



Prospektidirektiiv avab emitentidele Euroopa väärtpaberite esmasturu

Kilvar Kessler

Finantsinspeksioon ei eelda ega võta kohustust tulevikus värskendada
10.12.2003 AS Tallinna Börs korraldatud emitendi infohommikul
teatavakstehtud informatsiooni või eraldi teatada selles toimunud
muudatustest.



Miks ettekanne on teile vajalik?

- Annab lühiülevaate tulevikus toimuvatest muudatustest väärtpaberituru seadusesse (VTS) lähtudes prospektidirektiivist.
- Näitab, et muudatused võimaldavad teil olematute või väikeste regulatiivsete barjääridega kaasata raha esmasturult üle Euroopa, eriti aga Baltikumist ja Põhjamaadest.



Kus avaliku pakkumise teema asetseb?

- Eetika v. raha.
- Euroopa Komisjon prioriteetidena tegeleb ühtsete õigusnormide kehtestamise ja nende rakendamise ühtlustamise aspektist:
 - Turu aususega, *corporate governance*'iga, raamatupidamise standarditega (IAS), audiitorite sõltumatuses, finantsanalüütikute sõltumatuses, turu läbipaistvusega.
- Turu läbipaistvus:
 - **Emasturg (prospektidirektiiv)** ja järelturg (läbipaistvusdirektiiv).



Miks on vaja avaliku pakkumise regulatsiooni muuta?

- Erisused liikmesriikide õigusnormides ning praktikas:
 - Prospektide sisunõuded ja ülesehitus;
 - Prospektide registreerimise tähendus;
 - Prospektide keerukas ja osaline vastastikkuse tunnustamine.
- Uus direktiiv: kõrvaldab probleemid, sätib vähem nõudeid pakkumisel ainult kutselistele turuosalistele, võimaldab erinevaid formaate prospekte, nõuab prospekti iga-aastast värskendamist, jmt.



Millised on erandid prospekti registreerimise nõudest?

- Enamus samad VTS-s sätestatutega. Prospekti ei ole vaja registreerida ka järgmistel juhtudel:
 - <10% tõstetakse aktsiate arvu kauplemisele võetud aktsiatest;
 - VP-d on kauplemiseks võetud teisele RT-I, seal on nendega kaubeldud >18 kuud, kauplemiseks võtmisega seoses avalikustati 80/390/EEC või 2001/34EC kohaselt registreeritud prospekt, emitent on RT-I täitnud kestvalt hinnatundlike faktide avalikustamise kohustust, avalikustatakse kokkuvõtte pakkumisest kohalikus keeles.



Millised on erandid prospekti registreerimise nõudest? (2)

- Pakkumine kutselistele investoritele (KI) või piiratud isikute ringile (100) ei ole avalik.
- Nende poolt piiranguteta pakkumine loetakse avalikuks pakkumiseks ja vastav prospekt kuulub registreerimisele.
- KI-d on defineeritud samaselt VTS-ga ning lisaks:
 - Mitte SME-d, regulaarselt kauplevalt füüsilised isikud, kelle portfell on >7,5 MEEK ja töötab/töötab VP investeerimisest teadmisi nõudval ametikohal.



Mis tähendab prospekti vastastikune tunnustamine?

- Liikmesriigi pädeva asutuse poolt registreeritud prospekti tunnustavad piiranguteta teised liikmesriigid.
- Liikmesriik, kes prospekti registreerib:
 - =>15 KEEK nimiväärtusega võlakirjade ja GDR-de emitentide puhul emitendi valikul registrisse kantud asukoha riik või pakkumise asukoha riik;
 - Liikmesriigi emitendi puhul, kes eelnevalt nimetatud emitendina ei kvalifitseeru, registrisse kantud asukoha riik;
 - Kolmanda riigi emitent, kes esimesena nimetatud emitendina ei kvalifitseeru, pakkumise asukoha riik.



Mida tasub teada prospekti sisust ja vormist?

- Prospekt on kokkuvõttega üks dokument või mitu dokumenti (“konstruktor” ehk *building block approach*).
- Prospekti viitkoostamine (*incorporation by reference*).
- Prospekti tuleb igal aastal värskendada.



Mida tasub teada prospekti sisust ja vormist? (2)

- Keegi pakkumise adressaatidest ei tohi saada rohkem infot, kui prospektis.
- Prospekti kokkuvõtte peab tõlkima pakkumiskoha keelde. Muus osas võib prospekt olla inglise keeles.
- Prospekt peab olema kättesaadav paberkandjal, kuid lisaks avaldamine veebis on aktsepteeritud.
- Prospektis peab olema selgelt märgitud seal esitatud info õigsuse eest vastutaja.



FI pädevus laieneb.

- “Tänu” karistusõiguse reformile võivad registreerimata avalik pakkumine ning muud raskemad rikkumised muutuda kuritegudeks.
- FI saab õiguse:
 - Nõuda infot emitenti, pakkuja ja pakkumist korraldavat isikut kontrollivalt isikult ja selle kontrolli all olevatelt isikutelt;
 - Nõuda infot emitendi, pakkuja ja pakkumist korraldava isiku audiitoritelt ja juhtidelt;
 - Avaldata fakt, et emitent ei täida oma kohustusi.



Kokkuvõte.

- 2005. a. jõustuvad VTS muudatused lähtudes prospektidirektiivist.
- Uus raamistik võimaldab regulatiivses mõttes lihtsamalt siseneda raha kaasamiseks Euroopa väärtpaberite esmasturule.
- Prospekti vormi ja avaldamise nõuded paindlikumad, sisunõuded detailsemad, vastutus rangem.

Tänan!

E-mail: kilvar.kessler@fi.ee

Telefon: 6680518