

Rahandusministeerium
Suur-Ameerika 1
10122 Tallinn

Meie 24.10.2018 nr 4/297

Lisaadressaat:
Justiitsministeerium
Suur-Ameerika 1
10122 Tallinn

Arvamuse esitamine väärtpaberituru seaduse ja teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu kohta.

Lugupeetud Toomas Tõniste!

Eesti Kaubandus-Tööstuskoda (edaspidi: Kaubanduskoda) esitab arvamuse väärtpaberituru seaduse ja teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu (edaspidi: eelnõu) kohta. Kaubanduskojalt ei küsitud esimesel kooskõlastusringil arvamust, kuid tulenevalt asjaolust, et suur osa Eesti börsiettevõteteid on Kaubanduskoja liikmed, esitab Kaubanduskoda eelnõu teisel kooskõlastusringil arvamuse.

Kaubanduskoja hinnangul esineb eelnõus mitmeid probleemseid kohti, mis nõuaksid muutmist või selgitamist, et eelnõu vastuvõtmisega ei kaasneks börsiettevõtete konkurentsi kahjustamist ning Eesti börsikeskkonna kokkukuivamist.

Juhtide tasud

Börsiettevõteteid mõjutavad enim kavandatavad muudatused seoses juhtide tasustamisega. Ettevõtetel tuleb kord aastas hakata esitama üldkoosolekule ja avaldada koduleheküljel detailne ülevaade kõigist eelmise majandusaasta jooksul börsiettevõtte juhtidele makstud tasudest (tasustamisaruanne).

Kuigi eelnõuga kavandatav suurendab aktsionäri jaoks läbipaistvust, kahandab see omakorda Eesti väiksust arvestades ka börsiettevõtete konkurentsivõimet. Eestis on börsiettevõteteid alla 20, majanduslikult aktiivsed ettevõtteid oli 2017.a Statistikaameti



andmetel kokku üle 127 tuhande. Eelnõu võib kaasa tuua töötajate üleostmise teiste ettevõtete poolt. Samuti võib see survestada börsiettevõtteid börsilt lahkuma, et vähendada võimalust spetsialistide ja juhtide üleostmist teiste ettevõtete poolt.

Kehtiv väärtpapierituru seadus on juba piisavalt põhjalik tasude avalikustamise küsimuses ja tasud on kajastatud ka majandusaasta aruandes – aktsionäridel on sisuliselt võimalik juba täna avaldada oma meelsust juhtide tasustamise osas läbi majandusaasta aruande kinnitamise hääletamise. Sellest tulenevalt leiab Kaubanduskoda, et eelnõu § 135³ lõige 3, mis toob välja põhimõtteliselt sõna-sõnalt, mis aktsionäride kaitse direktiivi kohaselt peaks tasustamisaruanne sisaldama, tuleks muuta ümber Eesti õigusele kohasemaks. Direktiiv ei ole otsekohalduv kohaliku õigusesse, vaid tuleks võtta vastu arvestades Eesti seaduste eripära. Kaubanduskoja arvates tuleks eelnõu § 135³ lõige 3 sisustada nii, et tasustamisaruanne peab sisaldama iga juhi tasu kohta teavet, mida nõutakse juba kehtivate seaduste kohaselt. Nii sisaldaks tasustamisaruanne direktiivist nõutud vajalikku teavet, kuid välistaks olukorra, et tasude avalikustamisel hakatakse nõudma liigset informatsiooni, mis võiks veelgi enam kahjustada börsiettevõtete positsiooni võrreldes teiste ettevõtetega.

Juhi mõiste

Börsiettevõtete juhtide tasude avalikustamise osas on eelnõus veel mitmeid praktilisi probleeme. Eelnõus puudub selgus, kes on juht. Kaubanduskoda leiab, et juhi mõistega peab olema hõlmatud eelkõige börsiemitendi juhatuse liige, mitte juhtkonna liige. Eelkõige juhatuse liige tegeleb ettevõtte igapäevase juhtimisega, ning nende otsused mõjutavad enim ettevõtte käekäiku.

Juhtkonna liikmeteks on tihti ettevõtte töötajad, kes küll võivad olla kõrgemal palgaastmel võrreldes teiste töötajatega, kuid igapäevaselt siiski ei tegele ettevõtte juhtimisega, vaid on oma valdkonna spetsialistid, kes tegelevad ettevõtte juhatuse poolt määratud ülesannetega. Sellest tulenevalt ei ole mõistlik avaldada juhtkonna liikmete täpseid palganumbreid – see tähendaks põhjendamatu administreerimiskoormust ning Eestis, kus spetsialiste niigi napib, nende äraostmist ettevõtete poolt, kes ei ole börsil. Börsil mitte olevatel ettevõtetel oleks lihtsam pidada palgaläbirääkimisi (või kutsuda spetsialist enda juurde tööle) ning teha parem



pakkumine, kuna spetsialisti kõik tasud on avalikult kättesaadavad. See aga vähendaks oluliselt ettevõtete soovi minna börsile, mis niigi on juba Euroopa mastaabis väga väike. Ka aktsionäride kaitse direktiivi artikkel 2 punkti ii kohaselt kuuluvad juhtide mõiste alla peale juht- ja järelevalveorgani just tegev- ja asetegevjuht, mitte kõik tegevjuhtkonna liikmed.

Samuti tekitab probleeme nõukogu liikme kuulumine juhtide alla, ehk ka nõukogu liikmete kohta tuleb esitada andmeid tasustamisaruandesse. Nõukogu liikme tasu kinnitab kehtiva seaduse kohaselt üldkoosolek. Eelnõu järgi peaks seega aktsionärid üldkoosolekul kinnitama nõukogu liikmele makstava tasu ja nõuandva häälega kiitma heaks nende endi poolt kinnitatud tasu (tasustamisaruande kinnitamine). Kaubanduskoja hinnangul on taoline olukord ebamõistlik ning kaaluda tuleks nõukogu liikmetele väljajätmist tasustamisaruannetest. Tasustamisaruande eesmärk on muuta ettevõtte poolt määratud tasusid läbipaistvamaks aktsionäridele. Samas, kui aktsionäri pädevuses ongi tasusid määrata nõukogu liikmetele, siis on täidetud ka direktiivi eesmärk – aktsionäridele on nõukogu liikmete tasude osa läbipaistev ning nad on otsustesse täielikult kaasatud.

Nõuandev hääletus

Eelnõuga tuuakse Eesti õigusesse üldkoosolekul läbiviidav hääletus tasustamisaruannete ja tasustamise põhimõtete osas, mille otsus on nõukogule soovituslik. Hetkel kehtiva õiguse kohaselt ei ole ükski aktsionäride üldkoosolekul hääletuses olev otsus nõukogule soovituslik. Sellest tulenevalt võib tekkida tulevikus ettevõtetel segadusi, kuidas tasustamisaruannete ja tasustamise põhimõtete hääletusi läbi viia ning kuidas hinnata hääletuse tulemust.

Kaubanduskoda eeldab, et nõuandev hääletus on oma olemuslikult sarnane tavalise hääletusega – ka nõuandva hääletuse puhul loetakse kinnitatuks, kui poolt on üle poole üldkoosolekul osalejatest. Samas jääb küsitavaks, mida nõukogu antud teadmiseiga peaks peale hakkama – kas nõukogu peab selgitama järgmisel üldkoosolekul, kuidas hääletustulemust arvestati, isegi kui üldkoosolekul kinnitati tasustamisaruanne poolthäälte enamusega? Kas tasustamisaruanne kinnitatakse tervikuna või osade kaupa? Taolisi küsimusi võib ettevõtetel veelgi tekkida. Seetõttu



võiks seadusandja vähemalt selgituskirja panna suunised, kuidas nõuandev hääletus peaks välja nägema ning mis on selle eesmärk ja kuidas see aitab kaasa ettevõtluskeskkonna parandamisele.

Tehingud seotud isikutega

Kaubanduskoja hinnangul on eelnõus seotud isikutega tehtud tehingutest teavitamise kohustuse osa mõistlik, kui oluliseks ja avalikustamisele/üldkoosoleku poolt heakskiitmisele kuuluvaks loetakse aktsiaemitendi tehing alles siis, kui tehingu rahaline väärtus moodustab vähemalt 30% aktsiaemitendi viimases auditeeritud bilansis kajastatud konsolideeritud omakapitalist. Eelnõus künnise kaotamine või vähendamine, võib oluliselt kahjustada ettevõtete konkurentsivõimet.

Ühtlasi juhib Kaubanduskoda tähelepanu, et seotud isikute vahelised tehingud on ka TuMS siirdehinnaregulatsiooniga juba väga põhjalikult reguleeritud, et need ikka toimuks turuhinnas ja seda kinnitavad aastaruande kinnitamisega audiitorid ning järelevalvet teostab Maksu- ja Tolliamet.

Seaduse jõustumine

Juhtide tasustamisega seotud muudatused on kavandatud jõustada 10.06.2019. Antud kuupäev langeb enamikele ettevõtetele majandusaasta keskele, mis võib tekitada ettevõtetele märkimisväärseid varalisi kulusid (ei oleks hea ka ettevõtete aktsionäridele) – jooksva majandusaasta aruande põhimõtete muutmine, raamatupidamislikud ümberkorraldused jne. Kõike seda oleks mõistlikum korraldada alates uue majandusaasta algust.

Võimaldamaks mõistlikku üleminekuaega ettevõtetele tuleks eelnõud rakendada hakata järgmise majandusaasta algusest. Näiteks, kui eelnõu jõustub 10.06.2019, peaksid ettevõtted arvestama eelnõu muudatustega seoses juhtide tasustamisaruannete ja seotud isikute tehingutega alates 01.01.2020 algava majandusaastaga.

Sellest tulenevalt leiab Kaubanduskoda, et tasustamisaruandes sisalduv peaks tulenema juba hetkel kehtivast õigusest, vältimaks börsiettevõtete



EESTI
KAUBANDUS-
TÖÖSTUSKODA

konkurentsivõime kahjustamist võrreldes teiste ettevõtetega. Juhi mõiste peaks sisaldama eelkõige juhatuse liikmeid ning tegevjuhti. Samuti, võimaldamaks mõistlikku üleminekuaega ettevõtetele, tuleks eelnõud rakendada hakata järgmise majandusaasta algusest.

Lugupidamisega

/allkirjastatud digitaalselt/

Mait Palts

Peadirektor

Koostanud: Indrek Tops indrek.tops@koda.ee 604 0071