

HEEA
ÜHINGUJUHTIMISE
TAVA

KOMMENTEERITUD VÄLJAANNE



FINANTSINSPEKTSIOON



Tallinna Börs

Director[®]
AJAKIRI TARGALE JUHILE

Impressum

Hea Ühingujuhtimise Tava kommenteeritud väljaanne ilmub Tallinna Börsi, Finantsinspeksiooni ja Directori koostöös.

Kommentaatorid:

Heldur Meerits, Aavo Kokk ja Gerd Laub

Toimetaja:

Tiit Efert, tiit.efert@director.ee

Kujundus:

Taivo Org

Trükk:

Printon

Eessõna

Hea Ühingujuhtimise Tava on juhiste ja soovituslike reeglite kogum, mis on mõeldud järgimiseks eelkõige äriühingule, mille aktsiad on võetud kauplemisele Eestis tegutsevale reguleeritud turule. Sellepärast kasutatakse tekstis mõistet "emitent", mis tähendab ettevõtet, mille väärtpaberid on noteeritud börsil.

Loomulikult võivad Hea Ühingujuhtimise Tava järgida ka teised ettevõtjad, kuna see aitab juhtimist paremini korraldada ning parandab ettevõtete mainet.

Ühelt poolt on Hea Tava eeskujuks ettevõtte juhtimise korraldamisele lähtuvalt ettevõtte huvidest, kuna selle järgimine annab investoritele ja teistele huvitatud isikutele piisava võimaluse järelevalveks juhtimise üle.

Teisalt aitab Hea Tava järgimine kaasa emitentide avalikustamis- ja juhtimisnõuete ühtlustamisele, mis omakorda aitab tagada investorite ja aktsionäride võrdset kohtlemist.

Heas Ühingujuhtimise Tavas kirjeldatud põhimõtted on soovituslikud ning iga ettevõtte otsustab ise, kas ta võtab need põhimõtted enda juhtimise korraldamise aluseks või mitte.

Ettevõtte kirjeldab "täidan või selgitan" põhimõtte kohaselt oma juhtimist Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes, mis on eraldiseisev peatükk majandusaasta aruandest.

"Täidan või selgitan" põhimõtte tähendab, et ettevõtte ei pea tingimata kõiki Hea Tava nõudeid järgima, kuid ta

peab selgitama, miks ta neid nõudeid ei täida.

Hea Ühingujuhtimise Tava koostamisel on võetud aluseks Eestis kehtivad õigusaktid, kuid üldiselt on Tava järgivatele ettevõtetele seatud kõrgemaid nõudeid kui õigusaktides. Ettevõtte, mille aktsiad on võetud kauplemiseks reguleeritud turule, peab juhtimise korraldamisel lähtuma kõrgendatud hoolsusest ja tagama kõikide aktsionäride võrdse kohtlemise.

Börsiettevõtetele kehtib "täidan või selgitan" nõue alates 1. jaanuarist 2006. aastal. Seega, kui ettevõtte majandusaasta algab 1. jaanuaril, siis koostab ta Hea Ühingujuhtimise Tava aruande 2006. aasta kohta. Loomulikult võib iga ettevõtte asuda Tava järgima ka enne seda kuupäeva.

Piktogrammide ja lühendite selgitus



Selgitus



Soovitus



Viide seadusele

ÄS - äriseadustik

TsÜS - tsiviilseadustiku üldosa seadus

RmtpS - raamatupidamise seadus

IAS - International Accounting

Standards (nüüd juba IFRS ehk

International Financial Reporting

Standards).

Sisukord

Tava tugevdab aktsionäride õigusi	6
Hea Ühingujuhtimise Tava	8
Nõukogu liikme sõltumatuse määrab seotus ettevõttega	22
Hea Juhtimistava aluspõhimõtted	23
Näide tava järgimisest: Porsche aruanne	26

Tava tugevdab aktsionäride õigusi



Gerd Laub
on üks Hea Ühingujuhtimise
Tava koostajaid.

Aktsiaseltsi juhtimine tähendab laias laastus järgmist: aktsionärid lepivad omavahel kokku kõige üldisemates juhtimisküsimustes ning valivad nõukogu, kelle nad volitavad ettevõtte tegevust suunama ja kontrollima. Nõukogu omakorda palkab juhatuse, kes toimetab ettevõtte igapäevast majandustegevust. Kahjuks on kõigil osapooltel selles protsessis erinevad ülesanded ja huvid. Meie koostatud Hea Ühingujuhtimise Tava (Tava) kirjeldab erinevate isikute käitumist eelnimetatud suhetes. Tava eesmärk on tugevdada aktsionäride õigusi (võrdse kohtlemise ja piisava informatsiooni kättesaadavuse abil) ning rõhutada juhtimise korraldamist majanduslikult kõige otstarbekamal viisil (juhtide hoolsa ja lojaalse käitumisega).

Aktsionärid ja investorid saavad Tava järgmist juhtide poolt jälgida peamiselt kahe kanali kaudu:

1. **otsene.** Ühingujuhtimise toimingute läbiviimine (eelkõige üldkoosolekud ja seal tehtavad otsused) ning andmete avaldamine veebilehel.
2. **kaudne.** Selleks on Hea Ühingujuhtimise Tava aruanne. Kui esimesel juhul saab aktsionär ise vahetult anda hinnangu juhtimisele, siis aruande puhul vahendab juhatuse aktsionäridele neid ühingujuhtimisega seotud aspekte, mis igapäevaselt jäävad juhatuse ja nõukogu korraldada.

Tava kohaselt peab aruanne olema tegevusaruande üks peatükk (punkt 5.4.).

Tegevusaruanne on dokument, kus juhatuse kirjeldab enda tegevust ja olulisemaid sündmusi. Samuti antakse tegevusaruandes ülevaade ettevõtte tulevastest arengusuundadest, ning see tõttu sobib tegevusaruanne ka juhtimistavade kirjeldamiseks. Aktsionär peaks saama aruandest ülevaade nii majandustegevusest kui ka juhtimise korraldusest. Aruande asukoht majandusaasta aruande raames ei ole tähtis. Mitmed riigid ei ole seda täpsustanud (näiteks Holland, Soome, Rootsi, Suurbritannia). Märksa olulisem on aruande sisu, mis esitatakse aktsionäridele.

Järgnevalt selgitame olulisemaid aspekte seoses kahe Tava aluspõhimõttega.

Aktsionäre tuleb kohelda võrdselt

Börsiettevõtte aktsionäril on võimalus oma seisukohta ettevõtte tegevuse kohta väljendada hääletamisega üldkoosolekul või aktsiate müümise-ostmisega börsil. Mõlemal juhul jõuab juhtkonnani selge sõnum. Esimesel juhul kiidetakse juhatuse/nõukogu tegevus üldkoosolekul heaks või antakse neile uued suunised, teisel juhul väljendub rahulolu aktsiate hoidmises või juurdeostmises. Rahulolematust näitab aktsiate müük.

Selleks, et juba aktsionäril või alles investeerimisotsust tegeval investoril oleks võimalik teha sobiv otsus, peab tal olema piisav teave ettevõtte ja selle aktsia kohta. Selline teave peab olema ühtemoodi kättesaadav kõikidele aktsionäridele. Samuti peab see teave olema piisav saamaks ettekujutust ettevõtja eelnevast, praegusest ja ka tulevases tegevusest. Eestis on väikeaktsionäride

informeeritus ja võimalus saada teavet kahjuks tihti puudulik.

Tagamaks olulise teabe kättesaadavust võrdselt kõikidele investoritele, on Tavas rõhutatud ettevõtte **veebilehe** tähtsust (punktid 5.1. ja 5.2.). Eestis on interneti kasutatavus üks Euroopa kõrgemaid, mistõttu võib eeldada, et see on investoritele üks peamisi teabe saamise allikaid. Enamusel Eesti börsiettevõtetest on veebileht. See loob hea aluse tavale, mille kohaselt ettevõtte avaldab seal ka juhtimist puudutava teabe. See tähendab nii finantsaruandeid, üldkoosoleku kokkukutsumise ja läbiviimisega seotud teavet kui ka muud sarnast teavet (näiteks juhatuse ja audiitori kohta).

Tallinna Börsil kaubeldavate aktsiate emitentidel on kohustus avaldada ettevõtte tegevusega seotud olulist teavet börsisüsteemi kaudu. Üldkoosoleku päevakorrad avaldatakse ajalehtedes, majandusaasta aruannetega on võimalik tutvuda ettevõtte kontoris, samuti esitatakse majandusaasta aruandeid äriregistrile. Teave on küll kättesaadav, kuid erinevad emitenti puudutavad andmed on ajaliselt ja temaatiliselt killustatud. Seetõttu on ettevõtja veebileht koht, kus võiksid erinevad andmed olla esitatud koondatult ja seega kõikidele investoritele täielikult jälgitavad. Emitendi veebilehe kui infokanali tähtsust on rõhutatud näiteks ka Soome, Rootsi, Saksa, Suurbritannia ja OECD¹ ühingujuhtimise põhimõtetes.

Teabe avaldamise viisiga sama tähtis on see, millist teavet avaldatakse. Üldkoosolek on aktsionäridele üks peamisi

võimalusi majandusaasta jooksul saada ülevaade toimuvast ja võtta etteantud küsimustes seisukoht. Oluline on, et aktsionär osaleks koosolekul piisavalt informeerituna ja et tal oleks võimalus ka koosoleku käigus esitada asjakohaseid küsimusi ning ettepanekuid.

Järgides Skandinaavia ja teiste riikide eeskju, näeb Tava ette lisaks päevakorra ja majandusaasta aruande avalikustamisele ka päevakorraga seotud muude oluliste dokumentide ja nõukogu ettepanekute avalikustamist (punkt 1.2.). Hea tava on juhatuse ning nõukogu liikmete (ka tulevaste) ja audiitori osalemine üldkoosolekul. Eelnevalt täiendava asjakohase teabe avalikustamine vähendab aktsionäri kulutusi üldkoosolekuks valmistumiseks ning annab võimaluse täiendavate küsimuste esitamiseks.

Äriühingut tuleb juhtida kõige efektiivsemalt

Juhid vastutavad äriühingu igapäevaste majandustoimingute korraldamise eest. Eestis kehtivad seadused nõuavad, et juhtorganite liikmed on hoolsad ja on juhitava ettevõtte huvide suhtes lojaalsed.

Suuremat tähelepanu pöörab Tava juhatuse ja nõukogu tasustamisele. Juba mõnda aega ei kasutata juhtide tasustamisel ainult kuupalka ja preemiat, vaid tasu ja preemiad seotakse ettevõtete aktsiatega või muude motiveerivate tunnustega. Sellised tasud peavad vastama ettevõtte majanduslikule olukorrale ja konkreetse juhi panusele.

Tasustamise põhimõtete kõrval kõlab Eestis pigem uudsena juhtide individuaalsete tasude avalikustamise nõue

(punkt 2.2.7.). Tasu avalikustamine peab suurendama aktsionäride kontrolli eeskätt juhatuse liikmetele määratud tasude üle. See peab sisaldama võrdlust konkreetse juhatuse liikme vastutusala, ettevõtte majandustulemuste ja temale määratud tasude vahel ning peab näitama, kas tasu lähtub ettevõtte parimatest huvidest. Euroopa riikides on antud nõude põhjendatus tekitanud palju diskussioone – mõnes riigis puudub see üldse, mõnes on see seaduse sätteks (näiteks Suurbritannias), mõnes heaks tavaks (näiteks Soomes ja Rootsis). Tava koostamisel lähtuti meie lähinaabrite Soome ja Rootsi eeskjust, kus see töötab hästi ka praktikas.

Teiseks uueks põhimõtteks on sõltumatute nõukogu liikmete olemasolu. Kuigi kehtiva Tallinna Börsi reglemendi kohaselt peab emitendil olema vähemalt kaks 30% osalusega aktsionärist sõltumatut nõukogu liiget, ei saa seda pidada piisavaks nõudeks. Mitmeid Eesti börsiettevõtteid iseloomustab kontrolliva aktsionäri olemasolu, mistõttu on ka nõukogu tihti kontrolliva aktsionäri mõju all. See võib oluliselt vähendada nõukogu ja ka juhatuse töö iseseisvust. Nõukogu liikmete sõltumatuse vajalikkus avaldub eelkõige juhatuse liikmete valimisel, nende tasude määramisel ja juhtorganite tegevusele hinnangu andmisel.

Juhatuse ja nõukogu tegevusest annab ülevaatliku pildi majandusaasta aruanne. Selle koostamist korraldab juhatuse ning kontrollib nõukogu. Täiendavalt näeb seadus ette ettevõttevälise kontrolli – raamatupidamise aastaaruande peab auditeerima audiitor.

Audiitor peab olema sõltumatu ja põhjalik. Tal ei tohi olla huvide konflikti ettevõttega, samuti ei tohi ettevõtte teha talle takistusi. Audiitori ülesanded ja tasu määratakse temaga sõlmitavas lepingus ning lepingu sõlmijaks ettevõtte poolt on juhatuse.

Samas tuleb märkida, et juhatuse sõlmib audiitoriga lepingu iseenda töö kontrollimiseks, milles võib omakorda peituda huvide konflikt. Üldkoosoleku poolt antud liiga laia volitust audiitoriga lepingu sõlmimiseks võib juhatuse teinekord kasutada enda huvides, näiteks täpsete ülesannete või tasu määramisel.

Riikides, kus nõukogu või muu juhtorganite juurde on ettenähtud spetsiaalse nn. valimiskomitee või auditeerimiskomitee loomine, on audiitori valimine ja ülesannete määramine antud vastava komitee pädevusse. Tava eesmärgiks on suurendada nõukogu rolli audiitoriga lepingu sõlmimisel ja audiitori järelduste hindamisel. Sõltumatute nõukogu liikmete osalemine ja nõukogu rolli suurendamine peab tagama efektiivse välise kontrolli äriühingu majandustegevuse üle.

Kõik tavas kirjeldatud juhised on seotud tava üldeesmärkidega ja aitavad kaasa nende saavutamisele. Lähtudes äri- ja õiguskeskkonna erisustest on erinevates riikides kasutatud ühingujuhtimise korraldamiseks erinevaid lahendusi, kuid eesmärgid ja põhisuundumused on siiski samased.

¹ OECD *Principles of Corporate Governance*, 2004. Organisation for Economic Co-operation and Development.



KÕIK omanikud peavad saama võimaluse hankida ettevõtte tegevuse kohta võrdel määral informatsiooni.

See tähendab, et suuromanik peab püüdlema kokkulepet teiste aktsionäridega, kuigi ta saaks ülejäänud lihtsalt maha hääletada.



Aktsionär tähendab siin laiemas mõttes omanikku.

Kontrolliv aktsionär on määratletud väärtipaberituruseaduse § 10 lõigu 1 järgi ja tähendab isikut, kes:

- omab äriühingus enamikku aktsiate või osaga esindatud hääletest või omab täis- või usaldusosanikuna enamikku hääletest;
- olles äriühingu täis- või usaldusosanik, osanik või aktsionär, omab õigust nimetada või tagasi kutsuda selle äriühingu nõukogu või juhatuse liikmete enamikku;
- olles ise äriühingu täis- või usaldusosanik, osanik või aktsionär, kontrollib üksinda enamikku hääletest vastavalt teiste täisosanikega, usaldusosanikega, osanikega või aktsionäridega sõlmitud kokkuleppele.



Emitent tähendab siin ja edaspidi igasugust ettevõtet.



Iga ettevõtte peaks sõnastama ja avalikustama, kuidas aktsionäride või osanike üldkoosolekut kokku kutsutakse ja läbi viiakse.



ÄS lubab selliste õiguste andmist: § 299 lõike 1 teise lause kohaselt on põhikirjas ettenähtud juhtudel otsuse vastuvõtmiseks lisaks vajalik põhikirjaga ette nähtud ulatuses eri liiki aktsiate omanike nõusolek. Börsiettevõtjate puhul ei peeta seda heaks tavaks.



ÄS § 297 lõige 4: üldkoosolekul võib osaleda aktsionär ise või tema esindaja, kellele on antud kirjalik volikiri, kui seadusega ei ole sätestatud teisiti. Esindaja osavõtt ei võta aktsionäri õigust osaleda üldkoosolekul.

I Üldkoosolek

1.1 Aktsionäride õiguste teostamine

1.1.1. Igale aktsionärile tagatakse õigus osaleda üldkoosolekul, võtta üldkoosolekul sõna päevakorras esitatud teemadel ning esitada põhjendatud küsimusi ja teha ettepanekuid.

Aktsionäri õiguste teostamine on tagatud sellisel viisil, et see ei oleks takistatud põhjendamatute formaalsustega ega oleks muul viisil aktsionärile ebamugavaks tehtud, pidades eelkõige silmas üldkoosoleku toimumise aega, kohta, andmete kättesaadavust ja koosoleku läbiviimist. Üldkoosolek viiakse läbi emitendi asukohas mõistlikul kellajal ning kohas, mis tagab enamikule aktsionäridele koosolekul osalemise võimaluse.

Emitent võimaldab aktsionäriil esitada küsimusi päevakorras nimetatud teemade kohta ka enne üldkoosoleku toimumise päeva. Üldkoosoleku kokkukutsumise teates näitab emitent aadressi või e-posti aadressi, kuhu aktsionär saab küsimuse saata. Emitent tagab põhjendatud küsimustele vastamise kas üldkoosolekul vastava teema arutamise ajal või enne üldkoosoleku toimumist, jättes aktsionärile mõistliku aja vastusega tutvumiseks. Võimalusel vastab emitent esitatud küsimustele juba enne üldkoosoleku toimumist ning avaldab küsimuse ja vastuse emitendi veebilehel.

Kontrolliv aktsionär hoidub nii üldkoosolekul kui ka emitendi juhtimise korraldamisel teiste aktsionäride õiguste põhjendamatust kahjustamisest ega kuritarvita enda positsiooni.

1.1.2. Emitendi põhikirjaga ei võimaldata eri liiki aktsiatele selliste õiguste andmist, mis tooks kaasa aktsionäride ebavõrdse kohtlemise hääletamisel (näiteks teatud liiki aktsiate omanike nõusoleku vajalikkus otsuse vastuvõtmiseks üldkoosolekul).

1.1.3. Emitent hõlbustab aktsionäride isiklikku osavõttu üldkoosolekust, kuid ei tee samas takistusi esindajate osalemisele ja hääletamisele üldkoosolekul. Emitent teavitab aktsionäri võimalikult täpselt üldkoosoleku toimumise kuupäevast, kellaajast ja aadressist.

Kui emitent korraldab aktsionäri esindamise üldkoosolekul ise või enda töötajate/esindajate kaudu, siis teeb ta seda sellisel viisil, et aktsionäri poolt hääletamise suhtes antud korraldused oleksid täidetud.

Emitendi poolt valitud esindaja osaleb üldkoosolekul ja on aktsionäridele üldkoosoleku toimumise ajal kättesaadav.

1.2. Üldkoosoleku kokkukutsumine ja avaldatav teave

1.2.1. Üldkoosoleku kokkukutsumise teade tehakse samaaegselt selle saatmisega aktsionäridele ja/või avaldamisega üleriigilise levikuga päevalehes kättesaadavaks ka emitendi veebilehel.

Erakorralise koosoleku kokkukutsumisest teavitab emitent aktsionäre koheselt pärast selle kokkukutsumise otsustamist. Vastavas teates näidatakse ära erakorralise koosoleku kokkukutsumise põhjus ning kokkukutsumise ettepaneku tegija (juhatus, nõukogu, aktsionärid või audiitor). Erakorralise koosolekuga seotud teave tehakse viivitamatult teatavaks ka emitendi veebilehel.

1.2.2. Juhatus ja nõukogu esitavad aktsionäridele samaaegselt üldkoosoleku kokkukutsumise teatega tutvumiseks kõik neile kättesaadavad või neile esitatud olulised andmed, mis on vajalikud üldkoosolekul otsuse tegemiseks.

Emitent esitab üldkoosoleku kokkukutsumisel põhjendused ja selgitused nende päevakorras olevate teemade kohta, mille sisuks on emitendi jaoks olulised muutused (nt põhikirja muutmine, täiendavate aktsiate või aktsiatega seotud teiste väärtpaberite emiteerimine või erakorralised tehingud, mille sisuks on kogu või enamuse vara või ettevõtte müük või mis on tehtud emitendiga seotud isikuga). Kui üldkoosoleku kutsuvad kokku aktsionärid, nõukogu või audiitor või kui teema võetakse päevakorda juhatus või aktsionäri nõudel, siis esitavad omapoolsed põhjendused ja selgitused ka üldkoosoleku kokkukutsumist või teema päevakorda võtmist nõudnud organid või isikud.

Aktsionäridel võimaldatakse tutvuda ka andmetega selle kohta, mida aktsionärid on seoses üldkoosoleku toimumisega emitendilt küsinud, kui sellised andmed on seotud üldkoosoleku päevakorras oleva teemaga. Juhatus või nõukogu võivad keelduda selliste andmete esitamisest, kui see on vastuolus emitendi huvidega. Sellisel juhul põhjendavad juhatus ja nõukogu andmete esitamisest keeldumist.

Aktsionäridele esitatakse teave ka eesti keeles.

1.2.3. Samaaegselt seaduses sätestatud üldkoosoleku kokkukutsumise tingimuste täitmisega avalikustab juhatus emitendi veebilehel päevakorraga seotud olulise teabe, mis on talle esitatud või muul viisil kättesaadav.

Olenevalt üldkoosoleku päevakorras loetakse oluliseks teabeks kasumi jaotamise ettepanek, muudetava põhikirja eelnõu koos muudatuste äramärgimisega, väärtpaberite emiteerimise või muude äriühinguga seotud tehingute (ühinemine, vara müük jmt.) oluli-



Maksimaalse hulga omanike informeerimiseks peaks ettevõtte vajadusel avaldama koosoleku kokkukutsumise teate mitmes päevalehes ja kohalikes ajalehtedes.

Hea on, kui ettevõtte annab koosoleku kokkukutsumise teates ka sisulisi selgitusi, miks koosolek kokku kutsutakse ja milliseid otsuseid on omanikel vaja teha.



Ettevõtte juhatus peaks püüdlema selle poole, et tal oleks pidevalt olemas omanike täpsed aadressid ja muud kontaktandmed.



ÄS § 294 lõige 1: juhatus saadab üldkoosoleku toimumise teate aktsionäridele, kellel on nimelised aktsiad. Teade saadetakse tähitud kirjaga aktsiaraamatusse kantud aadressil. Kui aktsiaseltsil on üle 100 aktsionäri, ei pea aktsionäridele kutseid saatma, kuid üldkoosoleku toimumise teade tuleb avaldada vähemalt ühes üleriigilise levikuga päevalehes.



ÄS § 294 lõige 5: Korralise üldkoosoleku kokkukutsumise teates tuleb näidata koht, kus on võimalik tutvuda majandusaasta aruandega.



ÄS § 294 lg 4 punkt 5: Üldkoosoleku kokkukutsumise teates tuleb näidata muud üldkoosolekuga seonduvalt tähtsust omavad asjaolud.



Kõik omanikud võiksid saada infot oma emakeeles ja kui see pole võimalik, siis vähemalt inglise keeles.



Omanikele võiks avalikustada nõukogu liikme kandidaadi e-posti aadress ja telefoninumber.



Ettevõtte juhatus ja nõukogu võiksid koostada ja tutvustada omanikele juba varakult otsuste projekte ning lisada selgitused, miks neid otsuseid on vaja teha ja mis on nende otsuste tulemused. Muu hulgas tuleks seletada, milliseid otsuseid põhjustavad muudatused seadustes ja milliseid äristrateegia muutmine. Sinna juurde tuleks alati anda juhatuse ja/või nõukogu seisukoht ning põhjendused nende ettepanekute kohta.



Üldkoosoleku juhatajaks võib kutsuda sõltumatu professionaalse koosoleku juhataja.



ÄS § 298 lg 1 punkt 7: Üldkoosoleku pädevuses on majandusaasta aruande kinnitamine ja kasumi jaotamine. ÄS § 335 lõige 2: Kasumi jaotamise otsuse märgitakse puhaskasumi suurus, eraldised reservkapitali, eraldised teistesse seaduses või põhikirjaga ettenähtud reservidesse, aktsionäride vahel jaotatav kasumiosa ja kasumi kasutamine muuks otstarbeks.



See tähendab, et juhatuse huvid ei realiseeru ettevõtte arvega ja kontrolliva aktsionäri huvid realiseeru väikeaktsionäride arvel.

sed tingimused ja lepingud või nende eelnõud, andmed nõukogu liikme kandidaadi ja audiitori kandidaadi kohta jmt.

Nõukogu liikme kandidaadi kohta avaldatakse andmed tema osalemise kohta teiste äriühingute nõukogude, juhatuste või tegevjuhtkonna töös.

1.2.4. Mõistliku aja jooksul enne üldkoosoleku toimumist avaldab nõukogu emitendi veebilehel enda ettepanekud päevakorras olevate teemade kohta.

Kui aktsionärid teevad üldkoosolekule eelneval ajal päevakorras olevate teemade kohta sisulisi ettepanekuid või nõukogu poolt esitatud ettepanekutest erinevaid ettepanekuid, siis avaldab emitent sellised ettepanekud enda veebilehel.

1.3. Üldkoosoleku läbiviimine

1.3.1. Üldkoosoleku juhataja tagab koosoleku sujuva, s.t. kiire, kuid samas kõikide huvitatud isikute huve arvestava läbiviimise. Üldkoosoleku keeleks on eesti keel.

Üldkoosoleku juhatajaks ei valita nõukogu esimeest ega juhatuse liiget.

1.3.2. Üldkoosolekul osalevad juhatuse liikmed, nõukogu esimees ning võimalusel ka nõukogu liikmed ja vähemalt 1 audiitoritest.

Üldkoosolekul osalevad nõukogu liikme kandidaat, kes ei ole varem emitendi nõukogu liikmeks olnud ja audiitori kandidaat.

1.3.3. Emitent teeb vastavate tehniliste vahendite olemasolul ning juhul, kui see ei ole talle liiga kulukas, üldkoosoleku jälgimise ja sellest osavõtu võimalikuks sidevahendite kaudu (nt Internet).

1.3.4. Kasumi jaotamist arutatakse üldkoosolekul eraldiseisva teemana ja selle kohta võetakse vastu eraldi otsus.

II Juhatus

2.1. Ülesanded

2.1.1. Juhatus teeb igapäevaseid juhtimisotsuseid iseseisvalt ning jätab kõrvale isiklikud ja/või kontrolliva aktsionäri huvid.

Juhatus lähtub otsustamisel emitendi ja kõikide aktsionäride parimatest huvidest ning kohustub tagama emitendi jätkusuutliku arengu vastavalt seatud eesmärkidele ja strateegiale.

2.1.2. Juhatus teeb oma parima tagamaks, et emitent ja kõik emitendi kontserni kuuluvad äriühingud järgiksid oma tegevuses kehivaid õigusakte.

2.1.3. Juhatus tagab emitendi tegevusvaldkonnast lähtudes emitendi tegevuses sobiva riskijuhtimise ja sisekontrolli toimimise.

Tõhusa riskijuhtimise ja sisekontrolli tagamiseks juhatus:

- analüüsib emitendi tegevus- ja finantseesmärkidega seotud riske (sh keskkonna- ja konkurentsialaseid ning õiguslikke riske);
- koostab vastavad sise-eeskirjad;
- töötab välja vormid finantsaruannete koostamiseks ja käitumisjuhised selliste aruannete koostamiseks;
- korraldab kontrolli ja aruandluse süsteemi.

2.2. Koosseis ja tasu

2.2.1. Juhatusel on enam kui üks (1) liige ning juhatuse liikmete seast valitakse juhatuse esimees.

Juhatus või nõukogu eristab iga juhatuse liikme vastutusvaldkonna, piiritledes iga juhatuse liikme tööülesanded ja volitused võimalikult täpselt. Samuti määratakse kindlaks juhatuse liikmete vahelise koostöö alused.

Nõukogu esimees sõlmib juhatuse liikmega tema ülesannete täitmiseks ametilepingu.



ÄS § 306 lg 2 3. lause: Juhatus on kohustatud tegutsema majanduslikult kõige otstarbekamal viisil. TsÜS § 35: Juriidilise isiku juhtorgani liikmed peavad oma seadusest või põhikirjast tulenevaid kohustusi täitma juhtorgani liikmelt tavaliselt oodatava hoolega ja olema juriidilisele isikule lojaalsed. Riigikohtu tsiviilkolleegium lahendid nr 3-2-1-41-03 (30. aprill 2003.a) ja nr 3-2-1-67-03 (02. juuni 2003.a).



Juhatuses esmane ülesanne on korraldada raamatupidamist ja juhtimisarvestust nii, et ettevõtte tegevus oleks kajastatud õigesti ja õiglaselt. Hea Ühingujuhtimise Tava väljendub selles osas juhatuse selgitustes, kuidas juhtimise ja analüüsitegevus on korraldatud.



See nõue kehtib börsiettevõtetele selleks, et ettevõtte juhtimine oleks põhjalikum. Teistes ettevõtetes võib juhatuse olla ka üheliikmeline. Siiski on mõistlik alati aastaaruandes ja teistes avalikes dokumentides selgitada, miks on juhatuse ühe- või mitmeliikmeline.



ÄS § 311: Kui juhatusel on üle kahe liikme, valivad juhatuse liikmed endi hulgast juhatuse esimehe, kes korraldab juhatuse tegevust. Põhikirjaga võib juhatuse esimehe määramise õiguse anda nõukogule. Siin oleme pidanud heaks tavaks ÄS-i kitsamat rakendamist ja üheliikmeliste juhatuste vältimist börsiettevõtetes.



Mõistlik on koostada juhatuse reglement, kus määratakse juhatuse liikmete vastutusvaldkonnad ja juhatuse koosolekute läbiviimise kord.



See nõue kehtib börsiettevõtetele. Muude ettevõtete juhatusel liikmed võivad olla teiste ettevõtete nõukogu esimehed. Samas on mõistlik selgitada, millistes nõukogudes ja miks juhatuse liikmed ametis on.



Nõukogul peaks olema juba juhatuse liikme ametilepingu sõlmimisel selge ülevaade juhatuse liikme muudest ettevõtlus-alastest huvidest (ennekõike osalused, kuid võib-olla ka kinnisvara).



Juhatusel peab olema üldjuhul tagama pikaajalise ja jätkusuutliku ettevõtte väärtuse kasvu, mitte väärtustama ühekordset suurt kasumit.



ÄS § 314: Juhatusel võib maksta tema ülesannetele ja aktsiaseltsi majanduslikule olukorrale vastavat tasu, mille suurus ja maksmise kord määratakse nõukogu otsusega.



Juhatusel liikmete premeerimise põhimõtted on mõistlik avalikustada.



Siin kirjeldatakse olukorda, kus juhatuse liikme preemia sõltub ettevõtte aktsia hinnast.



Hea Ühingujuhtimise Tava aruanne ei pea olema eraldi dokument. Pigem on siin silmas peetud, et ettevõtte aastaaruanne sisaldab vastavat peatükki. Kuigi Tava täitmine kajastub mitmes tegevusaruande peatükis, tasub see veel eraldi kokku võtta täiendavas peatükis.

2.2.2. Juhatusel liige ei ole samaaegselt rohkem kui kahe emitendi juhatusel liige ega teise emitendi nõukogu esimees. Juhatusel liige võib olla emitendiga samasse kontserni kuuluva emitendi nõukogu esimees.

2.2.3. Juhatusel tasustamise alused on selged ja läbipaistvad. Nõukogu arutab ja vaatab korrapäraselt üle juhatuse tasustamise alused.

Juhatusel tasustamise otsustamisel lähtub nõukogu hinnangust juhatuse liikmete tegevusele. Juhatusel liikmete tegevuse hindamisel võtab nõukogu eelkõige arvesse konkreetset juhatuse liikme tööülesandeid, tema tegevust, kogu juhatuse tegevust, samuti emitendi majanduslikku olukorda, äritegevuse hetkeseisu ja tulevikusuundi võrdluses samasse majandussektorisse kuuluvate äriühingute samade näitajatega.

Juhatusel liikme tasu, sealhulgas preemiasüsteem, peab olema selline, mis motiveerib isikut tegutsema emitendi parimates huvides ning hoiduma tegutsemisest isiklikes või muude isikute huvides.

2.2.4. Pikaajaliste preemiasüsteemide (nt optioonid, pensioniprogrammid) kasutamine on seotud juhatuse liikme tegevusega ning põhineb konkreetsetel ja võrreldavatel, eelnevalt kindlaksmääratud tunnustel. Preemiasüsteemi määramise aluseks olevaid tunnuseid ei muudeta tagasiulatuvalt.

Erandjuhtudel, mida ei olnud võimalik preemiasüsteemi määramisel ette näha, võib nõukogu varem määratud preemiasüsteemi piirata.

2.2.5. Juhatusel liikme preemiasüsteemi, mis on seotud emitendi väärtapaberitega, samuti muudatused sellises preemiasüsteemis, kinnitab emitendi üldkoosolek. Juhatusel liikmetele väljastatud aktsioptionsioonide täitmise tähtaja määrab emitendi üldkoosolek.

Aktsioptionsioonide väljastamisel lähtub emitent Tallinna Börsi reglemendis sätestatust.

2.2.6. Juhatusel liikme lahkumishüvitus on seotud tema varasemate töötulemustega ega ole väljamakstav, kui sellega ilmselt kahjustatakse emitendi huve.

2.2.7. Iga juhatuse liikme põhipalk, tulemustasu, lahkumishüvitus, talle makstavad muud hüved ning preemiasüsteemid, samuti nende olulised tunnused (sh võrdlusel põhinevad tunnused, motiveerivad tunnused ja riski tunnused) avaldatakse selges ja üheselt arusaadavas vormis emitendi veebilehel ning Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes. Avaldatavad andmed on selged ja üheselt arusa-

davad, kui need väljendavad otseselt kulutuse suurust emitendile või tõenäolise kulutuse suurust avalikustamise päeva seisuga.

Nõukogu esimees tutvustab juhatuse tasustamise olulisemaid aspekte ja muudatusi nendes üldkoosolekule. Juhul kui mõne juhatuse liikme tasustamine on toimunud tavapärastest erinevatel alustel, tutvustatakse üldkoosolekule erinevusi koos nende põhjendusega.

2.3. Huvide konflikt

2.3.1. Juhatuse liikmed väldivad huvide konflikti tekkimist oma tegevuses. Juhatuse liige ei tee otsuseid lähtudes enda isiklikest huvidest ega kasuta emitendile suunatud ärilisi pakkumisi isiklikes huvides.

Juhatuse liige teatab nõukogule ja teistele juhatuse liikmetele huvide konflikti olemasolust enne ametilepingu sõlmimist ning samuti viivitamatult selle hilisemal tekkimisel. Juhatuse liikmele, tema lähedasele või temaga seotud isikule tehtavast ärilisest pakkumisest, mis on seotud emitendi majandustegevusega, teatab juhatuse liige viivitamatult teistele juhatuse liikmetele ja nõukogu esimehele.



Kõik sellised teated peaksid olema kirjalikud ja oleks hea, kui ka nõukogu koostaks alati pärast teema arutamist ja otsustamist juhatuse liikme ametilepingu lisa, kus on selgitatud, kuidas konflikt on lahendatud.



Tava suurendab usaldust



Andres Trink on Finantsinspektsiooni juhatuse esimees, Euroopa Ühingujuhtimise Foorumi¹ liige.

Ettevõtete jätkusuutlikkus on eduka majandusarengu üks nurgakive. Konkurentsivõime suurendamiseks on oluline, et ettevõtete juhtimine on tasakaalustatud ja läbipaistev ning kontrollikeskkond riskide haldamiseks piisavalt tugev. Investorite, kreditoride, äripartnerite ja ka töötajate usaldus alandab ettevõtte kulusid ja muudab tegevuse efektiivsemaks.

Finantsinspeksioon peab hea ühingujuhtimise edendamist üheks oma missioonist tulenevaks ülesandeks. Tugev riskihaldus ja sisekontrollisüsteem ning läbipaistev juhtimine on oluline mitte ainult finantsasutustes, vaid igas ettevõttes, mis tahab olla edukas ja jätkusuutlik.

Aktiivne arutelu ühingujuhtimise aluspõhimõtete, aktsionäride huvide

kaitse, juhtorganite rolli ja vastutuse ning tegevuse ja riskide kohta käiva teabe avalikustamise üle toimub praegu kõikjal maailmas. Üheks põhjuseks on viimase aja arvukad finantskandaalid suurtes ja seni edukates ettevõtetes, mis on õõnestanud turgude usaldust. Ka Euroopa ühtse finantsturu süvenemise jaoks on oluline, et aktsionäridel oleks piisavad võimalused kontrollimaks ka väljaspool koduriiki asuvaid ettevõtteid ning saada aru nende juhtimispõhimõtetest ja riskidest.

Selle taustal on väga positiivne, et ka meie oleme jõudnud Hea Ühingujuhtimise Tava (Tava) kirjapanemiseni. Kuigi Eestis on vähe avalikke emitente ja kapitalituru osatähtsus meie majanduse finantseerimisel suhteliselt madal, usun siiski, et Hea Ühingujuhtimise Tava järgimine suurendab usaldust meie ettevõtete vastu ja toetab investeerimiskultuuri arengut. Tava järgimine peaks looma ka teatava kontrollmõõdu (ingl. k. *benchmark*) ja olema eesmärgiks kõigile

ettevõtetele, sealhulgas riigi omanduses olevatele strateegilistele äriühingutele.

Oleme Tava väljatöötamisel lähtunud sellest, et ei ole olemas ühte ainuõiget ettevõtte juhtimismudelit ning olulisem on pigem teatud põhimõtete kui detailsete reeglite järgimine. Selline nn printsibi-põhine (ingl. k. *principle-based*) lähenemine on omane enamikele Euroopa riikidele, samal ajal kui näiteks USA-s on võetud aluseks pigem detailse ja õiguslikult jäigema reeglustiku rakendamine.

Arvan, et Tava on oluline lähtepunkt meie ettevõtete juhtimiskultuuri tugevdamisel. Samas on selge, et see peab ajaga kaasas käima ja arvestama nii globaalseid protsesse juhtimispõhimõtete ja riskide arengus kui ka Eesti turu eripära.

¹ Ingl. k. European Corporate Governance Forum – 15-liikmeline kõrgetasemeline nõuandev kogu, mille ülesandeks on nõustada Euroopa Komisjoni hea ühingujuhtimise alastes küsimustes (vt. ka http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/ecgforum)



TsÜS § 35: Juriidilise isiku juhtorgani liikmed peavad oma seadusest või põhikirjast tulenevaid kohustusi täitma juhtorgani liikmelt tavaliselt oodatava hoolega ja olema juriidilisele isikule lojaalsed. TsÜS § 138 lõige 1: Õiguste teostamisel ja kohustuste täitmisel tuleb toimida heas usus. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi lahendid nr 3-2-1-41-03 (30. aprill 2003.a) ja nr 3-2-1-67-03 (02. juuni 2003.a) - juhatuse liikme üheks kohustuseks on vältida oma tegevuses enda ja aktsiaseltsi huvide konflikti.



ÄS § 317 lõige 8: Nõukogu otsustab juhatuse liikmetega tehingute tegemise ja määrab tehingute tingimused, samuti õigusvaidluste pidamise juhatuse liikmetega. Tehingu tegemiseks ja õigusvaidluse pidamiseks määrab nõukogu aktsiaseltsi esindaja.



ÄS § 312 lõige 1: Juhatuse liige ei või nõukogu nõusolekuta

- 1) olla füüsilisest isikust ettevõtjaks aktsiaseltsi tegevusalal;
- 2) olla aktsiaseltsiga samal tegevusalal tegutseva täisühingu osanik või usaldusühingu täisosanik;
- 3) olla aktsiaseltsiga samal tegevusalal tegutseva äriühingu juhtimisorgani liige, välja arvatud siis, kui tegemist on ühte kontserni kuuluvate äriühingutega.



ÄS § 316: Nõukogu planeerib aktsiaseltsi tegevust ja korraldab aktsiaseltsi juhtimist ning teostab järelevalvet juhatuse tegevuse üle. Kontrolli tulemused teeb nõukogu teatavaks üldkoosolekule. TsÜS § 35: Juriidilise isiku juhtorgani liikmed peavad oma seadusest või põhikirjast tulenevaid kohustusi täitma juhtorgani liikmelt tavaliselt oodatava hoolega ja olema juriidilisele isikule lojaalsed.

Juhatuse liikme lähedane isik on tema abikaasa, alaealine laps ja temaga antud hetke seisuga vähemalt aasta ühist majapidamist omav isik. Juhatuse liikmega seotud isik on tema või tema lähedase poolt juhitud või kontrollitud seltsing või juriidiline isik, samuti seltsing või juriidiline isik, mille juhtimist tema või tema lähedane isik oluliselt mõjutab, või mis on loodud tema või tema lähedase kasuks või huvides või mille majandushuvid on olulises ulatuses sarnased tema või tema lähedase majandushuvidega.

2.3.2. Nõukogu otsustab emitendi ja tema juhatuse liikme või tema lähedase või temaga seotud isikuga tehtavate emitendi jaoks oluliste tehingute tegemise ja määrab selliste tehingute tingimused.

Nõukogu poolt heakskiidetud tehingud juhatuse liikme, tema lähedase või temaga seotud isiku ja emitendi vahel avaldatakse Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes.

2.3.3. Juhatuse liige peab rangelt kinni äriseadustikus sätestatud konkurentsikeelust (äriseadustik § 312) ning teavitab viivitamatult nõukogu enda kavatsusest osaleda kas otseselt või kaudselt ettevõtluses emitendiga samal tegevusalal.

Juhatuse liikmed võivad juhatuse liikme kohustuste täitmise kõrval tegelda muude tööülesannetega ainult nõukogu nõusolekul.

2.3.4. Emitendi juhatuse liige ega töötaja ei nõua ega võta isiklikul eesmärgil kolmandatelt isikutelt seoses oma tööga vastu raha ega teisi hüvesid ega tee kolmandatele isikutele õigusvastaseid või põhjendamatuid soodustusi emitendi nimel.

III Nõukogu

3.1. Ülesanded

3.1.1. Nõukogu ülesandeks on juhatuse tegevuse korrapärane kontrollimine. Nõukogu osaleb oluliste emitendi tegevust puudutavate otsuste tegemisel. Nõukogu tegutseb iseseisvalt ja emitendi ning kõigi aktsionäride primates huvides.

3.1.2. Nõukogu määrab kindlaks ja vaatab korrapäraselt üle emitendi strateegia, tema üldise tegevuskava, riskijuhtimise põhimõtted ja aastaelarve. Nõukogu tagab koostöös juhatusega emitendi tegevuse pikaajalise planeerimise.

Nõukogu esimees on korrapäraselt ühenduses juhatusega, eriti juhatuse esimehega, ning arutab temaga emitendi strateegia, äritegevuse ja riskijuhtimisega seotud küsimusi.

Juhatuses teavitab viivitamatult nõukogu esimeest olulistest sündmustest, mis võivad mõjutada emitendi arengut ja juhtimist. Nõukogu esimees teatab sellest nõukogule ning kutsub vajadusel kokku nõukogu erakorralise koosoleku.

3.1.3. Nõukogu hindab korrapäraselt juhatuse tegevust emitendi strateegia elluviimisel, samuti hindab nõukogu emitendi finantsseisundit, riskijuhtimise süsteemi, juhatuse tegevuse õiguspärasust ning seda, kas emitenti puudutav oluline teave on nõukogule ja avalikkusele nõuetekohaselt teatavaks tehtud.

Nõukogu poolt komiteede (auditikomitee, tasustamiskomitee jmt.) asutamisel avaldab emitent oma veebilehel nende olemasolu, ülesanded, koosseisu ja koha organisatsioonis. Komiteedega seotud asjaolude muutmisel avaldab emitent samas korras ka muudatuse sisu ning teostamise aja.



Juhatuses esimees korraldab ettevõtte tööd, nõukogu esimees korraldab nõukogu tööd ja suhteid omanikega.



Tava on kõigi ettevõtete aktsionäridele



Kaidi Oone
on Tallinna Börsi
juhatuse liige.



Gert Tiivas
on Tallinna Börsi
nõukogu liige.

Hea Ühingujuhtimise Tava (Tava) on hea eeskuju ja sihtmärk, mida ettevõtte, kes soovib oma juhtimist täiustada, saab endale silme ette võtta. Tava reeglite järgimine suurendab ettevõtte usaldusväärsust investorite silmis. See omakorda tõstab ettevõtte väärtust ja lihtsustab oluliselt leida võimalusi oma arengut finantseerida.

Tava eesmärgiks on see, et Eesti ettevõtted liiguksid samm-sammult maailma ühingujuhtimise parimate tavade suunas. Täna on turusituatsioonis on ettevõtetel oma tegevuse finantseerimine suhteliselt lihtne, kuid kindlasti tuleb

ka aeg, kus finantseerimine nii lihtne enam pole, ja just siis avaldub kõrgema usaldusväärsuse eelis.

Hea Ühingujuhtimise Tava puhul on enamasti räägitud sellest, et see on suunatud (börsi)ettevõtetele. Kuid põhimõtte järgi, et aktsionärid osalevad juhtimisel aktiivselt ja vastutustundlikult, on Tava suunatud kõigi ettevõtete aktsionäridele. Lisaks sellele, et aktsionäriil on ettevõtte suhtes teatud õigused, on tal ka kohustused. Tava annab ettevõtetele reeglilikku, mille abil kontrollida, kuidas juhid ettevõtet aktsionärid ja kuidas nad täidavad oma kohustusi ettevõtte ees.

Tava koostamisel osales Tallinna Börs eelkõige seetõttu, et börs on oma olemuselt ettevõtete ja investorite kohtumispäik. Et nende kohtumine oleks tulemuslik, selleks peavad mõlemad olema üksteisele võrdselt kasulikud. Ettevõtted pakuvad edulugu, arengut ja piisavalt informatsiooni. Investorid ehk aktsionärid omalt poolt palju tarku küsimusi ja raha. Tava on abivahend selleks, et investori ja ettevõtte kohtumine oleks

võimalikult tulemuslik. Mida professionaalsemad on börsil osalejad, seda tugevam on ka börs ise.

On teada, et börsiettevõtetele esitatakse turul kõige kõrgemad nõudmised. Need on ettevõtted, mille poole vaadatakse, mida järgitakse ja hinnatakse. Eesti äriühingud vastavad börsiettevõtetele esitatavatele nõudmistele tihti juba enne noteerimist. Seetõttu on Tava saadud elust enesest. Osalt Euroopa kogemusele baseerudes ja osalt ära kasutades head ühingujuhtimise praktikat Eestis. Nii on Tavas kirja pandud meie enda ettevõtete käitumisreeglid, mistõttu peaks Tava täitmine olema lihtne. Seadusandja ei ole reeglitega sellel korral praktikast ees, vaid on koostanud reeglid vastavalt praktikale.

Eks iga taoline reeglistik on kompromiss erinevate soovide vahel. Antud juhul oli meie üks juhtpõhimõte: et ettevõtted ei näeks seda reeglistikku pelgalt täiendava kulu- ja tülliallikana, vaid hindaksid sellest tulenevat lisaväärtust positiivselt.



ÄS § 320: Nõukogu liikmed valivad endi hulgast esimehe, kes korraldab nõukogu tegevust.



Väiksematel (mittenoteeritud) ettevõtetel on ilmselt raske saavutada olukorda, kus pooled nõukogu liikmed oleksid sõltumatud.



ÄS § 326: Nõukogu liikmele võib maksta tema ülesannetele ja aktsiaseltsi majanduslikule olukorrale vastavat tasu, mille suurus ja maksmise kord määratakse üldkoosoleku otsusega. Kui aktsiaselts asutatakse ilma asutamiskoosolekuta, määratakse esimese nõukogu liikmetele makstava tasu suurus ja maksmise kord kindlaks asutamislepinguga. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi lahend nr 3-2-1-82-03 (06. september 2003.a).

3.1.4. Nõukogu tööd korraldab nõukogu esimees.

Nõukogu esimees määrab kindlaks nõukogu koosoleku päevakorra, juhatab nõukogu koosolekuid, jälgib nõukogu töö tõhusust, korraldab andmete operatiivset edastamist nõukogu liikmetele, tagab, et nõukogul oleks piisav aeg otsuste ettevalmistamiseks ja andmetega tutvumiseks ja esindab nõukogu suhtlemisel emitendi juhatusega.

3.2. Koosseis ja tasu

3.2.1. Nõukogu liikmeteks valitakse isikud, kellel on nõukogu töös osalemiseks piisavad teadmised ja kogemused.

Nõukogu liikme valimisel võetakse arvesse nõukogu ja emitendi tegevuse iseloomu, võimalikku ohtu huvide konfliktiks tekkimiseks ning vajadusel ka isiku vanust.

Nõukogu koosseis peab olema piisavalt väike efektiivse juhtimise tagamiseks ning piisavalt suur vajaliku oskusteabe kaasamiseks.

3.2.2. Vähemalt pooled emitendi nõukogu liikmetest on sõltumatud. Kui nõukogus on paaritu arv liikmeid, siis võib sõltumatuid liikmeid olla 1 liige vähem kui sõltuvaid liikmeid.

Sõltumatu on isik, kellel ei ole emitendi, tema kontrollitava äriühinguga, emitenti kontrolliva aktsionäri, tema kontserni kuuluva äriühinguga ega nende äriühingute juhtorganite liikmetega selliseid äriühingute või muid sidemeid, mis võivad huvide konfliktiks olemasolu tõttu mõjutada nende otsuseid. Sõltumatuse tunnused on esitatud Hea Ühingujuhtimise Tava lisas.

Nõukogu liikmeks ei ole üheaegselt rohkem kui kaks endist juhatuse liiget, kes olid emitendi või tema poolt kontrollitava äriühingu juhatuse liikmeks vähem kui kolm (3) aastat tagasi.

3.2.3. Nõukogu liige, eriti nõukogu esimees kannab hoolt selle eest, et tal on piisavalt aega nõukogu liikme kohustuste täitmiseks.

3.2.4. Nõukogu liikmete tasu ja selle maksmise korra otsustamisel võtab üldkoosolek arvesse nõukogu tööülesanded ja nende ulatuse, samuti emitendi majandusliku seisukorra. Lähtuvalt nõukogu töö iseloomust võib tasu suuruse otsustamisel võtta arvesse ka nõukogu esimehe tööga seotud erisused.

3.2.5. Üldkoosolekul määratud nõukogu liikme tasu suurus ja maksmise kord avaldatakse emitendi Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes, tuues eraldi välja põhi- ja lisatasu (sh lahkumishüvitus ja muud makstavad hüved).

3.2.6. Kui nõukogu liige on majandusaasta jooksul osalenud vähem kui pooltel nõukogu koosolekutel, siis märgitakse see Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes eraldi ära.

3.3. *Huvide konflikt*

3.3.1. Nõukogu liikmed väldivad huvide konflikti tekkimist oma tegevuses. Nõukogu liige eelistab oma tegevuses nõukogu liikmena emitendi huvisid isiklikele või kolmanda isiku huvidele. Nõukogu liige ei kasuta isiklikes huvides ärilisi pakkumisi, mis on suunatud emitendile.

Nõukogu lähtub oma tegevuses emitendi ja kõikide aktsionäride parimatest huvidest.

3.3.2. Nõukogu liikme kandidaat teavitab enne tema valimist teisi nõukogu liikmeid huvide konflikti olemasolust, selle tekkimisel peale valimist teatab ta sellest viivitamatult.

Ärilisest pakkumisest, mis tehakse nõukogu liikmele, tema lähedasele või temaga seotud isikule ning on seotud emitendi majandustegevusega, teatab nõukogu liige viivitamatult nõukogu esimehele ja juhatusesele.

Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes näidatakse ära majandusaasta jooksul tekkinud huvide konfliktid koos igakordsete lahenustega.

Nõukogu liikme lähedane isik on tema abikaasa, alaealine laps ja temaga antud hetke seisuga vähemalt aasta ühist majapidamist omav isik. Nõukogu liikmega seotud isik on tema või tema lähedase poolt juhitud või kontrollitav seltsing või juriidiline isik, samuti seltsing või juriidiline isik, mille juhtimist tema või tema lähedane isik oluliselt mõjutab, või mis on loodud tema või tema lähedase kasuks või huvides või mille majandushuvid on olulises ulatuses samased tema või tema lähedase majandushuvidega.

3.3.3. Nõukogu liige astub tagasi või ta kutsutakse tagasi, kui tema huvide konflikt on olulise ja kestva iseloomuga.

3.3.4. Nõukogu liige peab rangelt kinni äriseadustikus sätestatud konkurentsikeelust (äriseadustik § 324) ning teavitab viivitamatult teisi nõukogu liikmeid enda kavatsusest osaleda ettevõtluses emitendiga samal tegevusalal.



TsÜS § 35: Juriidilise isiku juhtorgani liikmed peavad oma seadusest või põhikirjast tulenevaid kohustusi täitma juhtorgani liikmelt tavaliselt oodatava hoolega ja olema juriidilisele isikule lojaalsed.



ÄS § 324:

(1) Nõukogu liige ei või üldkoosoleku otsuseta:

- 1) olla füüsilisel isikul ettevõtjaks aktsiaseltsi tegevusalal;
- 2) olla aktsiaseltsiga samal tegevusalal tegutseva täisühingu osanik või usaldusühingu täisosanik;
- 3) olla aktsiaseltsiga samal tegevusalal tegutseva äriühingu juhtimisorgani liige, välja arvatud siis, kui tegemist on ühte kontserni kuuluvate äriühingutega.

(2) Kui nõukogu liikme tegevus on vastuolus käesoleva paragrahvi 1. lõikes sätestatuga, võib aktsiaselts nõukogu liikmelt nõuda keelatud tegevuse lõpetamist, keelatud tegevusest saadud tulu üleandmist aktsiaseltsile, samuti kahju hüvitamist ulatuses, mis ületab sissenõutud tulu.

(3) Keelatud tegevuse lõpetamise ja keelatud tegevusest saadud tulu üleandmise nõude aegumistähtaeg on kolm kuud päevast, mil aktsiaselts sai teada konkurentsikeelu rikkumisest, kuid mitte pikem kui kolm aastat konkurentsikeelu rikkumisest. Kahju hüvitamise nõudele kohaldatakse üldist aegumistähtaega.



Loomulik on, et ettevõtte omanikud esitavad nõukogu kaudu juhatusesele oma soovid ning sõnastavad eesmärgid. Tegelikuses kujuneb siiski olukord, kus just äritegevusega kõige rohkem kokku puutuv ettevõtte juhatus peab sõnastama eesmärgid, mille nõukogu kinnitab. Sellise olukorra ilmnemisel peaks juhatus valmistama ette nõukogule otsuste projektid ning lisama vajalikud kirjalikud selgitused. Selline käitumine tagab parimal viisil selle, et juhatus ja nõukogu vaheline kokkulepe äri arendamiseks on selgelt dokumenteeritud.



TsÜS § 32: Juriidilise isiku osanikud, aktsionärid või liikmed, samuti juriidilise isiku juhtorganite liikmed peavad omavahelistes suhetes järgima hea usu põhimõtet ja arvestama üksteise õigustatud huve.



ÄS § 306 lõige 3: Juhatus peab esitama nõukogule vähemalt kord nelja kuu jooksul ülevaate aktsiaseltsi majandustegevusest ja majanduslikust olukorrast, samuti teatama koheselt aktsiaseltsi majandusliku seisundi olulisest halvenemisest ja muudest aktsiaseltsi majandustegevusega seotud olulistest asjaoludest.



ÄS § 317 lõige 6: Oma ülesannete täitmiseks on nõukogul õigus tutvuda kõikide aktsiaseltsi dokumentidega, samuti kontrollida raamatupidamise õigsust, vara olemasolu, aktsiaseltsi tegevuse vastavust seadusele, põhikirjale ja üldkoosoleku otsustele. ÄS § 317 lõige 7: Nõukogul on õigus saada juhatuselt teavet aktsiaseltsi tegevuse kohta ning nõuda juhatuselt tegevusaruannet ning bilansi koostamist. Nõukogu kinnitab ka aktsiaseltsi aastaelarve, kui seda ei ole põhikirjaga antud üldkoosoleku pädevusse.



ÄS § 272: Aktsionäre tuleb võrdsetel asjaoludel kohelda võrdsetl.



Ettevõtte omanikke tuleb äri arengutest informeerida üheaegselt. Väheste omanikega ettevõttel on mõistlik sisse seada aruanne, mis läheb regulaarselt ja ühesuguses vormis kõigile omanikele.

IV Juhatus ja nõukogu koostöö

4.1. Juhatus ja nõukogu teevad emitendi huvide parima kaitsmise eesmärgil tihedat koostööd. Koostöö aluseks on eelkõige avatud arvamustevahetus nii juhatus ja nõukogu vahel kui ka juhatus ja nõukogu siseselt.

Juhatus ja nõukogu töötavad ühiselt välja emitendi tegevuse eesmärgid ja strateegia.

Juhatus lähtub emitendi juhtimisel nõukogu poolt antud strateegilistest juhustest ning arutab nõukoguga strateegilisi juhtimisküsimusi kindlate ajavahemike tagant.

Juhatus ja nõukogu avaldavad omavahelise tööjaotuse emitendi juhtimisel emitendi põhikirjas sätestamata ulatuses. Tööjaotuse muutmisel avaldatakse muudatuse sisu, mõju emitendile ja rakendamise aeg.

4.2. Juhatus ja nõukogu astuvad ühiselt samme, et vastastikune andmevahetus oleks piisav ja tõhus.

Juhatus teavitab nõukogu korrapäraselt kõikidest olulistest asjaoludest, mis puudutavad emitendi tegevuse planeerimist ja äritegevust, tema tegevusega seotud riske ning nende riskide juhtimist. Juhatus juhivad eraldi tähelepanu sellistele muutustele emitendi äritegevuses, mis kalduvad varem seatud plaanidest ja eesmärkidest kõrvale, tuues seejuures välja muutuste põhjused. Nimetatud teave edastatakse ilma viivitusega ja see hõlmab kõiki olulisi asjaolusid.

Nõukogu määratleb täpsemalt juhatus poolt teabe edastamise tingimused ja sisu. Andmed, mis on vajalikud nõukogu otsuste tegemiseks, sealhulgas raamatupidamise aastaaruanne, konsolideerimisgrupi raamatupidamise aastaaruanne ja audiitori järeldusotsus, saadab juhatus nõukogule piisava ajavaruga enne nõukogu koosoleku toimumist.

4.3. Juhatus ja nõukogu liikmed järgivad vastastikuse andmevahetuse korraldamisel konfidentsiaalsusnõudeid, mis tagavad kontrolli eelkõige hinnatundliku teabe liikumise üle.

Juhatus tagab konfidentsiaalsusnõuete järgimise ka emitendi töötajate poolt, kes sellise teabega kokku puutuvad.

V Teabe avaldamine

5.1. Emitent kohtleb kõiki aktsionäre võrdsetl ja teavitab kõiki aktsionäre olulistest asjaoludest võrdsetl.

Aktsionäride ja investorite teavitamisel kasutab emitent sobivaid infokanaleid, sealhulgas enda veebilehte. Aktsionäride võrdse kohtlemise põhimõtte ei võta emitendi õigust viivitada siseteabe avaldamisega ega edastada avalikustamata siseteavet selle saamiseks õigustatud isikutele.

5.2. Emitendi veebileht on selge ülesehitusega ning avalikustatav teave lihtsalt leitav. Avalikustatav teave on kättesaadav ka inglise keeles.

Emitent avalikustab aasta jooksul avalikustamisele kuuluva teabe (sealhulgas aastaaruanne, vahearanded, üldkoosoleku kokkukutsumise teade) avalikustamise kuupäevad majandusaasta alguses eraldi teates, nn finantskalendis. Nimetatud teate avalikustab emitent ka oma veebilehel.

5.3. Emitendi veebilehel on aktsionäridele kättesaadav:

- aruanne Hea Ühingujuhtimise Tava kohta;
- üldkoosoleku toimumise kuupäev, koht, päevakord ja muud üldkoosolekuga seotud andmed;
- põhikirj;
- nõukogu poolt kinnitatud emitendi üldised strateegiasuunad;
- juhatuse ja nõukogu koosseis;
- andmed audiitori kohta;
- majandusaasta aruanne;
- vahearanded;
- aktsionäridevahelised kokkulepped, mis käsitlevad aktsionäriõiguste kooskõlastatud teostamist (kui need on sõlmitud ja emitendile teada);
- muud andmed, mis avaldatakse Hea Ühingujuhtimise Tava alusel.

5.4. Juhatus ja nõukogu kirjeldavad üldkoosolekule esitatavas majandusaasta aruandes emitendi juhtimistasid, sealhulgas nende kooskõla käesoleva Hea Ühingujuhtimise Tavaga. Kui emitendi juhtimine erineb Heas Ühingujuhtimise Tavas kirjeldatust, siis põhjendavad juhatus ja nõukogu sellist erinevust.

Lisaks kirjeldavad juhatus ja nõukogu üldkoosolekule esitatavas aruandes käesolevas Heas Ühingujuhtimise Tavas nõutud asjaolusid.

Hea Ühingujuhtimise Tava aruanne esitatakse tegevusaruande eraldi peatükina.

5.5. Kui emitent teavitab finantsanalüütikuid või teisi isikuid emitendiga seotud faktidest või hinnangutest, siis avaldab emitent selle teabe ka aktsionäridele oma veebilehel.

Üldkoosolekul kas aktsionäride küsimustele vastates või muul viisil avaldatud siseteabe, mida ei ole varem avalikustatud, avalikustab emitent viivitamatult pärast üldkoosoleku toimumist.

5.6. Emitent korraldab andmevahetuse ajakirjanike ja analüütikuga läbimõeldult ja hoolikalt. Emitent hoidub suhtlemisel analüütikutega tegudest, mis võiksid seada ohtu analüütiku sõltumatuse või emitendi sõltumatuse analüütikust.

Emitent avalikustab analüütikutega kohtumiste, analüütikutele või investoritele või institutsionaalsetele investoritele tehtavate esit-



Väga oluliste otsuste puhul võib kaaluda ka teavitamisstrateegiat, kus esmalt antakse teada info avalikustamise täpne aeg ning alles selle aja saabumisel edastatakse info ise.



Osaliselt on see Börsi reglemendi "Nõuded emitentidele" osa.



ÄS § 331: Pärast majandusaasta lõppu koostab juhatuse raamatupidamise aastaaruande ja tegevusaruande raamatupidamise seaduses sätestatud korras.



RmtpS § 14 lõige 1: Raamatupidamiskohustuslane on kohustatud lõppenud majandusaasta kohta koostama majandusaasta aruande, mis koosneb raamatupidamise aastaaruandest ja tegevusaruandest. Majandusaasta aruandele lisatakse audiitori järeldusotsus, kui audiitorkontroll on kohustuslik, ja äriühingute puhul majandusaasta kasumi jaotamise ettepanek.



See on börsi reglemendi osa "Nõuded emitentidele" 5. peatükk.



ÄS § 332 lõige 1: Pärast raamatupidamise aastaaruande ja tegevusaruande koostamist esitab juhatuse need viivitamatult audiitorile.



ÄS § 333 lõige 1: Nõukogu vaatab majandusaasta aruande läbi ja koostab selle kohta kirjaliku aruande, mis esitatakse üldkoosolekule. Aruandes peab nõukogu näitama, kas ta kiidab heaks juhatuse poolt koostatud aastaaruande. Aruandes peab lisaks näitama, kuidas nõukogu on aktsiaseltsi tegevust korraldanud ja juhtinud.



IAS 24. Seotud osapooli käsitleva informatsiooni avalikustamine.

luste ja pressikonverentside toimumise ajad ja asukohad emitendi veebilehel. Emitent võimaldab aktsionäridel osaleda nimetatud üritustel ning teeb ettekanded kättesaadavaks oma veebilehel.

Emitent ei korralda kohtumisi analüütikutega ega investoritele tehtavaid esitlusi vahetult enne finantsaruandluse (vahearuanded, majandusaasta aruanne) avalikustamise kuupäevi.

VI Finantsaruandlus ja auditeerimine

6.1. Aruandlus

6.1.1. Emitent avalikustab korra igal aastal majandusaasta aruande ning majandusaasta jooksul vahearuanded.

Juhatus koostab raamatupidamise aastaaruande, mida kontrollivad audiitor ja nõukogu. Nõukogu koosolekul, kus vaadatakse läbi majandusaasta aruanne, osaleb nõukogu kutsel ka emitendi audiitor. Emitendi juhatuse liikmed ning teised tegevjuhtkonda kuuluvad isikud lahkuvad nõukogu koosolekult ajaks, kui audiitor kannab ette auditeerimise olulisemad järeldused.

Aktsionäridele esitatakse tutvumiseks majandusaasta aruanne, millele on alla kirjutanud juhatuse ja nõukogu liikmed. Nõukogu teeb koos majandusaasta aruandega aktsionäridele kättesaadavaks ka äriseadustiku § 333 lõikes 1 nimetatud nõukogu kirjaliku aruande selle kohta.

6.1.2. Emitent avalikustab raamatupidamise aastaaruande lisana nimekirja emitendi kontserni mittekuuluvatest äriühingutest, milles emitendi osalus on emitendile olulise tähtsusega. Emitent avalikustab sellise äriühingu ärinime, asukohta, osaluse suuruse, tegevusala, aktsiakapitali suuruse ja eelneva majandusaasta puhaskasumi või -kahjumi.

6.1.3. Raamatupidamise aastaaruande lisades avaldatakse emitendi sidemed aktsionäridega, kes on käsitatavad seotud isikutena raamatupidamise seaduse § 17 lõikes 2 osutatud rahvusvaheliste finantsaruandluse standardite alusel.

6.2. Audiitori valimine ja raamatupidamise aastaaruande auditeerimine

6.2.1. Nõukogu teeb koos üldkoosoleku kokkukutsumise teatega aktsionäridele kättesaadavaks andmed audiitori kandidaadi kohta, sealhulgas allpool nimetatud andmed tema ärisidemete kohta. Kui audiitoriks soovitakse nimetada eelneval majandusaastal emitendi aruandeid auditeerinud audiitor, siis avaldab nõukogu hinnangu tema tegevusele.

Enne, kui nõukogu esitab üldkoosolekule valimiseks audiitori kandidaadi, küsib nõukogu audiitori kandidaadilt ülevaate selle kohta, milline tööalane, majanduslik või muu seos, mis võib mõjutada audiitori sõltumatust, on ühelt poolt audiitori, tema juhtorganite ja juhtivauditorite ning teiselt poolt emitendi ja tema juhtorganite vahel.

Nõukogu poolt audiitori tegevusele antav hinnang kirjeldab muuhulgas teenuseid (sealhulgas nõustamisteenused), mida audiitor on emitendile eelneva aasta jooksul osutanud või hakkab emitendile järgneva aasta jooksul osutama. Samuti avaldatakse tasu, mida emitent selliste teenuste eest audiitorile on maksnud või maksab.

Kui nõukogu teeb ettepaneku valida uus audiitor, siis põhjendab ta üldkoosolekule eelmise audiitoriga lepingu lõpetamise põhjuseid.

6.2.2. Juhatus esitab enne audiitoriga audiitoriteenuse lepingu sõlmimist lepingu eelnõu nõukogule kinnitamiseks. Audiitoriga sõlmitavas lepingus lepatakse eelkõige kokku audiitori tööülesanded, ajakava ja tasu. Emitent ei sõlmi lepingut, mille kohaselt auditeerimise eest makstava tasu avaldamine on lepingu rikkumine.

Lepingu alusel kohustub audiitor teatama nõukogu esimehele viivitamatult igasugusest ohust audiitori sõltumatusele või töö professionaalsusele, mis ilmneb auditeerimise käigus, välja arvatud juhul, kui selline oht kõrvaldatakse viivitamatult.

Lepingu alusel kohustub audiitor viivitamatult teatama nõukogule talle teatavakssaanud olulistest asjaoludest, mis võivad mõjutada nõukogu tööd ja emitendi juhtimist.

Audiitoriga sõlmitav leping ei tohi seada audiitorile mingil moel takistusi emitendi tegevuse hindamisel.

6.2.3. Audiitorite rotatsiooni korraldamisel lähtub emitent Finantsinspektsiooni 24. septembri 2003.a juhendist "Riikliku finantsjärelevalve teatud subjektide audiitorite rotatsioon".

6.2.4. Lepingu alusel kohustub audiitor avaldama nõukogule ja üldkoosolekule temale tavapärase auditi teostamise käigus teatavaks saanud asjaolud, mis osutavad Hea Ühingujuhtimise Tava mittejärgimisele juhatause või nõukogu poolt. Nimetatud asjaolude kohta koostab audiitor märgukirja, mis esitatakse emitendile koos



ÄS § 328 lõige 1: Audiitorite arvu määrab ja audiitori nimetab üldkoosolek, kes määrab ka audiitorite tasutamise korra. Audiitori nimetamiseks on vajalik tema kirjalik nõusolek.



Audiitoritegevuse seadus § 43: Audiitor või audiitorühing sõlmib kliendiga lepingu, kus lepatakse kokku lepingut täitev ning juhtivauditor, nende ülesanded, tasu vorm ja määr ning audiitori ja kliendi vastutus. Kliendi soovil sõlmitakse leping kirjalikus vormis.



Sageli teevad auditiit mitu sama audiitorfirma auditiitorit. Sellisel juhul võiks ettevõtte nõuda, et audiitorfirma teavitab kirjalikult, kuidas olid töörühmas ülesanded jagatud.

audiitori järeldusotsusega. Audiitor ei kajasta märgukirjas asjaolusid, mida juhatus on Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes selgitanud.

6.2.5. Üldkoosolek, nõukogu ja juhatus võimaldavad audiitoril viia auditeerimine läbi vastavalt rahvusvahelistele auditeerimise standarditele.

6.2.6. Auditeerimise järelduste tutvustamisel nõukogule esitab audiitor muuhulgas:

- ülevaate auditeerimise käigust, koostööst sisekontrolli töötajate ja juhatusega, samuti olulistest teemadest, mida juhatusega arutati ning ettepanekutest, mida juhatus raamatupidamise aastaaruande koostamisel arvesse ei võtnud;
- ülevaate audiitori sõltumatusest ja huvide konflikti puudumisest auditeerimise jooksul;
- analüüsi muutustest omakapitalis ja asjaoludest, mida ei ole kajastatud avalikustatavas aruandes, kuid mis on olulise tähtsusega emitendi finantsseisukorrast ja -tulemusest arusaamisel;
- enda arvamuse ühekordsete kirjete, nende suhtes raamatupidamises kasutatava arvestuspõhimõtte ja selle mõju kohta;
- enda arvamuse tehtud finantsprognoside ja eelarve kvaliteedi kohta.

Audiitor esitab ülalkirjeldatud ülevaate, analüüsi ja arvamuse nõukogule kirjalikult.

Lisa. Nõukogu liikme sõltumatuse määrab seotus ettevõttega

Sõltumatu on nõukogu liige, kes:

- (a) ei ole emitendi, teda kontrolliva aktsionäri või tema kontserni äriühingu ega emitendi kontrollitava äriühingu nõukogu, juhatuse ega tegevjuhtkonna liige ega ole nimetatud positsioonil töötanud viimase kolme (3) aasta jooksul;
- (b) ei ole emitendi, teda kontrolliva aktsionäri ega tema kontserni äriühingu ega emitendi kontrollitava äriühingu töötaja;
- (c) ei saa emitendilt, teda kontrollivalt aktsionärit, tema kontserni äriühingult ega emitendi kontrollitavalt äriühingult olulisel määral tasu, välja arvatud tasu, mis on makstud emitendi nõukogu liikme tasuna;
- (d) ei ole otseselt ega kaudselt esindanud kontrollivat aktsionäri;
- (e) ei ole ega ole viimase aasta jooksul olnud, ei isiklikult ega ka enda kontrollitava äriühingu kaudu olulistes ärisidemetes emitendi, teda kontrolliva aktsionäri ega tema kontserni äriühinguga ega emitendi kontrollitava äriühinguga. Ärisidemeteks loetakse ka kaupade või teenuste (sh finants-, õigus-, nõustamis- või konsultatsiooniteenused) omandamist, kasutamist või võõrandamist otsese või kaudse rahalise vastutuse eest olulises ulatuses;
- (f) ei ole ega ole viimase kolme (3) aasta jooksul olnud emitenti, teda kontrollivat aktsionäri ega tema kontserni äriühingut ega emitendi kontrollitavat äriühingut auditeeriva audiitor ega teda auditeeriva audiitorühingu klientilepingut täitev audiitor, juhtivaudiitor ega töötaja, kes osaleb auditi teostamisel;
- (g) ei ole juhatuse liige ega tegevjuhtkonda kuuluv isik äriühingus, milles emitendi, teda kontrolliva aktsionäri või tema kontserni äriühingu või emitendi kontrollitava äriühingu juhatuse liige või tegevjuhtkonda kuuluv isik tegutseb nõukogu liikmena, ega oma teiste äriühingute või isikute kaudu teisi olulisi sidemeid emitendi juhatuse liikmetega;
- (h) ei ole olnud sõltumatuks nõukogu liikmeks kauem kui kümme (10) aastat;
- (i) ei ole emitendi, teda kontrolliva aktsionäri ega tema kontserni äriühingu ega emitendi kontrollitava äriühingu juhatuse liikmele, tegevjuhtkonda kuuluvale isikule ega punktides (a) kuni (h) nimetatud isikutele lähedane isik.

Hea Juhtimistava aluspõhimõtted



Kilvar Kessler
*on advokaat ja Tartu Ülikooli
Õigusteaduste instituudi lektor. Ta on
ka üks Hea Ühingujuhtimise
Tava koostajaid.*

Hea Ühingujuhtimise Tava on reeglite kogu, mis määratleb, kuidas peaks ühingu poolt loodud majanduslik tulu ja-gunema erinevate huvirühmade vahel.

Eesti Hea Ühingujuhtimise Tava (Tava) aluseks on järgmised väärtused:

- aktsionärid osalevad juhtimisel aktiivselt ja vastutustundlikult;
- aktsionäre koheldakse võrdsetel asjaoludel võrdselt ning
- aktsiaseltsi juhitakse ausalt, läbipaistvalt ja ettenähtavalt.

Hea Ühingujuhtimise Tava aitab paremini mõista äriseadustikku, muuta juhtimist arusaadavamaks ning vähendada seeläbi tehingukulusid ja ressursse hinda. Klassikaliselt on Hea Ühingujuhtimise Tava mõeldud börsiettevõtetele, kuid seda võivad rakendada kõik ettevõtted.

A. Õigusmajanduslik arutelu

1. Äriseadustik on vajalik tehingukulude vähendamiseks

Ettevõtteseadus (äriseadus) on mudel-leping äri tegemiseks teatud vormis, et säästa tehingukulusid.

Äriseadusega võrreldavad on tööseadused, sest investorite (aktsionäride) kõrval on ka töötajad äri väärtusketi osad. Ühiskond on tavaliselt leppinud tööturu ebatäiuslikkusega ning jaotab seetõttu

töötaja õigusi kaitstes teatud kulud seadustega ümber. Ka äriseaduses võib olla samast lähenemist, eriti väikeaktsionäride kaitse osas. Seadus ja Hea Ühingujuhtimise Tava peavad üldiselt soodustama, et aktsionärid osalevad juhtimisel aktiivselt ja vastutustundlikult.

2. Aktsionärid osalevad juhtimisel aktiivselt ja vastutustundlikult

Aktsionärid osalevad aktsiaseltsi juhtimises informatsiooni hankimisel, selle analüüsimisel ja hääletamisega üldkoosolekul.

Paljude aktsionäridega seltsides aktsionärid enne hääletamist siiski infot ei kogu. Igaüks teab, et tema häälel on nii tühine, et see ei pääse mõjule. Nii jäta-vadki väikeaktsionärid info kogumata ja lähevad koosolekule "külmalt". Samuti ei kogu aktsionärid infot siis, kui lubatud hüved (dividendid) on liiga väikesed.

Sedasi kipub juhtuma, et hääle efektiivne teostamine on võimalik üksnes ainuaktsionäri-ga seltsis. Muudel juhtudel sõltuvad aktsionärid ettevõtte juhtide antavast infost. Seetõttu on juhtkonna poolt aktsionäridele piisava ja õige info andmise tagamine seadusega äärmiselt oluline ja isegi vältimatut.

3. Aktsionäre koheldakse võrdsetel asjaoludel võrdselt

Suuraktsionäri olemasolu teeb ka väikeaktsionäride elu lihtsamaks ja odavamaks, sest suuraktsionär valvab reeglina juhatuse järele paremini. Samas tekib risk, et suuraktsionär kasutab oma positsiooni ehk eelistab tulude jaotamisel ennast teistele.

Probleemi saab lahendada põhikirjas kõrgemate otsuse vastuvõtmiseks vajalike häälekünniste sätestamisega. Kuid selleni jõudmine võib olla seotud väga suure tehingukuluga. Teisalt, mida suuremad on väikeaktsionäride õigused, seda suurem on tõenäosus tupikuks (ehk kokkuleppe saavutamise kulud kaaluvad üles kokkuleppest saadava hüve). Seega tuleb kahe olukorra vahel sätestada optimaalne tasakaal.

4. Aktsiaseltsi organeid juhitakse ausalt, läbipaistvalt ja ettenähtavalt

Inimesed ei suuda tulevikku täpselt prognoosida. Mida täpsemalt saame kirjutada lepingu, seda vähem on vaja hoolsust selle täitmiseks. Mida üldisem on leping, seda rohkem ja hoolsamalt tuleb muganduda lepingu täitmise hetkega. Mida väiksem on juhi osalus ettevõtmises, seda erinevamad on ettevõtmise omajate ja juhi huvid. Antud huvide lahknevust vähendavad sellised tegurid nagu konkurents tööjõuturul ja üldine konkurents. Need vähendavad, kuid ei kõrvalda huvide erinevust. Huvide erinevust võiksid kõrvaldada detailsed lepingud, kuid kas sellise lepingu saavutamiseks tehtavad kulutused (ehk info hulk ja selle läbitöötamine) tasuvad endast ära?

Äriühingute juhid tegutsevad turul oma teenuseid müües aastakümneid ning enamasti ei rikastu nad ühe tehinguga. Lisaks on info juhtide tegude kohta aktsionäridele ja teistele isikutele suures osas kättesaadav. Seega tasub juhtidel pikas perspektiivis käituda oma parimate oskuste kohaselt. Kahte eelnevat olukorda vaadeldes tundub, et odavam

on üldise hoolsus- ja lojaalsuskohustuse kehtestamine (lepingus või seaduses).

Eestis on hoolsuskohustus sätestatud äriseadustikus juhatuse liikme kohustusena tegutseda majanduslikult kõige otstarbekal viisil. See tähendab, et juhatuse liige peaks olema (1) hoolas, (2) otsuste vastuvõtmiseks piisavalt informeeritud, (3) ega tohi võtta ettevõttele põhjendamatuid riske. Kui juhatuse liige ei tegutse hoolsusega, mida tavaline mõistlik inimene taolises ametis samadel tingimustel ilmutaks, siis võib teda pidada hoolsuskohustust rikkunuks. Juhatuse liikmel on kohustus toimida tsiviilõiguste teostamisel ja tsiviilkohustuste täitmisel heas usus. Viimatinimetatust tuleneb juhatuse liikme kohustus vältida oma tegevuses enda ja aktsiaseltsi huvide konflikti. Positsioonid (1), (2) ja (3) on kuluolemendid, kus (1) on üldmõiste, (2) viitab teabe kogumise kohustusele ja (3) on riskide hindamiseks.

Eestile samase õigussüsteemiga Saksamaa vanema kohtupraktika kohaselt sisustati "põhjendamatute riskide" test järgmiselt: see on täidetud, kui kogutud info alusel saab järeldada, et otsuse tulemused on seltsile positiivsed/tulusad. Juhatuse liikmel on suvaõigus hinnata ja võtta riske oma kohustuste täitmisel. Uuema kohtupraktika kohaselt sisaldab taoline suvaõigus mõningatel juhtudel ka valehinnangute andmise õigust, isegi juhul kui käituti ülimalt hoolsusega: halb õnn ei pea olema hoolsuskohustuse rikkumine. Ärilise ebaõnnestumise puhul võib nõukogu juhatuse või juhatuse liikme tagasi kutsuda.

Seega, mida väiksemate kuludega on investoril võimalik hankida infot juhtkonna ausast tegutsemisest ja mida hoolsamalt ja lojaalsemalt juhtkond tegutseb, seda suuremat preemiat võib investor aktsia eest maksta. Loomulikult ei lahenda see riski ja tulu dilemmat, sest hoolsus konservatiivsuse vormis võib tähendada madalamat tulu.

B. Eesti Hea Ühingujuhtimise Tava

1. Tava on mõeldud eelkõige börsiettevõtetele, teiste ühingute puhul võib Tava järgimine odavdada finantseerimist ja muid ressursse.

Hea Ühingujuhtimise Tava on olemas praktiliselt kõikides Euroopa riikides. Tavad on erinevad, sest ühinguõigus ei ole ühtne. Klassikaliselt on Hea Ühingujuhtimise Tava mõeldud börsiettevõtetele (avalikele emitentidele). Eesti avalikud emitendid on aga teatud mõttes "kinnised", sest turg on väike, mitteliikviidne ja emitent enamasti ühe aktsionäri kontrolli all. Eesti Hea Ühingujuhtimise Tava koostamisel arvestasime selle aspektiga.

Kinniste äriühingute puhul, erinevalt avalikest emitentidest, ei teki juhtkonna esinduskulu suuruse probleemi. Kontrolliv aktsionär suudab reeglina seirata ja kontrollida juhtkonna tegevust. Kinnise äriühingu probleemiks on kontrolliva aktsionäri soov eelistada ennast teistele aktsionäridele tulu jaotamisel. Tulu jaotamist tuleb antud juhul mõista laiemalt, mitte kitsalt juriidilises mõttes dividendide otsustamise ja tasumisena. Seega võib Tava olla mugandustega sobiv ka väikeaktsionäridega mitteavali-

kele aktsiaseltsidele, mis on piisavalt suured. Tava järgimine võib mõjutada äriühingute finantseerimiseks vajaliku raha hinda, sest soodustab paremat riskijuhtimist.

2. Institutsionaalsed investorid ja laenuandjad hindavad Tava järgimist

Institutsionaalsed investorid hinnastavad reaalselt head ühingujuhtimist. McKinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance (2002) kohaselt on ühingujuhtimine vähemalt sama oluline, kui avaliku emitendi finantsnäitajad. Sama uurimuse kohaselt maksavad investorid hea ühingujuhtimise eest preemiat 11% kuni 41% aktsia hinnast.

Aktsia hinnastamisel ühingujuhtimise valguses kasutatakse vastavate reitinguagentuuride abi (Governance-Metrics International, Institutional Shareholder Services jt.). Reitinguagentuurid hindavad:

- Aktsionäriõigusi (hääle ja aktsiate nimiväärtuse võrdelisus, hääle teostamise võimalus, aktsionäride õigused, sh ettepanekute tegemine üldkoosolekul, hääletamis-mehhanismid);
- Aktsionäride vara suurendamist (juhtkonna tasustamine, tegevuse mõju aktsionäride investeeeringule, kaitstus ebasõbralike ülevõtmiste eest);
- Läbipaistvust (investorsuhete toimimine, kapitali- ja aktsionäride struktuur, teabe avalikustamine, ühingujuhtimise tava täitmisest deklareerimine);
- Juhtkonna struktuuri ja toimimist (valimine, koosseis, toimimine: auditikomitee, kompensatsiooni ja nimeutamise komitee, eetika- ja keskkonnanakomitee)

3. Tava vabatahtlikust täitmisest annab emitent investoritele aru vastavates aruannetes kord aastas

3.1 Emitent täidab Tava vabatahtlikult, kuid peab täitmisest investorile aru andma

Tava on õigusnormide kogu, mille täitmist ei taga riik oma sunnijõuga, vaid turg oma otsustusvabadusega. Tava täitmise kontrollimiseks on kolm võimalust:

- riik tagab täitmise oma sunnijõuga;
- riik tagab täitmise kontrollimise oma sunnijõuga (*täida või selgita*);
- riik ei puutu asja.

Paljud riigid on otsustanud tagada Hea Ühingujuhtimise Tava täitmise kontrolli oma sunnijõuga. Euroopa Komisjon soovib selle lähenemise kehtestada kogu Euroopa Liidus. Täpsemalt tähendab *täida või selgita* põhimõte, et Hea Ühingujuhtimise Tava järgimine on vabatahtlik, kuid selle järgimisest peab ettevõtte avalikkust teavitama oma vastavas dokumendis.

Juhul, kui ettevõtte (või tema suuraktsionär) ei täida mõnda Tava sätet, siis tuleb tegevusaruandes selgelt viidata vastavale sättele Tavas ning selgelt ja arusaadavalt põhjendada selle sätte täitmata jätmist. Aktsionärid ja avalikkus kaaluvad, kas ja millist mõju omab nende investeerimisotsustele emitendi poolt Tava järgimine, täielik või osaline mitte-täitmine. Järelevalveorganid võivad kontrollida, kas emitendi poolt Tava täitmise hindamine (mitte täitmine ise!) toimus piisavalt hoolsalt.

3.2 Tava täitmisest antakse aru kord aastas vastavas aruandes

Hinnates *täida või selgita* põhimõtte rakendamise kulu, ei pruugi Tava täitmisest igapäevane või igakuine aruandmine olla otstarbekas, kuna juhtimise süsteemid enamasti on pigem staatilised ja Tava täitmise kontrollimine kõrge kvalifikatsiooniga spetsialistide (advokaadid, audiitorid) kaasamise tõttu pigem kulukas. Seega praegusel etapil on mõistlik Tava täitmisest aru andmine üks kord aastas.

Raamatupidamise seaduse kohaselt antakse tegevusaruandes ülevaade raamatupidamiskohustuslase tegevusest ja asjaoludest, millel on määrav tähtsus raamatupidamiskohustuslase finantsseisundi ja majandustegevuse hindamisel, olulistest sündmustest majandusaastal ning eeldatavatest arengusuundadest järgmisel majandusaastal.

Tegevusaruanne on majandusaasta aruande osa. Äriseadustiku § 333 lg. 1 kohaselt koostab nõukogu aruande majandusaasta aruande kohta enne selle esitamist aktsionäride üldkoosolekule. Selles, nn. § 333 aruandes peab lisaks näitama, kuidas nõukogu on aktsiaseltsi tegevust korraldanud ja juhtinud. Seega põhimõtteliselt võib Tava täitmise aruanne sisaldada tegevusaruandes ja nõukogu § 333 aruandes.

4. Tava käsitleb juhtimisorganite tegevust ja info kättesaadavust

Tavaga püütakse ühtlustada avalikkustamis- ja juhtimisnõudeid, andmaks kindlama aluse teadlikule investeerimisotsusele ja võimaldamaks aktsionäride ja teiste asjaomaste parema kaitse. Tava

annab selged käitumisjuhised, mis aitavad lahendada huvide konflikte ja vältida teatud asjaomaste liigset survet äriühingu juhtimisel.

Tava ei korda enamasti äriseadustikku, vaid täiendab ning sisustab seda. Tava püüab rääkida olulisest ja praktilisest lühidalt.

C. Viis soovitud seoses hea ühingujuhtimisega

1. Tugev organisatsiooni- ja juhtimiskultuur on hea ühingujuhtimine tege-likkuses. Juhtkond peab ise käituma enda soovitava kultuuri kohaselt, sõnad ja teod ei tohi lahkned. Töötajate meelsuse seab juhtkond.
2. Hoolsus ja ausus on võtmeks vastutusest vabanemisel, ka kõrgendatud nõudmiste kontekstis. Väلتige isiklike huvide segunemist äriühingu omadega. Tegutsege oma parimate oskuste kohaselt.
3. Määratlege täpselt nõukogu järelevalvefunktsioon ja juhatuse juhtimisfunktsioon. Nõukogu jõuline sekumine juhtimisse alandab juhatuse omavastutust ning ettevõtlikkust. Nõukogu peab eluterve skepsisega hoolisema, et juhatuse identifitseerib ja maandab riskid tulemuslikkusele. Nõukogu peab laskma juhatusel näidata tulemusi, veendumaks, et juhatuse on parim meeskond selle äri juhtimiseks.
4. Kaasake ja informeerige aktsionäre, sest nemad on äri alus.
5. Suhtuge audiitoritesse lugupidavalt püüdes mõista nende järelevalvelist rolli. Audiitor on omaniku esindaja, ärge püüdke teda mõjutada käituma endale sobival moel.

Näide Tava järgimisest: Porsche aruanne

26. veebruaril 2002. aastal kehtestas Hea Ühingujuhtimise Tavaga tegelev Saksa valitsuskomisjon väärtpaberibörsi nimekirjas olevatele ettevõtetele käitumisjuhised. Ettevõtted peavad koostama igal aastal aruande, kus nad kinnitavad, kas nad järgivad Hea Ühingujuhtimise Tava või mitte. Kui ettevõtte ei järgi mõnda Hea Ühingujuhtimise Tava punkti, siis esitab ta aruandes selgelt ja üheselt mittejärgimise põhjused.

Porsche AG aruanne aastast 2004

Porsche AG järgib enamusi Tava mittekohustuslikke juhiseid. Samas ei järgi Porche AG mõningaid juhiseid, mille põhjuseks on peamiselt ettevõtte spetsiifilised iseärasused. Järgnevalt ongi välja toodud nimetatud juhised ja nende mittejärgimise põhjused.

„Kui ettevõtte ostab juhtidele kindlustuspoliisi, siis määratakse sobiv omavastutuse määr.”

Seda soovitus ei järgita. Porche kindlustab juhtude riskid ettevõtte üldise vara- ja vastutuskindlustusega, kuid ei lisa omavastutust. Suur omavastutuse määr, mis järgides võrdsuse printsiipi peaks olema üks kindel summa, mõjutaks juhatuse ja nõukogu liikmeid vägagi erinevalt sõltuvalt nende isiklikest sissetulekutest ja varadest. Halvimal juhul võib kõige väiksema sissetulekuga nõukogu liige leida end tõsisest finantsraskustes, mida ei saa õiglaseks pidada, kuna kõikidel nõukogu liikmetel on ühesugused kohustused.



„Nõukogu moodustab auditi komitee, mis tegeleb peamiselt raamatupidamise ja riskijuhtimisega, tagab audiitori sõltumatuse, annab audiitorile volitused, määrab kindlaks auditi prioriteedid ja lepib kokku audiitoritasu.”

Porsche aktsionäride struktuur on omanäoline ja sellest tulenevalt peavad kõik nõukogu liikmed saama kõikide oluliste küsimuste kohta samaväärset informatsiooni. Porche on alati jaganud kõikidele nõukogu liikmetele vägagi detailset informatsiooni, eriti just raamatupidamise ja riskijuhtimise küsimustes ja terve nõukogu peab olema kaasatud audiitoriga peetavatesse põhjalikesse aruteludesse raamatupidamise aastaaruande küsimustes.

„Juhatus ja nõukogu liikmed annavad ettevõtte finantsaruande seletuskirjas kogu vajaliku informatsiooni firma või emafirma aktsiate ostu ja müügi ning samuti nendega seotud optioonide ja derivatiivide kohta. Aruanne tuleb esitada siis, kui juhatuse ja nõukogu üksikud liikmed omavad aktsiaid (kaasaarvatud optioonid ja derivatiivid) koguses, mis kas otseselt või kaudselt ületab 1% kogu ettevõtte poolt väljaantud aktsiatest. Kui juhatuse ja nõukogu kogu aktsiapakk ületab 1% ettevõtte poolt väljaantud aktsiatest, siis esitatakse eraldi aruanded juhatuse ja nõukogu kohta.”

Kõik põhiaktsiad on Porsche ja Piëchi perekondade omanduses ja aktsiate proportsionaalne jaotus avaldatak-

se vastavalt aktsiatega kauplemise õigusaktidele.

Porsche eelisaktiate müük ning ost nõukogu ja juhatuse liikmete poolt avaldatakse vastavalt Saksa Aktsiaseltsi seaduse (AktG) §-le 15a. Seda tehakse otsekohe Porsche AG Groupi koduleheküljel internetis ja see informatsioon jääb kättesaadavaks 30 päevaks. Tagantjäreli avaldatud informatsioon mujal ei oma investori seisukohalt mingit lisaväärtust ja seda tehakse ainult sellel määral, kui võrd seadus nõuab.

„Ettevõtte finantsaruanne ja vahearuaned valmistatakse ette järgides rahvusvaheliselt tunnustatud finantsaruandluse printsiipe.“

Porsche AG juhatus on otsustanud ära kasutada seaduses esitatud ajaramistikku ja mitte järgida rahvusvahelisi finantsaruande standardeid enne 2005. aastat.

Peamiseks põhjuseks on asjaolu, et vastav regulatsioon ei ole lõplikult paigas ja olulisi sätteid võidakse veel muuta. Neid printsiipe hakatakse järgima siis, kui standardid on lõplikult kinnitatud, sest sellisel juhul on üleminekuga kaasnevad pingutused ja kulutused väiksemad.

„Ettevõtte finantsaruanne on avalikult kättesaadav 90 päeva jooksul finantsaasta lõppemise järel ja vahearuaned 45 päeva peale aruandlusperioodi lõppu.“

Porsche on kehtestanud oma andmete avaldamistsükli vastavalt oma ebatavalisele finantsaastale, mis tagab ette-

võttele maksimaalse avaliku tähelepanu. Me ei pea vajalikuks seda praktikat muuta.

„Ettevõtte finantsaruandes tuleb eraldi välja tuua seletuskiri suhete kohta aktsionäridega, keda peetakse seotud isikuteks vastavalt kasutusel olevatele finantsaruandluse sätetele.“

Seda soovitus ei järgita tänu Porsche AG aktsionäride struktuuri iseärasustele. Porsche ja Piëchi perekondadesse kuuluvate aktsionäride vahel on olnud ja on ka praegu palju erinevaid sidemeid, mille jaoks ülalnimetatud skemaatiline avaldamisvorm ei sobi. Sellist liiki koostöö toimub vastavalt selle äri-sektori üldisele praktikale.

„Aktsionärid ja kolmandad isikud saavad kogu informatsiooni ettevõtte finantsaruandest. Finantsaasta jooksul informeeritakse neid vahearuannete kaudu.“

Ettevõtte esitab vahearuandeid. Ometi ei ole Porschet kvartaliaruandeid ja seda põhjustel, mida eespool kirjeldati.

„Juhatus liikmetele makstav tasu näidatakse ära finantsaruande seletuskirjas ja see jagatakse vastavalt põhipalgaks, tulemustasudeks ja pikaajalisteks premeerimissüsteemideks. Kõik need arvud tuuakse välja individuaalselt.“

Juhatus liikmete tasusid näidatakse vastavalt põhipalgana ja tulemustasudena. Porsche AG-s ei ole aktsiate optsooniskeeme. Porsche ei järgi tava mittekohustuslikku sätet, mis nõuab, et

juhatuse liikmete tasud tuleb individuaalselt välja tuua.

Sellega kaasnevad puudused kaaluvad – põhiliselt just paratamatu juhatuse liikmete palgade ühtlustamine ja indiviidi privaatsuse õiguse rikkumine – üles selle eelised investorite jaoks. Investorid ei ole ju teadlikud nendest kriteeriumitest, millel juhatuse liikmete palgaerinevused põhinevad.

„Nõukogu liikmetele makstavad palgad avaldatakse ettevõtte finantsaruande seletuskirjas ja need tuuakse välja individuaalselt ja erinevateks komponentideks jagatuna.“

Nõukogu liikmetele makstavad tasud näidatakse ühe summana. Individuaalseid summasid välja ei tooda, sest nad ei näe oma investorite jaoks mingeid eeliseid ja seda ei nõua ka põhikiri.

„Ettevõtte finantsaruande lisas tuuakse individuaalselt ja eraldi välja nõukogu liikmetele makstavad tasud ja muud tagatud eeliseid nende poolt osutatud individuaalsete teenete eest, eriti mis puudutavad konsulteerimist ja läbi-rääkimisi.“

Porsche AG eriliseks eeliseks on just võimalus kasutada erinevates küsimustes ära ettevõtte aktsionärideks olevate perekondade liikmete kogemusi ja teadmisi. Selline koostöö on selles äri-sektoris tavaline ja sellest peetakse kinni ka samaväärsetes äri-lepetes kolmandate isikutega. See soovitus ei sobi kokku perekonna omanduses oleva firmaga ja sellel põhjusel ka seda sätet ei järgita.



FINANTSINSPEKTSIOON

Finantsinspeksioon

Finantsinspeksioon on autonoomse pädevuse ja -eelarvega järelevalve asutus, mis teostab finantsjärelevalvet riigi nimel ning on oma tegevuses ja otsustes sõltumatu.

Finantsinspeksiooni missioon on finantsturu usaldusväärsuse kindlustamine ja läbipaistvuse suurendamine.

Finantsinspeksiooni ülesandeks on järelevalve teostamise kaudu:

- toetada finantssektori stabiilsust ja usaldusväärsust
- vähendada finantssüsteemi riske
- suurendada finantssektori läbipaistvust
- aidata tõkestada finantssektori ärakasutamist kuritegelikel eesmärkidel
- aidata kaasa finantssektori toimimise efektiivsuse suurenemisele

Finantsjärelevalve eesmärgiks on kaitsta klientide ja investorite huve nende vahendite säilimisel ning seeläbi toetada Eesti rahasüsteemi stabiilsust.

Finantsinspeksiooni järelevalve alla kuuluvad pangad, kindlustusseltsid, kindlustusmaaklerid ja -agendid, fondivalitsejad ja fondid, investeerimisühingud, börsiettevõtjad, börs jt.



Tallinna Börs OMX Exchanges

Tallinna Börs ja Eesti Väärtpaberikeskus on ettevõtte, mille kaudu toimub väärtpaberitega kauplemiseks vajaliku keskkonna haldamine, väärtpaberitehingute arveldamine, ettevõtete noteerimine, väärtpaberite keskregistri ja kogumispensioni registri pidamine Eestis. Tallinna Börs ja Eesti Väärtpaberikeskus kuuluvad rahvusvahelisse OMX gruppi.

OMX on juhtiv väärtpaberituru ettevõtte, mis koosneb kahest divisjonist: OMX Exchanges ja OMX Technology. OMX Exchanges'ile kuuluvad väärtpaberibörsid Kopenhaagenis, Stockholmis, Helsingis, Tallinnas, Riias ja Vilniuses ning depositeerimised Eestis, Lätis ja Leedus ehk 80 protsenti Põhja- ja Baltimaade väärtpaberiturust. OMX Technology on kauplemistehnoloogia lahenduste pakkuja.



Kirjastanud Director ja Partnerid • Ajakirja Director väljaandja • tel 625 9494 • www.director.ee