Finantsinspektsioon

MÄRGUKIRI

Meie 11.11.2026 nr

Krediidiasutuse tegevusala (uuendatud)

Finantsinspektsioon selgitab, et avalikkuselt võlakirjade kui kapitalituruinstrumentide kaudu rahaliste vahendite kaasamine pole käsitatav hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite kaasamisena, kui see ei toimu pidevalt või süstemaatiliselt. Ka selliste instrumentide kauplemisele võtmine kauplemiskohas pole hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite kaasamine. Kui ettevõtja siiski soovib avalikkuselt kapitaliinstrumentide kaudu kapitali pidevalt või süstemaatiliselt kaasata ning sama ajal oma arvel ja nimel laenu anda, siis võib tema tegevus olla käsitatav krediidiasutuse tegevusena.

TAUST

Finantsinspektsioon (FI) on 23.09.2014 avaldatud teates „Õigus avalikkuselt hoiuseid või muid tagasimakstavaid rahalisi vahendeid kaasata on ainult krediidiasutustel“ ning 08.09.2015 avaldatud märgukirjas „Krediidiasutuse tegevusala“ selgitanud, et krediidiasutuse tegevusena võib käsitleda olukorda, kus ettevõtja kaasab avalikkuselt vabu vahendeid võlakirjade pakkumise kaudu edendamaks oma laenude andmise tegevust. Samuti on FI selgitanud, et krediidiasutuse tegevusele on omane, kui tagasimakstavaid vahendeid kaasatakse mistahes viisil võla emiteerimise kaudu, kui see on suunatud avalikku käibesse.

FI värskendab käesolevaga oma varasemaid seisukohti just võlakirjade kaudu tagasimakstavate rahaliste vahendite kaasamise osas. FI võtab muu hulgas arvesse vahepealsel ajal Euroopa Liidu asutuste poolt esitatud täpsustusi.

MIDA KEHTIV ÕIGUS ÜTLEB?

a) Avalikkuselt hoiuste või muude tagasimakstavate rahaliste vahendite kaasamiseks peab olema krediidiasutuse tegevusluba.

Krediidiasutuste seaduse (KAS) § 4 lõike 1 kohaselt on avalikkuselt hoiuste või muude tagasimakstavate rahaliste vahendite kaasamine lubatud üksnes krediidiasutustele. Selle aluseks on Euroopa Parlamendi ja Nõukogu 26.06.2013 direktiivi nr 2013/36/EL[1] (CRD) artikli 9 lõige 1, mille kohaselt peavad liikmesriigid keelama isikutel või ettevõtjatel, kes ei ole krediidiasutused, võtta avalikkuselt vastu hoiuseid või muid tagasimakstavaid rahalisi vahendeid.

[1] Kättesaadav: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/HTML/?uri=CELEX:02013L0036-20260711 (konsolideeritud tekst seisuga 11.07.2026).

Sakala 4, Tallinn
15030 Eesti / Estonia
T: +372 668 0500
E: info@fi.ee
www.fi.ee

Krediidiasutuse mõistet avab Euroopa Parlamendi ja Nõukogu 26.06.2013 määruse nr 575/2013[2] (CRR) artikli 4 lõike 1 punkt 1, mille kohaselt on krediidiasutus ettevõtja, kelle majandustegevuseks on hoiuste või muude tagasimakstavate rahaliste vahendite võtmine avalikkuselt ning oma arvel ja nimel laenu andmine.

b) Muuks tagasimakstavaks vahendiks võib olla ka võlakiri, kui neid emiteeritakse pidevalt.

CRD põhjenduses nr 14 on selgitatud, et [CRD-s ja CRR-s] ette nähtud meetmete kohaldamisala peab olema võimalikult lai ning hõlmama kõiki ettevõtjaid, kelle tegevuseks on avalikkuselt tagasimakstavate rahaliste vahendite kaasamine hoiuste vormis või muul kujul, sealhulgas võlakirjade või muude võrreldavate väärtpaberite pideva emiteerimise teel, ning oma arvel ja nimel laenu andmine.

Euroopa Pangandusjärelevalve Asutus (EBA) on seejuures märkinud, et krediidiasutusele omased tegevused peaksid olema regulaarsed ja süstemaatilised ega tohiks piirduda üksikute või *ad hoc* tehingutega.[3] EBA on ka korranud CRD põhjenduse sisu ja selgitanud, et tagasimakstavate vahendite kaasamine võib toimuda ka võlakirjade ja muude võrreldavate väärtpaberite kaudu, eelkõige juhul, kui neid emiteeritakse pidevalt.[4] Samadest üldpõhimõtetest lähtub krediidiasutuse mõiste tõlgendamisel Euroopa Keskpank.[5]

Õigusaktid ei anna täpsemat juhist, milliste tingimuste esinemisel võib tegevust lugeda süstemaatiliseks või võlakirjade avalikku emiteerimist pidevaks, et need oleksid krediidiasutusele omased.

MIS ON FINANTSJÄRELEVALVE VAADE?

a) Pidev avalik võlakirjade emiteerimine võib osutada krediidiasutuse tegevusele.

Tegutsemine majandustegevuse raames osutab oma äri ajamisele süstemaatiliselt, regulaarselt ja püsivalt, ning krediidiasutuse tegevuse osas on õigusaktid ühe tunnusena toonud välja võlakirjade emiteerimise pidevuse. See tähendab, et ka võlakirjade kaudu pidev avalikkuselt tagasimakstavate vahendite kaasamine loob kombineeritult muu tegevusega konteksti, mis on krediidiasutuse tegevusele omane ning vajab vastavalt regulatiivset kaitset. Seetõttu võib asuda seisukohale, et võlakirjade avalik väljalase ühekordse piiritletud tehinguna ei moodusta krediidiasutusele omast tegevust.

Võlakirjade pidev avalik väljalase (sh ühe emissiooni või programmi raames seeriatena) võib koos laenu andmise tegevusega olla krediidiasutuse tegevus. See ei tähenda, et nt krediidi andmisega tegelev ettevõtja ei võiks korduvalt (kuid mitte pidevalt) avalikkuselt võlakirjade kaudu kapitali kaasata ilma krediidiasutuse tegevusloata. Pidevust ja süstemaatilisust saab hinnata näiteks selle järgi, kas ja kui pikk on erinevate avalike võlakirjaemissioonide ajaline distants või millises ulatuses sõltub krediidi andmisega tegeleva ettevõtja majandustegevus või selle kasv jooksvalt (pidevalt) võlakirjade emiteerimisest.

Väärtpaberite pakkumisele, kas avalikult või mitteavalikult, võib järgneda nende kauplemisele võtmine. Kauplemisele võtmine ja kauplemine ei muuda iseenesest võlakirja, ega investori ja emitendi vahelise suhte, olemust. Kauplemine pakub investoritele likviidsust (s.o investeeritud raha saab kättesaadavaks enne tähtaega) nende omavaheliste tehingute kaudu, kuid see ei sea vahetut võlakirja lunastamise ootust emitendi suhtes. Samas, kui korduvaid mitteavalikult pakutud võlakirju võetakse avalikult kauplemisele, siis võib see osundada lahendusele, mis on sisult siiski avalikkuselt tagasimakstavate vahendite kaasamine.

---

[2] Kättesaadav: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/HTML/?uri=CELEX:02013R0575-20260626 (konsolideeritud tekst seisuga 26.06.2026).
[3] EBA 18.09.2020 arvamus ja raport: *Opinion of the European Banking Authority on elements of the definition of credit institution under Article 4(1), point 1, letter (a) of Regulation (EU) No 575/2013 and on aspects of the scope of the authorisation*, punkt 3.1.
[4] EBA 11.10.2021 suunised krediidiasutuse direktiivi 2013/36/EL artikli 8 lõike 5 kohase tegevusloa andmise ühise hindamismetoodika kohta, p 52.
[5] Euroopa Keskpank 2017 *Guide to assessments of licence applications*, lk 10.

b) Võlakirjad peavad vastama teatud tingimustele ja eristuma selgelt hoiusest.

Märgukirja kontekstis on oluline eristada võlakirja kui kapitalituruinstrumenti ja hoiust. Võlakirjade puhul kaasab ettevõtja pikaajalist kapitali ja investor aktsepteerib investeerimisriski emitendi suhtes. Raha hoiustamisel usaldab hoiustaja oma raha pangale, ta eeldab sama summa vahetut kättesaadavust teadmata samas, millal tal seda täpselt vaja on. Raha hoiustamise ning investeerimise kontekstid on erinevad hoiustaja ja investori vaates, mistõttu on erinevad ka ootused ja regulatiivne kaitse.[6]

FI hinnangul iseloomustavad võlakirja kui kapitalituruinstrumenti (ja hoiusest eristuvat instrumenti) näiteks järgmised tunnused:

- võlakirja tähtaeg on pikem kui üks aasta (s.o pole sarnane rahaturuinstrumendile);
- investoril puudub õigus nõuda võlakirja ennetähtaegset lunastamist (s.o puudub raha vahetu tagasimakstavuse võimalus investori initsiatiivil);
- emitendi ennetähtaegne lunastamise õigus ei muuda seda lühiajaliseks või vahetult tagasimakstavaks instrumendiks;
- võlakirja minimaalne nimiväärtus on 1 000 eurot või muu suurem ühik (s.o summa on piisavalt suur, et vältida selle näilist sarnasust igapäevaselt kasutatava raha hoiustamisega).

Võlakirjade emiteerimisel tuleb kindlasti järgida kohalduvaid väärtpaberituruõiguse nõudeid, nt prospekti avaldamise kohustus jm. Kui kapitali kaasajaks on krediidi andmisega tegelev ettevõtja (s.o tema majandustegevus on sarnane krediidiasutuse tegevusele), siis peab investoritele avaldatavas teabes olema väga selgelt toodud välja, et:

- tegemist ei ole hoiusega;
- riskikirjeldust selle kohta, et isik ei ole krediidiasutuse tegevusloaga isik ning talle ei kohaldu usaldatavusnõuded krediidiandja tegevusega seotud krediidi-, likviidsus- jm riskide juhtimiseks;
- hoiatus, et võlakirjadele ei kohaldu hoiuste tagamise skeem.

Lühidalt – isegi kui ettevõtja tegevus on väga sarnane krediidiasutuse tegevusele, siis peab raha paigutavale isikule olema väga selge, et võlakirja näol pole tegemist hoiusega või muu instrumendiga, mis võimaldab raha vahetut tagasimakstavust.

Märgukiri ei loo uusi õigusnorme ega asenda õigusaktidest tulenevaid nõudeid, vaid selgitab FI lähenemist krediidiasutuse tegevust reguleerivate õigusaktide kohaldamisel seoses võlakirjade avaliku väljalaskega. Märgukiri ei ava otseselt hoiuse ega muude tagasimakstavate vahenditega seonduvat laiemalt. Krediidiasutuse tegevusloa kohustuse olemasolu tuleb igal üksikjuhul hinnata asjaoludest ja tegevuse tegelikust majanduslikust sisust lähtudes. Tegevuse hindamisel võivad tähendust omada muu hulgas tegevuse eesmärk, regulaarsus, majanduslik sisu, osutatava teenuse tingimused ning tegelik mõju raha paigutavale isikule. Kui isikul puuduvad õigusalased teadmised või tekib kahtlus tegevusloa vajaduses, tuleb vajadusel kaasata vastava ala asjatundja.

Lugupidamisega

/allkirjastatud digitaalselt/

Kerstin Pilt

juhatuse esimees

[6] Kasvõi näiteks hoiuste tagatuse vaates Tagatisfondi seaduse alusel.