

**Rahandusministri määruse eelnõu**  
**„Nõuded väärtpaberite pakkumise teabedokumendile“**  
**seletuskiri**

## 1. Sissejuhatus

### 1.1. Sisukokkuvõte

Määrusega nähakse ette nõuded väärtpaberite (aktsiate, võlakirjade jt instrumentide) pakkumiste kohta teabe avalikustamisele juhul, kui tegemist on nn väikesemahuliste pakkumistega. Ehk selliste pakkumiste jaoks, mille koguväärtus on 1 000 000 – 5 000 000 eurot pakkumise üheaastase vahemiku kohta. Täpsemalt nähakse käesoleva määruse eelnõu kohaselt ette nõuded vastava pakkumise kohta teabedokumendi koostamisele, sisule ja sellest teavitamisele (selle avaldamisele).

Käesolev määruse eelnõu põhineb teataval määral **rahandusministri määrusele nr 4 „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“<sup>1</sup>** (vastu võetud 09.01.2006). Kuna eelnimetatud määrus oli kohati oma nõuete osas nõ iganenud, siis avaldati 2021. a. aprillis sellest määrusest nõ uus versioon (**nõuded väärtpaberite prospektile**)<sup>2</sup>, mida siiski ei kehtestatud. Sellega nähti samuti ette nõuded väikesemahulistele ning Eestisse suunatud väärtpaberite emissioonidele. Eelviidatud määruse ja 2021. aprillis avaldatud määruse eelnõu ning käesoleva määruse eelnõu vahel on oluline erinevus – vastavalt 2021. a. 24. novembril Riigikogus heaks kiidetud ja 2021. a. 17. detsembril jõustunud väärtpaberituru seaduse muudatustele ei tule enam koostada väärtpaberite pakkumise prospekti, kui pakkumise koguväärtus üheaastase ajavahemiku jooksul on vahemikus 1 – 5 miljonit eurot.

Väärtpaberite pakkumisel avalikustatavale teabele nõuete kehtestamisel tuleb arvesse võtta mh EL õiguses sätestatud. Euroopa Parlamendi ja Nõukogu määruse (EL) 2017/1129 (edaspidi **EL prospektimäärus**)<sup>3</sup> artikli 3 punkti 2 kohaselt võib liikmesriik otsustada vabastada prospekti avaldamise kohustusest, kui 12-kuulise perioodi jooksul ei ületa kõigi selliste pakkumiste müügihind liidus kokku 8 miljonit eurot. Teisisõnu võib liikmesriik jätta kohaldamata prospektimääruse nõudeid sellise väärtpaberite pakkumise puhul, mille koguväärtus EL-s ei ületa 8 miljonit eurot. Kuivõrd käesoleva määruse järgi on tegemist riigisisises õiguses sätestatud nõuetega, siis sellise määruse alusel koostatud teabedokumendi alusel väärtpabereid piiriüleselt pakkuda ei saa (vastavalt EL prospektimääruses ettenähtud nõuetele). Seega siseriikliku õiguse alusel koostatud teabedokumendi põhjal saab pakkuda väärtpabereid üksnes Eestis ja see raamistik puudutab üksnes Eesti äriühinguid, sest välisriigi äriühingute ning välisriiki suunatud pakkumiste kohta kehtivad EL prospektimääruse sätted või teise liikmesriigi õigus.

Väärtpaberituru seaduse § 15 lõikes 1 on ette nähtud prospekti koostamise/avalikustamise kohustus, kui väärtpaberite avalik pakkumine on suurema kui 5 000 000-eurose koguväärtusega kõikide liikmesriikide kohta kokku väärtpaberite pakkumise üheaastase ajavahemiku jooksul. Seega kui väärtpaberite pakkumine või vastava emissiooni maht jääb alla 5 mln euro, siis on edaspidi emitendil valik: a) kas koostada ja avalikustada käesoleva määruse eelnõu kohane teabedokument või b) koostada ja avalikustada prospekt EL prospektimääruse kohaselt (mh arvestades ka seda, kas pakkumine on suunatud välisriiki).

<sup>1</sup> <https://www.riigiteataja.ee/akt/118072012004>

<sup>2</sup> <https://eelnaud.valitsus.ee/main/mount/docList/7b3bae15-0833-4f3c-aec5-4a5f8edb88c0>

<sup>3</sup> Euroopa Parlamendi ja Nõukogu määruse (EL) 2017/1129, 14. juuni 2017, mis käsitleb väärtpaberite avalikul pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ.

Võrreldes rahandusministri määrusega „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ on käesoleva eelnõuga soovitud vähendada erinevusi erinevate väärtpaberite, sh aktsiate, võlakirjade ja hoidmistunnistuste, pakkumise puhul avalikustatava teabe vahel (vt seletuskirja lisa, milles on esitatud eelnimetatud prospektimääruse ja käesoleva määruse eelnõu võrdlus).

Lisaks on määruse eelnõuga soovitud anda emitentidele rohkem paindlikkust, mille tulemusena on avaldatava teabe üldistustase eelnimetatud rahandusministri prospektimäärusest suurem – väga detailse teabe asemel on kasutatud rohkem printsipiipõhist lähenemist. Selline lähenemine eeldab varasemast märksa teistsugust käsitlust, kus on esitatud ka näited, millist teavet millistel juhtudel investoritele tuleks esitada. Teabedokumendi vorm on esitatud käesoleva määruse lisas esitatud tabelina.

Samas, kuivõrd väärtpaber kui investeerimistoode on suunatud eeskätt jaeinvestoritele, siis on eelnõu koostajate hinnangul vajalik tagada selliste investeerimistoodete kohta esitatud teabe samalaadne ülesehitus, et tagada investoritele esitatud teabe ülevaatlikkus ja võrreldavus teiste samal eesmärgil turustatud toodetega. Mh peab emitent ise hindama, kas tema pakutavad instrumendid kvalifitseeruvad väärtpaberituruse seaduse §-s 2 sätestatud mõneks väärtpaberi liigiks. Kui pakutavad instrumendid väärtpaberiks ei kvalifitseeru, siis selliste instrumentide pakkumisel käesolev määrus ei kohaldu.

Ka on eelnõus arvestatud sellega, et järjest rohkem peetakse arvestust pakutavate väärtpaberite üle hajusraamatusüsteemis (st väärtpaberi-instrumendid on esitatud krüptograafilisel kujul). Samuti aktsepteeritakse investori-poolse vastusooritusena krüptovaluutat ja muid rahalist väärtust omavaid instrumente, mida on võimalik hoiustada muul moel kui nende varade hoidmisel näiteks makse- või krediidiastutuse kontol. Selliste võimaluste kasutamisel tuleb esitada ka teabedokumendis investoritele vastav oluline teave, näiteks olemasolul rahakotiteenus ja nutikate lepingute kirjeldus.

Lisaks on eelnõu koostajate hinnangul oluline, et rahandusministri teabedokumendi määruse raamistikku nõ ei kasutataks ära ettevõtjate poolt, kes soovivad läbi viia mitmeid väärtpaberiemissioone erinevate juriidiliste isikute kaudu, emiteerides mitmeid kordi samalaadseid väärtpaberi-instrumente, mis võib tähendada EL prospektimääruses ette nähtud detailsema prospekti koostamise/avalikustamise nõude eiramist (kuna viimane on ette nähtud just suuremahuliste ja üle-piiriliste pakkumiste jaoks).

Kokkuvõttes peaks aga olema investoritele teada, millistel eesmärkidel ja kelle äritegevuse edendamiseks kasutatakse väärtpaberi pakkumise läbi kaasatavaid vahendeid. Sellest tulenevalt on ka lisatud määruse lisas olevasse tabelisse täpsustavaid kriteeriume teabedokumendi koostamisel. Eelnõu aluseks ei ole võetud eelnimetatud rahandusministri prospektimääruse ülesehitus, vaid eelnõus on püütud luua emitendi jaoks hõlpsasti järgitav struktuur, mis võimaldaks investorile pakutavat teavet lihtsamini esitada ning ühtse struktuuri läbi tagada erinevate teabedokumentide võrreldavus. Üheks eeskujuks käesoleva eelnõu väljatöötamisel on olnud EL prospektimääruse teabe (tabel)struktuur. Sarnane lähenemine (sisunõuded on esitatud määruse lisaks olevas tabelis) on võetud ka näiteks Tagatisfondi seaduse alusel kehtestatud hoiustaja teabelehes.

## **1.2. Määruse ettevalmistajad**

Määruse eelnõu ja seletuskirja on koostanud Rahandusministeeriumi finantsteenuste poliitika peaspetsialist Kristen Leppik ([kristen.leppik@fin.ee](mailto:kristen.leppik@fin.ee), tel 611 3093) ja sama osakonna osakonnajuhataja asetäitja Thomas Auväärt ([thomas.auvaart@fin.ee](mailto:thomas.auvaart@fin.ee), tel 611 3633).

Eelnõu ja seletuskirja juriidilist kvaliteeti on kontrollinud Rahandusministeeriumi personali- ja õigusosakonna nõunik Marge Kaskpeit ([marge.kaskpeit@fin.ee](mailto:marge.kaskpeit@fin.ee), tel 611 3611), eelnõud on keeleliselt toimetanud Rahandusministeeriumi sama osakonna keeleteimetaja Sirje Lilover ([sirje.lilover@fin.ee](mailto:sirje.lilover@fin.ee), tel 611 3638).

### 1.3. Märkused

Määrus on seotud EL õigusest, täpsemalt EL prospektimäärusest tuleneva erandi rakendamisega. Nimelt, viidatud määruse artikli 3 punkti 2(b) kohaselt võib liikmesriik otsustada, et väärtpaberite avaliku pakkumise prospekti ei ole vajalik avaldada, kui 12-kuulise perioodi jooksul ei ületa kõigi selliste pakkumiste müügihind kokku liidus 8 000 000 eurot; samas ei kohaldata EL prospektimäärust väärtpaberite avalikele pakkumistele, mille puhul väärtpaberite müügihind kokku on ELi piires väiksem kui 1 000 000 eurot. Nagu eespool märgitud, on vastav erand rakendatud eelkõige läbi väärtpaberituru seaduse § 15 lõike 1. Sama §-i lõige 6 annab rahandusministrile diskretsiooni näha ette väiksematele pakkumistele eraldi teabe avaldamise nõuded.

Lisaks nagu eespool viidatud, siis Rahandusministeerium avalikustas 2021. aasta aprillis nn väiksemahuliste pakkumise prospektimääruse eelnõu. Käesoleva määruse eelnõu koostamisel on laekunud tagasisidet põhjendatuse korral arvesse võetud. Olulisemad muudatused, mis on käesolevas eelnõus tehtud võrreldes eelnimetatud määruse eelnõu projektiga on järgnevad:

**1) Termin „prospekt“ on asendatud terminiga „teabedokument“.** Muudatus on tingitud soovist eristada EL prospektimääruses ja seeläbi ka siseriiklikus väärtpaberituru seaduses kasutusel olevat prospekti ja käesoleva määruse reguleerimisalas olevat siseriikliku ning väiksemahulise (1-5 mEUR) väärtpaberite pakkumise teabedokumendi. Eristamine on vajalik seetõttu, et muus osas kehtiv väärtpaberituru seadus kohaldub vaid avalikele pakkumistele, mille alla käesoleva määruse alusel korraldatud pakkumised ei kvalifitseeru.

**2) Emitendil on kohustus avalikustada teabedokument enne pakkumise algust.** Varasemas määruse eelnõu sõnastuses sisaldas kohustus registreerida prospekt Finantsinspeksioonis. Käesolev eelnõu versioon põhineb 17.12.2021 jõustunud väärtpaberituru seaduse § 15 lõike 6 sõnastusel, mis ei näe emitendile ette kohustust pakkumise kohta avalikustatud teavet Finantsinspeksioonis registreerida. Kohustus teavet Finantsinspeksioonis mitte registreerida tähendab ka seda, et Finantsinspeksioon ei osale pakkumise teabedokumendi registreerimise menetluses ega kiida seeläbi heaks teabedokumendis sisalduvat teavet. Kohustus avalikustada teabedokument väiksemahuliste pakkumiste puhul on enam kooskõlas Euroopa Parlamendi ja Nõukogu määrusega (EL) 2020/1503 (edaspidi **EL ühisrahastusmäärus**)<sup>4</sup> ning on mõeldud võrdsustama konkurentsitingimusi ettevõtjate vahel, kes soovivad emiteerida investoritele osalus- või kapitalipõhiseid instrumente rahaliste vahendite kaasamise eesmärgil. Seoses teabedokumendi registreerimiskohustuse ärajätmisega on eelnõus muudetud ka teabedokumendi muutmise ja avalikustamise sätteid.

## 2. Eelnõu sisu ja võrdlev analüüs

Eelnõu koosneb viiest paragrahvist ja ühest lisast.

---

<sup>4</sup> Euroopa Parlamendi ja Nõukogu määrus (EL) 2020/1503, 7. oktoober 2020, mis käsitleb ettevõtjatele Euroopa ühisrahastusteenuse osutajaid ning millega muudetakse määrust (EL) 2017/1129 ja direktiivi (EL) 2019/1937.

**Eelnõu §-s 1** on määratletud määruse reguleerimisala. Paragrahvi järgi sätestatakse määrusega teabe avaldamise nõuded selliste väärtpaberite pakkumistele, mille koguväärtus pakkumise üheaastase ajavahemiku jooksul on kehtestatud väärtpaberituru seaduse § 15 lõikes 6. Pakkumise üheaastase ajavahemiku kriteerium tuleneb EL prospektimääruse artiklist 3 punktist 2(b).

**Eelnõu §-s 2** on sedastatud üldsätted, mis kohalduvad määruse alusel korraldatud pakkumisele.

**Lõike 1** kohaselt peab väärtpaberite emitent, kes on Eestis asutatud juriidiline isik või välismaa juriidilise isiku Eestis registreeritud filiaal, väärtpaberituru seaduse § 15 lõikes 6 nimetatud väärtpaberite pakkumise korraldamiseks koostama teabedokumendi. Emitendi asukohta sidumine Eestiga on ka kehtivas väärtpaberituru seaduses ja rahandusministri prospektimääruses juba kasutusel olev lähenemine, mida soovitakse eelnõuga senisest enam konkretiseerida. Kuivõrd selliseid väärtpaberite emissioone, mille teabedokument on koostatud määruse alusel, on mõeldud pakkumiseks ainult Eestisiseselt (vt ka väärtpaberituru seaduse § 15 lg 7), siis on põhjendatud ka emitentide ringi piiramine määruses ainult Eestiga.

**Lõike 2** kohaselt kehtib teabedokument 12 kuud selle avalikustamisest arvates tingimusel, et teabedokumendi on vajalikul määral ajakohase teabega täiendatud seoses olulise muutusega või hiljutise arenguga, mis võib investorite hinnangut mõjutada. Nimetatud lõige on ühelt poolt seotud väärtpaberi pakkumise teabedokumendi ajalise (st üheaastase; vt ka määruse § 1 selgitusi) piiranguga, ning teiselt poolt teabedokumendi muutmise normidega (vt allpool määruse § 4 selgitusi).

**Lõike 3** järgi lasub vastutus teabedokumendis ja selle lisas sisalduva teabe õigsuse eest emitendil või emitendi juht-, haldus- või järelevalveorganil, pakkujal, väärtpaberituru kauplemisskohas kauplemisele võtmise taotlejal või väärtpaberite pakkumise garantii või tagatise andjal. Sisuliselt on tegemist EL ühisrahasutmääruse artikli 23 lõigetes 9 ja 10 ning artikli 24 lõigetes 4 ja 5 sätestatud vastutuse klauslitega investeerimise põhiteabedokumendis toodud vastutuse eest, kuid vähem konkreetsemal kujul sisaldub samasisuline vastutuse säte ka kehtiva VPTS § 25 lõikes 1. Nimetatud sätte eesmärk on tagada, et väärtpaberite pakkumise struktuuri puhul, millesse on kaasatud erinevad osapooled (vahendajad), oleks võimalik vastutusele võtta kõiki osapooli, kes on teabedokumendis teabe õigsuse eest vastutavana märgitud (vt ka määruse lisa p 4.1).

**Eelnõu § 3** sätestab üldnõuded, mis kehtivad teabedokumendi koostamisele ja selle avalikustamisele.

**Lõike 1** järgi tuleb teabedokument koostada määruse lisas sätestatud sisunõuete ja ülesehitusega. Sama paragrahvi **lõike 2** järgi peab määruse lisas nõutud teave olema esitatud selgelt, arusaadavalt ja terviklikult. Antud sätete eesmärk on kehtestada väärtpaberite avalikku pakkumist korraldavat emitenti vastavalt määruse lisas ette nähtud ühtsele vormile ja standardile, et investoril oleks võimalik pakkumise teabedokumendist üheselt aru saada ning et tagada ühtse vormi kaudu teabedokumendis sisalduvate andmete parem jälgitavus ja võrreldavus. **Määruse lisa** kohta vajab märkimist, et erinevalt rahandusministri prospekti- määruses kasutatud lähenemisele nimetada prospektis nõutav teave, on eelnõu kavandis teabedokumendi puhul võetud aluseks EL prospektimääruse lisa 1, milles on prospektis sisalduva teabe nõuded toodud nimekirjana, mitte nõuetega, mis peavad olema täidetud.

**Lõike 3** järgi tuleb määruse lisa nõuetele vastav teabedokument koostada vähemalt eesti keeles. Kuivõrd määruse alusel väärtpaberite koostatud põhiteabedokumendi alusel läbiviidav pakkumine on suunatud Eestisse (vt ka VPTS § 15 lg 7), siis on põhjendatud põhiteabedokumendis sätestatud teabe esitamine

vähemalt eesti keeles. Eeltoodu ei välista põhiteabedokumendi koostamist lisaks ka ühes või mitmes muus keeles.

**Lõike 4** kohaselt avalikustatakse teabedokument vähemalt emitendi või pakkumise korraldaja veebilehel hiljemalt väärtpaberite pakkumise väljakuulutamise päeval. Nimetatud sätte eesmärk on tagada teabedokumendi kättesaadavus ka muude kanalite kui Finantsinspektsiooni kaudu, sh emitendi (või pakkumise korraldaja, kui ta on pakkumise protsessi kaasatud) veebilehe kaudu, kuivõrd eelduslikult hoiab investor end vastava pakkumisega seotud teabega kursis eeskätt emitendi või pakkumise korraldaja veebilehe kaudu. Kohustus omada/hallata veebilehekülge ning avalikustada sellel teabedokument ei ole eelnõu koostajate hinnangul liiga koormav, sest veebilehe haldamisega seotud kulud on üsna madalad. Tõenäoliselt ka potentsiaalsed investorid otsivad infot just eelkõige internetist ja kõige usaldusväärsem oleks emitendi või pakkumise korraldaja veebilehekülg. Teiselt poolt tagab vastav sätte, et investoril on võimalik pakkumise kohta kätte saada kogu vajalik teave kohe pakkumiskuupäeva alguses.

**Eelnõu §-s 4** on sätestatud teabedokumendi muutmise tingimused.

**Lõike 1** järgi tuleb koostada teabedokumendi lisa, milles on kirjeldatud mis tahes uued olulised asjaolud, vead või ebatäpsused, mis võivad mõjutada väärtpaberite kohta hinnangu andmist ja mis ilmnevad pärast teabedokumendi avalikustamist, kuid enne avalikkusele pakkumise lõppemist või enne kauplemisskohal kauplemise alustamist, kui need on emitendile teatavaks saanud. Sama sätte teise lause kohaselt tuleb vajaduse korral täiendada ka teabedokumendi kokkuvõtet ja selle tõlkeid. Teisisõnu tuleb iga olulise asjaolu, vea või ebatäpsuse, mis ilmneb pärast teabedokumendi avalikustamist, kuid enne pakkumise üheaastase ajavahemiku lõppemist, kohta esitada teabedokumendi lisa. Antud lähenemine kattub ka EL prospektimääruses ja väärtpaberituruseaduse eelmistes redaktsioonides kasutusel olnuga, kuid käesoleva määrusega tuleb emitendi poolt teabedokumendi muutmise võimalus samuti tagada, sest vastasel juhul EL prospektimäärus ei kohaldu väikese mahuga väärtpaberite pakkumisele.

**Lõike 2** kohaselt avalikustatakse teabedokumendi lisa vähemalt samaväärsel viisil ja korras nagu avalikustati teabedokument, mida vastava lisaga täiendatakse. Sama lõike teise lause kohaselt on teabedokumendi lisa teabedokumendi lahutamatu osa. Antud lõike eesmärk on tagada, et nii pakkumises osalenud kui ka mitteosalenud investoritel oleks võimalik üheaegselt ja samas kohas tutvuda teabedokumendi ja selle lisaga, milles kajastatakse lõikes 1 nimetatud muudatusi teabedokumendis sisalduvas teabes.

**Eelnõu §-s 5** on märgitud määruse jõustumisajaks 1. märts 2022. Antud lühike jõustumisaeg on eelnõu koostajate hinnangul põhjendatud, sest pigem muutub uus kord paindlikumaks ja liberaalsemaks; samuti ei ole eelnõu koostajatele teadaolevalt Finantsinspektsioonis menetluses ühtki rahandusministri määruse alusel läbiviidavat väärtpaberite pakkumist, mida käesoleva määruse jõustumine võiks mõjutada.

Määruse lisa kohta on toodud selgitused määruse § 3 ning käesoleva seletuskirja lisas toodud võrdlustabeli selgituste juures.

### **3. Eelnõu terminoloogia**

Eelnõuga võetakse kasutusele uue õigusterminina „teabedokument“. Teabedokumendi all mõistetakse prospektilaadset dokumenti, mis peaks investorile andma piisavalt teavet väärtpaberiga seotud teabe kohta. Vastava dokumendi eraldi terminiga nimetamine on vajalik, et vältida selle segamini ajamist prospektiga, mis on EL õiguses konkretiseeritud mõiste väärtpaberite pakkumise prospektile, millele kohaldub mh EL prospektimäärus. Vastava erisuse tegemine ning eraldi mõiste kasutamine on vajalik seda enam, et EL prospektimääruses sätestatud ei kohaldata teabedokumendile käesoleva määruse tähenduses.

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

Eelnõu vastab Euroopa Liidu õigusele (EL prospektimääruse artiklile 3 punktile 2).

#### **5. Määruse mõjud ja määruse rakendamiseks vajalikud kulutused**

##### 5.1. Mõju turuosalistele

Eelnõu eesmärk on ühelt poolt ajakohastada väärtpaberite väiksemamahuliste avalike pakkumiste (koguväärtuses 1-5 miljonit eurot) teabedokumendi nõudeid ning teiselt poolt muuta nimetatud pakkumistega seotud õiguslikku raamistikku paindlikumaks, võttes sealjuures arvesse erinevaid riske, mis uudsete raha kaasamise meetoditega kaasnevad. Sellest lähtuvalt peaks rahandusministri määruse struktuur ja keelekasutus võrreldes siseriikliku prospektimäärusega muutma väärtpaberite pakkumise teabedokumendi nõudeid arusaadavamaks ja lihtsamaks ning seeläbi ka vähendama kulusid, mis on seotud pakkumise läbiviimisega, turuosalistele. Samuti peaks kasvama rahandusministri määruse alusel tehtavate avalike väärtpaberite pakkumiste arv (aastatel 2007-2021 koostati rahandusministri määruse alusel kuus avaliku pakkumise prospekti<sup>5</sup>), kuivõrd käesoleva määruse lisas nõutavad andmed on rohkem sarnasemad andmetele, mida emitendilt oodatakse suurema koguväärtusega raha kaasamise projektide puhul, ning millega tutvumist võib pidada investori äratuntavaks huviks.

##### 5.2. Mõju Finantsinspeksioonile

Määruse jõustumine eelduslikult ei tekita Finantsinspeksioonile halduskoormust juurde, sest Finantsinspeksioon ei osale teabedokumendi kinnitamisest (vt p 1.3 ülal). Finantsinspeksiooni seaduse § 45<sup>5</sup> kohaselt tuleb tasuda väärtpaberite prospekti kinnitamise taotlemisel menetlustasu 600 eurot ning prospekti lisa kinnitamise taotlemisel tuleb tasuda menetlustasu 200 eurot. Eelnimetatud ei kohaldata teabedokumendile, kuivõrd teabedokumendi ei tule Finantsinspeksiooni poolt kinnitada (erinevalt prospektist).

#### **6. Määruse rakendamisega seotud riigi ja kohaliku omavalitsuse tegevused, eeldatavad kulud ja tulud**

Määruse rakendamisel puuduvad mõjud riigi ja kohaliku omavalitsuste tegevusele.

---

<sup>5</sup> Finantsinspeksioonis registreeritud prospektid 20. detsembri 2021 seisuga. Andmed kättesaadavad: <https://www.fi.ee/et/investeerimine/registrid-nimekirjad-ja-vormid/registreeritud-prospektid/finantsinspeksioonis-registreeritud-prospektid#rahandusministri>

## **7. Määruse jõustumine**

Määrus jõustub 2022. aasta 1. märtsil. See tähendab, et määrust kohaldatakse pakkumistele, mis on määruse reguleerimisalas ning mis on tehtud alates 1. märtsist 2022. Määruse suhteliselt lühike jõustumisaeg on eelnõu koostajate hinnangul põhjendatud, sest ühelt poolt muutub väärtpaberite pakkumiste teabedokumentide koostamise kord paindlikumaks ning teiselt poolt ei vaja suuri ettevalmistusi järelevalveasutuste poolt; samuti ei kaasne mõjusid riigi ja kohaliku omavalitsuste tegevusele või määrusega otseselt seotud kulusid ja tulusid.

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

Eelnõu aluseks olnud määruse eelnõu varasem versioon esitatud 2021. a. aprillis kooskõlastamiseks ning arvamuse avaldamiseks Majandus- ja Kommunikatsiooniministeeriumile, Siseministeeriumile, Finantsinspeksioonile, Tarbijakaitse ja Tehnilise Järelevalve Ametile, Eesti Pangale, Eesti Pangaliidule, Rahapesu Andmebüroole, MTÜ FinanceEstonia'le, Nasdaq Tallinn AS-le, Eesti Krüptoraha Liidule, Eesti Advokatuurile, Eesti Kaubandus-Tööstuskojale ning Eesti Väike- ja Keskliste Ettevõtjate Assotsiatsioonile; samuti kõikidele Eestis tegevusloa saanud investeerimisühingutele. Märkused ja ettepanekud on ära toodud seletuskirja lisaks olevas kooskõlastustabelis.

Käesolevaga esitatakse määruse eelnõu kooskõlastamiseks ja arvamuse avaldamiseks samuti kõigile eespool nimetatud isikutele.

**LISA 1. Võrdlus rahandusministri määruse „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ ja käesoleva määruse eelnõu lisa vahel**

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
<b>1. Teave vastutavate isikute kohta</b>		
<p>1) Prospektis esitatud andmete õigsuse ja täielikkuse eest vastutavate isikute nimed, kontaktandmed ja ametinimetused.</p> <p>2) Kui isik vastutab prospektis esitatud andmete eest üksnes osaliselt, siis tuleb eraldi näidata vastav osa.</p>	<p>Emissiooni projektmeeskonna, juhatuse liikmete ja prospektis esitatud andmete õigsuse eest vastutavate isikute tutvustus, sh varasemad kogemused antud tegevusvaldkonnas (p 4.1(1)).</p> <p>Olemasolul nõukogu liikmete loetelu (p 4.1(3)).</p> <p>Tegelike kasusaajate loetelu, sealhulgas isikud, kellele kuulub üle 5% emitendi omakapitalist või emiteeritud instrumentidest (p 4.1(4)).</p>	<p>Võrreldes prospektimäärusega on eelnõus täpsustatud isikute ringi, kelle kohta tuleb avaldada teavet. Lisatud on tegelike kasusaajate ja (selle olemasolul) nõukogu liikmete loetelu esitamise nõue. Kuivõrd äriühingutest emitentide puhul on tegemist andmetega, mis seadusest tulenevalt tuleb avalikustada äriregistri vahendusel, siis andmete kättesaadavuse huvides on lisatud nõue ka nimetatud andmed teabedokumendis välja tuua.</p>
<p>3) Emitendi viimase majandusaasta aruandeid auditeerinud audiitorite nimed ja kontaktandmed koos kokkuvõttega audiitorite järeldusotsustest.</p> <p>4) Kui audiitor on aastaaruande auditeerimisest keeldunud, tuleb esitada audiitori vastavasisulise avalduse koopia ning näidata auditeerimisest keeldumise põhjused.</p> <p>5) Peamiste emitendile õigusabi osutavate isikute nimed või ärinimed ja aadressid.</p>	<p>Emissiooni korraldamisse kaasatud audiitorid, nõustajad, makseagendid, pakkumise korraldajad jt seotud osapoolte loetelu ning nende olemasolul emissiooni tulemusel kaasatud vahenditest kasusaajad (p 4.2(1)).</p> <p>Emissiooni korraldamisse kaasatud isikutele makstavate tasude kogusumma (p 4.2(2)).</p>	<p>Ühe olulise lisandusena on teabedokumendis sisalduva teabe puhul nõutav ka selle olemasolul huvide konfliktide kirjeldamine ning isikute, kes saavad kasu rahaliste vahendite kaasamisest, väljatoomine.</p> <p>Viimatimainitu on vajalik eelkõige seetõttu, et rahaliste vahendite kaasamise puhul on tulnud ette, et emitent ei kaasa rahalisi vahendeid enda, vaid mõne teise (juriidilise) isiku äritegevuse tarbeks. Selle asjaolu vastu on investoritel eelnõu koostajate hinnangul äratuntav huvi.</p>
-	<p>Olemasolul erinevate osapoolte vaheliste huvide konfliktide detailne kirjeldus, nende maandamise ning välistamise viisid (p 4.3).</p>	<p>Eelnõus sätestatud teabedokumendi nõudeid on täiendatud huvide konflikti nõuetega, kuivõrd investoril on äratuntav huvi teada saamaks, kas emitendis esineb huvide konflikt. See annab investorile aimu, kas näiteks juhtorgani liige peab silmas eeskätt investori või emitendi enda huve, või kas emitendi kontrollfunktsioonid saavad tegutseda erapooletult.</p>
<b>2. Teave pakutavate väärtpaberite kohta</b>		
<p>Aktsiate kohta esitatakse prospektis järgmine teave:</p>	<p>Emiteeritavate väärtpaberite kirjeldus, nende emiteeritav arv või arvu vahemik. Vahendite kaasamise periood ja</p>	<p>Võrreldes RM prospektimääruse ning käesoleva eelnõuga on teave pakutavate aktsiate/</p>



Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
<p>1) aktsiakapitali suurus;</p> <p>2) aktsiate osakaal aktsiakapitalis;</p> <p>3) aktsiate liik, arv ja aktsiate nimiväärtus;</p> <p>4) kõik aktsiatest tulenevad õigused, sh hääleõiguse olemasolu ning häälte arv, õigus osaleda kasumi ja aktsiaseltsi likvideerimisel allesjäänud vara jaotamisel, muud põhikirjaga ettenähtud õigused;</p> <p>5) dividendi väljamaksmisel kinnipeetava tulumaksu suurus riigis, kus emitent on registreeritud, ja emitendi asukohariigis, kui see on erinev riigist, kus emitent on registreeritud;</p> <p>6) teave selle kohta, kas emitent peab kinni dividendilt makstava tulumaksu;</p> <p>7) eelisaktsiate korral eelisaktsiatelt makstava dividendi määr;</p> <p>8) kui emitendi aktsiaid noteeritakse mõnel börsil või kui emitent on esitanud selleks taotluse või kavatses taotleda oma aktsiate noteerimist mõnel börsil, siis sellise börsi või selliste börside nimed;</p> <p>9) kui aktsiatega kaubeldakse reguleeritud turul või kui emitent on esitanud selleks taotluse või kavatses taotleda oma aktsiate kauplemisele võtmist mõnel reguleeritud turul, siis selle turu nimetus;</p> <p>10) kinnitus aktsiate registreerimise kohta Eesti väärtpaberite keskregistris või muus sarnases registris või andmekogus;</p> <p>11) emitendi makseagendi ärinimi ja aadress;</p> <p>12) kui aktsiate võõrandamiseks on vajalik pädeva asutuse või organi luba või eksisteerib muu piirang aktsiate vabale võõrandamisele, siis sellekohane viide.</p>	<p>aktsepteeritavate kaasatavate vahendite loetelu (p 5.1(1)).</p> <p>Emiteeritavate väärtpaberite emiteerimisel määratud hind või hinnavahe, nende kujunemise põhimõtted või muud hinna kujunemise alused (p 5.1(2)).</p> <p>Emiteeritavate väärtpaberite eest tasumise tingimused ning nende investorile üle kandmise või investori nimel hoiustamise tingimused (p 5.1(3)).</p> <p>Üle- ja alamärkimise tingimused ja tagajärjed, jaotusplaan. Võõrandamispiirangud nende olemasolul. Teave emitendi varasemate vahendite kaasamise kohta, mis on tehtud viimase 12 kuu jooksul prospekti avaldamisest arvates (p 5.1(4)).</p> <p>Kui investorilt kaasatud vahendid on tagatud, siis tagamise tingimused. Kui kaasatud vahendid ei ole tagatud, siis tuleb lisada vastav märge (p 5.1(5)).</p> <p>Kirjeldus, kas, mis ulatuses ja mis põhjusel eelistatakse vahendite kaasamisel teatud investoreid (p 5.1(6)).</p> <p>Ülevaade, kui palju ja mis tingimustel on kavas väärtpabereid emiteerida projekt-meeskonnale, emitendi juhatuse liikmetele, emitendi omanikele ja teistele seotud osapooltele (p 5.1(6)).</p> <p>Keskdepositooriumi nimetus, milles pakutavad väärtpaberid on registreeritud. Kui väärtpaberid ei ole registreeritud väärtpaberite keskdepositooriumis, siis vastava registripidaja ja registri nimetus ning kirjeldus (p 5.1(7)).</p> <p>Väärtpaberitelt tulumaksu kinnipidamise tingimused (p 5.1(8)).</p> <p>Väärtpaberi ülekursi suurus (p 5.2(1)).</p> <p>Info selle kohta, kas, millal ja millises kauplemiskohas on võimalik väärtpaberitega kaubelda (p 5.4)).</p> <p>Teave väärtpaberite pakkumisel kasutatava tehnoloogia ja selle turvalisuse kohta (p 5.5(1)).</p>	<p>väärtpaberite kohta jäänud suuremas osas samasuguseks. Ühe olulise muudatusena kohaldatakse eelnõuga üht ja sama teabedokumendis sisalduva teabe nõuete struktuuri kõikidele väärtpaberitele, sh aktsiatele, võlakirjadele ja muudele instrumentidele, mis kuuluvad käesoleva eelnõu kohaldamisalasse.</p> <p>Sellest tulenevalt on sõnastust muudetud üldisemaks, et määruse lisa saaks kohaldada ka teistele instrumentidele. Lisaks on see ka põhjuseks, miks teatud aspektidele on rohkem rõhku pandud (nt teave väärtpaberitega kauplemise ja seotud tehnoloogia kasutamise ning selle turvalisuse kohta).</p>
<p><b>3. Teave aktsiakapitali suurendamiste ja väärtpaberite pakkumiste kohta</b></p>		

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaperite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
<p>Prospektis tuleb esitada teave aktsiakapitali suurendamise kohta, mis on läbi viidud nii avaliku kui mitteavaliku (kinnise) pakkumisena Eestis või väljaspool Eestit. Prospekt peab sisaldama teavet pakkumiste kohta, mis toimusid või toimuvad seoses aktsiate noteerimisega või mis on läbi viidud kuni kaheteistkümne kuu jooksul enne prospekti avalikustamise kuupäeva.</p>	<p>Asjakohasel juhul ülevaade vahendatud või korraldatud raha kaasamise projektidest viimase aasta jooksul. Kirjeldus seotud isikute poolt korraldatud raha kaasamise projektidest viimase aasta jooksul (p 3.2(2)).</p> <p>Kui emitent on varem väljastanud instrumente, mida ei ole pakkumise alguskuupäevaks realiseeritud, kuid mis võimaldavad selle hoidjal omandada emitendis osalus, siis nimetatud instrumentide loetelu ning kirjeldus selle kohta, kuidas nimetatud instrumentide realiseerimine muudaks emitendi osalusstruktuuri (p 3.2(3)).</p> <p>Kui väärtpaperid emiteeritakse seoses ühinemise, jagunemise või teises äriühingus kontrollosaluse saavutamise, siis ülevaade tehingu iseloomust ja maksumusest (p 5.2(2)).</p>	<p>Suuresti on käesolevas alajaotuses esitatud RM prospektimääruse nõuded võrreldaval kujul toodud eelmises alajaotuse eelnõu tulbas. Siia juurde tuleks lisada ühe eripärana käesolevas jaotuses toodud kirjeldus instrumentide kohta, mida ei ole pakkumise alguskuupäevaks realiseeritud, kuid mis võimaldavad selle hoidjal omandada emitendis osalus. Sisuliselt on tegemist kapitali kaasamisel investoritele pakutavate instrumentidega, mille omamine ei pruugi olla kajastatud emitendi omanike nimekirjas, kuid mille omamisega kaasneb õigus nimetatud osalus tulevikus saada või annab nimetatud instrument selle hoidjale õigusi ka emitendis (nt konverteeritavad laenu-instrumentid).</p>
<p>Prospekt peab sisaldama järgmisi andmeid:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) väljavõtte emitendi üldkoosoleku või nõukogu otsusest, mille alusel aktsiate pakkumine toimus või toimub;</li> <li>2) emiteeritud või emiteeritavate aktsiate arv ja nimiväärtus aktsia liikide lõikes;</li> <li>3) aktsiatest tulenevad õigused, sh tähtpäev, millest alates aktsiad annavad õiguse saada dividende;</li> <li>4) aktsiate pakkumise viis;</li> <li>5) kui emitendi samaliigiliste aktsiatega kaubeldakse reguleeritud turul, ülevaade aktsiate hindadest ja käibest viimase 12 kuu jooksul;</li> <li>6) aktsiate eest tasumise kord ja viis;</li> <li>7) aktsia ülekursi suurus;</li> <li>8) aktsiate märkimise eesõigus ning selle kasutamise tähtaeg;</li> <li>9) eesõiguste arv aktsia kohta;</li> <li>10) aktsionäri eesõiguse realiseerimise kirjeldus, kui aktsionäri omandis olevate aktsiate arv ei anna õigust märkida täisarvu aktsiaid;</li> <li>11) kasutamata eesõiguse käsitlemise kord;</li> <li>12) eesõiguse võõrandatavus;</li> <li>13) märkimise kord eesõiguse mittekasutamise korral;</li> <li>14) eesõiguse välistamise korral väljavõtte emitendi aktsionäride üldkoosoleku vastavast otsusest ning investorite loetelu, kellele pakkumine on või oli suunatud;</li> <li>15) aktsiate emiteerimise ja pakkumisega seotud kulud tervikuna, sh tasu vahendajatele ja muud sarnased kulud. Eraldi tuleb näidata kulud, mis jäävad investori kanda;</li> <li>16) samaaegselt toimuva pakkumise korral aktsiate märkimise aeg ja investorite väärtpaperikontodele kandmise tähtpäev;</li> <li>17) kui pakkumise korraldamine ja pakkumine toimus või toimub ühe või mitme krediidi- või finantseerimisasutuse kaudu, siis selliste krediidi- või finantseerimisasutuste nimed;</li> <li>18) pakkumise garantii andja(te) nimi (nimed) ja aadress (aadressid) ning juhul, kui osa pakkumisest on garanteerimata, siis vastava osa suurus;</li> <li>19) aktsiate alamärkimise tagajärjed;</li> <li>20) aktsiate ülemärkimise korral aktsiate jaotamise viis;</li> </ol>		

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaperite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
<p>21) kui jaotamisel eelistatakse teatud investoreid, vastava eelistuse kirjeldus;</p> <p>22) pakkumisega kaasatava ja kaasatud kapitali netosuurus ja kapitali kasutamine;</p> <p>23) kui aktsiaid emiteeritakse või emiteeriti seoses ühinemise, jagunemise või teises äriühingus kontrollosaluse saavutamise, siis ülevaade tehingu iseloomust ja maksumusest;</p> <p>24) mitmes riigis üheaegselt toimunud või toimuva avaliku või kinnise pakkumise korral teave erinevatele turgudele reserveeritud aktsiate koguse kohta;</p> <p>25) teave selle kohta, kas aktsiakapitali suurendamine on kantud Äriregistrisse.</p>		
<b>4. Teave emitendi kohta</b>		
<p>Prospekt peab sisaldama järgmist üldteavet emitendi kohta:</p> <p>1) emitendi täielik ärinimi ja asukoht;</p> <p>2) emitendi asutamise koht ja aeg;</p> <p>3) kui emitent on asutatud tähtajaliselt, siis emitendi lõpetamise tähtaeg;</p> <p>4) emitendi äriregistri kood, registreerimise kuupäev;</p> <p>5) välisemitendi korral registreerimisnumber, registreerimise kuupäev ning registreerinud asutuse nimetus ja asukohariigis emitendi üle järelevalvet teostava asutuse või asutuste nimetused;</p> <p>6) emitendi omandivorm vastavalt registreerimiskoha õigusaktidele;</p> <p>7) emitendi põhikirjakohased tegevusalad ja tema tegevuse eesmärgid;</p> <p>8) kontserni kuuluva emitendi korral ülevaade kontsernist ning emitendi asendist kontsernis;</p> <p>9) viide kohale, kus emitendi prospekt on vastavalt seaduse § 15 lõikes 3 või § 13<sup>2</sup> lõikes 2 sätestatule avaldatud, ning kohale, kus on võimalik tutvuda emitendi põhikirjaga.</p> <p>10) Viide prospektis sisalduvale teabele (lisaks majandusaasta aruannetele), mida on auditeeritud ja andmed vastavate audiitorite ning audiitorite järeldusotsuste kohta.</p> <p>11) Prospektis tuleb esitada detailsed andmed emitendis olulist osalust omavate isikute kohta, juhtorganite liikmete kohta ning nendega seotud isikute kohta, kellele kuuluvad väärtpaperid, mis väljendavad õigusi emitendis.</p>	<p>Emitendi ja korraldaja/vahendaja nimi, aadress, kontaktandmed, juriidiline vorm, asutamise aeg, äriregistri või LEI kood, registreerimise kuupäev (p 3.1).</p> <p>Veebilehe viide emitendi (kuni) viimase kolme aasta majandusaasta aruandele, kui on olemas vastavas ulatuses tegevusajalugu. Veebilehel peab sisalduma viide majandusaasta aruande audiitori järeldusotsusele, kui emitent on auditeerimiskohustuslane (p 3.1(1)).</p> <p>Emitendi ja tema tütarettevõtjate omandis olevate emitendi väärtpaperite arv ja olemasolul nimiväärtus, kui bilansis ei ole see eraldi kirjena välja toodud (p 3.5(2)).</p> <p>Kas emitent järgib head ühingujuhtimise tava (p 8.1).</p> <p>Rahapesu- ja terrorismi tõkestamise nõuete täitmise kirjeldus (p 8.2).</p> <p>Viide emitendi või pakkumise korraldaja veebilehele, kus on avaldatud prospekt ja emitendi põhikiri ning muu vajalik dokumentatsioon (p 8.4).</p>	<p>Üldjoontes on nõuded jäänud samaks. Erisustena võrreldes rahandusministri prospektimäärusega võib välja tuua välja võetud viited välisemitentidele (vt ka EN § 2 lg 1 selgitused) ning konkreetsemalt ja lühemalt on sõnastatud peamised andmed, mis viitavad emitendi juriidilisele vormile ning tema (kontakt)andmetele. Samuti on toodud määruse eelnõu viimases alapunktis välja lisanõuded (sh hea ühingujuhtimise tava järgimine, rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise nõuete täitmise kirjeldus ning viide emitendi või asjakohasel juhul pakkumise korraldaja veebilehele, kus on avaldatud teabedokument ja emitendi põhikiri ning muu vajalik dokumentatsioon, mis pakkumisega seondub).</p>
<b>5. Teave emitendi aktsia- või omakapitali kohta</b>		
<p>Prospekt peab sisaldama järgmist teavet emitendi aktsiakapitali kohta:</p> <p>1) emitendi aktsiakapitali suurus;</p> <p>2) aktsiate arv ja nimiväärtus liikide lõikes;</p> <p>3) aktsiate, mille eest on tasumata, ulatus aktsiakapitalist, arv ja nimiväärtused liikide lõikes;</p> <p>4) aktsiatest tulenevad õigused;</p>	<p>Emitendi omakapitali suurus, väärtpaperite arv ja olemasolul nimiväärtus liikide lõikes (p 3.5(1)).</p> <p>Emitendi ja tema tütarettevõtjate omandis olevate emitendi väärtpaperite arv ja olemasolul nimiväärtus, kui bilansis ei ole see eraldi kirjena välja toodud (p 3.5(2)).</p>	<p>Eelnõuga on teabedokumentis kirjeldatava emitendi aktsia- või omakapitali nõudeid muudetud paindlikumaks võrreldes RM prospektimäärusega. Eelnõus toodud nõuded on esindatud ka juba RM prospektimääruses, kuid osad nõuded, mida</p>

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
<p>5) kui üldkoosolek või nõukogu, kellele on põhikirjaga antud vastav õigus, on vastu võtnud aktsiakapitali suurendamise otsuse, kuid aktsiaid ei ole veel emitteeritud, või kui emitendi aktsiakapital suureneb vahetusvõlakirjade vahetamise tulemusena, väljavõtte aktsiakapitali suurendamise otsusest, mis sisaldab «Äriseadustiku» §-s 342 sätestatud andmeid;</p> <p>6) andmed emitendi ja emitendi tütarettevõtja emitteeritud tuletisväärtpaberite ja tehingute kohta, mis annavad emitendi nõukogu liikmetele või juhtkonda kuuluvatele isikutele või emitendi töötajatele õiguse omandada emitendi või tema tütarettevõtja emitteeritud väärtpabereid;</p> <p>7) vahetusvõlakirjade arv ja nimiväärtus ning võlakirja aktsia vastu vahetamise tingimused, kui emitent on emitteerinud vahetusvõlakirju. Kui emitent on otsustanud välistada aktsionäride eesõiguse, kuid välistamise tähtaeg ei ole möödunud, tuleb näidata aktsionäri eesõiguse välistamise tingimused ja tähtaeg;</p> <p>8) kui emitendi põhikirja sätete kohaselt toimub aktsiakapitali suurendamine või vähendamine ning eri liiki aktsiatest tulenevate õiguste muutmise rangemate tingimuste (kõrgemad kvoorumi ja otsustuskünnised jmt) järgi, kui on kehtivate õigusaktidega kehtestatud, kokkuvõtte sellistest tingimustest;</p> <p>9) teave muudatuste kohta emitendi aktsiakapitalis ja aktsiate arvus eelnenud aasta jooksul;</p> <p>10) emitendi pädeva juhtorgani otsuse ärakiri, millega on vastu võetud otsus või soovitus dividende tulevikus mingi ajaperioodi jooksul mitte välja maksta, sellise otsuse olemasolu korral;</p> <p>11) isikute nimed, kellele kuulub 5 protsenti või rohkem emitendi aktsiakapitalist ning nende isikute omandis olevate hääleõigusega aktsiate arv või kinnitus selliste isikute puudumise kohta;</p> <p>12) emitendi ja tema tütarettevõtjate omandis olevate emitendi aktsiate arv ja nimiväärtus, kui bilansis ei ole see eraldi kirjena välja toodud;</p> <p>13) kui eelmisel või jooksva majandusaastal on tehtud pakkumine kontrollosaluse omandamiseks emitendis või emitent ise on omandanud mõnes teises äriühingus kontrollosaluse ning selleks on emitteeritud aktsiaid, andmed aktsiate hinna või vahetustingimuste ning antud tehingu tulemuste kohta.</p> <p>Ülaltoodud andmed peavad sisaldama vähemalt järgmist teavet:</p> <p>1) tuletisväärtpaberite emissiooni maht, tähtajad ja muud olulised tingimused;</p> <p>2) tuletisväärtpaberite alusvaraks olevate väärtpaberite liik, emitent, nimiväärtus, arv ja väärtpaberist tulenevad õigused;</p>	<p>Kui vahendeid kaasatakse emitendi osa- või aktsiakapitali suurendamise kaudu, siis esitatakse täiendavalt kõik väärtpaberi omanikule tulenevad õigused, sh hääleõiguse olemasolu ning häälte arv, õigus osaleda kasumi ja aktsiaseltsi likvideerimisel allesjäänud vara jaotamisel (p 7.2(1)).</p> <p>Eelisaktsiate korral esitatakse eelisaktsiatelt makstava dividendi määr (p 7.2(2)).</p> <p>Kui vahendeid ei kaasata emitendi kapitali suurendamise kaudu, siis esitatakse täiendavalt andmed selle kohta, kas ja mis alustel võidakse erinevaid investoreid hüvede jaotamisel erinevalt kohelda (p 7.3).</p>	<p>võrreldes prospektimäärusega ei ole eelnõu lisa tabelis kajastatud, on kas esitatud teiste punktadena lisa teistes osades (näiteks teabe avalikustamine enne teabedokumendis kirjeldatud pakkumisele eelnenud väärtpaberite pakkumiste kohta) või ei ole sätteid eelnõu koostajate hinnangul kas investorile vältimatult vajalikud (näiteks andmed aktsiakapitali suurendamise otsuse kohta).</p>

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaperite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
3) tehingutega hõlmatud väärtpaperite liik, emitent, nimiväärtus, arv ja väärtpaperist tulenevad õigused, tehingute tähtajad ja muud olulised tingimused.		
<b>6. Emitendi tegevus</b>		
<p>Prospekt peab sisaldama järgmist teavet emitendi äritegevuse kohta:</p> <p>1) ülevaade emitendi põhitegevusest, peamised tema poolt müüdavate toodete või osutatavate teenuste liigid;</p> <p>2) emitendi poolt juurutatud uute toodete või teenuste olemasolu ning ülevaade uute toodete, tootmisprotsesside või teenuste väljatöötamisest emitendi poolt viimase kolme majandusaasta jooksul;</p> <p>3) netokäibe jaotus toodete või teenuste liikide lõikes ja mitme eristatava geograafilise turupiirkonna olemasolul netokäive turupiirkondade lõikes viimase majandusaasta jooksul;</p> <p>4) emitendi struktuuris ja tegevuse organiseerimises toimunud suuremad muudatused (sh erastamisjärgselt) viimase majandusaasta jooksul;</p> <p>5) emitendi põhiliste allüksuste, mis annavad 10 protsenti või rohkem emitendi käibest või toodangust, asukoht, suurus ja iseloomustus;</p> <p>6) emitendile kuuluvad ja emitendi poolt renditud hooned ja rajatised ning maa, näidates ära nende bilansilise väärtuse, suuruse ja asukoha;</p> <p>7) kaevanduses, kivimurrus, süsivesiniku toormetööstuses või muus sarnases tootmisharus tegutseva emitendi puhul maardlate kirjeldus, majanduslikult rakendatavate tagavarade prognoositav maht ja oodatav kasutusaeg, olemasolevate kontsessioonilepingute tingimused ja ajaperiood ning neis tegutsemise majanduslikud tingimused;</p> <p>8) viimase majandusaasta jooksul emitendi tegevust mõjutanud erakorralised asjaolud;</p> <p>9) andmed emitendi tegevusele olulist mõju avaldanud äritegevuse katkemise asjaolude kohta viimase 12 kuu jooksul;</p> <p>10) ülevaade emitendi uurimis- ja arendustegevuse kohta viimase majandusaasta jooksul;</p> <p>11) ülevaade emitendi investeerimispoliitikast;</p> <p>12) teave lepingute, patentide ja litsentside kohta, mis oluliselt mõjutavad emitendi äritegevust või kasumit;</p> <p>13) emitendi keskmine põhikohaga töötajate arv viimase majandusaasta jooksul ning võimaluse korral töötajate keskmine arv tegevusalade lõikes;</p> <p>14) ülevaade käimasolevatest ja viimase 12 kuu jooksul lõppenud vahekohtu- (arbitraaži) ja kohtuvaidlustest, millel on oluline mõju emitendi tegevusele või majanduslikule olukorrale või</p>	<p>Vahendite kaasamise eesmärgi kirjeldus, kaasatavate vahendite suurus või ka vahemik, osalemise tingimused, soovivat investorite sihtgrupp (p 2.1).</p> <p>Emitendi ja asjakohasel juhul väärtpaperi pakkumise korraldaja põhitegevuse ülevaade, peamised pakutavad teenused (p 3.1).</p>	<p>Eelnõuga on teabedokumendis kirjeldatava emitendi tegevuse nõudeid muudetud paindlikumaks võrreldes RM prospektimäärusega, st emitendil on senisest laiema võimaluse kirjeldada vahendite kaasamise eesmärgi kirjeldust (eelno lisa alapunkt 2.1) ning kirjeldus emitendi äritegevuse kohta (eelno lisa alapunkt 3.2).</p> <p>Eelnõu sätted peaksid tagama suurema paindlikkuse alustavatele ning väikese ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks, kes sooviksid väärtpabereid emiteerida, kuid kelle jaoks RM prospektimääruse nõuete alusel teabe avalikustamine võib olla liialt koormav või ei pruugi olla igal juhul asjakohane.</p>

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
kinnitus nimetatud vaidluste puudumise kohta; 15) andmed hagide kohta, mida emitent kavatses lähitulevikus esitada, ja hagide kohta, mille esitamisest vahekohtule või kohtule tema vastu on emitent teadlik ja millel on või millel võib olla oluline mõju emitendi tegevusele või majanduslikule olukorrale või kinnitus nimetatud hagide puudumise kohta.		
<b>7. Emitendi finantsandmed</b>		
<p>Emitendi finantsandmete kohta esitatakse prospektis:</p> <p>1) emitendi viimase majandusaasta auditeeritud aruanded ja viimase majandusaasta aruande lisad (aruannetes sisalduvad bilansid, kasumiaruanded ning kassavood esitatakse võrdleva tabeli kujul);</p> <p>2) puhaskasum või -kahjum ühe aktsia kohta viimasel majandusaastal;</p> <p>3) ühe aktsia kohta makstud dividendimäär viimasel majandusaastal;</p> <p>4) emitendi olulised majanduslikud suhtarvud viimasel majandusaastal;</p> <p>5) olulised muutused, mis on toimunud emitendi või kontserni majanduslikus seisundis või turuasendis pärast viimase majandusaasta lõppu või pärast poolaastaruannete koostamist, või kinnitus vastavate muutuste puudumise kohta;</p> <p>6) andmed äriühingute kohta, milles emitendil on oluline osalus;</p> <p>7) kontserni kuuluva emitendi korral nimekiri emitendi tütarettevõtjatest, andmed kolmandate isikute osaluste kohta tütarettevõtjates ja andmed tütarettevõtjate kohta juhul, kui nende kohta ei ole andmeid juba esitatud vastavalt punktile 6;</p> <p>8) äriühingute, milles emitendile kuuluvate aktsiate või osadega on esindatud 10 protsenti või enam aktsia- või osakapitalist, kuid osalust, milles ei loeta oluliseks, ärinimed ja aadressid ning emitendi omandis oleva osa suurus aktsiakapitalis või osakapitalis;</p> <p>9) andmed emitendi võlakohustuste kohta seisuga kuni 10 päeva enne taotluse esitamist;</p> <p>10) emitendi antud laenud ja krediidid, nendelt makstava intressi määr või selle määramise põhimõtted ning laenude ja krediitide tagamiseks seatud tagatiste kirjeldus, kui emitent ei ole krediidasutus või finantseerimisasutus, mille peamiseks ja püsivaks tegevuseks on Krediidiasutuste seaduse § 6 lõike 1 punktis 2 sätestatud laenuhingud;</p> <p>11) emitendi kinnitus, et emitendil on piisavalt käibekapitali oma majandustegevuseks. Kui käibekapitali ei ole piisavalt, esitatakse kirjeldus, kuidas emitent kavatses tagada normaalseks majandustegevuseks piisava käibekapitali olemasolu;</p> <p>12) konsolideeritud aruannete esitamise korral</p>	<p>Emitendi ja asjakohasel juhul väärtpaberi pakkumise korraldaja olulisemad majanduslikud suhtarvud viimasel majandusaastal, olemasolul kirjeldus konsolideerimisgrupi struktuuri kohta (p 3.3(1)).</p> <p>Veebilehe viide viimase kolme aasta majandusaasta aruandele, kui on olemas vastavas ulatuses tegevusajalugu. Veebilehel peab sisalduma viide majandusaasta aruande audiitori järeldusotsusele, kui emitent on auditeerimiskohustuslane (p 3.3(2)).</p> <p>Kui emitendi tegevusajaloo pikkus ei võimalda esitada viidet emitendi viimase kolme aasta majandusaasta aruannetele, lisatakse asjakohasel juhul viited avaldatud majandusaasta aruannetele, millele lisatakse täiendav riskihoiatus emitendi lühikese tegevusajaloo kohta ning seeläbi kõrgema riskisuse osas (p 4.4).</p>	<p>Väärtpaberi pakkumise teabedokumendis nõutud andmed emitendi finantsilise seisuga kohta on suuresti samasisulised võrreldes eelnõu ja prospektimääruse nõuetega.</p> <p>Võrreldes RM prospektimäärusega (ja käesoleva eelnõu varasema sõnastusega) on käesolevas eelnõus pandud emitendile kohustus lisada asjakohasel juhul viide avaldatud majandusaasta aruannetele ning esitada riskihoiatus oma lühikese tegevusajaloo kohta, kui emitendil ei ole võimalik esitada viidet viimase kolme majandusaasta aruannetele. Viited „avaldatud majandusaasta aruannetele“ all on mõeldud seda, et emitendil tuleb avalikustada viited majandusaasta aruannetele selles osas, mil need on avalikustatud. Samuti on võrreldes eelnõu varasema sõnastusega tehtud mõõndus selles osas, et lühikese tegevusajaloo emitentidelt ei nõuta väärtpaberituru kutselise osaleja hinnangut emitendi poolt vahendite kaasamise eesmärgi ja emissiooni projektmeeskonna kohta, vaid esitada tuleb riskihoiatus emitendi lühikese tegevusajaloo kohta. Vastav hoiatus on eelnõu koostajate hinnangul oluline teave investorile, sest alustavate ettevõtjate puhul on riskitase oluliselt kõrgem, ning seda tuleks investoril enne investeerimist tegemist teadvustada ning tema tähelepanu sellele juhtida.</p>

Rahandusministri määrus „Nõuded väärtpaberite avaliku pakkumise, kauplemis- ja noteerimisprospektile“ (edaspidi RM prospektimäärus)	Käesolev määruse eelnõu	Selgitused
aruande koostamisel kasutatud konsolideerimis põhimõtete kirjeldus.		
<b>8. Emitendi arengusuunad ja perspektiivid</b>		
<p>Prospektis esitatakse järgmine teave emitendi arengusuundade kohta alates viimase majandusaasta lõpust:</p> <p>1) peamised, juurutatud ja kavandavad muudatused toodangus, käibes, varudes ja lepingulistest tellimustes;</p> <p>2) muutused kuludes ja müügihindades;</p> <p>3) hinnangud emitendi ja kontserni tulemuste kohta vähemalt jooksva majandusaasta lõpuks (majanduslik olukord ja turuasend);</p> <p>4) prognoosi tegemise aluseks olnud eeldused, kui tuuakse ära kasumi- või käibeprognoos;</p> <p>5) riskifaktorid, mis võivad emitendi majandustulemusi mõjutada, kui need ei ole prospekti muudes osades käsitlemist leidnud.</p> <p>Kontserni emaettevõtjast emitent esitab lõikes 1 nimetatud andmed emitendi ja kontserni kohta. Inspektsioon võib emitendi taotlusel lubada esitada andmed üksnes emitendi enda või kontserni kohta, kui mitteavalikustatavad andmed ei sisalda olulist lisateavet.</p>	<p>Emitendi tegevuse arengusuunad, eesmärgid ja strateegia. Ülevaade kavandatavatest suurematest investeringutest (p 3.4).</p> <p>Üldine erinevate riskide kirjeldus. Näiteks ülevaade emitendi majandustulemusi mõjutavatest riskidest, toote ja tehnoloogia risk või ka meeskonna koostöötamise risk (p 6.1(1)).</p> <p>Kui vahendeid kaasatakse tehnoloogilise platvormi vahendusel, siis sellega kaasnevate riskide kirjeldus (p 6.1(2)).</p>	<p>Emitendi arengusuundade ja perspektiividega seotud teabe avalikustamise nõudeid on muudetud eelnõuga paindlikumaks, kuid need sisaldavad jätkuvalt esmatähtsat teavet, mille vastu investoril peaks olema äratuntav huvi. Lisaks tasub märkida, et investeringuga seotud riskide kohta teabe avaldamine on võrreldes prospektimäärusega tõstetud enam esile ning viidud eraldi kategooria alla (eelnõu lisa alapunkt 6).</p>

LISA 2. 2021. a. aprillis avaldatud RM prospektimääruse eelnõu kohta esitatud märkused

Nr.	Ettepaneku sisu	Arvestatud/ Mitte arvestatud/ Selgitatud	RMI seisukoht
<b>MTÜ FINANCEESTONIA</b>			
1.	Keerulisem regulatsioon mõjutab emitente nii protsessi kulukuse kui ajakava osas. Seepärast tuleb kaaluda, milline lahendus pakuks efektiivsemat, vähem kulukamat ja lihtsamat lahendust emitentidele ja samas parimat kaitset investorite huvidele. Lihtsam protsess julgustab emitente valima finantseerimise kaasamiseks raha kaasamise avalikkuselt. Samas keeruline ja kulukam protsess suunab võimalikud emitendid esimese valikuna raha kaasamiseks pankadesse või mitte-reguleeritud turule (nt. hetkel veel ühisrahastuse platvormid).	Teadmiseks võetud	
2.1	<p><b>Prospekti Finantsinspeksioonis registreerimise kohustus on ebavajalik</b></p> <p>Määruse eelnõus kavandatud prospekti Finantsinspeksioonis registreerimise kohustus on Euroopa praktikaga arvestades täiesti ebavajalik ja koormab emitente täiendava rahalise kuluga. Vaatamata sellele, kui keerulise või mitte-keerulise dokumendiga on tegu, koostatakse prospektid ja registreeritakse Finantsinspeksioonis peamiselt advokaadibüroode juhtimisel ja vahendusel, mis suurendab täiendavalt pakkumise ettevalmistuse kulu ja aega. Peamine rahaline kulu tekib emitendile reeglina finantsnõustaja kaasamisest, aga see kulu on seotud otseselt raha kaasamisega ning on reeglina edukustasu (tehingumahu) põhine. Samuti pikendab Finantsinspeksiooni menetlusaeg emissiooni ajakava. Tavaliselt viiakse <i>private placement</i> (otsepakkumised investoritele) vormis pakkumised läbi 2-3 kuuga, kuid prospektinõue lisab sinna juurde koheselt vähemalt 1 kuulise täiendava ajakulu.</p>	Selgitatud	17.12.2021 jõustunud väärtpaberituru seaduse § 15 muudatustest lähtuvalt ei tule väiksemahulise väärtpaberite pakkumise kohta koostatud teabedokumenti enam Finantsinspeksioonis registreerida.
2.2	Lisaks tuleb arvestada, et ka Finantsinspeksiooni jaoks on selliste menetluste läbiviimine ette teadmata mahuga lisakoormus (nt. kui emissioonide arv peaks suurenema, siis suureneb ka koormus Finantsinspeksioonile, mis võib omakorda menetlusprotsesse pikendada). Me peame seda päris oluliseks argumendiks, et mitte väiksemate emissioonidega Finantsinspeksiooni üle koormata. Seepärast teeme ettepaneku määruse eelnõust kindlasti välja jätta prospekti registreerimise kohustus. Vastavalt ESMA ülevaatele ei rakendata sellist registreerimist üheski Euroopa riigis ning suhteliselt levinud on selle asemel järelevalve teavitamiskohustus (erandina nõuab Saksamaa reguleeritud turuvälistel pakkumistel 3 lk pikkuse ülevaate registreerimist): <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1193_prospectus_thresholds.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1193_prospectus_thresholds.pdf</a>	Selgitatud	Vt Rahandusministeeriumi seisukohti ülaltoodud punkti 2.1 juures.
2.3	Rõhutame, et väiksemahulisi väärtpaberite pakkumisi soovivad läbi viia eelkõige väikesed ja keskmise suurusega äriühingud ja eelnõus kehtestatud erinevad nõuded panevad sellistele ettevõtetele emissioonis kaasatava võimaliku summaga (2,5 – 8 miljonit eurot) ebaproportsionaalselt suured rahalised kohustused. Kuigi eelnõu seletuskirja punktis 5.1 on viidatud prospekti koostamisega seotud kulude vähendamisele, ei nähtu eelnõu seletuskirjast täpsemat analüüsi selle kohta, kuidas eelnõuga sisseviidavad muudatused kulutuste vähendamisele kaasa aitaksid.  Kui prospekti Finantsinspeksioonis registreerimise protsessi ei ole võimalik muuta üksnes määruse muutmise läbi, teeme ühtlasi	Selgitatud	Eelnõu seletuskirjas on märgitud, et kulude (eelduslik) vähenemine emitendi jaoks tuleneb kohalduvate avalikustamise nõuete lihtsustamisest ning teatud nõuete väljajätmisest võrreldes rahandusministri prospektimäärusega. Seevastu tagasisides ei ole viidatud, milles seisnevad jätkuvalt



	<p>ettepaneku algatada eelnõu väärtpaberituru seaduse (VPTS) muutmiseks või liita vastavate muudatuste tegemine muu eelnõuga, millega väärtpaberituru seadust muuta plaanitakse. Eelkõige tuleks üle vaadata VPTS § 15 lg-d 6 ja 7, millega justkui laiendatakse EL prospektimäärusest tulenevaid nõudeid prospekti kinnitamisele ja avaldamisele ka siseriiklikele prospektidele, mis ei ole EL õiguse kontekstis vajalik ega eeltoodud selgitusi silmas pidades mõistlik. <u>Meie ettepanek oleks siseriiklik prospekti kohustus senisel kujul VPTS-st välja jätta, suurendada ilma prospektita väärtpaberite pakkumise ülempiiri EL prospektimääruses lubatud ülempiirini (8 miljonit eurot) või kaaluda teatud juhtudel Finantsinspektsiooni teavitamise kohustust ilma senisel kujul menetluseta.</u></p>		<p>ebaproportsionaalsed kulutused kavandatavas eelnõus toodud nõuete täitmiseks.</p>
3.	<p><b>Mitte kohaldada määruse eelnõu lisa „Prospektis kajastatav teave“ reguleeritud turul või alternatiivturul (mitmepoolsele kauplemissüsteemis) kaubeldavatele väärtpaberitele</b></p> <p>Täiendavalt palume kaaluda prospektis ja selle lisas „Prospektis kajastatav teave“ kehtestatud nõuete mittekohaldamist reguleeritud turul või alternatiivturul kaubeldavatele (nn. noteeritud või alternatiivturul kauplemisele võetud) väärtpaberitele. Kuna enamus Eestis toimuvatest väärtpaberite emissioonidest viiakse pärast pakkumise korraldamist kauplemisele mitmepoolsele kauplemissüsteemile First North, siis sellistele pakkumistele kohalduvad niigi First North reglemendis sätestatud nõuded ettevõtte ja väärtpaberituru tutvustusele, mille peab läbi vaatama börsi noteerimiskomisjon:  <a href="https://nasdaqbaltic.com/wp-content/uploads/page/nasdaq-tallinnaborsi-reglement/First-North-TLN-01-04-2021_EST.pdf">https://nasdaqbaltic.com/wp-content/uploads/page/nasdaq-tallinnaborsi-reglement/First-North-TLN-01-04-2021_EST.pdf</a>  Seetõttu oleks asjatult dubleeriv rakendada prospektile nii määruse eelnõu tingimusi kui ka börsi või alternatiivturul reglemendi nõudeid. Hetkel asendab ettevõtte poolt registreeritud noteerimisprospekt Ettevõtte tutvustust (First Northi nõue), aga praegu on ebaselge, kas eelnimetatud prospekt asendaks Ettevõtte tutvustust või mitte. Kuna First North kauplemissüsteemi võimaldatakse sarnastel tingimustel Eestis, Lätis ja Leedus, siis võiks seda ühtset praktikat usaldada ja emitente mitte koormata täiendavate lisatingimustega. Täna on First North tõestanud oma elujõulisust ja kasutatavust ning pole põhjust midagi uut või paralleelset välja mõelda, mis võiks ebaselgust tekitada.</p>	Selgitatud	<p>Vastavalt väärtpaberituru seaduse § 15 lõikele 7 ei kohaldata rahandusministri määruse alusel koostatud teabedokumentidele EL prospektimääruses sätestatud piiriülest prospekti tunnustamist. Seega kuigi Balti turud võivad olla sarnaste reeglitega vastava teenusepakkuja juures, tuleks väärtpaberite (esma)pakkumisi ministri määruse alusel koostada siiski Eesti piires.</p>
4.	<p><b>Mitte kohaldada eelnõu lisa „Prospektis kajastatav teave“ määruse (EL) 2020/1503 alusel reguleeritud ühisrahasusteenuse osutajate vahendusel väärtpaberite pakkumisele</b></p> <p>Prospekti nõuete puhul peab arvestama määruse (EL) 2020/1503 (nn ühisrahasusteenuse määrus) nõuetega ühisrahasusteenuse osutajate vahendusel väärtpaberite pakkumisele esitada tulevatele põhiteabe dokumendile (KIIS). Ühisrahasusteenuse osutajate vahendusel väärtpaberiteid pakkuvad ettevõtted saavad lähtuda kuni 5 miljoni euro suuruste pakkumiste korral KIIS-i nõuetest, kuid 5-8 miljoni euro suuruste pakkumiste korral peaksid lähtuma eelnõust. Nagu eespool selgitatud, on eelnõus toodud prospekti registreerimise protsess aeganõudev ning ebavajalik ja võib pakutud kujul mõjuda negatiivselt Eesti emitentidele, kes võrreldes teiste riikide emitentidega ei pääse kapitalile sama lihtsalt ligi, Eesti ja investitoritele, kelle ligipääs investeerimisvõimalustele ei parane, ning seeläbi kahjustab ka Eesti ühisrahasusteenuse osutajaid, kes väärtpaberiteid vahendavad.</p>	Selgitatud	<p>Avalik väärtpaberituru seaduse §-s 2 loetletud väärtpaberite pakkumine allub väärtpaberituru seaduse nõuetele, sh samas seaduses kehtestatud eranditele, sõltumata sealjuures sellest, kas pakkumist viib läbi emitent ise või viiakse pakkumine läbi ühisrahasusteenuse osutajate vahendusel.</p> <p>EL ühisrahasusteenuse määrus kohalduv määruses nimetatud instrumentide pakkumisele, samas kui prospektimäärus kohalduv väärtpaberite pakkumistele või ka kõikidele EL ühisrahasusteenuse määruses</p>

	Seega ei peaks eelnõu puudutama ühisrahastuse määruse alusel tehtavaid väärtpaberite pakkumisi.		nimetatud instrumentide pakkumistele, kui pakkumise koguväärtus on üle 5 mEUR (art 1 lg 2 (c) ja määruse selgitus-punktid 16 ja 17).
<b>5.</b>	<b>Muud kommentaarid</b> Juhul kui siseriikliku prospekti koostamise kohustus vähemalt osaliselt eelnõus esitatud kujul rakendub, palume arvestada ka järgmiste kommentaaridega (me siiski loodame, et prospekti kohustust 2,5–8 miljoni eurostele pakkumistele ei kehtestata, vt eelolevad punktid 1 ja 2):	Teadmiseks võetud	
<b>5.1</b>	- <b>Eelnõu § 1 lg 2:</b> sättest tuleks välja jätta määruse kohaldamisalast viide konkreetsetele piirmääradele, kuna piirmäärad on kehtestatud seaduse tasandil ja võivad muutuda. Määruses ei ole asjakohane dubleerida seaduse teksti, määruses sätestatu peab jääma volitusnormiga etteantud raamidesse. Soovitame praeguse sõnastuse asendada viitega VPTS § 15 lg-le 6, milles piirmäär on nagunii sätestatud.	Arvestatud	Muudetud eelnõu § 1 lõike 2 sõnastust ning piirmäärad asendatud viitega seaduse sättele.
<b>5.2</b>	- <b>Eelnõu § 2 lg 1</b> kohaselt peab emitent olema Eesti äriühing või välisriigi äriühingu Eesti filiaal. Juhime tähelepanu, et VPTS-i volitusnorm annab õiguse määruse tasandil sätestada prospektinõuded, mitte nõuded emitendile. Seega ei ole määruse § 2 lg-s 1 selliste nõuete loomine emitendile õiguspärase.	Selgitatud	Tegemist on kehtivas väärtpaberituruseaduses ja rahandusministri prospektimääruses juba kasutusel oleva lähenemisega, mida soovitakse eelnõuga senisest enam konkretiseerida. Kuivõrd selliseid väärtpaberite emissioone, mille teabedokument on koostatud määruse alusel, on mõeldud pakkumiseks ainult Eesti-siseselt (vt ka väärtpaberituruseaduse § 15 lg 7), siis on põhjendatud ka emitentide ringi piiramine määruses ainult Eestiga.
<b>5.3</b>	- <b>Eelnõu § 3 lg 3:</b> Emitendil ei pea olema kohustus omada enda veebilehte. Määruse teksti tuleks lisada alternatiiv juhuks, kui emitendil ei ole enda veebilehte või prospekt avalikustatakse muul moel, näiteks läbi vahendaja. Ei ole arusaadav, miks peaks emitenti piirama täiendavalt võrreldes emitentidega, kes pakuvad väärtpabereid prospektimääruse kohaselt koostatud prospekti alusel, mis peaks olema oluliselt rangem siseriiklikest nõuetest, kuivõrd võimaldab oluliselt suuremate summade kaasamist jaeinvestoritelt.	Arvestatud	Eelnõu vastavasse sättesse on lisatud võimalus avalikustada teabedokument pakkumise korraldaja veebilehel, kui pakkumise korraldaja on pakkumise protsessi kaasatud.
<b>6.</b>	<b>Prospekti Finantsinspeksioonis registreerimise kohustus 2,5–8 miljoni euroste pakkumiste puhul on ebavajalik. Aga esitame siiski ka tähelepanekud prospektile esitatavate nõuete osas:</b>	Teadmiseks võetud	
<b>6.1</b>	• Punkt 1.1 sätestab lühikokkuvõtte nõuded. Prospekti lühikokkuvõttes kajastatavale teabele peaks sätestama maksimaalse pikkuse, et oleks välistatud kokkuvõtte ülekoormamine sellesse mitte kuuluva teabega.	Arvestatud	Täiendatud punkti 1.1 sõnastust selliselt, et lühikokkuvõtte maksimaalne maht on 2 lk A4 formaadis.
<b>6.2</b>	• Punkti 3.3 osas ei ole selge, mis juhul ja miks nõutakse pakkumise korraldaja majanduslikke suhtarve.	Selgitatud	Nimetatud andmeid nõutakse seetõttu, et investoril oleks olemas ülevaade emitendi majandustegevusest ja sellega seotud andmetest enne väärtpaberite soetamist. Sisuliselt on tegemist viimase majandusaasta peamiste andmete

			<p>väljatoomisega teabedokumendis. See nõue on põhjendatud sellega, et majandusaasta aruanded ei ole üldjuhul investorile tasuta kättesaadavad, kuid nimetatud dokumentides sisalduvate andmetega tutvumist võib pidada investori äratuntavaks huviks.</p> <p>Nõue põhineb eeskätt EL prospektimääruse artikli 7 lõike 4 (b) ja lõike 6 (b) sõnastusel.</p>
6.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Punktis 4.1 nõutakse infot tegelike kasusaajate kohta. Sellist infot ei nõuta ka prospektimääruse alusel koostatavas prospektis, samuti ei pruugi sellise info väljaandmine alati võimalik olla ja sellise info muutumine ei ole emitendi enda kontrolli all.</li> </ul>	Arvestatud	<p>Punkti 4.1 sõnastust muudetud selliselt, et ei oleks kasutatud “tegeliku kasusaaja” mõistet, ning et säte oleks kooskõlas rahandusministri prospektimääruse § 7 lõikega 11.</p>
6.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Punkti 5.5 ja 5.6 osas tuleks sätestada konkreetsemalt, mis juhul on vastavat selgitust vaja. Näiteks ei ole see asjakohane, kui pakkumine toimub reguleeritud turu, alternatiivturu, ühisrahastusplatvormide vahendusel (kes tulevikus peavad olema finantsjärelevalve all) või muid traditsioonilisi kanaleid kasutades. Punktis 5.6 viidatud audiitori aruanne on täiendav kulu emitendile ja ei ole selge, kas ja mis juhtudel näiteks Finantsinspeksioon sellist aruannet nõuda võib.</li> </ul>	Arvestatud, selgitatud	<p>Punkti 5.5 teises alapunktis ning punktis 5.6 sätestatud kohaldatakse juhul, kui emitent kaasab raha ise investoritelt, st ilma vahendajata (olgu selleks siis investeerimisühing, krediitiasutus vm turuosaline). Eelnõu koostajate hinnangul on põhjendatud see, et ka nimetatud turuosaliste mittekaasamise puhul on seatud teatavad nõuded kasutatavale tehnoloogiale, samuti et kohaldataks raha kaasamisel isiku-tuvastamise nõudeid, maandamaks nimetatud tegevusega seotud rahapesu ja terrorismi rahastamise riske.</p> <p>Muudetud määruse lisa alapunktide 5.5 ja 5.6 sõnastust.</p>
6.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Punktis 8.4 asendada viide „emitendi veebilehel“ viitega „veebilehele“, kui võrd tegemist ei pruugi olla emitendi veebilehega.</li> </ul>	Osaliselt arvestatud	<p>Eelnõu vastavat punkti on täpsustatud, et see hõlmaks nii emitendi kui ka asjakohasel juhul pakkumise korraldaja veebilehte.</p>
7.	<p>Kokkuvõtteks leiame, et tuleks igati soodustada kohalike emitentide poolt raha kaasamist reguleeritud turgude ja alternatiivturgude vahendusel ning selleks tuleks vähendada emitentide regulatiivset koormust ja kulu. Ka laiema valiku väärtpaberite kättesaadavus aitab investorite riskitaset vähendada ja võimaldab neil investeerida kohalikesse ettevõtetesse vastavalt enda riskiisule. Seepärast teeme ettepaneku määruse eelnõust kindlasti välja jätta prospekti</p>	Arvestatud	<p>Teabedokumendi registreerimise kohustus on 17.12.2021 jõustunud väärtpaberituru seaduse muudatustega seadusest välja jäetud.</p>

	<p>registreerimise kohustus avalikele pakkumistele vahemikus 2,5–8 miljonit eurot. See on liiga kulukas, koormav ja ebamõistlik. Meile teadaolevalt ei rakendata sellist registreerimist üheski Euroopa riigis ning suhteliselt levinud on selle asemel järelevalve teavitamiskohustus.</p> <p>Kuivõrd muudatuse sisseviimine võib nõuda ka VPTS § 15 muutmist, teeme ühtlasi ettepaneku ka vastava VPTS sätte muutmise eelnõu algatamiseks või sidumist mõne olemasoleva seaduseelnõu menetlusega (näiteks eelnõuga, millega viiakse siseriiklikusse õigusesse sisse ühisrahastuse määrase rakendussätted, millega seoses oleks samuti vaja luua erand kehtivatest väärtpaberite avaliku pakkumise piirmääradest).</p>		
<b>FINANTSINSPEKTSIOON</b>			
<b>8.</b>	<p><u>1. Väärtpaberi mõiste</u></p> <p>Määruse eelnõu § 1 lg-s 1 kehtestatakse nõuded muuhulgas väärtpaberitele, mis on esitatud elektroonilisel kujul, mis on digitaalselt ülekantavad, säilitatavad või kaubeldavad ja mis on registreeritud hajusraamatusüsteemis või muul sarnasel tehnoloogial põhinevas turvalises süsteemis. Samuti määruse lisa „Prospektis kajastatav teave“ (edaspidi <i>lisa</i>) p-s 5.5. nõutakse prospektis kasutatava tehnoloogia kirjeldamist. FI hinnangul määruse eelnõu § 1 lg 1 sisuliselt laiendab väärtpaberi definitsiooni, julgustades väärtpaberite kauplemisele võtmist erinevatel kauplemisplatvormidel. Sellest tulenevalt on määruse eelnõus toodud väärtpaberite määratlus laiem kui VPTS § 2 lg-s 1 ja direktiivi nr 2014/65 (MiFID II) art 4 lg 1 p-s 44.</p> <p>Eeltoodud punktide jõustumise korral ei ole täidetud ka seletuskirja p 5.2 osas, mille kohaselt määruse jõustumine ei tekita eelduslikult FI-le olulisel määral juurde halduskoormust. Määruse eelnõu § 1 lg 1 ja lisa p 5.5 sõnastusest nähtub, et prospekti kinnitamist võiksid FI-s hakata taotlema kõik ettevõtted, kes soovivad väärtpaberite kauplemisele võtmist ühisrahastus-platvormidel, krüptovaradega kauplemise platvormidel ja muudel kauplemiskohtadel. Kui ka kõik prospektid ei jõua kinnitamiseni, suurendab eeltoodu kindlasti FI halduskoormust. FI on seisukohal, et nende sätete osas on tegemata mõjuhinnang ja riskide analüüs, mistõttu ei saa väita, et FI halduskoormus ei suurene.</p> <p>FI ettepanek on vähemalt määruse § 1 lg-sse 1 lisada selgitus, et loetelu ei kitsenda ega laienda VPTS § 2 sätestatud väärtpaberi definitsiooni, või võtta vastav loetelu üldse välja.</p>	Arvestatud	<p>Vastav väärtpaberite määratlus on seotud uute tehnoloogiate kasutamisega; nimetatud täpsustus on viidud määruse lisa alapunkti 5.5 alla.</p> <p>Muus osas viitame varasemalt toodud selgitustele, mille kohaselt Finantsinspeksioon ei kinnita teabedokumentide sisu. Samuti on eelnõu § 1 lõikest 1 kustutatud viide muudele väärtpaberitele kui otsesõnu väärtpaberituruseaduses sätestatud väärtpaberitele.</p>
<b>9.</b>	<p><u>2. Määruse § 4 lg 2 ja VPTS § 32 lg 2 nõuete erinevus</u></p> <p>VPTS § 32 lg 2 kohaselt kui Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2017/1129 (edaspidi <i>prospektimäärus</i>) alusel registreeritavat prospekti eesti keeles ei koostata ja avalikustata, koostatakse ning avalikustatakse ühtlasi prospekti eestikeelne tõlge, kui väärtpabereid pakutakse Eestis. Seega on VPTS § 32 lg 2 puhul nõutud prospekti eesti keelde tõlkimine, kuigi prospektimäärus alusel esitatavate prospektide tõlkimine on palju töömahukam ning tõlke osas puuduvad igasugused vastutuse ja selle vajadusel uuendamise kohustused. Määruse § 4 lg 2 aga lubab, mitte ei kohusta prospekti tõlkimist eesti keelde, kuigi tegemist on igal juhul Eesti-sisese pakkumisega.</p> <p>FI ettepanek on võrdse kohtlemise tagamiseks määruse eelnõu § 4 lg 2 viia vastavusse VPTS § 32 lg 2 nõudega seoses tõlke koostamisega või VPTS § 32 lg 2 nõude leevendamine.</p>	Arvestatud	<p>Muudetud eelnõu § 3 lõike 2 sõnastust.</p> <p>Uue sätte sõnastuse järgi peab teabedokument olema vähemalt eesti keeles, kuid võib olla lisaks ka muus keeles.</p>
<b>10.</b>	<p><u>3. Prospektivastutuse klausel</u></p> <p>Määruse eelnõus ei sisaldu prospektivastutuse nõuet analoogselt prospektimääruse art 11 lg-s 1 sätestatuga, mistõttu ei näe määruse</p>	Arvestatud	<p>Täiendatud eelnõu §-i 2 lõikega 3 ning määruse lisa punkti 4.1 teise alapunktiga.</p>

	<p>eelnõu ette vastutust prospektis esitatud teabe õigsuse ja täielikkuse eest. Prospektimääruse art 11 lg 1 alusel lasub vastutus prospektis sisalduva teabe eest vähemalt emitendil või tema juht-, haldus- või järelevalveorganil, prospekti eest vastutavad isikud tõstetakse prospektis selgelt esile, prospektis tuleb esitada isikute kinnitus, et neile teadaolevalt on prospektis sisalduv teave tõene ja et prospektist ei ole välja jäetud asjaolusid, mis võivad mõjutada prospekti sisu. Määruse lisa p 4.1. kohaselt peab prospektis kajastuma küll teave prospektis esitatud andmete õigsuse eest vastutavate isikute kohta, kuid määrus ise vastutavate isikute esile tõstmist ega nende isikute kinnituse esitamist ei kehtesta. Ka hetkel kehtiva rahandusministri määruse § 3 lg 1 p 2 kohaselt tuleb vastav kinnitus esitatud andmete õigsuse ja täielikkuse kohta esitada. FI hinnangul oleks vajalik määruse eelnõusse lisada prospektivastutuse klausel.</p>		
11.	<p><u>4. Pädeva asutuse vastutuse klausel</u></p> <p>Vastavalt prospektimääruse art 2 p-le r on prospekti kinnitamine päritoluliikmesriigi pädeva asutuse poolt kontrolli tulemusena antud positiivne hinnang prospektis esitatud teabe täielikkusele, järjepidevusele ja arusaadavusele. Vastavalt prospektimääruse art 20 lg-le 4 ja artiklile 32 ning vastavalt komisjoni delegeeritud määruse 2019/980 artiklites 36, 37 ja 38 sätestatud kriteeriumitele, kontrollib FI taotlemisel esitatud dokumentide vastavust õigusaktides sätestatud nõuetele.</p> <p>FI hinnangul oleks määruse eelnõusse oluline lisada täiendavalt klausel, et prospekti registreerimine tähendab, et FI kinnitab üksnes prospekti vastavuse täielikkuse, arusaadavuse ja järjepidevuse nõuetele ning seda kinnitust ei tohiks käsitada emitendi või väärtpaberite heakskiitmisenä.</p>	Selgitatud	Kuivõrd väärtpaberituru seadusega ei ole nõutud teabedokumendi registreerimine Finantsinspeksioonis, ei ole FI rolli sätestamine eraldi normiga vajalik.
12.	<p><u>5. Prospekti esitamine FI-le teadmiseks</u></p> <p>Seletuskirjas on määruse § 4 lg 1 kohta märgitud (lk 4), et seoses FI-s prospekti registreerimise korra leevendamise ideega oodatakse arvamusi ja ettepanekuid, sest eelnõu koostamisel oli kaalumisel mitte kohaldada prospekti FI-s registreerimise kohustust selliste väärtpaberite pakkumiste puhul, mille koguväärtus on 2,5 kuni viis miljonit eurot väärtpaberite pakkumise üheaastase ajavahemiku jooksul. Nimetatud juhul esitaks emitent prospekti FI-le teadmiseks. FI ei pea põhjendatuks olukorda, kus emitent esitab prospekti FI-le teadmiseks. Kui FI-l puudub prospekti heaks kiitev roll, siis on ebaselge, mis eesmärgil prospekt FI-le üldse esitatakse, milline on FI roll info saamisel ning kas selle teabega peab ka midagi tegema. Sellise võimaluse loomisel peaks reguleerima nii FI kui ka prospekti esitaja/koostaja õigused ja kohustused.</p>	Teadmiseks võetud, selgitatud	Eelnõu uues sõnastuses ei ole ka lisatud võimalust, et teabedokument esitatakse FI-le teadmiseks.
<b>FUNDERBEAM AS</b>			
13.	Üldised märkused		
13.1	<p>VPTS § 15 lg 1 sätestab, et „kui Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2017/1129 artiklis 1 või käesoleva seaduse § 14 lõikes 2 ei ole sätestatud teisiti, tuleb seoses väärtpaberite avaliku pakkumisega Eestis avalikustada selle kohta Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruses (EL) 2017/1129 ja selle alamaktides sätestatud korras ning nendes kehtestatud nõuetele vastav prospekt, kui väärtpaberite avalik pakkumine on suurema kui 2 500 000-eurose koguväärtusega kõikide lepinguriikide kohta kokku väärtpaberite pakkumise üheaastase ajavahemiku jooksul“.</p> <p>2017/1129 artikkel 1 sätestab tehnilised erandid prospekti koostamise kohustusest ja VPTS § 14 lg 2 sätestab erandid teatud tüüpi emitentide väärtpaberitele (Tagatisfond, Eesti Töötukassa või Eesti Haigekassa;) ja teatud spetsiifilistele hoivesertifikaatidele.</p>	Selgitatud	<p>Käesoleva RM määruse alusel koostatud teabedokumentide alusel korraldatud pakkumisi võib läbi viia ainult Eestis (väärtpaberituru seaduse § 15 lg 7).</p> <p>Väärtpaberituru seaduses sätestatud lävendite (st 1-5 mEUR) puhul võib emitent valida, et ta koostab pakkumisele eelnevalt teabedokumendi, millele</p>

	<p>VPTS § 15 lg 1 sõnastus seab nõude EL prospekti määrase kohase prospekti koostamiseks, kui pakkumine on suurem kui 2,5 meur kogu EL piires. VPTS § 15 lg 6 annab küll täpsustuse ja piirates lg- s 1 kohaldumist ning sätestab, et kui pakkumine toimub ainult Eestis siis võib koostada Rahandusministri määrase kohase prospekti. Sellest aga tõusetuvad järgmised probleemid/küsimused. Esiteks Eesti on EL liikmesriik ja pakkumine kogumahuga 2,5-8 meuri Eestis on ka sama suure mahuga pakkumine EL-is. Seega tekib küsimus kas emitent/pakkuja peab EL või Eesti siseriikliku prospekti.</p> <p><b>Näide A.</b> Eesti emitent viib läbi väärtpaberite pakkumise, millest 2 meuri pakub Eestis ja 0,9 meur Lätis ja 0,9 meur Leedus. Kõigis kolmes riigis jäävad pakkumised allapoole piiri, mille kohta tuleb koostada siseriiklik prospekt. Pakkumise kogumaht 3 riigi peale on 3,8 meur, mis jääb allapoole EL Prospektimääruses sätestatud 8 meur avaliku pakkumise prospekti koostamise kohustuse määra. VPST § 15 lg 1 tuginedes võib aru saada, et pakkumise kohta tuleks koostada EL Prospektimääruse avalikupakkumise prospekt, kuigi igas liikmesriigis eraldi jääks pakkumine alla piirmäära ja samuti alla EL ühtse 8 meur piirmäära.</p> <p><b>Näide B.</b> Väärtpaberite avalik pakkumine Ühend-kuningriigis kuni 7,9 meurot ilma prospektita (promotion ainult) ja Eestis 2,4 eurot, mis jääb alla Eesti riigisisese pakkumise piiri. kogupakkumise mahuga 10,3 mio eurot. Seda sõltumata emitendi/pakkuja päritoluriigist. Pakkumine viiakse läbi inglise keeles.</p>		<p>kohaldatakse käesolevas määruses sätestatud. Nimetatud juhul võib pakkumist läbi viia ainult Eestis.</p> <p>EL prospektimääruse alusel koostatud prospekti võib turustada kõikides liikmesriikides vastavalt EL prospektimääruses sätestatule.</p> <p>Ühendkuningriiki pakkumise suunamisel tuleb eeskätt lähtuda sealsest normistikust.</p>
13.2	<p>Märgime, et väärtpaberite avalik pakkumine on enamasti rahvusvaheline tegevus s.o suuremate pakkumiste korral esineb piiriülene aspekt. VPTS sätestatud keele režiim paragrahvis 34 paneb Eestist pärit emitendid ebasoodsasse olukorda, võrreldes välismaiste emitentidega. Välisemitendil on võimalik läbi viia piiriülene pakkumine Eestis viisil, et prospekt on koostatud näiteks inglise keeles ja kokkuvõtte on tõlgitud Eesti keelde. Eesti emitent soovib peab tõlkima § 34 lg 2 kohaselt prospekti tervikuna Eesti keelde või selle registreerima inspeksioonis eesti keeles ja tõlkima prospekti tervikuna inglise keelde. Funderbeam väidab oma kogemuste tuginedes, et Eesti emitendi eduka EL ülese, kogumahu üle 8 meur pakkumise läbiviimiseks on vajalik piiriülene pakkumine.</p>	Selgitatud	<p>Kui emitent soovib kaasata üle 8 mEUR, siis igal juhul ei ole prospekti tõlkimine kahte keelde ülemäärane ebaproportsionaalne kohustus. VPTS-is sätestatud prospekti keelenõue on sisse seatud seetõttu, et Eesti investoril oleks võimalik pakkumise tingimustest aru saada ka ilma inglise keelt valdamata.</p>
14.	<u>Kommentaariid eelnõule:</u>		
14.1	<p>Eelnõu § 2 lg 1 sätestab, et emitente peab olema Eestis registreeritud juriidiline isik või välismaa juriidilise isiku Eesti filiaal. Leiame, et nimetatud säte võib olla vastuolus EL toimimise lepingu artikliga 54 mille kohaselt isikutel on asutamisvabadus (art 49) ja teenuseosutamise vabadus (art 56). Näiteks on teise liikmesriigi isikul õigus ilma kohaloluta Eestis teenuseid osutada, sh. ka teise isiku vahendusel raha kaasata 10.11.2021 rakenduv EL Ühisrahastusemäärus. Näiteks võib tuua ka naaberriikide ettevõtjaid, millised soovivad pakkuda väärtpabereid teenuste arendamiseks, mida osutatakse sh. Eestis.</p> <p>Määruse sõnastuse kohaselt asetatakse neid halvematesse tingimustesse võrreldes, Eesti ettevõtjatega (proteksionism) ning see vähendaks Eesti ärikeskkonna konkurentsivõimet. Sõnastus ei sobi kokku ka VPTS-is tuleneva volitusnormiga (§ 15 lg 6), mis sätestab, et: "Kui väärtpaberid kuuluvad Eestis pakkumise koguväärtusega 2 500 000–8 000 000 eurot väärtpaberite pakkumise üheaastase ajavahemiku jooksul, kehtestab valdkonna eest vastutav minister määrusega prospektile esitatavad täpsed nõuded."</p>	Selgitatud	<p>Vt selgitusi ülaltoodud tagasiside punktile 5.2.</p>

	<p>Volitusnorm ei määratle, et Eestis võiks pakkuda ainult Eesti emitendi väärtpabereid ning seeläbi hoida välisriigi isikud Eesti kapitaliturgudel eemal. Me ei ole ka täiesti kindlad, et korporatiivõiguslikult on võimalk korrektselt läbi viia välisriigi äriühingu kapitali tõstmine läbi Eesti filiaali korraldatava väärtpaberite pakkumise, sest filiaalil endal nii ehk naa registreeritud kapitali ei ole. Seega tõstetak lõpuks kapitali ikkagi läbi mingite keeruliste mudelite välisriigi äriühingule ning mitte välisriigi äriühingu Eesti filiaalile (seda juba põhjusel, et filiaal ei saa väljastada mingeid omakapitali väärtpabereid – jääks võimalus kasutada üksnes võlaväärtpabereid, mis tulenevalt filiaali olemusest oleks aga samamoodi arvel välisriigi äriühingu kohustusena). Selline lahendus oleks investorile rohkem eksitav, kui talle lisakindlust loov.</p> <p>Säte rakendumine tähendaks ka seda, et Eesti investoril ei ole võimalik välismaise juriidilise isiku omakapitalis osaleda, st nt aktaid või osasid pakkumises osta (st sellist pakkumist isegi määruse kohaselt registreeritud prospektiga ei tohi Soome või Läti ettevõtja Eestis läbi viia) ning Eesti investoril tuleb igaljuhul osaleda läbi SPV ja laenuinstrumendi pakkumises.</p>		
14.2	<p>Palume kaaluda VPTS § 34 lg 2 sõnastuse muutmist analoogseks määruse § 4 lg-ga 2, et teatud tingimustel võib nõuda eestikeelset prospekti, kuid see ei ole kohustuslik. Tingimused tuleb täpsustada seaduses.</p> <p>Johtuvalt eelnevast palume üle vaadata ka määruse ning määruse seletuskirja sõnastuse. Määrusega on Finantsinspektsioonile on jäetud diskretsioon nõudmaks prospekti tõlkimist eesti keelde, kuigi sätte eelnev osa ütleb et prospekt võib olla mis ka muus keeles kui eesti keel, kui lühikokkuvõtte koostatakse eesti keeles. Seletuskirjas on sätte mõtet laiendatud järgnevalt: "Sama lõike teise ja kolmanda lause kohaselt võib olla prospekt koostatud muus keeles kui eesti keeles, ning Finantsinspektsioon võib nõuda prospekti tõlkimist eesti keelde. Kuivõrd määruse alusel koostatud väärtpaberite pakkumise prospektid on suunatud Eesti investoritele, siis eelduslikult peavad ka koostatud prospektid olema eesti keeles.</p> <p>Kuna siseriiklik prospekt ongi mõeldud kasutamiseks siseriiklikult (see tähendab, et pakkumise läbiviimise kohaks on alati (vähemalt) Eesti), siis võib antud sätte algus sisutühjaks, muutuda, kui lähtuda seletuskirjas antud sätte kohta välja toodust, mis justkui viitaks VPTS-is sätestatud avaliku pakkumise dokumendi keelenõuetele. Kuigi määrus justkui võimaldaks koostada pakkumise dokumendi ka muus keeles, siis seletuskirja põhjal jääb mulje, et Finantsinspektsioon lähtuks siin VPTS-is sätestatust ning peaks nõudma dokumentide koostamist eesti keeles alati, kui pakkumine viiakse läbi Eestis (see tähendab, et alati kui pakkumine viiakse läbi käesoleva määruse alusel), mistõttu tegelikult peaks alati koostama pakkumise dokumendi (ka) eesti keeles.</p>	Osaliselt arvestatud	Eelnõu koostajad leiavad, et Eestisse suunatud väärtpaberite pakkumine (st käesoleva määruse nõuetele vastavalt koostatud teabedokument) peaks olema alati vähemalt eesti keeles, kuid emitendil on võimalik prospekt koostada ka muus keeles. Vastavalt on muudetud eelnõu § 3 lõike 3 sõnastust.
14.3	<p>Määruse artikkel 6 lg 1 sätestab, et olulisemuudatuste korral tuleb koostada prospekti lisa „enne kauplemiskohal kauplemise alustamist,..“</p> <p>Kauplemiskohtadeks on reguleeritud turg, mitmepoolne kauplemissüsteem“ – direktiivi 2014/65/EL artikli 4 lõike 1 punktis 22 määratletud mitmepoolne kauplemissüsteem, „organiseeritud kauplemissüsteem“ – direktiivi 2014/65/EL artikli 4 lõike 1 punktis 23 määratletud organiseeritud kauplemissüsteem, „organiseeritud kauplemissüsteem“ – direktiivi 2014/65/EL artikli 4 lõike 1 punktis</p>	Selgitatud	Viidatud EL prospektimääruse selgituspunkti kohaselt ei ole liikmesriikidel keelatud normide, mis võimaldavad mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajatel määrata kindlaks kauplemisele võetavate instrumentide

	<p>23 määratletud organiseeritud kauplemissüsteem. EL Prospektimääruse artikkel 3 lg 3 kohaselt tuleb koostada määrusele vastav prospekt ainult reguleeritud turule väärtpaperite kauplemisele võtmisel. Seda sõltumata pakkumise mahust.</p> <p>Mitmepoolsel kauplemissüsteemis väärtpaperite kauplemisele võtmise kohta sedastab EL Prospektimäärus selgituspunktis 10. järgmist</p> <p>Käesolev määrus ei tohiks mingil viisil takistada liikmesriike kehtestamast riigi tasandil norme, mis võimaldavad mitmepoolsete kauplemissüsteemide korraldajatel määrata kindlaks, millise sisuga peab olema kauplemisele võtmise dokument, mille emitent peab esitama oma väärtpaperite esmaseks kauplemisele võtmiseks, või määrata kindlaks selle läbivaatamise korra.</p> <p>Seega ei näe Euroopa Liidu õigus vajadust kehtestada ühtseid või siseriiklikul standardil põhinevaid reegleid mitmepoolses kauplemissüsteemis ja organiseeritud kauplemissüsteemis kauplemisele võtmisel, vaid need teabereeglid kehtestatakse süsteemikorraldaja poolt, nagu ka hetkel Nasdaq Tallinn poolt korraldataval, First North turul.</p> <p>Sätte sõnastus läheb vastu EL õiguses sätestatud isereguleerimise põhimõttega.</p>		<p>dokumendi sisu nõuded, kehtestamine. Samas ei ole keelatud liikmesriikidel ise kehtestada nõuded teabele, mida tuleb esitada enne väärtpaperite esmapakkumist.</p> <p>Eelnõu koostajate hinnangul on põhjendatud, et teabedokumendis esitatud teabe muutmisel esitatakse need samal kujul (st teabedokumendi lisana), mil investoritele algselt pakkumise teavet anti.</p> <p>Viimaks märgime, et teabedokument ja kauplemiskohal kauplemisele võtmisel esitatavad teabereeglid võivad omavahel erineda, kui vastav teenusepakkuja on otsustanud kehtestada seadusest või määrusest erinevad nõuded, või kui vastavad nõuded ei ole õigusakti tasandil kindlaks määratud.</p>
14.4	<p>Määruse § 6 lg 1. Prospektist esinevate vigadega parandamised, mis esinevad pärast prospekti registreerimist, aga enne avaliku pakkumise lõppemist või enne kauplemise kohal kauplemise alustamist, olenevalt sellest kumb toimub hiljem. Täpsustamist vajab, kuidas on võimalik, et avalik pakkumine saaks lõppeda hiljem, kui alustatakse kauplemist kauplemiskohal. Selleks et kauplemine saaks üldse alata, peab pakkumine olema juba lõpule viidud (instrumendid olema juba ja pakkumine lõpule viidud - noteerimine on praktilises mõistes täiesti eraldiseisev osa sellest). Sellele johtuvalt palume täpsustada, et kas antud sätte all on silmas peetud näiteks otsenoteeringu (<i>direct listing</i>) võimalust, mille alusel müüakse juba olemasolevaid väärtpabereid turuplatsil. Sellest tulenevalt paluksime ka antud sätte sõnastuse üle vaadata ning vajadusel korrigeerida sõnastust, et see vastaks tegelikule tahtele. Kuid ka sellisel juhul peaks kauplemiskoha korraldajal olema õigus sätestada avalikustatav teave oma relemendis.</p>	Arvestatud	<p>§ 4 lõike 1 sõnastuse puhul oli silmas peetud seda, et kõiki avalikult pakutavad väärtpabereid ei võeta kauplemisele pärast pakkumise lõppemist. Samas mõõname, et eelnõu sõnastus viitab sellele, et need protsessid on omavahel seotud.</p> <p>Korrigeeritud § 4 lõike 1 sõnastust.</p>
14.5	<p>Lisa punkt 4.4 – punktis sätestatakse, et kui emitendil ei ole võimalik esitada ajaloolist teavet 3 eelneva majandusaasta kohta, peab ta tellima väärtpaperituru kutseliselt osaliselt hinnangu vahendite kaasamise eesmärgi ja emissiooni projektimeeskonna kohta ning kutseline osaline hindab emitendi jätkusuutlikust ja vahendite kaasamise asjakohasust projekti teostamiseks, samuti projekti rakendatavust praktikas.</p> <p>Nimetatud säte on äärmiselt problemaatiline, prospektis esitatud teabe täielikkuse ja õigsuse eest võtab vastutuse emitent, selle juhatus. Väärtpaperituru kutseline osaline peab samas andma sisuliselt analüüsi emitendi kohta.</p> <p>Millise vastutuse väärtpaperituru kutseline osaline võtab prospekti raames või investeeringu jätkusuutlikuse raames? Kas selleks peab kutselisel osalisel olema teatud tüüpi tegevusluba või ta peab</p>	Arvestatud	<p>Muudetud lisa punkti 4.4 selliselt, et emitendil tuleb esitada kuni kolme majandusaasta aruanded ning asjakohasel juhul riskihoiatuse ettevõtja lühikese tegevusajaloo kohta ning seeläbi kõrgema riskisuse osas.</p>



	<p>koostama analüüse? Kutselised osalised on ka näiteks arveldussüsteem, reguleeritud turu korraldaja? Teadaolevalt ei koosta ükski Eesti väärtpaberituru kutseline osaline analüüse alustavate ettevõtjate kohta, kuna nende riskiprofiil ja jätkusuutlikuse kohta hinnangut anda ja seda siduvalt ongi väga keeruline. Teenus võib osutada äärmiselt kalliks, kuna hinnastamisse tuleb sisse arvestada alustava ettevõtja ebaõnnestumise risk, mis võib omakorda muuta selliste hinnangute saamise praktiliselt võimatuks.</p> <p>Põhimõtteliselt välistaks selline nõue emitendil iseseisvalt väikesemas mahus raha kaasata. Teeme ettepaneku teabe asendada nõue hinnangusaamiseks, nõudega, esitada täiendav riski hoiatus ettevõtja lühikese tegevusajaloo kohta ning seeläbi kõrgema riskisuse osas.</p>		
<b>SISEMINISTEERIUM</b>			
15.	<p>Määruse eelnõu § 4 osas esitab RaM küsimuse, kas leevendada 2,5 kuni 5 miljoni euro koguväärtusega väärtpaberite pakkumisel prospekti registreerimise korda Finantsinspeksioonis?</p> <p>Kommentaari: Arvame, et leevendus ei ole vajalik. Sarnane nõue tagaks ühtlase hooldusmeetme ja kontrollitavuse turuosaliste suhtes, mistõttu nende eristamine võib kaasa tuua teadmatusest teisejärgulisi küsimusi ega oleks investeerijatele ehk sedavõrd turvaline (Olukord, mille on heaks kiitnud FI). Seetõttu toetame § 4 osas eelnõu praegust sõnastust.</p>	Teadmiseks võetud	
16.	<p>Seletuskirjas on eelnõu § 4 lg 2 kohta toodud: „Sama lõike teise ja kolmanda lause kohaselt võib olla prospekt koostatud muus keeles kui eesti keeles, ning Finantsinspeksioon võib nõuda prospekti tõlkimist eesti keelde. Kuivõrd määruse alusel koostatud väärtpaberite pakkumise prospektid on suunatud Eesti investoritele, siis eelduslikult peavad ka koostatud prospektid olema eesti keeles.“</p> <p>Määruse eelnõu § 4 lg 2 on sõnastatud järgmiselt: „Määruse lisas sätestatud prospekti lühikokkuvõtte koostatakse vähemalt eesti keeles. Prospekt võib olla koostatud muus keeles kui eesti keel. Finantsinspeksioon võib nõuda prospekti tõlkimist eesti keelde.“</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kommentaar: Tuginedes seletuskirjas märgitule ja toetudes reguleeritava sektori täielikule Eesti suunitlusele teeme ettepaneku, et prospekt oleks tervikuna eestikeelne. Taoline nõue ei oleks senist 14 aasta praktikat arvestades, kus vaid 6 prospekti on avaldatud, suureks koormaks. Riigikeeles prospekti koostamine annaks võimaluse Eesti elanikele paremini teada saada riskide olemusest, mis parendaks investeerija kapitali paigutamise teadlikkust.</li> <li>• Samuti vajab lõike 2 tekst keelelist muudatust. Seetõttu teeme ettepaneku sõnastada eelnõu § 4 lõige 2 järgmiselt: <u>„Määruse lisas sätestatud prospekt koostatakse eesti keeles. Prospekt võib olla koostatud lisaks muus keeles kui eesti keel.“</u></li> </ul>	Arvestatud	Muudetud § 4 lõike 2 sõnastust selliselt, et teabedokument peab olema koostatud vähemalt eesti keeles, kuid välistatud ei ole teabedokumendi koostamine lisaks ka teistes keeltes.
17.	<p>Seletuskirja p 1.1. lk 1 - „Lisaks, <b>nähes ette seni kehtinud nõuetele võrreldes ühtsema struktuuri prospektis avalikustatavale teabele, siis soovitakse uue prospektimäärusega ka tagada erinevate prospektide senisest parem võrreldavus.</b>“ on raskesti mõistetav.</p> <p>Ettepanek asendada see lausega „<u>Lisaks luuakse seni kehtinud nõuetega võrreldes prospektis avalikustatavale teabele ühtsem struktuur, millega soovitakse tagada erinevate prospektide senisest parem võrreldavus.</u>“</p>	Arvestatud	Seletuskirja esimese sisulõigu viimast lauset on muudetud ühesemalt arusaadavamaks.

<p><b>18.</b></p>	<p>Seletuskirja p 1.1. lk 2 - „Lisaks peaks olema investoritele <b>ka</b> teada, millistel eesmärkidel ja kelle äritegevuse edendamiseks kasutatakse väärtpaberi pakkumise läbi kaasatavaid vahendeid. Sellest tulenevalt on <b>ka lisatud ka määruse lisas olevasse tabelisse</b> täpsustavaid kriteeriume prospekti koostamisel.“ -võib olla ebatäpne.</p> <p>Ettepanek asendada see lausetega „<u>Lisaks peaks olema investoritele teada, millistel eesmärkidel ja kelle äritegevuse edendamiseks kasutatakse väärtpaberi pakkumise läbi kaasatavaid vahendeid.</u>“</p>	<p>Arvestatud</p>	<p>Seletuskirja punkti 1.1 lõppu on muudetud ühesemalt arusaadavamaks.</p>
-------------------	---	-------------------	--