



Finantsinspeksioon

Lp Jürgen Ligi
Rahandusministeerium
Suur-Ameerika 1
10122, TALLINN
info@fin.ee

Teie 20.05.2025 nr 1.1-10.1/1273-4
Meie 03.06.2025 nr 5-3/1415-3

Väärtpaberituru seaduse muutmise seaduse eelnõu

Lugupeetud rahandusminister

Rahandusministeerium edastas väärtpaberituru seaduse (edaspidi *VPTS*) muutmise seaduse eelnõu Finantsinspeksioonile arvamuse avaldamiseks. Meil on järgnevad tähelepanekud, millega palume eelnõu menetlemisel arvestada.

1. Käesoleva *VPTS*-i eelnõu § 1 punktis 49 plaanitakse seadust täiendada §-ga 237⁹¹ pealkirjaga „Kauplemiskoondteabe esitajale andmete edastamise nõuete ja edastatavate andmete kvaliteedinõuete rikkumine“. Juhime tähelepanu, et Riigikogu rahanduskomisjoni menetluses on väärtpaberituru seaduse muutmise ja sellest tulenevalt teiste seaduste muutmise seaduse (tuletis- ja repotehingute regulatsioon) eelnõu 633 SE, milles sisaldub samuti *VPTS* § 237⁹¹, kuid selle paragrahvi pealkiri on „Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2023/2631 nõuete rikkumine“. Eeltoodust tulenevalt peaks käesolevas eelnõus muutma vastava paragrahvi numbrit.

2. Finantsinspeksioon teeb ettepaneku tunnistada kehtetuks *VPTS* § 15 lõige 7.

VPTS § 15 lõige 7 sätestab, et juhul kui pakkumine vastab siseriikliku teabedokumendi nõuetele, ei kohaldata sellele Euroopa Liidu prospektimääruse piiriülese tunnustamise mehhanismi. Praktikas tähendab see, et sellist dokumenti ei saa automaatselt kasutada teistes liikmesriikides väärtpaberite pakkumiseks. Siiski ei keela see lõige sellise teabedokumendi vabatahtlikku või informatiivset jagamist olukordades, kus see ei ole vastuolus sihtriigi õigusega ega käsitleta prospektina. *VPTS* § 237¹ lõike 1 kohaselt karistatakse rahatrahviga muuhulgas *VPTS* § 15 lõikes 7 sätestatud nõuete rikkumise eest.

VPTS § 15 lõike 7 puhul on õigusteoreetiliselt tegemist normiga, mis täpsustab Euroopa Liidu õiguse ulatust ega sisalda riigisisest käitumiskohustust. Kuna lõige ei reguleeri subjekti tegevust, vaid üksnes välistab automaatse õigusliku tagajärje (passportimise), puudub deliktiline tuvastatav rikkumine. Karistusnormi sidumine sellise välistava deklaratsiooniga rikub süüteo klassikalist struktuuri: objektiivse koosseisu ja subjektiivse vastutuse eeldus on puudulik. Ilma selge kohustuse ja rikkumise tuvastamiseta ei ole õiguspärane karistada pelgalt selle eest, et isik ei allu mingile üldisele õiguse välistusele, mida ta ei pea teadma ega mille vastu ei saa sisuliselt eksida. Samal ajal tekitab see õigussubjektides segadust, kuna norm võib jätta mulje, et tegu on kehtiva käitumisreegliga, mille eiramine on karistatav.

Käesolev normistruktuur, milles karistus on seotud mitte konkreetse tegevuse, vaid õiguse piiritleva deklaratsiooniga, ei vasta süüteokoosseisu põhinõuetele. Selline karistusõiguslik kujundus on vastuolus õigusselguse ja õiguskindluse põhimõtetega (*PS* § 23), kuna adressaadil puudub võimalus

aru saada, milline käitumine on keelatud või kohustuslik. Kui puudub selgelt määratletud käitumine ja adressaadile mõistetav rikkumise sisu, ei ole võimalik tuvastada ka süüteo koosseisule vastavat tegu. Sellise aluse puudumine tähendab, et karistuse määramine ei ole õiguspäraselt põhjendatav. See ohustab normi proportsionaalsust ning võib viia olukorrani, kus isikut karistatakse ilma piisava aluse ja õigus selguse tagatiseta. Karistusõiguse legitiimsus eeldab, et iga sanktsioneeritav norm tuleneks selgelt sõnastatud käitumiskohustusest, mille rikkumine on tuvastatav ning mida saab õiguskaitse abil kontrollida. Põhimõte "pole tegu, pole karistust" (*nullum crimen sine actu*) on karistusõiguse keskne aluspõhimõte. Seetõttu on põhjendatud § 15 lõige 7 seadusest välja jätta ning karistusnormide kohaldamine suunata sellistele normidele, mis sisaldavad selget kohustust ja mille täitmist on võimalik järelevalve kaudu tagada.

3. Finantsinspeksiooni hinnangul tuleks VPTS-i täies ulatuses üle võtta direktiivi 2019/2034 artikkel 25.

Vastavustabeli¹ kohaselt peaks 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 artikkel 25 olema üle võetud VPTS §-i 40¹, kuid selles paragrahvis pole käsitletud konsolideerimisgrupi tasemel riskijuhtimist. Viidatud VPTS § 40¹ seadusesse lisamisega loodi Eesti õigusesse uus mõiste „väike ja mitteseotud investeerimisühing“ ning vastava paragrahvi aluseks on direktiivi 2019/2034 artikkel 25 osas, mis välistab sisejuhtimise, läbipaistvuse, riskide käsitlemise ja tasustamisega seotud nõuete kohaldamise juhul, kui investeerimisühing kvalifitseerub väikeseks ja mitteseotud investeerimisühinguks. Arvestades, et VPTS § 40¹ käsitleb vaid väikest ja mitteseotud investeerimisühingut ning direktiivi 2019/2034 artikkel 25 käsitleb laiemalt, kellele vastavat jagu kohaldatakse, ei saa nõustuda, et vastav artikkel oleks täielikult üle võetud VPTS §-i 40¹. VPTS § 40¹ võtab üle vaid väikesele ja mitteseotud investeerimisühingule kohaldatavad sätted. Seega on VPTS-s konsolideeritud järelevalve alt riskijuhtimise ja organisatsioonilised teemad justkui välistatud.

Direktiivi 2019/2034 artikkel 25 lõige 4 sätestab, et liikmesriigid tagavad käesoleva jao ja määruse (EL) 2019/2033 artiklis 7 osutatud usaldatavusnõuete kohase konsolideerimise kohaldamisel, et käesolevat jagu kohaldatakse investeerimisühingute suhtes individuaalselt ja konsolideeritud alusel. Viidatud investeerimisühingute direktiivi jagu käsitleb sisejuhtimist, läbipaistvust, riskide käsitlemist ja tasustamist.

Eeltoodust tulenevalt teeb Finantsinspeksioon ettepaneku VPTS-i muutmiseks selliselt, et võetaks üle direktiivi 2019/2034 artikkel 25 muuhulgas nii, et direktiivi 2019/2034 2. peatüki 2. jagu (artiklid 25-35) kehtiks investeerimisühingute suhtes individuaalselt ja konsolideeritud alusel.

Finantsinspeksioon palub käesolevas kirjas välja toodud tähelepanekuid eelnõu menetlemisel arvesse võtta. Täiendavate küsimuste korral oleme valmis oma kommentaari täiendavalt selgitama.

Lugupidamisega

/allkirjastatud digitaalselt/

Siim Tammer
juhatuse liige

Liisa Nikkarinen 668 0597
liisa.nikkarinen@fi.ee

¹ <https://www.riigikogu.ee/download/e139f1e6-ef04-4e49-8a40-4fd4296ae771>