

## Väärtpaberituru seaduse ja teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu seletuskiri

### 1. Sissejuhatus

#### 1.1. Sisukokkuvõte

Eelnõul on kaks peamist eesmärki:

- edendada nn börsifirmade ja nende aktsionäride vahelist suhtlemist ning suurendada eelkõige väikeaktsionäride osalemise võimalust börsifirmade üldkoosolekutel;
- vähendada väärtpaberiprospetti koostamisele ettenähtud nõudeid, sh väike- ja keskmise suurusega ettevõtete (edaspidi *VKE*) jaoks, samuti nende väärtpaberiemitentide jaoks, kes teevad pidevalt uusi emissioone.

Eelnõuga võetakse Eesti õigusesse üle või viiakse Eesti õigus kooskõlla järgmiste Euroopa Liidu õigusaktidega:

- Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2017/828, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega (ELT L 132, 17.05.2017, lk 1–25) (edaspidi *aktsionäride direktiiv*),
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2017/1129, mis käsitleb väärtpaberite avalikul pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ (ELT L 168, 30.06.2017, lk 12–82) (edaspidi *prospektimäärus*),
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 2017/1131 rahaturufondide kohta (ELT L 169, 14.06.2017, lk 8–45) (edaspidi *rahaturufondide määrus*),
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 2016/1011, 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, 29.06.2016, lk 1–65) (edaspidi *võrdlusaluste määrus*) ning
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 2017/2402, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid ning millega muudetakse direktiive 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ ja 2011/61/EL ning määrusi (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 648/2012 (ELT L 347, 28.12.2017, lk 35–80) (edaspidi *väärtpaberistamise määrus*).

Tulenevalt eeltoodust tehakse enamus muudatusi väärtpaberituru seaduses. Lisaks muudetakse ka finantsinspeksiooni seadust, investeerimisfondide seadust, kindlustustegevuse seadust, krediidiandjate ja –vahendajate seadust, võlaõigusseadust, võlaõigusseaduse, tsiviilseadustiku üldosa seaduse ja rahvusvahelise eraõiguse seaduse rakendamise seadust ning väärtpaberite registri pidamise seadust.

Eelnõu erinevad osad jõustuvad erinevatel aegadel, sõltuvalt ülevõetavast EL õigusest. Sellest on antud täpsem ülevaade seletuskirja kaheksandas osas.

#### 1.2. Eelnõu ettevalmistaja

Eelnõu aktsionäride direktiivi osa ja rahaturufondide määruse osa on ette valmistanud Rahandusministeeriumi finantsturgude poliitika osakonna peaspetsialist Ardo-Heiki Ingar ([ardo.ingar@fin.ee](mailto:ardo.ingar@fin.ee)), prospektimääruse osa on ette valmistanud sama osakonna nõunik Valner Lille ([valner.lille@fin.ee](mailto:valner.lille@fin.ee)).

Eelnõu juriidilist kvaliteeti kontrollis Rahandusministeeriumi õigusosakonna nõunik Marge Kaskpeit (tel 611 3611, [marge.kaskpeit@fin.ee](mailto:marge.kaskpeit@fin.ee)). Eelnõu keelelise toimetamise ettepanekud tegi Rahandusministeeriumi õigusosakonna keeleteimetaja Sirje Lilover (tel 611 3638, [sirje.lilover@fin.ee](mailto:sirje.lilover@fin.ee)).

### 1.3. Märkused

Eelnõuga muudetakse väärtpaberituru seadust (edaspidi ka *VPTS*, RT I, 30.12.2017, 44), finantsinspektsiooni seadust (edaspidi ka *FIS*, RT I, 31.12.2017, 4), investeerimisfondide seadust (edaspidi ka *IFS*, RT I, 30.12.2017, 28), kindlustustegevuse seadust (edaspidi ka *KindlTS*, RT I, 22.03.2018, 1), krediidiandjate ja –vahendajate seadust (edaspidi ka *KAVS*, RT I, 26.06.2017, 16), võlaõigusseadust (RT I, 22.03.2018, 4), võlaõigusseaduse, tsiviilseadustiku üldosa seaduse ja rahvusvahelise eraõiguse seaduse rakendamise seadust (RT I, 11.03.2016, 9), väärtpaberite registri pidamise seadust (edaspidi ka *EVKS*, RT I, 30.12.2017, 33) ja vandetõlgi seaduse muutmise seadust (edaspidi ka *VTS*, RT I, 07.07.2015, 19).

Eelnõu on seotud paralleelselt menetluses oleva karistuste reformiga seonduva finantskriisi ennetamise ja lahendamise seaduse ning teiste seaduste muutmise seaduse eelnõuga (finantsvaldkonna väärteokaristuste reform, EL-i õigusest tulenevad karistused), millega luuakse alused kõrgemate karistumäärade sätestamiseks. Sellega luuakse ühtlasi siseriiklikult alus käesolevas eelnõus VPTS-s sätestatavate prospektimäärusest ning väärtpaberistamise määrusest tulenevate kõrgemate karistumäärade kehtestamiseks.

Eelnõu on seotud järgmiste EL õigusaktidega:

- Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2017/828, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega (*aktsionäride direktiiv*);
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2017/1129, mis käsitleb väärtpaberite avalikul pakumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ (*prospektimäärus*);
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 2017/1131 rahaturufondide kohta (*rahaturufondide määrus*);
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 2016/1011, 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 (edaspidi *võrdlusaluste määrus*) ning
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 2017/2402, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid ning millega muudetakse direktiive 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ ja 2011/61/EL ning määrusi (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 648/2012 (edaspidi *väärtpaberistamise määrus*)

Eelnõu vastuvõtmiseks on vajalik Riigikogu poolthäälte enamus.

## 2. Eelnõu eesmärk

### 2.1. Uue regulatsiooni ja eelnõu algatamise vajalikkus

Eelnõuga võetakse üle aktsionäride õigusi reguleeriva EL direktiivi täiendused ning viiakse Eesti õigus kooskõlla prospekti koostamise tingimusi reguleeriva EL määrusega. Ilma kehtivaid seadusi muutmata ei ole võimalik direktiivi Eesti õigusesse üle võtta ja määrust Eesti õigusega kooskõlla viia. Samuti viiakse eelnõuga Eesti õigusesse sisse vajalikud muudatused seoses prospektimääruse rakendamisega ning muudatused, mis on liikmesriikidele ette nähtud võrdlusaluste määruses ning väärtpaberistamise määruses nende määruste mõnede sätete rakendamiseks.

## 2.3. Eelnõuga kaasnevad peamised muudatused ja nende eesmärk

### 2.3.1. Aktsionäride direktiiviga seotud muudatused

Aktsionäride direktiiviga seotud muudatused võib jagada järgmisteks:

Muudatuse sisu	Muudatuse kajastamine aktsionäride direktiivis
Emitendi õigus teada, kes on tema aktsionär	Artikkel 3a
Teabe vahendamine emitendi ja aktsionäri vahel	Artikkel 3b
Aktsionäride õiguste kasutamise lihtsustamine	Artikkel 3c
Varavalitsejate kohustus avalikustada investorite kaasamispoliitika	Artikkel 3g
Asjatundlike investorite ja varavalitsejate teabe avalikustamise kohustus	Artikkel 3h ja 3i

Täpsemalt on muudatuste sisu kajastatud eelnõu osaks olevas mõjuanalüüsis.

Muudatuste peamine eesmärk on tagada, et investoritel oleks võimalik soovi korral hõlpsasti aktsionäride õigusi teostada. See eeldab omakorda, et aktsionäride ja emitentide vaheline teabevahetus on piisavalt tõhus. Praktikast on emitendi ja aktsionäride vahel mitmeid vahendajaid, kes peaksid teabevahetusele kaasa aitama. Järgnevalt on esitatud ka illustratiivne joonis, mis kirjeldab emitendi ja aktsionäride vahele jäävat vahendajate ahelat.



Oluline on rõhutada, et teatud ulatuses on aktsionäride ja emitendi vaheline suhtlus juba ka kehtivas õiguses reguleeritud, eelkõige väärtpaberituru seaduses, äriseadustikus ja väärtpaberite registri pidamise seaduses.

Eelpool toodud muudatused tuginevad kõik direktiivi vastavatele sätetele.

### 2.3.2. Prospektimäärusega seotud muudatused

Väärtpaberiprospekte reguleerib hetkel EL-s prospektidirektiiv.

Väärtpaberiprospett (edaspidi *prospett*) on seadusega nõutav teave väärtpabereid emiteeriva äriühingu ning emiteeritavate väärtpaberite kohta. See teave aitab investoril teadvalt hinnata emitendi ja iga garantii andja varasid ning kohustusi, finantsseisundit, kasumit ja kahjumit, tulevikuväljavaateid ning pakutavate väärtpaberitega kaasnevaid õigusi.

Prospett koosneb järgmistest dokumentidest:

- registreerimisdokument (teave emitendi kohta);
- väärtpaberikirjeldus (*securities note*);
- kokkuvõte (hoiatused ja põhiteave emitendi, garantii andja ja pakutavate või reguleeritud turul kauplemisele võetavate väärtpaberite laadi ning nendega seotud riskide kohta, samuti näiteks pakkumise põhjused ja laekuva tulu kasutamine).

Prospett on mõeldud selleks, et investor saaks otsustada, kas investeerida ettevõtja emiteeritavatesse väärtpaberitesse. Seega on oluline, et investor leiaks prospektist investeerimisotsuse tegemiseks vajaliku informatsiooni. Samas ei tohiks võimalikke emitente prospekti koostamisel liigsete nõuetega üle koormata, mis võiks põhjustada potentsiaalsete emitentide loobumise väärtpaberite emiteerimisest, näiteks VKE puhul.

Eestis on prospektidirektiivi nõuded üle võetud väärtpaberituru seadusega<sup>1</sup>. Väärtpaberite pakkumisel EL-s koguväärtusega kuni 5 miljonit eurot 12-kuulise perioodi jooksul on prospektile esitatavad nõuded reguleeritud rahandusministri 09. jaanuari 2006.a määrusega nr 4 „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“<sup>2</sup>. Ehk VKEdele on lubatud nimetatud määruse alusel lihtsustatud prospekti koostamine. Alla 2,5 miljoni euro suuruste pakkumiste korral ei ole tarvilik üldse prospekti koostada.

14. juulil 2017 võeti vastu otsekohalduv EL prospektimäärus, mis asendab prospektidirektiivi. Määruse peamiseks eesmärgiks on optimeerida emitendi jaoks väärtpaberite avalikul pakkumisel info avalikustamise nõudeid, mis oleksid kohandatud nende konkreetsete vajadustega, ei koormaks liigselt ja oleksid seega proportsionaalsemad võrreldes seni kehtiva prospektidirektiivi reeglitega.

Võrreldes kehtiva prospektidirektiiviga on prospektimääruses tehtud järgmised olulisemad muudatused:

- 1) Muudetakse prospekti kohustusliku avalikustamise künniseid. Prospekti koostamine lähtuvalt määrusest ei ole vajalik EL-s väärtpaberite pakkumisel koguväärtusega kuni 1 000 000 eurot 12 kuu jooksul (prospektidirektiivis 100 000 eur). Väärtpaberite pakkumisel ühe liikmesriigi piires ja koguväärtusega kuni 8 mlj eurot 12 kuu jooksul (kehtivas direktiivis 5 mlj eur) võib iga liikmesriik kehtestada prospekti avalikustamisele riigisiseseid nõudeid (s.t. määruse nõuded ei kohaldu). Eestis on antud muudatus 2017. a Eesti väärtpaberite keskreistri seaduse muutmise ja sellega seonduvalt teiste seaduste muutmise seaduse koosseisus 07.06.2017 vastu võetud VPTS muudatusega tehtud, kui tõsteti künnist, millest väiksemate emissioonide korral ei tule prospekti koostada, 2 500 000 eurole. Otsustuskoht on, kas Eestis kehtivaid künniseid (2,5 mlj eurot ja 5 mlj eurot) peaks veelgi suurendama.
- 2) Leevendatakse prospekti koostamise nõudeid VKEdele. VKE-de tarvis luuakse nõ ELi kasvuprojekt – lihtsustatud projekt väiksemate äriühingute ja väikeste emissioonide jaoks. Selle kasutamine tehakse võimalikuks VKEdele, VKE kasvuturul kauplevatele kuni 500 mlj euro suuruse turukapitalisatsiooniga ettevõtetele ja kuni 499 töötajaga äriühingutele, kelle avaliku pakkumise maht on kuni 20 mlj eurot. Nimetatud prospektis keskendutakse teabele, mis on sellise suurusega äriühingute jaoks asjakohane ja oluline. Samas ei võimaldata seda tüüpi prospekte kasutada VKEdel, kelle väärtpaberitega kaubeldakse reguleeritud turul, et mitte tekitada reguleeritud turgudel projektide topeltrežiimi ning mitte kahandada investorite usaldust. Lisaks aitab prospekti uus, vabatahtlik küsimuste-vastuste vorm VKEdel ise prospekti koostada, hoides seega oluliselt kokku õigusabikuludelt. Samuti ühtlustatakse VKE määratlust EL muude õigusaktide nägemusega, kehtestades väikese turukapitalisatsiooniga äriühinguna käsitlemise künnise senise 100 mlj euro asemel 200 mlj eurole. VKEde uued avalikustamisnõuded võivad aidata VKEdel Euroopa komisjoni hinnangul kokku hoida ligi 45 miljonit eurot aastas;
- 3) Prospekti kokkuvõtte muudetakse lühemaks ja konkreetsemaks, sarnaselt jaeinvestoritele ette nähtud põhiteabedokumendiga, mida reguleerib Euroopa Parlamendi ning nõukogu määrus (EL) nr 1286/2014, mis käsitleb kombineeritud jae- ja kindlustuspõhiste investeerimistoodete (PRIIPid) põhiteabedokumente (KID);
- 4) Leevendatakse nõudeid emitendile, kelle väärtpaberid on juba reguleeritud turul kauplemisele võetud (hõlmas umbes 70% EL kõigist 2015.a kinnitatud projektidest) või tulevasel VKEde kasvuturul noteeritud ja kes tahavad teist (ehk täiendavat) emissiooni teha. Nn teiste emissioonide leevendatud avalikustamisreeglid vähendavad eeldatavasti prospekti koostamise kulusid ja muudavad avalikustatava teabe potentsiaalsete investorite jaoks asjakohasemaks;

<sup>1</sup> <https://www.riigiteataja.ee/akt/114112015002>

<sup>2</sup> <https://www.riigiteataja.ee/akt/118072012004>

- 5) Lihtsustatakse teiseseid emissioone noteeritud ettevõtjate jaoks. Lihtsustatud prospektist saavad kasu avatud turul juba noteeritud äriühingud, kes soovivad emiteerida täiendavaid aktsiaid (teisene emissioon) või võtta laenu (äriühingu võlakirjad).
- 6) Emitentidele, kes sagedamini väärpaberiemissioone korraldavad (sagedased emitendid) luuakse nn universaalne registreerimisdokument. See vähendab nende emissiooniga kaasnevaid kulusid ja võimaldab reguleeritud turult kapitali kaasamise protsessi kiirendada, kuna neil on Finantsinspektsiooni juures nõ riulil juba olemas Finantsinspektsiooni kinnitatud registreerimisdokument. Universaalse registreerimisdokumendi olemasolul on kapitali kaasamise võimaluse tekkimisel prospekti kinnitamisele kuluv aeg praeguse kümne tööpäeva asemel viis tööpäeva;
- 7) Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus (ESMA) avaldab kõik EEA-s heakskiidetud prospektid oma kodulehel, kus võimaldatakse neile tasuta ning otsinguvõimalusega ligipääs;
- 8) Kaasajastatakse prospekti avalikustamise viise, kaotades prospektidirektiivi nõude prospekti avaldamiseks ajalehes ja välja trükitult emitendi kontoris. Paberandjal prospekte samuti enam ei nõuta, välja arvatud juhul, kui potentsiaalne investor seda soovib;
- 9) Sarnaselt muudele finantssektori õigusaktidele kehtestatakse sanktsioonid määruse nõuete rikkumiste eest.

Käesoleva seaduseelnõuga viiakse sisse muudatused seoses EL prospektimääruse rakendamisega 2019. a 21. juulist. Eelkõige tühistatakse enamus norme, mis on kehtestatud seoses prospektidirektiivi ülevõtmisega ja nüüd muutuvad prospektidirektiivi asendumisel prospektimäärusega otsekohalduvateks.

### **2.3.3. Võrdlusaluste määrusega ja väärtpaberistamise määrusega seotud muudatused**

Võrdlusaluste määruse ja väärtpaberistamise määruse muudatustega kehtestatakse sätted, mis on nimetatud määrustes ette nähtud liikmesriikidele siseriiklikus õiguses rakendamiseks. Eelkõige antakse finantsinspektsioonile vajalikud õigused järelevalve teostamisel ning kehtestatakse karistusmäärad nimetatud määruste sätete rikkumise eest.

Väärtpaberistamise määrusega kehtestatakse erinõuded lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise tarvis. Nimetatud määruse lõpus muudetakse kolmes artiklis ühtlasi eurofondide direktiivi (2009/65/EÜ), alternatiivfondide valitsejate direktiivi (2011/64/EL) ning kindlustustegevuse nn solventsus II direktiivi (2009/138/EÜ), mille muudatused on samuti vajalikud siseriiklikus õiguses üle võtta. Sellest tulenevalt täpsustatakse VPTS-s eurofondi valitseja ning alternatiivse investeerimisfondi valitseja investeerimist väärtpaberistamise tulemusel loodud varasse (VPTS § 340 lõige 21). Ühtlasi asendatakse kindlustustegevuse seaduses (§ 52 lõige 10) viited senistele solventsus II direktiivi alusel välja antud delegeeritud määruse (EL) nr 2015/35 artiklitele 254–256 viitega väärtpaberistamise määrusele.

Võrdlusaluste määrusega kehtestatakse nõuded võrdlusaluste (*benchmarks*) koostajatele, kes annavad välja indekseid, mida kasutatakse võrdlusalustena finantsinstrumentide ja -lepingute puhul või investeerimisfondide tootluse mõõtmiseks (näiteks Euribor). Võrdlusaluste määruse lõpus muudetakse ühtlasi direktiive 2014/17/EL ning 2008/48/EL, mille ülevõtmisega seoses muudetakse krediidiandjate ja – vahendajate seadust, võlaõigusseadust ning võlaõigusseaduse, tsiviilseadustiku üldosa seaduse ja rahvusvahelise eraõiguse seaduse rakendamise seadust. Nimetatud muudatustega täpsustatakse, et juhul kui tarbijakrediidileping viitab indeksile, mille abil määratakse kindlaks finantsinstrumendi või -lepingu kohaselt tasumisele kuuluv summa või finantsinstrumendi väärtus, või indeksile, mida kasutatakse investeerimisfondi tootluse mõõtmiseks, et teha kindlaks sellise indeksi tulem või määrata kindlaks varade jaotus portfellis või arvutada tulemustasud, tuleb tarbijale antavas infos esitada ühtlasi võrdlusaluse ja selle halduri nimi ning võimalik mõju tarbijale. Nimetatud muudatus kohaldatakse krediidilepingutele, mis on sõlmitud alates 2019.a 21. juulist.

## 2.4. Väljatöötamiskavatsus

Eelnõu kohta ei ole väljatöötamiskavatsust koostatud tulenevalt Vabariigi Valitsuse 22. detsembri 2011 määruse nr 180 „Hea õigusloome ja normitehnika eeskiri“ (edaspidi *HÕNTE*) § 1 lõike 2 punktide 2 ja 5. Vastavalt *HÕNTE* § 1 lõike 2 punktidele 2 ja 5 ei ole seaduseelnõu väljatöötamiskavatsus nõutav, kui eelnõu käsitleb EL õiguse rakendamist ja kui eelnõu aluseks oleva EL õigusakti eelnõu menetlemisel on sisuliselt lähtunud sama paragrahvi lõikes 1 sätestatud nõuetest ning kui seaduseelnõu seadusena rakendamisega ei kaasne olulist õiguslikku muudatust või muud olulist mõju. Eelnõuga võetakse üle aktsionäride õigusi reguleeriva EL direktiivi täiendused ning viiakse Eesti õigus kooskõlla prospekti koostamise tingimusi reguleeriva EL määrusega.

## 2.5. Siseriiklikud valikukohad

### 2.5.1. Siseriiklikud valikukohad aktsionäride direktiivi ülevõtmisel

Valikukohtade hindamisel oli üheks lähtekohaks eeldus, et uus regulatsioon ei peaks Eesti suhteliselt väikeste börsiemitentide halduskoormust oluliselt tõstma ning võimalikult suures ulatuses võiks säilida olemasolev ennast praktikas õigustanud regulatsioon.

	Artikkel	Artikli sisu	Langetatav valik
1	3a(1)	Liikmesriigid tagavad, et äriühingul on õigus tuvastada oma aktsionäride isikut. Liikmesriigid võivad ette näha, et nende territooriumil registreeritud asukohta omavad äriühingud võivad nõuda ainult nende aktsionäride isiku tuvastamist, kellel on rohkem kui teatav protsendimäär aktsiatest või hääleõigustest. See protsendimäär ei tohi ületada 0,5 %.	Vastavat 0,5% künnist on kasutatud juhul, kui emitent küsib aktsionäri andmeid esindajakonto omajalt.
2	3c(2)(2)	Liikmesriigid tagavad, et elektroonilise hääletuse korral saadetakse isikule, kes hääle andis, hääle kättesaamise elektrooniline kinnitus. Liikmesriigid tagavad, et aktsionär või tema poolt nimetatud kolmas isik saaksid pärast üldkoosolekut vähemalt taotluse korral kinnituse, et äriühing on tema hääle nõuetekohaselt dokumenteerinud ja arvesse võtnud, välja arvatud juhul, kui see teave on neile juba kättesaadav. Liikmesriigid võivad määrata kindlaks tähtaja, mille jooksul aktsionär võib sellist kinnitust taotleda. See tähtaeg ei tohi ületada kolme kuud arvates hääletuse kuupäevast.	Vastavaks tähtajaks on viis tööpäeva pärast üldkoosoleku toimumist.
3	3d(3)	Liikmesriigid võivad keelata vahendajatel võtta käesolevas peatükis sätestatud teenuste eest teenustasu.	Seda võimalust ei ole kasutatud.
4	3g(2)	Lõikes 1 osutatud teave peab olema institutsionaalse investori või varahalduri veebisaidil tasuta kättesaadav. Liikmesriigid võivad kehtestada nõude, et see teave peab olema tasuta kättesaadav muude vahendite kaudu, millele on veebis lihtne juurde pääseda.	Piiratud on institutsionaalse investori või varahalduri veebilehega.
5	3h(3)	Käesoleva artikli lõigetes 1 ja 2 osutatud teave peab olema institutsionaalse investori veebisaidil tasuta kättesaadav ja seda tuleb ajakohastada kord aastas, välja arvatud juhul, kui olulisi muutusi ei ole. Liikmesriigid võivad ette näha, et see teave peab olema tasuta kättesaadav muude vahendite kaudu, millele on veebis lihtne juurde pääseda. Liikmesriigid tagavad, et institutsionaalsetel investoritel, kelle suhtes kohaldatakse direktiivi 2009/138/EÜ, lubatakse lisada see teave nimetatud direktiivi artiklis 51 osutatud maksevõime ja finantsseisundi aruandesse.	Piiratud on institutsionaalse investori veebilehega.
6	3i(2)	Liikmesriigid võivad ette näha, et lõikes 1 osutatud teave avalikustatakse direktiivi 2009/65/EÜ artiklis 68 või direktiivi 2011/61/EL artiklis 22 osutatud aastaaruande või direktiivi 2014/65/EL artikli 25 lõikes 6 osutatud perioodiliste teadete osana.	Vastavat võimalust on kasutatud.
7	3i(3)	Kui varahaldur ei halda varasid volituse alusel, mis hõlmab vara individuaalset haldamist parima äranägemise järgi, võivad liikmesriigid	Vastavat võimalust ei ole kasutatud.

		nõuda, et lõike 1 kohaselt avalikustatav teave esitataks vähemalt taotluse korral ka sama fondi teistele investoritele.	
8	9(a)(4)	Liikmesriigid võivad lubada äriühingutel erakorralistel asjaoludel ajutiselt tasustamispoliitikast erandeid teha, tingimusel et see poliitika sisaldab menetluslikke tingimusi, mille kohaselt võib erandit kohaldada, ning et selles on täpsustatud, millistest tasustamispoliitika elementidest võib erandeid teha.	Erandit on lubatud kasutada.
9	9(a)(3)	Liikmesriigid võivad siiski sätestada, et üldkoosoleku hääletustulemus on tasustamispoliitika puhul nõuandev. Sellisel juhul maksavad äriühingud oma juhtidele tasu ainult kooskõlas üldkoosolekul hääletusele pandud tasustamispoliitikaga. Kui üldkoosolek lükkab hääletusele pandud tasustamispoliitika tagasi, esitab äriühing muudetud tasustamispoliitika hääletamiseks järgmisele üldkoosolekule.	Hääletustulemus on soovituslik, kui põhikirjas ei ole sätestatud teisiti.
10	9c(1)(3)	Oluliste tehingute määramisel kehtestavad liikmesriigid ühe või mitu kvantitatiivset suhtarvu, mis põhinevad tehingu mõjul äriühingu finantspositsioonile, tuludele, varadele, kapitalisatsioonile, sh omakapitalile, või käibe ja milles võetakse arvesse tehingu laadi ja seotud isiku positsiooni. Liikmesriigid võivad lõike 4 kohaldamiseks võtta olulisuse kohta vastu teistsuguseid määratlusi kui see, mida kasutatakse lõigete 2 ja 3 kohaldamiseks, ning kehtestada vastavalt äriühingu suurusele erinevad määratlused.	Oluliste tehingute määramisel on võetud aluseks senise praktika kohaselt börsi reglemendis sätestatud kriteerium. Aktsiaemitendi tehing on oluline, kui tehingu rahaline väärtus moodustab vähemalt 30% aktsiaemitendi viimases auditeeritud bilansis kajastatud konsolideeritud omakapitalist.
11	9c(3)	Liikmesriigid võivad ette näha, et lõikes 2 osutatud avalikule teadaandele lisatakse aruanne, milles hinnatakse, kas tehing on äriühingu ja aktsionäride, kes ei ole seotud isikud, sealhulgas vähemusaktsionäride seisukohast õiglane ja mõistlik, ja selgitatakse, millistel eeldustel see hinnang põhineb, ning kirjeldatakse kasutatud meetodeid.	Vastavat lisaaruande kohustuste ei ole kehtestatud.
12	9c(4)(2)	Liikmesriigid võivad ette näha, et aktsionäridel on üldkoosolekul õigus hääletada seotud isikutega tehtavate oluliste tehingute üle, mille äriühingu haldus- või järelevalveorgan on heaks kiitnud.	Tehingute heakskiitmine on jätud nõukogu pädevusse.

### 2.5.2. Siseriiklikud valikukohad prospektimääruse rakendamisel

Valikukohtade lahendusvalikute langetamisel lähtuti eelkõige Eesti turu suurusest ning eeldusest, et regulatsiooni kohaselt ei oleks Eesti suhteliselt väikeste avalikke pakkumisi korraldavate ettevõtete halduskoormus ebamõistlikult suur.

	Artikkel	Artikli sisu	Langetatav valik
1	1(3) teine lõik	Liikmesriigid ei laienda prospektimääruse kohase prospekti koostamise kohustust nendele väärtpaberite avalikele pakkumistele, mille puhul väärtpaberite müügihind kokku on EEA piires väiksem kui 1 000 000 eurot, arvestatuna 12-kuulise perioodi kohta. Liikmesriigid võivad nendel juhtudel siiski sätestada riigi tasandil muud avalikustamismõõde, kui kõnealused nõuded ei tekita ebaproportsionaalset või tarbetut koormust.	Alla 1 000 000 euro suurustele avalikele pakkumistele ei ole muid avalikustamismõõdeid Eestis kavas sätestada. Samas on see valikukoht edaspidiseks.
2	3(2)	Ilma et see piiraks artikli 4 (vabatahtlikult prospektimääruse kohase prospekti koostamise) kohaldamist, võib liikmesriik otsustada vabastada väärtpaberite avaliku pakkumise prospektimääruse kohase prospekti avaldamise kohustusest, tingimusel et: a) selliste pakkumiste suhtes ei kohaldata teavitamiskorda kooskõlas artikliga 25 (Päritoluliikmesriigi pädeva asutuse kohustus saata emitendi, pakkuja, reguleeritud turul kauplemisele võtmise taotleja või prospekti koostamise eest vastutava isiku taotlusel vastuvõtva liikmesriigi pädevale asutusele ning taotlenud isikule pärast prospekti kinnitamist kinnitamistunnistus ja prospekti koopia);	Alla 2 500 000 euro suurustele avalikele pakkumistele ei ole Eestis avalikustamismõõdeid sätestatud. 2 500 000 – 5 000 000 euro suurustele avalikele pakkumistele sätestatakse lihtsamad prospekti nõuded rahandusministri

	<p>b) 12-kuulise perioodi jooksul ei ületa kõigi selliste pakkumiste müügihind kokku liidus 8 000 000 eurot.</p> <p>Liikmesriigid teavitavad Euroopa komisjoni ja Väärtpaberiturujärelevat sellest, kas ja kuidas nad kavatsivad kohaldada esimese lõiguga ette nähtud erandit, ning sealhulgas rahasummast, allapoole mida kohaldatakse kõnealuses liikmesriigis pakkumiste suhtes kehtivat erandit. Samuti teavitavad nad komisjoni ja Väärtpaberiturujärelevat kõnealuse rahasumma hilisemast muutmisest.</p>	<p>määrusega ning ühtlasi rakendub art 3(2)(a), kuna selline pakkumine ei ole ette nähtud piiriülesena.</p> <p>Üle 5 000 000 euro suuruste avalike pakkumiste korral tuleb koostada prospektimääruse kohane prospekt.</p> <p>Valikukoht on, kas Eestis nimetatud künniseid edaspidi suurendada.</p>
--	--	---

### 3. Eelnõu sisu ja võrdlev analüüs

#### 3.1. Eelnõu § 1 – väärtpaberituru seaduse muutmine

##### **Paragrahvi 4 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahv 4 reguleerib, kes on väärtpaberituru osaline. Selleks on kehtiva regulatsiooni kohaselt emitent, pakkuja, investor, klient ja väärtpaberituru kutseline osaline. Lähtuvalt sellest, et seaduses puudub prospektidirektiivi üle võtmisega kaasnenud sätete kehtetuks tunnistamisel vajadus väärtpaberituru osalise defineerimiseks, tunnistatakse § 4 kehtetuks. Analoogne definitsioon puudub ka prospektimäärusest.

##### **Paragrahvi 5<sup>1</sup> muutmine.**

Paragrahv 5<sup>1</sup> reguleerib, kes on VPTS tähenduses pakkuja. Selleks on isik, kes pakub väärtpabereid avalikkusele. Kuna pakkuja definitsiooni kehtestab edaspidi prospektimäärus, on vajalik § 5<sup>1</sup> muuta. Muudatuse kohaselt lähtutakse pakkuja defineerimisel edaspidi prospektimääruses sisalduvast pakkuja määratlusest. Kuna tegemist on seaduses esimese kohaga, kus prospektimäärusele viidatakse, kirjutatakse siin ühtlasi lahti ka määruse täpne nimetus.

##### **Paragrahvi 7<sup>1</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahv 7<sup>1</sup> reguleerib, mis on VPTS tähenduses pakkumiskava. See on emitendi kava kestvalt või korduvalt emiteeritavate mitteomakapitaliväärtpaberite, kaasa arvatud igas vormis ostutähtede emiteerimiseks kindlaksmääratud emiteerimisperioodi jooksul.

Kuna prospektidirektiivis kasutusel olnud terminit „pakkumiskava“ enam prospektimääruses ei kasutata ja selle kasutamise järele VPTS-s puudub vajadus, tunnistatakse § 7<sup>1</sup> kehtetuks.

##### **Paragrahvi 11 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahv 11 reguleerib, mis on VPTS tähenduses väärtpaberite pakkumine. See on isikutele igas vormis, igal viisil ja iga vahendiga väärtpaberite omandamise või märkimise võimaluse kohta antud teave, mis on piisavalt täpne nii pakkumise tingimuste kui pakutavate väärtpaberite osas, võimaldamaks isikul otsustada väärtpaberite omandamise või märkimise üle.

Lähtuvalt sellest, et prospektimääruse ei defineerita mõistet „väärtpaberite pakkumine“ ning seni paragrahvis 11 sisalduvad määratlus kattub prospektimääruse mõistega „väärtpaberite avalik pakkumine“, tunnistatakse paragrahv 11 kehtetuks.

##### **Paragrahvi 12 teksti muutmine.**

Paragrahv 12 reguleerib, mida mõistetakse VPTS tähenduses avaliku pakkumise all.

Paragrahvis 12 asendatakse senine „väärtpaberite avaliku pakkumise“ määratlus viitega prospektimääruse art 2 lõikes d sisalduvale definitsioonile.

Senises määratluses välistati avaliku pakkumise alt väärtpaberite pakkumised, mille korral ei tule prospekti avalikustada. Muudatustega ühtlustatakse terminoloogia prospektimäärusega. Senised



erandid, millisel juhul ei loeta pakkumist avalikuks, tulenevad edaspidi §-st 14, mille lõikesse 1 lisatakse viide prospektimääruse rakendusulatuselt välistatud prospektidele ja prospektide avaldamise eranditele. Vt ka paragrahvi 14 muudatuste selgitusi.

#### **Paragrahvi 13<sup>1</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivas §-s 13<sup>1</sup> määratletakse päritolulepinguriik.

Kuna päritolulepinguriigi määratlus sisaldub nüüd otsekohalduvas prospektimääruse artikli 2 lõikes m, tunnistatakse § 13<sup>1</sup> kehtetuks.

Läbipaistvusdirektiiviga seonduv osa antud paragrahvist on üle viidud § 184<sup>4</sup>.

Vt ka § 184<sup>4</sup> muudatuste selgitust.

#### **Paragrahvi 13<sup>2</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivas §-s 13<sup>2</sup> määratletakse vastuvõtjalepinguriik.

Kuna vastuvõtjalepinguriigi määratlus sisaldub nüüd otsekohalduvas prospektimääruse artikli 2 lõikes n, tunnistatakse § 13<sup>2</sup> kehtetuks. Läbipaistvusdirektiiviga seonduv osa antud paragrahvist on üle viidud § 184<sup>4</sup>.

Vt ka § 184<sup>4</sup> muudatuste selgitust.

#### **Paragrahvi 14 teksti muutmise.**

Kehtivas paragrahvis 14 sätestatakse, millistele väärtpaberitele prospektirežiim ei kohaldu.

Tulenevalt prospektimääruse artikli 2 punktis a väärtpaberite mõiste määratlemisest lisatakse ka käesolevasse paragrahvi viide prospektimääruse nimetatud sättele.

Ühtlasi on seni prospektidirektiivis sisaldunud erandid kehtestatud nüüd otsekohalduvas prospektimääruses, mistõttu need jäetakse § 14 uuest redaktsioonist välja ning asendatakse viitega prospektimääruse artiklis 1 esitatud eranditele.

Paragrahvi 14 lõike 2 erandite all kehtestatakse senisest § 14 tekstist säilitatud Eesti spetsiifilised erandid. Sarnaselt seni kehtinud regulatsioonile jääb ka edaspidi kehtima erand, mille kohaselt ei kohaldata prospekti nõudeid järgmist tüüpi väärtpaberitele:

- 1) väärtpaberitele, mille emitendiks on Tagatisfond, Eesti Töötukassa või Eesti Haigekassa;
- 2) kestvalt või korduvalt emiteeritavad Tagatisfondi seaduse § 24 lõikes 3 nimetatud ja lepinguriigi hoiuste tagamise skeemiga tagatud hoiusesertifikaatidele, mis ei ole allutatud, vahetatavad, asendatavad, ei anna teist liiki väärtpaberite omandamis- või vahetamisõigust ega ole tuletisväärtpaberite alusvaraks.

#### **Paragrahvide 14<sup>1</sup> – 14<sup>3</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivates paragrahvides 14<sup>1</sup> – 14<sup>3</sup> sätestati nõuded prospektile, põhiprospektile ning prospekti kehtivusele. Kuna nõuded prospektile, põhiprospektile ja prospekti kehtivusele tulenevad edaspidi otsekohalduvast prospektimäärusest, tunnistatakse nimetatud paragrahvid kehtetuks.

#### **Paragrahvi 15 teksti muutmise.**

Kehtivas paragrahvis 15 kehtestatakse nõuded avaliku pakkumise prospekti avalikustamisele.

Paragrahvi 15 uuest redaktsioonis kehtestatakse prospektide koostamise kohustus arvestades prospektimääruse uut regulatsiooni.

Lõikes 1 nähakse ette, et sarnaselt seni kehtinud korrale tuleb prospekti avalikustada juhul kui väärtpaberite avalik pakkumine on suurema kui 2 500 000-eurose koguväärtusega kõikide lepinguriikide kohta kokku väärtpaberite pakkumise üheaastase ajavahemiku jooksul.

Prospektimääruse artikli 3 lõige 2 annab liikmesriigile võimaluse mitte nõuda prospekti avalikustamist väärtpaberite avalike pakkumiste korral, mille koguväärtus jääb alla 8 000 000 euro. Eesti on seda võimalust ka seni kasutanud, kehtestades erandi 2 500 000 eurole, mis arvestab enam Eesti kohaliku väärtpaberituruga.

Lõikes 2 viidatakse prospektimääruse artiklile 8, mille kohaselt mittekapitaliväärtpaberite, sh igat liiki ostutähtede puhul võib prospekt emitendi, pakkuja või reguleeritud turul kauplemisele võtmise taotleja valikul koosneda põhiprospektist, mis sisaldab vajalikku teavet emitendi ja avalikkusele pakutavate või reguleeritud turul kauplemisele võetavate väärtpaberite kohta.

Sarnane põhiprospekti regulatsioon kehtis seni prospektidirektiivi kohaselt, kuid nüüd on see viidud üle prospektimäärusesse.

Lõikes 3 viidatakse prospektimääruse artiklile 14, mille kohaselt võib teiseste emissioonide korral kasutada prospektide avalikustamiseks lihtsustatud avalikustamiskorda. Seda võivad teha:

a) emitendid, kelle väärtpaberitega on lubatud kaubelda reguleeritud turul või VKEde kasvuturul vähemalt viimase 18 kuu jooksul järjest ja kes emiteerivad väärtpabereid, mis on vahetatavad olemasolevate varem emiteeritud väärtpaberite vastu;

b) emitendid, kelle kapitaliväärtpaberitega on lubatud kaubelda reguleeritud turul või VKEde kasvuturul vähemalt viimase 18 kuu jooksul järjest ja kes emiteerivad mittekapitaliväärtpabereid;

c) pakkujad, kelle väärtpaberitega on lubatud kaubelda reguleeritud turul või VKEde kasvuturul vähemalt viimase 18 kuu jooksul järjest.

Lihtsustatud prospekt koosneb prospektimääruse artikli 7 kohasest kokkuvõttest, konkreetsest registreerimisdokumendist, mida võivad kasutada ülaltoodud punktides a, b ja c osutatud isikud, ja konkreetsest väärtpaberikirjeldusest, mida võivad kasutada ülaltoodud punktides a ja c osutatud isikud.

Lihtsustatud avalikustamise korra täpsustamiseks võtab Euroopa Komisjon hiljemalt 21.01.2019 vastu delegeeritud akti.

Lõikes 4 viidatakse prospektimääruse artiklile 15, mille kohaselt võivad väiksemad ettevõtjad koostada lihtsama nn EL kasvuprospetti. Selle täpsemad tingimused sätestatakse Euroopa Komisjoni poolt hiljemalt 21.01.2019 vastu võetavas delegeeritud aktis.

EL kasvuprospetti võivad koostada:

a) VKEd;

b) muud kui VKEdest emitendid, kelle väärtpaberitega kaubeldakse või hakatakse kaupleva VKEde kasvuturul, tingimusel et nende emitentide keskmine turukapitalisatsioon on olnud kolme eelneva kalendriaasta jooksul aastalõpu noteeringu alusel alla 500 000 000 euro;

c) muud kui punktides a ja b osutatud emitendid, kui väärtpaberite avaliku pakkumise müügihind kokku ei ületa liidu piires 20 000 000 eurot arvestatuna 12-kuulise perioodi kohta, ning tingimusel et sellistel emitentidel ei ole väärtpabereid, millega kaubeldakse mitmepoolses kauplemissüsteemis ning nende töötajate keskmine arv eelmisel majandusaastal oli kuni 499;

d) punktides a ja b osutatud emitentide emiteeritud väärtpaberite pakkujad.

Lõikes 5 nähakse ette, et samal ajal Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutuse teavitamisega prospekti või selle lisade kinnitamisest esitab inspeksioon Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutusele prospekti ja selle lisade elektroonilise koopia ning vajalikud andmed.

Analoogne nõue on hetkel kehtivas VPTS paragrahvi 20 lõikes 6, mis aga tunnistatakse koos ülejäänud paragrahvi 20 sätetega kehtetuks.

Prospektide avaldamist reguleerib prospektimääruse artikkel 21. Siintoodud nõue on sätestatud ka nimetatud artikli lõike 5 teises alalõigus. Sama artikli lõike 13 kohaselt töötab Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus hiljemalt 2018.a 21. juuliks välja regulatiivsete tehniliste standardite eelnõud, milles täpsustatakse andmed, mida on vaja lõikes 5 osutatud prospektide liigitamiseks, ning praktilise korra tagamaks, et sellised andmed, sealhulgas väärtpaberite ISIN-kood ja emitentide, pakkujate ja garantii andjate LEI, on masinloetav.

Lõigetesse 6–7 tuuakse üle seni väärtpaberituru seaduse paragrahvi 17 lõigetes 4 ja 4<sup>1</sup> sisaldunud sätted.

Paragrahvi 17 lõikes 5 sisaldub kehtivas redaktsiooni ühtlasi volitusnorm rahandusministrile määruse kehtestamiseks, millega kehtestatakse tingimused ja kord, millest lähtuvalt võib inspeksioon teha erandeid prospektis avalikustatava teabe, samuti selles avalikustatavate andmete koosseisu suhtes. Nimetatud volitusnorm tunnistatakse samuti kehtetuks, kuna analoogsed tingimused kehtestatakse prospektimääruse artiklis 18.

Lõikes 6 täpsustatakse ühtlasi, et antud säte puudutab pakkumisi alates 2 500 000 eurost.

Lõikes 7 täpsustatakse ühtlasi, et rahandusministri määruse järgi koostatud prospektide kinnitamine toimub samuti prospektimääruses prospekti kinnitamisele ette nähtud korra kohaselt.

#### **Paragrahvi 16 kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivas paragrahvis 16 sätestatakse prospekti inspeksioonis registreerimise ja teavitamise kohustus. Kuna prospektide kinnitamisega seonduvad nõuded ja kord tulenevad edaspidi prospektimäärusest ning registreerimist käsitlev regulatsioon ei ole enam vajalik, tunnistatakse paragrahvi 16 kehtetuks. Registreerimine on ühtlasi tulenevalt prospektimäärusest asendatud prospekte käsitlevas regulatsioonis läbivalt kinnitamisega.

#### **Paragrahvi 17 kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivas paragrahvis 17 sätestatakse erandid, millisel juhul ei pea prospekti avalikustama.

Kuna prospekti koostamise erandid tulenevad edaspidi prospektimääruse artikli 1 lõigetest 4 ja 5, tunnistatakse paragrahv 17 kehtetuks.

Kehtivas lõikes 1<sup>1</sup> sätestatakse, et lõike 1 punktis 9 esitatud prospekti avalikustamise erandit kohaldatakse ka kolmandas riigis asutatud äriühingu suhtes, mille väärtpaberid on kauplemisele võetud kas reguleeritud turul või kolmanda riigi turul, kui Euroopa komisjon on tunnistanud nimetatud kolmanda riigi väärtpaberituru samaväärseks EL-ga. Lõike 1<sup>1</sup> teises lauses täpsustatakse, et kui Euroopa Komisjon ei ole sellist otsust vastu võtnud, võib inspeksioon seda Euroopa Komisjonilt taotleda.

Lõikes 1<sup>2</sup> nähakse ette tingimused, millisel juhul võib inspeksioon kolmanda riigi õiguskorda ja järelevalve korraldust hinnata samaväärseks.

Kehtivate lõigetega 1<sup>1</sup> ja 1<sup>2</sup> on üle võetud prospektidirektiivi art 4 lõike 1 teises ja kolmandas alalõigus kehtestatud normid. Kuna nimetatud normid koos prospektidirektiiviga tühistatakse ning need on prospektimäärusest välja jäetud, tühistatakse antud sätted ka VPTS-st.

Antud paragrahvi lõiked 4 ja 4<sup>1</sup> on üle viidud paragrahvi 15.

#### **Paragrahvi 18 ja 19<sup>1</sup>-21 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvid 18 ja 19<sup>1</sup>-21 käsitlevad prospekti registreerimist, sh selle üleandmist inspeksiooni poolt teisele lepinguriigi järelevalveasutusele, prospekti inspeksioonis registreerimise korda ning registreerimisest keeldumist.

Kuna prospektide kinnitamisega seonduvad nõuded ja kord tulenevad edaspidi prospektimäärusest ning registreerimist käsitlev regulatsioon ei ole enam vajalik, tunnistatakse paragrahvid 18 ja 19<sup>1</sup>-21 kehtetuks.

#### **Paragrahvi 23 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahv 23 käsitleb prospekti lisa koostamist.

Kuna prospekti lisaga seonduvad nõuded ja kord tulenevad edaspidi prospektimäärusest ning neid ei ole enam vajalik Eesti õiguses eraldi üle võtta, tunnistatakse paragrahv 23 kehtetuks.

#### **Paragrahvi 24 kehtetuks tunnistamine**

Paragrahv 24 käsitleb prospektis sisalduvate andmete õigsuse ja täielikkuse kinnitamist emitendi või pakkuja poolt ning prospektis sisalduva majandus- või poolaastaaruannetes kajastatud teabe õigsuse kinnitamist audiitori poolt.

Kuna prospektis sisalduvate andmete kinnitamisega seonduvad nõuded ja kord tulenevad edaspidi prospektimäärusest ning neid ei ole enam vajalik Eesti õiguses eraldi üle võtta, tunnistatakse paragrahv 24 kehtetuks.

#### **Paragrahvi 29 ja 30 kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivad paragrahvid 29 ja 30 reguleerivad pakkumise väljakuulutamist ning selle teadet.

Kuna pakkumise väljakuulutamist ja sellega seonduvat teadet ei ole peale prospektimääruse kehtima hakkamist enam vajalik eraldi reguleerida, tunnistatakse paragrahvid 29 ja 30 kehtetuks.

#### **Paragrahvi 31 teksti muutmise.**

Kehtiv paragrahv 31 kehtestab nõuded väärtpaberite pakkumiste kohta käivale reklaamile. Tulenevalt otsekohalduvatest nõuetest prospektimääruses, asendatakse pakkumise kohta käiva reklaami nõuded viitega prospektimääruse artiklile 22, mis reguleerib pakkumiste reklaami. Ühtlasi tuleb endiselt järgida reklaamiseaduses sätestatud nõudeid.

#### **Paragrahvi 32 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvis 32 kehtestatakse keelenõuded prospekti koostamisele ja avalikustamisele.

Kuna keelenõudeid reguleeritakse edaspidi otsekohalduvas prospektimääruse artiklis 27, tunnistatakse paragrahv 32 kehtetuks.

#### **Paragrahvi 33 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvis 33 kehtestatakse emitendi ja pakkuja kohustused. Nad on kohustatud tagama kõigi võimalike investorite teavitamise võrdsetel alustel ning pakkuja või emitendi väärtpabereid edasimüüva väärtpaberituru kutselise osalise poolt investorile tema nõudmisel trükitud prospekti tasuta kättetoimetamise.

Kuna ka emitendi ja pakkuja kohustusi reguleerivad edaspidi otse prospektimääruse sätted, tunnistatakse paragrahv 33 kehtetuks.

#### **Paragrahvi 35 lõike 1<sup>1</sup> muutmise.**

Kehtiv 35 lõige 1<sup>1</sup> sätestab, et kui emitent või pakkuja avalikustab pakkumise perioodil prospekti lisa, on ta kohustatud väärtpabereid märkinud isikute nõudel tühistama märkimise ning tagastama neile kogu märkimise tulemusena saadu või ostma pakutavad väärtpaberid vähemalt märkimisel makstud ostuhinna eest tagasi investoritelt, kes seda nõuavad ka juhul, kui registreeritud ja avalikustatud prospekt ei sisaldanud pakutavate väärtpaberite lõplikku müügihinda ja arvu ega ka VPTS paragrahvi 17 lõikes 3 sätestatud teavet.

Paragrahvi 17 lõike 3 kohaselt, kui lõplikku pakutavate väärtpaberite müügihinda ja arvu ei ole võimalik prospektis või põhiprospekti puhul ka selle lisades esitada, peab prospekt, põhiprospekt või põhiprospekti lisad võimaluse korral sisaldama vähemalt väärtpaberite maksimumhinda ja kriteeriume, millest lähtuvalt pakutavate väärtpaberite arv ja lõplik hind kindlaks määratakse.

Lähtuvalt § 17 lõike 3 tühistamisest asendatakse § 35 lõikes 1<sup>1</sup> sisalduv viide § 17 lõikes 3 sätestatud teabega. Ühtlasi asendatakse prospekti registreerimine selle kinnitamisega, kuna ka prospektimääruses käsitletakse prospektide kinnitamist.

#### **Paragrahvi 37 kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvis 37 reguleeritakse kolmanda riigi emitendi prospekti registreerimise taotlemist inspektsioonis.

Kuna kolmandate riikide emitendi prospekti registreerimist reguleerivad edaspidi otse prospektimääruse sätted, tunnistatakse § 37 sarnaselt prospekti registreerimist reguleerivatele §-dele 18 ja 19<sup>1</sup>–21 kehtetuks.

#### **Paragrahvide 39 ja 39<sup>1</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvides 39 ja 39<sup>1</sup> reguleeritakse Eestis registreeritud emitendi poolt inspeksiooni teavitamise kohustus väärtpaberite pakkumisest kolmandas riigis ning emitendi, kelle päritolulepinguriik on Eesti, õigus väärtpabereid avalikult pakkuda teistes lepinguriikides.

Kuna väärtpaberite pakkumisest kolmandas riigis teavitamist ning muudes lepinguriikides väärtpaberite avaliku pakkumise käsitlemist reguleerivad edaspidi otse prospektimääruse sätted, tunnistatakse §-d 39 ning 39<sup>1</sup> kehtetuks.

#### **Paragrahvi 132<sup>1</sup> teksti muutmine.**

Kehtivas §-s 132<sup>1</sup> sätestatakse avaliku pakkumise prospekti nõuete kohaldamine väärtpaberite turul kauplemisele võtmisel.

Kehtivas tekstis viiakse viited kooskõlla eespool kehtetuks tunnistatud ning muudetud artiklitega. Lõikes 2 täiendatakse loetelu ühtlasi viitega §-le 36, mis tuleneb prospektimääruse artikli 32 lõike 1 punktidest d ja f.

#### **Paragrahvi 132<sup>2</sup> teksti muutmine.**

Kehtivas §-s 132<sup>2</sup> sätestatakse nõuded kauplemisprospekti avalikustamisele.

Kuna antud regulatsioon sisaldub nüüd prospektimääruses, asendatakse see viidetega prospektimääruse kohasele prospektile.

Lõikes 1 kehtestatakse üldine nõue prospektimäärusele vastava prospekti avalikustamiseks väärtpaberite kauplemisele võtmise taotlemisel.

Lõikes 2 nähakse ette, et prospekti ei pea avalikustama prospektimääruse artikli 1 lõikes 5 esitatud juhtudel.

#### **Paragrahvide 132<sup>3</sup> ja 132<sup>4</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Kehtivates §-des 132<sup>3</sup> ja 132<sup>4</sup> sätestatakse erandid, millisel juhul ei pea kauplemisprospekti avalikustama ning nõuded kauplemisprospekti lisale.

Kuna erandid prospekti avalikustamisest kehtestatakse prospektimääruses, art 1 lõikes 5 ja samuti reguleerib prospekti lisa edaspidi prospektimäärus, tunnistatakse §-d 132<sup>3</sup> ja 132<sup>4</sup> kehtetuks. Viide prospektimääruse eranditele lisatakse ühtlasi § 132<sup>2</sup> lõikesse 2.

Paragrahvi 132<sup>3</sup> lõikes 5 sisaldub kehtivas redaktsiooni ühtlasi volitusnorm rahandusministrile määruse kehtestamiseks, millega kehtestatakse tingimused ja kord, millest lähtuvalt võib inspeksioon teha erandeid prospektis avalikustatava teabe, samuti selles avalikustatavate andmete koosseisu suhtes. Nimetatud volitusnorm tunnistatakse analoogselt § 17 lõikega 5 samuti kehtetuks, kuna sarnased tingimused kehtestatakse prospektimääruse artiklis 18.

**Paragrahv 135<sup>2</sup> lõige 1.** Muudatuse eesmärk on tagada, et käesolevas paragrahvis kasutatavat mõistet „juhid“ kasutatakse samas tähenduses ka järgmises, st lisatavas §-s 135<sup>3</sup>.

**Paragrahv 135<sup>2</sup> lõike 9 punktid 3-6 ja lõiked 11 ja 12.** Paragrahv 135<sup>2</sup> reguleerib börsiemitendi juhtide tasustamise põhimõtteid. Paragrahvi täiendused põhinevad aktsionäride direktiivi artiklil 9a. Vastava artikli eesmärk tagada aktsionäridele õigus üldkoosolekul hääletada juhtide tasustamise poliitika üle vähemalt kord nelja aasta tagant.

Eesti õiguses võib pidada börsiemitendi tasustamispõhimõtteid piisava põhjalikkusega reguleerituks. Lisaks väärtpaberituru seadusele on tasustamise põhimõtted täiendavalt reguleeritud ka Heas Ühingujuhtimise Tavas.

Eesti kehtiva õiguse kohaselt on aktsiaseltsi juhtimine kolmetasandiline - üldkoosolek kui aktsiaseltsi kõrgeim juhtimisorgan, nõukogu kui järelevalvet teostav ja nõuandev organ ning juhatus kui igapäevase majandustegevuse eest vastutav organ. Nõukogu liikmed valib üldkoosolek, kes määrab

ka nõukogu liikmete tasu. Juhatuse liikmed omakorda valib ja kutsub tagasi nõukogu, kes määrab ka juhatuse liikmele makstava tasu suuruse ja maksmise korra.

**Lõike 9 punktidega 3-6** täiendatakse teabe loetelu, mida aktsiaemitent peab juhtide tasustamise põhimõtete kohta majandusaasta aruandes avalikustama. Vastav loetelu põhineb aktsionäride direktiivi artikli 9a punktil 6.

**Lõike 11 kohaselt peab** tasustamise põhimõtted esitama tutvumiseks kord aastas üldkoosolekule. Üldkoosolek kiidab tasustamise põhimõtted heaks vähemalt iga nelja aasta tagant. Üldkoosoleku otsus tasustamise põhimõtete heakskiitmise kohta on soovituslik, kui põhikirjas ei ole sätestatud teisiti.

Aktsionäride direktiivi artikli 9a lõike 3 kohaselt võivad liikmesriigid sätestada, et üldkoosoleku hääletustulemus on tasustamispoliitika puhul nõuandev. Arvestades Eesti kolmetasandilist äriühingu juhtimissüsteemi on eelnõu koostajad seisukohal, et üldkoosoleku hääletustulemus võiks olla nõuandev, kui põhikirjas ei sätestata teisiti.

**Lõike 12** kohaselt võib tasustamise põhimõtetest teha erakorralistel asjaoludel erandeid, kui see on vajalik aktsiaemitendi pikaajaliste huvide ja jätkusuutlikkuse tagamiseks. Erandite tegemine on lubatud vaid juhul, kui tasustamise põhimõtetes on täpsustatud, milliseid erandeid on lubatud teha.

Tasustamispoliitika avaldamise põhjustena märgitakse direktiivis äriühingute läbipaistvust ja juhtide vastutuse suurendamist. Vastavad eesmärgid on paljuski täidetud kehtivate äriseadustiku, raamatupidamise ja väärtpaperituru regulatsioonidega. Näiteks äriseadustik sätestab nõukogu kohustuse tagada, et juhatuse liikmele aktsiaseltsi tehtavate maksete kogusumma oleks mõistlikus vastavuses juhatuse liikme ülesannete ja aktsiaseltsi majandusliku olukorraga. Juhatus liikmete tasud määratakse praktikas turutingimustest lähtuvalt ning läbiringimuste tulemusel arvestades isiku juhiomaduste, kogemuse, kvalifikatsiooniga jne. Üldkoosoleku määravad piirid ei pruugi arvestada muutuvate turutingimustega ega anda vajalikku kaalutlusruumi nõukogule. Seepärast on eelnõus kasutatud aktsionäride direktiivi artikliga 9a lõikes 4 pakutavat õigust lubada liikmesriigil erakorralistel asjaoludel ajutiselt erandeid teha.

**Paragrahv 135<sup>3</sup>**. Uus paragrahv reguleerib tasustamisaruande sisu ja avalikustamise nõudeid. Vastavad nõuded põhinevad aktsionäride direktiivi artiklil 9b.

Lisaks tasustamispoliitika avalikustamisele kohustab direktiiv liikmesriike tagama, et äriühing koostaks selge ja mõistetava tasustamisaruande, milles antakse terviklik ülevaade viimase majandusaasta jooksul igale juhile, sealhulgas igale äsja värvatud ja varasemale juhile makstud või tasumisele kuuluva tasu kohta, kõigi mis tahes laadi hüvede kohta.

Tagamaks aktsionäridele lihtne juurdepääs tasustamisaruandele ning anda potentsiaalsetele investoritele ja sidusrühmadele võimalus saada teavet juhtide tasude kohta, peab tasustamisaruanne olema avaldatud äriühingu veebilehel (lõige 1). Tasustamisaruandes antakse terviklik ja selge ülevaade juhtidele tasustamispoliitika kohaselt makstud tasu kohta (lõige 2).

Lõikes 3 on esitatud loetelu tasustamisaruandes esitatavast teabest. Äriühingu läbipaistvuse ja juhtide vastutuse suurendamiseks ning selleks, et anda aktsionäridele, potentsiaalsetele investoritele ja sidusrühmadele täielik ja usaldusväärne ülevaade igale juhile makstavast tasust, on oluline avalikustada tasu iga komponent ja kogusumma. Huvide konflikti vältimiseks tuleb eelkõige näha ette niisuguse tasu avalikustamine ja avaldamine, mis on konkreetsele juhile makstud või mis kuulub talle tasumisele mitte üksnes äriühingu enda, vaid ka mis tahes ettevõtja poolt, kes kuulub samasse kontserni.

Piiramaks sekkumist juhtide eraelu puutumatusel ja isikuandmete kaitsele, peab tasustamisaruandes sisalduvate juhtide isikuandmete avalikustamine äriühingute poolt piirduma kümne aastaga (lõige 1) ja see ei tohi sisaldada delikaatseid isikuandmeid (lõige 4). See ajavahemik on ühtlasi kooskõlas ühingujuhtimisega seotud dokumentide avalikustamist käsitlevas liidu õiguses sätestatud tähtaegadega. Näiteks peavad Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2004/109/EÜ artikli 4 kohaselt tegevusaruanne ja ühingujuhtimise aruanne olema majandusaasta aruande osana avalikult kättesaadavad vähemalt kümne aasta jooksul. Selle kümneaastase ajavahemiku lõpus peaks äriühing eemaldama tasustamisaruandest kõik isikuandmed või tegema kogu tasustamisaruande avalikult kättesaamatuks. Pärast seda ajavahemikku võib juurdepääs niisugustele isikuandmetele olla vajalik muudel eesmärkidel, näiteks kohtumenetluse läbiviimiseks.

Tasustamisaruanne esitatakse tutvumiseks üldkoosolekule. Üldkoosoleku otsus tasustamise põhimõtete heakskiitmise kohta on soovituslik, kui põhikirjas ei ole sätestatud teisiti (lõige 4). Tasustamisaruandes peab ka selgitama, kuidas on eelneva üldkoosoleku hääletustulemusega arvestatud.

#### **Paragrahvi 157 muutmise.**

Kehtivas §-s 157 sätestatakse avaliku pakkumise prospekti nõuete kohaldamine noteerimisprospektile.

Paragrahvi tekstis viiakse viited kooskõlla eespool muudetud artiklitega ning pealkirjas muudetakse „noteerimisprospekti“ asemele „noteerimise prospekt“, kuna esimest terminit enam seaduses ei kasutata.

#### **Paragrahvi 158 teksti muutmise.**

Kehtivas paragrahvis 158 sätestatakse, millistel tingimustel kohaldatakse hüvitamise nõudeid noteerimisprospektile.

Paragrahvi tekstis tehakse terminoloogiline muudatus ning asendatakse termin „noteerimisprospekt“ terminiga „noteerimiseks esitatav prospekt“, kuna esimest enam seaduses edaspidi ei kasutata.

**Paragrahv 135<sup>4</sup>.** Uus paragrahv reguleerib seotud isiku olulise tehingu avalikustamist ja heakskiitmist. Vastav regulatsioon põhineb aktsionäride direktiivi artiklil 9c.

Seotud isikutega tehtavad tehingute regulatsioon on oluline, sest vastavad tehingud võivad kahjustada äriühinguid ja nende aktsionäre, kuna need võivad anda seotud isikule võimaluse äriühingule kuuluva vara omandamiseks. Seega on olulised piisavad kaitsemeetmed äriühingute ja aktsionäride huvide kaitsmiseks. Seepärast peaksid liikmesriigid tagama, et olulised seotud isikute tehingud esitatakse aktsionäridele või haldus- või järelevalveorganile heakskiitmiseks vastavalt menetlustele, millega takistatakse seotud isikul oma positsiooni ära kasutamast ning tagatakse äriühingu ja aktsionäride, kes ei ole seotud isikud, sealhulgas vähemusaktsionäride huvide piisav kaitse.

Tehingud seotud isikutega peavad aktsionäride direktiivi kohaselt olema teatud tingimuste täitmisel kinnitatud üldkoosoleku poolt. Liikmesriigid määratlevad selliste oluliste tehingute ühe või mitu kvantitatiivset suhtarvu, mis põhinevad tehingu mõjul äriühingu finantspositsioonile, tuludele, varadele, kapitalisatsioonile, sh omakapitalile, või käbele ja milles võetakse arvesse tehingu laadi ja seotud isiku positsiooni.

Nasdaq Tallinna börsi reglemendi (nõuded emitentidele, punkt 7.9.4) kohaselt emitendi või tema tütarettevõtja tehingut seotud isikuga loetakse oluliseks, kui tehingu rahaline väärtus moodustab 30% või rohkem emitendi viimases auditeeritud bilansis kajastatud konsolideeritud omakapitalist. Oluliste tehingute tegemisel seotud isikutega on emitent kohustatud esitama tehingu kinnitamiseks

aktsionäride üldkoosolekule.

Eelnõu koostajad konsulteerisid olulise tehingu kriteeriumite määramisel börsiemitentidega, mille tulemusena leiti, et olemasolev regulatsioon on piisav ega vaja karmistamist. Seetõttu võeti ka seaduses vastava kriteeriumi seadmisel aluseks ülal viidatud künnis (lõige 2). Samas annab seadus võimaluse aktsiaemitendi üldkoosolekul määrata olulise tehingu määramiseks ka muid kriteeriume.

Äriühingud peavad avaldama olulise tehingu kohta teadaande hiljemalt tehingu sõlmimise ajal, märkides seejuures seotud isiku, tehingu kuupäeva ja väärtuse ning mis tahes muu vajaliku teabe, mille alusel hinnata, kas tehing on õiglane (lõige 1). Niisuguse tehingu avalikustamine äriühingu veebisaidil on vajalik võimaldamaks aktsionäridel, võlausaldajatel, töötajatel ja muudel huvitatud isikutel saada teavet võimaliku mõju kohta, mida niisugused tehingud võivad avaldada äriühingu väärtusele. Seotud isiku äramärkimine on vajalik tehingust tulenevate riskide paremaks hindamiseks ja niisuguse tehingu vaidlustamiseks, sh kohtus.

Aktsiaemitent avalikustab seotud isiku ja aktsiaemitendi tütarettevõtja vahelised olulised tehingud. Vastavaid tehinguid ei pea avalikustama, kui tehingud on tehtud turutingimustel aktsiaemitendi igapäevase majandustegevuse raames või kui nõukogu on veendunud, et tehingu vastab aktsiaemitendi ja seotud osapoolteks mitte olevate aktsionäride huvidele ja et tehing on nende seisukohast õiglane ja mõistlik (lõige 3). Vastav nõue põhineb aktsionäride direktiivi artikli 9c lõikel 7.

Kui sama seotud osapoolte tehingud eraldiseisvalt ei ole olulised, aga majandusaasta jooksul tehtud mitmed tehingud koondatuna muutuvad oluliseks majandusaasta jooksul, siis tuleb nendele tehingutele samuti käesoleva paragrahvi lõikes 2 ja 3 nimetatud nõudeid rakendada (lõige 4). Vastav nõue põhineb aktsionäride direktiivi artikli 9c lõikel 8.

Seotud isikutega seotud olulise tehingu kiidab heaks aktsiaemitendi nõukogu. Aktsiaemitendi nõukogu peab enne heakskiitmist veenduma, et tehingu vastab aktsiaemitendi ja seotud osapoolteks mitte olevate aktsionäride huvidele ja et tehing on nende seisukohast õiglane ja mõistlik. Tehingu heakskiitmise otsustamisest ei võta osa nõukogu liige, kes on olulise tehinguga seotud isik (lõige 5). Vastav nõue põhineb aktsionäride direktiivi artikli 9c lõikel 4.

Käesoleva paragrahvi lõikeid 2 ja 3 ei kohaldata tehingule mis tehakse turutingimustel aktsiaemitendi igapäevase majandustegevuse raames. Aktsiaemitendi nõukogu kehtestab selliste tehingute nõuetele vastamise hindamiseks eraldi korra. Seotud isik tehingu hindamises ei osale (lõige 6). Vastav nõue põhineb aktsionäride direktiivi artikli 9c lõikel 5.

Lõikes 7 on nimetatud olulised tehingud, mille spetsiifikast tulenevalt ei pea neid avaldama. Vastav regulatsioon tuleneb aktsionäride direktiivi artikli 9c lõikest 6.

#### **Paragrahvi 184<sup>4</sup> muutmine.**

Kehtiv paragrahv 184<sup>4</sup> sätestab tingimused emitendi või kauplemise taotleja poolt päritolulepinguriigi avalikustamiseks.

Prospektimääruses reguleeritakse otsekohalduvalt ka päritolu- ning vastuvõtjalepinguriikide sätteid, mistõttu tunnistatakse käesolevas eelnõus VPTS paragrahvid 13<sup>1</sup> ning 13<sup>2</sup> kehtetuks. Sellega seoses tuuakse nendest paragrahvidest paragrahvi 184<sup>4</sup> üle sätteid, mis seonduvad läbipaistvusdirektiivi ülevõtmisega ning peavad seega endiselt kehtima jääma. Antud sätteid vastavad läbipaistvusdirektiivi artikli 2 lõike 1 punktides (i) ja (j) kehtestatud.



Paragrahvi pealkirja muudetakse lähtuvalt sellest, et paragrahvi lisatakse viimase lõikena ka vastuvõtjalepinguriigi määratlus.

Lõigetes 1 - 4 on üle toodud senised paragrahvis 13<sup>1</sup> sisaldunud lõiked 1 – 4, mis kehtestati seoses prospektidirektiivi ülevõtmisega ning mille tekstid on kohandatud katma ka läbipaistvusdirektiivi analoogseid sätteid.

Lõigeteks 5 ja 6 loetakse senised paragrahvi 184<sup>4</sup> lõiked 1 ja 2 muutmata kujul.

Lõikes 7 esitatakse seni paragrahvis 13<sup>2</sup> reguleeritud vastuvõtjalepinguriigi määratlus, jättes välja viited avalikule pakkumisele.

### **Paragrahvi 184<sup>13</sup> lõike 2 muutmine.**

Kehtiv § 184<sup>13</sup> lõige 2 sätestab, millisel juhul ei pea krediidasutused poosaastaruandeid avalikustama. Antud sättes sisaldub ühtlasi viide prospektidirektiivi ülevõtmisel kehtestatud õigusaktide kohaselt koostatud prospektile. Kuna prospektidirektiivi on asendunud prospektimäärusega, mis on otsekohalduv ning ei vaja seega üle võtmist, ei ole enam õige viidata prospektidirektiivi üle võtmisel kehtestatud õigusaktide kohaselt koostatud prospektile. Sellest tulenevalt asendatakse lõikes 2 sõnad „prospektidirektiivi ülevõtmisel kehtestatud õigusaktide“ sõnadega „käesoleva seaduse või prospektimääruse

**Paragrahv 211<sup>1</sup>.** Uus paragrahv, mis määratleb, et peatüks sätestatud kohaldatakse vaid varahaldurile (lõige 1) või asjatundlikule investorile (lõige 2) määral, mil nad investeerivad Vastav kohaldamisala põhineb aktsionäride direktiivi artikli 1 lõikest 6. Asjatundliku investori investori ja varahalduri mõisted tulenevad aktsionäride direktiivi artikli 2 punktidest e) ja f).

**Paragrahv 211<sup>2</sup>.** Uus paragrahv kohustab asjatundlikku investorit ja fondivalitsejat avalikustama oma veebilehel kaasamispoliitika, milles kirjeldatakse kaasaja klientideks olevate investorite võimalusi kaasaja investeerimisstrateegiat kujundada (lõige 1). Kaasamispoliitika regulatsioon põhineb aktsionäride direktiivi artiklil 3g.

Aktsionäride direktiivi selgituste kohaselt ei ole asjatundlikud investorid ja fondivalitsejad oma investeerimisstrateegiates, kaasamispoliitikas ja selle rakendamises sageli arusaadavad. Sellise teabe avalikustamine võiks mõjuda positiivselt investorite teadlikkusele, võimaldada lõplikel kasusaajatel (nt tulevased pensionärid) optimeerida investeerimisotsuseid, hõlbustada äriühingute ja aktsionäride vahelist dialoogi, soodustada aktsionäride kaasamist ja suurendada nende vastutust sidusrühmade ja kodanikuühiskonna ees.

Seepärast peaks asjatundlike investorite ja fondivalitsejate tegevus aktsionäride kaasamiseks kasutatavas lähenemisviisis olema läbipaistvam. Nad peavad kas välja töötama ja avalikustama aktsionäride kaasamise poliitika (lõige 1) või selgitama, miks nad on otsustanud seda mitte teha (lõige 6). Kaasamispoliitika peab hõlmama ka tegelike või võimalike huvide konfliktide lahendamise meetmeid, eelkõige juhul, kui asjatundlikel investoritel või fondivalitsejatel on investeerimisobjektiks oleva äriühinguga tihedad ärisuhted (lõige 2 punkt 5). Lisaks tuleb kaasamispoliitikas ka kirjeldada, kuidas kaasaja jälgib sihtemitendi käekäiku, millised on sidusrühmadega suhtlemise põhimõtted, kuidas kasutatakse sihtemitendi hääleõigusi ning millised on teiste sihtemitendi aktsionäridega koostöö põhimõtted.

Kaasamispoliitika või selgitus selle mitte koostamiseks peab olema internetis avalikult kättesaadav (lõiked 1 ja 6).

Asjatundlikud investorid ja fondivalitsejad peavad avalikustama teabe oma kaasamispoliitika rakendamise kohta ja eelkõige selle kohta, kuidas nad on kasutanud oma hääleõigust (lõige 4).

Võimaliku halduskoormuse vähendamiseks peaks investoritel olema võimalik otsustada jätta avaldamata iga hääletust käsitlev teave, kui hääletust peetakse ebaoluliseks hääletatava küsimuse või äriühingus hoitava osaluse suuruse tõttu (lõike 4 teine lause). Niisugused ebaolulised hääletused võivad hõlmata hääletamist puhtalt menetluslike küsimuste üle või hääletamist äriühingutes, milles on investoril väga väike osalus võrreldes osalustega teistes tema investeerimisobjektiks olevates äriühingutes. Investorid peaksid kehtestama kriteeriumid, et määrata kindlaks hääletatava küsimuse või äriühingus hoitava osaluse suuruse tõttu ebaolulised hääletused, ning kohaldama neid järjepidevalt.

**Paragrahv 211<sup>3</sup>.** Uus paragrahv reguleerib asjatundliku investori ja varahalduri vahelisi investeerimiskokkulepete sisu. Asjatundliku investori ja varahalduri mõisted tulenevad aktsionäride direktiivi artikli 2 punktidest e ja f. Investeerimiskokkulepete regulatsioon põhineb aktsionäride direktiivi artiklil 3h.

Asjatundlik investor peab avalikustama, kuidas on tema omakapitaliinvesteeringute strateegia põhielemendid kooskõlas tema kohustuste profiili ja kestusega ning kuidas need elemendid edendavad varade keskpika perioodi ja pikaajalist tootlust (lõige 1).

Kasutades varahaldureid volituse alusel, mis hõlmab vara individuaalset haldamist, peavad institutsionaalsed investorid avalikustama varahalduriga sõlmitud lepingu põhielemendid (lõige 2). Eelkõige tuleb avalikustada, kuidas motiveeritakse varahaldurit viima oma investeerimisstrateegia ja -otsused kooskõlla institutsionaalse investori kohustustega, kuidas hinnatakse varahalduri tulemusi, sealhulgas tema tasustamist, kuidas jälgitakse portfelli käibekulusid, mis tekivad varahalduril, ning kuidas motiveeritakse varahaldurit tegutsema institutsionaalse investori parimates huvides.

Kui investeerimiskokkulepe ei kajasta mõnda lõikes 2 nimetatud asjaolu, siis peab asjatundlik investor avaldama selle kohta põhjenduse (lõige 3).

Elukindlustusega tegelev kindlustusandja võib käesolevas paragrahvis nimetatud teabe avalikustada kindlustustegevuse seaduse § 123 lõikes 1 nimetatud aruandes (lõige 4). Varahaldur peab hoidma käesoleva paragrahvi lõikes 2 nimetatud teabe ajakohasena (lõige 5).

**Paragrahv 211<sup>4</sup>.** Uus paragrahv reguleerib varahalduri kohustusi avaldada asjatundlikule investorile investeeringu ülevaade. Vastav regulatsioon põhineb aktsionäride direktiivi artiklil 3i.

Varahalduri ja asjatundliku investori suhetes juhindutakse põhimõtteliselt kahepoolsest kokkuleppest. Kuigi suurtel asjatundlikel investoritel võib olla võimalik nõuda varahaldurilt üksikasjalikku aruandlust, eelkõige juhul, kui varasid hallatakse volituse alusel parima äranägemise järgi, on väiksemate ja vähem kogenud asjatundlike investorite jaoks siiski oluline, et õigusaktiga kehtestatakse miinimumnõuded, mis võimaldaksid varahaldurit nõuetekohaselt hinnata ja temalt aru pärida. Seetõttu nõutakse varahaldurilt, et ta avaldaks asjatundlikule investorile teabe selle kohta, kuidas varahalduri investeerimisstrateegia ja selle rakendamine edendavad fondi või asjatundliku investori varade keskpika perioodi ja pikaajalist tootlust (lõige 1).

Teabe avaldamine peaks hõlmama portfelliinvesteeringute keskpika perioodi ja pikaajaliste kesksete ja oluliste riskide alast aruandlust, sealhulgas ühingujuhtimise küsimusi ning muid keskpika perioodi ja pikaajalisi riske (lõige 2). See teave on asjatundliku investori jaoks keskse tähtsusega selle hindamisel, kas varahaldur teeb omakapitali ja portfelli keskpika perioodi ja pikaajalist analüüsi, mis on peamine tõhusat aktsionäride kaasamist võimaldav tegur. Kuna need keskpika perioodi ja pikaajalised riskid mõjutavad investorite tulu, võib kõnealuste küsimuste tulemuslikum investeerimisprotsessi integreerimine olla asjatundliku investorite jaoks otsustava tähtsusega.

Väärtpaberiportfelli valitsemise teenust osutav investeerimisühing võib käesolevas paragrahvis nimetatud teabe avalikustada käesoleva seaduse § 89<sup>1</sup> lõikes 3 nimetatud aruandes (lõige 3). Fondivalitseja võib käesolevas paragrahvis nimetatud teabe avalikustada fondi aastaaruandes või majandusaasta aruandes (lõige 4). Lõigetest 3 ja 4 tulenev riigi valikuvõimalus võimaldada teavet avalikustada olemasoleva aruandluse raames tuleneb aktsionäride direktiivi artikli 3i punktist 2.

**Paragrahv 211<sup>5</sup>.** Uus paragrahv reguleerib aktsionäride ja emitentide teenustasude avalikustamist vahendajate poolt. Vahendajate mõiste tuleneb aktsionäride direktiivi artikli 2 punktist d. Teenustasude avalikustamise nõuded tulenevad aktsionäride direktiivi artiklist 3d.

Omakapitaliinvesteeringute edendamiseks ja aktsiatega seotud õiguste kasutamise hõlbustamiseks kohustatakse vahendajaid avalikustama osutatavate teenuste hinnakiri (lõige 1). Aktsionäride õiguste riigisisese ja piiriülese kasutamise eest nõutavate tasude vaheline diskrimineerimine takistab piiriülest investeerimist ja siseturu tõhusat toimimist ning peaks olema keelatud. Aktsionäride õiguste riigisisese ja piiriülese kasutamise eest nõutavate tasude erinevused võiksid olla lubatud ainult juhul, kui need on nõuetekohaselt põhjendatud ja kajastavad vahendajate poolt teenuste osutamisel tegelikult kantud kulude erinevusi (lõige 2).

Teenustasudega seotud nõuded kehtivad ka kolmanda riigi vahendajale, kui nad osutavad teenuseid Eestis registreeritud aktsiaemitendi aktsionäridele ning aktsiaemitendi väärtpaberid on Eestis teenuseid osutaval reguleeritud turul kaubeldavad (lõige 3). Vastav nõue tuleneb aktsionäride direktiivi artiklist 3e.

**Paragrahv 211<sup>6</sup>.** Uus paragrahv reguleerib volitatud nõustaja teabe avalikustamise kohustusi. Volitatud nõustaja mõiste tuleneb aktsionäride direktiivi artikli 2 punktist g (lõige 1). Volitatud nõustaja regulatsioon põhineb aktsionäride direktiivi artiklil 3j.

Paljud asjatundlikud investorid ja varahaldurid kasutavad niisuguste volitatud nõustajate teenuseid, kes teevad uuringuid ning annavad nõu ja soovitusi selle kohta, kuidas tuleks börsil noteeritud äriühingute üldkoosolekutel hääletada. Kuigi volitatud nõustajatel on oluline roll ühingujuhtimises, kuna nad aitavad vähendada äriühinguteabega seotud analüüsikulusid, võivad nad oluliselt mõjutada investorite hääletamiskäitumist. Eelkõige tuginevad volitatud nõustajate soovitudele enam investorid, kellel on väga hajutatud investeeringutega portfellid ja palju välismaiseid aktsiaosalusi.

Volitatud nõustajatele tähtsusest tulenevalt kohaldatakse neile teabe avalikustamise nõudeid. Volitatud nõustajad peavad avalikustama oma tegevuse aluseks oleva käitumisjuhendi ning andma vastava käitumisjuhendi rakendamisest aru (lõike 2 esimene lause). Kui volitatud nõustaja käitumisjuhendit ei järgi või järgib osaliselt, siis avaldab ta oma veebilehel käitumisjuhendi mitte järgimise või osalise järgimise põhjendused (lõige 2 teine lause).

Lisaks peavad volitatud nõustajad avaldama ka põhiteabe seoses uuringute, nõuannete ja hääletussoovituste koostamisega ning mis tahes tegelike või võimalike huvide konfliktide või ärisuhetega, mis võivad mõjutada uuringute, nõuannete ja hääletussoovituste koostamist (lõige 3 ja 5). See teave peaks jääma avalikult kättesaadavaks vähemalt kolmeks aastaks, et võimaldada institutsionaalsetel investoritel valida volitatud nõustajate teenuseid nende varasemaid tulemusi arvesse võttes (lõige 4).

#### **Paragrahvi 230 lõike 1 täiendamine.**

Paragrahvis 230 on kehtestatud EL õigusaktid ja nende alusel kehtestatud õigusaktid, milles sätestatu kohase täitmise üle on Finantsinspeksioonil õigus teostada järelevalvet.

Lõiget 1 täiendatakse punktidega 9 ja 10, millega antakse Finantsinspeksioonile õigus järelevalve teostamiseks ka väärtpaberistamise määruses ning prospektimääruses sätestatud nõuete kohase täitmise üle.

Lähtuvalt sellest, et lõikesse 1 lisatavad punktid 9 ja 10 jõustuvad, tulenevalt väärtpaberistamise määruse ning prospektimääruse rakendumise tähtaegadest, erinevatel aegadel, on antud täiendamiskäsud esitatud kahe eraldi VPTS muutmise punktina.

#### **Paragrahvi 230 lõike 4<sup>1</sup> esimese lause muutmine.**

Paragrahvi 230 lõike 4<sup>1</sup> esimeses lauses sisaldub loetelu EL õigusaktidest, milles sätestatud kohustuse rikkumisega seoses väärtteoasjas tehtud lahendi või haldusakti Finantsinspeksioon oma kodulehel viivitamata pärast selle teatavaks tegemist avaldab. Nimetatud loendisse lisatakse nüüd ka prospektimäärus, väärtpaberistamise määrus ning võrdlusaluste määrus.

Antud muudatused jõustuvad üldkorras..

#### **Paragrahvi 236<sup>6</sup> lisamine.**

Seadust täiendatakse paragrahviga 236<sup>6</sup>, milles sätestatakse võrdlusaluste määrusest tulenevad finantsinspeksiooni õigused võrdlusaluste määruses sätestatud nõuete üle järelevalve teostamisel.

Nimetatud õigused tulenevad võrdlusaluste määruse artikli 41 lõike 1 rakendamisest, mis näeb ette nende õiguste andmise järelevalveasutusele kooskõlas liikmesriigi kohaliku õigusega.

#### **Paragrahvi 236<sup>7</sup> lisamine.**

Seadust täiendatakse paragrahviga 236<sup>7</sup>, mille lõikes 1 sätestatakse väärtpaberistamise määrusest tulenevad finantsinspeksiooni õigused väärtpaberistamise määruses sätestatud nõuete üle järelevalve teostamisel.

Nende õiguste andmine inspeksioonile nähakse ette prospektimääruse artikli 32 lõikes 2, kust tuuakse käesolevasse paragrahvi üle õigused, mis ei ole kaetud juba muude VPTS-s sisalduvate üldisemate normidega.

Lõikes 1 kehtestatakse, et inspeksioon võib kehtestada väärtpaberistamise tehingu algatajale ja sponsorile ajutise keelu nimetada Väärtpaberiturujärelevalve asutusele väärtpaberistamise tehingut standardväärtpaberistamise nõuetele vastavaks, kui toime on pandud väärtpaberistamise määruse artikli 32 lõike 1 esimese lõigu punktis e või f osutatud rikkumine, ehk:

- väärtpaberistamine on tähistatud standardväärtpaberistamisena, kuid selle väärtpaberistamise algataja, sponsor või väärtpaberistamise eriotstarbeline ettevõtja ei ole tegelikult täitnud selleks tähistuseks ette nähtud nõudeid, või
- kui väärtpaberistamise tehingu algatajad ja sponsorid teavitavad Väärtpaberiturujärelevalve asutust eksitavalt, et tegu on standardväärtpaberistamisega.

Lõikes 2 kehtestatakse, et inspeksioon võib ajutiselt peatada väärtpaberistamise määruse artikli 28 lõikes 1 viidatud loa kolmandale isikule kontrollida väärtpaberistamise vastavust standardväärtpaberistamise nõuetele, kui vastava loa saanud kolmas isik on jätnud teavitamata olulistest muudatustest vastavalt artikli 28 lõikele 1 esitatud teabes või mis tahes muudest muudatustest, mille puhul võib põhjendatult arvata, et need mõjutavad inspeksiooni hindamist.

#### **Paragrahvi 236<sup>8</sup> lisamine.**

Seadust täiendatakse §-ga 236<sup>8</sup>, mille lõikes 1 sätestatakse prospektimäärusest tulenevad finantsinspeksiooni õigused prospektimääruses sätestatud nõuete üle järelevalve teostamisel. Nende õiguste andmine inspeksioonile nähakse ette prospektimääruse artikli 32 lõikes 1, milles esitatud õigustest ei ole käesolevasse paragrahvi üle toodud prospektimääruse art 32 lõikes 1 sätestatud õigused, mis on juba VPTS erinevates sätetes kehtestatud, näiteks:

- punktides b–c sätestatud õigused täiendava info küsimiseks, mis tulenevad juba inspeksioonile antud üldisematest volitustest;

- punktides d ja f sätestatud õigused avaliku pakkumise või reguleeritud turul kauplemisele võtmise peatamiseks või keelamiseks, mis on kehtivas VPTS-s juba sätestatud §-s 36 „Pakkumise peatamine“;
- punktides g, h ja m sätestatud õigused väärtpaberitega kauplemise peatamiseks või keelamiseks, mis on juba kehtivas VPTS-s sätestatud reguleeritud turu kohta § 136 lõigetes 5 ja 6 ning mida laiendatakse § 163<sup>3</sup> lõikega 3 ka mitmepoolsele kauplemissüsteemile ja organiseeritud kauplemissüsteemile;
- punktis i sätestatud avalikustamise õigus, mis on juba praegu kehtivas VPTS-s kehtestatud § 36 lõikes 6 ning § 136 lõikes 7;
- punktis n sätestatud kohapealse kontrolli teostamise õigus, mis on juba praegu reguleeritud VPTS §-s 232.

VPTS § 236<sup>8</sup> lõike 1 punktis 2 sätestatav õigus inspeksioonile reklaami keelamiseks või peatamiseks on kehtivas VPTS-s ühtlasi sätestatud § 31 lõigetes 6 ja 7, mis tunnistatakse aga koos nimetatud artikliga kehtetuks.

Lõikes 2 täpsustatakse, et kui Finantsinspeksioon keeldub maksimaalselt viie aasta jooksul kinnitamast emitendi, pakkuja või reguleeritud turul kauplemisele võtmise taotleja koostatud prospekti, teavitab ta sellest Väärtpaberiturujärelevalvet, kes omakorda teavitab seejärel teiste liikmesriikide pädevaid asutusi.

#### **Paragrahvi 237 lõike 1 punkti 1 muutmine**

Kehtivas § 237 lõike 1 punktis 1 sätestatakse, et Finantsinspeksioon peab nimekirja tema poolt registreeritud kehtivate avaliku pakkumise prospektide, kauplemisprospektide ja noteerimisprospektide kohta.

Kuna seaduses ei eristata enam terminoloogiliselt avaliku pakkumise prospekte, kauplemisprospekte ega noteerimisprospekte, asendatakse tekstis need viitega prospektidele. Ühtlasi ei reguleeri prospektimäärus prospektide registreerimist, vaid kinnitamist järelevalveasutuste poolt, mistõttu viidatakse ka antud sättes edaspidi Finantsinspeksiooni kinnitatud prospektidele.

#### **Paragrahvi 237 lõike 1 punkti 1<sup>5</sup> muutmine.**

Kehtivas § 237 lõike 1 punktis 1<sup>5</sup> sätestatakse, et Finantsinspeksioon avaldab oma veebilehel avaliku pakkumise prospektide, kauplemisprospektide ja noteerimisprospektide registreerimise tunnistuste nimekirja ning nende lisade registreerimist käsitlevate tunnistuste nimekirja, olemasolu korral ka elektroonilise viite nimetatud dokumentidele, mis on avaldatud emitendi või reguleeritud turu veebilehel. Ühtlasi tuleb antud nimekirja ajakohastada ja hoida iga sissekannet veebilehel vähemalt 12 kuud.

Tulenevalt prospektimääruse art 21 lõike 5 otsekohalduvast sättest asendatakse ülaltoodud punkt viitega prospektimääruse nimetatud sättele.

Prospektimääruse art 21 lõike 5 kohaselt peab Finantsinspeksioon oma veebilehel avaldama kõik kinnitatud prospektid või vähemalt kinnitatud prospektide loetelu, sealhulgas viite prospektimääruse artikli 21 lõikes 3 osutatud veebisaidi eraldi jaotistele, ning teabe vastuvõtva lepinguriigi kohta, kui prospektist teavitatakse vastavalt prospektimääruse artiklile 25. Inspeksioon hoiab avaldatud loetelu, sealhulgas viiteid ajakohastatuna ja iga kanne peab olema veebisaidil kättesaadav vähemalt prospektimääruse artikli 21 lõikes 7 osutatud tähtaja jooksul.

Ühtlasi peab prospektimääruse artikli 21 lõike 5 kolmanda alalõigu kohaselt inspeksioon, juhul kui Eesti on vastuvõtjaks liikmesriigiks, avaldama oma veebisaidil teabe kõigi vastavalt prospektimääruse artiklile 25 saadud teavituste kohta. Prospektimääruse art 25 lõike 1 kohaselt saadab päritoluliikmesriigi pädev asutus inspeksioonile, kui vastuvõtva liikmesriigi pädevale asutusele, emitendi, pakkuja, reguleeritud turul kauplemisele võtmise taotleja või prospekti koostamise eest vastutava isiku taotlusel kinnitamistunnistuse, mis tõendab, et prospekt on koostatud prospektimääruse kohaselt, ja edastab koos sellega kõnealuse prospekti elektroonilise koopia.

### **Paragrahv 237<sup>1</sup> muutmine.**

Kehtivas paragrahvis 237<sup>1</sup> sätestatakse karistused prospekti registreerimise nõude rikkumise eest. Tulenevalt otsekohalduva prospektimääruse nõuete kehtestamisest tuleb muuta ka karistusnorme, et viia need kooskõlla prospektimäärusega.

Antud muudatustega kehtestatakse karistused rikkumiste eest, mis on ette nähtud prospektimääruse art 38 liikmesriikidele oma siseriiklikes õigusaktides kehtestamiseks. Karistusmäärad on, tulenevalt prospektimääruse art 38 lõikes 2 sätestatust senisest kõrgemad – senise 300 trahviühiku asemel 700 000 eurot ning juriidilise isiku korral 32 000 euro asemel 5 000 000 eurot.

Paralleelselt on menetluses ka karistuste reformiga seonduv finantskriisi ennetamise ja lahendamise seaduse ning teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu (finantsvaldkonna väärtekaristuste reform, EL-i õigusest tulenevad karistused), millega luuakse alused kõrgemate karistusmäärade sätestamiseks. Sellega luuakse ühtlasi siseriiklikult alus käesolevas paragrahvis sätestatavate prospektimäärusest tulenevate kõrgemate karistusmäärade kehtestamiseks.

### **Paragrahvi 237<sup>2</sup>–237<sup>5</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvides 237<sup>2</sup>–237<sup>5</sup> on kehtestatud karistused prospekti avalikustamise nõuete rikkumise, pakkumise väljakuulutamise ja peatamise korra rikkumise, investorite teavitamise kohustuse rikkumise ja reklaami nõuete rikkumise eest.

Kuna karistused prospektiga seotud erinevate nõuete rikkumise eest koondatakse eelnõuga kõik paragrahvi 237<sup>1</sup>, tunnistatakse §-d 237<sup>2</sup>–237<sup>5</sup> kehtetuks.

### **Paragrahvi 237<sup>7</sup> kehtetuks tunnistamine.**

Paragrahvis 237<sup>7</sup> on kehtestatud karistused prospektilisa koostamise nõuete rikkumise eest. Kuna karistused prospektiga seotud erinevate nõuete rikkumise eest koondatakse eelnõuga kõik §-i 237<sup>1</sup>, tunnistatakse § 237<sup>7</sup> samuti kehtetuks.

### **Paragrahvi 237<sup>79</sup> tühistamine.**

Kehtivas paragrahvis 237<sup>79</sup> sätestatakse, et antud peatükis nimetatud väärtegade kohtuväline menetleja on inspeksioon. Antud säte sobib oma sisult peatüki viimaseks sätteks.

Muudatuse kohaselt tühistatakse paragrahv § 237<sup>79</sup> ja kehtestatakse uuesti paragrahvina 237<sup>82</sup>. Tegemist on tehnilise muudatusega, mis on tingitud uute väärtekoosseisude (§ 237<sup>80</sup> ja 237<sup>81</sup>) lisamisest, mistõttu tekkis vajadus ka vastavat menetluse paragrahvi (§ 237<sup>79</sup>) numbrit muuta.

### **Paragrahvi 237<sup>80</sup> lisamine.**

Täiendav paragrahv 237<sup>81</sup> lisatakse väärtpaberistamise määruses ette nähtud väärtekoosseisude rakendamiseks.

Lõigetes 1 ja 2 kehtestatakse väärtpaberistamise määruse nõuete rikkumiste eest rahatrahvid, mis on ette nähtud väärtpaberistamise määruse artikli 32 lõikes 2 liikmesriikidele oma siseriiklikes õigusaktides kehtestamiseks.

Lõikes 3 täpsustatakse ühtlasi, et juriidilise isiku käibena käsitletakse aastast netokäivet vastavalt viimasele kättesaadavale juhtimisorgani kinnitatud raamatupidamise aruandele. Kui juriidiline isik on emaettevõtja või sellise emaettevõtja tütarettevõtja, kes peab koostama konsolideeritud raamatupidamise aruandeid, siis loetakse esimeses lauses nimetatud netokäibeks aastast netokäivet viimase kättesaadava konsolideeritud raamatupidamise aruande järgi, mille on heaks kiitnud kõrgeima taseme emaettevõtja juhtimisorgan.

Vastavad rikkumised, mille korral trahve rakendatakse, on loetletud väärtpaberistamise määruse artikli 32 lõikes 1.

**Paragrahv 237<sup>81</sup>.** Aktsionäride direktiivi artikli 14b kohaselt tuleb liikmesriigil tagada direktiivi nõuete rikkumisel piisavate karistuste kohaldamine. Seetõttu on seaduse vastutuse loetellu lisatud karistused volitatud nõustaja teabe avalikustamise kohustuste rikkumise eest. Volitatud nõustaja on aktsionäride direktiivist tulenev ainuke uus reguleeritav õigussubjekt.

### **Paragrahvi 237<sup>82</sup> lisamine.**

Senine paragrahv § 237<sup>79</sup> tühistatakse ja kehtestatakse uuesti paragrahvina 237<sup>82</sup>.  
Vt selgitust paragrahvi 237<sup>79</sup> tühistamise juurde

### **Paragrahvi 265<sup>8</sup> lisamine.**

Seadust täiendatakse §-ga 265<sup>8</sup>, millega täpsustatakse, et prospekti puhul, mille registreerimise kohta on esitatud taotlus inspeksioonile ja mida inspeksioon ei ole enne 2019. aasta 21. juulit registreerinud, kohaldatakse enne 2019. aasta 21. juulit kehtinud õigust.  
Muudatus on vajalik, et täpsustada, kuidas käsitletakse juba finantsinspeksioonis menetluses olevaid prospekte.

## **3.2. Eelnõu § 2 - Finantsinspeksiooni seaduse muutmine**

Finantsinspeksiooni seaduse §-s 45<sup>5</sup> on sätestatud menetlustasu 600 eurot väärtpaberiprospetti registreerimise eest. Tasu määr jääb endiselt samaks, kuid tulenevalt prospektimäärusest, mis käsitleb prospektide registreerimise asemele prospektide kinnitamist ning väärtpaberituru seaduses tehtavatest muudatustest asendatakse sõnastuses prospekti registreerimine prospekti kinnitamisega ja ei eristata enam avaliku pakkumise, kauplemis- ning noteerimisprospekte.

## **3.3. Eelnõu § 3 – investeerimisfondide seaduse muutmine**

Investeerimisfondide seaduse muudatuste eesmärk on viia Eesti õigus kooskõlla rahaturufondide määrusega ja prospektimäärusega.

**Paragrahvi 9 lõige 11.** Paragrahvile lisatakse uus lõige, mille eesmärk on määratleda seaduse tasandil rahaturufondi mõiste rahaturufondide määruse kaudu.

### **Paragrahvi 10 lõike 1 muutmine.**

Muudatuse eesmärgiks on viia paragrahvi 10 lõikes 1 sisalduvad sätted kooskõlla VPTS-s seoses prospektimääruse rakendamisega tehtud muudatustega.

Paragrahvi 10 lõikes 1 sätestatakse, et fondi osakute, aktsiate või osade pakkumiseks loetakse väärtpaberite pakkumist väärtpaberituru seaduse § 11 tähenduses.

Tulenevalt VPTS § 11 kehtetuks tunnistamisest asendatakse investeerimisfondide seaduse § 10 lõikes 1 senine viide VPTS §-le 11 seal sisaldunud kehtetuks tunnistatava sätte tekstiga, ehk lisatakse pakkumise määratlus. Ainsa muudatusena võrreldes senise VPTS § 11 sõnastusega täpsustatakse lähtuvalt fondide spetsifikatsioonist, et pakkumise mõiste käsitus puudutab kõigi väärtpaberite asemel fondi osakuid, aktsiaid või osasid.

VPTS-s olid varasemalt ka sätted, mis mitteavalikku pakkumist reguleerisid, mistõttu on VPTS-s § 11 seni sees veel ka eraldi pakkumiste määratlus. Kuna praegu enam mitteavalikule pakkumisele VPTS-s nõudeid ei ole, puudub ka vajadus eraldi pakkumiste määratlemiseks ning § 11 tunnistatakse kehtetuks.

IFS-s reguleeritakse endiselt ka mitteavalike fondide puhul info andmist. IFS § 10 lõige 1 sisaldab viidet VPTS §-le 11, mistõttu seoses VPTS § 11 kehtetuks tunnistamisega asendatakse nüüd IFS § 10 lõikes 1 sisaldunud viide tekstiga senisest VPTS §-st 11.

Seega IFS § 10 lõige 1 sisu kokkuvõttes ei muutu.

**Paragrahvi 24 lõiked 1 ja 2.** Paragrahvis 24 sätestatakse erinevate investeerimisfondide nimekaitse põhimõtted. Lõigete 1 ja 2 täiendamisega lisatakse kaitstavate investeerimisfondide nimetuste hulka ka rahaturufondi nimetus. Rahaturufondi nimetuse kasutamine on reguleeritud rahaturufondi määruse artiklis 6.

**Paragrahvi 304 lõiked 4 ja 5.** Nimetatud lõigete eesmärk on sätestada, et lisaks investeerimisfondide seadusele kohaldub teatavatele investeerimisfondidele ka EL spetsiiline fondide eriregulatsioon (lõige 4) ning et Finantsinspeksioonil on pädevus ka vastavate regulatsioonide alusel tegutsevate fondivalitsejate üle järelevalvet teostada (lõige 5). Lõigete 4 ja 5 täiendamisega lisatakse vastavate EL spetsiifiliste fondiregulatsioonide loetellu ka rahaturufondi määrus.

**Paragrahv 340 lõige 21.** Vastavalt väärtpaperistamise määruse (2017/2402) artiklitele 38 ja 41 muudetakse eurofondide direktiivi (2009/65/EÜ) ja alternatiivfondide valitsejate direktiivi (2011/61/EL). Vabalt võõrandatavatesse väärtpaperitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtja (investeerimisfondide seaduse tähenduses „eurofondi“) valitseja või alternatiivse investeerimisfondi (AIFI) valitseja võib teha investeeringuid väärtpaperistamise tulemusel loodud varasse. Määrusest tulenevate põhimõtete kohaselt juhul, kui sellisel vara valitsejal tekib väärtpaperistamisest riskipositsioon, mis ei vasta määruses sätestatud nõuetele, tuleb fondivalitsejal rakendada meetmeid, et tegutseda investorite parimates huvides ja viia riskipositsioon vastavusse määruse nõuetega.

**Paragrahv 503<sup>1</sup>.** Rahaturufondi määruse artikli 40 kohaselt peavad liikmesriigid tagama piisavad karistused rahaturufondi määruses sätestatud nõuete rikkumiste eest. Uue paragrahvi 503<sup>1</sup> lisatakse investeerimisfondide seaduse vastutuse peatükki ka uus rahaturufondi määrusest tulenev vastutuse koosseis.

### **3.4. Eelnõu § 4 – kindlustustegevuse seaduse muutmise**

#### **Paragrahvi 52 lõike 10 muutmise.**

Kindlustustegevuse seaduse § 52 lõige 10 viitab Solventsus II määruse (komisjoni delegeeritud määruse (EL) nr 2015/35, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/138/EÜ kindlustus- ja edasikindlustustegevuse alustamise ja jätkamise kohta (Solventsus II)) artiklitele, milledest 254, 255 ja 256 tunnistatakse kehtetuks viidatud määruse muudatuste raames. Tulenevalt sellest, et vastav regulatsioon kehtestatakse väärtpaperistamise määruses, asendatakse lõikes 10 viide artiklitele 254, 255 ja 256 viitega väärtpaperistamise määrusele.

#### **Paragrahvi 270 kehtetuks tunnistamine.**

Väärtpaperistamise määruse artikli 39 punkti 2 ülevõtmiseks tunnistatakse kehtetuks § 270. Vastavad üleminekusätted sisalduvad edaspidi väärtpaperistamise määruses.

### **3.5. Eelnõu § 5 – krediidiandjate ja -vahendajate seaduse muutmise**

Krediidiandjate ja -vahendajate seaduse §-s 53<sup>1</sup> nähakse ette, et krediidiandja ja krediidiagent peavad elamukinnisvaraga seotud tarbijakrediidilepingut käsitleva selge ja arusaadava üldise teabe tegema tarbijale püsival andmekandjal või elektrooniliselt igal ajal kättesaadavaks.

Lõikes 2 esitatakse loetelu infost, mis peab sisalduma üldises teabes. Nimetatud loetelu täiendatakse punktiga 5<sup>1</sup>, mille kohaselt peab üldises teabes sisalduma ka võrdlusaluse ja selle halduri nimi ning võimalik mõju tarbijale, kui krediidileping viitab võrdlusalusele, nii nagu see on määratletud võrdlusaluste määruse artikli 3 lõike 1 punktis 3.

Muudatus tuleneb võrdlusaluste määruse artiklist 58, millega lisatakse vastav liikmesriigi poolt ülevõtmist vajav säte direktiivi 2014/17/EL artikli 13 lõikesse 1.

Paragrahvi 105 täiendatakse ühtlasi rakendussättega (lõige 6), milles täpsustatakse, et § 53<sup>1</sup> lõike 2 punkti 5<sup>1</sup> kohaldatakse krediidilepingule, mis on sõlmitud alates 2019. aasta 21. juulist. Täiendus on vajalik selguse loomiseks, millistele lepingutele täpsemalt tuleb uut režiimi rakendada.

### **3.6. Eelnõu § 6 – vandetõlgi seaduse muutmise seaduse muutmise**

Tegemist on tehnilise muudatusega, mille vajadus tekkis väärtpaperituruse seaduse ja sellega



seonduvalt teiste seaduste muutmise seaduse 507 SE, millega võeti üle 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 (MiFID2), muudatuste jõustumisega.

Eelnimetatud muudatustega muudeti väärtpaberituru seaduse (VPTS) paragrahve 70 ja 70<sup>1</sup> selliselt, et 2013. aastal vastu võetud vandetõlgi seadus (460 SE), millega muudetakse 01.01.2020. aastal jõustumata hakkavaid vastavaid VPTS-i norme, ei lähe kokku kehtiva VPTS-i sõnastusega. Vandetõlgi seaduse § 63 punkti 2 (VPTS muutmine) on võimalik muuta, kuna see on jõustumata säte – jõustub 2020. a 1. jaanuaril. Veel jõustumata muudatuse muutmisel muudetakse õigusselguse huvides seda seadust, milles jõustumata muudatus sisaldub, st muutmisset sisaldavat seadust, mitte seaduse tulevikuredaktsiooni.

### **3.7. Eelnõu § 7 – võlaõigusseaduse muutmine**

Võlaõigusseaduse §-s 403<sup>1</sup> sätestatakse nõuded tarbijale esitatavale lepingueelsele teabele.

Eelnõuga täiendatakse antud paragrahvi lõikega 8<sup>1</sup>, mille kohaselt peab krediidiandja või krediidivahendaja juhul kui tarbijakrediidileping viitab võrdlusaluste määruse artikli 3 lõike 1 punktis 3 määratletud võrdlusalusele esitama eraldi dokumendis võrdlusaluse ja selle halduri nime ning võimaliku mõju tarbijale. Nimetatud dokumendi võib lisada Euroopa tarbijakrediidi standardinfo teabelehele, mille vormid kehtestab kehtiva lõike 8 kohaselt valdkonna eest vastutav minister oma määrusega.

Muudatus tuleneb võrdlusaluste määruse artiklist 57, millega lisatakse vastav liikmesriigi poolt ülevõtmist vajav säte direktiivi 2008/48/EL artikli 5 lõikesse 1.

### **3.8. Eelnõu § 8 – võlaõigusseaduse, tsiviilseadustiku üldosa seaduse ja rahvusvahelise eraõiguse seaduse rakendamise seaduse muutmine**

Võlaõigusseaduse, tsiviilseadustiku üldosa seaduse ja rahvusvahelise eraõiguse seaduse rakendamise seaduse § 17 täiendatakse rakendussättega (lõige 3), milles täpsustatakse, et eelnõu §-s 4 esitatud võlaõigusseaduse § 403<sup>1</sup> lõiget 8<sup>1</sup> kohaldatakse krediidilepingutele, mis on sõlmitud alates 2019. aasta 21. juulist. Täiendus on vajalik selguse loomiseks, millistele lepingutele täpsemalt tuleb uut režiimi rakendada.

### **3.9. Eelnõu § 9 – väärtpaberite registri pidamise seaduse muutmine**

#### **Paragrahvi 2 lõike 1 punkti 2 muutmine.**

Muudatuse eesmärgiks on viia paragrahvi 2 lõike 1 punkti 2 sõnastus kooskõlla VPTS-s tehtud muudatustega. Väärtpaberi prospekti registreerimine Finantsinspeksiooni poolt asendatakse kinnitamisega Finantsinspeksiooni poolt, tulenevalt VPTS muudatustest.

**Paragrahv 6 lõige 9<sup>2</sup>.** Uue lõike eesmärk on täpsustada esindajakonto omaja kohustusi emitendile aktsionäride kohta teabe esitamisel. Vastav nõue tuleneb aktsionäride õiguste direktiivi artiklist 3a.

Börsil noteeritud äriühingute aktsiaid hoitakse sageli keeruliste vahendusahelate kaudu, mis muudavad aktsionäride õiguste kasutamise keerulisemaks ja võivad takistada aktsionäride kaasamist. Äriühingutel ei ole sageli võimalik oma aktsionäride isikut tuvastada. See on eriti oluline piiriülestes olukordades ja elektrooniliste vahendite kasutamise korral. Seetõttu peaks börsil noteeritud äriühingutel olema õigus oma aktsionäride isik tuvastada, et neil oleks võimalik nendega suhelda otse. Vahendajatelt tuleks nõuda, et nad edastaksid äriühingule äriühingu taotluse korral aktsionäri isikut käsitlevat teavet. Liikmesriikidel peaks aga olema lubatud jätta isiku tuvastamise nõudest välja aktsionärid, kelle käes on vaid väike arv (kuni 0,5%) aktsiaid.

Aktsionäride isiku tuvastamisel võib Eestis eristada kahte tasandit:

- aktsionäri andmed on Eesti väärtpaberite registris (edaspidi *register*) registreeritud;
- aktsionäri andmeid ei ole registris, need on kättesaadavad esindajakonto (EVKS § 6) omaja kaudu;

Esimesel juhul saab aktsionäride isiku tuvastamisel tugineda EVKS §-le 7 lg 2, mille kohaselt on emitendil õigus küsida aktsionäride andmeid registripidajalt. Sellise lahenduse puhul ei oleks vajadust aktsionäride direktiivist tulenevat 0,5% minimaalset künnist sisse tuua, sest aktsionäride õiguste tuvastamine peaks olema emitendi õigus, mitte kohustus.

Teisel juhul (esindajakonto lahendus) tuleb aktsionäride isikute tuvastamiseks täiendatakse EVKS esindajakonto omaniku kohustusi. EVKS § 6 täiendatakse lõikega 9<sup>2</sup>, mille kohaselt peab esindajakonto omaja esitama emitendi taotlusel emitendile aktsionäride andmed juhul, kui aktsionäril on emitendis üle 0,5% osalus. Vastava künnise rakendamine vähendab esindajakonto omaja halduskoormust, sest seeläbi ei pea esindajakonto omaja esitama andmeid nende aktsionäride kohta, kelle osalus emitendis jääb alla 0,5%.

Sellise lahenduse puhul ei peaks ka aktsionäride direktiivist tulenev andmete 12 kuuline hoidmise piirang olema emitendi jaoks oluline halduskoormus. Kui emitendil on alati võimalus küsida aktsionäride kohta uuendatud andmeid, siis ei ole emitendil ka vajadust varasemaid andmeid enda juures salvestada.

**Paragrahv 6 lõige 9<sup>2</sup>.** Lõikega luuakse uus volitusnorm, mis võimaldab valdkonna eest vastutaval ministril kehtestada esindajakonto omaja poolt börsiemitendile esitatava teabe vorminõuded.

**Paragrahvi 19 lõiked 3, 4 ja 5.** Paragrahvi 19 lõigete 3, 4 ja 5 eesmärk on hõlbustada emitendi ja aktsionäri vahelist teabeliikumist ja seeläbi ka aktsionäride õiguste kasutamist. Vastav regulatsioon põhineb aktsionäride direktiivi artiklitel 3b ja 3c.

Aktsionäride õiguste tegelik kasutamine sõltub suurel määral selliste vahendajate ahela tõhususest, kes haldavad aktsionäride või muude isikute nimel väärtpaberikontosid, eelkõige piiriüleselt. Vahendajate ahelas, eriti juhul, kui ahelas on palju vahendajaid, ei anta alati äriühingutelt laekuvat teavet aktsionäridele edasi ning aktsionäride häälte edastamine äriühingutele ei toimu alati nõuetekohaselt. Eelnõu üheks eesmärgiks on seega parandada teabe edastamist vahendajate ahelas, et hõlbustada aktsionäride õiguste kasutamist.

Esindajakontol hoitavate väärtpaberite puhul on aktsionäride õiguste teostamine reguleeritud väärtpaberite registri pidamise seaduse § 6 kohaselt esindajakonto omaja kaudu. Kui väärtpabereid hoitakse vahetult väärtpaberite registris, siis peab registripidaja edastama börsiemitendi aktsionäri nõudel vastavale emitendile viivitamatult teabe, mis on vajalik aktsionäri õiguste kasutamiseks (lõige 3). Vastava teabele esitatavad täpsemad nõuded kehtestatakse aktsionäride direktiivi artikli 3a lõike 8 kohaselt Komisjoni rakendusaktiga, mis võetakse vastu hiljemalt 2018.a 10. septembriks ja mis peab olema siseriiklikku õigusse üle võetud hiljemalt 24 kuud pärast vastava rakendusakti kehtestamist.

Mitmed riigid on palunud Komisjonil selgitada, milliste aktsionäride õiguste kasutamisega seotud teavet tuleb aktsionäri nõudel aktsiaemitendile esitada. Komisjoni hinnangul võib tegemist olla üldkoosolekul osalemisega või korporatiivsete sündmustega seotud õigustega.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup>Euroopa Komisjoni selgitus: "Article 3b(4) requires intermediaries to transmit to the company information from the shareholder relating to the exercise of his shareholder rights. This information can relate to the exercise of rights in the

Lõikega 4 luuakse uus volitusnorm, mis võimaldab rahandusministril kehtestada börsiemitendile edastatava teabe täpsema sisu ja vorminõuded.

Oluline on ka tagada, et aktsionäridel, kes on kaasatud investeerimisobjektiks olevatesse äriühingutesse hääletuse kaudu, on võimalik teada, kas nende hääli on nõuetekohaselt arvesse võetud. Elektroonilise hääletuse korral tuleks esitada häälte kättesaamise kinnitus. Lisaks peaks igal aktsionäril, kes üldkoosolekul hääletab, olema vähemalt võimalik veenduda pärast üldkoosolekut selles, kas äriühing on tema hääle nõuetekohaselt dokumenteerinud ja arvesse võtnud (lõige 5).

Oluline on rõhutada, et emitendil on võimalik soovi korral vastav hääletustulemuse arvesse võtmise teenus sisse osta, näiteks üldkoosoleku teenust pakkuvalt isikult, kelle kasutatav tarkvara võimaldab võtta välja raporti aktsionäride hääletustulemustest.

Eesti õiguses tuleb teabe edastamisel tuleb eristada järgmisi tasandeid:

- esindajakontol hoitavate aktsiate emitendi ja aktsionäride vaheline teabe liikumine;
- tavalisel väärtpaberikontol hoitavate aktsiate emitendi ja aktsionäride vaheline teabe liikumine.

Üldine üldkoosolekust teavitamise ja selle kokkukutsumise regulatsioon on kehtestatud äriseadustiku §-s 294, mille lõike 1 kohaselt saadab juhatus üldkoosoleku kokkukutsumise teate kõikidele aktsionäridele. Börsiemitent teavitab oma aktsionäre üldkoosoleku toimumisest börsiteate vahendusel.

Börsiemitent peab lisaks seadusest tulenevatele nõuetele täitma ka börsi reglemendist tulenevaid nõudeid. Reglemendis esitatav minimaalne nõuete loetelu on esitatud väärtpaberituru seaduse § 127 lõikes 2.

Aksiaemitendile kohalduvad aktsionäridele nende õiguste teostamiseks vajalikud teabe esitamise erinõuded tulenevad väärtpaberituru seaduse §-st 187<sup>6</sup>. Nimetatud paragrahvi lõike 3 kohaselt peab aksiaemitent esitama aktsionäridele üldkoosolekul osalemiseks vajaliku teabe.

#### **4. Eelnõu terminoloogia**

Eelnõuga võetakse kasutusele uus mõiste „volitatud nõustaja“, mis tuleneb aktsionäride direktiivi artikli 2 punktist g).

Samuti ühtlustatakse terminoloogia prospektimääruse terminitega viidates eraldi definitsioonide asemel prospektimääruses sätestatud definitsioonidele ning võttes prospektide registreerimise asemel kasutusele prospektide kinnitamise. Tulenevalt võrdlusaluste määruse rakendamisest kasutatakse ka käesolevas eelnõus võrdlusaluste määruses kasutatavat terminit „võrdlusalus“.

#### **5. Eelnõu vastavus Euroopa Liidu õigusele**

Eelnõu on kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiviga (EL) 2017/828, millega muudetakse direktiivi 2007/36/EÜ seoses aktsionäride pikaajalise kaasamise soodustamisega (ELT L 132, 17.05.2017, lk 1–25)

Täpsema ülevaate direktiivi artiklite kohta annab seletuskirja lisas 1 esitatud võrdlustabel.

---

*context of the general meeting, such as the right to ask questions. This information can be also linked to rights in the context of other corporate actions, such as for example the consent to a conversion.”*

Samuti on eelnõu kooskõlas prospektimäärusega, võrdlusaluste määrusega ning väärtpaberistamise määrusega.

## 6. Seaduse mõjud

### 6. 1. Aktsionäride direktiivi muudatused

#### 6.1.1. Turuülevaade

Võrreldes teiste EL liikmesriikidega võib Eesti kapitalituru ökosüsteemi pidada kujunemisejärgus olevaks. Eestis ei ole veel välja kujunenud laiapõhjalist investorite keskklassi, piisaval arvul pikaajalise kogemusega riskikapitali fondivalitsejaid ja väga palju suure ühingujuhtimise kogemusega ettevõtjaid. Pangandusturu väliselt Eesti ettevõtjad väga palju omakapitali ei kaasa. Krediitiasutuste kasvavad hoiusemahud osundavad, et potentsiaalsed investorid ei näe investeerimises majanduslikult tasuvat või ka piisavalt usaldusväärset alternatiivi. Investeerimisega kaasnevad riskid ja majanduse negatiivsed väljavaated on pärssinud investorite huvi otsida pangahoiusest kasumlikumaid võimalusi oma raha paigutamiseks, pidurdades majanduskasvu.

Rahvusvahelises võrdluses võib pidada Eesti ettevõtete rahastamise taset iseloomustavaid kapitaliturgude suhtarve tagasihoidlikeks. Kohalik väärtpaberiturg on nii mahu kui ka aktiivsuse poolest väike. Börsikapitalisatsiooni suhe sisemajanduse kogutoodangusse (SKT) näitab, millises ulatuses on ettevõtetele olnud võimalik rahastamiseks pankade väliselt kapitaliturgudelt raha kaasata. Samuti näitab see suhtarv, millised on kohalike investorite (näiteks pensionifondide ja kindlustusseltside) võimalused Eesti ettevõtetesse investeerida. Eesti on vastavate näitajatega EL ja OECD riikidest kordades madalamal kohal.

NASDAQ OMX Tallinna Börs (Tallinna Börs) on ainus reguleeritud väärtpaberite järelturg Eestis, mille kaudu toimub väärtpaberitega kauplemiseks vajaliku keskkonna haldamine, tehingukorralduste sobitamine, väärtpaberitehingute arveldamine ja ettevõtete noteerimine.

Tallinna Börsi turukapitalisatsioon oli 2017. aasta lõpus 2,6 miljardit eurot (2015. aasta lõpus 1.89 mld eurot). Põhiosa turukapitalisatsiooni suurenemisse andis aasta jooksul aset leidnud aktsiate hindade tõus ning ka LHV Group aktsiate noteerimine.

EBRD hinnangul kuuluvad börsil kaubeldavate emitentide väärtpaberitest 14,8% jaeinvestorite. Võttes aluseks turukapitalisatsiooni 2,6 miljardit eurot, teeb see jaeinvestoritele kuuluva osa väärtuseks ligikaudu 385 miljonit eurot. Statistikas ei ole täpsustatud, kui suur osa sellest kuulub kohalikele investoritele, aga võib eeldada, et see on märkimisväärne osa.

2017.a lõpus oli Tallinna Börsil kaubeldavad 19 ettevõtte aktsiad, neist suurim oli Tallink Grupp, mis moodustas ligi ühe kolmandiku börsi turukapitalisatsioonist. Järgnevalt on hinnatud Tallink Grupi näitel, kui suur võiks olla jaeinvestorite arv Tallinna Börsil kaubeldavate väärtpaberite emitentides.

2018.a mai lõpus oli Tallink Gruppil 10 809 aktsionäri. Aktsionärid võib jagada sõltuvalt osaluse suuruselt tinglikult järgmistesse rühmadesse:

Aktsionäri kriteerium lähtuvalt omatavate aktsiate arvust	Aktsionäride arv
Üle 100 000 (strateegilised investorid)	135
10 000 – 100 000 (kutselised investorid ja jaeinvestorid)	642
Alla 10 000 (jaeinvestorid)	10 032

Kui eeldada, et kohalikud jaainvestorid kuuluvad eelkõige viimasesse gruppi, siis võib jaainvestorite arvuks hinnata ligikaudu 10 000. Kui eeldada, et sarnane investorite jaotus on ka teistes börsiemitentides ning arvestades, et Tallink Grupp moodustab ühe kolmandiku Tallinna Börsi kapitalisatsioonist ning eeldades, et mitmed Tallink Grupp aktsionärid on ka teiste Tallinna Börsi emitentide aktsionärid, siis võib pidada umbmääraseks Tallinna Börsile investeerinud kohalike jaainvestorite arvuks 20 000 - 25 000. See moodustab Eesti tööealisest elanikkonnast (ligikaudu 800 000 inimest) ehk potentsiaalsetest investoritest 2,5 – 3,1 protsenti.

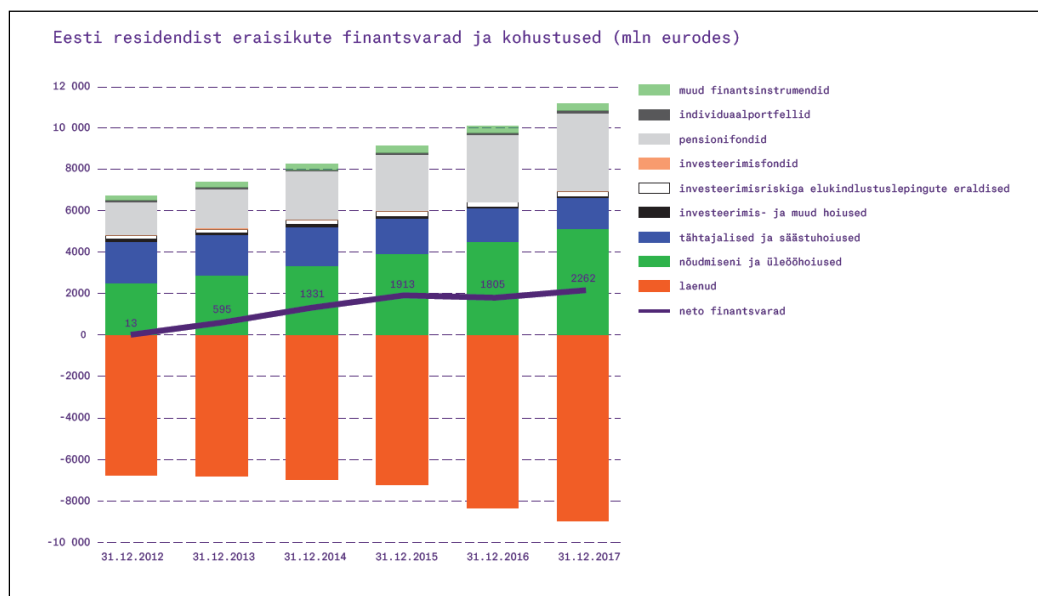
## Eesti eraisikute finantsvarad ja kohustused

Finantsinspektsiooni andmetel olid 2017. aasta lõpus Eesti residentidest eraisikute finantsvarad suuremad kui nende kohustused: finantsvarade maht oli aasta lõpus 11,2 miljardit eurot ja finantskohustuste jääk 9 miljardit eurot.

Eesti residentidest eraisiku keskmine varade maht oli aasta lõpu seisuga 8529 eurot ja laenude jääk 6813 eurot. Eesti residentidest eraisikute finantsvarad kasvasid finantskohustustest kiiremini: koondfinantsvarad 11% ja koondlaenu 8%. Eesti residentidest eraisikute neto finantsvarad ulatusid seega 2017. aasta lõpus 2,3 miljardi euroni, kasvades aastaga umbes 0,5 miljardit eurot.

Eraisikute nõudmiseni ja üleõhoiuste keskmine suurus oli 2017. aasta lõpus 2876 eurot (2016. aasta lõpus 2550 eurot), tähtajaliste ja säästuhoiuste oma 4921 eurot (2016. aasta lõpus 4694 eurot) ning investeerimis- ja muude hoiuste oma 4193 eurot (2016. aasta lõpus 4310 eurot).

Lisatud jooniselt (allikas Finantsinspektsioon) nähtub, et Eesti suur osa eraisikute varast on hoiustes, noteeritud ettevõtjatesse investeringute osakaal on väike.



### 6.1.2. Aktsionäride direktiivi peamiste meetmete mõjuanalüüs

Järgnevalt esitatakse mõjuanalüüs eelnõu olulisemate meetmete kohta:

1. Turuosalise kohustus avalikustada kaasamispoliitika
2. Varahalduri kohustus anda teavet investeerimisstrateegia eluviimise kohta

3. Aktsiaemitendi kohustus avalikustada tasustamisaruanne
4. Esindajakonto omaja kohustus esitada aktsionäri kohta teavet aktsiaemitendile
5. Aktsiaemitendi kohustus esitada aktsionärile kinnitus hääletustulemuse kohta

<b>Kavandatav meede I</b>				
<b>Turuosalise kohustus avalikustada kaasamispoliitika</b>				
1.1 Mõju	Regulatsioon hõlmab järgmisi isikuid: Elukindlustusega tegelev kindlustusandja, tööandja pensionifond, fondivalitseja ja väärtpapieriportfelli valitsemise teenust osutav investeerimisühing (kaasaja).  Avalikustatavas kaasamispoliitikas tuleb kirjeldada kaasaja klientideks olevate investorite võimalusi kaasaja investeerimisstrateegiat kujundada.  Tegemist on "täida või selgita" kohustusega, s.t kaasaja peab selgitama, kui kaasamispoliitikas mõnda seaduses nõutud asjaolu ei kajastata.			
1.2 Mõju valdkond I	Mõju majandusele	Avalduv mõju	Väike. Kaasamispoliitika avalikustamine võib olla mõne aktsionäri jaoks oluline, aga laiemat majanduslikku mõju sellel tõenäoliselt ei ole.	
1.3 Mõju valdkond II	Mõju riigiasutuste ja kohaliku omavalitsuse korraldusele	Avalduv mõju	Väike. Tegemist on kaasaja ja aktsionäri vahelise suhtega, millel ei ole puutumust riigiasutuste või kohaliku omavalitsuse asutustega. Teatav järelevalveline koormus võib tõusta Finantsinspektsioonil.	
1.3 Mõju valdkond III	Mõju kaasajale	Avalduv mõju	Väike. Kohustus tõstab kaasaja halduskoormust, seda on võimalik vähendada „täida või selgita“ põhimõtte abil.	
Olulisus	Ulatus	Väike	Sihtrühma suurus	Väike
	Sagedus	Väike.	Ebasoovitavate mõjude risk	Väike

<b>Kavandatav meede II</b>				
<b>Varahalduri kohustus anda teavet investeerimisstrateegia eluviimise kohta</b>				
1.1 Mõju	Väike. Regulatsioon hõlmab järgmisi isikuid: fondivalitseja või väärtpapieriportfelli valitsemise teenust osutav investeerimisühing (varahaldur) ning elukindlustusega tegeleva kindlustusandja ja tööandja pensionifond (asjatundlik investor).  Varahaldur peab avaldama kord aastas asjatundlikule investorile ülevaate, kuidas temaga sõlmitud investeerimiskokkuleppe vastab varahalduri investeerimisstrateegiale ning kuidas investeerimisstrateegia edendab investeerimisfondi või asjatundliku investori vara tootlust.			
1.2 Mõju valdkond I	Mõju majandusele	Avalduv mõju	Väike. Investeerimisstrateegia elluviimine võib olla investorite jaoks oluline, aga laiemat majanduslikku mõju sellel tõenäoliselt ei ole.	
1.3 Mõju valdkond II	Mõju riigiasutuste ja kohaliku omavalitsuse korraldusele	Avalduv mõju	Väike. Tegemist on varahalduri ja asjatundliku investori vahelise suhtega, millel ei ole puutumust riigiasutuste või kohaliku omavalitsuse asutustega. Teatav järelevalveline koormus võib tõusta Finantsinspektsioonil.	
1.4. Mõju valdkond III	Mõju varahaldurile	Avalduv mõju	Keskmine. Kohustus tõstab varahalduri halduskoormust.	
Olulisus	Ulatus	Väike	Sihtrühma suurus	Väike
	Sagedus	Väike	Ebasoovitavate mõjude risk	Väike

<b>Kavandatav meede III</b>				
<b>Aktsiaemitendi kohustus avalikustada tasustamisaruanne</b>				
1.1 Mõju	Väike. Regulatsioon hõlmab börsiemitente ja nende aktsionäre.  Aktsiaemitent peab avalikustama oma veebilehel tasustamisaruande viimase majandusaasta kohta. Tasustamisaruandes antakse terviklik ja selge ülevaade juhtidele tasustamispoliitika kohaselt makstud tasu kohta.			

1.2	Mõju valdkond I	Mõju majandusele	Avalduv mõju	Väike. Tasustamisaruande avalikustamine võib olla mõne aktsionäri jaoks oluline, aga laiemat majanduslikku mõju sellel tõenäoliselt ei ole.
1.3	Mõju valdkond II	Mõju riigiasutuste ja kohaliku omavalitsuse korraldusele	Avalduv mõju	Väike. Tegemist on emitendi ja aktsionäri vahelise teabevahetusega, millel ei ole puutumust riigiasutuste või kohaliku omavalitsuse asutustega. Teatav järelevalveline koormus võib tõusta Finantsinspeksioonil.
1.4	Mõju valdkond III	Mõju aktsiaemitendile	Avalduv mõju	Keskmine. Kohustus tõstab aktsiaemitendi halduskoormust.
Olulisus	Ulatus	Väike	Sihtrühma suurus	Väike
	Sagedus	Väike	Ebasoovitavate mõjude risk	Väike

<b>Kavandatav meede IV</b>				
<b>Esindajakonto omaja kohustus esitada aktsionäri kohta teavet aktsiaemitendile</b>				
1.1	Mõju	Väike. Esindajakonto omaja peab aktsiate emitendi taotlusel esitama talle viivimatult andmed aktsionäride kohta, kes omavad vastavas emitendis üle 0,5 protsendi aktsiatega määratud häälest.		
1.2	Mõju valdkond I	Mõju majandusele	Avalduv mõju	Väike. Aktsionäride andmed on emitendi jaoks olulised, aga laiemat majanduslikku mõju sellel ei ole.
1.3	Mõju valdkond II	Mõju riigiasutuste ja kohaliku omavalitsuse korraldusele	Avalduv mõju	Väike. Tegemist on emitendi, aktsionäri ja esindajakonto omaja vahelise teabevahetusega, millel ei ole puutumust riigiasutuste või kohaliku omavalitsuse asutustega.
1.4	Mõju valdkond III	Mõju esindajakonto omajale	Avalduv mõju	Keskmine. Kohustus tõstab esindajakonto omaja halduskoormust. Koormust vähendab asjaolu, et teavitama peab vaid nende aktsionäride andmed, kelle osalus emitendis on üle 0,5%.
Olulisus	Ulatus	Väike	Sihtrühma suurus	Väike
	Sagedus	Väike	Ebasoovitavate mõjude risk	Väike

<b>Kavandatav meede V</b>				
<b>Aktsiaemitendi kohustus esitada aktsionärile kinnitus hääletustulemuse kohta</b>				
1.1	Mõju	Väike. Aktsiate emitent peab aktsionäri nõudmisel esitama aktsionärile kinnituse, et aktsiate emitent on tema hääletustulemuse nõuetekohaselt dokumenteerinud ja arvesse võtnud. Aktsionäril on õigus vastavat kinnitust nõuda viie tööpäeva jooksul pärast üldkoosoleku toimumist.		
1.2	Mõju valdkond I	Mõju majandusele	Avalduv mõju	Väike. Vastava kinnituse saamine võib olla mõne aktsionäri jaoks oluline, aga laiemat majanduslikku mõju sellel tõenäoliselt ei ole.
1.3	Mõju valdkond II	Mõju riigiasutuste ja kohaliku omavalitsuse korraldusele	Avalduv mõju	Väike. Tegemist on emitendi ja aktsionäri vahelise teabevahetusega, millel ei ole puutumust riigiasutuste või kohaliku omavalitsuse asutustega.
1.4	Mõju valdkond III	Mõju emitendile	Avalduv mõju	Väike. Kohustus tõstab emitendi halduskoormust. Koormust vähendab kinnituse esitamise tähtaeg. Samuti on võimalik, et emitendil on võimalus vastavat teenust sisse osta mõnelt üldkoosoleku korraldamise teenust osutavalt ettevõtjalt.
Olulisus	Ulatus	Väike	Sihtrühma suurus	Väike
	Sagedus	Väike	Ebasoovitavate mõjude risk	Väike

## 6.2. Prospektimäärusega seonduvad muudatused

### 6.2.1. Turuülevaade

Allpool toodud tabelist on näha, et viimasel viiel aastal on Eestis registreeritud prospektide arv kasvanud. Kui 2013.a registreeriti vaid 1 prospekt, siis 2016.a registreeriti juba 6 prospekti ning 2017.a kokku 9 prospekti, sh 7 prospektidirektiivi järgi koostatud prospekti ja 2 rahandusministri määruse alusel koostatud prospekti.

**Tabel 1. Eestis 2013-2017.a Finantsinspeksioonis registreeritud prospektid<sup>4</sup>**

2017		2016		2015		2014		2013	
<b><u>Prospektidirektiivi alusel</u></b>									
17.04	EFTEN Real Estate Fund III AS	28.03	EFTEN Real Estate Fund III AS	12.06	EFTEN Real Estate Fund III AS	25.07	Arco Vara AS	10.07	ASBaltika
08.05	Baltic Horizon Fund	13.04	AS LHV Group	03.10	AS LHV Group				
18.09	AS Pro Kapital Grupp	06.06	Baltic Horizon Fund	30.10	City Service SE				
23.10	EFTEN Real Estate Fund III AS	05.09	AS Inbank						
30.10	Baltic Horizon Fund	07.11	Baltic Horizon Fund						
04.12	Admiral Markets AS								
18.12	Arco Vara AS								
<b><u>RaM määruse alusel</u></b>									
10.07	AS Baltika					03.07	AS Baltika		
24.07	AS Medical Pharmacy Group								
<b><u>Prospekti lisad</u></b>									
<b><u>Prospektidirektiivi alusel</u></b>									
31.05	Baltic Horizon Fund prospekti lisa	20.06	Baltic Horizon Fund 06.06.2016 prospekti lisa						
22.05	Baltic Horizon Fund prospekti lisa	22.11	Baltic Horizon Fund 07.11.2016 prospekti lisa						
02.10	AS Pro Kapital Grupp prospekti lisa								
27.11	Baltic Horizon Fund 30.10.2017 prospekti lisa								
18.12	Admiral Markets AS 04.12.2017 prospekti lisa								
<b><u>RaM määruse alusel</u></b>									
28.08	AS Medical Pharmacy Group 24.07.2017 prospekti lisa								

Võrdluseks on tabelis 2 esitatud 2006 – 2016.a Euroopa majanduspiirkonna riikides kinnitatud prospektide statistika. Tabelis kajastub info väärtpaberiprospettidest, millest on kohalikud järelevalveasutused Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve asutust teavitanud. Kuna tabelis 2 ei kajastu avatud fondide osakute prospekte (näiteks Baltic Horizon Fund), on 2015.a ja 2016.a andmed Eesti kohta veidi erinevad tabelis 1 esitatust.

Nagu tabelist 2 nähtub, koostati 2016.a Euroopa majanduspiirkonna riikides kokku 3476 prospekti, sh näiteks Luksemburgis 649 prospekti, Irimaal 614 prospekti ja Ühendkuningriigis 383 prospekti. Seega on Eestis prospektide koostamine küll tõusuteel, kuid jääb mahtudelt siiski Euroopa arenenumate kapitaliturgudega riikidele oluliselt alla.

<sup>4</sup> <https://www.fi.ee/index.php?id=2669>



Tabel 2. EEA 2006-2016 kinnitatud prospektid, millest on ESMA-t teavitatud<sup>5</sup>

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AT	80	70	42	100	100	104	76	100	87	60	48
BE	128	145	65	42	50	42	45	60	42	49	39
BG	-	76	89	39	27	35	33	29	19	12	23
CY	12	13	14	9	11	10	8	2	2	1	5
CZ	23	24	15	23	18	19	29	22	21	29	39
DE	785	700	585	442	493	409	364	396	377	399	345
DK	60	88	41	38	36	35	26	30	16	25	17
EE	6	8	4	0	3	3	2	1	1	3	2
EL	15	39	19	24	21	17	11	24	12	7	9
ES	382	429	263	359	209	182	151	100	83	87	95
FI	47	54	36	49	45	49	57	66	56	61	44
FR	320	268	153	222	320	324	484	357	394	374	345
HR	-	-	-	-	-	-	-	8	7	12	7
HU	59	77	61	37	60	44	36	43	48	45	31
IE	1982	2789	1279	677	509	543	518	604	631	625	614
IS	66	99	113	14	10	5	11	24	13	23	24
IT	793	1161	798	705	584	541	362	264	241	191	117
LI	-	-	-	-	-	-	-	3	3	5	11
LT	15	21	16	13	15	11	3	3	3	2	2
LU	1542	1823	1393	668	640	630	606	736	722	684	649
LV	17	13	8	4	3	5	4	3	8	6	7
MT	4	8	6	10	13	4	7	6	19	16	0
NL	276	223	134	117	146	176	127	125	108	98	109
NO	216	289	186	169	187	138	159	179	150	113	111
PL	84	133	95	33	63	57	44	31	49	57	48
PT	44	25	26	20	30	20	23	25	33	23	10
RO	8	13	12	15	15	9	5	21	29	18	18
SE	261	227	185	178	184	195	200	180	232	212	279
SI	20	27	25	8	15	15	12	11	8	8	2
SK	24	33	38	42	35	42	39	61	46	36	43
UK	735	1515	1200	852	947	764	658	477	471	516	383
<b>TOTAL</b>	<b>8004</b>	<b>10390</b>	<b>6901</b>	<b>4909</b>	<b>4789</b>	<b>4428</b>	<b>4100</b>	<b>3991</b>	<b>3931</b>	<b>3797</b>	<b>3476</b>

## 6.2.2. Prospektimäärusega seonduvate peamiste meetmete mõjuanalüüs

Määruse eelnõu rakendamisel kokkuvõttes otsene eelarveline mõju puudub. Kavandatavatel meetmetel ei ole otsest mõju ka Eesti regionaalarengule, riigi julgeolekule ja välissuhetele ning elu- ja looduskeskkonnale.

<b>1. Kavandatav meede</b>	
<i>Prospekti kohustusliku avaldamise erandite künniste võimalik muutmine</i>	
<b>1.1 Mõju:</b> <b>väheoluline</b>	Prospektimäärus näeb ette, et alla 1 mlj eur suuruste väärtpaberiemissioonid korral ei pea prospekti koostama ja üle 8 mlj eur suuruste emissioonide korral on prospekti koostamine kohustuslik. Eestis on tehtud valik, et alla 2,5 mlj eur suuruse väärtpaberiemissiooni korral ei pea prospekti koostama, 2,5-5 mlj eur suuruse emissiooni korral võib prospekti koostada kas rahandusministri määrusega kehtestatud lihtsustatud korra või prospektimääruse kohaselt ning üle 5 mlj eur suuruse väärtpaberiemissiooni

<sup>5</sup> ESMA aruanne 2016.a prospektide tegevustest: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-746\\_eea\\_prospectus\\_activity\\_in\\_2016.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-746_eea_prospectus_activity_in_2016.pdf)

	<p>korral tuleb koostada prospekt prospektimääruse kohaselt. Valikukoht on, kas neid künniseid, eelkõige 5 mlj eur künnist veelgi suurendada. VKE-dest emitentidel on võimalik valida ka lihtsama EL kasvuprospekti koostamine, mille mõjusid on käsitletud järgmise kavandatava meetme juures.</p> <p>Eelnõus välja pakutud muudatustel seoses antud meetmega mõju võrreldes juba kehtiva regulatsiooniga Eestis hetkel puudub, kuna prospektimääruse künnistega seonduv vastav muudatus on juba 2017.a tehtud. Samuti on koostatavate prospektide arv Eestis väga väike.</p> <p>Ei ole teada, kui palju pakkumisi võiks tulevikus lisanduda eelnimetatud prospektivabastuse künnise veelgi tõstmisel Eestis, kuid arvestades näiteks ühisrahastuse arengupotentsiaali, võib see muutus olla Eesti turutingimustes siiski märkimisväärne. Teisest küljest, liiga madalal künnisel võib olla Eesti turule negatiivne mõju, kuna emitentide huvi on pakkumisi teha riigis, kus nõuded on paindlikumad. Teises liikmesriigis pakkumise tegemiseks asutab emitent tõenäoliselt selles riigis filiaali või uue äriühingu ja ei saa pakkumist reklaamida väljaspool seda riiki, nt Eestis, mistõttu Eesti investorid jäävad ilma investeerimisvõimalusest, riik jääb ilma maksutulust, õigusnõustajad, audiitorid jms teenusepakkujad oma teenustasudest, reguleeritud turu korraldajad jms infrastruktuurid jäävad ilma pakkumisega kaasnevast käibest ja teenustasudest.</p>			
<b>1.2 Mõju emitentidele</b> <b>Keskmine</b>	<p>Eestis toimub väga vähe avalikke emissioone. RaM määrusega kehtestatud prospekti avalikustamise režiim kehtib juba praegu 2 500 000 – 5 000 000 eur suuruseid avalikke väärtpaberite pakkumisi korraldavatele emitentidele, mis muudab nende halduskoormust võrreldes varasemalt kehtivate nõuetega väiksemaks. Edaspidi ei ole välistatud künniste veelgi suurendamine. See kahandaks nende emitentide kulusid, mis seonduvad väärtpaberite avaliku pakkumisega, mis võiks potentsiaalselt juurde tuua uusi emitente. Täpset uute emitentide arvu ennustada on aga keeruline.</p>			
<b>1.3 Mõju investoritele</b> <b>Väike</b>	<p>2 500 000 eur künnise suurendamine kahandaks investorite saadava info hulka, kuna prospekti koostamise kohustus puudub. Samas on näiteks ühisrahastuse reguleerimiseks juba menetluses EL direktiiv, millega plaanitakse kehtestada teabe esitamise kohustus ühisrahastuse raames tehtavatele pakkumistele. Potentsiaalne 5 000 000 euro künnise rakendamine kahandaks mõnevõrra künnise alla jäävate emitentide prospektis avaldatava info hulka, kuid mitte olulisel määral, mis mõjutaks investoritele vajaliku info kättesaadavust. Emitentide arvu suurenemine suurendaks investorite valikuvõimalusi investeringuteks.</p>			
<b>1.4 Mõju pädevatele</b> <b>asutustele</b> <b>Väike</b>	<p>Finantsjärelevalveasutusele olulist koormuse suurenemist võrreldes kehtiva režiimiga ei kaasne.</p>			
<b>1.5 Õiguslik mõju</b> <b>Väike</b>	<p>Juhul kui Eesti otsustab edaspidi kehtivaid künniseid (2,5 Meur ning 5 Meur) veelgi suurendada, tuleb vastav muudatus sätestada väärtpaberituruseadusega ning teavitada sellest Euroopa Komisjoni.</p>			
<b>Olulisus</b>	<b>Ulatus</b>	<i>väike</i>	<b>Sihtrühma suurus</b>	<i>väike</i>
	<b>Sagedus</b>	<i>väike</i>	<b>Ebasoovitavate mõjude risk</b>	<i>väike</i>

<b>2. Kavandatav meede</b> <i>VKE-dele prospektinõuete leevendamine</i>	
<b>2.1 Mõju:</b> <b>väheoluline</b>	<p>Punktis 2 nimetatud meetmel oleks käesoleval hetkel Eesti ettevõtetele vaid väike mõju kuna emissioone korraldavaid VKEsid on Eestis vähe. VKEdele, VKE kasvuturul kauplevatele kuni 500 mlj euro turukapitalisatsiooniga ettevõtetele ja kuni 499 töötajaga äriühingutele, kelle avaliku pakkumise maht on kuni 20 mlj eurot, võimaldatakse luua prospektimääruse artikli 15 kohane leebemate nõuetega prospekt. Väärtpaberite reguleeritud turul kauplemisele võtmisele see võimalus ei laiene – sel juhul tuleb koostada igal juhul täisprospekt.</p>
<b>2.2 Mõju emitentidele</b> <b>Väike</b>	<p>Eestis ei toimu palju avalikke emissioone. VKE-de režiimi rakendamine kahandaks VKE-dele prospektide avaldamisega seonduvaid kulusid ning võiks avalike emissioonide arvu VKE-de hulgas suurendada, aga tõenäoliselt ei oleks esialgu see emissioone korraldavate VKE-de arvu kasv kuigi suur.</p>

<b>2.3 Mõju investoritele</b> Keskmine	VKE-dele leebema prospektirežiimi kehtestamine võib ärgitada enamaid VKE-sid turgudelt kapitali kaasama, mis tähendaks ka prospekti koostamist ja seeläbi potentsiaalsetele investoritele info kättesaadavuse parandamist. Ühtlasi paraneb potentsiaalsetele investoritele piiriülese info kättesaadavus seoses ESMA kodulehel kõigi EEA-s kinnitatud prospektide avaldamisega			
<b>2.4 Mõju pädevatele asutustele</b> Väike	Finantsjärelevalveasutusele olulist koormuse suurenemist võrreldes kehtiva režiimiga ei kaasne, va juhul kui oluliselt suurem hulk VKE-sid otsustavad hakata väärtpaberiemissioonide kaudu kapitali kaasama, mis suurendaks Finantsinspeksiooni töö mahtu nende prospektide heakskiitmisel. Lähiajal on samas seda trendi raske ette näha, arvestades madalate intresside keskkonda.			
<b>2.5 Õiguslik mõju</b> Väike	EL määrus on otsekohalduv. Valdavalt tuleb väärtpaberituru seaduses tühistada sätted, mis on kehtestatud seoses prospektimääruse eelkäija, prospektidirektiivi ülevõtmisega, või teha neisse täpsustavaid muudatusi.			
<b>Olulisus</b>	<b>Ulatus</b>	<i>väike</i>	<b>Sihtrühma suurus</b>	<i>väike</i>
	<b>Sagedus</b>	<i>väike</i>	<b>Ebasoovitavate mõjude risk</b>	<i>väike</i>

<b>3. Kavandatav meede</b> <i>Nn teiseste emissioonide ja sagedasemate väärtpaberiemissioonide korraldajatele leebemate nõuete kehtestamine</i>				
<b>3.1 Mõju:</b> väheoluline	Punktis 3 nimetatud meetmel on esialgsel hinnangul väike mõju, kuna Eestis on korduvate emissioonide arv väga väike.			
<b>3.2 Mõju emitentidele</b> Väike	Nõuete lihtsustamine võib ärgitada emitente korduvaid emissioone korraldama, mis omakorda elavdab Eesti väärtpaberiturgu ja võimaldab emitentidel kaasata vahendeid väljastpoolt krediidiastutusi.			
<b>3.3 Mõju investoritele</b> Väike	Emissioonide arvu suurenemine kasvatab investorite valikuvõimalusi investeringute tegemisel.			
<b>3.4 Mõju pädevatele asutustele</b> Väike	Määrusega kehtestatavate nõuetega olulist lisakoormust Finantsinspeksioonile ei kaasne.			
<b>3.5 Õiguslik mõju</b> Väike	EL määrus on otsekohalduv, aga seoses seni üle võetud prospektidirektiivi sätetega tehakse muudatused väärtpaberituru seadusesse, kus valdavalt tunnistatakse kehtetuks prospektimääruses sätestatud dubleerivad sätted.			
<b>Olulisus</b>	<b>Ulatus</b>	<i>väike</i>	<b>Sihtrühma suurus</b>	<i>väike</i>
	<b>Sagedus</b>	<i>väike</i>	<b>Ebasoovitavate mõjude risk</b>	<i>väike</i>

<b>4. Kavandatav meede</b> <i>Prospektidega seonduvate muude nõuete leevendamine, sh prospektide kokkuvõtete lühemaks ja konkreetsemaks ning jaainvestoritele mõeldud põhiteabedokumentidega sarnasemaks muutmine, prospekti ajalehes avaldamise nõude kaotamine, jmt.</i>				
<b>4.1 Mõju:</b> väheoluline	Punktis 4 nimetatud meetmete tulemusena on võimalik emitentidel prospekti koostamise kulusid kokku hoida, kuid tõenäoliselt ei ole mõju väga laiaulatuslik, arvestades, et väga kardinaalseid muudatusi esitatavas dokumentatsioonis ette ei võeta.			
<b>4.2 Mõju emitentidele</b> Väike	Kulude kahanemise korral võib loota emitentide kasvavat huvi emissioonide korraldamiseks. Prospekti avaldamise paberikandjalt vaid elektroonilisele vormile üleminekuga kahandatakse ühtlasi emitentide halduskoormust.			
<b>4.3 Mõju investoritele</b> Väike	Võimalik suurem emissioonide arv toob kaasa enam investeringuid ning suurendab huvi Tallinna börsil investeerimise vastu.			
<b>4.4 Mõju pädevatele asutustele</b> Väike	Määrusega kehtestatavate nõuetega olulist lisakoormust Finantsinspeksioonile ei kaasne.			
<b>4.5 Õiguslik mõju</b> Väike	EL määruse otsekohalduvusest tulenevalt tunnistatakse kehtetuks või muudetakse väärtpaberituru seaduses vastavaid prospektimäärust dubleerivaid sätteid.			
<b>Olulisus</b>	<b>Ulatus</b>	<i>väike</i>	<b>Sihtrühma suurus</b>	<i>väike</i>
	<b>Sagedus</b>	<i>väike</i>	<b>Ebasoovitavate mõjude risk</b>	<i>väike</i>

### 6.3. Võrdlusaluste määrusega ja väärtpaberistamise määrusega seotud meetmed

<b>1. Kavandatav meede</b> <i>Võrdlusaluste määrusega ja väärtpaberistamise määrusega seotud muudatused - finantsinspeksioonile vajalike õiguste andmine järelevalve teostamisel, karistumäärade kehtestamine, eurofondi valitseja ning alternatiivse investeerimisfondi valitseja investeerimise väärtpaberistamise tulemusel loodud varasse täpsustamine ning tarbijakrediidilepingute korral tarbijale antavas infos esitada ühtlasi võrdlusaluse ja selle halduri nimi ning võimalik mõju tarbijale</i>				
<b>1.1 Mõju: väheoluline</b>	Punktis 1 nimetatud meetmete tulemusena saab finantsinspeksioon hakata teostama järelevalvet ning kehtestama trahve ka võrdlusaluste määruse ning väärtpaberistamise määruse nõuete rikkumisel. Samas ei toimu Eestis palju väärtpaberistamise tehinguid ning samuti ei anta teada olevalt välja võrdlusaluseid, mis kuuluksid võrdlusaluste määruse regulatsiooni alla. Seega ei ole antud määruste mõju oluline.			
<b>1.2 Mõju turuosalistele Väike</b>	Väärtpaberistamise määrusega loodavat STS (lihtsa läbipaistva ja standardse) väärtpaberistamise kategooriat on võimalik kasutada väärtpaberistamise tehingute tegemisel kõigil turuosalistel (pankadel, investeerimisühingutel, jt). Samas ei ole Eestis väärtpaberistamise turg väga elav. Tarbijakrediidilepingute puhul suureneb krediidi väljastajatele halduskoormus, kuna tarbijale antavas infos tuleb hakata esitama ühtlasi võrdlusaluse ja selle halduri nime ning võimalikku mõju tarbijale, kui lepingus viidatakse võrdlusaluste määruse mõistes võrdlusalustele.			
<b>1.3 Mõju tarbijatele Väike</b>	Seoses võrdlusalustega suureneb tarbijate informeeritus neile pakutavatest toodetest, kuna neile esitatakse enam infot toodete kohta. Samas suureneb ka info hulk, milles tarbija peab orienteeruma.			
<b>1.4 Mõju pädevatele asutustele Väike</b>	Määrustega kehtestatavate nõuetega olulist lisakoormust Finantsinspeksioonile kokkuvõttes ei kaasne.			
<b>1.5 Õiguslik mõju Väike</b>	Võrdlusaluste määrus ja väärtpaberistamise määrus on otsekohalduvad ning seni ei ole analoogset regulatsiooni Eesti õiguses kehtestatud.			
<b>Olulisus</b>	<b>Ulatus</b>	<i>väike</i>	<b>Sihtrühma suurus</b>	<i>väike</i>
	<b>Sagedus</b>	<i>väike</i>	<b>Ebasoovitavate mõjude risk</b>	<i>väike</i>

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

Seaduse rakendamisega ei kaasne tulusid ega kulusid riigieelarvele ning eelnõu ei ole seotud kohalike omavalitsuste tegevusega.

## 7. RAKENDUSAKTID

Eelnõuga on kavas kehtetuks tunnistada VPTS § 17 lõige 5 ja § 132<sup>3</sup> lõige 5, mille tulemusel muutub kehtetuks ka nende volitusnormide alusel 27.12.2005.a vastu võetud rahandusministri määrus nr 90 „Prospektis avalikustatava teabe ja andmete koosseisu suhtes erandite tegemise kord ja tingimused“. Lähtuvalt sellest, et antud erandite tegemist reguleerib edaspidi prospektimäärus, ei ole nimetatud rahandusministri määrus enam vajalik.

Ühtlasi kehtestatakse eelnõuga VPTS § 15 lõikes 6 rahandusministrile volitusnorm 2,5 – 5 miljoni euro suuruste avalike pakkumiste korral koostatava väärtpaberiprospekti nõuete kehtestamiseks. Analoogne rakendusakt, 09.01.2006.a vastu võetud rahandusministri määrus nr 4 „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ on praegu kehtestatud VPTS § 17 lõike 4 ja § 132<sup>3</sup> lõike 4 alusel, mis aga tunnistatakse käesoleva eelnõuga kehtetuks.

Kavandatava rahandusministri määruse „Nõuded väärtpaberite prospektile“ kavand on esitatud seletuskirja lisas.

## 8. Seaduse jõustumine

Eelnõu jõustub üldkorras, v.a aktsionäride direktiivi ülevõtmisega seonduv, mis jõustub 2019. aasta 10. juunil, mis on aktsionäride direktiivi ülevõtmise tähtaeg. Erandina jõustuvad hiljem aktsionäride direktiivi artiklites 3a, 3b ja 3c sätestatud nõuded (eelnõu § 9 punktid 2 ja 3). Aktsionäride direktiivi rakendusakti kohaselt peavad nimetatud artiklid olema üle võetud 24 kuud pärast vastavate Euroopa Komisjoni rakendusaktide vastuvõtmist.

Prospektimäärust puudutavad muudatused (eelnõu § 1 punktid 1 – 20, 25 – 28, 31, 35 – 40 ja 45, § 2, § 3 punkt 2 ning § 9 punkt 1) jõustuvad 2019. a 21 juulil, mis on prospektimääruse siseriikliku õigusega kooskõlla viimise tähtaeg.

Rahaturufondide määrusega seotud muudatused (eelnõu § 3 punktid 1, 3 – 5 ja 7) jõustuvad üldises korras, vastavat määrust kohaldatakse alates 2018. a 21. juulist.

Võrdlusaluste määrusega seotud muudatused (eelnõu § 1 punkt 32, 33 ja § 5, 7 ning 8) jõustuvad üldises korras. Vastavaid krediidiandjate ja –vahendajate seaduse ning võlaõigusseaduse muudatusi kohaldatakse krediidilepingutele, mis on sõlmitud alates 2019. a 21. juulist.

Väärtpaberistamise määrusega seonduvad muudatused (eelnõu § 1 punktid 30, 34, 41, 42, 44, § 3 punkt 6 ja § 4) jõustuvad alates 2019. a 1. jaanuarist.

## **9. Eelnõu kooskõlastamine, huvirühmade kaasamine ja avalik konsultatsioon**

Eelnõu esitatakse kooskõlastamiseks ministeeriumitele ja arvamuse avaldamiseks Finantsinspektsioonile, FinanceEstonia'le, Eesti Fondihaldurite Liidule, Eesti Pangaliidule, Eesti Kindlustusseltside Liidule, Nasdaq Tallinnale ja tema emitentidele ning Nasdaq CSD Eesti filiaalile.

## **Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile**

Rahandusministri määrus

Määrus kehtestatakse Väärtpaberituruseaduse § 15 lõike 6 alusel.

### **1. peatükk ÜLDSÄTTED**

#### **§ 1. Reguleerimisala**

#### **§ 2. Mõisted**

### **2. peatükk AKTSIA EMITENDI PROSPEKT**

#### **§ 3. Teave vastutavate isikute kohta**

#### **§ 4. Teave pakutavate aktsiate kohta**

#### **§ 5. Teave aktsiakapitali suurendamiste ja aktsiate pakkumiste kohta**

#### **§ 6. Teave emitendi kohta**

#### **§ 7. Teave emitendi aktsiakapitali kohta**

#### **§ 8. Emitendi tegevus**

#### **§ 9. Emitendi finantsandmed**

#### **§ 10. Teave emitendi juhtimisstruktuuri kohta**

#### **§ 11. Emitendi arengusuunad ja perspektiivid**

### **3. peatükk VÕLAKIRJA EMITENDI PROSPEKT**

#### **§ 12. Teave vastutavate isikute kohta**

#### **§ 13. Teave võlakirjade kohta**

**§ 14. Emitent ja emitendi aktsia- või osakapital**

**§ 15. Emitendi tegevus**

**§ 16. Emitendi finantsandmed**

**§ 17. Teave emitendi juhtimisstruktuuri ja arengusuundade ning perspektiivide kohta**

#### **4. peatükk HOIDMISTUNNISTUSE EMITENDI PROSPEKT**

**§ 18. Teave hoidmistunnistuste kohta**

**§ 19. Teave hoidmistunnistuse emitendi kohta**

#### **5. peatükk PROSPEKTIS AVALIKUSTATAVA TEABE ERANDID**

**§ 20. Eesõigusega aktsiate prospekt**

**§ 21. Vahetusväärtpaberite prospekt**

**§ 22. Börsil noteeritud või turul kaubeldavate väärtpaberite emitendi võlakirjade prospekt**

**§ 23. Garanteeritud võlakirjade prospekt**

**§ 24. Ühinemise, jagunemise, üleandmise ja ülevõtmispakkumisega seotud väärtpaberid**

Toomas Tõniste  
Rahandusminister

Veiko Tali  
Kantsler

Algatab Vabariigi Valitsus

2018

(allkirjastatud digitaalselt)