

---

# Finantsinspeksioon tegi, mida vaja

06. juuni 2018

[Äripäev kirjutab 6. juuni juhtkirjas](#), et Olympic Entertainment Groupi vabatahtliku ülevõtmispakkumise registreerimisel oleks finantsinspeksioon saanud oma järelevalvefunktsiooni täita hoolikamalt ja ei oleks pidanud pakkumist kooskõlastama. Abstraktne etteheide seisneb selles, et pakkuja on survestanud aktsionäre liiga jõuliselt.

Väärkäsitluse välistamiseks selgitame ülevõtmispakkumisega seotud hinnareegleid ja riikliku finantsjärelevalve rolli. Viimane seisneb eelkõige õigusaktides ette nähtud teabe täiuse saavutamises prospektis ja muudes materjalides investoritele, et nad saaks oma hinnangu alusel otsustada, kas pakkumine võtta vastu või mitte.

## Pakkumise hinnast

Erinevalt kohustuslikust pakkumisest ei ole vabatahtliku ülevõtmispakkumise puhul pakkumise hind õigusaktiga määratletud. Vabatahtlik ülevõtmispakkumine tehakse olukorras, kus ülevõtjal ei ole veel tõhusat kontrolli ettevõtja üle, kuid ta soovib seda (tõenäoliselt) saavutada. Vabatahtlikul ülevõtmispakkumisel valib ülevõtja hinna, mis ei pea vastama ühelegi kriteeriumile, kuid on eelduslikult piisav selleks, et saavutada eesmärk.

On loomulik, et müüja soovib kõrget hinda ja ostja maksta väikest. Tasakaalu leidmisest sõltub ülevõtmispakkumise edukus. Eesti seadus ei sätesta vabatahtliku ülevõtmispakkumisega osaluse saamise eest preemiamäära ega ka seda, et finantsinspeksioon peaks ise määrama hinna või preemia või muul sekkuma vabatahtlikul pakkumisel hinna kujunemisse. See on vaba turumajanduse tingimustes loomulik.

## Teabe esitamisest

Finantsjärelevalve ülesanne vabatahtliku ülevõtmispakkumise korral on avalikes huvides saavutada mõistlik teabe täius pakkumisega seotud asjaoludes, see on ELis üheselt tunnustatud järelevalve põhimõte. Finantsinspeksiooni ülesandeks on kontrollida ehk ülevõtmispakkumise prospekti kooskõlastamisel veenduda, et ülevõtja annab sihtisikutele ülevõtmispakkumise informeeritud kaalumiseks õigusaktis nõutavat olulist, õiget, täpset, täielikku ja ühesugust teavet. Eesmärki kirjeldab ülevõtja prospektis: miks ülevõtmispakkumine tehakse, mis on edasised plaanid sihtemitendi ja tema töötajate suhtes, sh kas soovitakse edasi olla avaliku ettevõtte borsil noteeritud, jne. Iga sihtemitendi aktsionär saab võrdselt teavet, mida kaaluda ning mille alusel otsus teha.

Tulles tagasi Äripäeva etteheide juurde, siis mis on ülevõtjale lubatud, mis mitte, saab olla reguleeritud õigusaktiga. Ülevõtmispakkumiste regulatsioon ei sekku pakkuja edasiste plaanide valdkonda, mis on iga isiku vabadus, kuidas ta näeb edasist äri korraldamist tulevikus. Välja arvatud

---

nõue, et ta peab need plaanid ülevõtmispakkumises avalikustama. Andmata hinnanguid konkreetse kaasuse kohta, siis ülevõtja edasiste plaanide jõulisuse küsimuses ei saa hinnangut anda finantsjärelevalve, küll aga on järelevalve suunatud sinna, et ta nõuab edasiste plaanide kohta prospektis täieliku ja läbipaistva teabe esitamist. Seda ülesannet me täitsime ja algpunktiga võrreldes suurema läbipaistvuse investorile tööme.

Tallinna börs on finantsinspektsiooni järelevalve alla kuuluv professionaalne finantsturu osaline, kes oma reglemendis ning oma otsustuste kaudu kujundab börsilt lahkumise tingimused. Neid üksikotsuseid finantsinspektsioon ei tee, küll aga suunab vajadusel börsi tegutsema turu õigus- ja korrapärasema tegutsemise suunas.

*\*Artikkel ilmus 7. juunil 2018 Äripäevas.*



Kristjan-Erik Suurväli

[ülevõtmispakkumine](#)

[vabatahtlik ülevõtmispakkumine](#)

[tallinna börs](#)