
Finantsinspeksioon ei hinda äri väljavaateid

11. oktoober 2017

Äripäev seadis [10.10.2017 juhtkirjas](#) kahtluse alla, kas Medical Pharmacy aktsiate avaliku pakkumise prospekti registreerimine oli õiguspärane. Juhtkirjas toodi välja: „Omaette küsimus on, miks finantsinspeksioon suvel ettevõtte emissiooniprospekti pärast mõningaid vaidlusi üldse kinnitas.“ Seda väidet toetas juhtkirjas refereeritud Alo Vallikivi seisukoht, et „isegi märkimise lubamine oli juba kellegi hooletus või viga“. Finantsinspeksioon peab vajalikuks sellised kahtlused ümber lükata.

Seaduses sätestatakse sellise väärtpaberite avaliku pakkumise tunnused, mille puhul tuleb pakkumise prospekt Finantsinspeksioonis registreerida. Õigusaktiga sätestatakse teabepositsioonid ehk informatsioon, mida tuleb avaliku pakkumise prospektis kajastada.

Mis teavet kontrollitakse

Avaliku pakkumise prospekti registreerimise puhul on Finantsinspeksiooni tegevus suunatud teabe esitamise täielikkuse kontrollimisele, et prospektis oleksid kirjas investori jaoks kõik olulised aspektid, sealhulgas info emitendi, väärtpaberite ja pakkumise kohta ning emitendi ja pakkumisega seotud riskide kirjeldused. Osa prospektis olevast kirjeldusest on ka teave aktsionäride kohta ning tehingud aktsionäride ja nendega seotud isikutega.

Prospekti registreerimismenetluses ei hinda Finantsinspeksioon emitendi äri väljavaateid, ei anna hinnangut konkreetse ühingustruktuuri läbipaistvusele või ka näiteks pakutava väärtpaberi hinnale. Emitendiga seotud võimalike riskide sisu ei ole mõõdikuks, kas see emitent võiks oma väärtpabereid avalikult pakkuda. Finantsjärelevalve ei saa ega peagi selliselt ettevõtlusesse sekkuma ning vastavalt tunnustatud prospekti menetluse nõuetele ja tavadele temalt seda ei oodatagi.

Läbipaistvusest kantud nõuete eesmärgiks on luua tingimused, et investor saaks oma riskitaluvust arvestades otsustada väärtpaberite märkimise, kas iseseisvalt või kasutades selleks professionaalset abi. Finantsinspeksioon ei kontrolli avaliku pakkumise prospekti vastavust seadusele iga üksiku investori õigusi kaaludes ja hinnates – kas prospekt või pakkumine on iga investori huvides –, vaid üldises huvis, et emitendi kohta oleks olemas piisav teave ja see oleks kättesaadav kõigile võimalikele investoritele.

Ka avaliku pakkumise prospekti registreerimise järgselt lasub vastutus avaliku pakkumise prospektis esitatud andmete täielikkuse, õigsuse ja täpsuse eest väärtpaberite emitendil endal. See on põhimõte, millest ei saa kõrvale kalduda, kuna ettevõtte tegevust juhivad selle aktsionäride kaudu ettevõtte juhid, kes võtavad ka vastutuse esitatud teabe korrektsuse eest. Prospekti registreerimise menetluse eesmärgiks ei ole nõutud avaldatud teabe tõekindluse kontroll, kuna see muudaks avalike pakkumiste läbiviimise äärmiselt koormavaks. Seda peegeldab ka Euroopa Liidu õigusest tulenev järelevalveasutusele menetluseks antud aeg – Finantsinspeksioonil on prospekti menetluseks 10 või

Mis alusel keeldutakse

Finantsinspeksioon võib keelduda prospekti registreerimisest seaduses ammendavalt loetletud alustel: pakkumise tingimused on vastuolus kehtivate õigusaktide või emitendi põhikirjaga; prospekt ei vasta õigusaktidega kehtestatud nõuetele ning tegemist on oluliste puudustega; emitent või pakkuja ei ole taotlemisel esitanud kõiki õigusaktidega ettenähtud dokumente või nimetatud dokumendid on omavahel vastuolus või ei ole täidetud inspeksiooni nõuet esitatud prospekti kavandi muutmiseks. Medical Pharmacy prospekti viisime ligi aasta kestnud menetluse tulemusel sellisesse konditsiooni, et prospektis ei esinenud selliseid minetusi, mis andnuks alust keelduda selle registreerimisest.

Tallinna börs on eraõiguslik isik, kes sätestab ise tingimused, keda lasta kauplemisele ja keda mitte. Börs hindab ise iga kord, kas kauplemist sooviv isik täidab vastavad tingimused. Kui börsil on põhimõtteliselt õigus ise oma kliente valida, siis haldusorganil sellist vabadust ei ole – tema tegevus on raamistatud seaduse nõuetega. Seega ei saa samastada Finantsinspeksiooni ja börsi tegevust ühe emitendi käsitlemisel, sest nende rollid ja ülesanded on erinevad. Samas näitab prospektis esitatud teabe põhjalikkust asjaolu, et börsi noteerimis- ja järelevalvekomisjon tegi oma otsuse tuginedes prospektis esitatud teabele ning hindas teabe sisust johtuvalt, et emitent ja selle väärtpaberid ei ole veel valmis alternatiivturul kauplemiseks.

**Artikkel ilmus 11. oktoobril 2017 Äripäevas.*

Andre Nõmm

[avaliku pakkumise prospekt](#)