

MÄRKUSTE TABEL
I kooskõlastusringi kohta koostatud märkuste tabel

Nr	Ettepaneku sisu	Otsus	RMi seisukoht
II kooskõlastusring			
Justiits- ja Digiministeerium			
1	<p>Eelnõu § 1 p 72 (VPTS § 234¹ lg 4) – eelnõuga sätestatakse erinorm, mis võimaldab teatud juhtudel määrata sunniraha piiratud ajaks. Loetelu punkti 2 kohaselt on sunniraha määr kuni 1% eelmise majandusaasta keskmisest päevasest käibest iga päeva eest, mil rikkumine jätkub, kuni kohustus on täidetud või kuni selle täitmist jätkatakse. Seega sätestatakse sunniraha määr protsendina ettevõtja käibest ühe päeva kohta. Punktis 1 niisugust täpsustust ei ole ja sätte sõnastusest jääb arusaamatuks, millise perioodi kohta punktis 1 nimetatud 3% käivet arvestatakse. Normi sissejuhatav lauseosa „[sunniraha] võib rakendada kuni kuueks kuuks vastava otsuse teatavakstegemisest“ viitab, et ka punktis 1 tuleb täpsustada, millise perioodi suhtes ettevõtja käibest tulenev sunniraha ülemmäär rakendub. Palume normi sõnastus üle vaadata ja täpsustada.</p> <p>Eelnõukohase VPTS § 234¹ lg 4 p 1 sisaldab järgmist lauset: <i>„Pärast sunniraha määramise ajavahemiku möödumist vaatab inspeksioon sunnirahameetme läbi ja võib selle rakendamist vajaduse korral pikendada.“</i></p> <p>Esmalt jääb ebaselgeks, mille suhtes viidatud norm kehtib. Kas sellega kehtestatakse erand lg 4 sissejuhatava lauseosa kohta, mille järgi saab määrata sunniraha kuni kuueks kuuks? Või on silmas peetud seda, et ka sunniraha perioodi võimalik pikendamine peaks jääma lg 4 sissejuhatavas lauseosas nimetatud kuuekuulise piiri sisse? Normi sõnastusest see välja ei tule ning ka seletuskiri ei aita seda selgitada.</p> <p>Märgime, et sunniraha rakendamine on alati haldusorgani kaalutusotsus. Asendustäitmise ja sunniraha seaduse (AtSS) § 3 lg 3 kohaselt peab haldusorgan alati valima leebeima sunnivahendi ja -määra, mis eelduste kohaselt on tõhusaim. Haldusorgan peab valima sunnivahendi, mis isikut võimalikult vähe kahjustades sunnib teda täitma talle ettekirjutusega pandud kohustust. Sunnivahendit, sh sunniraha võib määrata</p>	Arvestatud	Eelnõu ja seletuskirja on muudetud.

	<p>korduvalt kuni ettekirjutusega taotletava eesmärgi saavutamiseni (AtSS § 2 lg 2).</p> <p>Seega, kui eelnõukohase VTPS § 234¹ lg 4 p 1 sunniraha ülevaatamine ja selle uuesti määramine peab jääma kuuekuulise piiri sisse, siis puudub normil iseseisev normatiivne mõju ning lause tuleb eelnõust välja jätta. Kui aga viidatud lause on erand kuuekuulise piiri suhtes, tuleb eelnõukohase VTPS § 234¹ lg 4 punktid ümber sõnastada ning vajaduse korral kavandada eraldi lõigetena.</p> <p>Normitehnilise märkusena selgitame, et HÕNTE § 25 lg 2 kohaselt ei kavandata loetelu punkti lisaetteid. Loetelu moodustab grammatiliselt ühe tervikliku lause ning lause sees ei saa olla eraldi lauset. See on vastuolus kirjakeele normiga.</p> <p>Eeltoodule tuginedes palume eelnõukohane VPTS § 234¹ lg 4 sõnastust muuta ja seletuskirja vastavalt täiendada.</p>		
2	<p>Eelnõu § 4 p 9 (FIS § 53 lg 2) – kõnealuse sättega muudetakse Finantsinspektsiooni seaduse (FIS) § 53 lõiget 2, nähes ette, et juhatuse otsused ei ole avalikud ning need avaldatakse üksnes käesoleva seaduse §-s 2 nimetatud seadustes sätestatud juhtudel ja korras. Seletuskirjas on selgitatud, et kehtiv FIS § 53 lõige 2 sätestab, et Finantsinspektsiooni juhatuse otsused ei ole avalik teave ning need avaldatakse üksnes FIS §-s 2 nimetatud seadustes sätestatud juhtudel ja korras. Samas tuleneb avaliku teabe seaduse (AvTS) §-st 3, et avalike ülesannete täitmisel saadud või loodud teave on avalik teave, millele võib juurdepääsu piirata seaduses sätestatud korras. Sellest lähtuvalt võib kehtiv FIS § 53 lõike 2 sõnastus tekitada tõlgenduslikku ebaselgust, justkui oleks Finantsinspektsiooni juhatuse otsuste puhul tegemist AvTS tähenduses avaliku teabega. Arvestades, et FIS § 54 lõike 1 kohaselt ei ole Finantsinspektsiooni läbiviidav järelevalvemenetlus avalik ning FIS § 54 lõike 2 kohaselt on finantsjärelevalve käigus saadud ja loodud teave üldjuhul konfidentsiaalne, ei ole Finantsinspektsiooni juhatuse otsused käsitatavad AvTS tähenduses avaliku teabena. Seetõttu asendatakse õigusselguse huvides FIS § 53 lõikes 2 mõiste „avalik teave“ mõistega „avalikud“. Justiits- ja Digiministerium ei nõustu antud selgitusega justkui Finantsinspektsioon ei oleks teabevaldaja AvTS-i mõttes ning tema saadud ja loodud teave ei oleks avalik teave^[1]. Finantsinspektsioon on riigiasutus. Riigiasutused on AvTS § 5 järgi teabevaldajad.</p>	Mittearvestatud	Ettepanekut ei ole käesolevas eelnõus arvestatud, kuna see vajab täiendavat analüüsi ja kooskõlastamist Finantsinspektsiooniga. RMis on ettevalmistamisel krediitiasutuste seaduse ja teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu, mille raames on plaanis tegeleda ka kõnealuste FIS muudatustega. Praeguse plaani kohaselt on kavas see eelnõu saata 1. kooskõlastusringile 2026. aasta II kvartalis.

[1] Vt selle kohta ka õiguskantsleri seisukohta: https://www.oiguskantsler.ee/sites/default/files/2024-11/6iguskantsleri_soovitus_pohioiguste_ja_-_vabaduste_paremaks_tagamiseks_vastamine_poordumistele.pdf

	<p>Seega on kogu Finantsinspektsiooni saadud ja loodud teave avalik teave. Mõistame, et finantsjärelevalve teostamiseks on vajalik, et teatud teave peab olema konfidentsiaalne ning see ei saa olla avalikkusele kättesaadav. Selleks on ette nähtud võimalus kehtestada juurdepääsupiirangu alused või näha ette teabele juurdepääsu eritingimused. Ka Finantsinspektsiooni puhul tuleb valida sellisel juhul üks võimalikest variantidest, st kas näha seadusega ette, et Finantsinspektsioonil on õigus teatud tunnustele vastav teave teatud huvide kaitseks teatud ajaks tunnistada asutusesiseseks kasutamiseks, või siis näha seadusega ette, et Finantsinspektsiooni saadud ja loodud teabele (mis on olemasoleva absoluutse juurdepääsupiirangu alusel, st ilma kaalutusõiguseta, tunnistatud asutusesiseseks kasutamiseks) on tagatud juurdepääs üksnes seadusega ette nähtud juhtudel. Juhul kui juhatuse otsused tuleb mõne olemasoleva juurdepääsu piirangu alusel igal juhul tunnistada asutusesiseseks kasutamiseks, siis teeme ettepaneku sõnastada FIS § 53 lg 2 juurdepääsu eritingimustena järgmiselt: „(2) <i>Juhatuse otsused avaldatakse üksnes käesoleva seaduse §-s 2 nimetatud seadustes sätestatud juhtudel ja korras.</i>“.</p> <p>Sama märkus kehtib ka FIS § 53 lg 1 ja § 54 lõike 2 kohta. Avaliku teabe saab tunnistada asutusesiseseks kasutamiseks, kui selleks on olemas juurdepääsupiirangu alus. Kui nimetatud alus tuleneb AvTS-ist, ei pea seda eriseaduses kordama ega ka eriseaduses välja tooma, et teatud tunnustele vastav teabe on asutusesiseseks kasutamiseks, kuna sellisel juhul kohaldub otse AvTS.</p>		
3	Palume arvestada ka käesoleva kirja lisades esitatud eelnõu ja seletuskirja failis jäljega tehtud normitehniliste ja keelemärkustega ning märkustega eelnõu mõju kohta.	Arvestatud	Eelnõu ja seletuskirja on vastavalt muudetud.
Nasdaq Tallinn AS ja Nasdaq CSD SE Eesti filiaal			
1	<p><u>Lisatingimused aktsiate turule kauplemisele võtmiseks, VPTS § 132⁶ lg 3</u></p> <p>VPTS eelnõu § 132⁶ sätestab turukapitalisatsiooni (1 mln €) ning üksnes artikkel 51a lõike 5 alternatiivsed kriteeriumid („piisav arv aktsiaid“, „piisav arv aktsionäre“, „piisav turuväärtus“); artikkel 51a lõikes 4 toodud 10% miinimumnõuet eelnõu ei sisalda. Seletuskirjas rõhutatakse, et Eesti kasutas artikkel 51a lõike 5 valikuõigust ja teadlikult loobus lõike 4 ülevõtmisest, tuues põhjenduseks paindlikkuse.</p> <p>VPTS § 132⁶ lõikest 3 ja seletuskirjast nähtub, et Eesti käsitleb artikkel 51a lõikeid 4 ja 5 üksteist välistavate valikutena — s.t. riik ei võta üle põhireeglit (10% free float'i nõue) koos lõikes 5 lubatud alternatiividega. Seletuskirja väljendab seejuures seisukohta, et</p>	Arvestatud	Eelnõusse on lisatud MIFID2 artiklis 51a(4) sätestatud 10% miinimumnõue (VPTS § 132 ⁶ lg 3) ja säilitatud MIFID2 artiklis 51a(5) sätestatud alternatiivsed nõuded (VPTS § 132 ⁶ lg 4).

<p>reguleeritud turu korraldajal oleks võimalik oma reglemendis kehtestada 10%-line või mõni muu lävend, kui ta peab seda „piisavaks“.</p> <p>Nasdaq kahtleb selle lähenemise täielikus õiguspärasuses.</p> <p>Direktiivi 2024/2811 artikkel 51a lõigete 4 ja 5 sõnastus näitab üheselt, et pädevus nii 10% free float'i nõude kehtestamiseks kui ka sellest erandi tegemiseks kuulub liikmesriigile, mitte reguleeritud turu korraldajale.</p> <p>Lõige 4 algab formuleeringuga: „Liikmesriigid tagavad, et reguleeritud turud nõuavad, et vähemalt 10%...“ — seega on tegemist riigisisese seadusandja otsustusega, mida turg üksnes täidab.</p> <p>Ka lõige 5 algab: „Erandina lõikest 4 võivad liikmesriigid nõuda, et reguleeritud turud kehtestaksid...“ — mis kinnitab, et ka alternatiivide kasutuselevõtt on liikmesriigi pädevuses, mitte turukorraldaja otsustusruumis.</p> <p>Direktiivi grammatiline ja regulatiivne ülesehitus ei anna turukorraldajale õigust ise otsustada, kas ja millal rakendada 10% või muud %-ga lävendit. Seetõttu on eksitav väita, et reguleeritud turg võiks „sisuliselt“ ise 10% free float'i kehtestada. Turukorraldaja juhindub üksnes liikmesriigi seadusest, mis peab artikkel 51a põhimõtted riigisiselt kehtestama.</p> <p>Direktiiv võimaldab liikmesriigil kasutada mudelit „põhireegel + paindlikkus“:</p> <ul style="list-style-type: none"> — sätestada artikkel 51a lõike 4 10% miinimum baastasemena, ning — võimaldada lisaks lõike 5 alternatiive. <p>Selline mudel tõstab investorikaitset ja läbipaistvust, võimaldades samal ajal väiksemate või eripäraste emitentide turuletulekut.</p> <p>VPTS eelnõu seda tasakaalustatud mudelit ei kasuta. Üle võetakse üksnes alternatiivid ning „piisavuse“ kriteerium jäetakse sisustamata, st seadus ei määratle selgelt, kes ja kuidas seda kvantitatiivselt sisustab. Lause „piisav arv aktsiaid“ ei ole võrdne arvulise free float'i lävendiga (nt 10% või muu), ning kui turukorraldaja peaks seda üksinda reglemendiga sisustama, tekivad kaks õiguslikku probleemi:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. kas turukorraldaja ei ületa volitust, luues sisuliselt uue õigusnormi, mida seadus ei toeta; 2. kas reglemendis kehtestatud lävend oleks vaidlustatav, kuna seadus ei anna turukorraldajale selgesõnalist volitust selliste protsentuaalsete nõuete kehtestamiseks. <p>Direktiiv ei võimalda olukorda, kus riik ei võta üle 10% reeglit, ei sisusta ka alternatiive täpsemalt, kuid eeldab, et turukorraldaja otsustab ise, et rakendab näiteks 10% või</p>		
---	--	--

	<p>mõne muu künnise. Reguleeritud turu reeglid on eraõigusliku organisatsiooni reglement, mitte liikmesriigi õigus, ega saa asendada liikmesriigile pandud direktiivkohustust.</p> <p>Nasdaq'ile teadaolevalt plaanivad Läti ja Leedu võtta artikkel 51a üle nii, et põhireegel (10%) ja alternatiivid eksisteerivad koos. Kui Eesti seda ei tee, ei ole võimalik tagada Balti reguleeritud turgude ühtlustatud ja õiguskindlat raamistikku.</p> <p>Kokkuvõtvalt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Direktiivi artikkel 51a paneb kogu normatiivse pädevuse liikmesriigile: 10% free float'i nõue ja alternatiivid (lõige 5) on liikmesriigi otsustada; reguleeritud turg ei saa neid ise kehtestada ega asendada. • VPTS eelnõu loob õigusliku ebakindluse, sest võtab üle ainult alternatiivid ega sätesta, kuidas „piisav arv“ sisustatakse; turukorraldajal puudub selge volitus kehtestada protsentuaalne lävend (sh 10%), mis tekitab vaidlustatava ja direktiiviga kokkusobimatu regulatiivse ruumi. <p>Nasdaq palub kaaluda kahte võimalikku lahendust ebakindluse vältimiseks:</p> <p>a) Eelistatud variant: sätestada VPTS-is 10% põhireegel ja säilitada lõike 5 alternatiivid.</p> <p>b) Alternatiiv: lisada seadusesse selge volitusnorm, mis annab turukorraldajale õiguse määrata „piisav arv“ ja „piisaval määral“ kriteeriumid kvantitatiivselt oma reglemendis.</p>		
2	<p><u>VPTS peatükk 18 kehtetuks tunnistamine</u></p> <p>Seletuskirjast ja VPTS eelnõust nähtub, et VPTS peatükk 18 ning rahandusministri määrus noteerimisnõuete kohta kavandatakse kehtetuks tunnistada 5. detsembril 2026. Nasdaq'ile jääb arusaamatuks, miks ei ole Eesti seadusandja valinud MiFID II muudatuste jõustumist ja noteerimisrežiimi kaotamist samale kuupäevale.</p> <p>Direktiivi (EL) 2024/2811 artikkel 3 sätestab, et direktiiv 2001/34/EÜ tunnistatakse EL tasandil kehtetuks 5. detsembril 2026, kuid direktiiv ei nõua, et liikmesriik peaks säilitama siseriikliku noteerimisregulatsiooni selle kuupäevani. Seega ei keela EL õigus siseriiklikult noteerimiskorda varem lõpetada. Alates 6. juunist 2026 muutub aktsiate kauplemisele võtmise režiim sisuliselt ühtseks MiFID II alusel. Seletuskiri kinnitab, et edaspidi kehtivad aktsiate kauplemisele võtmise suhtes noteerimisdirektiivist MiFID II-sse üle võetud turukapitalisatsiooni ja free-float'i reeglid. See tähendab, et MiFID II võtab noteerimisdirektiivi sisulised nõuded üle juba juunis 2026, mistõttu siseriiklik paralleelrežiim kaotab praktilise ja õigusliku tähenduse.</p> <p>Direktiiv näeb ette kaks eraldi kuupäeva:</p>	Arvestatud	VPTS 18. peatüki kehtetuks tunnistamise ja sellega seonduvate muudatuste jõustumise aeg on eelnõus ühtlustatud noteerimisdirektiivist MIFID2-te üle võetud sätete jõustumise ajaga. Samuti on eelnõu täiendatud rakendussättega VPTS § 272 ¹² , millega antakse turu korraldajale võimalus viia oma tegevus ja dokumendid (sh reglement) kooskõlla VPTS § 127 lõike 2 punkti 10 muudatusega ja 18. peatüki kehtetuks tunnistamisega hiljemalt 2026. aasta 5. detsembriks. Kuna turu korraldaja aktsiakapital juba vastab eelnõuga turu korraldamiseks ette nähtud aktsiakapitali nõudele, siis ei ole rakendussättesse lisatud viidet eelnõuga muudetavale VPTS § 125 lõikele 1.

	<p>– 6. juuni 2026 – MiFID II uute sätete kohaldamine;</p> <p>– 5. detsember 2026 – noteerimisdirektiivi EL-tasandi kehtetuks tunnistamine.</p> <p>Miski direktiivis ei kohusta liikmesriiki hoidma noteerimisregulatsiooni siseriiklikult jõus kuni 5. detsembrini 2026. Kui MiFID II raamistik katab kogu sisulise reguleerimisruumi, ei tekita noteerimisdirektiivi formaalne kehtivus EL tasandil enam liikmesriigile täiendavaid kohustusi.</p> <p>Seetõttu on õiguslikult võimalik tunnistada VPTS 18. peatükk kehtetuks juba 6. juunil 2026, s.o samal ajal, kui MiFID II artikkel 51a ja muud nõuded Eesti õiguses kohalduma hakkavad. Noteerimisinstituudi säilitamine kuni detsembrini 2026 loob vaid üleliigse paralleelstruktuuri, mis ei ole EL õiguse kohaselt vajalik ega proportsionaalne.</p> <p>Eesti kavandatud ajakava tekitab perioodi 6.06.2026–5.12.2026, mil Eesti õiguses kehtivad kahe paralleelse režiimi nõuded: MiFID II uued aktsiate kauplemisele võtmise reeglid ning endiselt noteerimisdirektiivi alusel kehtiv VPTS peatükk 18. Samal ajal kaovad Läti ja Leedu turgudel noteerimise eraldi režiimid juba juunis 2026 ning nende põhi- ja lisanimekirjad ühtlustatakse. Kui Eesti hoiab paralleelrežiimi veel kuus kuud, tekib olukord, kus Eesti regulatsioon erineb Balti ühtsest raamistikust, mis põhjustab õiguslikku ebakindlust, operatiivset segadust ning takistab Balti kapitalituru integratsiooni.</p> <p>Kokkuvõtlikult:</p> <ul style="list-style-type: none"> • MiFID II võtab noteerimisdirektiivi sisulised nõuded üle juba 6.06.2026, mistõttu ei ole EL-õiguslikult ega praktiliselt põhjendatud siseriikliku noteerimisrežiimi säilitamine kuni 5.12.2026. • Paralleelrežiimi hoidmine kuus kuud tekitab õigusliku ja operatiivse ebakindluse, raskendab Balti turgude harmoneerimist ning ei ole kooskõlas integreeritud turu toimimisega. <p>Nasdaq palub seetõttu siiski kaaluda ühtse jõustamisaja kehtestamist. Teise, ja eelistatud variandina, võiks anda reguleeritud turu/börsi korraldajale võimalus viia oma tegevus kooskõlla 'hiljemalt 5. detsembriks 2026.a.'. Selleks, et paremini illustreerida tähelepanekuid nr 1. ja 2., esitame siinkohal võrdlevalt ka ülevaate Rootsi, Soome, Läti, Leedu ja Eesti kohta meile teadaoleva kommunikatsiooni põhjal: <i>[Ülevaate tabel on toodud märkuste tabeli lõpus.]</i></p>		
3	<p><u>EVKS § 1⁵ Emitendi agent</u></p> <p>Nasdaq palub kaaluda EVKS § 1⁵ täiendamist jõustamissättega järgmises sõnastuses:</p>	Arvestatud	Eelnõu on täiendatud rakendussättega EVKS § 54 ² .

	<p>„Registripidaja viib oma tegevuse käesoleva paragrahviga kooskõlla hiljemalt 10. juuliks 2027.“</p> <p>Muudatuse eesmärgiks on tagada emitendi agendi institutsiooni sujuv ja õiguspärane rakendamine. Emitendi agendi kasutuselevõtt on sisuliselt seotud Euroopa Liidu rahapesuvastase määruse (AMLR) kohaldumisega alates 10. juulist 2027 ning praktikas eeldab see ulatuslikku tehnilist ja organisatsioonilist ettevalmistust. Nii võimalikud emitendi agendid kui ka registripidaja osutavad teenuseid valdavalt elektrooniliste kanalite kaudu, mistõttu tuleb enne rakendamist ajakohastada IT-lahendusi, konfigureerida süsteeme, läbida vajalikud testid, sõlmida ja kooskõlastada lepingulised suhted ning tagada protsesside vastavus uuele regulatsioonile.</p> <p>Sõnastuse „hiljemalt“ kasutamine võimaldab turuosalistel ettevalmistused lõpetada paindliku ajaraami jooksul, toetab emitendi agendi institutsiooni teadvustamist ja juurutamist Eesti turul ning tagab, et regulatsioon rakendub koordineeritult ja häireteta kogu turuinfrastruktuuris.</p>		
I kooskõlastusring			
Justiits- ja Digiministeerium			
1	<p>Eelnõu § 4 p 9 – kõnealuse sättega täiendatakse Finantsinspektsiooni seaduse (FIS) § 53 lõikega 6. Kehtiva FIS § 53 lg 2 näeb ette, et juhatuse otsused ei ole avalik teave ning need avaldatakse üksnes käesoleva seaduse §-s 2 nimetatud seadustes sätestatud juhtudel ja korras. Juhime tähelepanu, et kogu avalikke ülesannete täitmise käigus kogutav teave on avalik teave, kuni selle suhtes ei kehti juurdepääsupiirangut või selle suhtes ei ole kehtestatud seadusega juurdepääsu eritingimusi. Palume kõnealusest sättest välja jätta, et tegemist ei ole avaliku teabega, kuna tegemist on avaliku teabega, millele juurdepääsuks on kehtestatud seadusega eritingimused.</p>	Mittearvestatud	<p>Arvestades, et FIS § 54 lõike 1 kohaselt ei ole Finantsinspektsiooni läbiviidav järelevalvemenetlus avalik ning FIS § 54 lõike 2 kohaselt on finantsjärelevalve käigus saadud ja loodud teave üldjuhul konfidentsiaalne, ei ole Finantsinspektsiooni juhatuse otsused käsitatavad AvTS tähenduses avaliku teabena.</p> <p>Kuna AvTS §-st 3 lähtuvalt võib kehtiv FIS § 53 lõike 2 sõnastus tekitada tõlgenduslikku ebaselgust, justkui oleks Finantsinspektsiooni juhatuse otsuste puhul tegemist AvTS tähenduses avaliku teabega, asendatakse õigusselguse huvides FIS § 53 lõikes 2 mõiste „avalik teave“ mõistega „avalikud“.</p>
2	<p>Eelnõu § 13 – muudetakse väärtpaberite registri pidamisega seonduvaid sätteid. Juhime tähelepanu, et kuna väärtpaberite register töötleb ka isikuandmeid, siis peab olema isikuandmete säilitamine reguleeritud seaduse tasandil. Hetkel on kehtivas seaduses viidatud, et andmete säilitamine toimub vastavalt registri pidamise korrale, kus aga ei ole samuti sätestatud, kaua säilitatakse isikuandmeid registris. Palume isikuandmete säilitamise</p>	Mittearvestatud	<p>Ettepanekut ei ole käesolevas eelnõus arvestatud, kuna see vajab täiendavat analüüsi. RMis on väljatöötamisel väärtpaberite registrikorralduse muutmise VTK ja selle raames on kavas analüüsida ka antud küsimust.</p>

	maksimaalne tähtaeg tuua välja seaduse tasandil.		
3	<p>Üldine märkus eelnõus kasutatavate mõistete kohta. Direktiivi ülevõtmisel tuleks lisaks selle eestikeelse tõlke sõna-sõnalisele seadusesse üleviimisele arvestada ka teksti haakumist juba olemasoleva Eestis kehtiva reeglistikuga, vastasel korral on risk, et kehtestatakse sätted, mille mõisted pole Eesti konteksti arvestades üheselt arusaadavad. Näiteks soovitakse eelnõuga viia Eesti õigusesse mõiste „päevasisene“ (IFD direktiivi artiklis 29, eelnõu punkt 23). Millist „päeva“ nimetatud säte hõlmab – kalendripäeva või tööpäeva või mõnda muud arvestuslikku ajaühikut? Eelnõus olev VPTS § 2 täiendus viitab „rahalistele arveldustele“ (MIFID2 direktiivi eestikeelses tekstis kasutatav mõiste). Mida see Eesti õigusest lähtuvalt tähendab – kas see hõlmab tehinguid rahalisteks ülekanneteks, kas piisab ühepoolsest tehingust? Millistes keskkondades see toimuda võib ja kas „rahaline arveldus“ peab faktiliselt olema toimunud või toimuma teatud aja jooksul? Normi parema arusaadavuse huvides võiks kasvõi eelnõu seletuskirjas tuua täpsustavaid näiteid, mida ühe või teise mõiste all üldiselt mõelda tuleks. Lisaks ei ole näiteks Eestis kasutatav selline mõiste nagu „omanduses“ (eelnõu § 1 p 43). Omand kuulub kellelegi, ese on kellegi „omandis“ (vt nt tsiviilseadustiku üldosa seadus või asjaõiguse seadus).</p>	Arvestatud	Eelnõu ja seletuskirja on vastavalt muudetud.
4	Palume arvestada ka käesoleva kirja lisades esitatud eelnõu ja seletuskirja failis jäljega tehtud normitehniliste märkustega ning märkustega eelnõu mõju kohta.	Arvestatud	Eelnõu ja seletuskirja on vastavalt muudetud.
Audiitorkogu			
1	<p>Nõustume ettepanekuga VPTS eelnõus § 113 lg 1 p 4 sõnastuse muudatusega.</p> <p>Teeme ettepaneku muuta ka seaduse 113 lg 1 sissejuhatava lause sõnastust ja sõnastada see järgnevalt:</p> <p>„Audiitorettevõtja on kohustatud vandeaudiitori aruande väljastamise ja kliendilepingu ülesütleamise korral teavitama Finantsinspeksiooni viivitamata investeerimisühingu auditeerimise käigus talle teatavaks saanud asjaoludest, mille tulemuses on või võib olla“</p> <p>Analoogselt tuleks sõnastada ka investeerimisühinguga märkimisväärse seoses oleva isiku teavitamiskohustus - sama paragrahvi lõige 1¹.</p> <p>Selgitame ja oleme selgitanud ka varem finantsvaldkonna seaduste kohta esitatud audiitorkontrolli käsitlevates ettepanekutes, et viivitamatu informeerimise nõue audiitorkontrolli tegemise ajal on</p>	Arvestatud	VPTS § 113 lõike 1 sissejuhatavat lauseosa ja lõiget 1 ¹ on täiendatud.

	<p>ebaproportsionaalne ja mitteteostatav. Järeldusele, kas tegemist on ohuga investeerimisühingule, jõuab audiitor audiitorkontrolli käigus. Audiitor ei saa kaalutluse käigus hinnatavatest asjaoludest teavitada Finantsinspektsiooni enne otsustamist ja vandeaudiitori aruande väljastamist või lepingu ülesütlemist. Ka audiitori aruandes märkust, vastupidist arvamust või arvamuse avaldamisest loobumise asjaoludest ei ole võimalik teavitada enne audiitori aruande väljastamist, kuna (tegelike või võimalike) vigade tuvastamine on tavapärane auditi osa ja nende parandamist aruande koostajalt ka eeldatakse selliselt, et aruanne kajastaks olulises osas õiglaselt ettevõtte finantsseisundit ja audiitor saaks anda modifitseerimata aruande.</p> <p>KrÜT § 18 sõnastamisel on meie ettepanekut arvesse võetud, samuti kindlustusandjate kriiside ennetamise ja lahendamise seaduse eelnõus KindITS § 129 lg 8 sõnastamisel. Analoogne teavitamiskohustus peaks sisalduma ka teistes finantsvaldkonna seadustes,</p>		
Nasdaq Tallinn AS			
I	<p>Peatüki 18. kehtetuks tunnistamise ja § 132⁶ kehtima hakkamise aeg</p> <p>VPTS peatükk 18 tunnistatakse kehtetuks 5.12.2026, aga § 132⁶ hakkab kehtima 6.06.2026.a.</p> <p>Kas see on taotluslikult nii mõeldud, et oleks aega muudatusi ellu viia? Meil tekib 7.06-5.12 olukord, kus endiselt kehtib official listing, sh noteerimise tingimused, nt 25% peab noteerimisel põhinimekirjas avalikkusele kuuluma, kuid lisanimekirja saab § 132⁶ tingimustele vastamisel.</p> <p>Meie plaan on panna põhi- ja nimekiri kokku 6.06.2026, st alates 6.06.2026 kohalduks ühtviisi § 132⁶ tingimused ning ametlikku noteerimist enam ei ole. Meile tundub, et kui jääb seadusesse see kehtima hakkamise ajaline erisus, siis me seda teha ei saa.</p>	Mittearvestatud	<p>Vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi (EL) 2024/2811¹ artiklile 3(1) jõustuvad MIFID2-st² tulenevad turukapitalisatsiooni ja avalikkusele kuuluvaid aktsiaid puudutavad nõuded aktsiate reguleeritud turul kauplemisele võtmise suhtes (VPTS § 132⁶) 6. juunil 2026.</p> <p>Börsi ja aktsiate börsil kauplemisele võtmise suhtes kehtivad kuni noteerimisdirektiivi kehtetuks tunnistamiseni (5. detsember 2026. a) EVKS 18. peatüki sätted ja rahandusministri 21.01.2003. a määruses nr 14 („Noteerimisnõuded“) sätestatud noteerimisnõuded. Kuna noteerimisdirektiiv kehtib kuni 5. detsembrini 2026. a., peavad selle ajani kehtima ka selle ülevõtmise sätted. Seetõttu ei ole võimalik aktsiate börsil kauplemisele võtmise suhtes noteerimisdirektiivist tulenevaid</p>

¹ Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2024/2811, 23. oktoober 2024, millega muudetakse direktiivi 2014/65/EL, et muuta liidu avalikud kapitaliturud äriühingute jaoks atraktiivsemaks ning hõlbustada väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kapitalile, ning tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2001/34/EÜ (ELT L, 2024/2811, 14.11.2024)

² 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)

			<p>noteerimisnõudeid (sh avalikkusele kuuluvate aktsiate osakaal 25%) kehtetuks tunnistada alates 6. juunist 2026. a.</p> <p>Börsi/noteerimise regulatsioon ühtlustub reguleeritud turu/kauplemisele võtmise regulatsiooniga alates 5. detsembrist 2026. a.</p>
2	<p>§ 132⁶ - me eelistaks kui 10% künnis oleks seaduses, st 10% või kui ei ole 10% nõue täidetud, siis alternatiivsed variandid nagu loetletud §-s 132⁶. Põhjus seisneb selles, et kui 10% ei ole seaduses nimetatud peaksime hindama vastavust alternatiividele isegi juhul kui faktiliselt on 10% täidetud. Kui 10% threshold on seaduses, siis juhul, kui mõnel emitendil on 10% täidetud, ei pea me tegema muud, kui kontrollima seda fakti. Meile saadetud nii LT kui LV seaduse muudatuste projektides on kirjas 10% või kui ei ole 10% täidetud, siis on võimalik liikuda alternatiivide hindamise peale. Me eelistaks, et Eestis oleks sama võimalus.</p>	Mittearvestatud	<p>Nagu seletuskirjas selgitatud, siis artikkel 51a(5) on MIFID2-s sätestatud erandina artiklist 51a(4), mistõttu ei ole VPTS § 132⁶ lõikesse 3 MIFID2 artiklis 51a(4) sätestatud tingimust (10% miinimumnõuet) lisatud. Samas, kuna MIFID2 artikli 51a(5) kohaselt on üheks võimalikuks tingimuseks see, et piisav arv aktsiaid kuulub avalikkusele, on reguleeritud turul võimalik nõuda ka sisuliselt MIFID2 artiklis 51a(4) sätestatud tingimuse täitmist – st nõuda, et avalikkusele kuulub vähemalt 10% aktsiatest, kui reguleeritud turg peab seda turu toimimiseks piisavaks.³</p> <p>Aktsiate turul kauplemisele võtmiseks peab vähemalt üks VPTS § 132⁶ lõikes 3 sätestatud kolmest tingimusest täidetud olema. Kuna konkreetseid kvantitatiivseid kriteeriume nende tingimuste puhul ette nähtud ei ole, on turu korraldajal võimalik nendes tingimustes sätestatud „piisavust“ hinnata ja määrata.</p> <p>Seega, kui turu korraldaja hindab VPTS § 132⁶ lõike 3 punktis 1 sätestatud tingimuse puhul piisavaks, et avalikkusele kuulub vähemalt 10% aktsiatest, siis sellele tingimusele vastavate aktsiate puhul ei pea korraldaja hindama vastavust VPTS § 132⁶ lõike 3 punktides 2 ja 3 toodud tingimusele.</p> <p>Kokkuvõttes näeme, et turu korraldajal on põhimõtteliselt võimalik reglemendis ette näha üldise 10% nõude ning samuti selle, et kui see nõue ei ole</p>

³ Direktiivi (EL) 2024/2811 põhjenduspunkti 12 kohaselt on leitud, et 10% künnis tagab turul piisava likviidsustaseme.

			täidetud, siis hinnatakse vastavust ka VPTS § 132 ⁶ lõike 3 punktides 2 ja 3 toodud tingimusele.
Nasdaq CSD SE Eesti filiaal			
1	<p>Muudatus: § 5 täiendamine lõikega 6 (hinna registrisse kandmine vabatahtlikkuse alusel) Nasdaq CSD: Selle muudatuse osas on meil kaks peamist tähelepanekut/ettepanekut:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Palume lisada lause '<i>Registripidajal puudub kohustus kontrollida emitendi poolt avaldatud hinna õigsust</i>' või '<i>Registripidaja ei teosta emitendi poolt avaldatud hinna õigsuse kontrolli</i>'. Selgitus: Kuna emitendil tekib vabatahtlikkuse alusel hinna avaldamise ja registrisse kandmise võimalus, siis soovime, et oleks üheselt selge, et Registripidaja neid andmeid ei kontrolli ega verifitseeri. • Palume muuta ka EVKS § 10 lõiget 4. Hetkel sätestab § 10 lg 4, et '<i>Väärtpaberid registreeritakse viie tööpäeva jooksul pärast kõigi väärtpaberite registreerimiseks vajalike andmete ja dokumentide esitamist registripidajale</i>'. Kuivõrd lisandub uute andmete registrisse lisamine, aga ka AMLR rakendamise valguses ja ootuses, ei pruugi 5 tööpäeva olla piisav. Meie plaan on küll teha endast parim, et registrikannete aeg ei pikeneks, kuid lisanduvad uued andmed ja KYC kontrollid võivad võtta kauem aega. Alates 2022st aastast lisandunud sanktsioonide arvu ja kontrollimise protsesside tõttu on juba praegu 5 tööpäeva mõnikord keeruline tähtaeg. Seetõttu palume EVKS § 10 lg 4 muuta nii, et 5 tööpäeva asemel oleks '<i>Väärtpaberid registreeritakse kuni kümne tööpäeva jooksul pärast kõigi väärtpaberite registreerimiseks vajalike andmete ja dokumentide esitamist registripidajale</i>'. Ilmselt tuleks muuta tuleks ka rahandusministri määruse '<i>Väärtpaberite registri ja pensioniregistri pidamise kord</i>' § 7 lõikes 1 ja §-s 9 nimetatud tähtaega (5 tööpäeva asemel 'kuni 10 tööpäeva'); § 7 lõikes 2; § 8 lõikes 1 ja lõikes 2 ning § 10 lõikes 1 ja lõikes 2 nimetatud tähtaega (2 tööpäeva asemel 'kuni 5 tööpäeva'). Mulle tundub, et üle vaatamist võib vajada ka määruse § 3 lg 1 loetelu, kuid mitte ilmtingimata, sest määruse § 4 lg 1 p 16 võiks vajadusel ka väärtpaberi hinna ära katta. 	Osaliselt arvestatud	<p>EVKS § 5 lõiget 6 on täiendatud. Sellega seonduvalt on eelnõusse lisatud ka järgnev muudatus: EVKS § 9 täiendamine lõikega 3 (uus eelnõu § 13 punkt 4).</p> <p>EVKS § 10 lõiget 4 käesoleva eelnõuga ei muudeta. Väärtpaberite registreerimise menetlustähtaeg mõjutab otseselt turu- ja õiguskindlust, mistõttu eeldab selle pikendamine põhjalikumat mõjuanalüüsi (sh hinnangut sellele, kas ja millises ulatuses oleks tähtaja pikendamine puudutatud isikute suhtes proportsionaalne ega kahjustaks ülemäära nende huve) ning võimalike alternatiivsete lahenduste (nt ressursiplaneerimine, töökorralduslikud muudatused) hindamist.</p> <p>Ettepaneku põhjendused ei võimalda praegu piisava selgusega hinnata ka tähtaja pikendamise vajaduse ulatust ega selle tegelikku mõju registripidajale: Väärtpaberite soetusmaksumuse avaldamine registrisse kandmiseks ei ole emitentidele kohustuslik ning selle tegelik mõju registripidaja koormusele on ebaselge (puudub ülevaade, kui paljud emitendid ja millistel juhtudel seda võimalust kasutama hakkavad). Seega on võimalik, et kõnealune muudatus ei põhjusta registripidajale märkimisväärset halduskoormuse kasvu, arvestades seejuures ka asjaoluga, et registripidajal puudub kohustus kontrollida nende andmete õigsust. Registripidaja AMLR-st⁴ tulenev kohustus rakendada kliendi suhtes hoolsusmeetmeid rakendub 10.07.2027. a. Sellega seonduva halduskoormuse suurenemise osas puudub praegu täpsem prognoos koormuse</p>

⁴ Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2024/1624, 31. mai 2024, mis käsitleb finantsüsteemi rahapesu ja terrorismi rahastamise eesmärgil kasutamise tõkestamist (ELT L, 2024/1624, 19.6.2024)

			<p>ulatuse kohta ja kuidas see mõjutaks väärtpaberite registreerimise tähtaegu, samuti hinnang võimalikele alternatiivsetele meetmetele, nt täiendava tööjõu kaasamisele.</p> <p>Ka finantssanktsioonide kontrollidega seotud halduskoormuse kasvu osas puudub praegu analüüs, kui sageli ja millises ulatuses on sanktsioonikontrollid tegelikkuses põhjustanud väärtpaberite registreerimistaotluste menetlemise pikened. Ilma analüüsita ei ole võimalik hinnata, kas tegemist on püsiva ja süsteemse probleemiga või üksikute juhtumitega, mida on võimalik lahendada kehtiva tähtaja raames muude korralduslike meetmetega.</p> <p>Kokkuvõttes ei ole väärtpaberite registreerimise tähtaja (ega ka muude registritoimingute tegemise tähtaegade) muutmine praegu põhjendatud. Menetlustähtaegade muutmist võiks kaaluda pärast põhjalikumalt mõjuanalüüsi ning võimalike alternatiivsete lahenduste hindamist.</p>
2	<p>Muudatus: seaduse täiendamine §-ga 54² (§ 5 lg 6 ja § 15¹ kooskõlla viimise tähtaeg)</p> <p>Nasdaq CSD: Hetkel on ette nähtud 12-kuuline tähtaeg. Arvestades seda, et kooskõlla viimise tähtaeg langeb tõenäoliselt kokku AMLR-st tuleneva tähtajaga (suvi 2027), siis me kohe näeme, et vajalik on pikem tähtaeg. Nasdaq CSD ettepanek on järgmine: <i>'Registripidaja on kohustatud viima oma tegevuse kooskõlla käesoleva seaduse § 5 lõikes 6 ja § 15¹ punktis 2 sätestatuga hiljemalt 31. detsembriks 2027. aastal.'</i> Selline sõnastus võimaldaks meil ka varem muudatused rakendada, sest näiteks § 15¹ muudatus ei pruugi võtta nii kaua aega, kuid annaks igaks juhuks väikse ajalise puhvri.</p>	Arvestatud	EVKS §-i 54 ³ (varasemalt § 54 ²) on muudetud.

Nasdaq Tallinn AS ja Nasdaq CSD SE Eesti filiaali poolt II kooskõlastusringi tagasiside punktis 2 esitatud tabel:

	Sweden (adopted)	Finland (ongoing, in Parliament)	Estonia (ongoing)	Latvia (ongoing)	Lithuania (ongoing)	Date of Implementation
Listing Act Proposal Removal of official listing: The concept of "official listing" is removed, member states retains ability to provide for and regulate such regimes under national legislation	Official listing to be removed from national legislation	Official listing to be removed from national legislation	Official listing to be removed from national legislation	Official listing to be removed from national legislation	Official listing to be removed from national legislation	June 6, 2026, except Estonia where the date of implementation is Dec 5, 2026
Free float: The minimum free float requirement for admission to trading on a regulated market is reduced from 25% to 10%, with member state discretion to implement alternative requirements.	10% or alternative requirements	10% or alternative requirements	Alternatives only	10% or alternative requirements	10% or alternative requirements	June 6, 2026
Prospectus thresholds: Increased thresholds.	2,5 MEUR à 12 MEUR	8 MEUR à 12 MEUR	8 MEUR à 12 MEUR	8 MEUR à 12 MEUR	8 MEUR à 12 MEUR	Before or on June 6, 2026