

Investor & ettevõtja

OLE VALMIS
raskusteks ja
võimalusteks!

- ▶ Vastutustundliku investeerimise väärtused
- ▶ Kuidas ületada hinnakääre
- ▶ Parim paik rahale
- ▶ Unusta sõna „innovatsioon“

SEE NAINE VAPUSTAS MOEMAILMA.

AGA TA EI TEINUD SEDA ÜKSI.



Hea
partner on
oluline ka kõi-
ge suuremate-
le teerajajate-
le. Näiteks
võib tuua
Gabrielle
Bonheur „Coco”

Chanel'i, kes omas võimu
kogu moemaaailma üle. Tema
looming ei mõjutanud üksnes
naiste välimust, vaid ka nende
enestunnet. Moeikooniks sai ta
tänu parfüümile Chanel No. 5. Väga
vähesed meist teavad, et murranguliseks osutunud parfüümi taga oli
keemik Ernest Beaux. Pöördeline
hetk leidis aset Pariisis 1921. aastal, kui Beaux esitles Chanelile
vastloodud parfüümi No. 5.
Chanel nägi selles suurt võimust.
Parfüümist sai iseseisva
naise tunnusmärk ja Chaneli
moeimpeeriumi alustala. Kuid
kuidas on see lugu seotud Sinu
varade väärtuse kasvatamisega?
Edu taga on tihti osav ja usaldusväärne taustajõud.
Kui vajad kogenud ja stabiilset
partnerit, võta ühendust Evliga.
Eraisikutele suunatud privaatpanganduse
teenus sisaldab lisaks ter-
viklikule varahalduse teenusele ka
maksuplaneerimist. Tule meiega
kohtuma, et saaksime lähemalt
arutada, kuidas võiksime
abiks olla sinu eduloo
kujundamisel.

www.evli.com

EVLI

INVESTMENT BANKING & WEALTH MANAGEMENT

ELSINKI • STOCKHOLM • MALMÖ • TALLINN • VILNIUS • ST. PETERSBURG • MOSCOW

ALEKSANTERINKATU 19 A, PL 1081, 00101 HELSINKI • PUHELIN (09) 476 690

Sisukord

4 **Rahandus**

Ettevõtete elustamine
majanduskriis ajal

Kuidas ületada hinnakääre

Börsile või börsilt ära?

8 **Investeerimine**

Kus on parim paik rahale?

Vastutustundlik
investeerimine ja kasum

18 **Innovatsioon**

Olemaks innovaatiline,
unusta sõna "innovatsioon"

20 **Kroonika**

Pikem kauplemispäev Balti
börsidel, Lipperi auhind Evli
fondidele jm

24 **Tehingud**

Ülevaade aktsiatehingutest
viimasel poolaastal

26 **Statistika**

Järgmise majandustsükli edu võti

Asjaolu, et finants- ja majanduskriis on kujunenud rängemaks kui paari aasta eest keegi oodata oskas, on juba kulumiseni korratud. Aga sellele teadmisele ei saa ka selga pöörata, sest kriisi lõppu pole veel näha. Ettevõtte ellujäämise seisukohast on seega sama oluline kui poole aasta eest tagada valmisolek võimalikeks raskusteks. Kergemeelselt ei tasu sellesse ülesandesse suhtuda, sest raskustest jagusaamine eeldab väga sageli seda, et pikendada tuleb laenusid või hankida lisakapitali. Laenu- ja kapitaliturgude praegune seis ei võimalda kumbagi hõlpsasti teha, mistõttu nende teemadega on ülimalt tähtis tegeleda aegsasti enne sundseisu tekkimist.

Ent kriis ei tähenda, et kogu aeg tuleks pühendada üksnes sellele, kuidas vältida halvimat. Praegu on paras aeg visandada ka tulevikuplaane, sest väga paljudes majandussektorites toimuvad suured muutused – ettevõtete vahel on muutunud jõuvahekorrad ja teisenenud on ka tegurid, mis äris edasiminekule tagavad.

Möödunud majandustsüklis aitas ettevõtteid kasvatada, ühendamis- ja ülevõtmistehinguid teha ning omakapitali kasumlikkust suurendada just finantsvõimenduse julge kasutamine. Nüüd on olukord krediidi kättesaadavuse ja finantsvõimenduse vastuvõetava taseme küsimustes kardinaalselt muutunud, tõenäoliselt mitte ainult majanduslanguse lõpuni. Otsida tuleb vahendeid, mis

Otsida tuleb vahendeid, mis tagavad edu ka finantsvõimendusest sõltumata, üldjuhul tähendab see keskendumist ettevõtte põhitegevusele ja selle kohandamist uuele turusituatsioonile vastavaks.

tagavad edu ka finantsvõimendusest sõltumata, üldjuhul tähendab see headel aegadel tehtud vigade parandamist, keskendumist ettevõtte põhitegevusele ja selle kohandamist uuele turusituatsioonile vastavaks.

Miks mitte avastada enda jaoks ka vastutustundliku investeerimise (*socially responsible investing* – SRI) loogika. Kui pöörata tähelepanu äri sotsiaalsetele, keskkonna- ja muudele taoliste külgedele, siis see võimaldab täielikumalt mõista mitmeid tähtsaid investeringu pikemaajalist tootlust ja riski mõjutavaid tegureid. Ehk on just praegu paras aeg hakata pöörama tähelepanu SRI põhimõtetele, sest see võib järgmises majandustsüklis saada edu võtmeks.



Peeter Saks
BaltCapi juhtivpartner

BALTCAP
BALTIKUMI SUURIM RISIKIINVESTOR

EVLI

NASDAQ OMX

**Investor &
ettevõtja**

Ajakiri Investor & ettevõtja ilmub BaltCapi, Tallinna Börsi, Suprema ja Directori koostöös.
Toimetaja: Villu Zirnask, kujundus: Director, trükk: Printall



Ole valmis raskusteks ja võimalusteks

Kapitaliturul on olukord praegu buumiajale risti vastupidine – tingimused kirjutab täielikult ette kapitali pakkuja, lähtudes oma kõige pessimistlikumast tulevikunägemusest, hoiatab **Tiiu Pedaja**.



Tiiu Pedaja,
Evli Securities
ettevõtete
rahanduse
Eesti juht

Eesti saneerimisseadus ütleb, et ettevõttel on kohtule saneerimiskava esitamiseks aega 60 päeva. Kahju küll, ent kui ettevõtte pole juba varem võimalikeks kriisisituatsioonideks ettevalmistusi teinud, siis tõenäoliselt ei piisa 60 päevast, et töötada välja ettevõtet elustav lahendus, 2–3 võlausaldajaga lihtsad juhtumid välja arvatud.

Kui võlausaldajaid on palju, nõuab nendevaheliste lahkarvamuste ületamine väga suurt tööd. Seda ajal, mil juhtkonnal tuleb täie jõuga korraldada ka ettevõtte igapäevast tegevust. Põhimõtteliselt on kõigi võlausaldajate ja ka omaniku huvi küll üks – taastada ettevõtte maksevõime ja elujõulisus –, kuid detailides on kõigi nende tahtmised ja hirmud erinevad. Lahkarvamusel tekivad kergesti, kui mõni osapooltest hakkab oma positsioo-

ni teiste omast ohustatumaks või tugevamaks pidades „tekki“ üksnes enda peale kiskuma.

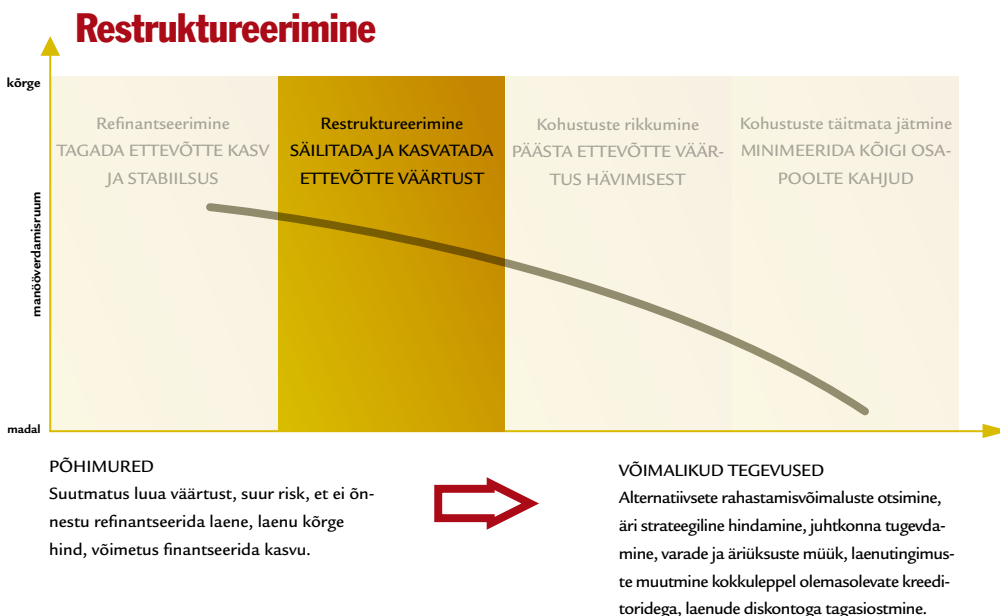
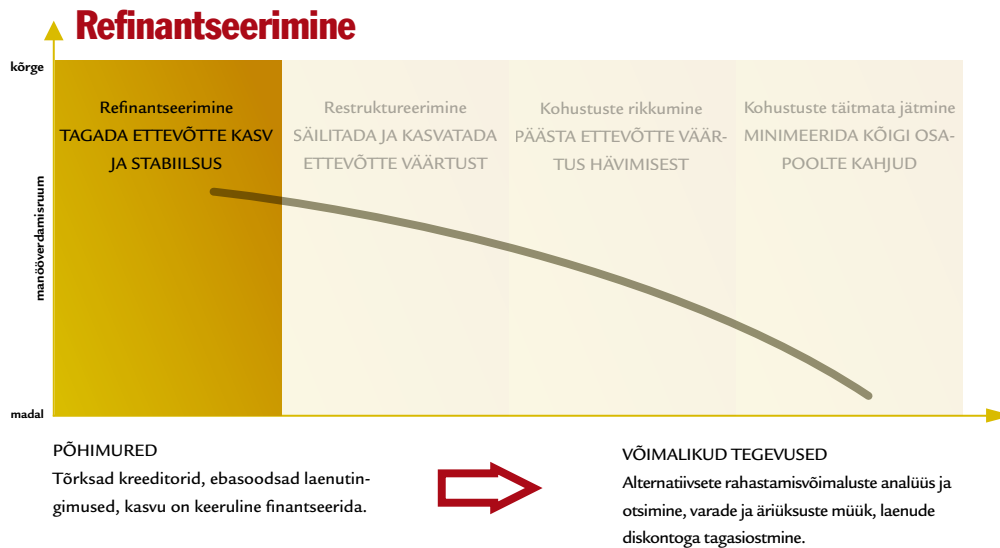
Tihti on ümberkorraldamist vajava ettevõtte omakapitali turuväärtus muutunud negatiivseks – tema võlad on suuremad kui ettevõtte väärtus. Kas juhtkonnal ja omanikel, kelle käe all on ettevõtte säärasesse seisujõudnud, jätkub motivatsiooni ja jõudu, et ettevõtte elustamist piisava pühendumuse ja innuga vedada? Kui ei jätku, tekib tõsine risk, et uute eestvedajate leidmiseni sõidab ettevõtte veelgi sügavamale kraavi.

Asja teeb keerulisemaks asjaolu, et sageli nõuab raskustesse sattunud ettevõtte ümberkorraldamine seda, et sellesse tuleb panna ka uut raha või müüa varasid (tütarettevõtted, masinad ja seadmed, kinnisvara jne). Vaid restruktureerimise või saneerimise abil, ilma varasid müümata ja ettevõttesse lisaks investeerimata, pole enamasti võimalik soovitud tulemusi saavutada.

On vist liigne öelda, et uut raha on praegu, mil isegi tugevatel ettevõtetel ei lähe laenude refinantseerimine kergelt, võimalik saada vaid väga realistlikeks ümberkujundamisjuhtumiteks. Buumiajal liigselt paisunud sektorites (nagu ehitus või automüük) leiab raha üksnes ettevõtete konsolideerimiseks. Konsolideerimisjuhtumite puhul vajavad investorid usku, et asja vedav meeskond on tõepoolest võimeline seda edukalt läbi viima. On paratamatu, et nimetatud sektorites lõpetab hulk ettevõtteid tegevuse, sest buumiajal investeeriti sinna ülemäära palju.

Osad sektorid – (taastuv)energeetika, tervishoid ja infrastruktuur – on kriisi eest paremini kaitstud, vastavalt on neil paremad ka kapitali saamise võimalused. Suhteliselt head väljavaated on tehnoloogiaettevõtetel, millel on läbilöögivõimalusi globaalsel turul.

Kui rääkida võimalikest kapitaliallikatest, siis sama hästi kui täiesti



mängust väljas on praegu börsi kaudu kapitali hankimine.

Mõnevõrra aktiivsemaks on see-eest muutunud jõukad eraisikud, kellel on riskivõtmise raha – neid motiveerib muuhulgas see, et buumiaja mõistes väikeste rahasummadega saab täna omandada suure turuosaga ja klientide hulgas tuntud kaubamärgiga ettevõtteid.

Sagenenud on *mezzanine*-kapitali kasutamine. Buumi ajal ei jätnud pangad *mezzanine*-kapitali pakkujate-

le ruumi, andes lahkelt ka riskantsemaid laene. Nüüd, teadagi, on pangad laenamisele äärmiselt ettevaatlikuks muutunud. *Mezzanine*-kapitali plussiks on see, et kõrge laenuintressi asemel on investorid osaliselt valmis leppima võimalusega saada osa ettevõtte omakapitali tulevasesst väärtuse kasvust konverteeritavate võlakirjade kaudu.

Kuigi räägitakse sellest, et Skandinaavia investorid on Eestis pettunud, siis restruktureerimisraha otsin-

guil tasub ikkagi ka sinnapoole vaadata, sest seal on kapitali lihtsalt rohkem ja kõik ei suutu Baltikumi nagu katku-piirkonda. Pealegi on Skandinaavia investoritel kogemusi, kuidas üle elada praegusele sarnast kriisi. Eestlastel seda kogemust pole. 1998. aasta kriis oli praegusest väga erinev, tollal polnud enamikul ettevõtetel liigse finantsvõimendusega seotud probleeme nagu nüüd.

Ettevõtja, kellel on vaja praegusel ajal kaasata uut kapitali, peab ar-

Kohustuste rikkumine



PÕHIMURED

Ettevõtte väärtuse hävimine, keerukad läbirääkimised, restruktureerimis- ja juhtimisressursi nappus.



VÕIMALIKUD TEGEVUSED

Võlgade mahakandmine või muutmine omakapitaliks, äri strateegiline hindamine, juhtkonna tugevdamine, vahejuhtkonna kasutamine, varade ja äriüksuste müük, laenuitingimuste muutmine kokkuleppel olemasolevate kreditoridega, võlusaludajate nõukogu loomine.

Kohustuste täitmata jätmine



PÕHIMURED

Ettevõtte väärtus on hävinud, selle taastamine ei pruugi enam olla võimalik.



VÕIMALIKUD TEGEVUSED

Likvideerimine, kohtuväliline saneerimine, vahejuhtkonna kasutamine, varade ja äriüksuste müük, omanikevahetus.

vestama, et tingimused kirjutab talle täielikult ette kapitali pakkuja, lähtudes oma kõige pessimistlikumast tulevikunägemusest. Ettevõtjal, kes pole võimalikeks kriisistseenaariumiteks varakult valmistunud, on vedanud, kui tal kitsikusse sattudes on laual ükski säärane pakkumine. Et valikuid oleks rohkem ja paremaid, tuleb võimalikeks probleemideks (või ka võimaluste avanemiseks) valmistuda enne, kui need otseselt pigistama hakkavad.

Evli moodustas ettevõtete aitamiseks uue allüksuse – Evli Debt Advisory

Ümberkujundamist vajavate ettevõtete juhtkonnale langeb mitmekordne koormus. Vaja on korraldada ettevõtte igapäevast tegevust, rääkida läbi võlusaludajatega, otsida uut kapitali... Et ettevõtتهjuhid selle koorma all kokku ei vajuks, moodustas Evli uue allüksuse – Evli Debt Advisory.

Evli Debt Advisory aitab ettevõtjatel võlgasid restruktureerida ja refinantseerida, bilansi optimeerida, hankida uut kapitali ja annab nõu ka muudes küsimustes, mis kitsikusse sattunud ettevõtete järjele aitamisel ette võivad tulla.

Kuidas ületada



Ajakirja Sporditäht ostu-müügiläbirääkimisi on Donatas Narmont ja Oliver Kruuda saanud mõne aasta jooksul pidada tervelt kaks korda. 2006. aasta sügisel ostis Kruuda Narmontilt ajakirja väljaandva Inreko Pressi. 2009. aasta talvel ja kevadel, kui Kruuda meediaäri oli seiskunud, pidas Narmont Kruudaga läbirääkimisi Sporditähe tagasiostmise teemal.

Oliver Kruuda foto: ANDRAS KRALLA / Äripäev; Donatas Narmont: foto: Rauno Volmar / EPL

Praeguses ebakindlas majanduskeskkonnas võivad müüja ja ostja nägemused ettevõtte tulevikust ja sellest tulenevalt ka sobivast hinnast tugevalt lahkned. Läbirääkimiste asjatundja **Ago Tiiman** annab nõu, kuidas sellises olukorras ikkagi tehinguni jõuda.



Ago Tiiman,
Logistika- ja
Transiidi
Assotsiatsiooni
tegevdirektor ja
Invicta
koolitaja

1. Kõigepealt kaalu alternatiive.

Kõige optimaalsema lahenduse saamiseks kaalu enne läbirääkimistesse astumist erinevaid alternatiive. Iga alternatiivi puhul tuleb väga konkreetset ja täpselt (just iseenda jaoks!) sõnastada eesmärgid. Kui mind huvitab firma A, siis mis on mu alternatiivid: kas ostan kogu firma või ainult osaluse või kontrollpaki? Mida toovad kaasa hinnaerinevused? Kui teen sammu suunas A, siis

millised on selle riskid ja plussid võrreldes sammuga suunas B? Võib-olla on mõtet võtta appi erapooletu nõustaja?

2. Hangi infot.

Tegemaks partnerile hinnaettepanekut, mida ta mõistab ja võtab tõsiselt, tuleb kasuks igakülgne informatsioon tema arusaamadest, kavatsustest, põhjendustest, eesmärkidest, maailmavaadetest, mõtete loogikast jne. Info hankimiseks on võimalusi mitmeid: Krediidiinfo, ajakirjandus, olemasolevad või uued

tutvused või isegi otse läbirääkimispartnerilt endalt küsimine.

Pakkumine, mis on tehtud partnerile arusaadavas keeles ja baseerub ühelt poolt tema arusaamadest ning teisalt realsel infol, ei välista küll vorst-vorsti-vastu-kauplemise momenti, ent vestlus taandub ratsionaalsetele argumentidele ja see vähendab negatiivseid pingeid.

3. Jäta emotsioonid kõrvale.

Nii ostjal kui müüjal on läbirääki-

hinnakääre

mistele tulles hinna osas omad ootused. Kui hinnaootustes on suured käärid, on küllalt tavaline, et partneri väljakäidud number lööb hinge kinni või paneb mõtetes sõimama. Tekkinud emotsioonid kaugendavad meid aga põhieesmärgist, sest selle poole püüdlamise asemel keskendutakse hoopis oma õiguste või teise rumaluse tõestamisele. Mõistlikum on käituda rahulikult ja ennastkehtestavalt (mis mingil juhul ei tähenda ülbust või jõhkrust, vaid oma tunnete ja emotsioonide kontrolli) ning teist poolt austavalt ka siis, kui meie meelest tema pakkumine on absurdne.

4. Täpsusta ja kitsenda, kuulake aktiivselt.

Oletame, et müüja küsib läbirääkimistel liiga kõrget hinda. Ostja ei suuda oma emotsioonidest jagu saada ja lajatab selle peale hinna, mis on sama absurdne. Läheb lahti lehmakauplemine, millel pole lõppu näha. Välistaks sellist emotsionaalset kisklemist on mõttekam küsida ostjalt väljakäidud kõrge hinna põhjendusi, võtta kasutusele aktiivse kuulamise meetod (täpsustavad küsimused, parafraseeringud ja tagasiside andmine) ning tuua välja teise poole loogika nõrgad kohad.

Näiteks: „Asi on võib-olla tõesti nii palju väärt, ent te ei rääkinud midagi firma võlgadest.“ Või siis: „Mulle jäi arusaamatuks, mis perspektiivid on teie firmal selles valdkonnas ja mis arengud toimuvad valdkonnas endas?“ Jne, jne. Detailide küsimisega saab teist poolt survestada ja kiiresti mõista, kas ta bluffib või ei. Kitsendamine ja täpsustamine viib meid detailide ja faktideni, mis vähendavad bluffimise

võimalust ning viivad läbirääkimised ratsionaalsemale tasandile.

Kaudset survet saab avaldada ka huvi ülesnäitamisega, ilma et pakkumise näitustaks. Näiteks võib mainida, et partneri ettepanek on huvitav, ent tema hinnapakumine ei vasta teie arusaamadele. See on pehme surve, kus üks pool näitab asja vastu huvi, ent jätab teisele poolele lahtise mängumaa.

5. Ära arva partneri eest, võitle oma eelarvamustega.

Väga sageli kipume iseendale kindlitama, et teame kindla peale, miks ja mida partner tahab, ilma et ta ise oleks seda öelnud. Või et teame, kuidas asjad tegelikult on, kuigi fakte selle tõestuseks meil napib. Selliste eelarvamuste alusel toimuvad läbirääkimised annavad alati mitterahuldava tulemuse.

Mainitud probleemidest jagusamine on lihtne: esiteks, tuleb endale anda aru, mis on fakt ja mis on eelarvamus. Teiseks, tuleb kasutada aktiivse kuulamise meetodit, et hankida faktoloogilist informatsiooni, mis oluliselt vähendab eelarvamusi. Seejuures tuleb kogu aeg pidada meeles, et maailm on suhteline ja meie tõde on vaid meie tõde. Ka partneril võib olla tõde – tema tõde. Ja efektiivsed läbirääkimised on suhteliste tõdede lähendamise kunst.

6. Austa partnerit, ära kasuta jõudu.

Olen veendunud, et pool võitu ükskõik millistel läbirääkimistel annab oskus efektiivselt kasutada kehtestavat käitumist. Olen enamiku läbirääkimistulemusi saavutanud just sellise suhtlemisega.

Kui ma näitan partnerile, et austan teda kui inimest, vaatamata sellele et ei nõustu tema hinnaga, siis ühel hetkel ta võib ise mulle vastu tulla ning pakkuda just seda õiget, mind rahuldavat hinda. Jõu näitamine tekitab trotsi kõikides inimestes. Me ei taha alluda jõule, ei soovi sellega leppida. See tunne on väga inimlik ja alateadlikult me hakkame igasugusele jõule vastu. Kui aga anname partnerile märku, et jätame talle hingamisruumi, kuigi jõud on meie poolel, siis on inimene palju koostööaltim ja mõlemat poolt rahuldava lahendi saavutamine on palju tõenäolisem.

7. Pane mängu veenmisoskused.

Ostu-müügitehingut sooritades on üldiselt trumbid ostja käes, sest tema käes on raha. Seetõttu peab eelkõige müüja olema see, kes põhjendab ja veenab. Toon näite – külastades kevadel kingapoodi võin ma märgata vahvaid talvekingi, mida aga müüakse ebaloomulikult kõrge hinnaga. Kui aga müüja teeb mulle veenvalt selgeks, et see on ülikvaliteetne king, mis kestab kümme aastat, siis võib-olla ma isegi nõustun neid ostma! Veenmis- ja mõjutamisoskused loevad väga palju ning neid on alati võimalik endas arendada.

8. Arvesta, et Eesti on väike.

Oskusliku manipuleerimise või bluffimisega partneril n-ö nahka üle kõrvade tõmmates peab arvestama asjaoluga, et Eesti on väike – kõik tunnevad kõiki ja pettus tuleb varem või hiljem välja. Seega tuleks läbirääkimiste ajal kogu aeg mõelda ka jätkusuutlikkusele, oma renomee säilitamine on väga tähtis.

Börsile või börsilt ära?

Keerulistel aegadel tekib paljudel ettevõtetel vajadus üle vaadata finantseerimisallikad, et tagada arengu jätkumine ning uute ideede elluviimine. **Kalle Viks** kirjutab, mida praegusel ajal silmas pidada, kui küsimuse all on ettevõtte börsilt lahkumine või börsile viimine.



Kalle Viks,
NASDAQ OMX
Tallinna börsi
tegevdirektor

Börsile minek

Praeguse aja erilise tõttu me tavapäraseid börsileminekuid koos aktsiate esmase avaliku pakkumisega (IPOga) ilmselt lähiajal ei näe. Samas võivad turule jõuda ettevõtted, kellel puudub kohene kapitalivajadus ning kelle otsus on mõjutatud pigem soovist muuta oma aktsiad vabalt kaubeldavaks, olla kapitaliturul nähtav või kasutada oma aktsiaid ülevõtmistel maksevahendina.

IPO korraldamise põhieesmärgiks on lisakapitali kaasamine paljudelt finants- ning jaainvestoritelt, kuid ühtlasi luuakse sellega eeldused hilisemaks kauplemiseks börsil, kuna aktsiad jaotuvad paljude investorite vahel. Kui ettevõttel on laiapõhjaline investorkond juba välja kujunenud ning otsesest kapitalivajadust pole, puudub ettevõttel vältimatu vajadus avaliku

pakkumise läbiviimiseks.

Aktsiate muutmine vabalt kaubeldavaks võib omaette väärtuseks olla erinevatel põhjustel. Näiteks on Eestis palju ettevõtteid, kellel on erinevatel ajaloolistel põhjustel kümneid või sadu aktsionäre, kuid kelle aktsiatel puudub adekvaatselt hinnatav rahaline väärtus. Sageli on selliste ettevõtete aktsionäride hulgas ka eakaid inimesi, kes soovivad väljuda oma investeeringust. Kui puudub võimalus müüa oma aktsiaid ettevõtte põhiomanikule või juhtkonnale, võib avalik väärtipaberiturg pakkuda oma abikätt.

Vabalt kaubeldavate aktsiate teine positiivne külg seisneb võimaluses kasutada reaalse turuväärtusega aktsiaosalust ettevõtte võtmetöötajate motiveerimiseks. Aktsiate praegused madalad hinnatasemed suurendavad

selliste motivatsioonipakettide potentsiaalset tulevikuväärtust ning aitavad häid töötajaid ettevõtte tulevikuga tugevamini siduda.

Kolmas positiivne moment on nähtavus kapitaliturul. See on oluline ettevõtetele, kes ei soovi kapitali küll kohe kaasata, kuid soovivad tagada valmisoleku ning paindlikkuse juhul, kui turuolud muutuvad positiivses suunas. Siis on ettevõttel võimalus börsil olles juba aegsasti ennast võimalikele tulevastele investoritele tutvustada, demonstreerides oma heatasemelist aruandlust, ühingujuhtimise ja teabe avalikustamise praktikaid.

Neljas argument on aktsiate kasutamine maksevahendina ülevõtmistehingutes. Tugevatele ettevõtetele on praegune hetk soodne, et laiendada oma tegevust ülevõtmiste abil, kusjuures maksevahendina ei pea sugugi

kasutama vaid (sula)raha. Kui ülevõtja aktsiad on väärtpaberiturul kaubeldavad, võib tehingu finantseerimisel kasutada (vähemalt osaliselt) ka uusi emiteeritavaid aktsiaid. Sisuliselt tähendab see ülevõtjale mitte kohest rahalist väljaminekut, vaid lubadust järga müüjaga oma tulevast kasumit. Positiivne on ka asjaolu, et ülevõtmisel aktsiatega tasumine on teostatav igas turuolukorras – muutuvad ju ülevõtja ja ülevõetava ettevõtte väärtused reeglina üsna ühtemoodi.

Kui ettevõtte juhtkond ja omanikud leiavad, et avalikuks ettevõtteks muutumine annab ettevõttele strateegilisi tugevusi, sõltub edasise tee valik juba omanike struktuurist ja täpsematest tulevikuplaanidest. Põhinimekirjas noteeritav ettevõtte peab olema tegutsenud vähemalt 3 aastat, aktsiate turuväärtus peab vastama vähemalt 4 miljonile eurole ning ligikaudu 25 protsenti aktsiatest peaks kuuluma väikeinvestoritele. Nõuded aktsiate arvamiseks lisanimikirja on mõnevõrra leebemad ning alternatiivturule tulekul numbrilised miinimumnõuded üldse puuduvad. Seetõttu võib paljude ettevõtete jaoks olla alternatiivturg hetkel parimaks võimalikuks valikuks ja tulevaseks hüppelauaks börsile.

Börsilt lahkumine

Nii nagu börsileminek, on ka börsilt lahkumine ettevõtete elukaare loogiline osa, mis tavaliselt kaasneb ettevõtte minekuga ainuomaniku kätte. Reeglina eelneb sellele üks või mitu ülevõtmispakkumist. Majanduslikus mõttes raskemate aegade omapäraks on see, et ülevõtmispakkumisi on võimalik teha märksa madalamalt hinnatasemetelt, kuid ka pakkumise läbiviimiseks vajalikke rahalisi vahendeid on keerulisem leida.

Juhtub ka, et just aktsiahindade langusperioodil leiavad mõne börsiettevõtte juhid või omanikud emotsio-

naalselt, et pole mõtet olla sellisel börsil, mis ei oska hinnata ettevõtete tõelist väärtust. Võimalik, et säärane ettevõtte pole börsiloleku eesmärke korralikult läbi mõelnud ja on unustanud turu tsükliisuse.

Börsireeglite kohaselt on noteerimise lõpetamine võimalik nii börsi algatusel (sanktsioonina) kui ka ettevõtte taotluse alusel. Otsuse tegemiseks on börsi noteerimis- ja järelevalvekomisjonil aega 3 kuud, kusjuures otsustamisel lähtub komisjon investori huvidest ja sellest, et noteerimise lõpetamine ei annaks osale investoritest ebaõiglast eelist või tulu teiste investorite ees või arvel.

Seepärast on börsilt lahkumine kõige lihtsam ja kiirem juhul, kui enamusaktsionär on saavutanud enam kui 90-protsendise osaluse ning aktsionäride üldkoosolek otsustab vähemusaktsionäridele kuuluvate aktsiate ülevõtmise õiglase rahalise hüvitise eest (nn *squeeze-out*). Säärasel juhul lõpeb noteerimine reeglina kohe pärast vähemusaktsionäridele kuuluvate aktsiate ülekandmist enamusaktsionäridele. Värskeimaks selliseks näiteks oli ASi Starman aktsiate noteerimise lõpetamine käesoleva aasta märtsi lõpus.

Ükskõik, millise arengutee ettevõtte valib, peaks võetud vaade olema pikaajaline. Kui mõtted liiguvad börsi suunas, siis on just praegu otsustamiseks õige aeg. Tallinna börsiindeksi langustrend algas pisut enam kui 24 kuud tagasi, nüüdseks on turg stabiliseerunud ja püsib aastavahetuse tasemel. Teades, et börsiindeksite liikumised ennetavad majanduse käekäiku reeglina ca 6–12 kuu võrra, võib oletada, et tasakaalupunkt Eesti majanduses on saabumas sel aastal ning juba 2009. aasta lõpus või 2010. aasta alguses näeme majanduselus esimesi positiivseid noote. Et meeleolude paranedes kohe kohal olla, on praegu paras aeg hakata selleks valmistuma.

Suuremad tehingud, kus Tallinna börsil noteeritud ettevõtte on osaluse omandamisel tasunud (osaliselt) oma aktsiatega

- AS Tallink Grupp omandas 2006. aasta suvel Silja Oy Ab.
- PTA Grupp AS omandas 2006. aasta suvel ASi Silvano Fashion Group.
- Olympic Entertainment Group AS omandas 2007. aasta kevadel ASi Kristiine Kasiino.



Parem alternatiiv finantseerimiseks

Alternatiivturg võib olla sobiv lahendus, kui Su ettevõtte:

- omab head äriplaani ja tegusaid juhte;
- on väike, kuid kasvule orienteeritud;
- on avatud, ambitsioonikas ja laienemishimuline;
- soovib muuta oma aktsiad vabalt kaubeldavaks;
- soovib olla nähtav ja avalik võimalikult väheste kohustustega.

Alternatiivturg aitab ettevõtte edulugu edasi kirjutada!

Vaata lähemalt – <http://www.alternatiivturg.ee/>

Kus on parim paik rahale?



Hoolimata allamäge veerevast majandusest on Eesti pankade deposiitide maht viimase aasta jooksul kasvanud. Üldlevinud on arvamus, et tänases ettearvamus ja ebastabiilses majanduskeskkonnas on pangadeposiit parim paik rahale. Kas ikka on, küsib **Ene Õunmaa**.



Ene Õunmaa,
Evli Securities
portfellihaldur

Kas ei ole üksnes deposiitidele lootmine taas vana kuldse reegli „kõiki mune ei tohi panna ühte korvi“ eiramine? Paljude erinevate riikide valitsused on küll andnud endast parima, et hoiustajaid finantskriisist säästa, kuid täiesti ilma kahjudeta ei ole päris kõik hoiustajad siiski pääsenud. Sündmused on arenenud väga kiiresti, tihti on tõeliselt oluline toimunud just nädalavahetusel. Selli-

sel juhul ei ole alati abiks ka heade *infoalike* omamine. Pühapäeval pankadevahelisi ülekandeid teadagi teha ei saa. Parim viis end kaitsta on jaotada raha n-ö erinevate korvide vahel. Lihtsaim viis seda teha on investeerida rahaturufondi. Kindlasti saab tuua ridamisi näiteid, kuidas möödunud aasta jooksul on raha kaotatud ka selliste väidetavalt riskivabade paigutustega. Kuid tõenäoliselt on suurim torm selles

sektoris nüüdseks läbi. Tugevaimad on ellu jäänud ja õppust võtnud, investoritele on üle korratud, et madal risk ei tähenda riskivaba investeringut. Rahaturufondid erinevad üksteisest riskitaseme poolest ja mitte iga lühikesee intressikestusega fond ei ole veel rahaturufond.

Hea paik kindlat säilitamist vajavaile rahale on mõni tõeliselt igav rahaturufond, kus *munad* on jaotatud paljude erinevate *korvide* vahel ning need *korvid* ei asu kõik ühes nurgas. Ehk siis fond, mille erinevate emitentide osakaalud ei ole mitte ainult väikesed, vaid need jaotuvad ka erinevate riikide vahel. Sellisel juhul oleks üksiku finantsasutuse võimaliku maksevõimetuse mõju investori rahakotile kümneid kordi väiksem, kui raha pangas hoiustades. Seda ka juhul, kui oma deposiidid jagada paari-kolme panga vahel. Kah-

juks kehtib endiselt ka tõsiasi, et tasuta lõunaid pole olemas ning madala riskiga käib kaasas madal tulusus. Keskpankade kiire intressilangemise tõttu on rahaturufondide tootlused langedud vahemikku 2–4%.

Need, kes soovivad enam kui lihtsalt kapitali säilitada, võiksid rahaturuinstrumentide kõrvale lisada kõrgema riskiastmega ettevõttevõlakirju (*high yield bond*) või aktsiaid.

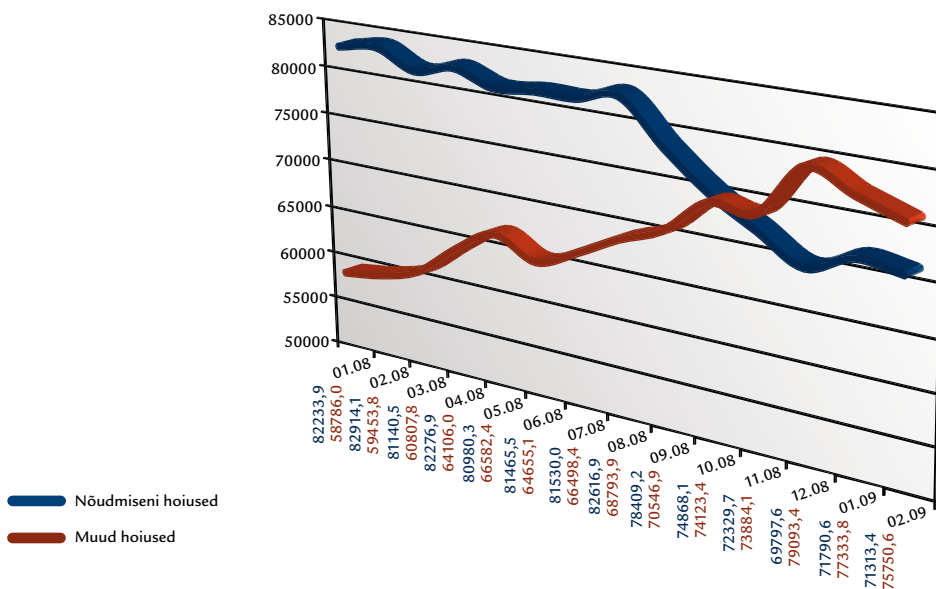
Olukorras, kus võlakirjade aastatulus lunastamiseni on tõusnud vahemikku 20–40%, sest hindadesse on arvestatud ligi 60% emitentide maksevõimet, on ettevõtete võlakirjad väga hea alternatiiv aktsiatele. Kindlasti ei tohiks neid aga valimatult osta. Juhinduda ei tohiks ainult odavast hinnast, hindama peaks eelkõige ettevõtte elujõulisust. Siingi on oluline jaotada munad erinevate korvide vahel, milleks lihtsaim viis on investeerida vastavasse fondi.

Kui jagada oma vara suhtega 80/20 rahaturufondi ning *high yield* võlakirjafondi vahel ja eeldada, et tootlusteks lunastamiseni on vastavalt 3% ja 21%, võib hindade samaks jäädes portfelli aastaseks tulususeks kujuneda üle 6%. Kui *high yield* võlakirjade hinnad langesid keskmiselt 10%, oleks lõplik tulemus nullilähedane, kuid kapital säiliks. Samas, kui selgub, et pankrotistujaid on vähem kui 60% ning ettevõttevõlakirjade hinnad hakkavad tõusma, võib lõplik tootlus kujuneda ka kahekohalise numbriga väljendatavaks.

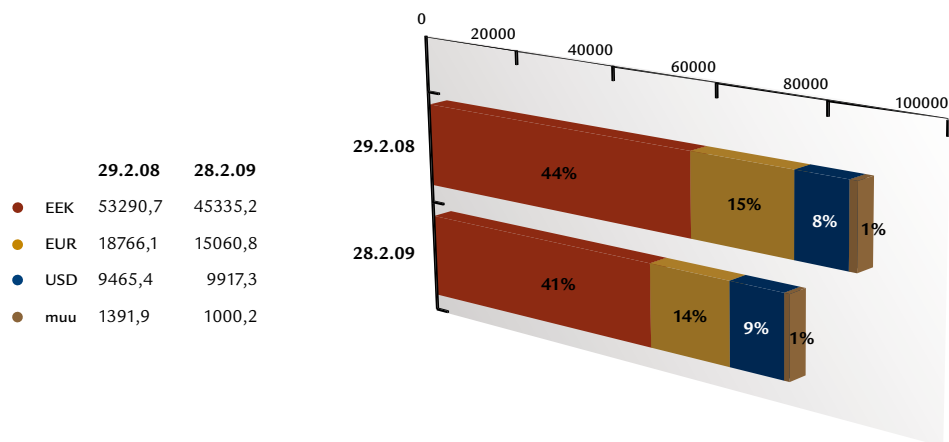
Mullid kalduvad lõhkema ootamatult ning ülereageerimisele järgneb ülereageerimine vastupidises suunas. Kui hinnad tõusevad irratsionaalselt palju, siis kalduvad nad pärast ka langema enam kui ratsionaalselt põhjendatud. Ahnusele järgneb hirm ja hirmule ahnus.

Turgude tippe ja põhjasid on raske ennustada, kuid kindlasti on nüüdseks juba tekkinud varaklasse, kus hinnad on põhjale väga lähedal – nagu näiteks eespool nimetatud kõrge tootlikkusega ettevõttevõlakirjad.

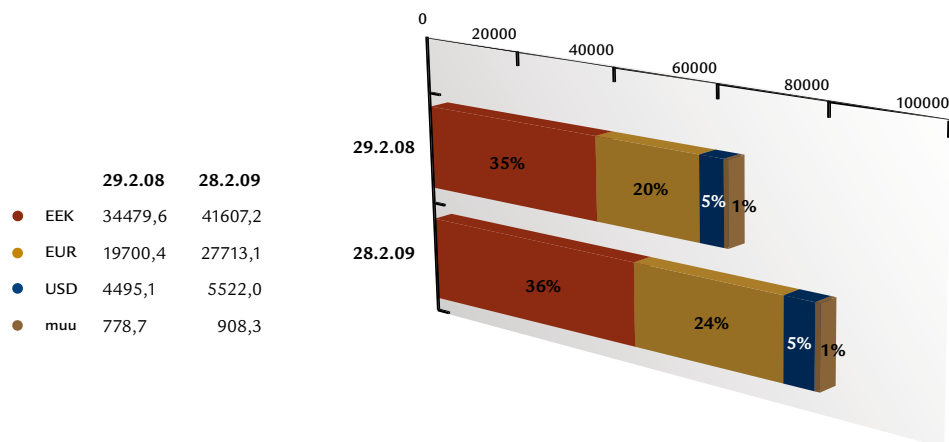
Hoiused Eesti pankades, jaanuar 2008 – veebruar 2009



Nõudmiseni hoiuste jagunemine valuutade lõikes



Muude hoiuste jagunemine valuutade lõikes



Vastutustundlik investeerimine ja kasum

Vastutustundlik investeerimine (*socially responsible investing – SRI*), tuntud ka kui jätkusuutlik või eetiline investeerimine, on investeerimisstrateegia, mis püüdleb nii finantstootluse kui ka sotsiaalse kasu maksimeerimise poole. Kas need kaks asja on tõesti ühitatavad, uurib [Villu Zirnask](#).



Villu Zirnask,
Investor & ettevõtja toimetaja

„Äri sotsiaalne vastutus on kasvata oma kasumit,“ kuulutas Milton Friedman ühes 1970. aastal ilmunud kuulsas artiklis. Siamaani käib diskussioon küsimuse üle, kui palju sotsiaalset vastutustunnet ettevõtte oma tegevuses saab, võib või peab lubama. Aasta-aastalt on aina sügavamalt juurduma hakanud seisukoht, et ettevõtted ja investorid peavad oma positiivse panuse andma ka sotsiaalsetes, keskkonna- jm valdkondades. Paljud ettevõtted on hakanud oma sellealast tegevusest avalikkusele vabahtlikult spetsiaalsetes raportites ülevaadet andma.

2005. aastal algatas ÜRO vastu-

tustundliku investeerimise programmi, mida alguses arendasid 20 institutsionaalse investori esindajad 12 riigist. Nüüdseks on programmiga liitunud (lubanud järgida selle põhimõtteid) üle 500 investeerimisega seotud institutsiooni kogu maailmast – fondivalitsejad, pensionikassad, investeerimisnõustajad.

Vastutustundliku investeerimise põhimõtted omaks võtnud finantsistid ütlevad, et nende põhimõtete järgimine võimaldab neil täielikumalt mõista mitmeid tähtsaid investeringu tootlust ja riski mõjutavaid tegureid. Traditsioonilised näitajad iseloomustavad ettevõtteid ja investeringuid eelkõi-

ge finantsilisest küljest, kuid keskmises ja pikas perspektiivis sõltub tootlus ja risk paljuski mittefinantsilistest teguritest – näiteks hulk murrangulisi innovatsioone on alguse saanud just ettevõtjate soovist maailma paremaks muuta, finantsedu on tulnud n-ö tasuta kaasandena. Seepärast võimaldab tähelepanu pööramine investeeringu sotsiaalsetele, keskkonna ja muudele taolistele külgedele vähendada investeeringu riski ja aitab parandada toot-

lust, eriti pikas perspektiivis.

Sotsiaalselt vastutustundliku käitumise aktivistid väidavad, et näiteks keskkonnaküsimustes viib selline käitumine tulevikus vältimatult suurema kasumini. Uuring, mille mullu mais avaldasid kolm Harvardi ülikooli majandusprofessorit (Forest L. Reinhardt, Robert N. Stavins, Richard H. K. Vietor „Corporate social responsibility through an economic lens“, NBER Working Paper 13989, mai

2008), selle väitega päris nõus pole. Nende hinnangul võiks seost kirjeldada pigem nii: „Mõned firmad saavad sotsiaalselt vastutustundlikust käitumisest mõnes valdkonnas mõne aja vältel kasu.“

Situatsioon, kus sotsiaalselt vastutustundlik käitumine ei lähe kasumi maksimeerimise ja ettevõtte väärtuse kasvatamise eesmärgiga vastoolu või toetab seda, on siiski päris palju. Nimetatud uurimus loetleb kuus sellist olukorda.

Esiteks see, kui seadus kohustab kõrvalolijate huvisid arvestavalt käituma kõiki konkureerivaid ettevõtteid. Teiseks on juhud, kus sotsiaalse vastutustundlikkuse ülesnäitamise eest ei kaasne ettevõttele märkimisväärsed kulused – nagu näiteks võib olla toiduülejääkide annetamisel kodutute varjupaigale. Kolmandaks, mõnikord võib sotsiaalselt vastutustundlikust käitumisest tõusev kasu olla suurem kui kulu – näiteks energiasäästlike tehnoloogiate rakendamine võib olla kulukas, kuid pikemas perspektiivis võivad need anda kulused ületavat säästu. Neljandaks, mõnikord võib sotsiaalselt vastutustundlik käitumine kaasa tuua käibe ja tulu kasvu – näiteks toodete puhul, mis tarbijate jaoks eristuvad konkurentide omadest positiivselt mingite keskkonnasõbralike aspektide poolest või ettevõtte hea ühiskondliku maine tõttu. Viiendaks, olles mingites küsimustes sotsiaalselt vastutustundlikum kui seadused nõuavad, võib ettevõttel õnnestuda mõjutada tulevaste regulatsioonide arengut endale soodsaimas suunas. Kuuendaks, regulatsioonide n-ö ületäitmise kaudu võib ettevõtte vallandada ametlike regulatsioonide kehtestamise, mis hoiavad eemal konkurente.

Nagu loetelust näha, on sotsiaalsel vastutustundlikkusel ja ärilisel kasumlikkusel innovaatiliste ja suhteliselt pikaajaliste investeeringute pu-



hul – nagu riski- ja erakapitali investeeringud enamasti on – hulganisti kokkupuutepunkte.

Pealiskaudsel lähenemisel võib jääda mulje, et jutt vastutustundlikust investeerimisest oli buumiaja vili – et kriisi ajal, kui raha on napilt, jääb sellealane tegevus soiku. Nõnda arvata oleks liiga skeptiline. Osalt on

suure majanduskriisi vallandumises süüdi just vastutustundliku investeerimise põhimõtete eiramine – ettevõtete omanikud keskendusid liialt lühiajalisele kasule ega tundnud piisavalt huvi, millisel viisil see saavutatakse. Nagu nüüdseks on selgunud, saavutati see 2000. aastatel suures osas majandusest viisil, mis ei olnud

jätkusuutlik.

Kui ohtrat finantsvõimendust enam kasutada ei saa, võib huvi vastutustundliku investeerimise vastu hoopis tõusta, sest see aitab saavutada keskmisest kõrgemat tootlust muud moodi.

ÜRO vastutustundliku investeerimise programmi nõukogu märgib fi-

Miks ühinesite ÜRO vastutustundliku investeerimise programmiga?

BaltCapi partner **Martin Kõdar**

Sotsiaalne vastutustunne oma tegevuse ja investeeringute suhtes on erakapitali valdkonnas vältimatu. Erakapitali investor saab olla edukas vaid juhul, kui ta omab väga pikaajalist perspektiivi (kindlasti rohkem kui 10 aastat). Seega peame hea seisma, et meie tegevus oleks jätkusuutlik. Vastutustunne on selle üheks eelduseks, liitumine ÜRO programmiga oli meie jaoks loomulik samm.

BaltCapi fondide investorite jaoks, kelleks on suured rahvusvahelised institutsioonid, nagu ka kogu erakapitali valdkonna jaoks, on vastutustundlik investeerimine (SRI) muutumas järjest olulisemaks. Eriti on see teema päevakorda tõusnud seoses praeguse ülemaailmse majanduskriisiga.

Professionaalse erakapitali investori jaoks ei ole SRI printsiibid põhimõtteliselt midagi uut, need on juba pikemat aega olnud osa tööstusharu standarditest. ÜRO programmiga liitumine annab võimaluse teemaga süsteemsemalt tegeleda ning sellest ka avalikkusele teada anda.



Limestone Investment Managementi arendusjuht **Paavo Põld**

Me usume, et tulevikule mõtlevatel vastutustundlikel ettevõtetel on teistega võrreldes konkurentsieelis, sest neil on paremad eeldused kasvuks ja parem juurdepääs kapitalile. Seetõttu on alust arvata, et vastutustundlikud ettevõtted suudavad investoritele pakkuda üle keskmise tootlust. Ettevõtteid sotsiaalsele vastutustundlikkusele suunates ei hoolitse Limestone mitte üksnes oma fondide tootluse eest, vaid aitab kaasa kogu Ida-Euroopa jätkusuutlikumaks muutumisele.

ÜRO programmiga liitusime näitamaks, et vastutustundliku investeerimise printsiipide järgimine on Limestone'i kindel ja kestev soov.

nantskriisi puhul tehtud avalduses, et vastutustundliku investeerimise laialuslik levik aitaks vähendada uute sarnaste kriiside vallandumise ohtu. „Üksnes uued regulatsioonid ei taga, et turud, mis vajavad turuosaliste vahelist usaldust ja läbipaistvust, funktsioneerivad hästi. Meie kui investorid peame võtma vastutuse oma inves-

teeringute säilimise eest ja tagama, et meie esindajad tegutsevad meie huvide.“ Olles suunatud riskide põhjalikumale analüüsile, omanike aktiivsemale osalemisele ettevõtete juhtimises, läbipaistvusele ja koostööle, aitab vastutustundlik investeerimine majanduskriise ületada ja vältida, öeldakse avalduses.

Jätkusuutlikul investeerimisel on ka kasusid, mida otseselt ei saa rahas mõõta. Järjest rohkematele varakatele inimestele meeldib muuhulgas ka maailma parandamisele kaasa aidata, “maksimeerida oma vara sotsiaalset tootlust”. SRI just seda aitabki teha – pakub enamat kui üksnes lootust rahalisele tootlusele.

Kuidas sotsiaalselt ja keskkonnanägemustes vastutustundlike põhimõtete järgimine aitab Tallinkil saavutada oma ärilisi eesmärke?



Tallinki investorsuhete juht **Margus Schults:**

Inimesed on muutunud aktiivsemaks ja teadlikumaks nii sotsiaalset kui ka looduskeskkonda puudutavate küsimuste ja probleemide osas. Tallink toetab nii töötajate, reisijate kui ka aktsionäride ootuseid – liidritelt ning tugevatelt oodatakse nii tuge kui ka eeskujut. Saab öelda, et püüame oma sihtrühmadele pakkuda ümbritsevasse investeerides enamat, kui nad ootavad. Paljud oskavad selliseid initsiatiive hinnata ning ehk hinnatakse seeläbi ka ettevõtet veelgi kõrgemalt.

BaltCapi investeerimis- põhimõtted

Alates 2008. aasta augustist on BaltCap liitunud ÜRO vastutustundliku investeerimise programmiga (UN Principles of Responsible Investment Program, www.unpri.org). Oma investeerimispoliitikas ja -praktikas järgib BaltCap järgmisi selle programmiga kooskõlas olevaid põhimõtteid.

- ▶ Me osaleme portfelli-firmade strateegilises juhtimises aktiivselt läbi nõukogu ja juhatuse liikme staatuse.
- ▶ Me ei investeerime relva-, tubaka- ja kange alkoholi tööstusse, samuti hasartmängude, inimkloomimise ning geneetilise muundamisega tegelevatesse ettevõtetesse.
- ▶ Me ei osale vaenulikes tehingutes.
- ▶ Portfelliinvesteeringute identifitseerimine, krediidianalüüs ja järelevalve viiakse läbi ökoloogilisi ning keskkonnategureid arvesse võttes.
- ▶ Potentsiaalsete keskkonnariskidega investeerimise puhul viime läbi keskkonnaaudiiti.
- ▶ Kindlustame sobivate korporatiivsete juhtimisstandardite olemasolu või kasutuselevõtu mõistliku aja jooksul kõigis portfelli-firmades, järgides regulaarsete nõukogu koosolekute, auditeerimise ning OECD juhtimisstandardite põhimõtteid.

Olemaks innovaatiline, unusta sõna „innovatsioon“

Kuidas Euroopas loovuse ja innovatsiooni aastaks kuulutatud 2009. aastal tõesti midagi uuenduslikku ära teha? Alusta lihtsatest asjadest ja küsi oma alluva käest, kuidas ta saaks oma tööd paremini teha, soovitab **Kristjan Laja**.



Kristjan Laja,
Ambient Marketingi juht

Innovatsioon on võõrsõna, mis justkui vihjab, et asjade uut moodi tegemine (mida see keeruline sõna lihtsas keeles öelduna sisuliselt tähendab) ongi keeruline. Tegelikult on uute ideede loomine lihtne, sest meis kõigis on olemas alge mõelda asjadele teisiti. Küsimus on vaid selles, kuidas inimesi uut moodi mõtlema panna.

Tallinna kesklinnas on ligi aastakese tegutsenud itaaliapärase Vapiano restoran. Pealtnäha on see nagu tavaline söögikoht – inimene tellib söögi, see tehakse talle kohapeal valmis, inimene sööb, maksab ja lahkub. Vapianos süües tunneb inimene end siiski teisiti kui tavapära kohades. Miks? Sest söögikohal on täiesti uude kontseptsioon. Tegijad on mõelnud kaks sammu tavapärasest kaugemale

– sellele, kuidas teha asja teistmoodi ja paremini. Vapiano on hea näide ka iseeneslikust turundusest – info levib sõbralt sõbrale ning vajadust hiiglaslike turunduskulude järele ei olegi.

Vapiano tegijad on täiesti tavalised inimesed, loovus on meis kõigis olemas. Loovus tähendab laia silmaringi ja teisiti mõtlemise oskust. Inimesed aga ei võta endale aega, et loovad olla, sest mugav on teha asju nii, nagu ollakse harjunud tegema. Ei ole ka piisavalt juhte, kes inimesi loominguks suunaks. Kui oled näiteks transpordifirma juht, siis mitu korda sa oled oma autojuhi käest küsinud, kuidas tema meelest peaks kaupade vedu juhtima? Ehk on tema vihjesta abi, et äriprotsessis mingit löiku lühemaks teha või kulusid kärpida?

Innovatiivsetel ettevõtetel on reeglina juhid, kes oskavad oma alluvate käest uusi ideesid välja pigistada. Kuidas seda teha? Kindlasti annab suuremad eeldused igapäevarutiinist vaba keskkond. Teiseks peab see keskkond olema kritiseerimisvaba, sest reaktsioonid stiilis „see niikuinii ei tööta“ nullivad igasuguse initsiatiivi. Oluline on ka piirideta keskkond – ülem-alluv, tark-loll, mees-naine jms rollid tuleb ära unustada ja kõiki võrdselt kohelda.

Miks mitte võtta eeskujuna lastelt, kes sedasi mõelda oskavad. Nõnda teeb näiteks Šveitsis tegutsev ideedetehas Brainstore, kus ideede genereerimises osalevad tõeliste professionaalide kõrval tavalised koolinoored. Näiteks pidasid üheksa koolilast maha tulemusliku ajurünnaku ühe

**2008. aasta Eesti disaineri auhinna
Bruno võitnud Mare Kelpmani "Lights
and Stripes" padjad**



Šveitsi tipp-panga Credit Suisse'i tippjuhtidega, et uut pangatoodet välja arendada.

Brainstore kutsub end ideede teha- haseks. Selle nime taga on ka tegelik sisu: ideed valmivad virtuaalset teha- seliini läbides. Pärast ajurünnakuid „kaup“ sorteeritakse, sealt edasi tes- titakse ja edasi antakse lõplik viimist- lus. Selle kontseptsiooni eelis on sel- gus ja kontrolli all hoidmine, sest loo- mingulisus võib hõlpsasti hakata üle pea kasvama. Brainstore'i juht räägib, et kindlasti peaks näiteks lahus hoid- ma ideede genereerimise ja nende teostamise arutelud – šveitslaste ko- gemus näitab, et neid asju ühel koos- olekul rääkides on tulemuseks suur segadus. Seega tuleks ideede loomi- ne teha konkreetseteks, lihtsasti hal- latavateks tükkideks. Juht ei tohi unustada suurt pilti, sest need tükid tuleb hiljem oskuslikult kokku panna,

rääkimata sellest, et tõeliselt head ideed tuleb keskmiste või halbade hul- gast ära tabada.

Kõige innovaatilisemad ettevõtted põhinevad inimestevahelisel suurel sünergial, mis tekib siis, kui kõigile antakse võrdne võimalus asjadele kaa- sa rääkida. Toon ühe näite Eesti kon- tekstist – üsna sage on see, et meie reklaamiagentuurilt tullakse küsima turunduslahendust Eestis elavale vene kogukonnale, kes toote loomise protsessis justkui ununes. On ka teistsuguseid, edukamaid ettevõtteid. Näiteks mööblitootja, kes lisaks eest- lasest disainerile on ka vene rahvu- sest disaineri palganud, mistõttu neil on kauba hilisemal turustamisel vene- lastele suur eelis.

Lõpetuseks kordan klassikute sõnu – geniaalne on lihtne. Alusta lihtsatest asjadest ja mine küsi oma alluva käest, kuidas ta saaks oma tööd paremini teha.

Mis on innovatsioon?

Ma vastaks Woody Alleni sõnadega: “If you're not failing every now and again, it's a sign you're not doing anything very innovative.” („Kui sa vaheteva- hel ei ebaõnnestu, on see märk, et sa ei tee midagi väga innovatiivset.“) Ehk siis innovatsioon tähen- dab läbilöögi nimel teadlikku riskide võtmist – enda ja oma ettevõtte proovilepanekut, töötajates kas- tist-väljas-mõtlemise innustamist, eri valdkonna ini- mestest projektitiimide koostamist jne. Olulised on nii pidev parendamine (nn inkrementaalne innovat- sioon) kui ka radikaalsed uuendused – traditsiooni- de murdmised (nt Skype telekommunikatsioonis, Ryanair lennunduses).

Klassikalise definitsiooni kohaselt on innovatsioon uus või oluliselt täiustatud toode, teenus või prot- sess. Ehk siis uuendusmeelne võib olla nii tootearen- duse kui ka juhtimis- või tootmisprotsessi mõttes, tu- rundusviisides jne. Kindlasti ei ole innovatsioon kit- salt tööstuse, isegi mitte vaid ettevõtlusekeskne. In- novatiivne võib olla igas ühiskonnaelu valdkonnas – ka avalikus sektoris (nt e-valimi- sed), kogukondlikes tegevustes (nt Tagasi Kooli) jne. Ettevõtluse kontekstis on innovatsioon eel- kõige lisandunud väärtus kliendi- le – millegi senisest parema või uuema pakkumine, mis teeb kliendi õnnelikuks ja mille eest ollakse valmis maksta.



Ott Pärna,
Arengefondi
juhatuse
esimees

2008. aasta üliõpilastööde konkursi võitja Tiina Jürgens (paremal) Tallinna börsi juhtidelt auhinda vastu võtmas.



Tallinna börs korraldab üliõpilastööde konkursi

NASDAQ OMX Tallinna börs kuulutas välja üliõpilastööde konkursi, kuhu saab kuni 31. oktoobrini esitada nii bakalaureuse- kui magistritöid Tallinna börsi või Balti väärtpapieriturgu puudutavatel teemadel.

"Üliõpilastööde konkursiga julgustame noori mõtlema väärtpapieriturust võimalikult avatult ja erinevate vaatenurkade alt, olgu selleks õiguslik raamistik, mõju majandusele või hooepis inimeste käitumispsühholoogia," sõnas NASDAQ OMX Tallinna börsi juhatuse esimees Andrus Alber.

Konkursi korraldab NASDAQ OMX Tallinna börs koos Tartu Ülikooli, Tallinna Tehnikaülikooli, Estonian Business Schooli ja International University Audentesega. Konkursile

saab esitada 2008. või 2009. aastal kaitstud bakalaureuse- ja magistritöid Tallinna börsi või Balti väärtpapieriturgu puudutavatel teemadel.

Töid hindab õppejõududest ja börsispetsialistidest koosnev žürii. Parima töö autorit premeeritakse aasta lõpus toimival NASDAQ OMX Baltic Market Awards auhinnagalal 1000 euroga. Börs võib lisaks peaauhinnale anda välja ka täiendavaid eriauhindu silmapaistvate tööde autoritele.

Üliõpilastööde konkurs toimub juba kolmandat aastat, eelmise aasta konkursi võitis Tiina Jürgens bakalaureusetööga "Võlakirjade varaklass Eestis" (Tallinna Tehnikaülikool, juhendaja: Katrin Rahu). Võidutööga saab tutvuda Tallinna Börsi kodulehel www.nasdaqomxbaltic.com/investmentor.

Konkursitöö tuleb saata elektronilisel kujul aadressile investmentor@nasdaqomx.com või paberkanalil aadressile Tallinna Börs, Tartu mnt 2, 10145 Tallinn.

Balti börside kauplemisperiood pikenes kahe tunni võrra

Alates 2. veebruarist pikenes NASDAQ OMX Balti börside kauplemisperiood kahe tunni võrra. Kauplemine algab nagu ennegi kell 9.59, aga varasema 14.00 asemel lõpeb kell 16.00.

Muudatuse eesmärk on tagada välisinvestoritele parem ligipääs Tallinna, Riia ja Vilniuse börsidele. Uus kauplemisperiood kattub suuremas ulatuses tavapärase tööajaga teistel Euroopa börsidel (kohaliku aja järgi: Stockholm 9.00–17.30, Kopenhaagen 9.00–17.00, Helsingi 9.00–18.30, Varssavi 8.30–16.30, Moskva 8.30–16.30).

Börsi infoedastusteenus muutus globaalsemaks

NASDAQ OMX Group ühendas Põhja- ja Baltimaade börside infoedastusteenuse Company News Service (CNS) üleilmse kaubamärgiga GlobeNewswire.

Süsteemide liitmisel tekkinud üleilmne infoedastusteenus aitab noteeritud ettevõtetel suhelda meedia ja investoritega ning edastada hinnatundlikku teavet nõuetekohaselt nii kohalikes keeltes kui rahvusvaheliselt. CNS võeti OMX börsidel kasutusele 2007. aasta veebruaris, aitamaks noteeritud ettevõtetel täita Euroopa Liidu läbipaistvusdirektiivist tulenevaid kohustusi. Seda teenust kasutab 50% Põhja- ja Baltimaade börsidel noteeritud ettevõtetest.

Börsi koduleheküljel on nüüd reaalajas kauplemisinfo

Alates jaanuarist avaldavad NASDAQ OMX Balti börsid Tallinnas, Riias ja Vilniuses oma koduleheküljel reaalajas kauplemisinfot. Reaalajas kuvatakse konkreetse väärtpaberi viimase tehingu hind, eelmine sulgemishind, kaubeldud aktsiate kogus ja käive.

Muudatusega soovib NASDAQ OMX suurendada Balti väärtpaberiturul läbipaistvust ja atraktiivsust eelkõige kohalikele väikeinvestoritele.



Balti börsid said uued ärinimed

NASDAQ OMX Balti börside uued ärinimed Tallinnas, Riias ja Vilniuses on vastavalt NASDAQ OMX Tallinn, NASDAQ OMX Riia ja NASDAQ OMX Vilnius. Muudatus on osa NASDAQ OMX integratsiooniprotsessist.

"Muudatusega soovime viia rahvusvahelisel tuntud kaubamärgi ja sellest tuleneva kasu kohalike börsiettevõtete ja -liikmeteni ning muuta Balti väärtpaberiturud nähtavamaks ka rahvusvahelistele investoritele," sõnas Henrik Elfving, NASDAQ OMX Balti börside president.

Eesti parimate investorsuhetega ettevõtte on Baltika

Juba kolmandat aastat toimunud konkursil NASDAQ OMX Baltic Market Awards 2008 kuulutati Eesti parimate investorsuhetega ettevõtteks AS Baltika.

Konkurss juhib ettevõtete tähelepanu investorsuhete olulisusele ning pakub neile individuaalset börside tagasisidet ja konsultatsioone. Konkursi käigus hinnati iga ettevõtet rohkem kui 100 kriteeriumi järgi, võrreldi aasta- ja vahearuannete, börsiteadete ning ettevõtete veebilehtede kvaliteeti ja institutsionaalsete investorite hinnangut. Sel aastal hinnati kokku 68 ettevõtet.

Hindamiskomisjoni liikmeteks olid akadeemikud, investorid ja börside esindajad, ettevõtete analüüsi viisid läbi Riias asuva Stockholmi Majanduskooli üliõpilased.

2008. aasta konkursi võitjad

- ▶ Parimate investorsuhetega ettevõtete Balti riikides – SAF Tehnika, Riia
- ▶ Parimate investorsuhetega väikeettevõtte Balti riikides – SAF Tehnika, Riia
- ▶ Parima majandusaasta aruande esitaja Balti riikides – VST, Vilnius
- ▶ Parim investorsuhetele panustav kodulehekülg Balti riikides – Grindeks, Riia
- ▶ Kõige edukam investorsuhete kvaliteedi tõstja Balti riikides – Eesti Ehitus, Tallinn
- ▶ Parimate investorsuhetega ettevõtte Tallinna börsil – Baltika
- ▶ Parimate investorsuhetega ettevõtte Riia börsil – SAF Tehnika
- ▶ Parimate investorsuhetega ettevõtte Vilniuse börsil – TEO LT

Eesti juhtiv rõivakaubandusettevõtte Baltika on parim ka investorsuhete vallas.

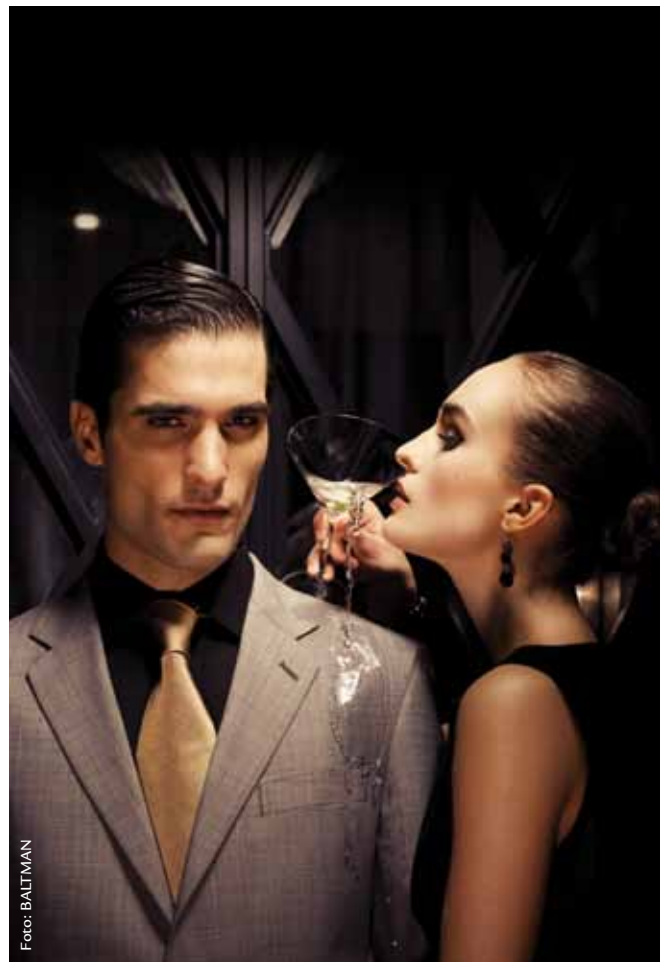


Foto: BALTMAN

Börs andis välja teise investeerimisõpiku

Tallinna börs andis koos väärtpaperituru tippspetsialistidega välja õpiku "Väärtpaperite teejuht", mis tutvustab erinevaid väärtpabereid, investeerimisvõimalusi, väärtpaperituru infrastruktuuri, portfelli koostamist ja tehingute maksustamist. Õpik on mõeldud kõigile, kellel soov säästa ja säästude investeerimiseks lisateadmisi koguda.

Raamatu valmimisele aitasid kaasa Eesti väärtpaperituru tippspetsialistid – Kristjan Hänni, Endriko Võrklaev, Art Lukas, Kaarel Roosa, Alo Vallikivi, Ragnar Plees, Villu Zirnask, Tõnis Rätsep, Ardo Ojasalu ning mitmed Tallinna Börsi ja Eesti Väärtpaperikeskuse töötajad.

BaltCap liitis Eesti ja Soome äriüksused

BaltCap liitis oma Eesti ja Soome äriüksused – OÜ BaltCap Management Estonia, BaltCap Management Oy ja OÜ BaltCap Holding – üheks, et muuta ettevõtte juriidiline ülesehitus selgemaks. Liidetud ettevõtete uus ärinimi on OÜ BaltCap.

BaltCapi kontaktandmed, doomeeninimi ja logo jäävad endiseks. OÜ BaltCapile kuulub jätkuvalt 100% firmadest SIA BaltCap Management (Läti), UAB BaltCap Management (Leedu) ja BaltCap Private Equity Management Ltd (Jersey).

Evli haldab Eesti Töötukassa finantsvarasid

Eesti Töötukassa andis Evli Pangale mandaadi varade haldamiseks. Töötukassa investeerimisportfelli hakkab haldama Evli Panga intressiinstrumentide investeringute meeskond Soomes. Tiimi keskmine töökogemus on 15 aastat.

Evli Panga hallatavate varade maht ulatub ligi viie miljardi euroni ja oluline osa neist on investeeritud võlakirjaturgudele.

Evli fondid said Lipperi auhinna

Teist aastat järjest sai investeerimisfond Evli's Global Multi Manager 75 parima Põhjamaade fondi tiitli globaalsete aktsiakallakuga tasakaalustatud fondide kategoorias. Teine Evli fond, Evli Global Multi Manager 40, kuulutati parimaks võlakirjakallakuga tasakaalustatud fondide kategoorias.

Lipperi, investeerimisfonde analüüsiva ja võrdleva firma, analüüs näitas, et viie aasta tegevustulemuste põhjal on nimetatud fondid oma kategoorias näidanud parimat riskiga kaalutud tootlust.

Evli's Global Multi Manager fonde haldab tiim eesotsas Peter Lindahliga. Lindahlil on fondihalduse alal rohkem kui seitsmeaastane kogemus.

EVK juhiks sai Julia Segerkrantz

Eesti Väärtpaperikeskuse (EVK) juhatuse liikmeks ja tegevdirektoriks sai Julia Segerkrantz.

„Olulisemad märksõnad on eurodes arveldusvõimaluse loomine börsitehingutele ja teiste riikidega senisest mugavamate arveldusühenduste pakumine,“ rääkis Julia Segerkrantz oma tulevastest tööülesannetest.

Enne Eesti Väärtpaperikeskusega liitumist töötas Julia Segerkrantz NASDAQ OMX Tallinna börsi müügijuhina. Ta on lõpetanud Tallinna Tehnikaülikooli majandusteaduskonna magistriskraadi ning omab ka Helsingi Rahvusvahelise Turundusinstituudi diplomit.

Eesti Väärtpaperikeskuse senine juht Kristel Vanasaun läks alates märtsist lapsehoolduspuhkusele.



Kas üks jääb väheks?

Kaks on kallis?

Võta rohkem!

Kolmandast

tunduvalt

lahedam.



küsi pakkumist: 625 1859
tellimine@director.ee

www.director.ee

Korea Auto

Amserve Grupp ostis Hyundai sõidukeid müüva Korea Auto aktsiapaki. Hyundai kaubamärgi esindusõigusega lisandus Amserve Gruppi kuues kaubamärk Toyota, Lexus, Opel, Chevrolet ja Saabi kõrvale. "Tegemist oli hea pakumisega," põhjendas Korea Auto kaasomanik Ivo Kasak ettevõtte müüki.

Valga leivatehas

MRP Ärigrupp OÜ ostis kümne miljoni krooniga kunagi ASile Golden Sierra kuulunud Valga leivatehase, milles töö seiskus 2008. aasta mais võlgade tõttu.

Jelgava lihatööstus

Avo Kaasikule kuuluv Masa Invest omandas 2008. aasta alul surnuks tulistatud Aigars Lusisele kuulunud Jelgava lihatööstuse, mis on Lätis suuruselt neljas. Ostja märkis, et ostuks kulunud raha tuli Eestist ja Rootsist ning laenu selleks ei võetud.

Agro Piim

Tallinna Äripanga kaasomanik Andrei Žukov omandas Vene kapitalile kuuluvat Nutritec Grupilt Eesti ühe suurema piimatootja ja põllumajandustoetuste saaja Agro Piima aktsiapaki.

Neljas, Bravo ja Eesti Spordikanal

Nüüdseks tegevuse sisuliselt lõpetanud Kalev Meedia (uue ärinimega Via Concept) ostis mullu sügisel venekeelse seltskonna- ja meelelahutusajakirja Bravo ja Starmanilt telekanali Neljas. Tänavu veebruaris müüs Kalev Meedia telekanalid Neljas ja Eesti Spordikanal Videomeedia Pluss OÜ-le.

Ilo Kirjastus

TEA kirjastus ostis Ilo kirjastuse. TEA teatel on aladeks, kus jõudude ühendamisest tekib tugevam ettevõtte, näiteks õppekirjandus ja sõnaraamatud, samuti ka entsüklopeediline teatmekirjandus.

Den za Dnjom

Postimees ostis venekeelset nädalalehte väljaandva Den za Dnjomi Kirjastuse OÜ, mis jääb tegutsema Postimehe tütar-ettevõtteks.

Vanzetti

Reklaamiagentuur Watson&Watson/Y&R liitis endaga reklaamiagentuuri Vanzetti. Watson&Watson/Y&R teatel tekib kahe agentuuri liitmise tulemusena nii loovalt kui majanduslikult tugevam organisatsioon.

Viimsi Haigla

Erahaigla Fertilitas omandas ligi 70% osaluse Viimsi haiglas. Viimsi Haigla ASI nõukogu endine juht ja suuraktsionär Aleksander Stern põhjendas osaluse müümist sooviga kindlustada haigla tulevikku. Fertilitas põhjendas ostu sooviga laiendada uutele erialadele, saada juurde häid arste ja ruumi.

Grape AS

Svensky Kaubanduse AS omandas 100% hulgmüügifirma AS Grape aktsiastest. Koostamine tulenes soovist pakkuda oma klientidele suuremat tooteportfelli ja teha seda efektiivsemalt kui seni, teatasid ettevõtte.

Eesti Metall

Musta ning värvilise vanametalli kokkuostuga tegelevad ettevõtted CRONIMET Estonia OÜ ja Eesti Metall OÜ ühinesid ettevõtteks nimega CRONIMET Eesti Metall OÜ.

Resk OÜ

Prügifirma AS Cleanaway võttis OÜ Resk täielikult enda kontrolli alla. Varem kuulus Cleanawayle 45% Reskist, 55% omanik oli Batistas OÜ.

SWECO Project

2007. aasta kevadel nelja Eesti projekteerimisfirma ühinemisel tekkinud SWECO Projekti aktsionärid on viimase aasta jooksul müünud ligi 95% aktsiastest Rootsi projekteerimiskontsernile SWECO AB.

Paide Masinatehas

Jaan Meikupile kuuluv OÜ Meiteks ostis ASilt Eesti Talleks osaluse Paide Masinatehases ning sai ettevõtte ainuomanikuks. Eesti Talleksi teatel oli tehingu eesmärk korrastada Eesti Talleksi investeringute portfelli vähemusosalusega ettevõtete osa.

Siemens Electronservices

Eitel Networks, elektri- ja telekommunikatsioonivõrkude projekteerimise, ehitamise ja hooldamisega tegelev firma ostis Siemensilt aktsiastelt Siemens Electronservices Eesti. Ostutehing vajas jõustumiseks Eesti konkurentsiameti heakskiitu, mis ka saadi. Siemens müüs, kuna tema ärisuunitlus on aja jooksul muutunud.

Avies

Töösturid Priit Piilmann ja Oliver Kruuda ning Allan Soll ostsid lennufirma Avies, et elavdada Eesti regulaarlennundust. Aviesi senine trump on olnud tšarter- ja VIP-lennud.



Norby Telecomi tugijaamad

Saneerimisplaani rakendav Norby Telecom müüs WiMAX traadita internetiteenuse pakkumiseks kasutatava raadiovõrgu tugijaamad Elionile. „Oleme vähendanud investeringuid erakliendi teenustesse ning otsustanud vähehaaval väljuda erakliendi turusektorist,“ teatas Norby Telecom.

IIZI ja Balto Link

Kindlustusmaaklerfirmad IIZI ja Balto Link ühinesid, et pakkuda klientidele igas Balti riigis kõiki teenuseid – IIZI on tugevam olnud jaeturul, Balto Link korporatiivklientide teenindamisel. Ühinemine toimus aktsiate vahetuse teel ning uue ettevõtte põhiomanikud jäävad tegevaks ettevõtte võtmespetsioonidele.

Monetti

Norra krediidiettevõtte Folkia omandas Soomes tegutseva mikrolaenuetevõtte Monetti Oy ja selle Eesti tütarfirma Monetti AS. Tehing toimus aktsiate vahetamise teel. Varem oli Monetti OY olnud Raivo Aavisto firmalt Brandberg OÜ selle osaluse ASis Monetti, saades Eesti kiirlaenufirma ainuomanikuks.

Energate OÜ

BaltCapi osalusega OÜ Energate laienes Tartusse, omandades võrguettevõtte OÜ Raadimõisa Gaas.

Goliath Wind

Arengufond ostis Eestis uutset tuuleturbiini väljatootavas osahingus Goliath Wind 3,9 miljoni krooni eest 21,37% osaluse, et välja arendada senisest efektiivsemat tuuleturbiini. Projekti kaasinvestoriks on PowerDrive, mis investeerib Goliath Windi Arengufondiga samadel tingimustel samuti 3,9 mln krooni.

Väo Elektriijaam

Urmas Sõõrumaa müüs enamusosaluse miljardiprojektis Väo Elektriijaam. Väo Elektriijaama ainuomanikuks sai Prantsusmaa energiakontserni Dalkia kuuluv AS Tallinna Küte.



Foto: Veiko Tõkman / Äripäev

Põrguvälja Soojus

Merko Ehitus müüs OÜ Põrguvälja Soojus OÜ-le Raeso. Ettevõtte müügihind oli 12 mln krooni, millest 6 mln krooni tasuti kohe ning ülejäänud 6 mln krooni tasutakse hiljemalt 2009. aasta 31. detsembriks. Ettevõtte võõrandati, kuna soojusenergia tootmise valdkonna arendamine ei ühti kontserni strateegiliste eesmärkidega.

Nordic Stone

Rumeenias tegutsev Eesti investeerimisfond IPC müüs oma 52% osaluse killustikutehases Nordic Stone Peep Aaviksoo firmale A.P&P Consult, mis tehingu järel väljub IPC osanike seast. Müügist sai IPC 21 miljonit krooni.

Silbet Plokk

Ehitusplokke tootva Silbet Ploki uueks omanikuks sai Eksistents OÜ, sest kreditorid polnud nõus pikendama ettevõttele uue ehitusplokkide tehase ehitamiseks antud laenu tasumise tähtaega. Silbet Ploki juht ja endine omanik Vjatseslav Šlök ütles, et majandusolukorra normaliseerudes läheb Silbet Plokk taas tema omandusse.

DNS Ehitusmasinad

Teedehitus- ja mullatöömasinate renditeenust osutav OÜ Kau-rits soetas eraisikust omanikult 34% suuruse osaluse DSN Ehitusmasinad OÜs.

Lasita Aken AS

Egon Matsi investeerimisfirma Investar, mis on majaehitusfirma Mattek omanik, ostis 100% ASI Lasita Aken aktsiatest. Tegu on strateegilise ostuga toodete koos arendamiseks, põhjendas tehingut Mats. 51% Lasita Akenast kuulus erinevate firmade kaudu Erki Unnile, võrdset 24,5% omanikud olid Martin Arula ja Arvi Perv.

BCA Center

AS Kalevi (uue ärinimega AS Luterma) tütar-ettevõtte Kalev REC (nüüdse ärinimega REC Varad) müüs koole remontiva osahinguga BCA Center 70 miljoni krooniga OÜle Raldon. Müügi põhjuseks oli vajadus vähendada kontserni intressimakseid. Müügilepingu kohaselt tohib REC Varad ühe aasta jooksul koolide remondifirma tagasi osta.

S.C.L-Base Project S.R.L

Arco Vara müüs Rumeenias tütar-ettevõtte S.C.L-Base Project S.R.L. Ettevõtte tegeles Arco Vara maaklertegevusega Rumeenia turul. Tehing oli osa Arco Vara kontserni teenindusdivisjoni restruktureerimisega kaasnevatest tegevustest.

Vestmani kinnisvarabüroo

Pindi Kinnisvara ostis Eesti ühelt suurimalt metsa- ja põllumaa omanikult Vestman Grupilt kinnisvarabüroo, sest Vestmani omanikud soovisid eraldada põhitegevusega mittehaakuvat kinnisvarabüroo.

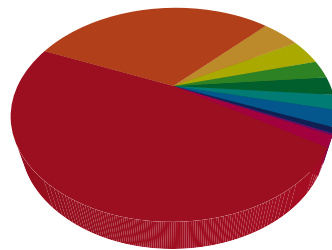
Balti Kinnisvaraportfell

EFTEN Capital omandas East Capitali osaluse ettevõttes AS Balti Kinnisvaraportfell, millele kuulub ligi 500 miljoni kroonine Balti kinnisvaraportfell. Ühtlasi saab EFTEN portfelli vara valitsejaks. East Capitalil on mõistlik keskenduda oma tegevus Balti kinnisvaraturul East Capital Baltic Property fondi juhtimisele, selgitas müüki East Capital.

Tallinna Börsi statistika

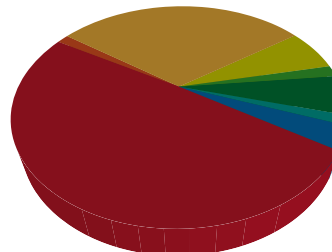
ETTEVÕTE	BÖRSITÄHIS	1.4.08	1.4.09	MUUTUS, %
Eesti Telekom	ETLAT	17 139	10 275	-40
DnB NORD Banka	NLB1R	6 402	8 102	27
Lietuvos energija	LEN1L	12 655	4 687	-63
TEO LT	TEO1L	8 457	4 468	-47
VST	VST1L	11 945	4 212	-65
Tallink Grupp	TAL1T	8 751	3 163	-64
Latvijas Gāze	GZE1R	6 627	3 100	-53
Rytų skirstomieji tinklai	RST1L	10 711	2 901	-73
Tallinna Vesi	TVEAT	3 959	2 879	-27
DnB NORD bankas	NDL1L	7 201	2 748	-62
Lietuvos dujos	LDJ1L	6 441	2 232	-65
Lifosa	LF01L	6 487	2 134	-67
Latvijas kuģniecība	LSC1R	5 165	2 048	-60
Lietuvos elektrinė	LEL1L	4 103	1 652	-60
Ventspils nafta	VNF1R	4 861	1 651	-66
Klaipėdos nafta	KNF1L	1 472	1 395	-5
Tallinna Kaubamāja	TKM1T	4 327	1 166	-73
Olympic Entertainment Group	OEG1T	6 592	1 040	-84
Snoras	SRS1L	3 331	977	-71
Sanitas	SAN1L	3 718	959	-74
Ūkio bankas	UKB1L	3 084	767	-75
Stumbras	STU1L	1 655	634	-62
Šiaulių bankas	SAB1L	2 215	613	-72
Merko Ehitus	MRK1T	-	609	...
Klaipėdos jūrų krovinių kompanija	KJK1L	1 063	603	-43
Norma	NRM1T	1 053	558	-47
Grindeks	GRD1R	1 169	427	-64
Pieno žvaigždės	PZV1L	1 228	418	-66
Rokiškio sūris	RSU1L	1 103	348	-68
Lietuvos jūrų laivininkystė	LJL1L	492	337	-31
Liepājas metalurģs	LME1R	907	333	-63
Limarko laivininkystēs kompanija	LLK1L	808	332	-59
Invalda	IVL1L	2 787	314	-89
Eesti Ehitus	EEH1T	1 877	308	-84
Apranga	APG1L	1 790	304	-83
Luterma	LTR1T	-	266	...
City Service AB	CTS1L	935	249	-73
Harju Elekter	HAE1T	733	213	-71
Ekspress Grupp	EEG1T	1 069	196	-82
Latvijas Krājbanka	LKB1R	1 147	195	-83
Rīgas elektromasinbuves rūpnīca	RER1R	285	194	-32
Vilniaus baldai	VBL1L	343	176	-49
Kauno energija	KNR1L	219	170	-23
Valmieras stikla šķiedra	VSS1R	325	160	-51
Baltika	BLT1T	683	155	-77
Latvijas balzams	BAL1R	322	150	-53
Silvano Fashion Group	SFGAT	2 147	150	-93
Arco Vara	ARC1T	1 387	149	-89
Dvarčionių keramika	DKR1L	117	114	-2
Žemaitijos pienas	ZMP1L	480	110	-77
Panevėžio statybos trestas	PTR1L	889	105	-88
Grigiskės	GRG1L	426	90	-79
Alita	ALT1L	808	85	-89

Investeeringud Tallinna Börsile riikide lõikes seisuga 01.04.2009



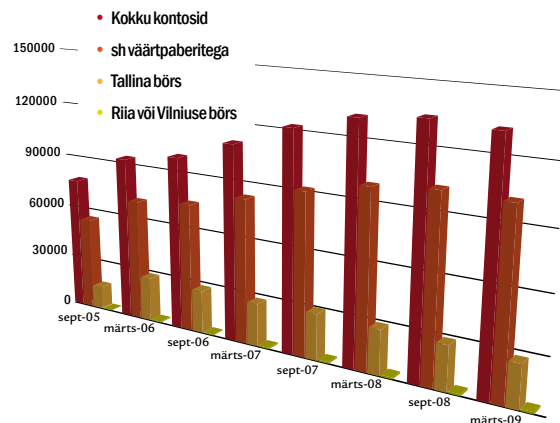
Eesti	47,7%
Rootsi	30,9%
Holland	4,6%
Luksemburg	3,8%
USA	2,9%
Soome	2,7%
Suurbritannia	2,4%
Kaimanisaared	2,4%
Leedu	0,7%
Poola	0,5%
Muud	1,4%

Fondikeskuses registreeritud fondide maht seisuga 1. aprill 2009, (mld kr)



Aktiifondid	17,8
Segafondid	0,4
Võlakirjafondid	11,0
Rahaturufondid	2,3
Likviidsusfondid	0,6
Fondifondid	2,1
Kinnisvarafondid	0,5
Alternatiivfondid	1,1

Aktiivsete väärtpaberikontode arv Eesti Väärtpaberite Kesregistris



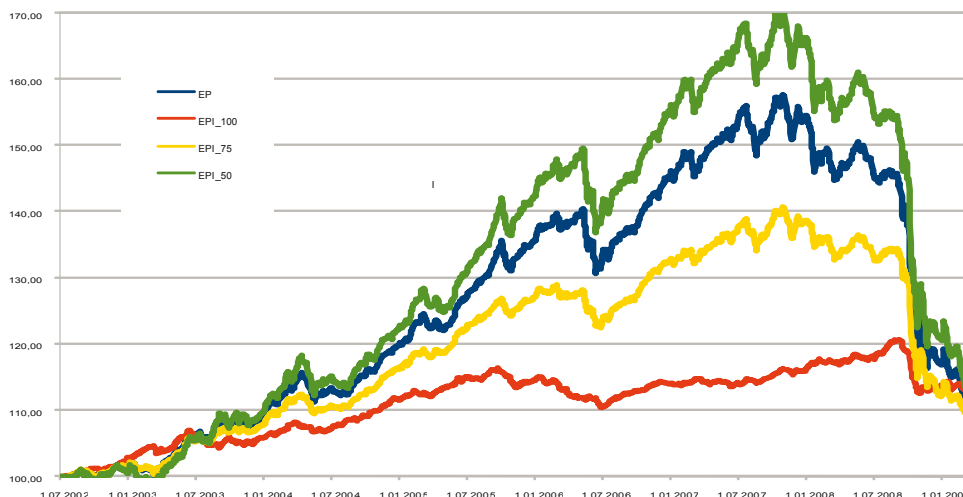
	Kokku kontosid	sh väärtpaberitega	Tallinna börs	Riia või Vilniuse börs
sept-05	73652	51276	12616	204
märts-06	90333	67107	24242	552
sept-06	95591	70709	23765	605
märts-07	107004	79075	23480	734
sept-07	119139	88148	25338	912
märts-08	127737	95294	24575	1048
sept-08	130904	98585	24373	1050
märts-09	129 001	97 750	23 190	1140

Väärtpaberite keskreister

- ▶ Eesti Väärtpaberite Keskreister (EVK) oli 1. aprilli seisuga registreeritud 5205 aktsiaseltsi ja 1896 osahingut.
- ▶ Völakirju oli registreeritud 241. Väärtpaberikontosid oli EVK-s 1. septembri seisuga avatud 128 933, neist 13 052 juriidilisele isikule ja 115 881 eraisikule.
- ▶ Väärtpabereid oli registreeritud 97 744 kontol, sealhulgas Tallinna börsil noteeritud ettevõtete väärtpabereid 23 238 kontol ning Riia ja Vilniuse börsil noteeritud ettevõtete väärtpabereid 1185 kontol.

Balti börside indeksid ja Põhjamaade OMX Nordic 40 indeks

Juuli 2002 – apr 2009, 1. juuli 2002 = 100%

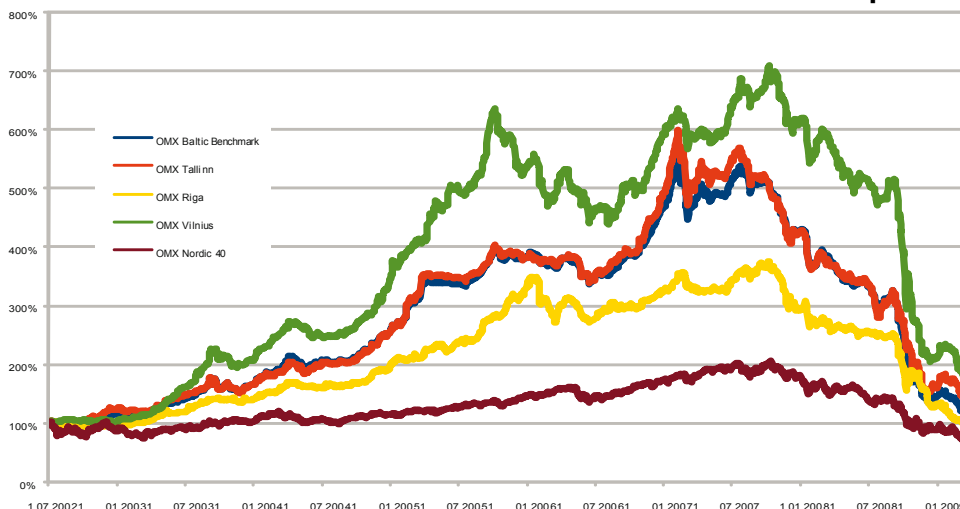


Pensionikeskus

- ▶ Teise pensionisambaga oli 1. aprilliks liitunud 583 692 inimest (pool aastat varem 572 282 inimest). Teise samba fondide maht oli 11 963 miljonit krooni, sellest 8% oli madala, 17% keskmise ning 75% suurema riskiga fondides. Pool aastat varem oli fondides 12 602 miljonit krooni, jaotus fondide vahel oli ligikaudu sama.
- ▶ Kolmanda pensionisamba fondidega oli 1. aprilliks liitunud 50 710 inimest (pool aastat varem oli neid 51 604). Kolmanda samba fondide maht oli 801 miljonit krooni (pool aastat varem 994 miljonit krooni).
- ▶ Kolmanda pensionisamba kindlustuslepingu oli 2008. aasta lõpu seisuga sõlminud 84 330 inimest, kogutud kindlustusreserv oli 2009 miljonit krooni.

Eesti kogumispensioni indeksid

Juuli 2002 – aprill 2009



Eesti börsiettevõtete dividendid, krooni aktsia kohta

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



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

BaltCap

BaltCap on esindatud kõigis kolmes Balti riigis kohalike harukontorite ja 11 kogenud investeerimisala professionaaliga. Nüüdseks on BaltCap hallanud nelja investeerimisfondi kogumahuga 130 miljonit eurot. 38 investeringust on 23 täielikult müüdnud.

Praegused investeringud Eestis: Interinfo, NeoQi, E-Kool, EGeen, Tallinna Pesumaja, INTRAC Eesti, Nutritech Baltics, Quattromed HTI Laborid, Energate.

Müüdnud investeringud Eestis: Ecometal, Microlink, Daily Service, Videoplanet, Tee-de REV-2, Standard, A. Le Coq, Vipex, EMV, IT Koolituskeskus.

NASDAQ OMX

OMX Nordic Exchange
NASDAQ OMX

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

NASDAQ OMX Tallinn

NASDAQ OMX Tallinn ja Eesti Väärtpaberikeskus on ettevõtted, 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 ettevõtete seotud teenuseid kuuel mandril ning on üle 3900 noteeritud ettevõttega maailma väärtpaberiturgude hulgas esikohal. NASDAQ OMX Group tehnoloogia on kasutusel enam kui 60 börsil, arveldusorganisatsioonis ja depositeerimise rohkem kui 50 riigis.

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

Evli Securities

Evli Securities on sõltumatu investeerimispank Evli Bank Plc tütarettevõtte. Evli Securities, mis 2007. novembrini kandis nime Suprema Securities, on loodud 1993. aastal ja kuulub Evli gruppi alates 2002. aastast.

Evli Bank Plc on sõltumatu investeerimispank, kelle klientideks on ettevõtjad, firmajuhid ja investeerimisala professionaalid.

1985. aastal loodud Evli peamine turg on Läänemere piirkond. Evli tegutseb Soomes, Rootsis ja Balti riikides ja Poolas. Evlil on esindus ka Luksemburgis ning ühisevõtte Nordic Partners Inc. kaudu New Yorgis. Evli Grupis töötab ligi 375 inimest.

Kirjastanud Director ja Partnerid
Ajakirja Director väljaandja
tel 625 1859, www.director.ee