

**ÜLEVAADE TALLINNA BÖRSI EMITENTIDE
HEA ÜHINGUJUHTIMISE TAVA TÄITMISE ARUANNETEST**

aastal 2008



Finantsinspeksioon 2009

Sisukord

Kokkuvõte	2
Ühingujuhtimise tava areng Euroopa Liidus	3
Eesti õiguslik raamistik	5
Hea ühingujuhtimise tava aruanne	6
I Aktsionäri õiguste teostamine ja üldkoosoleku läbiviimine	7
II Juhatus	10
Koosseis	10
Juhatus liikmete tasustamine	11
Huvide konflikt	13
III Nõukogu	14
Ülesanded	14
Koosseis	14
Nõukogu liikmete tasustamine	15
Huvide konflikt	16
IV Teabe avaldamine	17
V Finantsaruandlus ja auditeerimine	20
LISA 1 Väärtpaberituruseaduse muutmise seadus	21
LISA 2 HÜT 5.3 toodud teabe avalikustamine emitentide veebilehel	24

Kokkuvõte

Finantsinspeksioon viis Hea Ühingujuhtimise Tava (HÜT) aruande täitmise analüüsi läbi teistkordselt. Ülevaade 2007. ja 2008. aasta HÜT aruande täitmisest on kättesaadav Finantsinspeksiooni kodulehelt.

HÜT täitmine toimub põhimõttel „täidan või selgitan“. Selle põhimõtte järgi ei ole HÜT täitmine kohustuslik, küll aga tuleb täitmisest loobumist selgitada. Kui siiani oli HÜT aruanne börsi-reglemendi osa ja samuti kehtestatud Finantsinspeksiooni juhendina, siis 1. juulil 2009 jõustunud raamatupidamise seaduse § 24² nõuab aruandeperioodide kohta, mis algavad 2009. aasta 1. juulil või hiljem, ühingujuhtimise aruande täitmist.

Emitentide poolt 2006. ja 2007. aastal esitatud HÜT-i aruannetega võrreldes ei ole Finantsinspeksioon täheldanud 2008. aasta HÜT-i aruannete kvaliteedi olulist muutust. HÜT-i aruande täitmise eesmärgiks on aktsionäride õiguste tugevdamine ja emitendi juhtimise arusaadavamaks muutmine. See väljendub eelkõige läbi võrdse kohtlemise ja piisava informatsiooni kättesaadavuse ning äriühingu juhtimise korraldamise majanduslikult kõige otstarbekamal viisil. Finantsinspeksioon leiab, et emitentidel on võimalik HÜT aruandeid täita või täitmisest loobumist selgitada põhjalikumalt ning pakkuda aktsionäridele täielikumat informatsiooni emitentide kohta.

Finantsinspeksiooni hinnangul on peamised HÜT-i aruannete juures leitud puudused sarnased 2006. ja 2007. aasta puudustega:

- Emitendid ei ole oma juhtimistavasid piisavalt hinnanud kõigi HÜT-i soovitude vastu ja on esitanud neid valikuliselt. See võib viia aktsionäri eksiarvamusele, et emitent järgib HÜT-i soovitusi suuremas osas, kui ta seda tegelikult teeb.

- Emitendid on HÜT aruandes jätnud täielikult või piisavalt selgitamata, mis asjaolud on põhjustanud emitentide juhtimistavade erinevuse HÜT-i soovitudest.
- Emitentidel esineb puudusi nõutud teabe avalikustamise selguses. Emitendid saavad oluliselt parandada aktsionäride jaoks nende veebilehtedelt HÜT punktis 5.3. loetletud teabe kättesaadavust. Sageli on teabe asemel esitatud link emitendi börsiteadetele. Puudulikud on ka üldkoosoleku kokkukutsutamise teated, eriti HÜT 6.2.1. soovitudest lähtudes.

Finantsinspeksioon avaldab teostatud analüüsi baasil kolm rakendamisele kuuluvat tegevust seoses HÜT aruannetega:

- Esitame Rahandusministeeriumile ettepaneku reguleerida börsiaktiaseltside juhtide tasustamise küsimus seadusega, kuna eelmise aastaga võrreldes ei ole selles valdkonnas täheldada turudistsipliini ja –teadlikkuse tõusu, arvestades ka Euroopa Komisjoni soovitusi 2004/913/EÜ ja 2009/385/EÜ (lähtekoht toodud Lisas 1);
- Palume erinevatel asjaomastel isikutel kaaluda, kas reguleerida seadusega sõltumatute nõukogu liikmete nõue ning omalt poolt soovitage seda teha (Komisjoni soovitus 2005/162/EÜ);
- Korraldame börsiaktiaseltsidele ja reguleeritud turu korraldajale teabepäeva HÜT olulisusest, aruannete koostamisest ja arengutest ühingujuhtimise reguleerimisel.

Ühingujuhtimise tava areng Euroopa Liidus

Euroopa Liidu ühingujuhtimise raamistiku aspektist oluline direktiiv 2006/46/EÜ võeti Eesti õigusesse üle äriseadustiku, väärt-paberituruseaduse ja raamatupidamise seaduse 2009. aastal jõustunud muudatustega. Nimetatud direktiivi peamiseks eesmärgiks on kohustada äriühinguid, kelle väärtpaberitega on lubatud kaubelda Euroopa Majanduspiirkonna lepinguriigi reguleeritud väärtpaberiturul, esitama üldühingujuhtimise aasta-aruannet ning tagada seotud osapooltega sõlmitud bilansi-väliste kokkulepete ja tehingute senisest suurem läbipaistvus. Ühingujuhtimise aruande eesmärgiks on tugevdada avalikustamise kaudu äriühingu juhtimise raamistikku ja see lähtub hea ühingujuhtimise tava kirjeldamisel põhimõttest „täida või selgita“.

2009. aasta märtsis avaldas Euroopa Ühingujuhtimise Foorum börsiettevõtete juhtide tasustamise aluseid puudutava seisukoha¹, mille kohaselt oleks sobivaim viis nimetatud küsimuse reguleerimiseks vastavate direktiivi sätete vastuvõtmine. Foorum leidis, et kuigi makstavate tasude määramise alused ning tasude määrad peaksid sõltuma ettevõtete ning nende aktsionäride vastavasisulistest otsustest, peaksid need siiski olema seotud teatavate objektiivsete kriteeriumitega, nagu näiteks:

- Üldiselt juhtivatel kohtadel töötavatele isikutele makstavate tasude määradega;
- Ettevõtte reaalse kasvuga;
- Ettevõttele ja selle omanikele teenitud kasumi ning loodud li-saväärtusega.

Samuti peaks pikaajaliste boonusprogrammide raames ettevõtte juhtidele aktsiate andmine toimuma vaid siis, kui on selgelt hinnatav juhtide tegevuse tulemlikkus pikemas perspektiivis. Ettevõtte juhtide lahkumishüvitised ei tohiks ületada kahe aasta tasude määra ning seda ei tuleks maksta juhul, kui juhi lahkumine on seotud ebarahuldavate töötulemustega.

2009. aasta märtsis avaldas Euroopa Ühingujuhtimise Foorum seisukoha hea ühingujuhtimise tavade piiriülestest aspektidest². Juhul kui börsiaktiastseelts on asutatud ühes liikmesriigis, kuid tema aktsiatega kaubeldakse reguleeritud turul teises liikmesriigis, siis võib esineda olukordi, kus rakendub korraga kaks tava või ei rakendu ükski tava. Foorum leidis, et Euroopa Liidu börsiaktiastseeltsid peaksid lähtuma ühest heast ühingujuhtimise tavast ning ei peaks rakendama mitmeid. Lahendiks pakkus Foorum kaks reeglit: (1) Euroopa Liidus asutatud börsiaktiastseelts rakendab oma valikul selle liikmesriigi ühingujuhtimise tava, kus selts on registreeritud või selle liikmesriigi oma, kus esmaselt tema aktsiad kauplemiseks reguleeritud turule võeti; (2) liikmesriik võib ülalnimetatud reegli alusel teise liikmesriigi tava rakendavalt börsiaktiastseeltsilt nõuda selgitust, mil olulisel moel börsiaktiastseeltsi ühinguõiguslik praktika (*corporate practices*) erineb liikmesriigi hea ühingujuhtimise tavast.

2009. aasta aprillis andis Euroopa Komisjon soovitus 2009/385/EÜ³ ning seda selgitava teatise⁴, mis täiendab varasemaid Komisjoni soovitusi (2004/913/EÜ⁵ ja 2005/162/EÜ⁶) seoses börsiettevõtete haldus-, juhtiv- või järelevalveorgani liikmete tasustamiskorraga.

1 Euroopa Ühingujuhtimise Foorumi seisukoht http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf-remuneration_en.pdf

2 Euroopa Ühingujuhtimise Foorumi seisukoht http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/ecgf-crossborder_en.pdf

3 Komisjoni soovitus 2009/385/EÜ – <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0028:0031:ET:PDF>

4 Komisjoni teatis – <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0211:FIN:ET:DOC>

5 Komisjoni soovitus 2004/913/EÜ – <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:385:0055:0059:ET:PDF>

6 Komisjoni soovitus 2004/162/EÜ – <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:ET:PDF>

Nimetatud soovitus eesmärgiks on laiendada kõigi börsiettevõtete haldus-, juhtiv- või järelevalveorgani liikmete tasustamise aluseks olevate kriteeriumide loetelu. Kui varasemate soovitude eesmärgiks oli eelkõige tasustamise poliitika avalikustamine ja läbipaistvuse tagamine, siis uues soovitus antakse suuniseid ka juhtide tasustamise komponentide kindlaksmääramiseks ning sealhulgas aktsionäridepoolsele järelevalveks. Soovitus kajastab suures ulatuses Euroopa Ühingujuhtimise Foorumi poolt börsiettevõtete juhtide tasustamise aluseid puudutavaid seisukohti.

Näiteks soovitatakse, et:

- Palgapoliitika peaks olema äriühingusiseselt proportsionaalne, st juhtkonna liikmete töötasu võrreldakse teiste juhtkonna liikmete ning muude (kõrgema astme) töötajate töötasudega;
- Lahkumishüvitisele tuleks kehtestada ülempiir ning seda ei tohiks maksta tööülesannete täitmise ebaõnnestumise korral;
- Peaks valitsema tasakaal põhi- ja muutuvpalga vahel, et siduda töötasu tihedamalt töötulemustega. Põhipalk peaks olema piisavalt suur, et töötasu ei sõltuks täielikult preemiatest;
- Muutuvpalga väljamaksmine seatakse sõltuvusse eelnevalt kindlaks määratud ja mõõdetavate tulemuskriteeriumide täitmisest. Muutuvpalk peaks olema seotud töötulemustega ning selle põhiosa maksmisele peaks eelnema teatav ajaperiood, et saaks arvesse võtta töötasu maksmise aluseks olevate töötulemuste riskiperioodi. Muutuvpalga maksmine peaks sõltuma tulemuskriteeriumidest, mis peaksid seadma esiplaanile finantsasutuste pikaajalise tulemuslikkuse ning võtma töötulemuste hindamisel arvesse riski, kapitalikulud ja likviidsust. Lisaks peaksid finantsasutused nõudma tagasi muutuvpalga, mis maksti välja hiljem märkimisväärselt ebatäpseks osutunud andmete alusel.

Eesti õiguslik raamistik

6. aprillil 2009 jõustunud raamatupidamise seaduse uue redaktsiooniga reguleeritakse täpsemalt reguleeritud väärtpaberiturul kaubeldavate väärtpaberite emitendi tegevusaruande sisule esitatavaid nõudeid ning sätestatakse emitendi kohustus lisada oma tegevusaruandele eraldiseisva alajaotisena ühingujuhtimise aruanne. Ühingujuhtimise aruande lisamise kohustust ning selle sisu reguleeriv § 24² jõustus 2009. aasta 1. juulil ning kehtib aruandeperioodide kohta, mis algavad 2009. aasta 1. juulil või hiljem.

Raamatupidamise seaduse § 24² kohaselt peab ühingujuhtimise aruanne olema koostatud viisil, mis võimaldab asjatundlikul ja huvitatud isikul saada raamatupidamiskohustuslase tegevuse kohta asjakohast informatsiooni ühingu rakendatavate juhtimis- ja juhtimis- ja järelevalveorganite ning nende komisjonide koosseisu ja töökorralduse kirjeldus; ja sisaldama vähemalt järgmist infot:

- Viide hea ühingujuhtimise tavale, mida raamatupidamiskohustuslane rakendab;
- Põhjalik ja argumenteeritud selgitus selle kohta, miks raamatupidamiskohustuslane ei järgi hea ühingujuhtimise tava;
- Juhtimis- ja järelevalveorganite ning nende komisjonide koosseisu ja töökorralduse kirjeldus;
- Olulised osalused vastavalt väärtpaberituru seaduse §-s 9 sätestatule;
- Spetsiifilisi kontrolliõigusi andvate väärtpaberite omanikud ja nende õiguste kirjeldus;
- Kõik hääleõigust käsitlevad piirangud või kokkulepped ja eelisaksia hääleõiguse olemasolu, sealhulgas hääleõiguse piiramine teatud protsentuaalse osaluse või häälte arvuga, hääleõiguse kasutamisele seatavad tähtajad või süsteemid, mille korral väärtpaberitega seotud rahalised õigused ja väärtpaberite omanik on koostöös äriühinguga teineteisest lahutatud;

- Äriühingu juhatuse liikmete valimise, määramise, tagasiastumise ja tagasikutsumise sätted ja reeglistik, mis on kehtestatud õigusaktidega;
- Äriühingu põhikirja muutmise sätted ja reeglistik, mis on kehtestatud õigusaktidega;
- Äriühingu juhatuse liikmete volitused, sealhulgas volitused aktsiaid emiteerida ja tagasi osta;
- Sisekontrolli- ja riskijuhtimissüsteemide peamiste tunnustajate kirjeldus seoses raamatupidamise aastaaruande koostamise protsessiga.

HÜT punkti 6.2.3. kohaselt tuleb emitendil hetkel audiitorite rotatsiooni korraldamisel lähtuda Finantsinspeksiooni 24. septembri 2003. aasta juhendist „Riikliku finantsjärelevalve teatud subjektide audiitorite rotatsioon“. Audiitorite rotatsiooni on plaanis seaduse tasandil täiendavalt reguleerida. Hetkel on Riigikogus menetluses olev uus audiitoritegevuse seadus, mille § 57 lõike 3 kohaselt tuleb avaliku huvi üksuse (kelleks muuhulgas on emitent) vandeaudiitorist juhtivaudiitor välja vahetada hiljemalt seitse aastat pärast tema nimetamist, valimist või määramist selle avaliku huvi üksuse audiitorkontrolli osutajaks. Siinkohal on oluline märkida, et seitsmeaastase rotatsiooni reeglit ei ole vaja rakendada audiitorühingule, lisanõudena sõnastatud rotatsioon tähendab vaid vandeaudiitorist juhtivaudiitori väljavahetamise kohustust. Nimetatud lisanõuded tulenevad direktiivi 2006/43/EÜ artiklist 42.

Hea ühingujuhtimise tava aruanne

HÜT-i aruande esitamise kohustus kehtib äriühingutele, kelle väärtpaberid on majandusaasta aruandes käsitletud perioodil kaubeldavad või võetud kauplemisele Tallinna Börsil.

2008. aasta lõpu seisuga oli Nasdaq OMX Tallinna Börsi põhinimekirjas 18 äriühingu aktsiad, sealhulgas AS-i Starman aktsiad. AS-i Starman aktsiad olid viimast päeva Tallinna Börsil noteeritud 31. märtsil 2009 ning seetõttu ei ole avalikustatud nimetatud ettevõtte 2008. aasta majandusaasta auditeeritud aruannet.

2008. aasta lõpu seisuga oli Nasdaq OMX Tallinna Börsi võlakirjade nimekirjas nelja emitendi võlakirjad, kellest ainsana esitas HÜT-i aruande ABC Grupi AS. Võlakirjaemitentidest jätsid HÜT-i aruande esitamata AS SEB Pank ja LHV Ilmarise Kinnisvaraportfelli OÜ, viimane jättis HÜT-i aruande esitamata ka 2006. ja 2007. aastal. AS SEB Pank võlakirjade noteerimine börsi võlakirjade nimekirjas lõpetati 16. juunil 2009 seoses nende lunastamisega. BIGBANK AS võlakirjade noteerimine NASDAQ OMX Tallinna börsi võlakirjade nimekirjas lõpetati 25. märtsil 2009 ning seetõttu ei ole avalikustatud nimetatud ettevõtte 2008. aasta majandusaasta auditeeritud aruannet. Finantsinspeksioon ei pööra intensiivset tähelepanu võlakirjaemitentide HÜT aruannetele. Käesoleva aasta 6. aprillil jõustunud ja Euroopa õigustiku alusel koostatud raamatupidamise seaduse § 242 lg 1 kohaselt tuleb HÜT aruanne koostada raamatupidamiskohustuslasel, kelle poolt emiteeritud hääleõigust andvad väärtpaberid on võetud kauplemisele Eesti või muu lepinguriigi reguleeritud väärtpaberiturule. Võlakirjad enamasti aga ei ole hääleõigust andvad väärtpaberid.

Võrreldes 2008. aastal Finantsinspeksiooni poolt koostatud ülevaatega sisaldab analüüs andmeid AS-i Tallink Grupp⁷ ja AS-i Kalev⁸ 2007/2008. a majandusaasta aruannete osana esitatud HÜT-i aruannete kohta.

Reglemendi osa "Nõuded Emitentidele" punkti 3.12 kohaselt on Emitent kohustatud avalikustama teabe HÜT järgimise kohta põhimõttel "täidan või selgitan", samuti HÜT aruande vastavalt nimetatud tavas märgitule. Käesolev ülevaade käsitleb emitentide poolt HÜT-i aruannetes avalikustatud järgides HÜT-i ülesehitust peatükkide lõikes.

HÜT-i aruande esitamist ja sisu reguleerib HÜT-i punkt 5.4. Selles sätestatakse, et HÜT-i aruanne tuleb esitada majandusaasta aruandes kajastatud tegevusaruande ühe peatükina. Tegemist on eelkõige vormilise aspektiga, mida enamik emitente täitsid. Üksikud emitendid esitasid HÜT-i aruande majandusaasta aruande eraldi peatükina.

Emitentide poolt 2008. aasta majandusaastaruannete osana esitatud HÜT-i aruanded olid väga erineva tasemega. 2007. aastaga võrreldes olid peaaegu kõigi emitentide aruanded põhjalikumad ning sisukamad, samas tuleb siiski välja tuua mitmed puudujääke nii HÜT-i soovitude kui ka aruande koostamise nõuete järgmises.

Aruannete peamine probleem seisneb HÜT punktide kohta valikuliselt „täida või selgita“ printsiibi esitamises. Kuigi emitendid nimetatavad teatud HÜT punkte, mida ei järgita, jäetakse tihti peale märkimata muud HÜT-i punktid, mida samuti ei järgita. Aruande lugejal võib seega tekkida ekslik arvamus, et kõiki nimetatavaid punkte järgitakse, kuigi aruandes ei sisaldu sellekohast positiivset kinnitust. AS Eesti Telekom ja AS Norma on konkreetselt välja toonud HÜT-i punktid, mida ei järgita ning samas kinnitavad, et kõiki teisi punkte järgitakse.

Finantsinspeksiooni eesmärgiks ei ole siinkohal kõigi HÜT-is toodud juhtimistavade käsitlemine, mistõttu on järgnevalt välja toodud HÜT-i punktid, millele Finantsinspeksioon soovib tähelepanu pöörata nende HÜT-i aruandes kajastamise seisukohalt.

I • Aktsionäri õiguste teostamine ja üldkoosoleku läbiviimine

HÜT 1.1.1. Emitent võimaldab aktsionäril 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 aktsionäridele mõistliku aja vastusega tutvumiseks. Võimalusel vastab emitent esitatud küsimustele juba enne üldkoosoleku toimumist ning avaldab küsimuse ja vastuse emitendi veebilehel I—I

Kontrolliv aktsionär hoidub nii üldkoosolekul kui ka emitendi juhtimise korraldamisel teiste aktsionäride õiguste põhjendamatus kahjustamisest ega kuritarvita enda positsiooni I—I

2008. aastal on enamik emitentidest üldkoosoleku kokkukutsumise teates nimetatud e-posti aadressi, mille vahendusel aktsionärid saavad küsimusi esitada. Samas olid emitendile üldkoosoleku kohta käivad küsimused avaldatud vaid üksikute emitentide veebilehtedel. Mitu emitenti, kes jätsid teates aadressi või e-posti aadressi märkimata, ei ole soovitusel mittetäitmist oma HÜT-i aruandes nimetanud ega põhjendanud.

Finantsinspektsiooni hinnangul on oluline, et aktsionäridele antakse võimalus üldkoosolekul käsitletavate teemade kohta küsimusi esitada, samuti peab selline võimalus olema selgelt aktsionäridele teatavaks tehtud. Finantsinspektsioon leiab, et üldkoosoleku kohta käivate küsimuste avalikustamata jätmisel nende puudumise tõttu oleks tulnud HÜT aruandesse lisada vastavasisuline selgitus.

HÜT 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 juhatusel 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.

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

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

Teabe üldkoosolekute kohta avalikustas oma veebilehel vaid iga teine emitent. Samas on võimalik, et nimetatud teave oli avalikustatud üldkoosoleku kutse ja üldkoosoleku toimumise vahelisel perioodil ja oli Finantsinspeksiooni poolse kontrolli hetkeks veebilehelt eemaldatud.

Mitu emitenti on üldkoosoleku kokkukutsumise teates viidanud asjaolule, et koosoleku päevakorras nimetatud teemasid puudutav teave ja dokumendid on leitavad emitendi kodulehelt. Samas puudus peaaegu alati nimetatud teabe otselink ning mitmel juhul oli kodulehel avalikustatud teave puudulik või raskesti leitav. Finantsinspeksiooni hinnangul on vägagi oluline, et aktsionäridel oleks võimalik leida kiirelt ja efektiivselt piisavalt teavet emitendi üldkoosoleku päevakorras nimetatud otsuseprojektide sisuliseks hindamiseks. Ei ole mõeldav, et aktsionär jõuab koosoleku käigus kõigi asjasse puutuvate dokumentidega sügavuti tutvuda, samuti ei ole sellistes dokumentides sisalduva infoga eelnevalt tutvumata tihtipeale võimalik kasutada õigust pöörduda eelnevalt emitendi poole selgitavate küsimustega. Üldkoosolekul osalemine ning otsuste tegemine on üks aktsionäride olulisemaid õigusi ning selle õiguse teostamine peab olema emitendi poolt tagatud.

Finantsinspeksioon soovib emitentidele hoida viimaste üldkoosolekute päevakorrapunktidega seotud teavet veebilehel üleval vähemalt kuni teabe avaldamiseni järgmise üldkoosoleku kohta. Lisaks toonitab Finantsinspeksioon, et ainult börsiteadete ja majandusaasta aruande avaldamist emitendi veebilehel ei saa pidada piisavaks üldkoosolekuga seotud teabe avaldamiseks, kuna selliselt esitatud teabe hulgast võib üldkoosolekuga seonduva leidmine osutuda keeruliseks ja aeganõudvaks.

Emitendi veebileht peaks sisaldama kergestileitavat alajaotist, kuhu on kogutud kogu üldkoosolekutega seonduv teave, sh üldkoosoleku kokkukutsumise teade, üldkoosolekuga seotud materjalid, enne koosolekut aktsionäride poolt esitatud küsimused jm.

HÜT 1.3.1. I—I Üldkoosoleku juhatajaks ei valita nõukogu esimeest ega juhatuse liiget.

2008. aasta HÜT-i aruannete põhjal jätsid nimetatud soovitusetäitmata AS Silvano Fashion Group ja AS Viisnurk. AS Silvano Fashion Group selgitab, et juhatuse liige valiti koosolekut juhutama praktilistel kaalutlustel, kuna see võimaldas aktsionäride küsimustele pädevat vastamist. Samuti kinnitati, et nimetatud rikkumine ei kahjustanud aktsiaseltsi huve. AS Viisnurk selgitab, et juhatuse liikme valimine üldkoosoleku juhatajaks tagas üldkoosoleku sujuva ja kõigi aktsionäride huve arvestava läbiviimise. Viisnurk avaldab, et sellega nõustusid kõik kohal olnud aktsionärid. Mõlemad nimetatud emitendid valisid juhatuse liikme üldkoosoleku juhatajaks ka 2007. aastal.

Finantsinspeksiooni arvates ei ole esitatud selgitused piisavad. Võimalus anda aktsionäride küsimustele pädevaid vastuseid on garanteeritud HÜT-i soovitusel 1.3.2, mis sätestab juhatuse liikmete üldkoosolekul viibimise nõude. Käesoleva soovitusetäitmata märk on aktsionäride huvide tagamine erapooletu üldkoosoleku koosoleku juhataja kaudu. Valides koosoleku juhatajaks isiku, kellel tulenevalt oma ametiülesannetest on potentsiaalne huvide konflikt aktsionäridega, seatakse aktsionäride huvide igakülgne arvestamine küsimärgi alla.

HÜT 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.

2008. aasta HÜT-i aruannete põhjal esines soovitusel täitmise erisusi viie emitendi puhul.

AS Silvano Fashion Group avaldab, et kummalgi 2008. aastal toimunud üldkoosolekul ei osalenud kõik juhatuse liikmed ja audiitor. Soovituse mittejärgimise põhjuseks on praktilised kaalutlused ja nimetatud isikute lähetused. Finantsinspeksiooni hinnangul ei ole selgitus, et HÜT-i soovitusel mittejärgimise põhjuseks on praktilise kaalutlused, piisav. Emitent peab aktsionäridele esitama põhjenduse, millistel praktilistel kaalutlustel teatud isikud koosolekust osa ei võtnud.

AS Trigon Capital avaldab, et 06. juunil 2008 toimunud üldkoosolekul ei osalenud nõukogu liikmed ja audiitor. Viimane seetõttu, et juhatus ei pidanud seda vajalikuks ning puudusid teemad, mis nõudnuks audiitori kommentaare.

AS Viisnurk avaldab, et 15. mail 2008 toimunud üldkoosolekul ei osalenud nõukogu esimees ja audiitor. Viimane seetõttu, et juhatus ei pidanud seda vajalikuks ning puudusid teemad, mis nõudnuks audiitori kommentaare. Ei saa pidada piisavaks selgitust, et puudusid teemad, mis nõudnuks audiitori kommentaare. Mõlemal nimetatud koosolekul kinnitati emitendi majandusaasta aruanne, samuti oli päevakorras audiitori valimine – niisiis oli mõlema emitendi üldkoosoleku päevakorras otseselt audiitorit puudutavaid punkte.

AS-i Eesti Telekom nõukogu liikme kandidaat Björn Lindegren ei osalenud 2008. aasta erakorralisel üldkoosolekul seoses emitendiga mitteseotud töökohustuste täitmisega. AS Järvevana avaldas, et ei pea kogu nõukogu koosseisu osalemist otstarbekaks. Nimetatud selgitus ei põhjenda, miks HÜT-i soovitusel kinnipidamist otstarbekaks ei peeta.

HÜT 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).

2008. aasta HÜT-i aruannetes on 11 emitenti avaldanud, et ei võimalda üldkoosoleku jälgimist ja sellest osavõttu sidevahendite kaudu. Enamik emitente põhjendab soovitusel mittejärgmist tehniliste vahendite puudumisega ning asjaoluga, et see osutuks põhjendamatult kulukaks. Samuti märgitakse antud punkti mitetäitmise põhjusena asjaolu, et selline lahendus ei leiaks aktsionäride poolt piisavat kasutust ning ühtlasi puuduvad usaldusväärsed lahendused aktsionäride identifitseerimiseks ning osalevate aktsionäride privaatsuse tagamiseks.

Finantsinspeksioon ei leidnud viiteid üldkoosoleku jälgimise võimalikkusest sidevahendite kaudu ühegi emitendi veebilehelt või üldkoosoleku kokkukutsumise teatest, mistõttu eeldab Finantsinspeksioon, et antud punkti soovitusel jättis järgimata rohkem emitente kui need, kes selle HÜT-i aruannetes on kajastanud.

II. Juhatus

Kooseis

HÜT 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.

2008. aastal oli üheliikmeline juhatus kuuel emitendil.

AS Järvevana, AS Luterma ja AS Olympic Entertainment Group avaldavad HÜT-i aruandes asjaolu, et nende juhatus on üheliikmeline, kuid ei selgita nimetatud HÜT-i soovitusel kõrvalekaldumist. AS Tallinna Kaubamaja avaldab, et üheliikmeline juhatus on selle emitendi puhul saanud ajalooliseks traditsiooniks, sama selgitus oli avaldatud ka 2006. ja 2007. aasta HÜT-i aruannetes. AS Trigon Property Development avaldab, et hetkel peetakse üheliikmelist juhatust piisavaks. AS-il Trigon Property Development oli üheliikmeline juhatus ka 2007. aastal ning HÜT aruandes kinnitati, et emitendil on plaanis nimetada täiendav juhatuse liige.

Finantsinspektsiooni hinnangul on nimetatud soovitusel mittejärgimise põhjendused ebarahuldavad. AS Tallinna Kaubamaja viide ajaloole võib olla korrektne, kuid ei ava juhataja kasutamise sisulist põhjust, teatud nõuete või soovitustele mittevastavus ei õigusta selle kordumist. Vaid ABC Grupi AS avaldas, et üheliikmeline juhatuse struktuur tuleneb asjaolust, et emitendi näol on tegemist valdusfirmaga, millel ei ole palgalisi töötajaid ja igapäevase majandustegevusega seotud otsuseid võetakse vastu tütarettevõtete tasandil, avades seega pisut põhjalikumalt soovitusel mittejärgimise tagamaid.

AS Trigonil Capital avaldab, et juhatuse liikmega ei ole sõlmitud lepingut, tema õigused ja kohustused tulenevad seadusest.

AS Baltika avaldab, et nelja juhatuse liikmega on sõlmitud töölepingud vastavalt nende vastutusvaldkondadele ning ühe juhatuse liikmega konsultatsioonileping talle kuuluva ettevõtte kaudu. Baltika põhjendab sellist HÜT-i soovitusel kõrvalekaldumist asjaoluga, et juhatuse liikmed vastutavad ettevõttes strateegiliste valdkondade eest ning nende ametikohustused ei piirdu seadustest ning ettevõtte põhikirjast tulenevate ülesannetega.

AS Harju Elekter on märkinud, et juhatuse esimehega on sõlmitud ametileping, teiste liikmetega töölepingud. Emitendid on töölepingute sõlmimist selgitanud olukorraga, kus juhatusse kuuluvad isikud, kes töötavad emitendis tipptaseme spetsialistidena ja kellega on sõlmitud vastavad töölepingud.

Kuna Finantsinspektsioonil ei ole võimalik sõlmitud lepinguid sisuliselt hinnata, ei saa kahel viimasel juhul välistada võimalikke kitsaskohti juhatuse liikmete huvide konflikti reguleerimise ja emitendi juhatuse ning nimetatud tipptaseme spetsialistide alluvussuhte osas ning sellega seoses toonitab Finantsinspektsiooni vajadusel täiendavate ametilepingute sõlmimise olulisust.

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

Juhatuse liikmete tasustamine

Arvestades Tallinna Börsil kauplemisele võetud väärtpaberite emitentide vähest hulka, ei esine antud soovitusete täitmisega probleeme. Keerulisem on kontrollida juhatuse liikmete kuuluvust välisriigi emitentide juhatustesse või nõukogudesse, mille puhul on Finantsinspeksioon tuginenud emitendi poolt edastatud informatsioonile.

AS Trigon Property Development avaldas HÜT-i aruandes, et ainuke juhatuse liige kuulub rohkem kui kahe emitendi juhatusse, kuid nõukogu leiab, et tulenevalt emitendi majandustegevusest ei kahjusta see aktsionäre. Sama asjaolu ning selgitus avaldati ka 2007. aasta HÜT-i aruandes. Äriregistri andmetel ei kuulu nimetatud juhatuse liige teiste Eesti reguleeritud turul kauplemisele võetud väärtpaberite emitentide juhatustesse. Finantsinspeksioon on jätkuvalt seisukohal, et esitatud selgitus on ebapiisav, kuna täielikult avamata on jäetud asjaolud, millele tuginedes emitendi nõukogu antud seisukohale jõudis. Samuti on ebaselge, millistes teistes riikides kauplemisele võetud ja millistel tegevusaladel tegutsevate emitentiga on tegemist. Seetõttu ei ole aktsionäril võimalik antud olukorras hinnata, kas kirjeldatud olukord võib nende huvisid kahjustada või mitte.

Samas on Finantsinspeksioon arvamusel, et HÜT-i soovitusete 2.2.2. sõnastusest ei selgu, kas silmas on peetud ainult Eestis või ka mujal reguleeritud turul kauplemisele võetud väärtpaberite emitente. Lisaks võib ülal nimetatud HÜT aruande koostaja antud punkti tõlgendades silmas pidada mitte kitsalt reguleeritud turul kauplemisele võetud väärtpaberite emitente, vaid kõiki teisi äriühinguid, kes on väärtpabereid emiteerinud. Finantsinspeksioon on seisukohal, et HÜT-i soovitusete 2.2.2. sõnastust tuleks korrigeerida selliselt, et see annaks üheselt mõistetavalt edasi soovitusete mõtte ja eemärgi.

2.2.3. Juhatuse tasustamise alused on selged ja läbipaistvad. Nõukogu arutab ja vaatab korrapäraselt üle juhatuse tasustamise alused. Juhatuse tasustamise otsustamisel lähtub nõukogu hinnangust juhatuse liikmete tegevusele. Juhatuse liikmete tegevuse hindamisel võtab nõukogu eelkõige arvesse konkreetse juhatuse liikme tööülesandeid, tema tegevust, kogu juhatuse tegevust, samuti emitendi majanduslikku olukorda, äritegevuse hetkeseisu ja tulevikusuundi võrdluses samasse majandussektorisse kuuluvate äriühingute samade näitajatega.

HÜT 2.2.7. I—I Iga juhatuse liikme põhipalk, tulemustasu, lahku-mishüvitus, 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 arusaadavad, kui need väljendavad otseselt kulutuse suurust emitendile või tõenäolise kulutuse suurust avalikustamise päeva seisuga. I—I

Kõik HÜT aruande avalikustanud emitendid on käsitlenud HÜT-i nimetatud soovitusi. Sarnaselt 2007. aastale tuleb ka 2008. aasta HÜT-i aruannetes nimetatud punkti kajastamist lugeda valdavalt ebarahuldavaks.

Mitmed emitendid avaldavad juhatuse liikmetele makstud töötasud kogusummana, tihti hõlmab avalikustatud koondsumma ka nõukogu liikmete töötasu. Selline kogusumma on reeglina nimetatud HÜT-i aruandes, teatud juhtudel on siiski viidatud aastaaruande muudele osadele. Enamik emitentidest on kirjeldanud preemiasüsteemide ja lahkumishüvitiste määrasid.

Üks emitent avaldab, et juhatuse esimehe tasusid ei maksta hetkel seoses kontserni äritegevuse piiratud mahuga, selgituse sõnastusest ei selgu paraku, kas makstakse muid tasusid või hüvitsi.

Enamik emitente on seisukohal, et juhatuse liikmete individuaalne töötasu on konfidentsiaalne teave, mida võib pidada ärisaladuseks, mida ei soovita avaldada konkurentidele ning mis ei ole ettevõtte juhtimiskvaliteedi hindamiseks vältimatult vajalik.

Kõige lähemal HÜT-i soovitusel täitmisele olid emitendid, kes tõid HÜT-i aruandes välja juhatuse liikmetele makstud töötasude kogusumma koos ülevaatliku kirjeldusega preemiasüsteemidest ja lahkumishüvitiste määradest. Siiski on Finantsinspeksioon seisukohal, et töötasude määramise aluste, preemiasüsteemide ja lahkumishüvitiste määrade kirjeldamisel on enamikel emitentidel arenguruumi.

Finantsinspeksiooni hinnangul on eriti põhjendamatu juhatuse liikmetele makstud tasu väljatoomata jätmine juhul, kui nimetatakse juhatuse ja nõukogu liikmetele makstud töötasu koondsumma ning tuuakse eraldi välja nõukogu liikmetele makstud tasud.

Tasude summa võiks siiski olla kajastatud HÜT-i aruandes, mitte olla toodud üksnes viitena teistele majandusaasta aruande osadele. Lisaks eelnevale soovitab HÜT-i punkt 2.2.7. juhatuse liikmete tasustamisega seotud teabe avalikustada ka emitendi veebilehel. Antud soovitus on kaudselt järginud emitendid, kelle veebilehelt leiab nimetatud informatsiooni HÜT-i aruandest.

Euroopa Komisjoni 2009. aasta börsiettevõtete haldus-, juhtiv- või järelevalveorgani liikmete tasustamiskordi puuduva soovitusel valguses on nimetatud HÜT-i punkti täitmine oluline. Finantsinspeksiooni hinnangul on vajalik, et juhatuse liikmete tasustamise alused oleksid selged ja läbipaistvad. Tasustamise põhimõtteid ja aluseid on aktsionäril võimalik hinnata ainult siis, kui need on avalikustatud, seetõttu tuleks neid juhatuse tasu avalikustamisel kirjeldada. Tasustamise põhimõtteid ja aluseid puudutavat detailset infot ei saa pidada ka juhatuse liikmete privaatsust riivavaks.

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.

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.

HÜT-i aruanne peab HÜT-i punkti 2.3.2. alusel sisaldama teavet nõukogu poolt heaks kiidetud emitendi ja juhatuse liikme, tema lähedase või temaga seotud isiku vahelistest tehingutest. Finantsinspektsiooni hinnangul on tegemist olulise teabega, mis võimaldab aktsionäril hinnata, kas emitendi juhtkond on käitunud majanduslikult kõige otstarbekamalt ja seda aktsionäride, mitte enda erahuvidest lähtudes.

2008. aasta HÜT-i aruannete alusel ei esinenud ühegi emitendi tegevuses emitendi ja juhatuse liikme vahelisi tehinguid. Kolm emitenti märgib, et selliseid tehinguid ei esinenud, kolm emitenti on välja toonud huvide konflikti puudumise üldiselt ja avaldab, et juhatuse liikmed ei ole nõukogu ühestki huvide konflikti olukorrast teavitanud. Üks emitent avaldab, et juhatuse liikmed, nende lähedased või nendega seotud isikud ei ole saanud ärilisi pakkumisi, mida võib käsitleda huvide konfliktina. Samas ei öelda, et huvide konflikti ei oleks esinenud muul viisil. 8 emitenti on jätnud nimetatud küsimuse otseselt käsitlemata.

Finantsinspektsiooni hinnangul peaks HÜT-i aruanne nimetatud tehingute puudumisel selle ka välja tooma. Viidet üldisele huvide konflikti puudumisele ei saa lugeda HÜT-i 2.3.2. soovitusel korrektseks täitmiseks.

III. Nõukogu

Ülesanded

3.1.3. 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.

Kolm emitenti avaldab, et komiteesid ei ole moodustatud. Finantsinspektsiooni hinnangul on tervitav, et emitendid avaldavad oma HÜT aruannetes teatud soovitude osas ka negatiivseid kinnitusi. AS Eesti Telekom nimetab auditikomitee moodustamist, mis abistab nõukogu järelevalvefunktsioonide täitmisel, ning loetleb selle liikmed. Uue audiitortevuse seaduse jõustumisel muutuvad auditikomiteed kohustuslikeks.

Kosseis

HÜT 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.

Seitse emitenti avaldas, et nende nõukogu liikmete hulgas on sõltumatuid liikmeid alla poole. Kolme emitendi puhul on sealjuures täidetud nõue, et paaritu arvu nõukogu liikmete puhul võib sõltumatuid liikmeid olla 1 liige vähem kui sõltuvaid liikmeid. Kolm emitenti on avaldanud, et HÜT 3.2.2. soovitus ei järgita. Ülejäänud emitendid on jätnud antud teema kajastamata.

Selgitusena on emitendid välja toonud asjaolu, et selline koosseis tagab efektiivse juhtimise ning on parim ettevõttele ja selle aktsionäridele, samuti on viidatud börsi reglemendis toodud sõltumatute juhatuse liikmete nõudele ning selle täitmisele.

AS Norma avaldab, et ei ole kõikide nõukogu liikmete puhul järginud sõltumatuse soovitusi, nad ei ole olnud sõltumatud nõukogu liikmed vähem kui kümme aastat. Sellisest sõnastusest jääb selgusetuks, kas kõik nõukogu liikmed on sõltuvad või tunnistatakse, et mitte kõik pole sõltumatud, kuid ei täpsustata, kui paljud seda ei ole.

Finantsinspektsiooni arvates on nimetatud HÜT-i nõude täitmine väga oluline, kuna tagab sõltumatuma kontrolli emitendi juhtimise üle. Finantsinspektsioon on seisukohal, et hea ühingujuhtimise seisukohast on olulise tähtsusega antud punkti täitmisel esinevate erisuste põhjalik ja sisukas selgitamine.

Nõukogu liikmete tasustamine

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

2008. aasta HÜT-i aruannetes on antud punkti käsitletud 7 emitenti, kusjuures 2 emitenti on avaldanud, et kõik nõukogu liikmed on osalenud rohkem kui pooltel nõukogu koosolekutel. AS Tallinna Vesi avaldab, et on nõukogu liikmeid, kes on osalenud vähem kui pooltel koosolekutel, kuid seda seetõttu, et on ametist lahkunud. AS Olympic Entertainment Group avaldab, et üks nõukogu liige on osalenud vähem kui pooltel koosolekutel välismaal viibimise tõttu.

Finantsinspektsiooni hinnangul on teave nõukogu liikmete tegevuse osas aktsionärile ning investorile oluline. Nõukogu liikmete tegevus peab tagama sõltumatu kontrolli emitendi juhtimise üle, kuid sama oluline on ülevaade ja kontroll nõukogu liikmete endi tegevuse osas, kuna see võimaldab aktsionäril langetada põhjendatud otsuseid nõukogu liikmete valimisel ja tagasikutsumisel.

HÜT 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 lahkumishüvituse ja muud makstavad hüved).

2008. aasta HÜT-i aruannetes avaldas 12 emitenti nõukogu liikme tasud iga liikme kohta eraldi, kusjuures kolm emitenti avaldasid, et nõukogu liikmeid ei tasustatud. Üks emitent ei käsitlenud nimetatud soovitusi üldse. Kaks emitenti viitab aastaaruande teistele osadele.

AS Järvevana ja AS Merko viitavad üldkoosolekul kinnitatud nõukogu liikmete tasustamise kordadele, kus on nõukogu liikmete tasu suurus avaldatud. AS Tallinna Kaubamaja avaldab, et ei avalikusta eraldi tasusid, vaid kogusummas kõikidele juhataste ja nõukogu liikmetele makstavad tasud. Nimetatud kogusummat ei ole aga avalikustatud HÜT aruandes, samuti puudub viide, kust selline info on leitav.

Finantsinspektsioon on seisukohal, et pigem ei saa pidada heaks tavaks selles küsimuses viitamist teistele dokumentidele või aastaaruande teistele osadele, kuna HÜT nõuab selgesõnaliselt üldkoosoleku otsusega määratud tasude kajastamist HÜT-i aruandes. Nõukogu liikmetele määratud tasu on vähemalt maksitava põhitasu osas avalik informatsioon, mis on kajastatud emitentide üldkoosoleku otsustes, seega ei ole põhjendatud väide, nagu riivaks iga liikme tasu avaldamine nende privaatsust. Kokkuvõtvalt võib siiski nimetatud punkti täitmisega rahul olla.

Huvide konflikt

HÜT 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 juhatusale.

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

Vastavalt HÜT-i punktis 3.3.2. sätestatule tuleb HÜT-i aruandes ära näidata majandusaasta jooksul tekkinud huvide konfliktid koos igakordse lahendusega. 2008. aasta HÜT-i aruandes on huvide konflikte käsitlenud 8 emitenti.

Kaks emitenti avaldavad, et huvide konflikte ei esinenud. Kolm emitenti avaldavad, et nõukogu ei ole juhatust teavitanud ühestki huvide konfliktist ja üks emitenti avaldab, et juhatus ei ole teadlik ühestki huvide konfliktist. Üks emitent avaldab, et nõukogu liikmed väldivad huvide konflikti. Ülejäänud emitendid on jätnud antud teema kajastamata.

Finantsinspektsiooni arvates on tervitatav, et nimetatud HÜT-i punkti on käsitlenud emitendid, kelle avalduse kohaselt huvide konflikte ei esinenud. Finantsinspektsiooni hinnangul on tege mist informatsiooniga, mille korrektne avaldamine on emitendi usaldusväarsuse seisukohalt väga suure tähtsusega ja Finantsinspektsioon leiab, et HÜT-i punkti 3.3.2. tuleks täiendada negatiivse kinnituse lisamise soovitusel. Selline lähenemine ei osutuks emitendile kuigi koormavaks, kuna ülal toodust nähtub, et mitmed emitendid on vastava negatiivse kinnituse juba oma aruannetesse lisanud.

IV. Teabe avaldamine

HÜT 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 aastaaruande, vahearuanded, üldkoosoleku kokkukutsumise teate) avalikustamise kuupäevad majandusaasta alguses eraldi teates, nn finantskalendris. Nimetatud teate avalikustab emitent ka oma veebilehel.

Emitendi poolt HÜT-is nõutud teabe avaldamise kohta antud hinnangu kontrollimisel lähtus Finantsinspeksioon emitentide veebilehel käesoleva aruande koostamise seisuga kajastatud teabest.

Nagu ka 2007. aastal, puudus 2008. aasta juuli seisuga koduleht võlakirjaemitendil LHV Ilmarise Kinnisvaraportfelli OÜ. Samuti puudub koduleht põhinimekirja emitendil AS Järveavana.

Finantskalendri avalikustamata jätmise on oma HÜT aruannetes välja toonud viis emitenti. Arco Vara AS ja AS Trigon Property Development ja AS Viisnurk nimetasid finantskalendri koostamise ja avalikustamata jätmise põhjusena asjaolu, et kogu avalikustamisele kuuluva teabe avaldas emitent vastavalt õigusnormides kehtestatud tähtaegadele. AS Järvevana ja AS Merko selgituse kohaselt lisaks tähtaegade avalikustamine neisse täiendava ajafaktori ning seaks ohtu teabe avalikustamise operatiivsuse.

Viis emitenti avaldavad oma aruannetes, et on finantskalendrid avalikustanud. AS Nordecon International, AS Olympic Entertainment Group, AS Eesti Telekom ja AS Norma on seda ka teinud, AS Silvano Fashion Group kodulehel ei ole finantskalender aga leitav.

Kuus emitenti ei käsitle oma HÜT-i aruandes nimetatud punkti täitmist. AS Baltika, AS Ekspress Grupp, AS Tallink Grupp ja AS Tallinna Vesi on finantskalendri oma kodulehel avalikustanud, AS Luterma kodulehelt ei ole finantskalender leitav.

Vastavalt HÜT-i punktis 5.2. toodule peab emitendi veebilehel avalikustamisele kuuluv teave olema kättesaadav nii eesti kui ka inglise keeles. Sarnaselt 2008. aastale on selle soovitus jätnud täitmata AS Silvano Fashion Group ja AS Tallink Grupp, kelle kodulehtedel on teave kättesaadav vaid inglise keeles. Kumbki emitent pole antud erinevust HÜT-i aruandes välja toonud ega selgitanud.

HÜT 5.3. Emitendi veebilehel on aktsionäridele kättesaadav:

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

Finantsinspeksioon kontrollis emitentide kodulehel aktsionäridele avalikustatud teabe vastavust HÜT-i punkti 5.3. soovitus- tega (ülevaade on toodud Lisas 2). Ülevaate koostamisel lähtu- sime HÜT-i punkti 5.2. nõudest, et avalikustatav teave peab olema lihtsalt leitav. Teave, mida veebilehelt mõistliku ajakuluga leida ei õnnestunud, on käsitletud puuduvana.

Positiivsete näidetena HÜT-i punkti 5.3. soovitude järgimise osas saab nimetada AS-i Baltika, AS-i Eesti Telekom ja AS-i Nordecon International kodulehekülgi.

AS Luterma ja AS Harju Elekter selgitasid sarnaselt 2007. aastale, et nende hinnangul kuuluvad strateegiasuunad ettevõtte äri- saladuse hulka. AS Luterma avaldab siiski, et üldisemad suunad on nimetatud aastaaruande osaks olevas juhatuse tegevus- aruandes.

Finantsinspeksioon ei nõustu jätkuvalt kummagi selgitusega. Üldised strateegiasuunad ei saa olla ärisaladuseks ning teabe avalikustamist veebilehel ei asenda selle teabe olemasolu teistes dokumentides, kust investor seda otsida ei oska.

AS Norma avaldab sarnaselt 2007. aastale, et nende kodulehel ei ole avalikustatud juhatuse ja nõukogu täielikke koosseisude nimekirju, küll aga on olemas info kõigis neis koosseisudes toi- munud muudatuste kohta. Samuti ei ole AS Norma kodulehel avalikustatud audiitori andmeid. Finantsinspeksiooni hinnangul ei ole siinkohal AS Norma selgitanud nimetatud HÜT-i soovitude mittetäitmist.

2006/2007 aasta HÜT- i täitmise aruannete ülevaates soovitas Finantsinspeksioon emitentidel nimetatud aruande Lisades 1 ja 2 toodud andmete alusel läbi viia analüüs oma koduleheküljel kajastatud teabe vastavusest HÜT-i nõuetega. 2008. aasta HÜT-i aruannetest ning HÜT-i soovitude täitmise kontrollist üldiselt selgub, et emitendid ei ole vastavalt nimetatud soovitudele käi- tunud.

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

Võrreldes 2007. aastaga, mil nimetatud soovitus ei järginud vastavalt HÜT-i aruannetele kümme emitenti, avaldas 2008. aasta HÜT aruandes üheksa emitenti, et nad ei pea kohtumistel kõigi aktsionäride osalemist võimalikuks ega kohtumiste graafiku avalikustamist vajalikuks. Kuus emitenti ei ole nimetatud soovituse täitmist käsitletud.

ABC Grupi AS ei ole HÜT-i aruandes nimetatud soovituse mittemäitmist nimetanud ega põhjendanud. AS Olympic Entertainment Group põhjendab info avalikustamata jätmist asjaoluga, et nimetatud HÜT-i punktis toodud kohtumisi ja pressikonverentse pole toimunud. Asjaolu, et pressikonverentse polnud, kinnitab nõude täitmist, kuid tulevikus toimuvate ürituste ajad ja asukohad avalikustatakse kindlasti emitendi kodulehel. AS Norma avaldab, et pressikonverentse ei toimunud, investoriga toimunud kohtumiste ajad välja toodud ning avaldatud, et see info kättesaadav ka emitendi veebilehel. AS Tallink on avaldanud tähtsamate kohtumiste ajad ning kohtumistel kasutatud materjalid.

Enamik emitentidest põhjendab soovituse täitmata jätmist sellega, et kohtumistel käsitletakse juba eelnevalt avalikustatud infot ning aktsionäridel on õigus igal ajal esitada emitendile küsimusi. Mitmed emitendid on siiski kodulehel esitatud presentatsioonid avalikustanud.

Finantsinspeksioon on seisukohal, et võimaluse korral tuleks siiski arvestada ka aktsionäride huviga kohtumistel antava teabe järele. Kohtumistel avaneb sellest osavõtjatel võimalus saada emitendi vahetult esindajalt kommentaare, vastuseid ning lisaselgitusi presentatsioonides toodule.

V • Finantsaruandlus ja auditeerimine

Sarnaselt 2007. aastale töid ainult üksikud emitendid HÜT-i aruandes välja erinevusi oma tavade ja HÜT-is finantsaruandluse ja auditeerimise osas esitatud soovitude vahel.

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

I—/ Nõukogu poolt audiitori tegevusele antav hinnang kirjeldab muuhulgas teenuseid (sealhulgas nõustamisteenuseid), 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.

2008. aasta HÜT-i aruannetes ei ole ükski emitent käsitlenud nimetatud punkti mittetäitmist. Finantsinspeksiooni hinnangul ei sisalda aga kõik emitentide poolt 2008. aastal avalikustatud üldkoosoleku kokkukutsumise teated HÜT-i punkti 6.2.1. nõuetele vastavat teavet uue audiitori või nõukogu poolt audiitorile antava hinnangu osas.

Reeglina on üldkoosoleku kokkukutsumise teates nimetatud audiitorühingu nimi, kelle valimise kohta ettevõtte audiitoriks ettepanek tehakse. Reeglina ei ole nimetatud muid andmeid, samuti pole käsitelud, kas teates nimetatud audiitor on uus või jätkab emitendi audiitorina oma tegevust.

Hetkel Riigikogus menetluses oleva uue audiitortevgevuse seaduse kohaselt tuleb HÜT-i punktis 6.2.3. nimetatud audiitorite rotatsiooni rakendada iga viie aasta tagant. Siinkohal on oluline märkida, et seitsmeaastase rotatsiooni reeglit ei ole vaja rakendada audiitorühingule, lisanõudena sõnastatud rotatsioon tähendab vaid vandeaudiitorist juhtivaudiitori väljavahetamise kohustust. Niisiis on äärmiselt oluline, et audiitori määramise kohta avaldataks rohkem infot kui vaid audiitorühingu nimi.

Ükski emitent ei ole HÜT-i aruandes avalikustanud audiitorile makstavat tasu. Enamik emitente on siiski antud küsimust käsitlenud, avaldades, et audiitorile makstakse tasu vastavalt emitendi ja audiitori vahel sõlmitud lepingule. AS Arco Vara ja AS Olympic Entertainment Group ei avalikusta audiitorile makstava tasu suurust, kuna nende hinnangul ei mõjuta see auditeerimise järelalusotsuste usaldusväärtust. AS Baltika ei avalikusta tasu suurust, kuna see seaks ohtu audiitorühingu konkurentsipositsiooni ning AS Järvevana ja AS Merko on põhjenduseks välja toonud soovi mitte halvendada emitendi võimalusi osta konkurentsivõimelise hinnaga audiitorteenust ka tulevikus.

Kõigi emitentide puhul ei ole võimalik leida nõukogu hinnangut audiitori tegevusele. AS Järvevana ja AS Merko avaldavad, et audiitoriga lepingu jätkamist tuleb tõlgendada kui nõukogu kinnitust, et audiitori valiku ja osutatud teenuse kvaliteediga ollakse rahul.

Finantsinspeksiooni hinnangul ei saa pidada piisavaks selgitust, et audiitoritele makstakse vastavalt sõlmitud lepingule, kuna see ei põhjenda sisuliselt tasude avaldamisest keeldumise aluseid. Finantsinspeksiooni hinnangul peaksid emitendid pöörama suuremat tähelepanu ka hinnangu andmisele audiitorite tegevusele.

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

Vastavalt nimetatud juhendile tagatakse audiitori rotatsioon iga viie aasta järel. Erinevusi audiitorite rotatsiooni põhimõtte järgimise osas 2008. aasta HÜT-i aruannetes ei avalikustatud. Rotatsiooni järgmist on HÜT-i aruandes märkinud viis emitenti. Audiitorite rotatsiooni täiendav reguleerimine on plaanis seaduse tasandil, hetkel on Riigikogus menetluses olev uus audiidortegevuse seadus, mille § 57 lõike 3 kohaselt tuleb avaliku huvi üksuse (kelleks muuhulgas on emitent) vandeaudiitorist juhtivaudiitor välja vahetada hiljemalt seitse aastat pärast tema nimetamist, valimist või määramist selle avaliku huvi üksuse audiidort kontrolli osutajaks. Nimetatud seaduse jõustumisel on vajalik HÜT-i sõnastuse korrigeerimine välistamaks HÜT-i ning seaduse sõnastuse vastuolu.

HÜT 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 juhatuse või nõukogu poolt. Nimetatud asjaolude kohta koostab audiitor märgukirja, mis esitatakse emitendile koos audiitori järeldusotsusega. Audiitor ei kajasta märgukirjas asjaolusid, mida juhatuse on Hea Ühingujuhtimise Tava aruandes selgitanud.

Nimetatud punkti täitmist ei ole 2008. aasta HÜT-i aruannetes kajastanud ükski emitent. Finantsinspektsioon ei ole sisuliselt tutvunud emitentide poolt audiitoritega sõlmitud lepingutega, kuid soovib emitentidel vaadata üle audiidortegevuse lepingud ning vajadusel asuda audiitoritega läbirääkimistesse eesmärgiga lisada lepingutesse punkt, mis sätestab audiitori poolt tähelepanekute tegemise HÜT-i järgimise kohta koos vastava märgukirja esitamisega.

Lisa I. • Väärtpaberituru seaduse muutmise seadus

§ 1. Väärtpaberituru seaduses (RT I 2001, 89, 532; 2009, 37, 250) tehakse järgmised muudatused:

1) Seadust täiendatakse §-dega 135² ja 135³ järgmises sõnastuses:

„§ 1352. Juhtkonna tasustamise alused

(1) Turul kaubeldava väärtpaberi emitendi tegevjuhtkonna, nõukogu ja juhatuse liikmete (edaspidi – juhtkonna) tasustamise alused on selged ja läbipaistvad.

(2) Juhul, kui juhtkonna liikme tasu koosneb põhipalgast ning tulemustasust, kehtestab emitent selged ning kontrollitavad tulemuspalga määramise kriteeriumid, võttes arvesse eelkõige emitendi kesk- ja pikaajalised eesmärgid. [Emitendil on õigus nõuda tulemustasu tagasimaksmist juhul, kui tulemustasu määramise aluseks olnud andmed osutuvad olulisel määral ebatäpsaks.]

(3) Emitent kehtestab juhtkonna liikme lahkumishüvituse ülempiiri. Ülempiir ei ületa vastava juhtkonna liikme kahe aasta põhipalka. Lahkumishüvitust ei maksta, juhul kui leping juhtkonna liikmega lõpetatakse viimase poolt lepingu rikkumise põhjusel või emitendi olulise rahulolematuse tõttu selle juhtkonna liikmega.

(4) Juhtkonna liikme tasustamisena kasutatava aktsiaoptsiooni saamisest või muu emitendi aktsia omandamisega seonduva õiguse saamisest selle teostamiseni on vähemalt kolm aastat.

(5) Juhtkonna tasustamise alused kehtestab emitendi üldkoosolek. Üldkoosolek otsustab juhtkonna liikme tasustamise aktsiaoptsiooniga või muu emitendi aktsia omandamisega seonduva õigusega. Üldkoosolek korraldab tasustamise aluste täitmise kontrollimise ja annab hinnangu tasustamise aluste täitmisele ning toimimisele.

§ 1353. Juhtkonna tasustamise aluste avalikustamine

(1) Turul kaubeldava väärtpaberi emitent avalikustab majandusaasta aruandes ja oma veebilehel juhtkonna tasustamise alused, põhipalga ja tulemustasu süsteemid ning lahkumishüvitiste määrad järgneva majandusaasta kohta.

(2) Turul kaubeldava väärtpaberi emitent avalikustab majandusaasta aruandes ja oma veebilehel juhtkonna liikmete individuaalsed töötasud, põhipalga ja tulemustasu süsteemid ja lahkumishüvitiste määrad, samuti ülevaate juhtkonna tasustamise aluste ning põhipalga ja tulemustasu süsteemide täitmisest ning toimimisest majandusaastal.”

Seletuskiri Väärtpaberituru seaduse muutmise seaduse juurde

1. Sissejuhatus

Eelnõuga kehtestatakse reguleeritud väärtpaberiturule kauplemiseks võetud ettevõtete juhtkonna tasustamise peamised raamid. Samuti kehtestatakse lisakohustus avalikustada juhtkonna tasustamise alused ning neile kohalduvad motivatsiooniskeemid.

Eelnõu vastuvõtmiseks Riigikogus on vajalik poolthääle enamus.

2. Eelnõu sisu

Käesoleva eelnõuga üldjoontes rakendatakse Euroopa Komisjoni soovitusi 2004/913/EÜ ja soovitusi 2009/385/EÜ, millega täiendatakse soovitusi 2004/913/EÜ ja 2005/162/EÜ seoses noteeritud äriühingute haldus-, juhtiv- või järelevalveorgani liikmete tasustamiskorraga. (edaspidi „Soovitus“). Eelnõu eesmärgiks on Soovitusel väljatoodud seisukohtade arvestamine turul kaubeldava väärtpaberi emitendi juhtkonna liikmete tasustamise aluste ühtlustamisel ning sobiva palgapoliitika kehtestamisel. Eelnõuga kehtestatakse konkreetsem raamistik juhtkonna liikmete tasudele ning lahkumishüvitistele. Lisaks kehtestab eelnõu ajalise piirangu seoses aktsiaoptsioonide ning sarnaste õiguste omandamise ning tegeliku kasutamisega. Samuti on eelnõu eesmärgiks aktsionäridele suurema kontrolli andmine juhtkonna liikmete tasustamise üle otsustamisel.

01. jaanuaril 2006 kehtima hakanud Hea Ühingujuhtimise Tava kohaselt peaksid börsil noteeritud ettevõtted oma tegevuse läbipaistvuse tagamiseks avalikustama juhtkonna iga liikme tasustamise alused ning motivatsiooniskeemid. Sobiva palgapoliitikaga tagatakse töötulemustele vastav palk ning motiveeritakse juhte töötama äriühingu keskpika ja pikaajalise jätkusuutlikkuse nimel. Töötulemustele vastav palk saavutatakse palgapoliitika avalikustamisega.

Tasustamise põhimõtteid ja aluseid ning sellest sõltuvat ettevõtte jätkusuutlikkust on aktsionäril võimalus hinnata ainult siis, kui need on avalikustatud, seetõttu tuleks neid juhatuse tasu avalikustamisel kirjeldada. Käesoleva ajani on paljud börsiettevõtteid nimetatud nõuet täitnud ebarahuldavalt. Sellest tulenevalt on väärtpaberituru läbipaistvuse ning usaldusväärsuse tagamiseks vajalik kehtestada seaduse tasemel regulatsioon juhtkonna liikmete tasude ja motivatsiooniskeemide avalikustamiseks.

Eelnevaga seose kehtestab eelnõu juhtkonna liikmete tasustamise aluste ning motivatsiooniskeemide avalikustamise kohustuse.

Vastutus eelnõuga kehtestatud kohustuste rikkumise eest tuleb väärtpaberituru seaduse §-st 237²¹. „Turul osalejale ja turul kaubeldava väärtpaberi emitendile esitatavate nõuete rikkumine.“

3. Eelnõu vastavus Euroopa liidu õigusele

Eelnõu on kooskõlas läbipaistvuse nõudeid väärtpaberi emitentidele ja investoritele kohalduvaid läbipaistvuse nõudeid reguleeriva EL regulatsiooniga (direktiiviga 2004/109/EÜ). Eelnõuga üldjoontes rakendatakse Komisjoni 14. detsembri 2004 soovitusi 2004/913/EÜ noteeritud äriühingute haldus-, juhtiv-, või järelevalveorgani liikmete sobiva tasustamiskorra edendamiseks, mida on täiendatud Komisjoni 30. aprilli 2009 soovitusega 2009/385/EÜ.

Lisa 2

• HÜT 5.3 toodud teabe avalikustamine emitentide veebilehel

Emitent	Finantskalender	Eraldi välja toodud HÜT-i aruanne	Üldkoosoleku andmed	Põhikiri	Strateegia	Juhatuse ja n/k koosseis	Audiitor	Majandusaasta aruanded	Vahearauanded	Aksionäride kokkulepped (kui on)	HÜT-i 5.6. kohtumiste graafik	Muu HÜT-is nõutud teave
ABC Grupi AS www.abc.ee	-	-	-	+	+	-	+	+	+	-	-	-
Arco Vara AS www.arcorealestate.com	-	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-
AS Baltika www.baltikagroup.com	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-
AS Eesti Telekom www.telekom.ee	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	Auditikomitee
AS Ekspress Grupp www.egrupp.ee	+	-	-	-	-	+	-	+	+	-	-	-
AS Harju Elekter www.harjuelekter.ee	-	+	+	+	-	+	+	+	+	-	-	-
AS Luterma www.kalev.ee/askalev	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AS Merko Ehitus www.merko.ee	-	+	+	+	-	+	+	+	+	-	-	-
AS Nordecon www.nordecon.ee	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-
AS Norma www.norma.ee	+	+	+	+	-	-	+	+	+	-	+	-
AS Olympic Entertainment Group www.olympic-casino.com	+	+	+	+	-	+	+	+	+	-	-	-
AS Silvano Fashion Group www.silvanofashion.com	-	+	+	+	+	+	-	+	+	-	-	-
AS Tallink Grupp www.tallink.com	+	-	-	+	+	+	-	+	+	-	-	-
Tallinna Kaubamaja AS www.kaubamaja.ee	-	-	-	-	-	-	-	+	+	-	-	-
AS Tallinna Vesi www.tallinnavesi.ee	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-
AS Trigon Property Development www.trigonproprty.com	-	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-
		2007.a	2007.a					2007.a				
AS Viisnurk www.viisnurk.com	-	-	-	+	-	+	+	+	+	-	-	-