

Investor & ettevõtja

KES LÖÖB TALLINNA BÖRSI SÄRAMA?

- ▶ **TeliaSonera pakkumine –**
märk Balti majanduste taassünnist
- ▶ **Eesti riskikapitalistid ühendavad jõud**
- ▶ **Heitlik „pullimeeleolu“ aktsiaturgudel**
- ▶ **Kuidas riskikapital aitab Quattromedil kasvada**

Evli Securities AS ja Rödl & Partner kutsuvad Teid

INVESTEERIMISSEMINAR “BREAKING TRENDS”

29.oktoobril algusega kell 10.00

Reval Hotel Olümpia konverentsikeskuse Omega saalis.

Esinevad:

Evli Bank varahalduse investeerimismeeskonna juht Kim Pessala: Turutrendid

Evli Bank peastrateeg Peter Lindahl: Investeerimisideed

Alvin, Rödl & Partner Advokaadibüroo partner Alice Salumets: Võlausaldajana saneerimis- ja pankrotimenetluses

Ettekannete lõpp kell 12.00, millele järgneb lõunasöök.

Info ja registreerimine telefonil
640 5703 või e-posti aadressil
piret.merimaa@evli.com

Kim Pessala
Evli Bank Plc

Varahalduse investeerimismeeskonna juht Kim Pessala on töötanud Evlis alates 1985. aastast ja on spetsialiseerunud fikseeritud tulumääraga finantsinstrumentide ja diversifitseeritud varaportfellide juhtimisele. Pessala karjäär Evlis algas maaklerina ning jätkus fikseeritud tulumääraga finantsinstrumentide osakonna juhina. 2004. aastal nimetati ta Evli investeerimisüksuse juhiks.

Peter Lindahl
Evli Bank Plc

Peter Lindahl, Evli Banki peastrateeg ja vanem portfelli-haldur, on töötanud Evlis alates 2000. aastast. Peter juhib Evlis Asset Allocationi meeskonda ja on spetsialiseerunud globaalsete varade allokatsiooni juhtimisele.

Alice Salumets
Alvin, Rödl & Partner Advokaadibüroo
Vandeadvokaat

Advokaadibüroo partner Alice Salumets on alates 2000. aastast töötanud Alvini Advokaadibüroo OÜ-s, mis hiljem muutus Alvin, Rödl & Partner Advokaadibüroo OÜ-ks. Eesti Advokatuuri liige alates 2001. aastast, vandeadvokaat aastast 2004, mil ta omandas vandeadvokaadi kutsenimetuse. Alice'i peamised tegevusalad on äriühinguõigus, lepinguõigus, samuti maksejõuetus, saneerimine ja pankrotimenetlus.

Rödl & Partner

EVLI

INVESTMENT BANKING & WEALTH MANAGEMENT

HELSINKI • TAMPERE • STOCKHOLM • MALMÖ • TALLINN • VILNIUS • ST. PETERSBURG • MOSCOW

Sisukord

4 **Börs**

Tõuge Balti aktsiaturgude taassünniks
Teises kvartalis IPO-aktiivsus kasvab
Kes lööb Tallinna börsi särama?
Kas Eesti Energiast saab börsiettevõtte?

10 **Finantskriis**

Finantsoligarhia juubeliorgiaid
Suured on saanud veel suuremaks

12 **Riskikapital**

Riskikapitali ohustab ülereguleerimine
Uued ettevõtete väärtuse hindamise
juhised
Riskikapitalistid ühendavad jõud
Quattromedi ja BaltCapi tandem

18 **Investeering**

Sobivaim varaklass segasel ajal
Karud out, pullid in?

20 **Kroonika**

Abi alternatiivturule minekuks, Evli
uus fond, Tallinna börsi ajaveeb

24 **Tehingud**

Ülevaade aktsiatehingutest viimasel
poolaastal

26 **Statistika**

Aitab norutamises!

Viimased 12 kuud on meedia peateemaks olnud masu. Tänavapilti vaadates, statistikat uurides või ettevõtjatega suheldes tundub mulle, et aeg kurtmiseks võiks nüüd möödas olla. Nii riik kui ettevõtjad on suures osas oma tegevuse uute oludega kohandanud. Kes on kulunud kärpinud, kes liikunud kinnisvaraarenduselt oma põhitegevuse juurde tagasi.

Baltikumi keerulise olukorraga on leppinud ka paljud välisinvestorid. Kuidas muidu hinnata TeliaSonera otsust mitme miljardi krooni suurune rahalaev Baltikumi suunas teele panna? Samuti oleme kuulnud, kuidas mitmed Balti-suunalised fondid on lõpetanud raha vastuvõtmise, sest huvilisi on rohkem, kui meie õhukeseks kulunud turg suudab vastu võtta.

Seda meelsuse muutust peaks ära kasutama ka ettevõtjad, kel on ülevõtmise, laienemise või kiire kasvamise plaanid. Nende ideede rahastamiseks ei pea kasutama vaid laene. Tõsiseks alternatiiviks küpsematele ettevõtetele on kaasata raha läbi börsi põhituru ja väiksematele kasvuettevõtetele läbi alternatiivturu First North. Ka riik peaks oma ettevõtete vähemusosalused börsile tooma, et talle kuuluvad ettevõtted saaksid investeringuteks vajaliku raha erainvestoritelt ja maksumaksjatelt kogutud raha jääks haridus- või sotsiaalvaldkondadele. Nagu seekordsest ajakirjast lugeda, on huvitavaid börsipotentsiaaliga era- ja riigiettevõtteid Eestis piisavalt.

Tänavapilti vaadates, statistikat uurides või ettevõtjatega suheldes tundub mulle, et aeg kurtmiseks võiks nüüd möödas olla.

Inimeste huvi oma raha pikaajalise säästmise vastu on taas kasvamas, näiteks II pensionisambaga taasliitumise avalduse on teinud juba üle 85 000 inimese. Soome parlamendis on sel sügisel arutlusel pikaajalist säästmist soodustav eelnõu, mille kohaselt juba alates 2010. aastast saavad soomlased maksusoodustustega investeerida oma raha börsiaktiivsesse, fondidesse ja hoiustesse. Selle kaudu loob riik inimestele paremad võimalused otsustada ise oma raha investeerimise üle, soodustades ühtlasi kohaliku väärtipaberituru arengut. Ka Eesti riik peab lõpetama eraisikute väärtipaberinvesteeringute ebaõiglase maksustamise.



Andrus Alber
NASDAQ OMX Tallina börsi juhatuse esimees

FOTO: ANDRES HAABU / AP

BALTCAP

EVLI

NASDAQ OMXSM

Investor &
ettevõtja

Ajakiri Investor & ettevõtja ilmub BaltCapi, Tallinna Börsi, Evli Securities ja Direktori koostöös.
Toimetaja: Villu Zirnask, kujundus: Director, trükk: Aktaprint

Tõuge Balti taassünniks



Ilja Nassonov,
ettevõtete
rahandus

EVLI

TeliaSonera pakkumine võib saada katalüsaatoriks, mis tõstab järgmisel aastal päevakorda mõne Eesti riigiettevõtte IPO, usub **Ilja Nassonov**.

24. augustil vilkus Kesk- ja Ida-Euroopat jälgivate börsimaaklerite ekraanidel punaselt pealkiri, et rahvusvaheline telekommunikatsiooniettevõtte TeliaSonera on teinud ülevõtmisettepaneku Eesti Telekom ja TEO LT aktsionäridele. See kaua õhus olnud pakkumine, mille Eesti Telekom suurim vähemusaktsionär – Eesti riik – on nüüdseks mõnevõrra modifitseeritud tingimustel ka vastu võtnud, on tekitanud vastuolulisi reaktsioone. Ühelt poolt tähendaks vähemusaktsionäride valdava osa soostumine TeliaSonera pakkumisega suurt kaotust Balti börsinimekirjadele. Teisest küljest näitab pakkumine, et investorite huvi raskustes vaevleva Balti majanduse vastu on hakanud taastuma.

TeliaSonera pakkumine võib kaasa tuua selle, et Balti börsilt kaob kaks kõige atraktiivsemat ja likviidse-

mat aktsiat. Kõrge dividenditootluse ja suhteliselt suure turukapitalisatsiooni tõttu on need aktsiad olnud küllalt olulised, et kuuluda paljude varahaldusfirmade ja portfelliinvaldurite jälgimisnimekirja kogu Euroopas. Eesti Telekom ja TEO LT moodustavad üle 50% OMXB10 indeksist, mis sisaldab Balti börside kümmet enimkaubeldud aktsiat. Vaid selliste ettevõtete, nagu Eesti Energia, Tallinna Sadam jmt noteerimine suudaks tuua tõenäoliselt lahkuvatele telekommunikatsiooniettevõtetele võrdväärset asendust. Paradoksaalsel kombel võib just TeliaSonera pakkumine saada katalüsaatoriks, mis tõstab järgmisel aastal päevakorda mõnede selliste ettevõtete IPO.

Vaatamata pakkumise võimalikele murettekitavatele tagajärgedele, on tegemist ühe kõige positiivsema äri uudisega pärast majanduslanguse algust. See saadab tugeva signaali, et Balti majanduse langus läheneb lõpu-

FOTO: ISTOCKPHOTO

aktsiaturgude

le. Stockholmist juhitava rahvusvahelise firma samm näitab, et ta jääb tugevama Balti turgudel ja näeb nendes pikaajalist potentsiaali.

TeliaSoneral on selge rahvusvahelise laienemise strateegia. Otse ja läbi oma tütaretevõtete on ta aktiivne sellistel arenevatel turgudel, nagu Türgi, Venemaa, Kasahstan, Usbekistan, Tadžikistan, Aserbaidžaan, Valgevene, Ukraina, Gruusia, Nepaal ja Kambodža (!). Kokku on neil turgudel 380 miljonit elanikku ning mobiilsidet kasutab mõnel turul ainult 14% elanikkonnast. Ja sellegipoolest on TeliaSonera otsustanud kasutada rohkem kui kolmandiku oma praegusest

ruma – SKP langus saavutas teises kvartalis tõenäoliselt oma põhja ja devalveerimisriskid näivad olevat kontrolli all. Ettevõtjad, rahastajad ja poliitikakujundajad seilavad küll veel ohtlike karide ja hoovustega vetes, aga kindel kallas tundub viimase aasta jooksul olevat lähemal kui kunagi varem.

Samuti on selge, et sisemine devalvatsioon ei ole Balti riikides mitte lihtsalt õpikutermin, vaid igapäevane reaalsus. Tarbijahinnad piirkonnas on languses alates 2008. aasta lõpust. Majandusbuumi tipust arvates on töökukulud vähenenud 20–30%, kinnisvarahinnad vähemalt 40%, avalikult kaubeldavate aktsiate hinnad üle 80%

TeliaSonera on otsustanud kasutada rohkem kui kolmandiku oma sularahasaldost, et soetada varasid Eestis ja Leedus!

sularahasaldost, et soetada varasid Eestis ja Leedus!

2009. aasta augusti ehk pakkumiseelisel tasemel olid Eesti Telekom ja TEO aktsiad olnud juba üheksa kuud. Selles mõttes oleks TeliaSonera võinud oma pakkumise teha juba 2009. aasta alguses või isegi 2008. aasta lõpus. Ettevõtte võttis pakkumise tegemiseks vajaliku kindlustunde saamine siiski aega. Võimalik, et kindlustunne tekkis just makromajandusliku keskkonna stabiliseerumisele viitavatest näitajatest.

Kuigi mitu viimast kvartalit on Balti riikide SKP järsult langenud ja tööpuudus tõusnud, näitavad viimased signaalid, et olukord hakkab normalisee-

... Hindu on märkimisväärselt korrigeeritud ning mõnede varade väärtus on nüüd pikaajalisi väljavaateid arvestades tõeliselt alahinnatud.

Teooria järgi edestavad börsiindeksid reaalmajanduse liikumist 5–7 kuuga. Kas Balti aktsiaturge elavdanud TeliaSonera pakkumine tähendab siis, et Balti majanduste paranemist on oodata juba 2010. aasta esimeses kvartalis? Ükskõik, milline on vastus, TeliaSonera pakkumine on igal juhul tähtis tähis Balti finantsturgude ja reaalmajanduse taastumise teel. See pakkumine näitab, et rahvusvahelised investorid peavad Balti riike endiselt elujõuliseks ja atraktiivseks paigaks, kus pikaajalist äri ajada.

Teises kvartalis IPO-aktiivsus kasvas

Teises kvartalis toimus Euroopas 28 esmast avalikku aktsiaemissiooni (IPO), millega hangiti 456 miljonit eurot kapitali. Seda on nii IPO-de arvu kui mahu osas rohkem kui esimeses kvartalis.

„Elavnemine on kooskõlas läbi ajaloo valitse nud suundumusega, et IPO-tegevus elavneb teises kvartalis enne suvepuhkusi,“ märgib PricewaterhouseCoopersi väljaanne IPO Watch Europe.

Ent võrreldes 2008. aastaga, mil toimus 133 IPOt ja saadi 9171 miljonit eurot, on aktiivsus ikkagi väga madal. „Kui vaadata tulevikku, on raske näha tingimuste paranemist. Kuigi on arvukalt ettevõtteid, mis valmistuvad IPOks, ei pruugi neil tekkida sobivat võimalust enne 2010. aasta teist kvartalit,“ hindab välja vaateid PwC.

Teise kvartali suurima IPO tegi Max Property Group Londoni AIMil, saades 226 miljonit eurot. Suuruselt teine IPO oli Poola söekaevandusettevõtte Lubelski Wegiel Bogdanka, mis hankis 116 miljonit eurot.

Kolmandal kohal on 30 miljardi euroga Altus Allika Capital, Guernseyl registreeritud investeerimisfirma, mis noteeriti Londoni SFM turul. Neljas oli 28 miljardi euroga Rootsi kinnisvarafirma Corem Property Group, mis on noteeritud NASDAQ OMXi põhinimekirjas. 5.–6. positsioonil on 8 miljoni euroga Neurosoft, Kreeka tarkvarafirma, ja Karton Finance, Itaalia investeerimisühing, mis mõlemad noteeriti Borsa Italiana vastloodud alternatiivturul.

USA börsidel toimus teises kvartalis 12 IPOt, mille käigus saadi 1156 miljonit eurot (aasta tagasi 18 IPOt ja 3269 miljonit eurot). Venemaal toimus üks IPO finantsteenuste ja üks tööstuskaupade sektoris, kummagi käigus ei saanud ettevõtteid lisakapitali.

Kes lööb Tallinna börsi särama?



Villu Zirnask,
Investor &
ettevõtja
toimetaja

Selle artikli kirjutamise ajaks polnud veel selgunud, kas TeliaSonera saab Eesti Telekomis rohkem kui 90-protsendise osaluse ja koos sellega ka võimaluse ettevõtte börsilt ära viia. Tulemus sõltub välisfondidest ja väikeaktsionäridest, kes omavad kokku ligi 13% aktsiatest. Eesti riik soostus oma 27-protsendise aktsiapaki Eesti Telekomis igatahes müüma.

Eesti Telekomitõenäoline lahkumine on taas tõstnud jututeemaks Tallinna börsi hääbumise. Sarnaseid prognoose tehti ka pärast seda, kui Hansapank lahkus börsilt. Läks hoopis teisiti – börsile tuli ridamisi uusi ettevõtteid. Praegu ei lähe neil masu tõttu eriti hästi, aga majandusolude paranedes on nii mõnelgi börsiettevõttel potentsiaali saada palju elavama kauplemise objektiks, kui nad praegu on.

Samuti võib börsile tulla uusi ettevõtteid. „GILD100 edetabeli (*Eesti suurima turväärtusega ettevõtete edetabel-toim*) börsilootusteks on vaid BLRT Grupp ning võib-olla juba järgmisel aastal börsil debüteeriv Eesti Energia. Peale Eesti Energia on riigil veel mõni teinegi ettevõtte, mille osaline börsiletoomine tervitatav oleks,“ hindab Eesti suurfirmade börsipotentsiaali Alar Voitka GILD Bankersi investeerimispankunduse osakonnast. „Näiteks Magnum või Viru Keemia Grupp on ka piisavalt suured, et vajadusel börsile tulla.“

Samas märgib Voitka, et Eesti kõige väärtuslikematest ettevõtetest valdav osa on juba noteeritud Nasdaq OMX Tallinna börsil või läbi oma emafirma mõnel teisel börsil. „Eesti suurettevõtete seas on börsikandidaatide hulk väga väike,“ ütleb ta. Keskpikas perspektiivis usub ta börsile täiendust eelkõige



FOTO: ERIK PROZES / AP

vähemtsüklistest majandusharudest (näiteks energeetika, toiduainetööstus jms), kust pärineb ka suur osa 2009. aasta GILD100 uutest tulijatest.

Ka Tallinna börsi juhatuse esimees Andrus Alber nimetab kahe esimese börsilootusena Eesti Energiat ja BLRT-d. „Eesti Energia on professionaalse juhtimisega ning läbipaistev, rahvusvaheliste standarditele vastava raamatupidamisega firma. Ettevõttena atraktiivne nii kohalikele kui ka välisinvestoritele. BLRT näol on pühendunud omanikest juhtkond loonud suure ja stabiilse tööstusettevõtte, mis tegutseb erinevatel turgudel. BLRT avaldab enda majandustulemusi sama aktiivselt ja põhjalikult, nagu firma juba oleks börsil.“

Kolmandaks nimetab Alber Swedbanki – Eesti tuntuim pank võiks lisaks Stockholmi börsile end noteerida ka Tallinnas. „Investoritel on huvi pangaktsiate vastu ning ideed on arutatud juba alates 2005. aastast, kui Hansapank Tallinna börsilt lahkus.“

Börsipotentsiaaliga ettevõtteid on Alberi hinnangul Eestis rohkemgi:

Tallinna Lennujaam – lennujaamade operaatorid on mitmetes riikides börsil ja võiks olla ka Eestis. Algul võiks kaasata strateegilise investori ning vähemusosaluse noteerida börsil. Lennujaama infrastruktuur jääks riigile.

Playtech – on juba kaubeldav Londoni alternatiivturul. Kuna oluline osa tegevusest toimub Eestis, annaks huvitava investeerimisvõimaluse siinsetele in-

Praeguse suurima börsilootuse Eesti Energia rahvusvaheline kaubamärk on alates kevadest Enefit. Koduturul jääb ettevõtte kasutama Eesti Energia nime.



Kas Eesti Energiast saab börsiettevõtte?

Peaminister Andrus Ansip riigikogu infotunnis 30. septembril

Kõigile meile on teada, et energiaturg avatakse 2013. aastal täielikult ja see tähendab seda, et meie elektrienergia tootmine peab selleks ajaks olema konkurentsivõimeline ja me oleme võtnud endale Euroopa Liiduga liitudes teatud kohustused, mis puudutavad keskkonnahoidu elektri tootmises ja ka need kohustused tuleb meil täita. See tähendab seda, et Eesti Energiasse on vaja väga suuri investeringuid. Osalt me saame investeerida ka näiteks Telekomis müügist saadavat raha, kuid ka sellest jääb väheks. Kui me räägime tuumaenergia projektist, siis need vajadused on märksa suuremad ja siis tekib tööpoolest küsimus, et kust täiendavaid vahendeid saada, kas saada neid elektrimaksust, kaasata partnereid või viia vähemusosalus börsile.

/.../

Mingit otsust börsile viimise kohta, olgu veel kord öeldud, Vabariigi Valitsus langetanud ei ole.



Arengufondi ja ASI osalusega OÜ United Dogs & Cats sobiks suurepäraselt alternatiivturule.

vestoritele see, kui ettevõtte lisaks Londonile ka Tallinna börsil kaupleks.

Eesti Gaas – stabiilne infrastruktuuri ettevõtte, mille sarnaseid on noteeritud nii teistel Balti- kui Põhjamaade börsidel. Erastamise ajast on neil suur hulk eraisikutest aktsionäre, kes küllap oleksid huvitatud oma aktsiate kaubeldavaks muutmisest.

Tallinna Sadam – piisavalt suur ettevõtte, et olla atraktiivne ka välisinvestoritele. Kuna võlakirjad on neil juba noteeritud, siis raamatupidamine ja juhtimine vastavad praegugi börsiloleku nõuetele. Neil on laienemisplaanid, mida riik omanikuna rahastada ei jaksaks.

Estonian Air – SAS on teatanud oma soovist maha müüa osalus Eesti lennufirmas. Riik võiks selle omandada ning seejärel vähemusosaluse börsi kaudu müüki panna ning osa raha tagasi teenida. Seejärel on aega otsida uus strateegiline partner või arendada Estonian Air tugevaks regionaalseks lennufirmaks, nagu Air Baltic.

BIGBANK – see pank on veel Eesti omanike käes ja seega on tema noteerimine tõenäolisem, kui Põhjala pangakontsernide topeltlistimine Tallinnas. Võlakirjad on neil juba börsil olnud ja seega on info avalikustamise kogemus olemas.

Estravel – kuigi välisomanike kontrolli all, võiks see Eestis väga tugeva kaubamärgiga firma laiendada ka teistesse riikidesse ja selleks kapitali börsilt kaasata.

Alber lisab, et väiksemaid kiires kasvufaasis ettevõtteid ootab alternatiivturul First North Baltic, mida seni pole ükski ettevõtte veel kasutanud. „Kindlasti sobivad näiteks Arengufondi osalusega MassiMiliano või United Cats and Dogs selleks, et kaasata alternatiivturul oma ideede elluviimiseks raha. Usun, et eestlastel on julgeid ja elujõulisi ideid veelgi, mille realiseerumisele saaks börs hoogu juurde anda“.

Ka Voitka sõnul on Eestis palju hea konkurentsivõimega ettevõtteid, kes vajaksid tegevuse laiendamiseks – eriti avanevate ülevõtmisvõimaluste ärakasutamise kaudu – omakapitali juurde, kuid kes ei ole veel IPO-küpsed. Tema hinnangul annab see hoogu eelkõige erakapitali sektorile: „Ootan kiiret kasvu pigem varasemate omakapitali kaasamise staadiumite – *private equity* ja *mezzanine* kapitali – osas. Finantsinvestori lisandumine aitab ettevõttel strateegiliselt kasvada ning muuta ettevõtte juhtimine juba IPO-eelselt börsiettevõttele kohaseks.“

Directoriga kisub graafik alati ülespoole!



Finantsolig juubeliorgiad

Eestlaslikult visa jonni toel päevast päeva lakamatult jätkuv otsing on parim asi, mis meid laenupillerkaari tekitatud hädadest lõpuks välja aitab, usub **Vladimir Koslov**.



Vladimir Koslov,
majandusteadlane, TTÜ emeriitprofessor

Finantsoligarhia suhteliselt pikaldane sünniprotsess koondus 1900. aasta kanti, võtkem see siis tinglikult tema sünniaastaks. Nõnda jõudis nimetatud moodustise veerandsajandi tähis kätte ligikaudu aastaks 1925 ja sajand täitus aastaks 2000. Mõlema rajajoone lähistelt sai alguse justkui juubelile pühendatud peomöll. Pillerkaaridele tegid äkklöpu (vastavalt aastatel 1929 ja 2008) kriisipuhangud, millele järgnes pohmelliahastust meenutav depressioon ehk masu, nagu nüüd on väljenduma hakatud.

Surutise tunnustest tõuseb kõige tähtsamana esile üks – orgiahoos tehtud rumaluste sundkinnimaksmise kõrge hind. Asja kurbloomus on selles, et kuigi mitte iga inimene pöörase tarbimise tralliga kaasa ei läinud, tabavad pohmellivaevuste piinad enam-vähem kogu ühiskonda. Miks ja kelle süül ikka nii juhtus?

Meditsiiniline võrdlus

Kasutagem olukorra iseloomustamiseks võrdlust elava organismiga.

Kriisi näol on siis tegemist majandusorganismi haigusjuhtumiga. Kriisielne orgiamöll tekitas organismile sügavaid kahjustusi, mille järelmina puhkeski äge haigushoog. Ravi eeldab mõistagi diagnoosimist. Üksmeeleni pole diagnoosis kaugeltki veel jõutud.

Inimesed, kes usuvad, et tõvestus piirdub psüühikahäiretega, väidavad, et tegemist on usalduskriisiga. Vastavalt otsitakse ka ravimeetodit peajaslikult vaid usalduse taastamise vallast. Loodetakse, et pangad on seejärel varmad rahakraane uuesti lahti keerama. On's asi tõesti nii lihtne? Tegelikult ei piisa pankuri kõige siiramastki soovist klienti usaldada. Paljas soov ei saa mingit reaalselt mõjujõudu omandada, kui kriisi karmid katsumused on usaldusel jalad alt löönud. Ilmselt peituvad tõve juured siiski märksa sügavamal. Kust neid siis otsida?

Majandusorganismi üheks kõige pahaloomulisemaks kahjustajaks osutus finantsoligarhia loodud kurikaval, kantserogeenset haigustekitajat meenutav instrumentarium, turule paisatud n-ö vääririte väärtpaberite laviin.

garhia

FOTO: ISTOCKPHOTO

Hoomamatu hulga vääritude tuletis-väärtpaberite laviin tekitas näiva rahakülluse. Kui normaalne rahakogus ühiskonnas piirdub teatava mürdosaga riigi sisemisest kogutoodangust, siis mullistunud rahakoguste näivhulgad paisusid kogutoodangust mitmeid korra suuremaks. Ilmselge absurd.

Meditsiinis tuntud kantserogeensetel haigustekitajatel on kalduvus organismi kõigisse kudedesse tungida, õonestades nende elujõudu. Tunnistades majandusorganismi niivõrd süngelt diagnoosi, tekib küsimus, milline ravi meid siis antud juhul üldse aidata suudab. Võime loota vist küll üksnes operatsioonile: pahaloomuline instrumentarium tuleb halastamatult välja rookida.

Rünne tuleviku vastu

Ent mõned võrdlused võivad meile veelgi ehmavamad tunduda. Meenu-tades tuntud ütlust, et võlavõtja müüb oma tulevikku, saame kirjeldatud rahanduslikku orgiat määratleda julma ründena tuleviku vastu. Kusjuures laia haardega tarbimispidu, nentigem, on vaid pinnailming. Kõige pahaendelisemad on muud, sügavamad protsessid, mis tava-inimese pilgu eest varju jäävad, tootmine tootmise enda pärast.

Kõikvõimalike ainelistel tondilosside rajamine põhjustas rahanduslike õhulosside varingu. Siit tuleneb varasemast märksa ähvardavamate pohmelli-laadsete piinade oht. Eriti kardetavad on sotsiaalkriisi teravnevad ilmingud, sh kuritegevuse ulatuslike puhangute

ja poliitilise ebastabiilsuse tekkevõimalused. Probleemide arukas lahendamine eeldab pragmaatilist paindlikkust ja kõiki asjaolusid arvestavat sõltumatut analüüsi, vabastamaks mõte dogmaatiliste, sh parteiliste eelarvamuste kammitsaist.

Meie viga seisneb selles, et laskisime finantsoligarhial end orjastada, st võlaorjusse suruda. Olles pimestatud kerge rikastumise ahvatlusest, laskisime rahanduslikul orgial vabalt möllata, märkamata möllule õigel ajal piiri panna. Tulemuseks on ressurside ja varade hulgaline magamapanek. Mitte mingisugused psühholoogilis-sisenduslikku laadi *usalduse äratamise katsed* siin ei aita. Kraanid on kinni kiilunud ja nende lahtipäästmine eeldab priiskamise patu lunastamist kahjude kannatliku kinnimaksmise teel.

Finantsoligarhia rünne tuleviku vastu (pahatihti kokkumängus poliitikutega) on meile niisiis ränga pärandi jätnud. Väärsammudega tekitatud kahjude must vari jääb meid mitmeks aastaks saatma. Mahamüü-dud tuleviku tagasiostmise ehk võlaorjusest vabaksostmise ajalooline ülesanne nõuab ränka vaeva. Igäihel tuleb oma võimaluste ja suutlikkuse piires nii- või teistsuguseid pingutusi teha, leidmaks mingisugustki väljapääsu pakkuvaid lahendeid. Otsing, otsing, eestlaslikult visa jonnitoel päevast päeva lakkamatult jätkuv otsing on parim asi, mis me iseenda heaks ära teha saame. Sest usuti ju ennevanastigi, et kes otsib, see leiab.

Suured on saanud veel suuremaks

Aasta pärast suuri finantsvapustusi polegi enam nii kindel, kui oldi keset kriisi, et finantssektor tuleb kriisist välja põhjalikult muutununa.

„Kriisi üle elanud, tõmbavad pangad riskide võtmist mõneks ajaks tagasi,“ arvab Whartoni ülikooli rahandusprofessor Richard Marston, kommenteerides teemat portaalile Knowledge@Wharton. „See oli kriis, mida homseks ei unustata,“ on temaga nõus teine Whartoni professor, Jeremy J. Siegel.

Nende kolleeg Franklin Allen ei ole sama optimistlik. „Muutunud pole palju, kõik probleemid on alles. Mõneti on olukord isegi hullem kui enne, sest pärast Lehmani me teame, et valitsus ei lase pankadel põhja minna. Ükskõik, mida nad teevad, valitsus tuleb ja päästab nad välja.“

Suured finantsasutused on muutunud päästmiste ja liitumiste tulemusel veelgi suuremaks, kui nad olid varem. Näiteks USAs annab suurima 29 finantsasutuse turukapitalisatsioonist üle poole kõigest neli firmat – JP Morgan Chase, Wells Fargo, Bank of America ja Citigroup. Kahe aasta eest oli nende turuväärtuse osakaal umbes 1/3.

Praegu on pangad küll võimenduse kasutamist tagasi tõmmanud, kuid kas nad suudavad ka kaua konservatiivset joont hoida ja selle pärast, kui suuri riske võttes on võimalik kõvasti teenida, muretsevad paljud eksperdid.

Lisaks on panganduslobistid nüüd suuremast šokist toibunud ja sõdivad tugevalt vastu püüdele finantsregulatsiooni põhjalikult reformida, märgib Marston. „Ma ei usu, et palju muutub enne, kui satume järgmise kriisi. Võib-olla see juhtub viie aasta pärast, võib-olla kümne aasta pärast, aga võib-olla on sinnani vaid paar aastat. Elame-näeme,“ kommenteerib Allen.

Villu Zirnask



üleregu

Riskikapitali ohustab üleerimine

Euroopa Parlamendi menetlusse jõudnud direktiiv ähvardab muuta riskikapitali ettevõtjatele kallimaks ja raskemini kasutatavaks.

Üks tont käib mööda Euroopat – regulatsioonitont. Finantskriis paljastas, et ülemaailmses finantsüsteemis on hulk nõrku kohti, seadusandjad Euroopas ja mujalgi on nüüd tormanud neid lappima. Üks kavandatavatest regulatsioonidest – eurodirektiiv alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta – on tekitanud pahameeletormi riski- ja erakapitalifondide seas, sest ähvardab neid mätta üleäärse reeglitekoorma alla ning muuta riskikapitali ettevõtjatele kallimaks ja raskemini kasutatavaks.

Kõnealune direktiiv, mis saadeti hiljuti arutamisele Euroopa Parlamendi, puudutab funde, mida iseloomustatakse sõnaga „alternatiivne“. Selle mõiste – alternatiivsed investeerimisfondid – alla mahutatakse tegelikult äärmiselt erinevad fondid, mis kasutavad eri investeerimistehnikaid, investeerivad

erinevatesse varaklassidesse ja nende tegevus on suunatud eri investorgruppidele. Alternatiivsete investeerimisfondide all mõistetakse riskifonde (*hedge fund*), samuti börsivälisesse ettevõtetesse investeerivaid funde (s.o era- ja riskikapitali funde) ja kinnisvarafonde, toorainefonde, infrastruktuuri-fonde ja muid institutsionaalseid funde.

„Näiteks on riskifondid soodustanud varade hinnainflatsiooni ja struktureeritud krediitoodete turu kiiret kasvu. Suuremahuliste finantsvõimendusega positsioonide järsul sulgemisel, mis on tingitud karmimatest krediitingimustest ja investorite esitatud tagasivõtmise taotlustest, on olnud võimendav mõju langevatele turgudele ning see võis vähendada ka turu likviidsust. /.../ Toorainefondid olid seotud tooraineturu hinnamullidega, mis tekkisid 2007. aasta lõpus,“ kirjelda-

takse direktiivi seletuskirjas põhjusi, miks seni finantsjärelevalve alt välja jäänud fondid tahetakse nüüd pihtide vahele võtta.

Villu Zirnask,
Investor & ettevõtja toimetaja

Selle artikli fookuses olevate era- ja riskikapitali fondide kohta öeldakse seletuskirjas aga, et nende tegevusest pole suuri, kogu finantsüsteemi ohustavaid makroriske tekkinud. Sellegipoolest tahetakse ka neile fondidele kehtestada täiendav regulatsioon. Kõige esialgsema kava kohaselt oleks see otseselt puudutanud suuremat osa era- ja riskikapitali funde, kuid Euroopa Riski- ja Erakapitali Assotsiatsiooni (EVCA) tegevuse tulemusel on praeguses direktiiviprojekti fondi mahu alampiiriks seatud 500 miljonit eurot – ametliku sõnastuse järgi kehtib see piir fondivalitsejatele, kes „valitsevad finantsvõimendusega alternatiivseid investeerimisfondide ega võimalda investoritele tagasivõtmise õigust viie aasta jooksul pärast iga alternatiivse investeerimisfondi asutamise kuupäeva“.

Baltikumis tegutsevate riskikapitali fondide maht jääb sellest piirist kaugele, seega kavandatav direktiiv neid justkui ei mõjutaks. Eesti Era- ja

Riskikapitali Assotsiatsiooni juhatuse esimees Kristjan Kalda (BaltCap) nii ei arva. Kui osa fondivalitsejaid peab hakkama täitma direktiivi nõudeid, võib juhtuda, et institutsionaalsed investorid seavad nende täitmise vaiki- misi ka väikestesse fondidesse inves- teerimise eelduseks.

Tõenäoliselt era- ja riskikapitalifon- did eurodirektiivi regulatsioonist täieli- kult ei pääse – ka Euroopa riski- ja era- kapitalitööstuse ühisavalduses tehakse vaid ettepanek tõsta alampiir miljardi eu- roni, sest väiksemad fondivalitsejad on spetsialiseerunud väike- ja keskmiste et- tevõtete rahastamisele kohalikul ja rah- vuslikul tasandil või keskendunud palju- töotavatele tehnoloogilistele projektide- le, omamata märkimisväärset mõju ko- gu ELi ulatuses. Seega võiks nende re- guleerimise või mittereguleerimise jä- ta liikmesriikide endi otsustada.

Ühtlasi nõuab riskikapitalitööstus, et regulatsiooni kehtestamisel kohus- tatakse seda täitma mitte ainult alampi- ri ületavaid fondivalitsejaid, vaid kõiki

samasuguse tegevusmastaabiga, kuid ilma fondivalitsejate tegutsevaid inves- toreid. Vastasel korral jäävad fondiva- litsejad võrreldes teiste investoritega halvemasse olukorda.

Kuna direktiiv hakkab ametlikult alampiirist sõltumata kaudselt mõjuta- ma standardeid, mida kõigil fondivali- sejatel tuleb investorite ja investee- ringute leidmiseks täita, teeb riskikapita- litööstus jõupingutusi, et muuta või jä- ta välja ka direktiivi muid sätteid.

Näiteks nõuab direktiivi projekt fondivalitsejatele seda, et investee- ringute väärtusi hindaks perioodiliselt sõltumatu hindaja. Era- ja riskikapitali fondid leiavad, et nende puhul pole si- sulist mõtet sellel, kui sõltumatu hin- daja palgatakse fondi jooksvat väärtust hindama, sest tegemist on suletud fon- didega. See tähendab, et vahepealse hinnangu alusel ei saa investorid oma osalust fondis müüa, nad saavad seda teha alles siis, kui fondi tähtaeg lõppeb – siis kui fond portfelliinvesteeringute tege- likult realiseerib.

Väga rahulolematud on riskikapita- listid ka direktiivis sisalduvate info avalikustamise nõuetega, sest need on praeguse seisuga rangemadki kui bör- siettevõtete puhul. Ulatuslikud äriinfo avalikustamise nõuded puudutavad kõik portfelliinvesteeringuteid, millel on roh- kem kui 250 töötajat, käive suurem kui 50 miljonit eurot või bilansimaht üle 43 miljoni euro.

EVCA juhatuse esimehe Jonathan Russelli hinnangul on direktiivi keh- testamiseni pikk tee ning see põhjus- tab ägedaid debatte nii Euroopa Par- lamendis kui ka liikmesriikides. „Me ei saa välistada võimalust, et liikmes- riigid ja Euroopa Parlament saavuta- vad kokkuleppe juba esimesel lugemi- sel 2010. aasta esimeseks pooleks, kuid me seame end valmis palju pika- levenivamaks protsessiks, mis võib kesta 2010. aasta lõpuni või isegi kauem. Seejärel, kui direktiiv vastu võetakse, on liikmesriikidel aega 18 kuud, et oma seadused sellega koos- kõlla viia.“

Uued ettevõtete väärtuse hindamise juhised

Tänavu sügisel andis Rahvusvaheline Era- ja Riskikapitali Hindamise Nõukogu (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board, IPEV) välja uued era- ja riskikapitali investeeringute hindamise juhised.

Revolutsioonilisi muutusi juhised ei sisalda – uusi hindamismeetodeid ju leiutatud pole, väärtuse määramine käib ikka hiljutise investeeringu maksu- muse, võrdluskordajate, diskonteeritud rahavoogude või varade puhasvää- rtuse järgi.

Täpsustatud on seda, kuidas hinnata väiksema likviidsuse mõju osaluse väärtusele, kui kasutatud on võrdluskordajate meetodit, ja põhjalikumalt on lahti kirjutatud, kuidas lülitada hiljutise investeeringu maksumuse meetodis- se täiendavaid mõõdupuid, et leida investeeringu õiglane väärtus. Fondiin- vestoritele ja fondifondidele on lisatud juhtnöörid, kuidas hinnata era- või riskikapitali fondi osaluse väärtust.

„Muudatuste eesmärk on rõhutada vajadust kajastada investeeringuid õiglasel väärtusel igal raporteerimiskuupäeval ning tagada, et vajalikul määral oleks arvesse võetud era- ja riskikapitaliinvesteeringute vahelikviidne olemus,“ kommenteerib muudatusi IPEVi nõukogu liige David Larsen.

Riskikapitalistid ühendavad jõud



EstVCA juhatuse esimees Kristjan Kalda

Tänavu kevadel Eesti Arengufondi eestvedamisel asutatud Eesti Era- ja Riskikapitali Assotsiatsioon (inglise keeles *Estonian Private Equity and Venture Capital Association* ehk lühendatult EstVCA) on Eesti riskikapitaliste, erakapitalifonde, äriingleid ja valdkonna tugiteenuse pakkujaid ühendav katusorganisatsioon. EstVCA peaeesmärk on arendada Eesti era- ja riskikapitalitööstust ning suurendada ambitsioonika ettevõtluse kultuuri Eestis.

Assotsiatsiooni juhatuse esimehe, BaltCapi partneri Kristjan Kalda sõnul oli Eesti riskikapitalistide koondumiseks viimane aeg, sest seoses Euroopa Liidus ettevalmistamisel olevate era- ja riskikapitali regulatsioonidega, on valdkonna esindajatel vaja seaduste kujundamisel kaasa rääkida nii Eestis kui ka Euroopa tasandil, et need jääks teiste riikide ja regioonide omadega konkurentsivõimelisteks.

Samuti on vajadust assotsiatsiooni ja selle raames toimuva iseregulatsiooni järel suurendanud majanduskriis. Olukord, kus ei järgita ühtseid investeerin-

gute hindamise ning tegevus- ja finantsaruannete koostamise ja avaldamise põhimõtteid, heidab varju kõigile tööstusharu esindajatele. Assotsiatsiooni üks esimesi vastuvõetud dokumente oligi EstVCA liikmete käitumiskoodeks, mis kohustab liikmeid „oma äritegevust vastutustundlikult ellu viima ja rakendama meetmeid, mis tõstavad erakapitalitööstuse mainet ja huve“. Samuti soovitab EstVCA oma liikmetel kasutada EVCA fondiraportite koostamise ja investeeringute hindamise juhiseid. Nii juhiste kui käitumiskoodeksiga saab tutvuda EstVCA koduleheküljel www.estvca.ee.

EstVCA juhatusse kuuluvad lisaks Kaldale veel Margus Uudam (Ambient Sound Investments), Heidi Kakko (Arengufond), Hanno Riismaa (Askembla), Kalmer Kikas (Hanseatic Capital), Allan Martinson (MTVP) ja Peeter Pihho (Swedbank Investeerimisfondid).

Septembri lõpu seisuga oli EstVCA 15 täisliiget ning 23 toetajaliiget. EstVCA on Euroopa Era- ja Riskikapitali Assotsiatsiooni (EVCA, vt www.evca.eu) liige.

Eesti Era- ja Riskikapitali Assotsiatsiooni (EstVCA) liikmed

Täisliikmed

Ambient Sound Investments
Askembla Asset Management
Astrec Invest
BaltCap
AS Cresco
Eesti Arengufond
AS Gild Fund Management
Hanseatic Capital Estonia
MTVP
IPC Investment Group
Pioneer Engineering Group
Redgate Capital
Unitree Group
Swedbank Investeerimisfondid
WNB Project

Toetajaliikmed

Advisio
Advokaadibüroo Glimstedt Straus & Partnerid
Advokaadibüroo Luiga Mody Hääl Borenius
Advokaadibüroo Sorainen
Advokaadibüroo Tark & Co
Art 4 Design
Curonia Research
MTÜ Connect Eesti
Deloitte Advisory
Ernst&Young Baltic
Krediidi ja Ekspordi Garanteerimise Sihtasutus KredEx
NASDAQ OMX Tallinn
Primos Invest
Scandic Investments
Sentio
Solon Partners
SP Navitas
Tallinna Tehnoloogiapargi Arendamise SA
Tartu Teaduspark
Alvin Rödl & Partner Advokaadibüroo OÜ
BDA Consulting OÜ
Erkas Valduse OÜ
SA Tallinna Ettevõtlusinkubaatorid

BaltCapi ja Quattro



Iga päev võtavad arstid Eestis patsientidelt sadu vere-, sülje-, uriini- jm proove. Mõned lihtsad analüüsid teevad nad ise, enamasti aga saadavad proovid analüüsimiseks suurtesse laboritesse. Näiteks OÜ Quattromed HTI Laborite Tallinna või Tartu laborisse.

Diagnostikaäris liigub üsna palju raha – Eesti turu suurus on ca 600 miljonit krooni aastas. Tõsi küll, avatud turg on sellest Quattromedi hinnangul vaid 120–150 miljonit krooni, ülejäänud kujutab endast haiglalaborite teenuseid oma haigla arstidele.

Quattromedi HTI Laborite käive on aastas ligikaudu 60 miljonit krooni, seega kuulub neile praegu umbes pool Eesti diagnostikaturu avatud osast.

Quattromed osutab diagnostikateenust perearstidele ja erakliinikutele, kellel ei ole oma laboreid, ja vähesel määral ka suurtele haiglatele, kellel küll on oma laborid, kuid päris kõiki analüüse seal ei tehta. Suured haiglad toovad Quattromedi laboritesse proove peamiselt molekulaardiagnostikaks, milles ettevõtte on oma ajaloost tulenevalt tublisti tugevam kui muud diagnostikafirmad ja -laborid.

Maailma diagnostikaturu trende jälgides mõistis Quattromedi juhtkond mõned aastad tagasi, et teenuseosutajatel on siin valida kas saak- või röövloomade staatus vahel – varem või hiljem ostab sind ära mõni rahvusvahelise mastaabiga diagnostikahiid või siis ostad ise teisi ja kasvad seeläbi suu-

Quattromed HTI Laborite juhatuse esimees Erki Mölder

medi tandem

reks. USAs on diagnostikaturu konsolideerumine käinud aastakümneid, Euroopas vallandus see protsess 2000. aastate alguses. Märksõnaks on efektiivsus, mis suurteil diagnostikafirmadel on üldjuhul parem.

Quattromed HTI Laborite juhatuse esimees Erki Mölder räägib, et paar Euroopa suurfirmat uurisid neidki kui potentsiaalset ostuobjekti. „Läbirääkimisteni me ei jõudnud, aga konsultatsioone pidasime.“ Huvi Ida-Euroopas kanda kinnitada on Euroopa diagnostikahiidudel jätkuvalt olemas, kuigi seoses majanduskriisiga on praegu rohkem äraootavat meeleolu.

Selle asemel, et end kohe mõnele strateegilisele omanikule müüa, valis Quattromed HTI Laborid teise tee – kasvatada ennast kõigepealt ise Baltikumi mõistes suureks firmaks, ostes selles piirkonnas kokku teisi diagnostikateenust pakkuvaid ettevõtteid. Seejärel oleks võimalik Euroopa diagnostikahiidudega juba hoopis paremalt positsioonilt läbirääkimisi pidada või siis koguni ise Baltikumi piiridest välja murda. Kuna Quattromed HTI Laborite käibest olulise osa annab molekulaardiagnostika, mis on ekspordipotentsiaaliga teenus, on ettevõtte sõandanud kirjutada oma visiooni eesmärgiks saada 2015. aastaks Skandinaavia firmaks.

Enne kui tasub detailsemalt mõtelda hakata Skandinaaviast, tuleb

Quattromedil ennast kehtestada Baltikumis. Sel eesmärgil läks Quattromed 2008. aastal koostööle BaltCapiga, kes ostis ligi kolmveerandi ettevõtte aktsiatest. BaltCapi finantsvõimalused lubavad Quattromedil nüüd vaadata Baltikumis ringi ostja pilguga, sest tehingute rahastamine probleemiks ei saa. Quattromedi-BaltCapi tandemis on finantsvõimekus ühendatud erialase asjatundlikkusega, mis tähendab, et mõistliku hinna puhul võib osta ka nõrku ettevõtteid – Quattromedil on olemas oskused nende kordategemiseks.

Quattromed näeb võimalusi Eestiski. „Eestis on diagnostikateenuste valdas kasutamata erinevaid era- ja avaliku sektori koostöövorme,“ ütleb Mölder. Tema hinnangul sobiks Quattromed strateegiliseks partneriks mitmetele riigi omanduses olevatele haiglatele.

Esialgul on Quattromed peamiselt oodanud ja vaadanud, sest tervishoius toimuvad muutused aeglaselt. Ka masu mõjud avalduvad tervishoiu finantseerimise eripärast tulenevalt viitajaga. Ent surve majandusliku efektiivsuse parandamiseks on tervishoiusektoris igal juhul selgelt olemas, sellest ei ole pääsu. Eriti mõjutab see väiksemaid haiglaid, kelle jaoks üks võimalus kulusid kokku hoida oleks iseseisvast diagnostikalaborist loobumine. Aeg tiksus heade finantsvõimalustega Quattromed HTI Laborite kasuks.

Quattromed HTI Laborid

1999 – neli Tartu ülikooli teadlast loovad meditsiinilise molekulaardiagnostikaga tegeleva ettevõtte AS Quattromed. Pool aastat pärast asutamist hakkab ettevõtte ärilist poolt vedama Erki Mölder.

2002 – 22,4-protsendise osaluse Quattromedis omandab Soome biotehnoloogiafirma FIT Biotech.

2005 – AS Quattromed kujundatakse ümber kahe tütarettevõttega kontserniks, sest lisaks molekulaardiagnostikale on ettevõttes käivitatud molekulaar- ja rakubioloogial põhinevate tehnoloogiate ja toodete arendamine. Molekulaardiagnostikaga hakkab tegelema Quattromed Laborid, molekulaar- ja rakubioloogiaga Quattromed Cell Factory.

2006 – Quattromed Laborid ostab traditsioonilisi diagnostikateenuseid pakkuva Tallinna ettevõtte HTI Laborid, millega firma haare ligikaudu kahekordistub.

2008 – FIT BioTech ning Quattromedi eestlastest omanikud, v.a Erki Mölder, müüvad oma osaluse Quattromed Laborites BaltCapi riskikapitalifondile. Pärast tehingut kuulub BaltCapile 74,25 protsenti Quattromed Laboritest, ülejäänud 24,15 protsenti Erki Mölderile.



Sobivaim varaklass segasel ajal



Kõige kindlam lahendus ajal, kus majandusolukord tekitab palju kahtlusi, on investeerida läbi vastava fondi erinevatesse varaklassidesse, soovib **Peter Lindahl**.



Peter Lindahl,
vanemportfelli-
haldur

EVLI

Olukord finantsturgudel on praegu palju parem kui pool aastat tagasi. Ent hinnad on siiski kaugel 2007. aasta tippasemetest ja raske on hinnata, kui kaua võib kesta nüüdne majanduse elavnemise periood. Paljud maailmamajanduse ja finantssüsteemi probleemid on endiselt lahendamata, mis võib eesseisvaid aastaid palju mõjutada, eriti aktsiaturgudel. Ma arvan, et järgmise kahe aasta jooksul näeme turgudel suurt volatiilsust, hinnad liiguvad suures ulatuses nii üles kui ka alla.

Professionaalsed portfelliinidurid ei ole loomulikult mingid prohvetid, kuid nad jälgivad pidevalt majandussündmusi ja arenguid mitmete indikaatorite abil, mille põhjal võib prognoosida erinevate varaklasside suundumusi tulevikus. Näiteks praegu on uue pikemaajalise suuna leidnud korporatiivsed võlakirjad, varaklass, mida me soovitasime oma klientidele juba aasta alguses ning mida peame jätkuvalt atraktiivseks. Järgmise

5–10 aasta perspektiivis võivad väga heaks investeeringuks osutuda aktsiad.

Ebastabiilses majandussituatsioonis on pikemaajade trende väga raske leida. Võimalik, et lähitulevikus näeme palju erinevaid, tugevaid, kuid lühiajalisi liikumisi. Võimalik, et ei teki ühte pikemat ülekaalukat trendi. Näiteks lühiajalisi positiivseid liikumisi võiks oodata arenevatel turgudel või toorainete – nagu nafta ja vask – hinnaliikumistes. Sellised lühiajalised suured liikumised võivad kiiresti muutuda ja seetõttu on siin ajastus väga oluline.

Kõige kindlam lahendus on ajal, kus majandusolukord tekitab palju kahtlusi ning vastuseta küsimusi, investeerida erinevatesse varaklassidesse. Säärast võimalust pakub näiteks fond Evli Global Asset Allocation. See fond on väga sobiv võimalus inimestele, kellel ei ole aega turge regulaarselt jälgida ja teha otsuseid varaklasside osakaalude kohta.

Evli Global Asset Allocationi eesmärk on pakkuda lühiajalistest euro ra-

haturu instrumentidest kõrgemat tootlust ja olla plussis igasugustes majandusolukordades. Fond investeerib lisaks aktsiatele ja võlakirjadele aktiivselt ka toorainetes ning erinevatesse valuutadesse, sest need ei liigu alati üheselt aktsiaturgudega, võimaldades nii hajutada portfelli riski ja tõsta potentsiaalset tulu.

Kõik Evli Global Asset Allocationi investeringud tehakse likviidsetesse instrumentidesse, et vajadusel oleks võimalik investeerimispositsioone väga kiiresti realiseerida. Fondi riskide juhtimine toimub Evli Quant meeskonna abil, mis tähendab, et iga varaklassi võimalik osakaal portfellis sõltub vara ajaloolisest riskist. Individuaalsete positsioonide suurus on seetõttu piiratud, mis piirab üksiku turu riski ja suurendab varade hajutamisest saadavat kasu. Seega peaks see fond olema huvitav neile investoritele, kes soovivad saada tulu finantsturgudel toimuvatest liikumistest, kuid tahavad seejuures piirata võimalikku kapitali kaotust.



Karud pullid

OUT, IN?



Ene Õunmaa,
portfelliidur

EVLI

Pikemaks ajaks va-
litsema jäävat „pulli-
meeleolu“ võib loota
alles siis, kui ilmne-
vad märgid lõpptarbi-
mise jätkusuutlikust
kasvust, ennustab
Ene Õunmaa.

Viimase 12 kuu jooksul on fi-
nantsturud pakkunud era-
kordseid võimalusi nii vara
kasvatada kui ka varandust
kaotada. Aasta tagasi alanud *kapitalis-
mi surma* ning süsteemse riski hirmu-
dest kantud laialdasele müügipaanikale
järgnes pöördepunkt märtsis ning sel-
lest ajast on turud liikunud kindlas usus,
et majanduslanguse põhi on leitud ning
halvim on selleks korraks möödas.

Alates aasta algusest on investee-
rimisreitinguga võlakirjad pakkunud
investoritele suurepärasest, rohkem kui
15% ning madala reitinguga võlakirjad

üle 50% tootlust. Need on märkimis-
väärsed tulemused võrreldes S&P500
aktsiaindeksi 17% tõusuga samal ajal.

Kuidas edasi? Kas tõus jätkub?

Tõenäoliselt on just ettevõtete võla-
kirjad see varaklass, mis on karuturult
välja murdnud ja uuele pikemaajalisele
tõusule pöördunud. Likviidsuspreemia
on tänaseks küll võlakirjahindadest ka-
dunud ning viimase aja tootluste korda-
mine nõuaks uut eelnevat turuvapus-
tust. Siiski kuuluvad ettevõtete võlakir-



jad jätkuvalt Evli eelistatud investeerimisobjektide hulka. Madala reitinguga võlakirjadega kaubeldakse praegu tulusustel ca 13 protsenti tähtajani ning kõrgema kvaliteediga võlakirjad 4 protsendi piirkonnas. See on jätkuvalt atraktiivne tase võrreldes euro valitsusvõlakirjade tootlusega, mis on 1,2%–3,3%, sõltuvalt tähtajast. Ettevõtete võlakirjad on sobiv valik investorile, kes ei oota eelmise sügise likviidsuskriisi kordumist, kuid ei ole ka veendunud, et kõik majandusprobleemid on tänaseks lahendatud.

et lisada aktsiaid võlakirjade kõrvale. Seda lootuses, et makronäitajad püsivad ootuspäraselt paranemise joonel ning ettevõtete kasuminumbrid pakuvad kolmandas kvartalis turuosalistele positiivseid üllatusi. Ettevõtted on olnud kulusid vähendades väga efektiivsed ning iga lisanduv käibeühik avaldub varasemast suuremas ulatuses kasumireal.

Aktsiariski lisades tuleks olla siiski ettevaatlik. Evli strateegide arvates ei ole veel piisavalt tõestust sellele, et ees on pilvitu tulevik ning aktsiaturud

väikeettevõtete aktsiahinnad on aasta algusest tõusnud üle 60% ning turg võib püsida tugev ka aasta lõpus.

Viimase börsitõusu tõttu on edu saavutamise aina olulisemaks komponendiks muutunud kasvuperspektiiviga ettevõtete leidmine. Seepärast võiksid need, kelle tööpäev ei seisne turgude jälgimises ja ettevõtete analüüsimises, eelistada fondiportfelli üksikutele aktsiatele.

Kokkuvõttes: pullid ei ole turul pikaajalist võimu saavutanud. Suure tõenäosusega näeme eelolevatel kuudel väga vastuolulisi majandusnäitajaid ning positiivsete uudiste sekka satub piisavalt ka negatiivseid. Kõik tekkiavad trendid võivad seepärast pöörduda väga kiiresti ning ootamatult, riske võttes tuleb seda kindlasti arvestada. Karud ja pullid jäävad veel mõneks ajaks turule võitlema. Pikemaks ajaks valitsema jäävat „pullimeeleolu“ võib loota alles siis, kui ilmnevad märgid lõpptarbimise jätkusuutlikust kasvust.

Edasine tee võib osutuda üsna konarlikuks ning aktsiaturud näevad eelolevatel aastatel veel väga suuri liikumisi mõlemas suunas.

Kevadel oli ettevõtete hoolikas analüüs äärmiselt oluline, et prognoosida ellujääjad ning hoiduda ebaõnnestujatest. Arvestades praeguse majandussituatsiooni haprust ja ebaselget tulevikku, on krediidianalüüs ning turu tundmine jätkuvalt väga tähtis. Kui pole väga head ülevaadet toimuvast ja puuduvad kindlad eelistused üksikute ettevõtete suhtes, siis tasub risk võtta fondiportfelli kaudu. Suurem potentsiaal võib olla tsükliliste majandusharude ettevõtetel ning pankade allutatud võlakirjadel.

Riskialtimate investorid võiks võimalikke hinnalangusi kasutada selleks,

on pöördunud uuele mitmeaastasele pulliturule. Pole põhjust arvata, et käimasoleva varude taastamise tsükliga kaasneb lõpptarbimise kasv, sest tööpudus on alles tõusuteel ning tarbijate kõrge laenukoormus ei võimalda tarbida laenu toel. Edasine tee võib osutuda üsna konarlikuks ning aktsiaturud näevad eelolevatel aastatel veel väga suuri liikumisi mõlemas suunas.

Aktsiariski võttes võiks üheks huvitavaks turuks olla Rootsi, mis on oma nõrga valuuta tõttu suutnud ekspordiga lõigata kasu alanud varude taastamisest. Rootsi börsil noteeritud

KredExist saab abi alternatiivturule minekuks

KredEx on valmis käendama ettevõtete sildfinantseeringut, et katta alternatiivturul First North kauplemisele võtmisega seotud esialgsed kulud, näiteks prospekti koostamine, nõustajate kaasamine vms.

KredExi juhataja Andrus Treieri sõnul on Eestis hoolimata piiratumaks muutunud rahastamisvõimalustest ja suurenenud riskidest palju ettevõtteid, kes valmistuvad järgmiseks kasvuetapiks. „Börsile või alternatiivturule minek võib olla üheks loogiliseks arenguvõimaluseks ettevõtetele, kes täna kaasavad äritegevuse arendamiseks raha KredExi abil. Seega on oluline teha koostööd ning otsida aktiivselt võimalusi ettevõtete ja investorite kokkuvõimiseks,“ põhjendas Treier NASDAQ OMX Tallinnaga sõlmitud koostöömemorandumit.

4. juunil allkirjastatud KredExi ja NASDAQ OMX Tallinna koostöömemorandumi eesmärgiks on arendada Eesti kapitaliturgu ning pakkuda täiendavaid rahastamisvõimalusi eelkõige väikese ja keskmise suurusega ettevõtetele. Koostöö raames töötatakse välja uusi teenuseid, samuti on kavas ühistel seminaridel ja koolitustel tutvustada ettevõtjatele erinevaid kapitali kaasamise võimalusi.

Tallinna börsil on nüüd oma ajaveeb

Alates tänava suvest on NASDAQ OMX Tallinna börsil oma ajaveeb, kus kirjutavad börsi juhatuse liikmed Kaidi Ruusalepp ja Andrus Alber, Kalle Viks börsi turuteenuste osakonnast, Eesti

Evli ja Rothschild nõustavad uue tuumaelektrijaama ehitamist

Evli ja N M Rothschild & Sons'i konsortsium valiti Visaginase tuumaelektrijaama nõustajateks.

Konsortsium, kuhu kuuluvad ka tehnilised ja turundusvaldkonna konsultandid, nõustavad uue tuumaelektrijaama projekti ärimudeli arendamist ja analüüsivad tuumaelektrijaama projekti rahastamisvõimalusi. Ühtlasi kaardistab konsortsium Visaginase tuumaelektrijaama ehitusprojekti arendamises osalevad võimalikud strateegilised

investorid ja partnerid.

Evli ettevõtete rahanduse juhi Julius Grigaliūnase sõnul on projekt võimalusterohke, kuid keeruline. Konsortsiumil tuleb silmitsi seista paljude lahendust vajavate väljakutsetega, et leida strateegiline investor, ühildada regionaalsete partnerite huve ja kogu projekt edukalt ellu viia.

Evli partner Rothschild on hiljuti nõustanud mitmeid olulisemaid tuumaenergia tehinguid Euroopas ja USAs.



Ignalina tuumaelektrijaam, mille viimase töötava reaktori peab Leedu selle aasta lõpuks sulgema. Tuumajaama kõrvale kerkis selle rajamise alustamisel 1975. aastal linn nimega Visaginas. Samasse lähedale kerkib võib-olla ka uus tuumajaam, mille ehitamise küsimuses on veel väga palju lahtisi otsi. Juhul kui jaam ehitatakse, hakkab see kandma Visaginase nime.

Väärtpaberikeskuse juht Julia Segerkrantz ning börsi värske tütarfirma eCSD Expert esindaja Sergo Ulpus ja arenduspealik Andres Lips.

“Ajaveeb on meie jaoks uus kanal. Anname endast parima, et reageerida seal operatiivselt ja avatult väärtpaberituru olulisimatele sündmustele, ning tahame kuulata, mida meilt – väärtpaberituru südamele – oodatakse,” ütles börsi kommunikatsioonijuht Tex Vertmann.

“Lisaks sellele, et hallatakse väärtpaberitega kauplemise keskkonda, on börsi eesmärgiks kasvatada kaalutlevaid ja ratsionaalseid investoreid, kes oskavad oma rahaga mõistlikult ümber käia. Ajaveeb aitab meil huvilistega jagada infot börsi rõõmudest ja muredest ning investimisvõimalustest ja kaasnevatest ohtudest,” rääkis Vertmann.

www.investmentor.ee
www.twitter.com/investmentor

Balti börsid osalevad sõltumatu analüüsikeskuse loomisel

NASDAQ OMX Tallinna, Riia ja Vilniuse börsid asutasid koos Ivars Bergmanisega ühise ettevõtte Emerging Nordic Research. Tegu on Balti regioonis esimese sõltumatu väärtpaberite analüüsikeskusega, mille eesmärgiks on pakkuda analüüse ja ülevaateid institutsionaalsetele investoritele.

Igal NASDAQ OMX Balti börsil on analüüsikeskuses 17% osalus, Ivars Bergmanis omab ettevõtetest 49%. Ettevõtet asub juhtima Ivars Bergmanis, kellel on rohkem kui kahekümne aasta pikkune kogemus üleilmsetel finantsturgudel.

Emerging Nordic Researchi analüüsid on suunatud ettevõtetele, kes

kauplevad Balti väärtpaberiturgudel. Analüüsid on kättesaadavad ainult institutsionaalsetele ja professionaalsetele investoritele ning keskenduvad investeerimisideedele, mitte tavapärasele ostu- ja müügitehingute soovustele.

“Vajadus Balti väärtpaberiturgude analüüsimisele pühendunud sõltumatu uurimisetevõtte järele on olnud õhus juba mõnda aega. See on kasulik kõikidele turuosalistele ning aitab kaasa likviidsuse suurenemisele Balti väärtpaberiturgudel,” ütles NASDAQ OMX Nordic president Hans-Ole Jochumsen.

EIF valis BaltCapi juhtima Läti ja Leedu riskikapitali fonde

European Investment Fund (EIF) valis BaltCapi juhtima riskikapitali fonde, mis peavad investeerima alustavatesse Läti ja Leedu mikro-, väikesesse ja keskmistesse ettevõtetesse.

Läti riskikapitali fondi suuruseks on kavandatud 30 miljonit eurot. See peaks tegema 0,3–3 miljoni euroseid investeeringuid 15–20 ettevõtetesse. Mõlemad fondid peaksid tegevust alustama veel sellel aastal.

EIF on Euroopa Komisjoni ja Euroopa Investeeringupanga 1994. aastal loodud fondifond, mille ülesanne on toetada era- ja riskikapitali investeeringute ning garantii-instrumentide kaudu ELi väikeettevõtlust. EIF on

Euroopa väikeettevõtetesse investeerinud üle 3,7 miljardi krooni, ta on investeerinud rohkem kui 300 vastavasse fondi. Garantiisid on EIF andnud ligi 190 ettevõtmisele kokku 13,3 miljardi euro väärtuses.

Läti ja Leedu fondid luuakse uue initsiatiivi JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises) raames. Seni on JEREMIE raames sõlmitud kokkulepped seitsme rahvusliku (Kreeka, Rumeenia, Slovakkia, Läti, Leedu, Küpros ja Bulgaaria) ning kahe piirkondliku fondi (Prantsuse Languedoc Roussillon ja Itaalia Campania) loomiseks.

Evli tõi turule uue segafondi

Evli Bank Plc tõi turule uue segafondi nimega Evli Global Asset Alloca-

tion. Fond alustas investeerimistegevust 31. augustil.

Fond investeerib oma varasid globaalselt erinevatesse varaklassidesse, keskendudes kuluefektiivsetele investeeringutele, nagu näiteks fu-

BaltCapile kuuluv ettevõtte ostab Ekspress Hotline'i

Tänavu aprillis sõlmis Ekspress Grupp lepingu 100% ASi Ekspress Hotline müümiseks BaltCapi investeerimisfondile kuuluvale valdusfirmale SIA Contact Holding. Septembri lõpus andis Konkurentsiamet ühinemiseks vajaliku loa. Contact Holdingule kuuluvad mitmed juhtivad juhatava meedia ettevõtted Eestis, Lätis ja Leedus.



BaltCap osaleb Varbla Tuuleparkide projektis

Pärnumaa Varbla valda kahte tuuleparki rajav OÜ Tuuleenergia sai endale strateegiliseks partneriks Energate OÜ, kelle finantsvõimsust toetab BaltCap. "Energate osaleb tuuleparkide rajamises nende lülitamiseni võrku ning parki haldava operaatorfunktsiooni loomiseni," ütles Tuuleenergia juhatuse liige Andres Lõhmus.

tuurid ja teised tuletisinstrumendid, samuti indeksaktiivid. Fondi varade jaotamine finantsinstrumentide ja varaklasside vahel toimub vastavalt äriotsustele, turusituatsioonile ja prognoositud turutrendile.

märts 2009 - oktoober 2009

Loksa Laevatehas

A. P. Moeller-Maerskile kuuluv Odense Steel Shipyard müüs AS Loksa Laevatehase kolmest ettevõttest kuuluvale konsortsiumile. Konsortsiumisse kuuluvad AS Frelok, Crown Solution OÜ ja OÜ Stako Diler.

Kohila Paberivabrik

OÜ Charlot tütarfirma KP Factory OÜ võttis üle kevadel Kohila paberivabriku sulgenud ASi Atlanta Office Products varad ning taaskäivitab tootmise.

Year

Eesti pankade nõuete tõttu rahastamisega kimpus olnud meesterõivaste tootja ASi Year Eesti omanikud müüsid firma enamusosaluse Soome ettevõttele Portnoi Finland Oy.

ThermiSol

AS Reideni Plaat ostis ThermiSol OÜ, mis oli seni liri ehitusmaterjalide tootja CRH tütaretevõtte. CRH tegutseb Eesti ehitusmaterjalide turul edasi Rudus ASi kaudu.

PTA Grupp

Silvano Fashion Group võõrandas kõik enda omandis olevad PTA Grupi aktsiad Peeter Larini suurosalusega PTA Holding OÜle ligikaudu 1 miljoni euro eest. Ligikaudu pool PTA ostuhinnast tasuti teatud Silvano kohustuste ülevõtmise teel, teatas Silvano börsile. Teine pool ostuhinnast makstakse hiljemalt 31. detsembriks 2011 ja see kannab intressi kuni tasumiseni. Et tagada ostuhinna tasumise kohustus, panditakse Silvano kasuks kõik PTA aktsiad.

Estonian Cell

Kunda haavapuitmassitehase ASi Estonian Cell omanikerin- gist väljus Norra tselluloositööstus Larvik Cell Holding. Ettevõtte uus enamusaktsionär on Austria kontsern Heinzl Holding, millele kuulub nüüd 49 protsenti aktsiatest. Euroopa Rekonstruktsiooni- ja Arengupangale (EBRD) kuulub endiselt 33 protsenti ning EMACS Privatstiftungile, mis on Heinzeli gruppi kuuluv fond, 17,67 protsenti.



FOTO: ARNO MIKKOR / AP

Pärnu Linavabrik

AS Wendre ostis liri firmalt W.F.B Baird & Co Ltd. Pärnu linavabriku kinnistu. AS Wendre hoones senist tegevust ei jätkata.

Vooremaa Teed

Riik müüs 30 miljoni kroonise alghinnaga müüki pandud ASi Vooremaa Teed ligi 48 miljoniga ASile Tallinna Teed.

Elcoteqi tootmisüksus

Ericsson teatas, et ostab 30 miljoni euro ehk 469 miljoni krooni eest osa Elcoteqi Eestis paiknevast tootmisest. Elcoteqist allhanget tellinud Ericssoni otsuse taga on Elcoteqi soov koondada oma Euroopa tegevus peamiselt Ungaris Pécsis asuvasse tehasesse.



FOTO: RAUL MEE / AP

Norby Eesti äriüksused

Guido Sammelselja suuromanduses olev Norby Telecom müüs oma andmesideteenuste ja IP-kõneside (VoIP) äriüksused Linxtelecom Estonia OÜle.

Raamatupidaja.ee

Äripäev ostis meediaettevõtte Raamatupidaja.ee, mis vahendab praktilist erialast informatsiooni. Lepingu järgi omandas Äripäev raamatupidajatele suunatud ajakirja "RP - Raamatupidamise Praktik", veebiportaali raamatupidaja.ee ja sekretar.ee, ühtlasi jätkab Äripäev sekretäridele ja raamatupidajatele suunatud traditsiooniliste koolituste ja konverentside korraldamist.

Motors24

Soome meediakontsern Alma Media müüs Eestis, Lätis ja Leedus tegutsevad motoportaali Motors24. Ostjateks olid portaali tegevjuht Lauri Tõnspöeg ning Astrec ja Racing Invest Group, millest esimene kuulub Marek Kiisale, teine Arno Sillatile.

Ekspress Hotline

AS Ekspress Grupp müüb ASi Ekspress Hotline Cheh OÜ-le. Tehingu esialgne hind on 6 miljonit eurot, see täpsustub tehingu lõpuleviimise käigus ja sõltub raha jäägist tehingu lõpuleviimise hetkel.

Tehingu hinnast 2 miljonit eurot tasutakse 5 aasta pärast, sellelt summalt tasub ostja intressi 8% aastas. Ekspress Grupil on nimetatud 5 aasta jooksul õigus konverteerida kogu nõue SIA Contact Holdingu ja Ekspress Hotline'i tegevuste ühendamisest tekkiva ülebaltilise ettevõtte aktsiatesse.

AS Ekspress Hotline'i gruppi kuuluvad lisaks ka AS Kõnekeskus, Ekspresskataloogide AS ja AS Infoatlas.

Kolm Õde

Tallinnas rõivatootemarke müüva Fashion Palace'i omanik Johannes Wientjes ostab Tarmo Sumbergilt tema osaluse OÜs Kolm Õde, millele kuulub samanimeline hotell Tallinnas.

Alexela Terminal

Alexela Terminali suuromanik Alexela Logistics omandas kolme väikeaktsionäri aktsiad. Ettevõtte aktsiaid müüsid Tiina Möisale kuuluv ettevõtte AS Genteel, Juhan Kolgi ja Urmas Pasti firma Renum Invest OÜ ja Veiko Tišlerile kuuluv Barrington OÜ.

Oper FC

Eesti Jalgpalli Liit ostis jalgpallur Andres Operile ja tema elukaaslasele kuuluva osuühingu Oper FC, millel on hoonestusõigus ehitada Kotka tänavale jalgpallikoondiste treeningkeskus. Tehingu hinda ei avaldata, ehitamise maksumuseks kujuneb 10–15 miljonit krooni.

Skorpioni Julgestusteenistus

AS Pristis viis lõpule tehingu, omandamaks täisosalus Skorpioni Julgestusteenistuse ASis, mis varem kuulus Rein Kilgile. Ühtlasi omandati ka kõik Skorpioni tütar-ettevõtte AS Lilto aktsiad, teatas ettevõtte.

Elering

Riik eraldab Eesti Energiast põhivõrguettevõtja OÜ Elering ja ostab selle 2,093 miljardi krooni eest. Põhivõrkude eraldamine Eesti Energia kontsernist tuleneb Euroopa Liidu nõudest, millega tuleb tagada põhivõrgu sõltumatus tootmis- ja müügitegevusest, teatas majandusministerium. Suuresti finantseerib riik tehingut talle kuuluva Eesti Energia dividendidest: valitsuse ettepanekul tegi Eesti Energia nõukogu otsuse maksta omanikule dividende 2008/2009 majandusaasta kogu puhaskasumi ulatuses ehk 1,36 miljardit krooni. Varasemalt oli dividendide suuruseks kinnitatud 324 miljonit krooni.

Avelon

Soome logistikafirma Avelon Group müüs oma osalused Eesti maanteelogistikaettevõtetes Autolink Balticsile, mis on Norra firma Autolink Group ASi ja Eesti ettevõtte Baltic Maritime Logistics Group ASi ühisfirma, teatasid soomlased.

MicroLinki tarkvaraarenduse üksus

Seoses keskendumisega IT püsisteenuste pakkumisele, müüs AS MicroLink majandustarkvara ja tarkvaraarenduse ärivaldkonnas ASile Helmes.

MootorReisid

Eurolines Baltic kaubamärgiga opereeriva MootorReisid ASi suuromanik Hugo Osula ostis Saksamaa bussioperaatorilt Deutsche Touring GmbH 40% MootorReisi ASi aktsiatest, saades ettevõtte ainuomanikuks.



FOTO: VEIKO TÖRKMAN / ÄP

Linnatakso

OÜ Rusovella, mille põhitegevusalaks on kinnisvaraarendus Suurupis, ostis OÜ Linnatakso.

"Esiteks, et vana inimene juba. Teiseks tervislikel põhjustel, taksoäri on pingeline töö. Leidsin, et enam ei taha. Ja tüütas ära ka," selgitas ettevõtte senise omanikfirma Hermalon OÜ omanik ja Linnatakso endine tegevjuht Jaan Härms Äripäevale müügi põhjust.

Remedia

Slavianskaya Group OÜ ostis alkoholitootja AS Remedia. Ostja esindaja vandeadvokaat Viktor Kaasiku sõnul oli omanikuvaheetus hädavajalik, et distantseerida firma kõikidest probleemidest, mis olid seotud eelmise suuromaniku Offex Baltic OÜga, mida kahtlustatakse võltsitud maksumärkide kasutamises.

Väätsa Agro

94% laenude tasumisega hätta jäänud Väätsa Agro aktsiatest ostis enampakkumise käigus ettevõtte pandipidaja Hanseatic Capital. 21. septembril algatas kohus Väätsa Agro saneerimismenetlust.

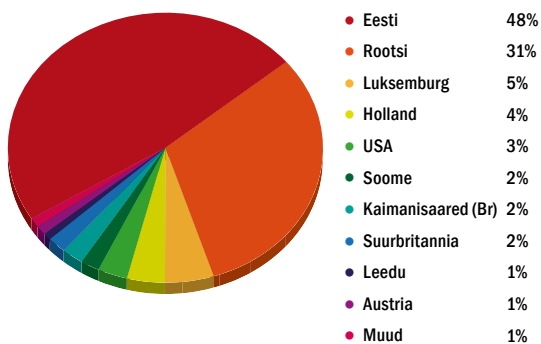
Q Vara

Q Vara võlausaldaja, riskikapitalifond Guild Arbitrage võttis üle ASi Q Vara ja sellega seotud ettevõtted.

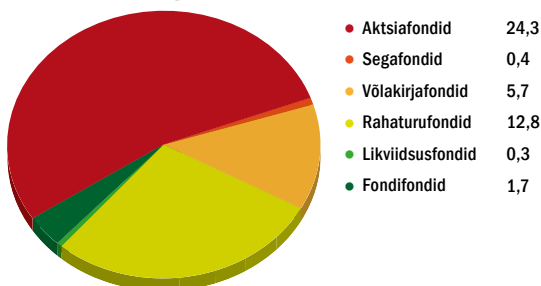
Balti börsiettevõtete turuväärtus (mln kr) seisuga 01.04.2009 ja 01.10.2009

ETTEVÕTE	BÖRSITÄHIS	1.4.09	1.10.09	MUUTUS, %
Eesti Telekom	ETLAT	10 275	13 663	33%
Lietuvos energija	LEN1L	4 687	10 249	119%
TEO LT	TEO1L	4 468	7 016	57%
VST	VST1L	4 212	5 897	40%
Lietuvos dujos	LDJ1L	2 232	5 760	158%
DnB NORD Banka	NLB1R	8 102	5 497	-32%
Rytų skirstomieji tinklai	RST1L	2 901	5 400	86%
Tallink Grupp	TAL1T	3 163	4 217	33%
Latvijas Gāze	GZE1R	3 100	4 068	31%
DnB NORD bankas	NDL1L	2 748	3 623	32%
Tallinna Vesi	TVEAT	2 879	3 286	14%
Tallinna Kaubamaja	TKM1T	1 166	3 218	176%
Lietuvos elektrinė	LEL1L	1 652	3 105	88%
Lifosa	LFO1L	2 134	2 953	38%
Ventspils nafta	VNF1R	1 651	2 908	76%
Latvijas kuģniecība	LSC1R	2 048	2 538	24%
Snoras	SRS1L	977	2 167	122%
Olympic Entertainment Group	OEG1T	1 040	1 843	77%
Klaipėdos nafta	KNF1L	1 395	1 534	10%
Sanitas	SAN1L	959	1 522	59%
Merko Ehitus	MRK1T	609	1 468	141%
Ūkio bankas	UKB1L	767	1 415	85%
Šiaulių bankas	SAB1L	613	1 030	68%
Grindex	GRD1R	427	1 014	138%
Stumbras	STU1L	634	906	43%
City Service AB	CTS1L	249	823	230%
Norma	NRM1T	558	816	46%
Pieno žvaigždės	PZV1L	418	766	84%
Klaipėdos jūrų krovinių kompanija	KJK1L	603	745	24%
Apranga	APG1L	304	744	145%
Nodecon	NCN1T	308	722	134%
Harju Elekter	HAE1T	213	678	219%
Rokiškio sūris	RSU1L	348	639	83%
Invalda	IVL1L	314	592	88%
Liepājas metalurģs	LME1R	333	529	59%
Silvano Fashion Group	SFGAT	150	469	213%
Ekspress Grupp	EEG1T	196	450	130%
Arco Vara	ARC1T	149	447	200%
Latvijas balzams	BAL1R	150	439	192%
Lietuvos jūrų laivininkystė	LJL1L	337	437	30%
Kauno energija	KNR1L	170	435	156%
Limarko laivininkystės kompanija	LLK1L	332	425	28%
Panevėžio statybos trestas	PTR1L	105	337	220%
Olainfarm	OLF1R	72	329	357%
Latvijas Krājbanka	LKB1R	195	307	58%
Valmieras stikla šķiedra	VSS1R	160	293	83%
Grīģiskēs	GRG1L	90	280	212%
Baltika	BLT1T	155	268	74%
Žemaitijos pienas	ZMP1L	110	228	108%
Alīta	ALT1L	85	207	143%

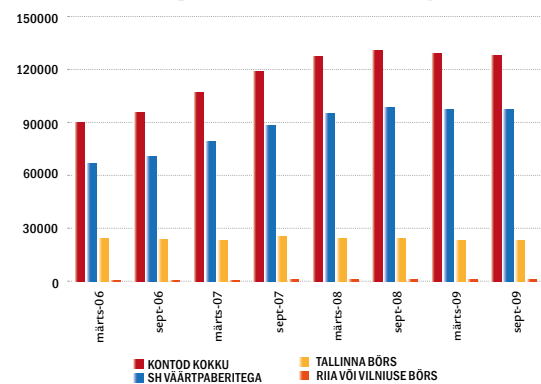
Investeeringud Tallinna Börsile riikide lõikes seisuga 01.10.2009



Fondikeskuses registreeritud fondide maht seisuga 1.10.2009, (mld kr)



Aktiivsete väärtpaberikontode arv Eesti Väärtpaberite Keskregistris



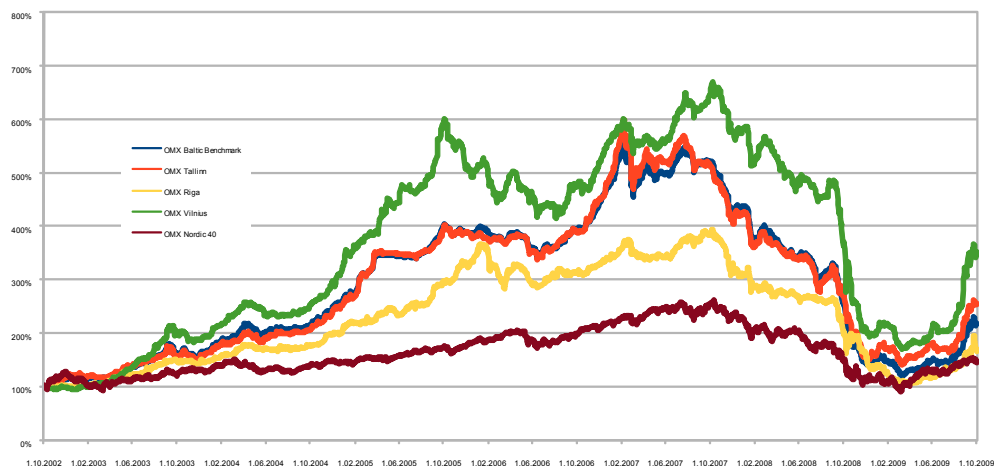
	KONTOD KOKKU	SH VÄÄRT-PABERITEGA	TALLINNA BÖRS	RIIA VÕI VILNIUSE BÖRS
märts-06	90333	67107	24242	552
sept-06	95591	70709	23765	605
märts-07	107004	79075	23480	734
sept-07	119139	88148	25338	912
märts-08	127737	95294	24575	1048
sept-08	130904	98585	24373	1050
märts-09	129001	97750	23190	1140
sept-09	128255	97635	23412	1185

Väärtpaberite keskreister

- ▶ Eesti Väärtpaberite Keskregistri (EVK) oli 1. oktoobri seisuga registreeritud 5072 aktsiaseltsi ja 2014 osuühingut. Völakirju oli registreeritud 242 (see arv sisaldab ka Läti ja Leedu völakirjasid).
- ▶ Väärtpaberikontodid oli EVK-s 1. septembri seisuga avatud 128 255, neist 12 987 juriidilisele isikule ja 115 268 eraisikule. Väärtpaberid oli registreeritud 97 635 kontol, sealhulgas Tallinna börsil noteeritud ettevötte vöärtpabereid 23 412 kontol ning Riia ja Vilniuse börsil noteeritud ettevötte vöärtpabereid 1185 kontol.

Balti börside indeksid ja Pöhjamaade OMX Nordic 40 indeks

Oktoober 2002 – september 2009, 1. oktoober 2002 = 100%

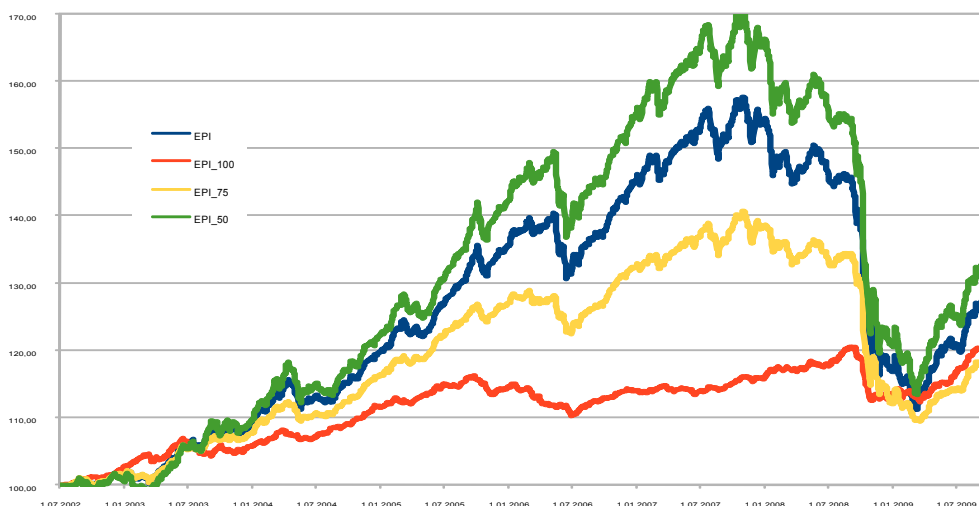


Pensionikeskus

- ▶ Teise pensionisambaga oli 1. aprilliks liitunud üle 580 tuhande inimese. Teise samba sissemaksete jätkamiseks 2010. aasta algusest oli 1. oktoobri seisuga avalduse esitanud 83 230 inimest (teatavasti katkestas riik seoses eelarvekriisiga sissemakset tänava 1. juunist).
- ▶ Teise samba fondide maht oli 14 531 miljonit krooni, sellest 8% oli madala, 16% keskmise ning 76% suurema riskiga fondides.
- ▶ Kolmanda pensionisamba fondidega oli 1. oktoobriks liitunud 53 747 inimest (pool aastat varem oli neid 50 710). Kolmanda samba fondide maht oli 1036 miljonit krooni (pool aastat varem 801 miljonit krooni).
- ▶ Kolmanda pensionisamba kindlustuslepinguid oli 2009. aasta keskpaigaks sõlminud 80 319 inimest, kogutud kindlustusreserv oli 2102 miljonit krooni.

Eesti kogumispensioni indeksid

Juuli 2002 – oktoober 2009



Eesti börsiettevötte dividendid, krooni aktsia kohta

	2006	2007	2008	2009
Arco Vara	...	-	0,39	-
Baltika	2,00	2,40	-	-
Eesti Telekom	8,00	9,50	10,50	10,50
Harju Elekter	4,40	1,80	2,00	1,00
Merko Ehitus	5,00	7,00	-	3,50
Nordecon	...	3,00	3,00	1,00
Norma	5,00	5,00	5,00	5,00
Olympic Entertainment Group	...	2,00	0,50	-
Tallinna Kaubamaja	3,00	1,00	2,00	0,40
Tallinna Vesi	7,85	9,80	12,45	11,50
Viisnurk	0,93	1,20	1,40	-

BALTCAP

BaltCap
Tartu mnt 2
10145 Tallinn
Tel: 665 0280
www.baltcap.ee
info@baltcap.ee

BaltCap

BaltCap on Balti riikide juhtiv era- ja riskikapitaliettevõtte, mis investeerib kasvule suunatud ettevõtetesse Baltimaades ning finantseerib ettevõtete väljaoste. BaltCap on esindatud kõigis kolmes Balti riigis kohalike harukontorite ja 11 kogenud investeerimisala professionaaliga. Täna on BaltCap hallanud nelja investeerimisfondi kogumahuga 130 miljonit eurot. 38 investeringust on 23 müüdud.

BaltCap on Eesti Riskikapitali Assotsiatsiooni, Läti Riskikapitali Assotsiatsiooni ja Leedu Riskikapitali Assotsiatsiooni asutajaliige ning Euroopa Riskikapitali Assotsiatsiooni liige.

Praegused investeringud Eestis: Interinfo, NeoQi, E-kool, EGeen, Tallinna Pesusmaja, INTRAC Eesti, Nutritech Baltics, Quattromed HTI Laborid, Energate. Müüdud investeringud Eestis: Ecometal, Microlink, Daily Service, Videoplant, Teede REV-2, Standard, A. Le Coq, Vipex, EMV, IT Koolituskeskus.

NASDAQ OMXSM

NASDAQ OMX Tallinn
Tartu mnt. 2
10145 Tallinn
Tel: 640 8800
tallinn@nasdaqomx.com
www.nasdaqomxbaltic.com

NASDAQ OMX Tallinn

NASDAQ OMX Tallinn ja Eesti Väärtpaberikeskus on ettevõtte, mille kaudu toimub väärtpaberitega kauplemiseks vajaliku keskkonna haldamine, väärtpaberitehingute arveldamine, ettevõtete noteerimine, väärtpaberite keskregistri ja kogumispensioni registri pidamine Eestis.

NASDAQ OMX Group pakub kauplemise, börsitehnoloogiate ja noteeritud ettevõtetega seotud teenuseid kuuel mandril ning on üle 3900 noteeritud ettevõttega maailma väärtpaberiturgude hulgas esikohal. NASDAQ OMX Group tehnoloogia on kasutusel enam kui 60 börsil, arveldusorganisatsioonid ja deponooriumid rohkem kui 50 riigis.



Evli Securities
Tartu mnt 2
10145 Tallinn
Tel: 640 5700
www.evli.com
info@ee.evli.com

Evli Securities

Evli Securities AS on Evli Gruppi kuuluv sõltumatu 1997. aastal asutatud Baltimaade juhtiv investeerimispank. Ettevõtte tegutseb Eestis ja Leedus, klientideks on ettevõtjad, tippjuhid ja investeerimisala professionaalid. Emaettevõtte Evli Pank Plc loodi 1985. aastal. Evli Securities kuulub Evli Gruppi alates 2002. aastast. Evli Grupi peamine tegevuspiirkond on Läänemere piirkond: Soome, Rootsi, Eesti, Leedu ja Venemaa. Evli Grupp on nõustanud suuremaid ühinemis-, ülevõtmis- ja erastamistehinguid, samuti vahendite kaasamist kapitaliturgudel Baltimaades. Evli Grupis töötab ligikaudu 290 töötajat, neist 26 Eesti ja Leedu kontorites.



Director ja Partnerid
Endla 90-1
10614 Tallinn
Tel: 625 1859
www.director.ee

Director ja Partnerid

Director ja Partnerid on Eesti kapitalil põhinev kirjastus, mis annab iga kuu välja kahte ajakirja: Director ja Inseneeria. Director on Eesti ainus juhtimisajakiri, mis ilmub juba aastast 2001. Inseneeria on tootmise ja tehnika ajakiri, mille eesmärk on tuua inseneri ja tootmisjuhi amet taas au sisse ning aidata kaasa sellele, et Eesti tööstus saaks tugevamaks ja ekspordivõime tõuseks. Ettevõtte kirjastab ka mainetrükiseid, veebiajakirju ja aastaraamatuid.