt tähendab „*a commodity and emission allowance dealer as defined in point (150) of Article 4(1) of Regulation (EU) No 575/2013*“. IFD artikli 3 lõike 1 punktis 6 viidatud määruse sättes viidatakse omakorda MIFID2 I lisa C jaole ning seoses „*emissions allowances*“-iga täpsemalt MIFID2 I lisa C jao punktile 11.

MIFID2 I lisa C jao punkt 11 on väärtpaberituru seaduses üle võetud § 2 lõike 1 punktis 8. VPTS § 2 lõiget 1 täiendati punktiga 8 3. jaanuaril 2018. a. jõustunud väärtpaberituru seaduse muutmise ja sellega seonduvalt teiste seaduste muutmise seadusega (507 SE), mille eelnõu seletuskirjas on MIFID2 I lisa C jao punktis 11 nimetatud „*emission allowances*“ eestikeelseks vasteks kasutatud terminit „heitkoguse ühik“.

Paragrahvi 119⁷ lõigete 3–5 muutmine. VPTS § 119⁷ lõigetes 3–5 on toodud kauplemisteabe aruannete avalikustaja, kauplemiskoondteabe esitaja ja aruandlussüsteemi korraldaja määratlused. Kõnealuste aruandlusteenuse osutajate definitsioonid on sätestatud MIFIR artikli 2 lõike 1 punktides 34–36, mistõttu muudetakse VPTS § 119⁷ lõigetes 3–5 toodud määratlusi, lisades viite vastavatele MIFIR sätetele.

MIFIR artikli 2 lõike 1 punkti 34 kohaselt on kauplemisteabe aruannete avalikustaja (*APA* ehk *approved publication arrangement*) isik, kellel on MIFIR-i kohane tegevusluba, et osutada investeerimisühingute nimel kauplemisteabe aruannete avalikustamise teenust vastavalt MIFIR artiklitele 20 ja 21.

MIFIR artikli 2 lõike 1 punkti 35 kohaselt on kauplemiskoondteabe esitaja (*CTP* ehk *consolidated tape provider*) isik, kellel on MIFIR IVa jaotise 1. peatüki kohane tegevusluba, et osutada kauplemiskohtadelt ja kauplemisteabe aruannete avalikustajatelt andmete kogumise ja nende andmete pidevaks elektrooniliseks, reaajas jälgitavaks andmevooks koondamise teenust, pakkudes keskseid turuandmeid ja regulatiivseid andmeid (*core market data and regulatory data*).

¹⁹ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2019/2034, 27. november 2019, mis käsitleb investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet ning millega muudetakse direktiive 2002/87/EÜ, 2009/65/EÜ, 2011/61/EL, 2013/36/EL, 2014/59/EL ja 2014/65/EL (ELT L 314 5.12.2019, lk 64–114)

MIFIR artikli 2 lõike 1 punkti 36 kohaselt on aruandlussüsteemi korraldaja (*ARM* ehk *approved reporting mechanism*) isik, kellel on MIFIR-i kohane tegevusluba, et osutada investeerimisühingute nimel pädevatele asutustele või Euroopa Väärtpaberiturujärelevalvele (edaspidi *ESMA*) tehingute üksikasjadest teatamise teenust.

Paragrahvi 124⁶ täiendamine lõigetega 8¹ ja 8². VPTS § 124⁶ sätestab organisatsioonilised nõuded reguleeritud turu korraldajale. Paragrahvi on täiendatud lõigetega 8¹ ja 8², mis vastavad direktiivi artikli 1 punktiga 6 MIFID2 artikli 47 lõikesse 1 lisatud punktidele g ja h.

VPTS § 124⁶ lõike 8¹ kohaselt kehtestab korraldaja meetmed ja rakendab neid, et tagada kauplemiskoondteabe esitajale edastatavate andmete kvaliteedinõuete täitmine. Samasisuline kohustus sätestatakse VPTS § 163⁴ lõikes 1¹ ka mitmepoolse kauplemissüsteemi ja organiseeritud kauplemissüsteemi korraldajale.

Direktiivi põhjenduspunktis 10 on selgitatud, et kauplemiskoondteabe süsteemi nõuetekohane toimimine sõltub sellest, millise kvaliteediga on andmed, mida kauplemiskoondteabe esitaja (*consolidated tape provider*) saab. MIFIR-is on sätestatud andmete kvaliteedinõuded, mida kauplemiskoondteabe jaoks andmete esitajad peaksid järgima. Tagamaks, et mitmepoolset või organiseeritud kauplemissüsteemi korraldavad investeerimisühingud ja turu korraldajad ning reguleeritud turud neid nõudeid korrektselt täidavad, peaksid liikmesriigid sellistelt investeerimisühingutelt, turu korraldajatelt ja reguleeritud turgudelt nõudma, et nad kehtestaksid selleks vajalikud meetmed.

VPTS § 124⁶ lõike 8² kohaselt peab reguleeritud turul olema vähemalt kolm olulisel määral aktiivset osalejat, kellel on võimalik hinna kujundamiseks kõigi teiste osalejatega vahetada teavet. Samasisuline nõue on VPTS § 163¹ lõike 13 kohaselt ka mitmepoolset kauplemissüsteemil ja organiseeritud kauplemissüsteemil. Direktiivi põhjenduspunkti 6 kohaselt peaks vastav nõue kehtima kõigi mitmepoolsete süsteemide suhtes, mistõttu on seda nõuet laiendatud ka reguleeritud turgudele.

Paragrahvi 136¹ lõigete 1 ja 2 täiendamine ning paragrahvi 136¹ täiendamine lõigetega 5 ja 6. VPTS § 136¹ sätestab ajutised kauplemispiirangud. VPTS § 136¹ lõike 1 muudatuse kohaselt on kauplemiskoha korraldajal õigus väärtpaberiga kauplemine ajutiselt peatada või piirata seda ka väärtpaberiturul valitsevate äärmuslike olude korral. VPTS § 136¹ lõiget 2 muudetakse, lisamaks, et säte käsitleb ka kauplemise ajutise piiramise parameetrite määramist (kehtiv säte käsitleb üksnes kauplemise ajutise peatamise parameetrite määramist).

Eelnimetatud muudatused tulenevad direktiivi artikli 1 punkti 7 alapunktist a, millega muudeti MIFID2 artikli 48 lõiget 5. VPTS § 136¹ lõike 1 muudatuses on kasutatud „*emergency situations*“ kohta sõnastust „väärtpaberiturul valitsevad äärmuslikud olud“, kuna see vastab paremini direktiivi põhjenduspunktis 13 kirjeldatule. Direktiivi põhjenduspunktis 13 viidatakse 2022. aasta energiakriisi ajal turgudel valitsenud äärmuslikele oludele.

VPTS §-i 136¹ täiendatakse lõigetega 5 ja 6, mis vastavad MIFID2 artikli 48 lõike 5 kolmandale ja neljandale lõigule.

VPTS § 136¹ lõike 5 kohaselt on korraldajal kohustus avalikustada oma veebilehel teave asjaolude kohta, mille korral tuleb kauplemine peatada või seda piirata, ja põhimõtete kohta, mille alusel määratakse kindlaks selleks kasutatavad peamised tehnilised parameetrid.

Direktiivi põhjenduspunktis 13 on selgitatud, et turuosalistele oleks kasulik, kui asjaolude kohta, mille korral kauplemine peatatakse või seda piiratakse, ja põhimõtete kohta, mida reguleeritud turud peavad kauplemise peatamist või piiramist puudutavate peamiste tehniliste parameetrite kehtestamisel arvesse võtma, oleks rohkem teavet ja läbipaistvust. Põhimõtted, mida reguleeritud turud peavad kauplemise peatamist või piiramist puudutavate peamiste tehniliste parameetrite kehtestamisel arvesse võtma, peaks regulatiivsete tehniliste standardite eelnõuga kehtestama ESMA. Kauplemise nõuetekohasuse olulisuse tõttu peaks reguleeritud turgudele jääma ulatuslik kaalutusõigus küsimuses, milliseid mehhanisme kasutada ja milliseid parameetreid nende mehhanismide jaoks kehtestada. Ühtlasi peaksid riiklikud pädevad asutused hoolikalt jälgima, kuidas neid mehhanisme kauplemiskohtades kasutatakse, ja rakendama asjakohasel juhul oma järelevalvevolitusi.

VPTS § 136¹ lõige 6 sätestab, et kui korraldaja ei peata ega piira kauplemist vastavalt käesoleva paragrahvi lõikes 1 sätestatule, hoolimata väärtpaberi või selle väärtpaberiga seotud väärtpaberite olulise hinnamuutusega kaasnenud ohust ühe või mitme turu korra- või õiguspärasele toimimisele, on inspeksioonil õigus võtta turgude korra- või õiguspärase toimimise taastamiseks asjakohaseid meetmeid, sealhulgas nõuda väärtpaberiga kauplemise peatamist või lõpetamist (VPTS § 235 punkt 7¹), nõuda mis tahes isikult positsiooni või riskipositsiooni suuruse vähendamist (VPTS § 235 punkt 7⁹) ja piirata mis tahes isiku õigust kaubatuletisinstrumentidesse investeerimiseks, sealhulgas kaubatuletisinstrumentide positsioonipiirangute kehtestamisega (VPTS § 235 punkt 7¹⁰).

VPTS § 136¹ lõikes 6 on kasutatud „*disorderly trading conditions on one or several markets*“ ja „*normal functioning of the markets*“ kohta sõnastusi „oht ühe või mitme turu korra- või õiguspärasele toimimisele“ ja „turgude korra- või õiguspärane toimimine“, kuna need vastavad paremini kehtivas VPTS-is kasutatud sõnastusele.²⁰ VPTS § 136¹ lõike 6 lõpus viidatud meetmed vastavad MIFID2 artikli 48 lõike 5 neljandas lõigus viidatud MIFID2 artikli 69 lõike 2 punktidele m–p.

Paragrahvi 137¹ täiendamine lõikega 2¹. Paragrahv 137¹ käsitleb hinnasammu. Kõnealust paragrahvi täiendatakse lõikega 2¹, mis sätestab, et väljaspool Euroopa Majanduspiirkonda (edaspidi EMP) väljastatud ISIN-koodiga aktsiate suhtes või EMP ISIN-koodiga ja kolmanda riigi kauplemiskohas kohalikus vääringus või EMP-välises vääringus kaubeldavate aktsiate suhtes, mille likviidsuse seisukohast kõige kohasemaks turuks olev kauplemiskoht asub kolmandas riigis, võib korraldaja kohaldada sama hinnasammu, mida kohaldatakse selles kolmanda riigi kauplemiskohas. Säte tuleneb direktiivi artikli 1 punktist 8, millega täiendati MIFID2 artikli 49 lõiget 2.

Paragrahvi 147¹ kehtetuks tunnistamine. VPTS § 147¹ sätestab kellade sünkroniseerimise kohustuse. Kõnealune paragrahv tunnistatakse kehtetuks tulenevalt direktiivi artikli 1 punktist 9, millega jäeti välja MIFID2 artikkel 50. MIFID2 artikli 50 sisu viidi määruse (EL) 2024/791 artikli 1 punktiga 22 MIFIR artiklisse 22c. Seega kehtib varasemalt MIFID2 artiklist 50 VPTS §-i 147¹ üle võetud äritegevuses kasutatavate kellade sünkroniseerimise kohustus otsekohaldavana tulenevalt MIFIR-ist.

MIFIR artiklis 22c on laiendatud isikute ringi, kellele vastav kohustus kohaldub. Direktiivi põhjenduspunkti 11 kohaselt on kvaliteetsete andmete saamine kauplemiskoondteabe süsteemi

²⁰ Vt VPTS § 136¹ lõige 2: „Korraldaja määrab kauplemise ajutise peatamise parameetrid erinevate varaklasside ja alamklasside likviidsust, turu mudelit ning väärtpaberituru osaliste olemust arvesse võttes ja tagab, et sellised tingimused on piisavad, et vältida ohu väärtpaberituru korra- või õiguspärasele toimimisele.“

ja siseturu toimimiseks väga oluline ning selleks on vaja, et kõik andmete esitajad ja kauplemiskoondteabe esitaja (*all data contributors and the consolidated tape provider*) paneksid oma andmetele ajatempli sünkroonselt ja seega sünkroniseeriks äritegevuses kasutatavad kellad. Seetõttu laiendatakse MIFIR-is MIFID2-ga võrreldes vastavat nõuet ka kliendi korralduste süsteemsete täitjate, määratud avalikustamisüksuste (*designated publishing entities*)²¹, kauplemisteabe aruannete avalikustajate (*APAs*) ja kauplemiskoondteabe esitajate (*CTPs*) suhtes. Kokkuvõttes kohaldatakse äritegevuses kasutatavate kellade sünkroniseerimise kohustust vastavalt MIFIR artiklile 22c kauplemiskohtade ja nende liikmete, osaliste või kasutajate, kliendi korralduste süsteemsete täitjate, määratud avalikustamisüksuste, kauplemisteabe aruannete avalikustajate ja kauplemiskoondteabe esitajate suhtes.

Paragrahvi 163¹ lõike 7 esimesest lausest jäetakse välja viide §-le 147¹, kuna kõnealune paragrahv tunnistatakse kehtetuks (vt § 147¹ kehtetuks tunnistamise juures toodud selgitusi).

Paragrahvi 163¹ lõike 7 teisest lausest jäetakse välja viide § 124⁶ lõikele 1. VPTS § 163¹ lõike 7 esimeses lauses on sätestatud, et mitmepoolse kauplemissüsteemi ja organiseeritud kauplemissüsteemi korraldajale kohaldatakse muu hulgas VPTS § 124⁶ lõikes 1 turu korraldaja kohta sätestatud. Sama lõike teise lause kohaselt kohaldatakse mitmepoolse kauplemissüsteemi korraldajale lisaks muu hulgas VPTS § 124⁶ lõikes 1 sätestatud. Kuna § 163¹ lõike 7 esimeses lauses on juba § 124⁶ lõikele 1 viidatud, jäetakse sama lõike teisest lausest vastav viide välja.

Paragrahvi 163¹ lõikes 13 asendatakse sõna „tegelikult“ sõnadega „olulisel määral“ ja sõna „lävida“ sõnadega „vahetada teavet“. Sõnastuse „olulisel määral“ vasteks MIFID2 artikli 18 lõikes 7 on „*materially*“ („*.../at least three materially active members or users, /.../*“), mis viitab pigem „olulisusele“. Ühtlasi, § 163¹ lõikes 13 mitmepoolsele kauplemissüsteemile ja organiseeritud kauplemissüsteemile seatud nõue vastab sisuliselt § 124⁶ lõikes 8² reguleeritud turule seatud nõudele. Seega, õigusselguse huvides ühtlustatakse § 163¹ lõikes 13 sätestatud nõude sõnastus § 124⁶ lõikes 8² sätestatud nõude sõnastusega ka ülejäänud sõnastuse osas.

Paragrahvi 163⁴ täiendamine lõikega 1¹. VPTS § 163⁴ käsitleb järelevalvet mitmepoolses kauplemissüsteemis ja organiseeritud kauplemissüsteemis toimuva üle. Paragrahvi on täiendatud lõikega 1¹, mis vastab direktiivi artikli 1 punktiga 5 MIFID2 artikli 31 lõikesse 1 lisatud lõigule.

VPTS § 163⁴ lõike 1¹ kohaselt kehtestab mitmepoolse kauplemissüsteemi ja organiseeritud kauplemissüsteemi korraldaja meetmed ja rakendab neid, et tagada kauplemiskoondteabe esitajale edastatavate andmete kvaliteedinõuete täitmine. Samasisuline kohustus sätestatakse VPTS § 124⁶ lõikes 8¹ ka reguleeritud turu korraldajale (vt VPTS § 124⁶ lõike 8¹ juures toodud selgitusi).

Paragrahvi 163⁶ lõike 1 punktis 4 asendatakse mõiste „lubatud heitkoguse väärtpaber“ mõistega „heitkoguse ühik“, mis vastab VPTS § 2 lõike 1 punktile 8. Ühtlasi on kõnealust punkti täiendatud heitkoguse ühikute tuletisinstrumentidega, kuna MIFID2 artikli 57 lõike 1 teise lõigu punktis c viidatud MIFID2 artikli 2 lõike 4 neljanda lõigu punktis c on nimetatud ka heitkoguse ühikute tuletisinstrumentidega sooritatud tehingud (*transactions in commodity derivatives or emission allowances or derivatives thereof*).

²¹ MIFIR artikli 2 lõike 1 punkti 16a kohaselt on määratud avalikustamisüksus (*designated publishing entity*) MIFID2 artikli 4 lõike 1 punktis 1 määratletud investeerimisühing, mis vastutab tehingute avalikustamise eest kauplemisteabe aruannete avalikustaja (APA) kaudu vastavalt MIFID2 artikli 20 lõikele 1 ja artikli 21 lõikele 1.

Paragrahvi 163¹⁰ pealkirja ja lõike 1 muutmine. VPTS § 163¹⁰ käsitleb kaubatuletisinstrumentide positsioonide haldamist. VPTS § 163¹⁰ pealkirja, lõike 1 esimest lauset ja punkti 2 täiendatakse seoses heitkoguse ühikute tuletisinstrumentide lisandumisega. Sätted tulenevad direktiivi artikli 1 punkti 10 alapunktidest a ja b, millega muudeti MIFID2 artikli 57 pealkirja ja lõike 8 esimest lõiku. Muudatuse kohaselt rakendab kauplemiskoha korraldaja positsioonide haldamise kontrollle ka heitkoguse ühikute tuletisinstrumentide suhtes ning tal on õigus saada selleks juurdepääs asjakohastele dokumentidele ja teabele. Direktiivi põhjenduspunkti 14 kohaselt seondub positsioonide haldamise kontrollide laiendamine heitkoguse ühikute tuletisinstrumentidele turgude üldise raamistiku asjakohasuse põhjaliku hindamisega.

Paragrahvi 163¹¹ lõike 1 muutmine. VPTS § 163¹¹ käsitleb kauplemiskoha korraldaja aruandluskohustust. VPTS § 163¹¹ lõige 1 sätestab, et kui kauplemiskohas kaubeldakse kaubatuletisinstrumentide, heitkoguse ühikute või nende tuletisinstrumentidega, on kauplemiskoha korraldaja kohustatud: 1) avalikustama kord nädalas aruande kauplemiskohas kauplemisele võetud erinevates kaubatuletisinstrumentides, heitkoguse ühikutes või nende tuletisinstrumentides hoitavate koondpositsioonide kohta käesoleva paragrahvi lõikes 2 nimetatud isikute kategooriate kaupa ning esitama aruande inspeksioonile ja ESMA-le; 2) esitama vähemalt kord päevas Finantsinspeksioonile täieliku aruande kõigi kauplemiskohas tehinguid tegevate isikute, sealhulgas kauplemiskoha osaliste ja nende klientide kaubatuletisinstrumentides hoitavatest positsioonidest.

VPTS § 163¹¹ lõiget 1 muudetakse tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 11 alapunktist a, millega muudeti MIFID2 artikli 58 lõiget 1. Selle käigus muudetakse ka lõike 1 punktide järjestust: punkti 1 sisu viiakse osaliselt (aruande esitamine Finantsinspeksioonile ja ESMA-le) uude punkti 4 ja punkti 2 sisu viiakse täiendatud kujul uude punkti 3. Punktis 1 sätestatud aruande avalikustamise kohustus on muudetud kujul sätestatud punktides 1 ja 2.

Kui kehtiva regulatsiooni kohaselt on kauplemiskoha korraldajal kohustus avalikustada üks iganädalane aruanne, siis muudatustest tulenevalt muutub kauplemiskoha korraldaja aruandluskohustus spetsiifilisemaks. Eelnõu kohaselt on korraldajal kohustus avalikustada aruandeid järgmiselt: 1) kauplemiskohtade kohta, kus kaubeldakse optsoonidega, kord nädalas kaks aruannet, millest üks ei hõlma optsoone; ja 2) kauplemiskohtade kohta, kus optsoonidega ei kaubelda, kord nädalas üks aruanne. Eeltoodud aruandluskohustuse alt on välja jäetud heitkoguse ühikutes hoitavad koondpositsioonid. Ühtlasi, kui kehtiva regulatsiooni kohaselt on korraldaja kohustatud esitama vähemalt kord päevas inspeksioonile täieliku aruande kõigi kauplemiskohas tehinguid tegevate isikute kaubatuletisinstrumentides hoitavatest positsioonidest, siis eelnõu kohaselt lisandub korraldajale vastav kohustus ka seoses heitkoguse ühikute tuletisinstrumentides hoitavate positsioonidega.

Paragrahvi 163¹¹ lõike 2 muutmine. Paragrahvi 163¹¹ lõike 2 sissejuhatavat lauseosa ja punkti 4 muudetakse seoses heitkoguse ühikute väljajätmisega. Sätted tulenevad direktiivi artikli 1 punkti 11 alapunktist c, millega muudeti MIFID2 artikli 58 lõike 4 esimest lõiku.

Paragrahvi 163¹¹ lõigetes 3–6 asendatakse tekstiosa „lõike 1 punktis 1“ tekstiosaga „lõike 1 punktides 1 ja 2“. Muudatus seondub VPTS § 163¹¹ lõike 1 muudatustega, mille kohaselt on lõike 1 punktis 1 sätestatud aruande avalikustamise kohustus muudetud kujul sätestatud punktides 1 ja 2.

Paragrahvi 163¹² pealkirja ning lõigete 1 ja 2 muutmise. VPTS § 163¹² pealkirja muudetakse, kuna kõnealune paragrahv ei käsitle üksnes kaubatuletisinstrumentidega kaupleja aruandluskohustust. Paragrahvi 163¹² lõiget 1 muudetakse tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 11 alapunktist b, millega muudeti MIFID2 artikli 58 lõiget 2.

Muudatuse kohaselt kohaldub kaupleja aruandluskohustus investeerimisühingu suhtes, kes kaupleb kauplemiskohas kauplemisele võetud kaubatuletisinstrumentide või heitkoguse ühikute tuletisinstrumentidega väljaspool kauplemiskohta (heitkoguse ühikud ise on välja jäetud). Samuti, kui kehtiva regulatsiooni kohaselt on investeerimisühing kohustatud esitama Finantsinspeksioonile vähemalt kord päevas aruande nii kaubatuletisinstrumentides, heitkoguse ühikutes või nende tuletisinstrumentides võetud positsioonide ja väljaspool kauplemiskohta tehtud majanduslikult samaväärsete tehingute kohta, siis eelnõu kohaselt on investeerimisühing kohustatud esitama kõnealuse aruande üksnes väljaspool kauplemiskohta tehtud majanduslikult samaväärsetes tehingutes võetud positsioonide kohta. (Kauplemiskohas tehinguid tegevate isikute, sealhulgas kauplemiskoha osaliste ja nende klientide kaubatuletisinstrumentides või heitkoguse ühikute tuletisinstrumentides hoitavate positsioonide kohta inspeksioonile aruande esitamise kohustus on VPTS § 163¹¹ lõike 1 punkti 3 kohaselt kauplemiskoha korraldajal.) Muus osas jääb kaupleja aruandluskohustuse sisu samaks.

Paragrahvi 163¹² lõiget 2 muudetakse seoses heitkoguse ühikute väljajätmisega kõnealuse paragrahvi lõikest 1.

Paragrahvi 163¹² lõiget 4 täiendatakse pärast sõna „kaubatuletisinstrumentides“ sõnadega „või heitkoguse ühikute tuletisinstrumentides“. Muudatus seondub VPTS § 163¹¹ lõike 1 punktis 3 sätestatud kauplemiskoha korraldaja kohustusega. Muudatuse kohaselt teatavad kauplemiskohas osalejad ja organiseeritud kauplemissüsteemi kliendid kauplemiskoha korraldajale vähemalt kord päevas üksikasjad oma selles kauplemiskohas kauplemisele võetud kaubatuletisinstrumentides või heitkoguse ühikute tuletisinstrumentides hoitavate positsioonide kohta, samuti kuni lõppkliendini oma klientide ja nende klientide positsioonide kohta.

Paragrahvi 235 punkt 1¹ muutmise. Paragrahvi 235 punkt 1¹ lisati väärtpaberituru seadusesse väärtpaberituru seaduse ja Finantsinspeksiooni seaduse muutmise seadusega (RT I, 07.04.2017, 2). Vastava eelnõu (359 SE) seletuskirja kohaselt „/.../ on eelnõuga seadust täiendatud, et anda Inspeksioonile õigus keelata ajutiselt oma arvel väärtpaberitehingute tegemine investeerimisühingus juhtimiskohustusi täitva isiku ehk VPTS § 81¹ lõike 8 tähenduses tegevisiku või muu rikkumise eest vastutava füüsilise isiku poolt. /.../ Muudatuse aluseks on turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktiga g ette nähtud meede investeerimisühingus juhtimiskohustusi täitvate isikute või muude füüsiliste isikute suhtes, kes on määrusega sätestatud nõudeid rikkunud.“

Käesoleva eelnõuga muudetakse kõnealust väärtpaberituru seaduse sätet tulenevalt määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (i) muudetud turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktist g. Kuna 359 SE eelnõu seletuskirjas viidatud VPTS § 81¹ lõige 8 on väärtpaberituru seaduse muutmise ja sellega seonduvalt teiste seaduste muutmise seadusega (RT I, 30.12.2017, 3) kehtetuks tunnistatud ning kehtiv väärtpaberituru seadus tegevisiku mõistet ei defineeri, asendatakse VPTS § 235 punktis 1¹ mõiste „tegevisik“ turukuritarvituste määruse artikli 30 lõike 2 punktis g kasutatud mõistega „juhtimiskohustusi täitev isik“. Muudatuse kohaselt on inspeksioonil õigus ettekirjutusega keelata ka võrdlusaluse halduris (*benchmark administrator*) või järelevalvealuses sisendandmete esitajas (*supervised contributor*) juhtimiskohustusi täitval isikul ajutiselt oma arvel väärtpaberitehingute tegemine.

Turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 kohaselt kohaldatakse kõnealuses sättes loetletud (sh punktis g nimetatud) karistusi ja meetmeid turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 1 esimese alalõigu punktis a viidatud rikkumiste korral. Sellest tulenevalt on vastav täpsustus tehtud ka VPTS § 235 punktis 1¹.

Paragrahvi 235 täiendamine punktidega 7⁹ ja 7¹⁰. VPTS § 235 punktid 7⁹ ja 7¹⁰ vastavad MIFID2 artikli 48 lõike 5 neljandas lõigus viidatud MIFID2 artikli 69 lõike 2 punktidele o ja p. VPTS § 235 täiendamine punktidega 7⁹ ja 7¹⁰ seondub VPTS § 136¹ täiendamisega lõikega 6, milles on kõnealustele punktidele viidatud.

Paragrahvi 235 täiendatakse punktidega 7¹¹ ja 7¹², mis käsitlevad juhtimiskohustuste täitmise keeldu investeerimisühingus, võrdlusaluse halduris või järelevalvealuses sisendandmete esitajas. Kõnealused sätted põhinevad määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (i) muudetud turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktidel e ja f. Punkt e (VPTS § 235 punkt 7¹¹) käsitleb ajutise keelu kehtestamist investeerimisühingus juhtimiskohustusi täitva isiku või muu rikkumise eest vastutava füüsilise isiku suhtes ja punkt f (VPTS § 235 punkt 7¹²) käsitleb vähemalt 10-aastase keelu kehtestamist investeerimisühingus, võrdlusaluse halduris või järelevalvealuses sisendandmete esitajas juhtimiskohustusi täitva isiku või muu rikkumise eest vastutava füüsilise isiku suhtes.

VPTS § 235 punktidega 2², 6 ja 7 võrreldes võimaldavad punktid 7¹¹ ja 7¹² rakendada juhtimiskohustuste täitmise keeldu peale investeerimisühingu (VPTS § 7 lõike 1 punkti 1 kohaselt väärtpaberituru kutseline osaline) juhi, juhatuse liikme ja nõukogu liikme ka muu investeerimisühingus juhtimiskohustusi täitva isiku ning muu rikkumise eest vastutava füüsilise isiku suhtes, samuti võrdlusaluse halduris või järelevalvealuses sisendandmete esitajas juhtimiskohustusi täitva isiku suhtes. Ühtlasi võimaldavad VPTS § 235 punktid 7¹¹ ja 7¹² keelustada juhtimiskohustuste täitmine nii investeerimisühingus kui ka võrdlusaluse halduris või järelevalvealuses sisendandmete esitajas. Õigusselguse huvides on turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktides e ja f esitatud keelud sätestatud terviklikul kujul VPTS § 235 punktides 7¹¹ ja 7¹².

Paragrahvi 237¹ lõike 1 muutmine. VPTS § 237¹ sätestab vastutuse prospekti nõude rikkumise eest. Kõnealuses paragrahvis toodud prospektimääruse sätete loetelu muudetakse tulenevalt määruse (EL) 2024/2809 artikli 1 punktist 24, millega asendati prospektimääruse artikli 38 lõike 1 esimese lõigu punkt a.

Muudatustest tulenevalt lisandusid sätete loetellu prospektimääruse artikli 7 lõige 12a, artikli 14a lõige 1, artikli 15a lõige 1 ja artikli 23 lõige 4a. Sätete loetelust jäeti välja artikli 14 lõiked 1 ja 2 ning artikli 15 lõige 1. VPTS §-s 237¹ sätestatud karistuse määrad tulenevad prospektimääruse artikli 38 lõike 2 punktides c–e.

Paragrahvi 237¹⁹ lõike 1 muutmine. VPTS § 237¹⁹ sätestab vastutuse kauplemiselsete ja -järgsete läbipaistvusnõuete ning süsteemse täitja hinnanoteeringute kohta sätestatud nõuete rikkumise eest.

Kõnealuses paragrahvis toodud MIFIR-i sätete loetelu muudetakse tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkti b alljärgnevatest alapunktidest:

- 1) i, millega lisati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt iia;
- 2) ii, millega asendati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt v alapunktidega v, va ja vb;

- 3) iii, millega asendati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt vii alapunktidega vii ja viia;
- 4) iv, millega asendati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt ix;
- 5) v, millega kustutati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt xiii;
- 6) vi, millega asendati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt xiv.

Muudatustest tulenevalt lisanduvad sätete loetellu MIFIR artikkel 5, artikli 8a lõiked 1 ja 2, artikkel 8b, artikli 11 lõiked 1a ja 1b, artikli 11a lõige 1, artikli 13 lõige 2, artikli 20 lõige 1a. Sätete loetelust jäetakse välja artikli 8 lõiked 3 ja 4 ning artikli 18 lõiked 1, 2, 4, 5, 6, 8 ja 9. VPTS §-s 237¹⁹ sätestatud karistuse määrad tulenevad MIFID2 artikli 70 lõike 6 punktidest f–h.

Lähtudes MIFID2 artikli 70 lõikes 1 väljendatud põhimõttest, mille kohaselt peavad liikmesriigis kehtestatavad karistused olema rikkumiste korral kohaldatavad ka siis, kui neile ei ole artikli 70 lõigetes 3, 4 ja 5 täpselt viidatud, on kõnealuses paragrahvis toodud MIFIR-i sätete loetelu muutmisel viidatud vastavatele MIFIR-i sätetele artikli ja lõike tasemel.

Paragrahvi 237³⁰ lõikes 1 on turukuritarvituse määrase artikli 19 lõigete vahemikud „1–3“ ja „5–7“ asendatud konkreetsete lõigete loeteluga, kuna vahemikku „1–3“ jääb ka lõige 1a, mida turukuritarvituse määrase artikli 30 lõike 1 punktis a ei ole nimetatud. Turukuritarvituse määrase artikli 19 lõigete 1, 2, 3, 5, 6, 7 ja 11 rikkumine tuleneb turukuritarvituse määrase artikli 30 lõike 1 punktist a.

Paragrahvi 237³⁰ lõike 2 muutmise. Kehtiva seaduse kohaselt on juhtide tehingutega seotud nõuete (turukuritarvituse määrase artikkel 19) rikkumise korral juriidilisele isikule ette nähtud rahatrahv kuni 1 mln eurot või kuni kolmekordses väärteto tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas. Muudatuse kohaselt lisandub artikli 19 rikkumise korral võimalus määrata rahatrahvi protsendina (kuni 0,8%) käibest. Seejuures kehtib edaspidi erisus, et absoluutsumma alusel (kuni 1 mln eurot) on võimalik määrata rahatrahvi juhul, kui käibel põhineva maksimummäära kohaldamisel oleks määratud karistuse summa turukuritarvituse määrase artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades ebaproportsionaalselt väike. Muudatus tuleneb määrase (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (ii) muudetud turukuritarvituse määrase artikli 30 lõike 2 punktist (j) (iv).

Määrase (EL) 2024/2809 põhjenduspunktis 80 on selgitatud, et turukuritarvituse määrase kohaste avalikustamismõnede tahtmatu rikkumise ja seonduvate karistuste oht on oluline tegur, mis paneb äriühinguid loobuma kauplemisele võtmise taotlemisest. Selleks, et vältida äriühingute, eelkõige VKE-de, sealhulgas mikroettevõtjate liigset koormust, peaks juriidiliste isikute poolt seoses avalikustamismõnede toime pandud rikkumiste eest määratavate karistuste lõplik summa olema proportsionaalne äriühingu suurusega. Turukuritarvituse määrase artikli 30 lõike 2 punkti j alapunktides iii ja iv on kehtestatud minimaalsed maksimumkaristused, mida liikmesriigi pädev asutus võib määrata avalikustamiskohustusega seotud rikkumise eest. Proportsionaalsuse tagamiseks tuleks sellised summad üldreeglina kindlaks määrata äriühingu aastase kogukäibe põhjal. Kui kogukäibel põhineva maksimummäära kohaldamisel oleks määratud karistuse lõplik summa turukuritarvituse määrase artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades ebaproportsionaalselt väike, peab riiklikel pädevatel asutustel olema võimalik karistuste lõplikku summat suurendada, võttes arvesse riigisisises õiguses absoluutsummade väljendatud maksimumi.

Turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktis (j) (iv) on liikmesriigile ühtlasi antud valikuõigus seoses VKE-de suhtes madalama absoluutsummas väljendatud maksimumi kehtestamisega (1 000 000 euro asemel 400 000 eurot). Käesoleva eelnõuga ei ole kõnealust valikuõigust kasutatud, st VKE-de suhtes ei ole eraldi ette nähtud madalamat absoluutsummas väljendatud maksimumkaristuse taset. Eestis kehtivates üldistes karistusõiguse reeglites niimoodi äriühinguid karistamise maksimummäärade mõttes suuruselt lähtuvalt ei eristata. Sellest hoolimata võimaldab kehtiv 1 000 000-euro suurune maksimum ka sellest madalama karistuse määramist, mis asjaolusid arvestades oleks juriidilise isiku (sh VKE) suhtes proportsionaalne.

Jätakuvalt jääb kehtima võimalus määrata juriidilisele isikule rahatrahvi kuni kolmekordses väärteo tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas, mis vastab turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktile h.

Paragrahvi 237³⁸ lõike 2 muutmise. Kehtiva seaduse kohaselt on investeerimissoovituste ja statistikaga seotud nõuete (turukuritarvituse määruse artikkel 20) rikkumise korral juriidilisele isikule ette nähtud rahatrahv kuni 1 mln eurot või kuni kolmekordses väärteo tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas. Muudatuse kohaselt lisandub artikli 20 rikkumise korral võimalus määrata rahatrahvi protsendina (kuni 0,8%) käibest. Muudatus tuleneb määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (ii) muudetud turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktist (j) (v).

Paragrahvi 237³⁹ lõike 2 muutmise. Kehtiva seaduse kohaselt on insaiderite nimekirjaga seotud nõuete (turukuritarvituse määruse artikkel 18) rikkumise korral juriidilisele isikule ette nähtud rahatrahv kuni 1 mln eurot või kuni kolmekordses väärteo tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas. Muudatuse kohaselt lisandub artikli 18 rikkumise korral võimalus määrata rahatrahvi protsendina (kuni 0,8%) käibest. Seejuures kehtib edaspidi erisus, et absoluutsumma alusel (kuni 1 mln eurot) on võimalik määrata rahatrahvi juhul, kui käibel põhineva maksimummäära kohaldamisel oleks määratud karistuse summa turukuritarvituse määruse artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades ebaproportsionaalselt väike. Muudatus tuleneb määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (ii) muudetud turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktist (j) (iv) (vt § 237³⁰ lõike 2 muutmise juures toodud selgitusi).

Paragrahvi 237⁴⁰ lõike 2 muutmise. Kehtiva seaduse kohaselt on siseteabe avalikustamise nõuete (turukuritarvituse määruse artikkel 17) rikkumise korral juriidilisele isikule ette nähtud rahatrahv kuni 2,5 mln eurot või kuni kolmekordses väärteo tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas või kuni 2% käibest. Muudatuse kohaselt kehtib edaspidi erisus, et absoluutsumma alusel (kuni 2,5 mln eurot) on võimalik määrata rahatrahvi juhul, kui käibel põhineva maksimummäära kohaldamisel oleks määratud karistuse summa turukuritarvituse määruse artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades ebaproportsionaalselt väike. Muudatus tuleneb määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (ii) muudetud turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktist (j) (iii) (vt § 237³⁰ lõike 2 muutmise juures toodud määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunkti 80 selgitusi).

Turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktis (j) (iii) on liikmesriigile ühtlasi antud valikuõigus seoses VKE-de suhtes madalama absoluutsummas väljendatud maksimumi kehtestamisega (2 500 000 euro asemel 1 000 000 eurot). Käesoleva eelnõuga ei ole kõnealust valikuõigust kasutatud, st VKE-de suhtes ei ole eraldi ette nähtud madalamat absoluutsummas väljendatud maksimumkaristuse taset. Eestis kehtivates üldistes karistusõiguse reeglites niimoodi äriühinguid karistamise maksimummäärade mõttes suuruselt lähtuvalt ei eristata.

Sellest hoolimata võimaldab kehtiv 2 500 000-euro suurune maksimum ka sellest madalama karistuse määramist, mis asjaolusid arvestades oleks juriidilise isiku (sh VKE) suhtes proportsionaalne.

Paragrahvi 237⁶⁸ lõikes 1 asendatakse tekstiosa „kellade sünkroniseerimise kohustuse“ tekstiosaga „Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 600/2014 artikli 22c lõikes 1 sätestatud kohustuse“. Muudatuse aluseks on direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkt a, millega kustutati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti a alapunkt xxx, ning direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkti b alapunkt vii, millega lisati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt xvic. Muudatus seondub kellade sünkroniseerimise kohustuse üleviimisega MIFID2 artikli 50 lõikest 1 otsekohalduvasse MIFIR artikli 22c lõikesse 1. Vt ka § 147¹ kehtetuks tunnistamise juures toodud selgitusi.

Paragrahvi 237⁷⁴ lõike 1 muutmise. VPTS § 237⁷⁴ sätestab vastutuse kauplemiskohas kauplemise kohustuse rikkumise eest. Kõnealuses paragrahvis toodud MIFIR-i sätete loetelu muudetakse tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkti b alapunktist viii, millega asendati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt xxi. Muudatusest tulenevalt jäeti sätete loetelust välja MIFIR artikli 28 lõige 2.

Paragrahvi 237⁷⁶ pealkirja ja lõike 1 muutmise. VPTS § 237⁷⁶ sätestab vastutuse portfelliühendamise andmete säilitamise ja avalikustamise kohustuse rikkumise eest. Kõnealuses paragrahvis toodud MIFIR-i sätete loetelu muudetakse tulenevalt direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkti b alapunktist ix, millega asendati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt xxiv. Muudatustest tulenevalt jäeti sätete loetelust välja MIFIR artikli 31 lõige 2.

Eelnimetatud MIFID2 säte viitab MIFIR artikli 31 lõikele 3. MIFIR artikli 31 pealkiri on määrusega (EL) 2024/791 asendatud järgmisega: „Kauplemisjärgsed riskivähendusteenused“. Ühtlasi, kuna kõnealune paragrahv ei käsitle enam avalikustamise kohustuse rikkumist, asendatakse §-i 237⁷⁶ pealkiri järgmisega: „Kauplemisjärgsete riskivähendusteenuste andmete säilitamise kohustuse rikkumine“.

Paragrahvi 237⁹¹ lisamine. Seadust täiendatakse §-ga 237⁹¹, mis sätestab vastutuse kauplemiskoondeabe esitajale andmete edastamise nõuete ja edastatavate andmete kvaliteedinõuete rikkumise eest. Säte tuleneb direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkti b alapunktist vii, millega lisati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunktid xvia ja xvib. Karistuse määrad tulenevad MIFID2 artikli 70 lõike 6 punktidest f–h.

Paragrahvi 237⁹² lisamine. Seadust täiendatakse §-ga 237⁹², mis sätestab vastutuse korralduste voo eest tasu saamise keelu rikkumise eest. Säte tuleneb direktiivi artikli 1 punkti 12 alapunkti b alapunktist x, millega lisati MIFID2 artikli 70 lõike 3 punkti b alapunkt xxvii. Karistuse määrad tulenevad MIFID2 artikli 70 lõike 6 punktidest f–h.

3.2. Seaduse jõustumine

Paragrahvis 2 on sätestatud seaduse sätete jõustumise ajad. Seaduse § 1 punktid 1, 7–15, 18–24, 26, 27, 29–36, 41 ja 47–52 (MIFID2 muudatustest tulenevad muudatused) jõustuvad 2025. aasta 29. septembril. Jõustumise aeg tuleneb eelnõu aluseks oleva direktiivi artikli 2 lõikest 1.

Seaduse § 1 punkt 3 (prospektimääruse teatud muudatustest tulenevad muudatused) jõustub 2026. aasta 5. märtsil. Jõustumise aeg tuleneb eelnõu aluseks oleva määruse (EL) 2024/2809 artikli 4 lõikest 2.

Seaduse § 1 punktid 2, 4, 37, 39 ja 43–46 (prospektimääruse ja turukuritarvituse määruse teatud muudatustest tulenevad muudatused) jõustuvad 2026. aasta 5. juunil. Jõustumise aeg tuleneb eelnõu aluseks oleva määruse (EL) 2024/2809 artikli 4 lõigetest 3 ja 4.

4. Eelnõu terminoloogia

Eelnõus kasutatav uus termin: järelevalvealune sisendandmete esitaja (*supervised contributor*). Terminit kasutatakse VPTS § 235 punktides 1¹, 7¹¹ ja 7¹² tulenevalt määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 14 (a) (i) muudetud turukuritarvituse määruse artikli 30 lõike 2 punktidest e–f. Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2016/1011²² artikli 3 lõike 1 punkti 10 kohaselt on järelevalvealune sisendandmete esitaja järelevalvealune isik, kes esitab EL-is asuvalte haldurile sisendandmeid.

5. Eelnõu vastavus Euroopa Liidu õigusele ja kooskõla Eesti Vabariigi põhiseadusega

Eelnõu on kooskõlas Eesti Vabariigi põhiseadusega ja järgmiste EL õigusaktidega:

- Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2024/790, 28. veebruar 2024, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta (ELT L, 2024/790, 8.3.2024);
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2024/2809, 23. oktoober 2024, millega muudetakse määrusi (EL) 2017/1129, (EL) nr 596/2014 ja (EL) nr 600/2014, et muuta liidu avalikud kapitaliturud äriühingute jaoks atraktiivsemaks ning hõlbustada väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kapitalile (ELT L, 2024/2809, 14.11.2024).

Täpsema ülevaate eelnõu vastavusest EL õigusele annavad seletuskirja lisas esitatud vastavustabelid.

6. Seaduse mõjud

Eelnõu meetmed ei oma olulist mõju sotsiaalvaldkonnale, riigi julgeolekule ja välissuhetele, elu- ja looduskeskkonnale, regionaalarengule ega riigiasutuste ja kohaliku omavalitsuse korraldusele.

MIFID2 muudatused mõjutavad eelkõige investeerimisteenuste pakkujaid ehk investeerimisühinguid, krediidasutusi ja investeerimisteenust pakkuvaid fondivalitsejaid ning kauplemiskoha korraldajat.

Finantsinspeksioonilt tegevusloa saanud investeerimisühinguid tegutseb Eestis 7.²³ Finantsinspeksioonilt krediidasutuste tegevusloa saanud krediidasutusi on hetkel 9, kellest kolme (AS Inbank, Holm Bank AS ja Luminor Bank AS) tegevusloa ei hõlma õigust osutada VPTS § 43 lõikes 1 sätestatud investeerimisteenuseid ja VPTS §-s 44 sätestatud investeerimisteenuse kõrvalteenuseid.²⁴ Eestis on asutatud ka 5 teiste liikmesriikide krediidasutuste filiaali. Neist kolmel on õigus osutada ka teatud liiki investeerimisteenuseid.

Finantsinspeksiooni tegevusloa saanud fondivalitsejaid tegutseb Eestis 12.²⁵

²² Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2016/1011, 8. juuni 2016, mis käsitleb indekseid, mida kasutatakse võrdlusalustena finantsinstrumentide ja -lepingute puhul või investeerimisfondide tootluse mõõtmiseks, ning millega muudetakse direktiive 2008/48/EÜ ja 2014/17/EL ning määrust (EL) nr 596/2014 (ELT L 171 29.6.2016, lk 1–65)

²³ <https://fi.ee/et/investeerimine-0/investeerimine/investeerimisuhingud/investeerimisuhingud>

²⁴ <https://fi.ee/et/pangandus-ja-krediit-0/pangandus-ja-krediit/krediidasutused/eesti-krediidasutused>

²⁵ <https://fi.ee/et/investeerimine-0/investeerimine/fondivalitsejad/fondivalitsejad>

Finantsinspektsiooni tegevusloa kohaselt osutab nendest fondivalitsejatest ka väärtpaberituru seaduses sätestatud väärtpaberiportfelli valitsemise ja/või investeerimisnõustamise teenust 5 fondivalitsejat: Aktsiaselts LHV Varahaldus, AS Avaron Asset Management, AS SEB Varahaldus, Limestone Platform AS, Swedbank Investeerimisfondid AS. AS Trigon Asset Management tegevusloas on mainitud ka kliendi jaoks fondi osakute või aktsiate hoidmine.

Väärtpaberituru kauplemissüsteem on seni Eestis Nasdaq Tallinna börs (reguleeritud turg) ja mitmepoolne kauplemissüsteem ehk nn alternatiivturg First North. Organiseeritud kauplemissüsteemi seni Eestis asutatud ei ole.

Järgnevalt on lähemalt analüüsitud peamiste prospektimääruse, MIFID2 ja turukuritarvituse määruse muudatustest tulenevate eelnõu meetmete mõju majandusele ja muid otseseid või kaudseid mõjusid.

6.1. Prospektimääruse muudatused

6.1.1. Turuülevaade

Viimasel viiel aastal on Finantsinspektsioonis registreeritud keskmiselt 5 prospekti aastas (2024. aastal 3 prospekti, 2023. aastal 5 prospekti, 2022. aastal 4 prospekti, 2021. aastal 11 prospekti, 2020. aastal 3 prospekti).

Tabel 1. Finantsinspektsioonis 2020–2024. a. registreeritud prospektid²⁶

	2024	2023	2022	2021	2020
1	18.11 EFTEN Real Estate Fund AS	27.11 AS Inbank	14.11 AS Coop Pank	13.12 AS Admirals Group	05.10 Baltic Horizon Fund
2	28.10 AS LHV Group	27.11 AKTSIASELTS INFORTAR	05.09 AS Bigbank	29.11 AS Inbank	07.09 AS LHV Group
3	06.05 Liven AS	13.11 Bigbank AS	16.05 AS LHV Group	08.11 Hepsor AS	09.03 AS PRFoods
4		16.10 Baltic Horizon Fund / Northern Horizon Capital AS	18.04 EFTEN United Property Fund	04.10 AS Enefit Green	
5		11.09 AS LHV Group		13.09 AS LHV Group	
6				06.09 Wise plc	
7				16.08 AS Tallink Grupp	
8				21.06 EFTEN United Property Fund	
9				10.05 EFTEN Real Estate Fund III AS	
10				15.03 Coop Pank AS	
11				18.01 AS Pro Kapital Grupp	

Võrdluseks on tabelis 2 toodud viimane kättesaadav statistika EMP riikides kinnitatud prospektide kohta. Nagu tabelist 2 nähtub, kinnitati 2023. aastal EMP riikides kokku 2320 prospekti, sh nt Luksemburgis 454 prospekti, Irimaal 359 prospekti ja Rootsis 308 prospekti. Eesti on 2023. aastal kinnitatud prospektide arvult 30-st EMP riigist 26. kohal. Seega jääb Eesti

²⁶ <https://fi.ee/et/investeerimine/registrid-nimekirjad-ja-vormid/registreeritud-prospektid/finantsinspektsioonis-registreeritud-prospektid>

prospektide koostamine mahtudelt Euroopa arenenumate kapitaliturgudega riikidele oluliselt alla.

Tabel 2. EMP pädevate asutuste poolt kinnitatud prospektid, millest on ESMA-t teavitatud²⁷

	2020	2021	2022	2023
LU	505	458	490	454
IE	455	490	358	359
SE	328	433	349	308
DE	301	241	209	193
FR	259	203	161	176
NO	120	97	104	93
CZ	67	79	90	80
LV	3	7	83	80
AT	57	55	62	72
NL	91	101	75	62
SK	43	47	46	52
IT	34	38	36	48
PL	23	35	40	44
ES	58	49	39	42
BE	29	32	34	33
BG	26	29	19	30
FI	31	58	38	29
DK	28	38	30	27
RO	19	33	20	24
IS	32	22	24	23
LI	38	30	29	22
MT	8	15	24	18
HU	13	14	16	16
GR	11	20	16	11
PT	12	19	11	11
EE	3	11	4	5
LT	2	1	4	4
HR	10	8	11	2
SI	4	2	2	2
CY	2	2	2	0
EEA30	2612	2667	2426	2320

Tabelis 3 on esitatud väärtpaperite avalike pakkumiste mahud Finantsinspektsioonis registreeritud prospektide kohaselt. Esitatud andmetest on näha, et valdavalt on prospektide alusel tehtud avalikud pakkumised ületanud 10 miljoni eurot ning ajas on pakkumiste mahud kasvanud. Viimasel kahel aastal (2023–2024) kinnitatud prospektide avalike väärtpaperipakkumiste mahud ületavalt valdavalt juba 20 miljonit eurot.

²⁷ ESMA 10. jaanuari 2025. a. aruanne prospektide kohta, lk 22:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-01/ESMA50-524821-3161_ESMA_Market_Report_-_EU_prospectuses_2024.pdf

Tabel 3. Finantsinspeksioonis registreeritud prospektid 2021–2024²⁸

Emitent	Väärtpaber	Emissiooni maht (mlj eur)	Registreeritud
EFTEN Real Estate Fund AS	Aktsiad	19-28,5	18.11.2024
AS LHV Group	Võlakirjad	20 (programm kokku 200)	28.10.2024
Liven AS	Võlakirjad	30	06.05.2024
AKTSIASELTS INFORTAR	Aktsiad	34,8	27.11.2023
AS INBANK	Võlakirjad	6-12 (programm kokku 35)	27.11.2023
BIGBANK AS	Võlakirjad	30 (programmi maht)	13.11.2023
Baltic Horizon Fund	Võlakirjad	34,5	16.10.2023
AS LHV Group	Võlakirjad	25-35 (programm kokku 200)	11.09.2023
Coop Pank AS	Aktsiad	15,2-20,3	14.11.2022
Bigbank AS	Võlakirjad	10-20 (programm kokku 35)	05.09.2022
AS LHV Group	Aktsiad	25-35	16.05.2022
EFTEN United Property Fund	Osakud	5,3	18.04.2022
Admirals Group AS	Võlakirjad	5-10 (programm kokku 15)	13.12.2021
AS INBANK	Võlakirjad	12-18 (programm kokku 35)	29.11.2021
Hepsor AS	Aktsiad	9,1-10	08.11.2021
Enefit Green AS	Aktsiad	115-225	04.10.2021
AS LHV Group	Aktsiad	25,3	13.09.2021
WISE PLC	Aktsiad	NA	06.09.2021
Aktsiaselts Tallink Grupp	Aktsiad	31,5-34,6	16.08.2021
EFTEN United Property Fund	Osakud	100	21.06.2021
EFTEN Real Estate Fund III AS	Aktsiad	15,1	10.05.2021
Coop Pank AS	Võlakirjad	20	15.03.2021
AS Pro Kapital Grupp	Võlakirjad	9,7	18.01.2021

6.1.2. Meetmete mõjuanalüüs

Meede I	
Prospekti koostamise kohustuse künnise tõstmine 12 mln euroni	
Kehtiva seaduse kohaselt tuleb prospekt koostada juhul, kui väärtpaberite avaliku pakkumise koguväärtus on suurem kui 8 mln eurot. Prospektimäärusest tulenevalt tõstetakse 8 mln euro suurune künnis 12 mln euro peale ehk emitent ei pea prospekti koostama, kui väärtpaberite avalik pakkumine jääb alla 12 mln euro. Seega saavad emitendid juurde paindlikkust seoses prospekti koostamisega.	
Sihtrühm	Emitendid, kelle väärtpaberite avalik pakkumine jääb alla 12 mln euro.
Mõju ulatus	Tervikuna väike (konkreetselt Eesti kapitalituru tähenduses keskmine). Kui kehtiva seaduse kohaselt peab üle 8 mln euro suuruste emissioonide puhul koostama prospektimääruse kohase prospekti, siis edaspidi saab alla 12 mln euro suuruse emissiooni korraldada nii, et ei pea prospekti koostama (ehk emitentide koormus väheneb). Küll aga tuleb järgida VPTS § 15 lg 6 alusel kehtestatud määrukses sätestatud teabe avaldamise nõudeid (mis on

²⁸ <https://fi.ee/et/investeerimine/registrid-nimekirjad-ja-vormid/registreeritud-prospektid/finantsinspeksioonis-registreeritud-prospektid#prospektimaarus>

	aga vähem koormavam võrreldes prospektimääruse kohase prospekti koostamisega).
Mõju avaldumise sagedus	Harv (vastavalt vajadusele).
Mõju investoritele ja ebasoovitavate mõjude kaasnemise risk	Väike. Antud emissioonide puhul (alla 12 mln euro) on investorite kaitse tase küll väiksem (erinevalt prospektist Finantsinspeksioon teabedokumendi nõ eelnevalt ei kontrolli ega heaks ei kiida), kuid tervikuna ei tohiks see investoritele kaasa tuua ülemääraseid negatiivse iseloomuga riske, arvestades ühtlasi seniste emissioonide suurusi (vt eespool tabelit 3). Oluline on, et investorid ise oleksid selliste emissioonide puhul piisavalt teadlikud, tutvuksid neile antava teabega ning hindaksid teavet oma investeerimisesmärkidest ja riskitaluvusest lähtuvalt. Teisest küljest võivad suurenda investorite valikuvõimalused investeerimiseks, kuna prospekti koostamise kohustuse künnise tõstmine 12 mln euroni võib potentsiaalselt juurde tuua uusi emitente.
Mõju Finantsinspeksioonile	Prospekti koostamise kohustuse künnise tõstmine 12 mln euroni eelduslikult ei oma Finantsinspeksiooni koormusele negatiivset mõju. Finantsinspeksioon ei kontrolli alla 12 mln euro suuruse emissiooni korral koostatavas teabedokumendis sisalduvat teavet.
Mõju olulisus	Muudatus soodustab Eesti kapitalituru arengut, st äriühinguid motiveeritakse lisaks traditsioonilistele rahastamisviisidele (pangalaenu jm) kaaluma ka muid alternatiive, eelkõige läbi väärtpaberite emiteerimise. Uute emitentide lisandumisega suureneksid ka investorite valikuvõimalused investeerimiseks. Samas, arvestades Eesti kapitalituru suhtelist väiksust, on muudatuse mõju majandusele tervikuna eelduslikult väheoluline.

Meede II	
Prospekti keelerežiimi muutmine paindlikumaks	
Kehtiva seaduse kohaselt on emitendil võimalik koostada prospekt eesti või inglise keeles või inspeksiooni loal mõnes muus keeles tingimusel, et sellega ei kahjustata investorite huve. Kui prospekti eesti keeles ei koostata, kuid väärtpabereid pakutakse Eestis, tuleb prospekt aga igal juhul eesti keelde tõlkida. Et vähendada prospekti täismahus tõlkimisega kaasnevat koormust ning seeläbi lihtsustada ja edendada kapitali kaasamist väärtpaberiturul, piirdub prospekti tõlkimise nõue prospektimäärusest tulenevalt edaspidi prospekti kokkuvõttega.	
Sihtrühm	Emitendid, kelle väärtpaberite avalik pakkumine on vähemalt 12 mln eurot.
Mõju ulatus	Tervikuna väike (konkreetselt Eesti kapitalituru tähenduses keskmine). Prospekti kui terviku tõlkimine on emitentide jaoks seotud märkimisväärsete lisakuludega. Paljud pakkumised on piiriülesed (nt kõigis Balti riikides) ning kogu materjali tõlkimine on eriti väiksematele ettevõtjatele kulukas ning samuti ajamahukas. Prospekti täismahus tõlkimisega võrreldes on prospekti kokkuvõtte tõlkimine emitentide jaoks üksjagu vähem koormavam.
Mõju avaldumise sagedus	Harv (vastavalt vajadusele).

Mõju investoritele ja ebasoovitavate mõjude kaasnemise risk	Väike. Kuna tõlkenõue piirdub prospekti kokkuvõttega, on investorite kaitse tase edaspidi mõnevõrra väiksem, kuna ei võimalda kohalikule investorile prospekti ülejäänud osade lihtsamat (st vajadusel ilma tõlkimiseta) lugemist. Samas ei tohiks see investoritele kaasa tuua ülemääraseid negatiivse iseloomuga riske, kuna prospekti kokkuvõte võtab kokku kõige olulisema osa prospektist. Lisaks, kui emitendil on suur huvi kaasata Eestist avaliku pakkumise raames võimalikult palju jaeinvestoreid, on emitendil tõenäoliselt niikuinii kõrgendatud motivatsioon ja valmisolek prospekti koostamiseks eesti keeles, mille vajadus võiks aga siiski jääda konkreetse pakkumise spetsiifikat arvestades emitendi (pakkuja) otsustada. Seetõttu on risk, et olulisele osale investoritest jääks tõlkenõude leevendamisel prospektis toodud info kättesaamatuks, pigem väike. Teisest küljest võib tõlkenõude leevendamisega väheneda risk, et tõlkimisega ei suudeta edasi anda algupärast mõtet või spetsiifilist sõnavara.
Mõju Finantsinspeksioonile	Prospekti tõlkenõude leevendamine eelduslikult ei oma Finantsinspeksiooni koormusele negatiivset mõju. Finantsinspeksioon kinnitab nii kehtiva seaduse alusel kui ka edaspidi ka ingliskeelseid prospekte.
Mõju olulisus	Võimalus koostada prospekt inglise keeles (kohustusega tõlkida kokkuvõte) lihtsustab turul osalemist äriühingutele, kelle töökeeleks on muu kui riigikeel ning soodustab väiksemate ettevõtjate juurdepääsu kapitalile, kelle jaoks prospekti täismahus tõlkimise nõue on liigselt koormav. Samas, Eesti kapitalituru suhtelist väiksust arvestades on muudatuse mõju majandusele tervikuna eelduslikult väheoluline.

6.2. Investeerimisteenuste osutamise seotud (nn MIFID2) muudatused

Meede III	
MIFID2 muudatustest tulenevad turuosaliste aruandluskohustuste muudatused	
<p>Olulisemate MIFID2 muudatustena muutuvad turuosalistele erinevad aruandluskohustused, mis kokkuvõttes valdavalt pigem leevendavad nende halduskoormust. Kauplemiskoha korraldajal ja kliendi korralduste süsteemsel täitjal (nn suuremal investeerimisteenuse osutajal) puudub seoses teatud väärtpaberitega edaspidi kohustus avalikustada vähemalt kord aastas tasuta andmeid korralduste täitmise kvaliteedi kohta. Samuti puudub investeerimisteenuse osutajal edaspidi kohustus avalikustada kord aastas kokkuvõtet viiest peamisest täitmiskohast, kus investeerimisteenuse osutaja eelmise aasta jooksul kliendi korraldusi täitis, kauplemismahu põhjal iga väärtpaberi liigi kohta ja nendes täitmiskohtades tehingute täitmise kvaliteedi kohta. Sellega seonduvalt puudub investeerimisteenuse osutajal edaspidi ka kohustus enda poolt kehtestatavate kliendi korralduste parima täitmise reeglite ja klientide korralduste täitmise meetmete muutmise vajaduse kindlakstegemisel võtta arvesse eelpoolviidatult avalikustatud teavet. Ühtlasi lihtsustatakse kliendi korralduste süsteemse täitja regulatsiooni (mh asendades kvantitatiivse hindamise kvalitatiivsega) ning kaubatuletisinstrumentide või heitkoguse ühikute tuletisinstrumentidega kaupleja aruandluskohustust.</p>	
Sihtrühm	Investeerimisteenuse osutajad (pangad, investeerimisühingud ja fondivalitsejad) ja kauplemiskoha korraldaja (börs)

Mõju ulatus	Tervikuna väike. Ülaltoodud muudatused omavad investeerimisteenuse osutajatele summaarselt pigem koormust kahandavat mõju, mis aga ei ole kokkuvõttes väga suur.
Mõju avaldumise sagedus	Harv.
Mõju kauplemiskoha korraldajale	Väike. Ülaltoodud muudatustega kaasneb kohati ka kauplemiskoha korraldajale koormuse kahanemine (aruandluskohustuse kaotamine seoses kliendi korralduse parima täitmisega). Samas lisandub kauplemiskoha korraldajale kohustusi seoses ajutiste kauplemispiirangute regulatsiooni täiendamisega ning positsioonide haldamise kontrollide laiendamisega heitkoguse ühikute tuletisinstrumentidele. Tuletisinstrumentidega samas Eesti reguleeritud väärtpaberiturul ei kaubelda. Samuti lisandub kauplemiskoha korraldajale kohustus kehtestada ja rakendada meetmeid tagamaks kauplemiskoondteabe esitajale edastatavate andmete kvaliteedinõuete täitmine. Kokkuvõttes ei oma antud muudatused väga suurt mõju.
Ebasoovitavate mõjude kaasnemise risk	Väike. Antud kohustuste muutmisega eeldatavasti olulist ebasoovitavate mõjude kaasnemise riski ei avaldu. Investorite kaitse aruandluskohustuse kaotamisest seoses kliendi korralduse parima täitmisega ei vähene, kuna nagu direktiivi põhjenduspunktis 8 selgitatud, siis vastavaid aruandeid loetakse harva ning nendes esitatud teabe põhjal ei ole investoritel ega teistel aruannete kasutajatel võimalik tähendusrikkaid võrdlusi teha. Parima täitmise nõudest kinnipidamise tõendamiseks saab kasutada kauplemiskoondteabe süsteemist saadavat teavet.
Mõju Finantsinspeksioonile	Finantsinspeksioonile olulist mõju ei kaasne.
Mõju olulisus	Eesti kapitalituru suhtelist väiksust arvestades on muudatuste mõju kokkuvõttes väheoluline.

6.3. Turukuritarvituse määruse muudatused

Meede IV
Avalikustamisnõuete rikkumise eest kohaldatavate rahatrahvide juriidilise isiku suurusega proportsionaalseks muutmine
Kehtiva seaduse kohaselt on siseteabe avalikustamise nõuete (turukuritarvituse määruse artikkel 17) rikkumise korral juriidilisele isikule ette nähtud rahatrahv kuni 2,5 mln eurot või kuni kolmekordses väärteto tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas või kuni 2% käibest. Insaiderite nimekirja, juhtide tehingute ning investeerimissoovituste ja statistikaga seotud nõuete (artiklid 18, 19 ja 20) rikkumise korral on rahatrahv kuni 1 mln eurot või kuni kolmekordses väärteto tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas. Muudatuste kohaselt lisandub artiklite 18, 19 ja 20 rikkumise korral võimalus määrata rahatrahvi protsendina (kuni 0,8%) käibest. Seejuures artiklite 18 ja 19 ning samuti artikli 17 rikkumise korral kehtib edaspidi erisus, et absoluutsummade alusel (kuni 2,5 mln eurot siseteabe avalikustamise nõuete ning kuni 1 mln eurot insaiderite nimekirja ja juhtide tehinguga seotud nõuete rikkumise korral) on võimalik määrata rahatrahvi juhul, kui käibel põhineva maksimummäära kohaldamisel oleks määratud karistuse summa turukuritarvituse määruse artiklis 31 sätestatud asjaolusid arvestades ebaproportsionaalselt väike.

Sihtrühm	Avalikustamiskoostööde rikkumisega seotud väärtegade toimepanijad (juriidilised isikud).
Mõju ulatus	Väike. Kuna juriidilisele isikule määratav rahatrahv ei tohiks ka üldiste karistusõiguse reeglite järgi osutada ebaproportsionaalseks, siis turukuritarvituse määruse sätetes käibel põhineva trahvisumma määramisega on pigem suunatud proportsionaalsuse tagamisele (nagu tuleneb ka määruse (EL) 2024/2809 põhjenduspunktist 80).
Mõju avaldumise sagedus	Ühest küljest harv (vastavalt väärtegade toimepanemisele). Teisest küljest pidev, kuna avalikustamiskoostööde rikkumise eest kohaldatavate rahatrahvide juriidilise isiku suurusega proportsionaalseks muutmine võib soodustada eriti väike- ja keskmise suurusega ettevõtjate poolt kapitali kaasamist avalike turgude kaudu.
Ebasoovitavate mõjude kaasnemise risk	Väike. Kuna muudatustega ei ole välistatud võimalust määrata rahatrahvi ka kehtivate absoluutsummas väljendatud maksimumide alusel (kui käibepõhisest ülemmäärast lähtudes oleks trahvisumma ebaproportsionaalselt väike) või kuni kolmekordses väärteto tulemusel teenitud kasule või ära hoitud kahjule vastavas summas, ei tohiks muudatused õigusvastast käitumist eelduslikult soodustada. Võimaliku ebasoovitava mõjuna saab välja tuua potentsiaalse tõlgendusküsimuse seoses selliste väärtegade eest ette nähtud karistuste määramisega, mille puhul ei ole taoliselt ette nähtud, millises ülemmäärast konkreetsel juhul lähtuma peaks (käibepõhisest või absoluutsummas väljendatud maksimumist). Ka investeerimiskoostööde ja statistikaga seotud nõuete (artikkel 20) rikkumise eest ette nähtud karistuse puhul ei ole seda tehtud, vaid käibepõhine ja fikseeritud ülemmäär on sätestatud üldiselt alternatiivsetena. Kuna turukuritarvituse määrus jätab siinkohal lahtiseks, millises ülemmäärast lähtuda, peaks liikmesriigil olema jätkuvalt võimalik määrata juriidilisele isikule asjaolusid arvestades proportsionaalne karistus. See oleks kooskõlas ka tehtud muudatuste eesmärgiga (karistuste proportsionaalsuse tagamine). Ka määruse (EL) 2024/2809 artikli 2 punktiga 15 muudetud turukuritarvituse määruse artikli 31 lõikes 1 on sätestatud, et karistuste määramisel tuleb arvesse võtta kõiki asjakohaseid asjaolusid selleks, et määrata proportsionaalsed karistused.
Mõju Finantsinspeksioonile	Muudatused juriidilistele isikutele avalikustamiskoostööde rikkumise eest määratavates rahatrahvi määraades mõjutavad Finantsinspeksiooni kaalutusõigust trahvisumma kindlakstegemisel ning võivad seega vähesel määral suurendada Finantsinspeksiooni töökoormust.
Mõju olulisus	Avalikustamiskoostööde rikkumise eest kohaldatavate rahatrahvide juriidilise isiku suurusega proportsionaalseks muutmine võib soodustada eriti väike- ja keskmise suurusega ettevõtjate poolt kapitali kaasamist avalike turgude kaudu. Samas, Eesti kapitalituru suhtelist väiksust arvestades on muudatuse mõju majandusele tervikuna eelduslikult väheoluline.

7. Seaduse rakendamisega seotud riigi ja kohaliku omavalitsuse tegevused, eeldatavad kulud ja tulud

Seaduse rakendamine ei ole seotud kohaliku omavalitsuse tegevusega. Kauplemiskoha korraldajale kehtestatavate kohustustega seoses võib Finantsinspeksioonile kaasneda vähene töökoormuse suurenemine tulenevalt sellest, et Finantsinspeksioon peab tavapärase järelevalve raames jälgima, et neid täidetakse. Samuti võivad vähesel määral suurendada Finantsinspeksiooni töökoormust muudatused juriidilistele isikutele avalikustamisnõuete rikkumise eest määratavates rahatrahvi määrades. Seaduse rakendamisega ei kaasne riigile ega kohaliku omavalitsuse üksustele kulusid ega tulusid. Finantsinspeksioon on finantsjärelevalve subjektide poolt rahastatav, mistõttu täiendavat kulu riigieelarve tasandil Finantsinspeksiooni koormuse tõusmisega ei kaasne. Eelduslikult ei kaasne täiendavat kulu ka Finantsinspeksioonile.

8. Rakendusaktid

Seadusega ei ole ette nähtud uusi volitusnorme ega nende alusel kavandatavaid rakendusakte. Samuti ei muudeta ega tunnistata kehtetuks olemasolevaid volitusnorme.

9. Seaduse jõustumine

Seaduse § 1 punktid 1, 7–15, 18–24, 26, 27, 29–36, 41, 47–52 jõustuvad 2025. aasta 29. septembril. Jõustumise aeg tuleneb eelnõu aluseks oleva direktiivi artikli 2 lõikest 1. Seaduse § 1 punkt 3 jõustub 2026. aasta 5. märtsil. Jõustumise aeg tuleneb eelnõu aluseks oleva määruse (EL) 2024/2809 artikli 4 lõikest 2. Seaduse § 1 punktid 2, 4, 37, 39 ja 43–46 jõustuvad 2026. aasta 5. juunil. Jõustumise aeg tuleneb eelnõu aluseks oleva määruse (EL) 2024/2809 artikli 4 lõigetest 3 ja 4.

10. Eelnõu kooskõlastamine, huvirühmade kaasamine ja avalik konsultatsioon

Eelnõu esitatakse kooskõlastamiseks Justiits- ja Digiministeeriumile, Majandus- ja Kommunikatsiooniministeeriumile ja Kliimaministeeriumile. Eelnõu edastatakse arvamuse avaldamiseks Finantsinspeksioonile, kõigile Eesti investeerimisühingutele ja fondivalitsejatele, Eesti Pangale, Eesti Pangaliit MTÜ-le, MTÜ-le FinanceEstonia, Kaubandus- ja Tööstuskojale, Eesti Advokatuurile, Nasdaq Tallinn AS-ile, Nasdaq Balti põhinimekirjas olevatele Eesti ettevõtjatele.

Algatab Vabariigi Valitsus ... 2025

Vabariigi Valitsuse nimel

(allkirjastatud digitaalselt)

.....

.....

EL õigusaktide ja Eesti õigusaktide vastavustabelid

Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2024/790, 28. veebruar 2024, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL finantsinstrumentide turgude kohta			
Direktiivi säte (artikkel, punkt)	Ülevõtmise kohustus (jah, ei, valikuline)	Eesti õigusakti säte (pealkiri, paragrahv, lõige, punkt)	Kommentaariid
Art 1 p 1	Jah	-	VPTS § 3 lg 5 tunnistatakse kehtetuks
Art 1 p 2	Jah	VPTS § 47 lg 1 ¹ p 2	VPTS § 47 lg 1 ¹ p 3 tunnistatakse kehtetuks
Art 1 p 3 (a)	Jah	VPTS § 10 ¹	
Art 1 p 3 (b)	Jah	VPTS § 88 ⁶ lg 3	VPTS § 88 ⁶ lõiked 5–7 tunnistatakse kehtetuks
Art 1 p 4 (a)	Jah	-	VPTS § 85 ⁷ tunnistatakse kehtetuks
Art 1 p 4 (b)	Jah	VPTS § 87 ³ lg 10	VPTS § 87 ³ lg 11 ja § 88 ⁶ lg 9 tunnistatakse kehtetuks
Art 1 p 4 (c)	Jah	-	VPTS § 87 ³ lg 12 tunnistatakse kehtetuks
Art 1 p 4 (d)	Jah	VPTS § 87 ⁴ lg 6	
Art 1 p 4 (e)	Ei	-	ESMA ja komisjoni volitused
Art 1 p 5	Jah	VPTS § 163 ⁴ lg 1 ¹	
Art 1 p 6	Jah	VPTS § 124 ⁶ lg 8 ¹ ja 8 ²	
Art 1 p 7 (a) (i)	Jah	VPTS § 136 ¹ lg 1 ja lg 2	
Art 1 p 7 (a) (ii)	Jah	VPTS § 136 ¹ lg 5 ja lg 6	
Art 1 p 7 (b) (i)	Ei	-	ESMA volitused
Art 1 p 7 (b) (ii)	Ei	-	ESMA ja komisjoni volitused
Art 1 p 7 (c)	Ei	-	ESMA volitused
Art 1 p 8	Jah	VPTS § 137 ¹ lg 2 ¹	
Art 1 p 9	Jah	-	VPTS § 147 ¹ tunnistatakse kehtetuks

Art 1 p 10 (a)	Jah	VPTS § 163 ¹⁰ pealkiri	
Art 1 p 10 (b) (i)	Jah	VPTS § 163 ¹⁰ lg 1 esimene lause	
Art 1 p 10 (b) (ii)	Jah	VPTS § 163 ¹⁰ lg 1 p 2	
Art 1 p 11 (a) (i)	Jah	VPTS § 163 ¹¹ lg 1 sissejuhataav lauseosa, p 1 ja p 2	
Art 1 p 11 (a) (ii)	Jah	VPTS § 163 ¹¹ lg 1 p 4	
Art 1 p 11 (b)	Jah	VPTS § 163 ¹² lg 1	
Art 1 p 11 (c) (i)	Jah	VPTS § 163 ¹¹ lg 2 sissejuhataav lauseosa	
Art 1 p 11 (c) (ii)	Jah	VPTS § 163 ¹¹ lg 2 p 4	
Art 1 p 11 (d)	Jah	-	Ei ole vaja üle võtta, eelnõu ei välista atmosfääriõhu kaitse seaduses (AÕKS) sätestatud kohustusi
Art 1 p 12 (a)	Jah	VPTS § 237 ⁶⁸	
Art 1 p 12 (b) (i)	Jah	VPTS § 237 ¹⁹	
Art 1 p 12 (b) (ii)	Jah	VPTS § 237 ¹⁹	
Art 1 p 12 (b) (iii)	Jah	VPTS § 237 ¹⁹	
Art 1 p 12 (b) (iv)	Jah	VPTS § 237 ¹⁹	
Art 1 p 12 (b) (v)	Jah	VPTS § 237 ¹⁹	
Art 1 p 12 (b) (vi)	Jah	VPTS § 237 ¹⁹	
Art 1 p 12 (b) (vii)	Jah	VPTS § 237 ⁶⁸ ja § 237 ⁹¹	
Art 1 p 12 (b) (viii)	Jah	VPTS § 237 ⁷⁴	
Art 1 p 12 (b) (ix)	Jah	VPTS § 237 ⁷⁶	
Art 1 p 12 (b) (x)	Jah	VPTS § 237 ⁹²	
Art 1 p 13	Ei	-	Komisjoni volitused
Art 2	Ei	-	Ülevõtmine
Art 3	Ei	-	Jõustumine
Art 4	Ei	-	Adressaadid

Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2024/2809, 23. oktoober 2024, millega muudetakse määrusi (EL) 2017/1129, (EL) nr 596/2014 ja (EL) nr 600/2014, et muuta liidu avalikud kapitaliturud äriühingute jaoks atraktiivsemaks ning hõlbustada väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kapitalile

**Määruse säte²⁹
(artikkel, punkt)**

**Eesti õigusakti säte
(pealkiri, paragrahv, lõige,
punkt)**

Kommentaariid

Artikkel 1 – määruse (EL) 2017/1129 muutmine

²⁹ Kuna Euroopa Liidu määrused on otsekohalduvad, on vastavustabelis toodud üksnes määruse riigisisese rakendamise seotud sätteid.

Punkt 3	VPTS § 15 lg 1 ja lg 6	Määruse (EL) 2017/1129 artikli 3 lõikes 2a sätestatud valikuõigust ei ole kasutatud
Punktid 11–14	VPTS § 15 lg 3 ja lg 4	
Punkt 18 (a)	FIS § 58 lg 1	
Punkt 21	-	Määruse (EL) 2017/1129 artikli 27 lõikes 1 sätestatud valikuõigust ei ole kasutatud
Punkt 24	VPTS § 237 ¹ lg 1	
Artikkel 2 – määruse (EL) 596/2014 muutmine		
Punkt 11	-	Määruse (EL) 596/2014 artikli 25a lõikes 5 sätestatud valikuõigust ei ole kasutatud
Punkt 14 (a) (i)	VPTS § 235 p 1 ¹ , 7 ¹¹ ja 7 ¹²	
Punkt 14 (a) (ii)	KarS § 398 lg 3, § 398 ¹ lg 3, VPTS § 237 ³⁰ lg 2, § 237 ³⁸ lg 2, § 237 ³⁹ lg 2, § 237 ⁴⁰ lg 2, § 237 ⁴² lg 2	Määruse (EL) 596/2014 artikli 30 lõike 2 esimese lõigu punkti j alapunktides iii ja iv sätestatud valikuõigusi ei ole kasutatud
Punkt 14 (a) (iii)	VPTS § 262 ¹ lg 1	
Punkt 15	FIS § 5 lg 2, HMS § 4, VTMS § 29 lg 1, § 74 lg 1, KarS § 3 lg 5, § 12 lg 3, § 57, § 58	