

Investeeri!

LHV AJAKIRI

Nr 4 | Sügis 2008

Vaatluse all
Eesti
börsiettevõtted

Ihnuskoi
Ingvar
Kamprad

*Ekspansiooni-
intervjuu!*

Pensionifondid:
Korralik
sissetulek
elu lõpuni

Märten Ross:
Inflatsioon
alaneb

Noor
pensionär

David
Coulthard

DIRECTOR^D

September 2008

AINUS JUHTIMISAJAKIRI EESTIS

www.director.ee

**Käes on
DIRECTORi
aeg.**

**TELLI
KOHE!**

Tel 625 1859
tellimine@director.ee

GAAR MAHA

UIDAS KURVILISES
AJANDUSES
TEL PÜSIDA

NOOL
s on alati ruumi
LANGUSE AJAL
d Lumanile, Kogerile ja Annusele
ÄRI 10 KÄSKU
Oite Hormi mantlipärija Anne Mere

HARVARD BUSINESS REVIEW

JUHTIMINE RASKEL AJAL

UUED MOTIVEERIMISNIPID



- 5 UUDISED**
Investeeringiskool jätkab. Pärsia Lahe Fond nüüd ka Lätis ja Leedus.
- 6 PERSOON**
Sportlaskarjääri lõpetav David Coulthard on ühtlasi edukas ärimees.
- 9 NÄPUNÄITED INVESTORILE**
Kuidas käituda langeval turul?
- 12 INVESTOR**
Paavo Nõgene on investorina vana kala.
- 14 MAJANDUS**
Märten Ross majanduses suuri vapustusi ei ennusta.
- 17 BÖRSIETTEVÕTTED**
Vaatluse all on Merko Ehitus, Ekspress Grupp ja Eesti Telekom.

SISUKORD



Ajakirja Investeeri! annab välja LHV, www.lhv.ee, investeeri@lhv.ee, tel: 6 800 400
Tootja: Profimeedia OÜ www.profimeedia.ee, info@profimeedia.ee
Toimetaja: Tiit Efert
Kujundaja: Ermo Naarits
Trükk: Unipress
Trükiarv: 30 000

- 20 PENSION**
EVK tegevjuht Kristel Vanasaun räägib pensionisammastest.
- 22 GURU**
Ingvar Kamprad sai rikkaks tänu ihnuusele.
- 26 ANALÜÜS**
Horvaatia majandus sõltub turismist ja ehitusest.
- 28 PENSIONIFONDID**
Kuidas läheb LHV pensionifondidel?
- 30 KORDUMA KIPPUVAD KÜSIMUSED**
Levinud küsimused saavad vastused.
- 31 FINANTSTERMINID**
Mis on mis investeerimismaailmas?
- 32 LHV TOETAB**
Õed Umbid ja suvine regatt.
- 34 RISTSÕNA**
Nuputa ja võida auhind!



Investeering on elutsükli loomulik osa

Ikimonna areng põhineb suures osas oskusel anda teadmisi ja oskusi edasi nooremale põlvkonnale. Noored, kes teadmised ja oskused vastu võtavad, peavad neid edasi arendama ning seejärel omakorda järgmisele generatsioonile edasi andma.

Kuni täisealiseks saamiseni on inimene saaja rollis, õppides ja olles õpilaseks nii kodus kui ka (üli)koolis. Hiljem – sageli seoses perekonna loomisega – tema roll muutub ning temast saab see, kes hakkab teisi aitama ja õpetama. Elutsükli lõpufaasis, vananedes, rollid sageli jälle muutuvad ning inimesed vajavad noorema, tööealise põlvkonna abi.

Vaimse ja sotsiaalse kapitali liikumisele sarnane ringkäik toimub ka finantskapitaliga. Kuni tööealiseks saamiseni elame me maailma ees võlgu. Vanemate investeeringud vahendid meie isiklikul finantskontol ei kajastu, küll aga õppe- ja kodulaenuid jms. Tööle asudes hakkame oma võlga vaikselt tasuma ning raha koguma, et omakorda toetada nooremaid ning kindlustada aega, mil me enam tööl ei käi.

Ringkäik on seega lihtne: alguses elame võlgu, seejärel tasume võlad ning paneme raha kõrvale, et järelejäänud elu tööd tegemata teemuseid ja tooteid tarbida.

Eestis on sellise ringkäigu toimimine riiklikult osaliselt lahendatud – maksude ja kogumispensionisüsteemi kaudu. Esimene samm, mis toimib maksude ehk raha ümberjagamise kaudu, ning teine samm, mis toimib kohustuslike maksetena pensionifondi, tagavad inimesele hinnanguliselt kokku umbes poole pensionieelsest kuusissetulekust. Usun, et inimesed ei peaks sellega rahulduma ning sellele on vaja mõelda õigel ajal!

Oma finantskapitali suurendamise võimalused on tegelikult lihtsad. Samuti ei ole investeerimise alustamiseks vaja algkapitali.

On loomulik, et inimene peaks oma keskmises eluetapis olema õpetaja rollis ning jagama oma teadmisi ja oskusi. Sama loomulik peaks olema see, et tegu on elujärguga, mil teenitakse rohkem kui ise tarbitakse. Teenistuse ja tarbimise vahe on see, millest peaks toetama nooremat generatsiooni või mis tulevikku silmas pidades investeeritakse.

Mihkel Oja
LHV Varahalduse tegevjuht

Investeeringivõlakirjad Pärsia Pärlid

Nüüdsest saad investeerida investeeringivõlakirja kaudu riskivabalt piirkonda Pärsia lahe ääres, mis oli veel hiljaaegu jaeinvestoritele kättesaamatu. Võimalik on soetada riskipremiaat võlakiri, mille märkimishind on 100% nimiväärtusest ja osalus alusvara tõususust 40%, ning riskipremiaga võlakiri, mille märkimishind on 109% nimiväärtusest ja osalus alusvara tõususust 100%. Investeeringivõlakirja kestus on üks aasta ning see sobib investorile, kes soovib saada osa aktsiaturgude tõusust, kuid tagada samal ajal oma investeeringu säilimine ka turgede languse korral.

Investeeringukool jätkab septembris

Sügishooajal on investeeringuvõlakirjade võimalik kuulata seitset seminari, millest kolm on algajatele ja neli edasijõudnutele. Kool on mõeldud kõigile, kellel huvi investeerimise ja vääripaberiturgude vastu. Algajatele pakume seminare investeerimisteamiga tutvumiseks, edasijõudnutele teadmiste süvendamiseks. Esimene

seminar algab teisipäeval, 23. septembril kl 18 Radisson SAS konverentsikeskuses. Registreerida saab telefonil 6 800 400. LHV investeeringukool on nüüd saadaval ka videoloengutena Internetis. Aadressil www.areng.ee saab vaadata tasuta kaheksat loengut ja ühte investeerimisterminite selgitust.

Võitjad teada

Kampaania "Investoriks veel enne jaanipäeva!" 50 000 kroonise auhinnaraha LHV investeeringukontole võitis **Tõnis Vahesaar**.

Teise auhinna, 50 000 kroonise reisi Pärsia lahe piirkonda võitis **Ingar Tähe**. Palju õnne!

Virtuaalinvestor investeerib 1 miljoni

LHV finantsportaalil avatakse esimene blogi. Blogi pidama hakkav virtuaalne investor paigutab aktsiaturgudele 1 miljoni krooni ning jagab lugemistega regulaarselt mõtteid oma investeeringute seisu ja laiemalt maailma asjade üle. Ta kirjutab vähemalt kord nädalas kolumni, mida saavad lugeda kõik, kes külastavad veebiaadressi www.lhv.ee/portaal.



LHV teeb Balti optsioonides turgu

Olles seni olnud vaid vahendaja rollis, hakkas LHV tegema alates juulist ise Balti aktsiate optsioonides turgu. LHV kliendid saavad osta ostuoptsiooni (*call option*) ja müügi-optsiooni (*put option*) Tallinna, Riia ja Vilniuse börsi indeksitele ning Eesti ja Leedu üksikutele aktsiatele. Optsioonidega on klientidel võimalik teenida aktsiaturgude languse pealt, samuti panustada võimendusega aktsiate tõusule. Uuendusena hakkab LHV kirjutama välja ka Leedu Ukio panga optsioone.

LHV Pensionifondid jätkuvalt parimad

Populaarseimate pensionifondide (kõrge aktsiate osakaaluga ehk progressiivsed fondid) seas on LHV poolt juhitud fondid jätkuvalt parima tootlusega nii käesoleval kui ka eelneval kolmel aastal. Alates 2005. aastast ei ole keegi suutnud meie fondide juhtpositsiooni kõigutada. 2008. aastal on edu toonud konservatiivne investeerimisstrateegia, mida on rakendatud investeerimisel nii aktsiatesse kui ka võlakirjadesse."



Pärsia Lahe Fond nüüd ka Lätis ja Leedus

Alates augustist pakume LHV Pärsia Lahe Fondi ka Lätis ja Leedus. Pärsia lahe piirkonda iseloomustab kiire majanduskasv, hea demograafiline olukord ning sõltumatus kalinevust raha- ja naftahinnast. See

teeb temast majandusnäitajate poolest ühe tugevaima piirkonna maailmas. LHV fond on esimene eurofondi nõuetele vastav fond Euroopas, mis investeerib kitsalt ainult Pärsia lahe äärsete riikide aktsiaturgudele.



Noorelt pensionile

Vormel 1 staažikaim sõitja ja karjääri lõpetav David Coulthard räägib intervjuus ajakirjale Investeeri!, et investeerida tuleb mõistlikult ning sellest, et ta küsib alati oma ideede kohta asjatundjate nõu.

TEKST: TIIT EFERT | PILDID: BULLS

Kas lõpetate sportlaskarjääri rahuliku südamega või jääb kripeldama näiteks see, et teist ei saanud esimene sõitja, kes saavutab Red Bulli masinaga etapivõidu? Rääkimata sellest, et saamata jäi maailmameistri tiitel, millel olite 2001. aastal lähedal, kui vaid tehnika poleks alt vedanud.

Ma olen rahul, et lõpetan oma karjääri just praegu. Olen olnud Vormel 1-s juba 15 aastat ning olen seda aega tohutult nautinud. See hetk on veel ees, kui hakkam heitma pilku oma elu järgmisele peatükile. Ma armastan ikka veel võidusõitu ning olen igal sõidul tugev nagu alati. Ma ei kahetse midagi, sest ma olen sõitja, kes ei vaata tagasi. Mul on olnud oma karjääri jooksul võimsaid saavutusi, 13 GP võitu ning ma olen aja jooksul kogunud rohkem punkte kui mõni teine Briti sõitja. Ma olen sellega väga rahul.

Kui kaugel on Red Bull esimesest etapivõidust? Võib see tulla järgmisel või ülejärgmisel aastal?

Me oleme olnud kolm korda esikolmikus ning meie meeskond jätkab arenemist. Me töötame võistkonna esimese võidu suunas, aga sellega läheb veel veidi aega. Ferrari, McLaren ja BMW on praegu meist liiga palju tugevamad.

Olete öelnud, et jääte kindlasti ka edaspidi motosportiga seotuks. Miks on kihutamine teie jaoks selline nauding, millest on raske ka „pensionil“ olles loobuda?

Ma loobun Vormel 1 põhisõitja kohast, aga ma ei lahku motosportidest. Ma tean ning usun, et mul on veel midagi spordile anda. Red Bulli võistkonna nõusolekul jätkan 2009. aastal konsultandina. Hakkam võistkonnas tegelema

testimise ja arendusega: aeg-ajalt testin autosid ning aitan oma aastatepikkuse kogemuse toel autosid arendada.

Eduka sportlaskarjääri kõrvalt olete tegelenud ka investeerimisega. Kas see on pigem mõeldud tuleviku kindlustamiseks või pakub ka see teile omamoodi närvikõdi?

On ju mõistlik investeerida oma raha edukalt.

Kuivõrd peaksid sportlased oma karjääri jooksul üldse mõtlema sellele, mis saab pärast karjääri lõppu?

Ajal, kui ma võistlesin, ei mõelnud ma kordagi oma karjääri lõpule. Sellal oled sa täielikult keskendunud sellele, mida sa hetkel teed, ja see on kõik. Niipea, kui sa hakkad mõtlema, et mis saab siis, kui sa kunagi võistlemise lõpetad, oled sa vaimselt – kuskil oma peas – juba pensionil. Olen seni investeerinud pigem hetkeotsiooni najal, mitte mõeldes sellele, et see aitab mul tulevikku kindlustada.

Kuidas teile tundub, kas sportlased teevad üldiselt mõistlikke otsuseid?

Ma ei mõtle teistele sportlastele ega sellele, kas nad võtavad vastu tarku otsuseid! Ma keskendun oma tegemistele.

Kuivõrd on noorte sportlaste puhul olemas oht, et saadakse suhteliselt noorelt rikkaks ja siis kaob pind n-ö jalge alt?

Noorte sportlastega on kõik hästi niikaua, kuni nende kõrval on sobivad inimesed, kes nõustavad ning hoiavad



KIIRE MEES:
Kuigi David Coulthard pole maailmameister, on ta aastaid püsinud Vormel 1 tipptegijate seas.

neid õigel suunal. Inglismaa üks probleeme on suur meediatähelepanu, mis saadab sportlähki. Kõik, mida sportlane teeb, leiab kajastust meedias ning see lõputu pildistamine ajab hulluks. Privaatsuse puudumisega on raske toime tulla. Seetõttu kolivad paljud sportlased kas Monacosse või Šveitsi, kus nad saavad elada rahulikku ja segamatut elu.

Olete investeerinud hotellidesse, kuid nüüd soovite neid müüa. Kas see pole enam piisavalt tulus valdkond?

Kui ma investeerisin hotelliarisse, oli see seotud konkreetse ajahetkega, mis hakkab nüüd läbi saama.

Kui palju olete kasutanud investeerimisotsuseid tehes finantspetsialiste? Või usaldate pigem enda äriavistust?

Nagu enamik inimesi, on mul endal idee, kuidas ma soovin investeerida. Aga alati on hea teada, mida asjatundjad sellest arvavad.

Ma töötan inimestega, kes tunnevad äri ja on mulle lojaalsed.

Mil määral olete ennast ärivaldkonnas harinud?

Ma töötan inimestega, kes tunnevad äri ja on mulle lojaalsed.

Ajakirjanduses on kõlanud, et võib-olla investeerite hotellidest saadud raha Red Bulli sõsarmees-

David Coulthard

Täisnimi: David Marshall Coulthard
Sünnikuupäev: 27.03.1971
Sünnikoht: Dumfries & Galloway, Šotimaa, Suurbritannia
Rahvus: Šotlane
Kaal: 73 kg
Pikkus: 182 cm
Seik: 2. mail 2000 elas üle väikelennuki õnnetuse, kus piloodid hukkusid.
Kodulehekülg: www.davidcoulthard.com

Meeskonnad:
Williams (1994–1995)
McLaren (1996–2004)
Red Bull (2005–2008)
Debüüt: 1994, Hispaania *Grand Prix*
Esimene võit: 1995, Portugali *Grand Prix*
Suurim saavutus: 2001. aastal üldarvestuses II koht Michael Schumacheri järel

konda Toro Rosso. Kas see on võimalik?

Ei! Ja ma ei oska ka arvata, kuidas selline kuulujutt on tekkinud.

Mida kujutab endast teie kiivriprojekt?

See on teema, milles ma tunnen end tugevalt. Noorte jalgratturitega juhtuvad õnnetused, kuhu sattudes nad ei kandnud kiivrit, on enamasti seotud surma või invaliidistumisega. Kui julgustada lapsi jalgrattakiivreid kandma, väheneks oluliselt noorte ratturite pea- ja ajuvigastuste hulk – see on ju ainult hea.

Kellena näete ennast 10 või 20 aasta pärast?

Paksu ja õnnelikuna.

Mida arvate meie kaasmaalase, BMW varusõitja Marko Asmeri võimalustest lüüa läbi Vormel 1-s?

Ma ei tea sellest piisavalt, et kommenteerida. **LHV**



Kuidas käituda langeval turul?

Maailmas ei leidu aktsiaturge, mis suudavad lõputult liikuda ainult ühes suunas. Seepärast on kogenud turuosalised börsiindeksite kõikumisega harjunud ning võtavad turu korrektsioone ja langusi kui investeerimise paratamatut osa.

TEKST: MADIS TOOMASALU | PILDID: SHUTTERSTOCK

Algajates investorites tekitab turu langus aga muremõtteid ning emotsioonide meelevalda sattudes tehakse sageli ratsionaalselt põhjendamatu otsuseid. Kuid kas langev turg on alati negatiivne või peitub selles ka võimalusi? Kas madalamaid hindu tuleks kasutada positsiooni täiendamiseks või tasuks sellesse suhtuda skeptiliselt?

Ehkki nendele küsimustele võib olla mitu võimalikku vastust, lähtume eelkõige alustava investeerimishuvilise

oskustest. Järgnevalt annamegi mõningad näpunäited selle kohta, mida tasuks investoritel tähele panna seoses kukkuvate aktsiahindadega.

Tee selgeks turu languse põhjused

Ühelt poolt võivad börsiindeksi kukkumise taga olla fundamentaalsed põhjused. Nii on viimaste sündmuste najal



Madis Toomasalu
LHV analüütik

tõusnud Venemaa poliitiline risk, mis omakorda mõjub rõhuvalt aktsiahindadele. USA majandus vaevleb aga krediidikriisi ning langeva kinnisvaraturu küüsis, seega on põhjendatud ka sealse börsi kauplemine madalamatel tasemetel. Teisalt kardeti veel aasta alguses USA probleemide globaalset levimist, mistõttu müüdi finantssektori aktsiaid valimatult kogu maailmas, hoolimata nende ettevõtete endi majanduslikust olukorrast.

Hoidu emotsioonidest

Algajal on seda soovitus küllalt raske järgida, ent fundamentaalsel põhjusel langeval turul ei maksa jääda pealtvaatajaks. Tuleb tunnistada oma vigu, säilitada selge meel ning vajaduse korral müüa aktsiad ka kahjumiga. Tõenäoliselt säästetakse nii oma närve, piiratakse aktsiapositsioonide kahjumit ning säilitatakse võimalus paigutada kapital turvalisematesse alternatiividesse.

Ära kiirusta

See soovitus täiendab eelmist ning nõuab järgimiseks natuke kogemusi. Seda soovitus ei maksa ajada segi nende uute investorite tavapärase käitumisega, kes langeval turul oma aktsiaid ei müü, kuid seda valel põhjusel. Tavaliselt jäädakse positsiooni hoidma lootuses, et turg hakkab uuesti tõusma. Kõnealuse soovitus mõte on aga selles, et kui investori valitud ettevõtte seis on endiselt hea ning makrokeskkond sellele ohtu ei kujuta, pole ka müümiseks põhjust. Samas on üsna raske eristada börsiindeksite tavapärasest korrektsiooni karuturust ning väikeinvestorid võivad müüa hoopis lühiajalise korrektsiooni ajal. Selle soovitus järgimine nõuab distsipliini, kuna investor

peab muutuste tunnistamisel olema aus. Vastasel juhul leitakse aktsiate hoidmiseks vabandusi ning valed eelused võivad tekitada suure kahjumi.

Ära proovi turgu üle kavaldada

Küllalt sageli teenitakse kopsakas varandus, ostes aktsiaid kõige suurema hirmu ajal või keskmistades oma varasemate investeeringute soetushinda madalamaks. Enamikule investoritest taoline stiil ei sobi, kuna nõuab turu

põhjalikku tundmist ning investeerimisobjekti hingeeluga täielikult kursis olemist. Ehkki ei saa eitada, et ajalooliselt on turu langused pakkunud suurepäraseid võimalusi, osutub ajastamine tavaliselt probleemiks. Kui keegi oleks pidanud Balti turgu tugeva languse järel odavaks juba aastavahetusel, peaks ta tunnistama kulukaks läinud ek-simust.

Iga tõus ei ole trendi muutus

Sageli on investorite isu aktsiate ostmisel nii suur, et proovitakse tabada hinnatasemete põhju. Taoliselt käitudes ta-sub olla ettevaatlik, sest kuigi igat börsilangust iseloomustavad karuturu rallid, ei anna need teavet turu pikaajalise tervise kohta. Kõrvalpõikena olgu öeldud, et samadel põhjustel ei soovitaks panustada börsiindeksite kukumise ajal ka agressiivselt langevale turule. Vastassuunalised rallid võivad olla niivõrd järsud ja ettearvamatud, et tulemuseks on tühi rahakott.

Investeering ei tähenda ainult aktsiaid

Kui investor ei oska hinnata turu olukorda ning tal

puudub tuleviku suhtes kindlus, on parimaks soovitusena jälgida aktsiate liikumist kõrvalt. Raha võib samal ajal paigutada depostiini ning võlakirjadesse, mis tagavad kapitali säilimise ning lasevad rahulikult magada. Meelde peaks jätma, et kui turul kaotatakse pool oma portfelli väärtusest, siis algsumma tagasiteenimiseks on vaja 100% tootlust.

Ja kui otsustad kõike eeltoodut siiski eirata ...

... siis tee seda vähemalt mõistlikult! Leidub hulgaliselt investoreid, kes investeerivad oma raha börsiindeksite langusest hoolimata. Sel juhul muutub eriti tähtsaks aktsiate valimise protsess: eelistada tuleks tugeva bilansiga suuri ja tuntud ettevõtteid.

Kuigi need soovitus on universaalsed ning olulised eelkõige kapitali säilitamise seisukohast, jäävad lõplikud ostu- ja müügiotsused investori enda teha. Samas olukorras võivad otsused erineda, sest tähtsat rolli mängivad investeeringute horisont, ostude ajaline hajutus, oodatav tootlus ning riskitaluvus. Nende kriteeriumide endale selgeks tegemine on eelduseks, et hiljem oleks otsuseid lihtsam vastu võtta – ja seda ka langeval turul. **LHV**

LHV

INVESTEERIMISKOOL

alustab sügishooaega

Osta hooaja pääse!

4 algajate seminari 600.- (algus 23. septembril)
3 edasijõudnute seminari 400.- (algus 7. oktoobril)

Registreerimine ja info: 6 800 400

lhv.ee/kool

„Investeeringimine on kui lille ostmine kallimale”



Vanemuse teatri juht Paavo Nõgene on investeerimisvallas vana kala. Börsilanguste ajal säilitab ta külma närvi ning kasutab kukkumised pigem enda kasuks ära. Eks ikka selleks, et aktsiaid juurde osta.

TEKST: HILLE UUSTALU | PILT: SCANPIX

Teatrijuht Nõgene on veendunud, et hea juhtkonnaga ettevõtted lähevad peagi taas tõusule ning investeerida on mõtet alati. Kõigest mõni aasta tagasi aktsiate ostmisega algust teinud ja tänaseks kogemusteportfelliga varustatud teatrijuht julgustab ka tädid Maalit börsitehinguid tegema.

Investeeringumõtte juurde juhatas Nõgese tema personaalpanganduse haldur. Ta ei leia, et aktsiatesse ja fondidesse raha paigutamine on pelgalt kitsa ringi inimeste pärusmaa. Aktsiaturgudesse investeerimisega on enamik eestlasi seotud kas või pensionifondide kaudu, mis oma raha aktsiaturgudel kasvavad.

Tõus paari aasta jooksul

„Kui on vaba raha ning selle kasutamise ei ole kiiret, siis on seda ikka mõtet fondidesse või aktsiatesse paigutada. Rahale peab andma aga aega kasvada ja arvestada tuleb võimalusega, et võid selle ka kaotada,” märgib Nõgene ning sõnab, et viimast asja juhtub enamasti ajuti-

selt, kui just ettevõtte pankrotti ei lähe.

On loomulik, et aktsiate hinnad vahel langevad, kuid siis tuleb anda neile aega taas kerkida. „Raskel ajajärgul ei maksa seega kohe aktsiaid müüma hakata. Igal turul peab mingil hetkel olema langusperiood, et ta siis taas tõusta saaks. Olen veendunud, et hea juhtkonnaga ettevõtted lähevad peatselt taas tõusule, seda vähemalt paari aasta jooksul, kuid ilmselt juba varem,” räägib Nõgene.

Teatrijuht alustas investeerimist fondidest, mis on oma olemuselt riske hajutatavad. Natukese aja pärast hakkas enam riskida soovinud Nõgene ostma aktsiaid, mille nii positiivseid kui ka negatiivseid liikumisi saab üksikasjalikumalt jälgida ja tunda.

„Eks eesmärk oli panna ettevõtte vabana seisev raha lisa teenima. Kui aus olla, siis jätsin vahele kõikvõimalikud deposiidid ja muu säärase ning sisenesin esmalt fondidesse ja seejärel aktsiaturgudele. Olen vabade vahendite tekkimisel oma investeeringuportfelli suurendanud, aga tegelikkuses on välja kujunenud nii, et olen viimasel ajal väga passiivne investor. Mulle kuulub paari et-

tevõtte aktsiaid ning sihid olen seadnud kaugemale – ehk siis usun nende tõusu pikemas perspektiivis,” selgitas Nõgene. Ta on kindel, et pikema aja jooksul käivad üldine majanduskeskkond ja aktsiaturg käsikäes ning kõiguvad võrdset.

Küll ei maksa teatrijuhi sõnul potentsiaalsetel investoritel peljata, et aktsiatega tegelemine röövib liiga palju aega. „Ma loen iga päev uudiseid, vaatan enne tööd läbi peamised ajalehed, sealhulgas majandusuudised. Üldiselt jälgin olukorda regulaarselt. Majandusteemalistele küsimustele püüan vastuseid otsida Äripäevast. Enam-vähem ongi kolm veebisaiti, mida loen: Postimees, LHV finantsportaal ja Äripäev. Ettevõtete endi veebisaitidele heidan pilgu harva. Kes soovib, võib aktsiahindade liikumist jälgida ka netipangas,” lausus Nõgene.

Omaenda aktsiaporfelli käekäigu teemal on teatrijuht vaoshoitud: „Praegu ei lähe mitte kõige paremini, kuid ma olen meeletatud positiivselt. Kuna ettevõtete, mille aktsiaid mulle kuulub, fundamentaalsed näitajad on täna väga head, siis olen seadnud eesmärkide täitmise pigem pikemas perspektiivi.”

Dividendid ei ole kohustuslikud

Nõgene leiab, et dividendide maksmine ei pea olema ettevõtte iga-aastane kohustus. „Kui ettevõtte jätab dividendid mõnel aastal investeeringute tegemise vajaduse tõttu maksmata, siis ei maksa pettumust tunda, sest tulevikus kajastuvad investeeringud laienemise kaudu ka aktsiahinnas. Enesestmõistetavalt on aga tore dividende saada,” lausus Nõgene.

Kunagi oli ka Vanemuse juhil raha fondides, kuid üsna

riskialti inimesena leidis ta, et fondidel on liiga hajutatud süsteem. „On tõsi, et riske peab maandama, aga ma olen nõus rohkem riskima,” ütles Nõgene.

Praegu koosneb teatrijuhi aktsiaporfelli Tallinna Kaubamaja AS-i ning Norra börsil nafta puurmaardlaid omava ja seismoloogiliste andmete kogumisega tegeleva ettevõtte Global Geo Services aktsiaid. Nõgese sõnul oli Norra firma aktsiate ost emotsionaalne, kuid tundub, et tänases seisus võivad need varsti isegi tulu tootma hakata.

JULGE INVESTOR:
Paavo Nõgene riskib aktsiaid ostes nii võitude kui kaotustega.

Pikema aja jooksul käivad üldine majanduskeskkond ja aktsiaturg käsikäes ning kõiguvad võrdset.

Kuidas siis astuda esimene samm investeerimise teel? „Avage pangas väärtpaberikonto. Kui te ei ole regulaarselt majandusuudiseid jälgiv inimene, siis oleks mõistlik leida oma portfelli haldur. Kui suudad jälgida ning aduda majanduskeskkonnas toimuvat ise, siis aktsiate ostmine ei ole keerulisem kui lille ostmine oma kallimale,” arvas Nõgene.

Kuuldused kultuuri enneaegsest surmast on samuti liialdatud. Vähemalt Vanemusega on teatrijuhi kinnitustel kõik korras: „Läheb hästi ning kui majandusest tingitud emotsioonid ei ole kõige paremad, siis tulge Vanemuse teatrisse. Me parandame teie meeleolu ja pakume positiivseid elamu- Alati!”

LHV

Suuri vapustusi pole oodata

Eesti Panga asepresidendi Märten Rossi sõnul väljendavad praegused raskused mõnes majandussektoris tõsiasja, et kiire kasvu ajal on nii riik kui ka eraisikud teinud liiga julgeid otsuseid.

TEKST: TIIT EFERT | PILDID: ÄRIPÄEV

Kuidas teie hindate Eesti majanduse praegust olukorda?

Eesti majanduse olukord on ühest küljest üsna normaalne. Euroopa Liiduga liitumisele järgnenud kiire majanduskasv võttis meie majanduse mõnes valdkonnas üsna võhmale ning praegu kohaneb Eesti uute oludega. Et meie riigirahanduse alustooded on küllalt heal järjel, finantssektor hästi kapitaliseeritud ja likviidne ning rahasüsteem usaldusväärne, ei ole alust arvata, et see kohandumine kulgeks ülemäära suurte vapustustega.

Üksikainimese tasandil käib sellega aga paraku kaasas mõndagi ebameeldivat, näiteks tulude kasvu pidurdumine, mille tõttu ei pruugi ka tarbimisvõime oodatult kasvada. Lisaks on loogiline, et suurenenud on ebakindlus töökoha säilimise suhtes. Teisalt vähenevad majanduse tasakaalustumatused: näiteks sisemine hinnatõusurve pidurdub ning meie ekspordi-impordi tasakaal on paranemas. See toetab tulevikku investeerimise kindlust. Tuleb ju arvestada, et Eesti eksporditootusele mõjub sisenõudluse jahtumine isegi hästi.

Samas on selge, et mõndagi võiks olla paremini. Eks praegused raskused mõnes sektoris väljendavad tõsiasja, et kiire kasvu ajal on nii riik kui ka eraisikud teinud liiga julgeid otsuseid. Samuti on majanduse võime muu-

tustele kiiresti reageerida kasvutuhinas ilmselt mõnevõrra halvenenud.

Millised on väljavaated?

Väljavaated sõltuvad sellest, milline on majanduse edasine reaktsioon praegusele olukorrale.

Tasakaalu seisukohast oleme juba näinud, kuidas nõudluse alanedes paraneb kiiresti ka meid seni muretsema pannud väliskaubanduse defitsiit. Samamoodi võib olla hinnatõusu aeglustumise osas mõõdukalt optimistlik, sest meie tööturg reageerib alanevale nõudlusele väheneva palgasurvega, mis on oluline tegur toetamiseks kiire inflatsiooni aeglustumist.

Kasvuga seoses eeldame, et erasektoris jätkub hoogne ümberorienteerumine oma kasvu ammendanud sektoritest uutesse valdkondadesse. Mõningaid märke sellest võib juba täheldada, kuid paratamatult ei saa see protsess kulgeda üleöö. Ajutiselt võib paraku kasvada ka tööpuudus.

Kui ümberkohandamine jätkub ning riigieelarvega seotud ajutised probleemid lahendatakse, võib suhteliselt julgelt oodata, et järgmise aasta jooksul hakkab majanduses investeerimisjulgus jälle suure-

nema. Tõsi, väliskeskkond ei ole usutavasti meie eksportööri eriti toetav, sest kasv aeglustub praegu kogu maailmas.

Mida saab teha Eesti Pank Eesti majanduse turgutamiseks?

Turgutamise jutu puhul on vaja meeles pidada kahte olulist asja.

Esiteks, me ei kipu uskuma, et eelmiste aastate majanduskasvu kiirus oli suurel määral ühekordsete tegurite – näiteks EL-iga liitumisega seotud kasvukiirendus või maailmamajanduse ebataavaliselt soodne olukord – koostõu tulemus. Nüüdseks on need tegurid päästmatult mööda saanud. Tuleb teadvustada, et majanduse tavapärase kasvuhoo on edaspidi tõenäoselt tunduvalt madalam. Näiteks 2006.–2007. aastal saavutatud tempo kodumajapidamiste ehituse valdkonnas võib jääda väga pikaks ajaks rekordiliseks.

Teiseks peab meeles pidama, et majanduse tsüklilisus on suurel määral loomulik protsess. Eks ta on paljuski seotud vigadega, mida majanduse kiire kasvu perioodil kiputakse kahjaks tegema. Kui mingil ajajärgul ehitatakse tootmisvõimsusi või eluruume hetkenõudlusega võrreldes liiga palju, ei ole mõtet hakata ehitustegevust enne tagant piisutama, kui varasemad investeeringud on omanikule raha tagasi toonud. Liigkiire kasvu järel on ajutiselt madalam majanduskasv korraga nii möödapääsmatu kui ka vajalik.

Peamine eesmärk on ikkagi normaalse majandusraamistiku hoidmine ning edasine töö valdkondades, millest sõltub tegelik pikaajaline majanduskasv: näiteks see, et kaubanduses oleks piisavalt konkurentsi, töötajad liiguks uute majandusharude suunas või et rahvastiku vananemise-ga seotud kulude rahastamine oleks võimalik ka tulevikus.

Keskpanga jaoks on majanduse selles faasis kaks keskset ülesannet majanduskasvu toetamiseks. Esiteks tuleb säilitada usaldus meie rahasüsteemi ja seotud vahetuskursi vastu ning teiseks tuleb aidata finantssektoril ületada majanduskasvu aeglustumisega seotud keskkonnamuutus. Mingit vajadust nui neljaks näiteks rahapoliitika vahenditega lühiajalisel kasvu kiirendada ei ole. Me ole-

Liigkiire kasvu järel on ajutiselt madalam majanduskasv korraga nii möödapääsmatu kui ka vajalik.

me Euroopa majandusega tihedalt seotud ning Euroopa intressipoliitika sobib meie vajadustega hästi.

Kellele võiks olla krooni devalveerimine kasulik ja kellele kahjulik?

Siin pole mõtet võtta ette mingit piiratud käsitlusega õpikuloetelu, vaid peab arvestama kõiki asjaolusid. Eesti on väike avatud majandus, kus kursimuutus lööks läbi igast majandussektorist ning õpiku mõne üksiku peatüki põhjal tuletatud eelis ei anna tegelikult elus mingit püsivat tulu. Kui kaoks usaldus meie rahasüsteemi vastu, kaotaksid kõik Eesti majanduse osapooled. Nii et kui asjaolusid vähegi komplekselt analüüsida, siis ei võidaks kursi muutmisest meil mitte keegi.

Millal hakkab inflatsioon alanema?

Hindade areng on meil viimase aasta jooksul elanud kahte erinevat elu. Eelmise aasta keskel oli peamiseks murelapseks sisemajanduse nõudluse ja palgakasvuga seotud hinnatõusud eelkõige teenindussektoris,





**NÄITAB
EESKUJU:**
Märten Ross on
pidanud sääs-
tude kogumist
päris oluliseks.

näiteks ehituses, kuid aasta teisel poolel hakkasid tooni andma rohkem välismõjurid.

Kui vaadata viimast kuut kuud, siis võib ütelda, et sisenõudlusega seotud hinnatõusud on juba selgelt alane-missuunal. Mitte küll ehk väga tugeval, kuid ikkagi üsna selgel suunal.

Mis puudutab välismõjureid – toitu ja energiat –, siis esimesed märgid hinnatõusu pidurdumisest olid ehk tä-heldatavad suve algul. Energia hinnaralli, tõsi küll, kestis veel päris viimase ajani. Samas on märke, et vähemalt ajutiselt peaksid need protsessid olema pidurdumas. Eks suurtele keskpankadele tuleb üleilmsete hinnasurve-te kontrolli all hoidmiseks jõudu ja edu soovida.

Kui nüüd meiega seoses lähitulevikku need kaks „elu“ kokku võtta, siis kogu järgneva aasta jooksul on oodata nn sisemaiste hinnatõustjate selget taltumist, mis hoiab ka meie inflatsioonitempot alaneval trendil. Kui kiireks see

oli meie tarbijakorvi keskmine maksumus teie viidatud Prantsusmaaga kõrvutatuna ikkagi umbes kolmandiku võrra madalam. See ei ütle muidugi, et Eestis ei kohtaks tooteid või teenuseid, mis üksikult või isegi kaubagrupiti poleks kallimad kui näiteks Nantes'is või isegi Pariisis, kuid keskmine hinnatase meil liiga palju siiski tõusnud pole.

Sellele vaatamata on küsimus kindlasti oluline. Majan-duse eelarvepoliitika ja näiteks konkurentsi tõhustav te-gevus peab olema selline, mis aitab majandusel olla võist-lusvõimeline. Oluline on hoida ka tööturu regulatsioon pii-savalt paindlikuna, et erasektori palgakokkulepped vas-taksid ettevõtete tootlikkuse tasemele. Lisaks peab eelar-ve kulude kasv vastama majanduse tegelikule keskpikale kasvuvõimele, et riik ei tõmbaks turult liigselt ressursse ära. Kulude planeerimine puhtalt lootuste põhjal oleks siinkohal väga halb.

Kui aga hinnatase peaks ikkagi liiga kõrgele tõusma, siis käivitub rahasüsteemi toel lõpuks majanduse loomu-lik kohandumisprotsess – kasv püsib pikema perioodi väl-tel tagasihoidlikuna. Palgatõus aeglustub ning selle tule-musena alaneb nii inflatsioonitempo kui ka paraneb konkurentsivõime. Lühiajaliselt pole siis välistatud kogu hin-naindeksi alanemine näiteks nullini.

*Palgatõus aeglustub ning selle tule-musena alaneb nii inflatsioonitempo kui ka **paraneb konkurentsivõime.***

alanemine täpselt osutub, sõltub juba välismaailma mõju-ritest. Kui see osutub soodsaks või vähemalt ei tekita uusi negatiivseid üllatusi, võib kahe lähema aasta jooksul oo-data hinnakasvu näitajate küllalt kiiret pidurdumist.

Arvestades Eesti heaolutaset, ei ole loogili-ne, et meil on elu kallim kui näiteks Prant-susmaal. Kas see tähendab seda, et ühel hetkel võivad hakata meil hinnad langema?

Kui vaadata võrreldavaid andmeid, siis meie hinnad vasta-vad praegu suures plaanis sellisele tasemele, mida meie sissetulekute juures Euroopas eeldaks. Aastal 2007 oli meie tulutase 65% Euroopa rahaliidu liikmete keskmisest ning hinnatase vastavalt 68%. Sealjuures

Milline on teie suhe investeerimisse?

Minu enda suhe investeerimisse on selles mõttes küllalt aktiivne, et olen pidanud säästude kogumist päris oluliseks. Peamiselt olen seda protsessi kontrollinud ise, ent olen loo-mulikult kasutanud ka pankade vastavaid teenuseid. Eks mul on sel alal olnud nii õnnestumisi kui ka ebaõnnestumisi.

Paar asja, mida ise olen oma ebaõnnestumistest õppinud, on iseendast triviaalsed. Esiteks tuleb sääste paigutada piisa-valt hajutatult – seda nii selleks, et vähendada riske, kuid ka seetõttu, et säästudel on mitu erinevat ülesannet ning seega peavad nad olema jagatud eri korvidesse. Teine lihtne asi, mi-da olen samuti oma kaotustest õppinud, on see, et oma ra-hapaigutustel tuleb hoida silma peal ikkagi piisavalt tihedalt. Ning kui mingi asi väga ei meeldi, siis tuleb selle tunde järgi ka käituda, mitte jääda ootama, et äkki läheb mööda. **LHV**

Muutused võivad olla kiired

Ekspress Grupi juhatuse esimehe Priit Leito sõnul paneb praegune majanduslik olukord küll pingutama, kuid olukord võib kiiresti muutuda.

Leito sõnul jaguneb Ekspress Grupi tegevus nelja valdkonda: trükkimine, infoteenused, raamatud ja meedia. Kõige rohkem puudutab Ekspress Grupi äri reklaamiturul toimuv. Ehkki majanduse seisak mõjutabki just eeskätt reklaamiturgu, sest ettevõtteid tõmbavad turunduskulusid koomale, on Leito optimistlik. „Olen täheldanud, et kõik protsessid on muutunud kiiremaks,” räägib Leito. „Palju on olnud negatiivseid sõnumeid. Kui tuleb positiivne uudis, võib olukord kiiresti pöörduda,” lausub ta. „Reklaamiturg muutub tänapäeval veelgi tempokamalt.”

Reklaamituru möödunud aasta pisikesest vähenemisest hoolimata on interneti osa kasvanud 30%. Seejuures on ka Ekspress Grupi viimase aja üks suuremaid ooste, Delfi, täitnud käibeprognossi. Üldiselt ennustab Leito reklaamiturule kasvu, sest Eestis tehakse ühe elaniku kohta reklaami kolm kuni neli korda vähem kui Euroopas keskmiselt.

Kasv Lätist ja Leedust

Leito näeb Ekspress Grupi jaoks suurt kasvupotentsiaali erinevate internetiportaalide avamises välismaal. Delfi avas juuli lõpus Lätis meelelahutusportaali www.mango.lv, mis on esimene meelelahutusudiste internetikeskkond sealsel meediaturul.

„Suure külastajaarvuga meelelahu-

tusportaaliid moodustavad olulise osa Baltimaade *online*-meedia turust, mis on Ekspress Grupile strateegiliselt tähtis tegevusvaldkond. Seda kinnitab ka kontserni viimaste kuude arendustegevus. Me oleme erinevate

uute portaalide kõrval toonud turule ka meelelahutusportaali Klubas.lt Leedus ning hiljuti pea üheaegselt portaali Publik.ee Eestis ning Mango.lv Lätis. Varem seal sellist tabloidset internetikeskkonda polnudki,” ütleb Leito.

Trükk ei vähene

Kuigi Ekspress Grupp on otsustanud investeerida portaalidesse, ei ennusta Leito kadu ka trükimeediale. Portaalide suurest menust hoolimata pole trükiväljaannete tiraažid sugugi kahanenud. Leito toob näiteks Rootsi, kus internetireklaami maht on väga suur, ent samas on ellu jäänud ka paberväljaanded.

Leito kinnitusel läheb trükikojal Printall praegu hästi. „Eksport kulgeb edukalt, sest madalamad tööjõukulud annavad meile eelise,” lisab ta.

Infotelefoni projektiga on Ekspress Grupp üritanud siseneda Rumeenia turule. „See projekt on läinud käima raskelt, sest lühinumbri saamine oli keeruline,” selgitab Leito. Veel sel sügisel loodetakse siiski lühike infonumber saada ning projektile hoog sisse anda.

UUS RUBRIIK!
Käesolevast numbrist alustasime uue rubriigiga, kus börsiettevõtete juhid räägivad oma ettevõtte ja valdkonna arengust.

LHV

Nõudlus asendus pakkumisega

Vaatamata elamuehituse drastilisele vähenemisele, on Merko Ehituse juhtkond optimistlik ning näeb tekkinud olukorras võimalust oma turuosa suurendada.

„Suure nõudluse aeg on pöördunud suure pakkumise ajaks. Eeskätt puudutab see elamuehitussektorit, sest inseneriehituses pole mahud vähenenud,” kinnitab Merko Ehituse nõukogu esimees Tõnu Toomik. Endiselt ehitatakse sadamaid, teid, veepuhastusjaamu. Ühe projektina toob Toomik välja Ämari lennuvälja ehitamise NATO-le.

Kortereid saab müüa

„Praegune kriisiaeg tähendab ehitussektorile konsolideerumist. Nõrgemad kaovad ja tugevamatel tekib uusi võimalusi” märgib Toomik. Eestis on tema hinnangul kümnekond tugevat ehitusfirmat, neist kolm-neli on Eesti mõistes suured.

Elamute ehitusturu ärakukkumine ei avalda Merkole olulist mõju, sest nende osakaal käibest on püsinud ka elamuehituse buumi ajal 10–20% vahel.

Inseneriehituses on 90% tegemist riigihangetega. Nendel osalevad lisaks Eesti ehitusfirmadele ka konkurendid välismaalt.

„Isegi hiinlased on osalenud, kuid pole seni veel parimat hinda pakkunud,” lisab Toomik.

Praegu moodustab Eesti turg Merko käibest 60%, Läti 25% ja Leedu 15%. Lähiaastate eesmärgiks on kasvatada Balti naabrite osa-

kaalu ettevõtte käibes 50%-ni.

Toomiku hinnangul võib arvata, et elamuehituses peaks areng mõne aja pärast jätkuma. Naaberriikides Soomes ja Rootsis on elamispinna ruutmeetrite arv elaniku kohta vastavalt 40% ja 60% suurem kui Eestis, seega on see kindlasti perspektiivne valdkond. Sama teema puudutab ka äripindu, kus vajadus peaks samamoodi kasvama.

„Ajakirjandus õhutab, et ärge ostke. Kuid juba täna müüakse kortereid omahinnaga. Ehitus pole odavamaks muutunud, põhimaterjalid kallinevad, kütus kallineb,” räägib Toomik. Siiski ütleb ta, et heade korteritega Tallinna kesklinnas annab äri teha küll. Merkol on Tallinnas müügis 80 korterit ja nendest soovitakse lahti saada aasta jooksul. Lisaks hakkab Merko ka uusi kortereid ehitama.

Töökäsi on valida

„Kriitilisi hetki on majanduses ennegi olnud ja oleme need üle elanud. Praegune olukord annab võimaluse aktiivselt tegutsedes turuosa kasvatada,” sõnab Toomik.

Positiivne on see, et enam ei saa rääkida töökäte puudumisest. „Järjekord on ukse taga. Samas on ikka nii, et häid spetsialiste oleks rohkem vaja,” räägib ta ning lisab, et Merko töötajate arv on stabiilne ja palgatase on püsinud.

Kõigile ehitada soovijatele ütleb Toomik, et praegu on õige aeg tellida, sest pakkumishinnad on odavad. Toomik ei usu, et majandusseisak kiiresti üle läheb. „Ekspordile suunatud tegevus peab meid seisakust välja viima, muud varianti ei ole,” kinnitab ta. **LHV**

Eesti Telekom näitab stabiilsust

Eesti Telekom juhatuse esimees Valdo Kalm lubab, et ettevõtte areneb majanduse kõikumistest hoolimata vaikselt edasi. Eesmärgiks on võetud aidata Eestis kaasa infoühiskonna tekkimisele.

Eesti Telekom on Eesti turule suunatud ettevõtte. „Me pole kasvuettevõtte. Meie eesmärk on olla stabiilne rahavoogude genereerija, laenukoormust meil peaaegu pole,” sõnab Valdo Kalm. Nii püüab Eesti Telekom maksta aktsionäridele igal aastal ka stabiilselt dividende.

Püsiv kasv

Kuigi ettevõtte on suur ja võimas, otsitakse igapäevaselt uusi kasvuvõimalusi. Näiteks augusti alguses ostis Eesti Telekom tütarettevõtte MicroLink 82,9% IT Koolituskeskuse aktsiast. Tegemist on Baltikumi suurima koolitusfirmaga.

Kalmu sõnul on Eesti Telekom seadnud oma missiooniks olla Eestis infoühiskonna eestvedaja. „Tahame, et Eesti oleks infotehnoloogiasõbraliku riigina teistele eeskujuks,” lausub Kalm. Ühe sellise projektina toob ta näiteks m-valimiste võimaluse, mis oleks maailmas ainulaadne. „Meil on koostamisel tegevuskava, kuidas viia Eesti i-ühiskonda,” kinnitab Kalm. See on töö, kus pole õieti kellestki eeskujut võtta. „Siin on palju ainulaadast,” sõnab ta.

Peamise trendina toimub Eesti Telekom tegevusvaldkonnas telekommunikatsiooni ja multimeedia lähenemine. „Klient tahab kvaliteetset sisu,” selgitab Kalm. Telekom tütarettevõtted haldavad ka nelja portaali: Neti.ee, Hot.ee, Rate.ee ja Surfport. Siiski on Telekom võtnud eesmärgiks olla kanaliks sisutootjatele ning ise sisu tootmise-ga mitte tegelda. Portaalide näol on Kalmu hinnangul tegemist väga tulusa äri-ga, sest reklaam liigub järjest rohkem elektroonilistesse kanalitesse.

Olulise valdkonnana toob Kalm välja Eesti Teleko-

mi äri rahvusvahelistumise. „Meil ei ole Venemaaga ükski transiidiminut kaduma läinud. Vahetame ja vahendame kõneminuteid. Selle peale annab ehitada veel ka teenustekihti,” räägib Kalm.

Kõige suurem äririsk on Kalmu sõnul Eesti Telekomile regulatsioon, näiteks see, et Euroopa Komisjon kehtestab riikidevahelised kõnehinnad. „Sellel on tänavusele aastale väga suur mõju,” kinnitab Kalm.

Internetist ei saa loobuda

Kindlasti ei saa eirata konkurentsist tulenevat äririski. Kalm tunnustab, et Eesti Telekom majanduse kõikumisi eriti ei tunne. „Suheldakse ju endiselt ning internetist ei saa loobuda, sest see tähendaks tänapäeval täiesti ühiskonnast äralõikamist,” räägib ta. Küll on majandusüksil mõju kaupade müügil. „Ostetakse odavamaid telefone, arvuteid,” sõnab Kalm ja lisab, et see äri ei ole Eesti Telekom tulemustele suure mõjuga. Omal poolt soovib ettevõtte aidata Eestit majandusseisakust üle sellega, et äriklientidele pakutakse võimalusi kulude kokkuhoiuks. „Aitame IT-lahendustega tööd automatiseerida,” selgitab Kalm. **LHV**



Eesti inimene on riskialdis

Kogumispensionide seaduse muudatuste eelnõu järgi võib üht tüüpi pensionifondides olla vähemriskantsete väärtpaperite kõrval otse või kaudselt kuni 75% aktsiaid. Eesti Väärtpaperikeskuse tegevjuhi Kristel Vanasauna sõnul on see õigustatud.

TEKST: TIIT EFERT | PILT: ERAKOGU

Eesti Väärtpaperikeskus on elektroonilise Eesti väärtpaperite keskregistri ja Eesti kogumispensioniregistri pidaja.

Eesti Väärtpaperikeskus avaldab oma koduleheküljel (www.pensionikeskus.ee) pensionifondide kohta statistilist teavet. Registri andmeid kasutab põhjalikumate analüüside tegemiseks eelkõige rahandusministeerium.

Teine samm menukas

Seni kehtiva seaduse alusel jagunevad teise samba fondid riskiastme alusel kolme kategooriasse. Esimest liiki fondid tohivad investeerida kogu vara üksnes võlaväärtpaperitesse ja hoiustesse, järgmine rühm investeerib aktsiatesse kuni 25% ning kõige riskantsemad fondid kuni 50% ulatuses fondi varadest. Kogumispensionide seaduse muutmise seaduse eelnõuga leevendatakse investeerimispiiranguid sellisel, et aktsiafondidesse või aktsiatega sarnastesse instrumentidesse (näiteks aktsiahinnast sõltuvasse investeerimishoiusesse) võib lisaks investeerida veel kuni 25% fondi varadest – seega võib aktsiatesse, aktsiafondidesse ja aktsiatega sarnastesse instrumentidesse olla paigutatud kokku kuni 75% fondi varadest.

Fondide jaotus erinevatesse riskiastmetesse on Kristel Vanasauna hinnangul õigustatud: „See annab inimestele vaba valiku. Kes ei soovi riskida, saab investeerida vähem riskantsetesse fondidesse.“ Samuti on tema sõnul õigustatud kavetatav investeerimispiirangute vähendamine.

„Kui süsteem loodi, oli vaja rohkem turvalisust ja vähem riske. Tänapäevaks näitab ka teiste riikide praktika, et piiranguid võib leevendada,“ kinnitab tegevjuht ja lisab, et Eesti inimesed on üldiselt riskialtid ning on suuremas osas valinud just kõrgeima aktsiate osakaaluga pensionifondid.

Päris vabaks riik investeerimispiiranguid pensionifondide puhul kindlasti ei lase, sest teine samm on osa sotsiaalkindlustussüsteemist ning hõlmab ka riigi panust. „Riigi eesmärk on tagada inimestele nende pensioniks vajalik sissetulek,“ selgitab Vanasaun.

Teise samba pensionifondidega on Eestis liitunud üle 560 000 inimese. Vanasauna sõnul võib sellega täiesti rahul olla – palju rohkem neid olla ei saaks, sest liitunute arv hõlmab juba üle 80% tööealisi inimesi. Teise sambasse investeerimine sai hoo sisse juba selle loomisel 2002. aastal, mil fondidega liitus üle 200 000 inimese. Alates 2011. aastast saavad pensionifondiga liituda vaid need, kelle jaoks see on kohustuslik. Selliseid inimesi on aastas keskmiselt 15 000–20 000.

Kolmas samm võtab hoogu

Lisaks teisele sambale on Eesti kodanikel võimalik vabatahtlikult investeerida ka kolmandasse sambasse. Sellele sambale on riik seadnud mõnevõrra leebemad investeerimispiirangud ning fondid on vägagi mitmekesised. Kui teise samba eesmärk on tagada inimesele pensionile jäädes mõistlik toimetuleku tase, siis kolmas samm peaks tagama sellest oluliselt parema elujärje.

Vanasauna sõnul kogub kolmandasse sambasse investeerimine üha enam hoogu. Üldarvudes on kolmas samm teisest veel kümme korda väiksem. Kui teisele sambasse on praegu vara üle 12,5 miljardi krooni, siis kolmandasse jääb see summa ühe miljardi juurde.

Väärtpaperikeskus arvutab teise samba fondide kohta pensioniindeksit, mis näitab fondide tootlikkust. Aastate jooksul on olnud teise samba kõige konservatiivsemate fondide aastane tootlus keskmiselt 3%, kõige progressiivsematel aga umbkaudu 6–9%. Vanasauna kinnitusele leiab kolmanda samba fondide, mille tootlus on ajalooliselt olnud kõrgem kui teise samba kõige edukamatel fondidel.

Samas ei soovita Vanasaun ühe aasta kasvunumbritest eriti välja teha – pension on pikaajaline investering, mille puhul aastased kõikumised pole olulised. Lisaks fondi tootlusele tuleks fondi valikul kindlasti arvestada ka fondi riskiastet, investeerimispoliitikat ning võetavaid tasusid.

Pensioni väljavõtmine muutub

Seadusemuudatuste jõustumisel muutub ka pensionide väljamaksmise kord.

Kui praegu kehtiva seaduse kohaselt on pensioni väljamaksete saamine teisest sambast tihedalt seotud esimese sambaga ehk pensioniea saabumisega, siis seadusemuudatuste järgi saab teise samba väljamakset edasi lükata.

Pensioni väljavõtmise viis hakkab olenema inimese pensionikontole kogunenud osakute väärtusest. Ette on nähtud kolm rühma sõltuvalt sellest, mitme rahvapensioni määra jagu on pensionikontole osakuid kogunenud. Rahvapensioni määr on valitsuse iga-aastaselt kinnitatava indeksi alusel arvatud määr, mille järgi arvutatakse pensione neile pensioniealistele inimestele, kellel puudub õigus saada vanaduspension. Käesolevaks aastaks kehtestatud rahvapensioni määr on pisut üle 1900 krooni.

Kui kontol olevate osakute väärtus ületab 50-kordse rahvapensioni määra, tuleb sõlmida kindlustusseltsiga pensionileping ning inimesele elu lõpuni väljamakstavad maksete arvutatakse selts, kasutades annuiteedi arvutamise valemit.

Kui osakute väärtus jääb vahemikku 10–50 rahvapensioni määra (~19 000–95 000 kr), on kaks võimalust: sõlmida pensionileping või võtta raha välja otse fondist regulaarsete maksetena, mille kohta on pensioni saajal õigus valida talle sobiv graafik. Seejuures kehtib põhimõte, et mida vanem inimene, seda lühema aja peale saab maksete jaotada. Näiteks 60-aastased inimesed saavad teha graafiku minimaalselt 12 aasta peale, 61–62-aastased 11 aasta peale jne.

Kui osakute väärtus jääb alla 10-kordse rahvapensioni määra (kuni ~19 000 kr), on inimesel võimalik kogu raha fondist korraga välja võtta.

Tuleval aastal tekib õigus saada teisest sambast väljamakset üle 9200 inimesel. Kahjuks jääb neist enamik osakute väärtus kahte viimasesse rühma ning kindlustuslepingut läheb sõlmima vaid ligikaudu 600 inimest. „Aega koguda on olnud vähe. Pikas perspektiivis on süsteem mõeldud ikka nii, et põhiline teisest sambast pensioni saamise moodus oleks kindlustusseltsiga sõlmiv pensionileping,“ kinnitab Vanasaun.

LHV

Mõistlik ja moodne ihnur

TEKST: ANTS VILL | PILDID: SCANPIX

Maailma üks rikkamaid inimesi on ühtlasi tuntud äärmiselt kokkuhoidliku, et mitte öelda ihnsa mehena. Kui aga ligemalt vaadata, on Ingvar Kampradi üle poole sajandi kestnud äriedu taga talupoeglikult praktiline meel oma ning üleilmseks kasvanud IKEA asjade ajamises.

Seda praktilist meelt hindavad ka tema mööbli- ja sisustusfirma IKEA otstarbeka, stiilse ja odava mööbli soetajad üle ilma, kes on tundnud kokku 40 riigis asuvas ligi 400 hiiglaslikus mööbli-kaubamajas rahuldust oma otstarbekate ostude üle.

Mitte ilma põhjusega ei öelda, et IKEA voodis on pandud algus iga kümnennda eurooplase elule. Hiigelkasumi ja üli-rentaabli globaalse firma kogu edu ja tegevus püsib vaid ühe, Rootsi taluperest pärit praeguseks tugevalt üle 80-aastase Ingvar Kampradi vankumatul tahtel ja põhimõtetel.

Maailmas rikkuselt seitsmendal kohal oleva Kampradi varanduseks arvatakse üle 33 miljardi krooni, ent mõningail hinnanguil on ta paljudest dollari allakäigu tõttu vara väärtust kaotanud rikkuritest ette läinud ning on nüüdseks maailma rikkaim inimene. Kogu IKEA impeerium on väidetavalt tema ainuomanduses. Selget pilti on raske saada, sest praktiline Ingvar Kamprad on juba ammu

moodustanud keeruka ettevõtete ja fondide võrgustiku, mis päästab teda nii sotsiaaldemokraatliku Rootsi ülikõrgete kui ka muude maksude tasumisest. Ise elab ta juba ammu Šveitsis, olles selle rikka riigi kõige rikkam elanik.

Lihtsad põhimõtted on parimad

Kampradi eduloost paistab selgelt välja see, et lihtsad ja kõigile arusaadavad põhimõtted on kõige tõhusamad. Taluperes sirgunud poisile oli maast madalast selge, et raha pole mitte kulutamiseks, vaid kokkuhoidmiseks ning et midagi tasub osta vaid siis, kui seda on vaja ja selle soodsa hinnaga kätte saab. Sellistel põhimõtetel töötab ka IKEA impeerium: tootmisele ja turustamisele kulutatakse hädavajalik miinimum, samas on kaup praktiline, kvaliteetne ja ka stiilne. Ning kõik sobib omavahel kokku. IKEA-st osta pole mitte koonerdamine, vaid mõistlik

käitumisjoon. Kaine säästusuund on muidugi peagi kogu maailma ees seisev karm paratamatus, Kamprad ja IKEA olid lihtsalt ajast ees. Ehkki Kampradki ei jõudnud edulemini kohe.

Ingvaril polnud poisikesepõlves peale äritegemise tahete ja pisku taskuraha midagi. Lõuna-Rootsis Smålandi kandis polnud keegi eriti rikas. Algus oli mõneti sümboolne. Ta hakkas naabrimeestele müüma ehtsat ja maailma-kuulsat Rootsi leiutist – ohutuid tuletikke. Aga tunduvalt odavamalt kui külapoes. Selleks käis Ingvar tikke Stockholmist hulgi ostmas. Jalgrattaga talude vahet sõites sai koolieelik korraliku kasumi.

Ingvar laiendas oma harjusküäri kiirelt: tikkudele lisaks asus ta peagi samal põhimõttel müütama kala, seemneid ja jõulupuuetteid, hiljem ka pliitiseid ja pastakaid. Kui Ingvar sai 17, andis isa talle heade õpitulemuste eest preemiaks arvestatava rahasumma. Selle raha eest asutas Ingvar firma IKEA, mil polnud algul mööbli erilist pistmist. 1943. aastal müüs IKEA pliitiseid, laudlinu, rahakotte, kelli, ehteid ja nailonsokke – asju, mida läks inimestel alailma vaja, mida sai hulgi odavalt ning tänu sellele madalat hinda hoides siiski kasuga turustada. Ja kulud hoidis Kamprad madalad, jalgratas oli ikka suureks abiks. Nii oleks see väike äri võinud veel aastaid kesta. Kuid juba kogu muus maailmas möllanud suure sõja lõpuaastal oli Kampradil huvi äri laiendada. Ta tegi seda odavalt: muutis tegevuse kataloogipõhiseks ning asus kohalikes lehtedes kuulutama. Soodsalt soetatud kauba kättetoimetamiseks kasutas ta talude vahel piimaringe teinud autosid.

Mööbel muutis kõik

Mastaabid kasvasid ning Kamprad asus oma võrgustiku kaudu turustama metsase maakonna pisikeste mööblitööstuste toodangut. Oli aasta 1947. Sõjast puutumata jäänud sotsiaaldemokraatlikus ehk igameheriigis Rootsis algas suur majandustõus ja linnastumine. Tekkis üha uusi majapidamisi, kerkisid uued päikselised linnaosad rohkete korteritega, mis kõik vajasis sisustamist. Mööbel oli aga kallid ning – mis seal salata – moodsa inimese jaoks ajast ja arust. Kamprad otsustas keskenduda vaid mööbli müügile. 1951. aastal ilmus esimene mööbli-kataloog. Täna on selle tiraaž 130 miljonit eksemplari. Muide, praegu moodustab kataloogi trükkimine ja levitamine IKEA reklaamikuludest 70 protsenti. Kaup müüb justkui iseenesest.

Kui IKEA-t oma konkurendiks pidanud firmad asusid toodangu kvaliteeti ja ka hinda alla lüües turgu üle võtma, oli vaja midagi äkiliselt muuta. Konkurents sündinud surnud ringist – madalam hind, kehvem kvaliteet – leidis Kamprad väljapääsu: umbusu murdmiseks tuleb ostjale anda võimalus oma käega katsuda kaupa, mida siiani pidi tellima pimesi kataloogi usaldades. IKEA mööbli alaline näitus ehk väljapanek oli geniaalne ning takkajärgi tundub, et ka lihtne lahendus. Nii sündis esimene mööbli-kaubamaja. 1953. aasta märtsis avatud mahukas kaupluses sai kataloogiga relvastatud huviline omapäi ristelda ning hinnata näidiste sobivust oma vajadustele ja ka hi-

mudele, et lõpuks vormistada postitellimus. Sündinud oli mööbli postimüügi kataloogikauplus – see oli toona ainulaadne idee ja täielikult IKEA leiutis.

Tol märtsipäeval tabas Kampradi poe avamisel paanika. Ukse taha oli ootajatest tekkinud vähemalt tuhande inimeseline saba, ent Kamprad oli lubanud kõigile kohvi ja kuklikesi pakkuda. Nüüd rabas teda oma sõnul elu suurim hirmuhog, et ta ei suuda oma lubadust pidada, sest kakukesi lihtsalt ei jätku kõigile. Selline ootamatu edu on saatnud IKEA-t ka hulk aastaid hiljem: uute kaupluste avamisel on läinud rüsinaks ja kakluseks avamis-pakkumiste pärast. On olnud isegi inimohvreid.

Kõik peab olema oma ja uus

1955. aastaks oli asi sealmaal, et senise edu jätkamiseks oli vaja viia kogu tegevus uutele majandusalustele. Mööblitootjad asusid edukalt tegutsevat firmat konkurentide survele boikottima. Ei jäänudki muud üle kui IKEA asus ise mööblit kavandama ja tootma. Tühjalt kohalt alustamine võimaldas luua uuenduslikku mööblit – moodsat ja odavat. Kuid see polnud veel kõik. Ühel ilusal päeval märkas üks IKEA töötaja, et laomees pidi köögialuult ostja autosse mahutamiseks lauajalad alt ära kruvima. See Newtoni õun kukkus viljakale pinnasele – ideed edasi arendades leiutati nn lamepakend. Sealt polnud lamedalt pakitava osadeks võetud mööbli ehk liidendmööbli leiutamiseni enam palju maad. Tähelepanelik nupumees võeti IKEA peadisaineriks, lamepakendis mööbel aga saigi selleks, mis on toonud IKEA-le tegeliku edu. Ostja poolt kodus kokkupandava mööbliga tabatakse korraga mitut kärbest: kogu tarneahelas veetakse vähem õhku, hoitakse kokku ka pakendilt, võimalikelt veokahjustustelt ning monteerimiskuludelt.

Siiski polnud IKEA ideestik veel valmis. 1950. aastate lõpupoole hakkas ilmema, et senine mudel jääb ajale jalgu. Pärast mõttetalguid selgines idee, millest sai alguse IKEA tegelik kasv: loodi esimene *cash-and-carry*-tüüpi mööblipood maailmas. Pood avati sealsamas Älmhultis, kus asus ka esimene näituspood. See tähendas nurgakivi panekut imperiumile. Lisaks sellele, et kauplusladu on odav pidada, leiutati veel muidki asju, mis teevad IKEA-st

Ta hakkas naabrimeestele müüma ehtsat ja maailmakuulsat Rootsi leiutist – ohutuid tuletikke. Aga tunduvalt odavamalt kui külapoes.

IKEA. Pood peab olema hiiglaslik, nii et seal saaks elustiili peegeldavate nädisinterjööride kaupa välja panna kogu tootmises oleva mööbli ning sinna juurde kuuluvad, IKEA pakutavad sisustuselemendid (lambid, tekstiilid jne). Sortiment hõlmab kogu majapidamist lastetoast köögini, kabinetit magamistoani. Ning ruumid on seatud nii, et poest saab välja vaid siis, kui kogu väljapanek on läbi käi-



dud ning ostukäru juba märkamatult pakkemööblit ja patju täis laotud. Eksimise vältimiseks on põrandal nooled, tähelepanu hajumise vältimiseks pole poel aknaid, lapsed saab jätta tasuta mänguruumi. Väljapääsu kõrval on kassa. Näljast nõrkenuile pakutakse madalate hindadega restoranis peamiselt rootsi toite. Mööbel ning muu kaup on helge ja lihtsa, kuid stiilse põhjamaise disainiga. Ja väga mõõduka hinnaga.

Suuremad turuhaaramised

Älmhulti 6700-ruutmeetri mööblikaubamaja oli toona, 1958. aastal, Skandinaavia suurim mööbliväljapanek. Neil aastail lasti tootmisse ka suurimad müügihitid: TORE tooteseeria ja MTB raamaturiiv. Neil ideedel on palju järgijaid iga ilmanurgas. Eestiski varem hulgaliselt toodetud nn sektsioonmööbel on IKEA toodetelt otse maha viksitud. Just siis sai üldlevinuks ka viimistluskihiga kaetud puitlaastplaatide kasutamine mööbli põhilise valmistamismaterjalina. Esimene välisvallutus tuli 1963. aastal – Oslo. Hoolimata headest ideedest ajas Kamprad asju tasa ja targu: Rootsist pealinna Stockholmi jõudis IKEA alles 1965. aastal. Väljaspool Skandinaaviat avati esimene pood 1973. aastal Zürichis, seejärel rünnati praeguseks IKEA suurimat, Saksa turgu (München, 1974). Samal ajal ekspansiooniga õnnestus disaineritel luua pidevalt uusi, müstilise eduga müüdivaid esemeid. Kasutusele võeti üha uuemad tootmispõhimõtted, üha moodsamad materjalid. Järgnevatel aastail laiendati Austraaliasse ja Kanadasse. Pärast suure osa Euroopa hõlvamist ja põhjalikku kõhklemist-kaalutlemist läks IKEA 1985. aastal ülisuurele USA turule. Selleks ajaks oli ettevõtte rahanduslikel põhjustel ehk maksude vältimiseks loobunud olemast Rootsist firma.



ÄRI LAIENEB:
Ingvar Kamprad
16. IKEA kaupluse avamisel Rootsis.

Maksud on kurjast

IKEA on kuulus oma majandustegevuse ökonoomsuse ja kalkuleeritud kokkuhoidlikkuse poolest. Kamprad annab ise eeskujul, käies vanades rõivastes, sõites ühistranspordiga ja kasutades soodusmüüke, ning soovib neid mõistlikku kokkuhoiu põhimõtteid oma praeguseks ligi 60 000 inimeseni ulatavale töötajaskonnale nii äri- kui ka eraelus. Maksude vältimiseks elab ta juba ammu koos abikaasaga Šveitsis, lihtsas majakeses Genfi järve kaldal. Sama tegi ta IKEA rahaga – viis selle Rootsist ära. Maksuvabade *holding*-firmade ning frantsiiside kaudu imperiumi rahaasju optimeerides on Kamprad asutanud nime järgi heategevusfirma, mil rohkem raha kui Bill Gates kuulsal fondil. Ent fondist läbikäivatest miljarditest pudeneb heategevusele ja toetustele vaid harvu miljoneid, kurdavad vaatlejad. Kamprad ise ei kurda, vaid kinnitab, et talle kuulub üksnes tühine osa IKEA-st; kes on ettevõtte tegelikud omanikud, ei avalda mees kellelegi. Ega seda juttu eriti usuta – Kampradi peetakse ilmselt põhjendatult selle- gipoolest maailma üheks rikkamaks inimeseks. IKEA

ülevõtmise ohtu ka pole, sest juhtkond on väike ja täielikult Kampradi kontrolli all.

Laienemine aina jätkub

Pärast USA äravõlumist laienes IKEA Inglismaale, Itaaliasse ning siis Ida-Euroopasse – Ungarisse ja Poola. Inglismaal pidi uute kaupamajade rajamiseks muutma isegi seadust, mis oli keelanud suurte kaupluste ehitamise linna taha. Pärast Tšehhit avati kauplused Araabia Ühendemiraatides, hiljem üllatuslikult Iisraelis. Aastaks 1993 oli 25 riigis 114 IKEA kauplust. Selleks ajaks oli suur osa tootmisest antud juba odavatele allhankijatele, poliitika jäi aga samaks: Skandinaavia disaini ja kvaliteediga mööblit müüdi suisa Aasia hindadega. Ja edulugu jätkus. Ka turunduses oli uusi tuuli: www.ikea.com avati 1997. aastal. Järgmisel aastal avati kaupamaja Hiinas. Aastatuhande vahetuseks maksis Kamprad oma toona 53 000 inimeseni kasvanud töötajaskonnale tänapreemiat, jagades IKEA ühe müügipäeva tulud nende vahel võrdselt ära. Enamiku jaoks oli see summa kuupalgast tublisti suurem. 2000. aastal suunduti Venemaale. Laienemise üldfilosoofia on olnud üllatuslik: vältida laiennemist. See käib uute riikide juurdehaaramise kohta, sest tunduvalt rentaablim on lisada uusi kaupamaju varem avatute lähedusse, kui hakata varustama üksikut ja kaugelasuvat. Ka Eestisse pole IKEA-t oodata, sest sinne turg on ettevõtte mastaabi jaoks liiga väike ja seega vähetulus.

Lisaks majade sisustusele on IKEA asunud viimastel aastatel masstoodanguna valmistama ja edukalt turustama vabrikus valmistatud maju. Põhimõte on pakendimööbliga sarnane: odav, kvaliteetne, liialdusteta ning vajaduste järgi kohandatav moodulsus.

Kuidas edasi?

Ligikaudu 400 kauplust, 18 miljardi eurone aastakäive ning kuni 15 protsendini ulatuv kasumlikkus on saavutatud kangekaelselt põhimõtetest kinnihoidmise, kuid uutele ideedele valla ainujuhtimisega. Ehkki Kampard on juba 82-aastane, kulub suur osa tema ajast oma imperiumi laiendamiseks ja ülevaatamiseks. Ekspansiooniruumi IKEA-l muidugi veel leidub, sest kõikides mööblit kasutavates majapidamistes pole see mööbel veel IKEA-st; inimesi ja seega ka majapidamisi lisandub aga üha kiiremas taktis. Siiani rangelt pereettevõtteks püsinud IKEA-t ei raatsi vana Kamprad kellelegi juhtida jätta. Tema kolm neljakümnendates eluaastates poega pole selleks isa karmil hinnangul veel sugugi valmis. Neile on seni usaldatud vaid väiksemaid ülesandeid. Ise kinnitab vana, et tal on veel palju teha – tal pole suremiseks aega. Kas see hästiõlitatud ja voolujooneline imperium elab kauem kui imperaator, ei oska keegi ennustada.

IKEA põhimõtted on oluliselt mõjutanud kogu maailma tarbimiskultuuri. Üha kasvava tarbimisega ning üha tihedamalt asustatud, kuid siiski piiratud ressursidega maailmas on algamas ajastu, kus Kampradi praktilise talupojaitaibu rakendamisele on järjest viljakam pinnas. Isegi pillav Ameerika on pöördumas IKEA-usku.

LHV

Investeerimisvõimalus julgetele

Terve talupojamõistus ütleb, et raha poegib kõige edukamalt siis, kui investeerida see karuturu põhjas. Kuigi enamikul meist on USA kinnisvarakriisi tõttu närvid ikka veel läbi, otsivad taibud juba üle ilma uuteks investeeringuteks sobivaid, patuselt odavaid aktsiaturge.

TEKST: ROMANAS BULATOVAS | PILT: SHUTTERSTOCK



Romanas Bulatovas
LHV Tõusva Euroopa Alfa Fondi fondijuht

Tähelepanu alla hakkavad jälle sattuma nn teise laine turud, mis ühest küljest arenevad jätkuvalt kiiresti ning teisest küljest korreleeruvad maailma turgudega vähesel määral, pakkudes sel moel hajutamisvõimalusi. Üks selline julgemate investorite sihikule jäänud uudismaa on Horvaatia.

Euroopa Liidu ajaloo suurimas laienemislaine järjekorras ootav Horvaatia on viimane riik, kellele on antud kindel liitumisgraafik. Euroopa Liidu laienemisinstruktsiooni Olli Rehni ning Horvaatia-poolsete läbirääkijate sõnul võib Horvaatia euroliiduga ühineda juba 2010. aastal, kuid hiljemalt 2012. aastaks. End Jugoslaavia impeeriumist valla võidelnud riik sai tänavu aprillis kutse saada ka NATO täisliikmeks, mis tähendab, et ta kuulub lõpuks turvalisse Euroopasse.

Tee euroliitu on olnud oodatust konarlikum. 1992. aastal arvasid vähesed, et Balti riigid ühinevad EL-iga varem kui suhteliselt jõukas Horvaatia. Ühinemise tõelisteks kammitsa-

1.	Bulgaaria	39,2
2.	Rumeenia	41,9
3.	Poola	54,6
-	Horvaatia	56,6
4.	Läti	58,5
5.	Leedu	62,2
6.	Ungari	62,7
7.	Slovakkia	70,9
8.	Eesti	71,7
9.	Portugal	73,2
10.	Malta	76,2

Tabel 1. Euroopa Liidu vaeseimad riigid: ostujõu protsent EL-i keskmisest (Eurostat)

Pindala	56 500 km ²
Rahvaarv	4 450 000
Elanikest horvaate	89,9%
Elanikke pealinnas Zagrebis	784 000
SKT turuhindades	650 mld kr
SKT kasv	5,6%
Eksport	140 mld kr
Import	293 mld kr
Inflatsioon	2,9%
Töötuse määr	9,7
Brutopalk	15 600 kr
Rahaühik	kuna (HRK)
Kuna kurss euro suhtes	7,2

Ettevõtte	Majandussektor	Käive (mln kr)
Hrvatske Telekomunikacije	Telekom	86
Atlantska Plovidba	Laevandus	53
INA	Naftatööstus	50
IGH	Ehitus	41
Ericsson Nikola Tesla	Telekomiseadmed	39
Adris Grupa	Tubakas ja turism	35
Belišće	Paber ja tselluloos	34
Dalekovod	Ehitus	23
Ingra	Ehitus	22
Uljanik Plovidba	Laevandus	19

Tabel 2. Horvaatia põhiamdmed (2007)

Tabel 3. 2008. a I poolaasta enimkaubeldud aktsiad Zagrebi börsil (Zagrebi börs)

teks said aga Jugoslaavia pärlussõjast pärandunud piirivaidlused. Ionkav koostöö Haagi tribunaliga ning hävinud infrastruktuur. Sellegipoolest on Horvaatia majanduslikult tunduvalt arenenum kui mullu euroliitu vastu võetud Bulgaaria ja Rumeenia (vt tabel 1). Tegelikult ollakse eespool isegi Poolast, kes on saanud viimastel aastatel suuri eurotoetusi.

Horvaatia on näidanud võimekust juhtida majandust korralikult. Ainus makromajanduslik probleem, väliskaubanduse puudujääk, leiab samuti leevendust kohaliku turismisektori tugevusest. Tegelikult ongi väliskaubanduse puudujäägi taga peamiselt välisturistid, kes tarbivad imporditud kaupa (sakslane joob Horvaatias Saksa õlut), mis mõjutab majandust jooksevkonto kaudu kokkuvõttes siiski positiivselt – ühtlasi kasvavad reservid ja tugevneb kohalik valuuta.

Olles euroliidu rongile hilinevad, pakub Horvaatia julgetele investoritele suurepäraseid võimalusi. Lääne-Euroopa firmad alles märgistavad võimalikke ülevõtmisobjekte ning jala on maha saanud üksnes Itaalia, Austria ja Saksamaa suuremad pangad. Kõik muud tähtsamad majandussektorid – turism, ehitus ja tööstus – pole veel suuri välisinvesteeringuid näinud. Välisraha nõrk kohalolek tähendab ka seda, et kohalikul börsil kaupleb ettevõtteid paljudest sektoritest (vt tabel 3).

Kaks vaala: turism ja ehitus

Horvaatia majanduse arengu iseärasustest tuleneb, et tähtsaimad sektorid on turism ja ehitus. Zagrebi börsil on umbes 20 majutusfirmat, millest pooltega kaubeldakse aktiivselt. Ehitusettevõtetest on aktiivses kauplemises ligikaudu kaheksa ettevõtet. Kõik need turismi- ja ehitusfirmad on potentsiaalsed ülevõtmiskandidaadid, pakkudes seega teenimisvõimalusi väikeaktsionäridele.

Turism ja ehitus saavad euroliiduga ühinemisest ka kõige rohkem kasu, kuna sinna maandub põhiosa abiraha. Plahvatuslikult kasvav turism on viinud täna vabade majutuskohtade arvu miinimumini ning suured renoveeri-

mistööd on alles alanud – nüüd, mil saabuvate turistide arv on sõjajärgsest madalseisust üle saanud. Selline ebariilik seisund ei aita muidugi hotellindusse investeerimisel, sest finantsnumbritest ei ole suurt kasu. Firmad suunavad sissetuleva raha laienemisse ja remontimiseks, mille tagajärjeks on madal kasumlikkus. Seetõttu ei tuleks selle sektori ettevõtteid hinnata mitte kasumlikkuse, vaid omatava kinnisvara järgi. Ülemaailmne rahanduskriis ning kinnisvaraturu nõrkus on lõõnud ka Horvaatia kinnisvarasektori ettevõtete hinnad kõvasti alla – paljudel juhtudel on turuväärtus vaid kolmandik aastatagusest ning madaalam kui raamatupidamislik väärtus.

Kes aga pole kinnisvararuletist huvitatud, võib teha ohutumaid panuseid ehitusturule, kus on tellimusi rohkem isegi ilma vahava hotellinduseta. Valmivad maanteed, tunnelid (riik on väga mägine), sillad, sadamad ja tööstuskompleksid – kõike seda juba enne euroraha saabumist.

Kahe viimase aastaga on inseneriehituse maht kahekordistunud ning raske on isegi ette kujutada, mis hakkab juhtuma pärast Brüsseli kukrute avanemist. Horvaatia ehitusfirmad igal juhul valmistavad ennast selleks ette.

Huvilistele pakub Zagrebi börs ainulaadset võimalust investeerida kitsalt inseneriehitusse. Ükski börsil noteeritud firma pole tegev elamuehituses ning vaid mõni on seotud äripindade rajamisega. Enim kaubeldud ettevõtete peamine tegevusvaldkond on tunnelite ja sildade ehitamine, sadamate ja elektri ülekandeliinide rajamine. Näiteks enim kaubeldud firma IGH pole isegi mitte ehitusfirma, vaid peamine asjatundja suuremahuliste inseneritehniliste projektide kavandamisel ja tehnilise dokumentatsiooni ettevalmistamisel. Et selline ekspertiis on hinnas, on neil õnnestunud asutada Venemaal ühisfirma, mis kontrollib ehitusprojekte mahus 27 miljardit krooni. Mainitud koostöö avaldab olulist mõju ka finantstulemustele (IGH käive ületas mullu alles 1,5 miljardi krooni piiri).

Horvaatia pakub investoritele suuri võimalusi, isegi ajal, mil globaalsed finantsturud on raskustes. **LHV**



LHV pensionifondide käekäik

Mis toimub sinu pensionirahaga?

Viimastel kuudel on pensionifondide investeringud meedias palju tähelepanu leidnud. Räägitud on nii rämpsvõlakirjadest kui ka langevatest aktsiaturgudest. Mis siis toimub nende inimeste pensionirahaga, kes koguvad seda LHV-s?



Mihkel Oja
LHV Varahalduse
tegevjuht

Aasta esimese seitsme kuuga on aktsiate hinnad langenud kogu maailmas keskmiselt 20%. Aktsiaturgudel läks investeerijate jaoks raskeks juba eelmise aasta teises pooles, mistõttu ongi pensionifondid, kes paigutavad raha ka aktsiatesse, näidanud sel perioodil negatiivset tootlust.

LHV on sellises olukorras käitunud fondide juhtimisel üsna otsustavalt ning hoidnud aktsiate osakaalu lubatud piirist oluliselt madalamal tasemel. Fondid, mis võivad inves-

teerida aktsiatesse kuni 50% oma varadest, on vahepeal investeerinud kõigest 20–25%.

Riskide vähendamine fondide investeerimisportfelli- des finantsturgude jaoks rasketel aegadel on ennast ära tasunud. Ehkki aktsiatesse investeerivad LHV pensionifondid olid selle aasta esimese seitsme kuu järel miinuses, on see langus olnud märgatavalt väiksem kui konkureerivate pankade pensionifondidel. Näiteks 50%-lise aktsiaosakaaluga fondide võrdluses on langus olnud

II samba pensionifond	7 kuud 2008	2007	2006	2005
Aktsiatesse investeeritakse kuni 50% (progressiivse strateegia)				
LHV Maailma Aktsiad	-3,32%	5,59%	13,81%	22,43%
LHV Uued Turud	-3,57%	10,65%	11,46%	16,83%
SEB Progressiivne	-6,80%	9,29%	9,17%	16,52%
Hansa K3	-6,99%	5,54%	8,88%	17,24%
Sampo Pension 50	-7,77%	7,29%	8,64%	12,13%
ERGO Tuleviku	-7,56%	5,79%	8,18%	15,03%
Aktsiatesse investeeritakse kuni 25% (tasakaalustatud strateegia)				
LHV Tasakaalustatud Strateegia	-2,68%	5,16%	7,45%	9,69%
Sampo Pension 25	-4,49%	4,47%	4,77%	8,31%
Hansa K2	-3,29%	4,46%	4,18%	9,41%
Investeeritakse ainult võlakirjadesse (konservatiivne strateegia)				
LHV Dünaamilised Võlakirjad	2,15%	1,75%	5,10%	4,64%
LHV Kvaliteetsed Võlakirjad	1,73%	1,10%	4,59%	3,94%
Sampo Pension Intress	-0,11%	3,39%	2,09%	2,14%
ERGO Rahulik	1,68%	1,39%	-0,35%	4,06%
SEB Konservatiivne	3,41%	1,25%	-1,49%	2,52%
Hansa K1	2,31%	2,44%	-0,35%	2,40%

Võrdlus põhineb Eesti pensionisüsteemi ametliku infoportaali Pensionikeskus (www.pensionikeskus.ee) andmetel. Kõik tootlused on tootlused pärast haldustasu, s.t puhastootlused investori jaoks. Fondi eelmiste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega viidet fondi järgmiste perioodide tootluste kohta.

keskmisel kaks korda väiksem (vt tabelit).

Eelnev ei tähenda samas, et LHV fondides jääbki aktsiate osakaal madalaks. Vastupidi, me jälgime aktsiaturge praegu suurema tähelepanuga kui headel aegadel ning otsime sobivaid ostumomente, mida turgude üldise languse ajal kindlasti tekib.

Võlakirjad – kindel tootlus või loterii?

Aasta tagasi alguse saanud hinnalangus käivitus just seoses probleemidega USA kõrge krediitireitinguga (s.t analüütikute hinnangul madala riskiga) kinnisvaralaenudega. Selgus, et jaheneva majanduse ning langevate kinnisvarahindade taustal oli risk tegelikult hoopis kõrgem.

Tuleb tunnistada, et LHV on samaselt aktsiatesse investeerimisega käitunud ka siin ettenägelikult ning konservatiivselt. Et vähenev likviidsus ning investorite tahtmatus riskida mõjub negatiivselt ettevõtete võlakirjade hindadele, oleme ka seda varaklassi suures osas vältinud.

Viimase aasta jooksul on olnud ligi 25–30% LHV II samba fondide rahast investeeritud lühiajalistesse hoiustesse, kus kaotamise võimalus on olnud väike ning likviidsus meie jaoks säilinud (kui olukord muutub turul paremaks, on fon-

didel raha, et kasutada soodsaid ostumomente). Kiire inflatsiooni tingimustes ei ole küll hoiused ideaalne investering, kuid halbade variantide seast siiski üks parimaid.

Samuti likvideerisime kinnisvaraga seotud likviidsed investeringud juba poolteist aastat tagasi, mis tähendab, et ülejäänud võlakirjainvesteringud on seotud kohalike pankade ja finantseerimisasutustega.

Milline pensionifond tuleks täna valida?

Pensioniks kogumine on pikaajaline investering ning et fondi on võimalik vahetada ainult üks kord aastas, siis ei tasu pensioniks kogujal hakata mängima erineva riskitasemega fondide vahel. Valida tuleks endale pikaajaliselt sobiv fond.

Inimestel, kellel on pensionieani jäänud rohkesti aastaid, soovitame jätkuvalt suurima riskiga ehk progressiivseid fonde (LHV Maailma Aktsiad või LHV Uued Turud), kuna kõrgem risk tähendab kõrgemat tootlust pika perioodi vältel. Pealegi jälgib fondi käekäiku igapäevaselt fondijuht, kellel on võimalik vajaduse korral investeringute riskantsust vähendada (nii nagu seda on näiteks LHV teinud viimase aasta jooksul).

LHV

Korduma kippuvad küsimused

LHV müügijuht Lauri Paeveer on pensionifonde tutvustades kuulnud korduvalt esitatavaid küsimusi. Järgnevalt leiate nendele küsimustele ka vastused.



Lauri Paeveer
LHV müügijuht

Miks üleüldse valida LHV pensionifond? Miks mitte mõni muu fond? Mis neil vahet on?

Teise samba pensionifonde on Eestis praegu veel 15 ja seega valik üsna lai. Miks eelistada üht või teist fondi? Selleks on hulk emotsionaalseid põhjuseid, samuti ratsionaalseid põhjuseid. Emotsionaalsematest nimetaksin panga suurust, vanust, miks mitte ka logo või panga peamaja välimust. Ratsionaalsem on aga jälgida fondide senist käekäiku, seda, millised on olnud fondide tootlused nii kauges kui ka lähemas minevikus. Äripäev ja www.pensionikeskus.ee annavad regulaarseid ja autentsetest allikatest pärit ülevaateid sellest, kuidas fondidel läinud on. Neist selgub, et kõige paremaid tulemusi on näidanud just LHV progressiivsed pensionifondid – see ongi põhjus, miks langetada valik LHV juhitavate pensionifondide kasuks.

LHV on nii väike – kas ta on pensionivara- de hoidjana sama turvaline kui mõni suur rahvusvaheline pank?

Eesti Vabariigi õigusaktid on kõikidele teise samba pensionifondide valitsejatele esitanud ühtviisi ranged nõudmised, mille täitmist kontrollib Finantsinspeksioon. Neid nõudmisi peavad täitma absoluutselt kõik fondivalitsejad ja seega ei sõltu fondivalitseja suurusest see, kui hästi on kliendi varad kaitstud – need on kõigis fondides ühtviisi hästi kaitstud. Fondi juhtimist võib võrrelda malemänguga – ei ole tähtis, kas maletaja on suur või väike, noor või vana, tähtis on see, kui hästi ta oma strateegia ellu viib.

Kuidas on mu varad pensionifondis kaits- tud? Kas fondivalitseja saab neid ka oma- kasu eesmärgil ära kasutada?

Iga fondivalitseja on kohustatud hoidma fondi varasid lahus oma muudest varadest. Ka selle nõudmise täitmist kontrollib depopank (pank, kus fondi varad tegelikult

asuvad) ja Finantsinspeksioon. Fondivalitseja ei saa kasutada pensionifondide raha oma kohustuste täitmiseks.

Mis saab siis, kui fondivalitseja läheb pank- rotti või oma tegevuse lõpetab? Kas minu raha jääb alles?

Fondide tegevust reguleerivad investeerimisfondide seadus, kogumispensionide seadus ja tagatisfondide seadus. Kui fondivalitseja läheb pankrotti, siis võtab fondi juhtimise üle depopank, milleks LHV puhul on Swedbank. Seejärel on kliendil õigus valida uus fond (juhuul, kui ta seda soovib).

Miks ei tehta enam kingitusi, kui fondiga liitun?

Tulenevalt õigusaktidest ei tohi mõjutada inimeste valikuid seoses II samba pensionifondidega materiaalsete kingituste ega muude hüvedega.

Kas ma jään oma heast kodulaenu- või liisinguintressist ilma, kui vahetan oma selle panga pensionifondi teise finantsasutuse juhitava fondi vastu?

Ükski pank ei tohi mõjutada tarbija teise samba pensionifondi valikuid kolmandate hüvedega. Tegelikult on keelatud siduda kogumispensionifondivalikut igasuguste soodustuste või hüvedega. Aus vastus kõlab: senisel pangal on juriidiliselt keelatud pensionifondi üleviimise tõttu teie kohustusi ja tingimusi muuta.

Millised õigused on kogumispensioniga liitunud oma teise samba pensionifondi vahetamisel?

Inimesel on seadusest tulenev õigus suunata kord aastas oma sissemaksed teise pensionifondi ja/või tuua sinna üle oma seni pensionifondi kogutud raha.

LHV

Mis on mis investeerimismaailmas

Rämpsaktsia (*Penny Stock*)

Rämpsaktsiateks kutsutakse aktsiaid, mis maksavad alla 5 dollari.

Rämpsaktsiaid ei soovita me mitmel põhjusel:

- nende kohta pole tavaliselt piisavalt teavet, kuna analüütikud ei jälgi selliseid aktsiaid;
- nad on kergelt manipuleeritavad ja üleskiidetavad;
- aktsia on osake ettevõttest – tõenäoliselt ostad väärtusetut ettevõtet.

Odav aktsia ei tähenda ilmingimata, et ta oleks ka tegelikult odav. On küll tore saada 1000 dollari eest 1000 aktsiat, kuid tõenäoliselt on mõttekam osta sama summa eest 50 korraliku ettevõtte aktsiat. Määravaks tuleb pidada investeeritud rahasummat, mitte aktsiate arvu. Ole ettevaatlik, kui investeerid rämpsaktsiatesse, sest nende hind pole ilma põhjusega madal.

Sümbol (*Symbol*)

Väärtpaberi lühendnimi, mida kasutatakse kauplemis-süsteemides ning hindade defineerimisel.

S&P 500

(*Standard & Poor's 500 (S&P 500)*)

Turuväärtust mõõtev indeks, mis on koostatud USA 500 juhtiva lihtaktsia alusel.

Turuhinnaga order e turul parima hinnaga order (*Market Order*)

Order, mis käsib maakleril täita tellimus nii kiiresti kui võimalik parima turuhinnaga. Kui börs on avatud, tähendab see tavaliselt pidevalt kaubeldavate väärtpaberite ostmist pakkumishinnaga või sellelähedase hinnaga: ostuorderid kas müügihinnaga või sellelähedase hinnaga ning müügiorderid kas ostuhinnaga või

sellelähedase hinnaga. Kui order sisestatakse pärast börsi sulgemist, täidetakse see järgmisel kauplemispäeval avamishinnaga või sellelähedase hinnaga.

„Täida kohe või tühistata“ (*Immediate or Cancel*)

Orderi tingimus, mis nõuab, et kogu order või osa sellest täidetakse kohe. See osa orderist, mida ei olnud võimalik täita kohe, tühistatakse.

„Täida või tühistata“ (*Fill or Kill (FOK)*)

Orderi tingimus, mis näeb ette orderi tühistamist, kui seda ei ole võimalik kohe täielikult täita.

Tühistamiseni kehtiv order (*Good Until Canceled (GTC)*)

Ostu- või müügiorder, mis on kehtiv seni, kuni see täidetakse või tühistatakse. Maaklerid seavad tühistamise tähtajaks tavaliselt 30 või 60 päeva. Kutsutakse ka lahtiseks orderiks.

Varrantid (*Warrants*)

Väärtpaberi tüüp, mis väljastatakse üldjuhul koos võlakirja või eelisaktsiaga ning mis lubab omanikul osta kindla koguse lihtaktsiaid kindlaksmääratud hinnaga (tavaliselt kõrgem kui väljaandmishetke turuhind). Varrantil võib olla märgitud ka lõppemisaeg, vastasel juhul kehtib ta igavesti. Varrantid võivad olla ka börsil kaubeldavad.

Järgneb...

Kui sul tekkis investeerimishuvi, siis tule tasuta konsultatsioonile!

Küsi lisa: tel 6 800 400,
e-post: info@lhv.ee või www.lhv.ee.



Alo Vallikivi
LHV maakler-
tegevuse juht

Õed Umbid vendade Tõnistete jälgedes

Sarnaselt vendade Tõnu Tõniste ja Toomas Tõnistega moodustavad õed Marjaliisa Umb ja Elise Umb tubli purjetamisvõistkonna, mille eesmärgiks on võistelda edukalt juba järgmistel, Londoni olümpiamängudel.

TEKST: TIIT EFERT | PILT: ERAKOGU

Millal purjetamisega alustasite?

Marjaliisa sai just 23-aastaseks, Elise on 20-aastane. Marjaliisa alustas purjetamisega 7-aastaselt, Elise 5-aastaselt, regulaarsete treeningutega kaks aastat hiljem. Seega on meil käsil juba 17. hooaeg.

Miks just purjetamine?

Selle ala valiku põhjuseks võib pidada meie isa Viktorit, kes on pärit Kihnu. Oma lapsepõlveaastad veetsime Kihnus – seal ka armastus mere ja vee vastu. Pärnusse kooli tulles kolisime lõplikult linna ja alustasime treeningutega Optimist-klassis.

**ESIMESED
SAAVUTUSED:**
Elise ja Marjaliisa kaelas on selle aasta Kieler Woche kolmanda koha medalid.



Milliseid saavutusi tooksite esile?

Meie koduses karikariulis on sadu medaleid ja karikaid, millest igapäev oma väärtus, kuid esiletõstmist väärivad enim kolm. Kõigepealt Marjaliisa 2000. a Optimist-klassi hõbe-medal Euroopa lahtistest meistrivõistlustelt. Seejärel kaks koos välja sõidetud tulemust 2008. aastal: 470-klassi Euroopa meistrivõistluste Eesti naiste parim tulemus (12. koht) ning maailma I kategooria võistlusel Kieler Woche saavutatud 3. koht.

Millised on eesmärgid?

Purjetamine, eriti just meeskonnapurjetamine, on pikk protsess, kus kõige olulisemat rolli mängivad teadmised ja kogemused. Meie oleme praeguseks koos purjetanud ainult kolm aastat. Tänavu jaanuaris Austraalias peetud MM-il jäi meil Pekingi olümpiamängude normist kolm kohta puudu. Kavatsime jätkata 2012. aasta Londoni olümpia kursil, mis ongi meie peaesmärk.

Kui palju trenni teete?

Purjetame pea iga päev, sõltuvalt oludest kolm kuni kuus tundi päevas. Meie treeningud sisaldavad ka üldfüüsilisi, keha toonust tõstvaid alasid: suvel jooksmist, jalgratta-, rullsuusa- või rulluisusõitu, talvel murdmaasuusatamist ja ujumist. **LHV**

LHV Spinnakeri regatt Tallinna lahel

10.–12. juulini peeti Tallinna lahel LHV Spinnakeri regatt, kus võistlustulle astusid noored Optimist-klassi purjetajad. Regatt sai alguse juba 1976. aastal, tänavu ületas osavõtjate arv taas 100 piiri. LHV viis regati toetajad ja ajakirjanikud lahele võistlust jälgima.

PILDID: ANDRES KASK JA NORMAN SALUMÄE



▲ Regati peakorraldaja Mart Meiel jagab oma muljeid LHV pensionifondide juhi Andres Viisemanniga.



◀ Regati ühe sponsori, Valio esindajad Kadri Ploom ja Indrek Kose.

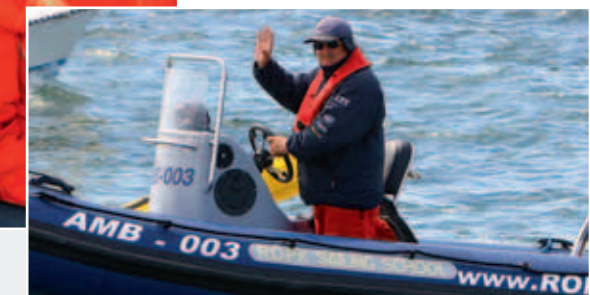
▼ Legendaarne treener Rein Ottoson tervitab seilajaid.

▼ Noored sportlased kaaslaste purjetaltusuti jälgimas.



◀ Kroonika ajakirjanik Paavo Kangur tööhoos.

▼ Kaks kanget LHV optimisti.



Pärsia Pärlid

INVESTEERIMISVÕLAKIRI

Soovid investeerida aktsiaturgudele raha,
kuid mitte võtta riski turgude languse korral?

Riskipreemiata võlakiri: Märkimishind 100%, osalus Pärsia Lahe Fondi tõusus 40%

Riskipreemiaga võlakiri: Märkimishind 109%, osalus Pärsia Lahe Fondi tõusus 100%

Periood: 01.10.2008-30.09.2009

Vaata lhv.ee/pp

Helista 6 800 400 ja küsi lisainfot!

LHV