

Investor Ajakiri juhile ja omanikule SÜGIS 2005

& Ettevõtja



Hea juhtimistava juurutamine organisatsioonides lk 4



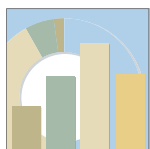
Swissair: lugu strateegilistest ja juhtimisvigadest lk 10



Eesti näited juhtimistavast: MicroLink ja Eesti Energia lk 16



Riskikapital teeb ettevõtted avatumaks lk 17



Aktsiatehingud Eestis märts 2005 – september 2005 lk 20

BALTCAP
BALTIKUMI SUURIM RISKIINVESTOR



SUPREMA
EVLI GROUP

Koostanud

Director[®]
AJAKIRI TARGALE JUHILE

Hea lugeja,

Baltimaade majandused kasvavad kiires tempos, neis toimuvate muutuste ulatus meenutab 1990. aastate esimest poolt, samas on mitmed väga olulised riskid vähenenud. Mul on hea meel, et Suprema Securities liitub just sellisel, investoreid ja ettevõtjaid soosival ajal käesoleva väljaande partnerite ringiga. Just nüüd on õige aeg analüüsida ja arutada, kuidas tegutseda edasi sellisel viisil, et hoida võimalikult head arengutempot järgmise 5, 10, 15 ja enama aasta jooksul.

Käesoleva numbri fookusteema – hea juhtimistava – on edu pikaajalise hoidmise üks võti. Tavast lähtuv tegutsemine peaks looma organisatsioonis kõik eeldused heaks läbisaamiseks omanike, nende esindajate, juhtide ja reatöötajate ning teiste huvigruppide vahel. Nagu head juhtimistava analüüsinud järeldavad, taandub hea juhtimistava inimsuhetele. Mida enam investoreid ja ettevõtjaid Balti turule lisandub, seda olulisemaks see teema tõuseb. Välisinvestorite kõrval on väga arvestatavaks jõuks lähiaastail kujunemas kohalikud pensionifondid. Seega muutub üha selgemaks organisatsioonide ja nende juhtide vastutus laiemalt kogu ühiskonna ees.

Usun, et rikastame omalt poolt ajakirja sisu finantsvaldkonna põnevamate hulka kuuluvate investeerimispinganduse temadega ning anname mõtteainet uute ideede teostamist kaaluvatele inimestele. Loodan, et Investor & Ettevõtja muutub üha enam Balti riikide keskseks, kajastades lisaks ka rahvusvaheliselt olulisi teemasid.



Peeter Saks

AS Suprema Securities
juhatuse esimees

Ajakiri **Investor ja Ettevõtja** ilmub **Baltcap**, Tallinna Börsi, Eesti Väärtpaberikeskuse, **Suprema** ja **Director**i koostöös.
Toimetaja: Tiit Efert, tel 625 9494, tiit.efert@director.ee
Kujundus ja illustratsioon: Taivo Org

BALTCAP
BALTIKUMI SUURIM RISKIINVESTOR



SUPREMA
EVLI GROUP

Director
AJAKIRI TARGALE JUHLE

Hea ühingujuhtimise tava kinnitatud

Finantsinspektsiooni juhatus võttis septembris vastu soovitusliku juhendi "Hea ühingujuhtimise tava". Juhend on mõeldud järgimiseks eeskätt börsil noteeritud ettevõtetele, olles jõustatud ka Tallinna Börsi reglemendi kaudu. Tava hakkab kehtima alates 1. jaanuarist 2006.

Hea ühingujuhtimise tava annab ettevõttele käitumisjuhised ning aitab lahendada huvide konflikte ja vältida huvigruppide liigset survet ettevõtte juhtimisele. Investorile peab olema mõistetav, millistest aktsionäride huve arvestavatest reeglitest ettevõtte juhtimisel lähtutakse ja millistest mitte.

Indeksite nimed ühtlased

Augustis ühtlustas OMX Kopenhaageni, Stockholmi, Helsingi, Riia, Tallinna ja Vilniuse börside indeksite nimed. Tallinna Börsi indeksi (TALSE) uueks nimeks saab OMX Tallinn (OMXT). Muudatusega aidatakse kaasa ühtse ja võrreldava Balti- ja Põhjamaade väärtpaberituru loomisele.

Tallinna Vesi ja Starman börsil

Juunis kauplemist alustanud Starman ja Tallinna Vesi on peale kuueaastast vaheaega esimesed ettevõtted, kelle aktsiad Tallinna börsil noteeriti. Viimane aktsiate avalik esmapakkumine oli 11. veebruaril 1999, kui börsil alustati kauplemist Eesti Telekom aktsiatega.

Avaliku ja institutsionaalse pakkumise teel müüdi 6 miljonit AS Tallinna Vesi aktsiat hinnaga 9.25 eurot ning 3 298 993 AS Starman aktsiat hinnaga 3.35 eurot.

Vene aktsiafondi maht üle 100 miljoni euro

Investeeringupank Suprema Securities ja Evli Pank on vähem kui aastase valitsemisajaga kasvatanud investeeringufondi Evli Greater Russia mahu 100 miljoni euroni (1,56 miljardit krooni). Evli Greater Russia on investeeringufond, mis investeerib peamiselt Venemaa ettevõtete ja vähemal määral SRÜ riikide Venemaaga tihedalt seotud ettevõtete aktsiatesse.

Vilniuse börs liitus SAXESS kauplemissüsteemiga

Mais liitus Vilniuse börs Balti- ja Põhjamaade ühise kauplemissüsteemiga SAXESS. Sama süsteem on juba kasutusel Kopenhageni, Stockholmi, Helsingi, Riia ja Tallinna börsidel ning Oslos ja Reykjavíkis.

Baltikumi ja Põhjamaade väärtpaberiturgude ühtlustamine on toimunud paralleelselt ning Vilniuse liitumisega on

ühtse Balti turu loomine realiseerumas. Baltikumi turul on ühine Balti väärtpaberite nimekiri, ühine indeks BALTIX ning ühtlustatud noteerimise, kauplemise ja info avalikustamise reeglid, mis annavad ühisel turuinfo koduleheküljel parema ülevaate Balti väärtpaberiturul toimuvast. Ka piiriülene makse vastu tehingute (DVP) link võimaldab arveldada nüüdsest kõikide Balti deponooriumide vahel.

Suprema valitseb Vene võlakirjafondi Evli Ruble Debt

Investeeringupank Suprema Securities käivitas koostöös Evli finantsgrupiga atraktiivsele Vene võlakirjaturule suunatud investeeringufondi Evli Ruble Debt.

Tegemist on esimese omalaadse avatud investeeringufondiga Euroopas.

Fond investeerib peamiselt rublades denomineeritud Vene äriettevõtete, finantsinstitutsioonide ning regionaal- ja linnavalitsuste võlakirjadesse.

Suprema poolaastakasum 53,7 miljonit krooni

Eestis, Lätis ja Leedus tegutsev investeeringupank Suprema Securities teenis tänava esimesel poolaastal 53,7 miljonit krooni kasumit. Suprema tulu komisjonitasudelt ulatus 62,2 miljoni kroonini ning puhastulu investeeringutelt ligi 36 miljoni kroonini.

Suprema suurendas osalust BaltCapis

Aprillis suurendas Suprema Securities osalust Baltimaade juhtivas riskikapitalifirmas BaltCap Management seniselt 20%-lt 74%-ni. "Suprema eesmärgiks on olla aktiivsem riskikapitali alal, kuivõrd see valdkond sobib hästi Suprema senise tegevusega," ütles Suprema Securities juhatuse esimees Peeter Saks.

BaltCapil uus juhataja

Peale aprillis toimunud muudatust BaltCapi omanikerinngis vahetus ka BaltCapi tegevjuht. Jarmo Rautiaineni asemel, kes jätkab BaltCapi juhatuse liikmena, nimetati uueks BaltCapi tegevjuhiks Peeter Saks, kes jätkab ka Suprema Securities juhatuse esimehena.

BaltCapi uued investeeringud

Suvel omandas BaltCap osalused kahes ettevõttes: SIA Zetcom, Lätis tegutsev mobiilside virtuaaloperaator, UAB Voira, Leedus tegutsev lastekaupade ning mänguasjade müügikett. Teoksil on ka paar uut investeeringut Eestis, mis avalikustatakse lähiajal.



Hea juhtimistava juurutamine organisatsioonides

Hea ühingujuhtimine on võimalik ainult siis, kui selle kehtestamisel on järgitud töötajatele vastuvõetavaid käitumistavasid. Inglismaal tehtud uuring näitab, et tegelikult erinevad reeglid ja tegelik suhtumine teineteisest päris palju.

Pärast Enroni skandaale on heast ühingujuhtimisest saanud kõikide äriorganisatsioonide aktsionäride peamine jututeema. Nii nagu Kuue Sigma teooria, Y2K (milleeniumilõpu arvutikriis) ja kliendisuhete juhtimise teooria olid pöördelised arengud 20. sajandi lõpus, on hea juhtimistava praegu nõukogude päevakordade eesotsas nii Euroopas kui ka kogu maailmas.

Kuid see on vaid jäämäe tipp. Tõeline väljakutse ei seisne mitte käitumisreeglite visandamises, vaid efektiivsuses, millega firmad suudaksid head juhtimist organisatsiooni töötajaskonna seas levitada. Juhtimisreegleid tuleb rakendada firma igal tasemel – nii eeslinil kui ka kontori tagatoas, igas äriüksuses ja filiaalis. See ei ole olnud kunagi tähtsam kui praegu, mil kontrollid leiavad firmasid eetiliste standardite rikkumiselt alates faktide moonutamisest ja lõpetades vääramüügitegevusega.

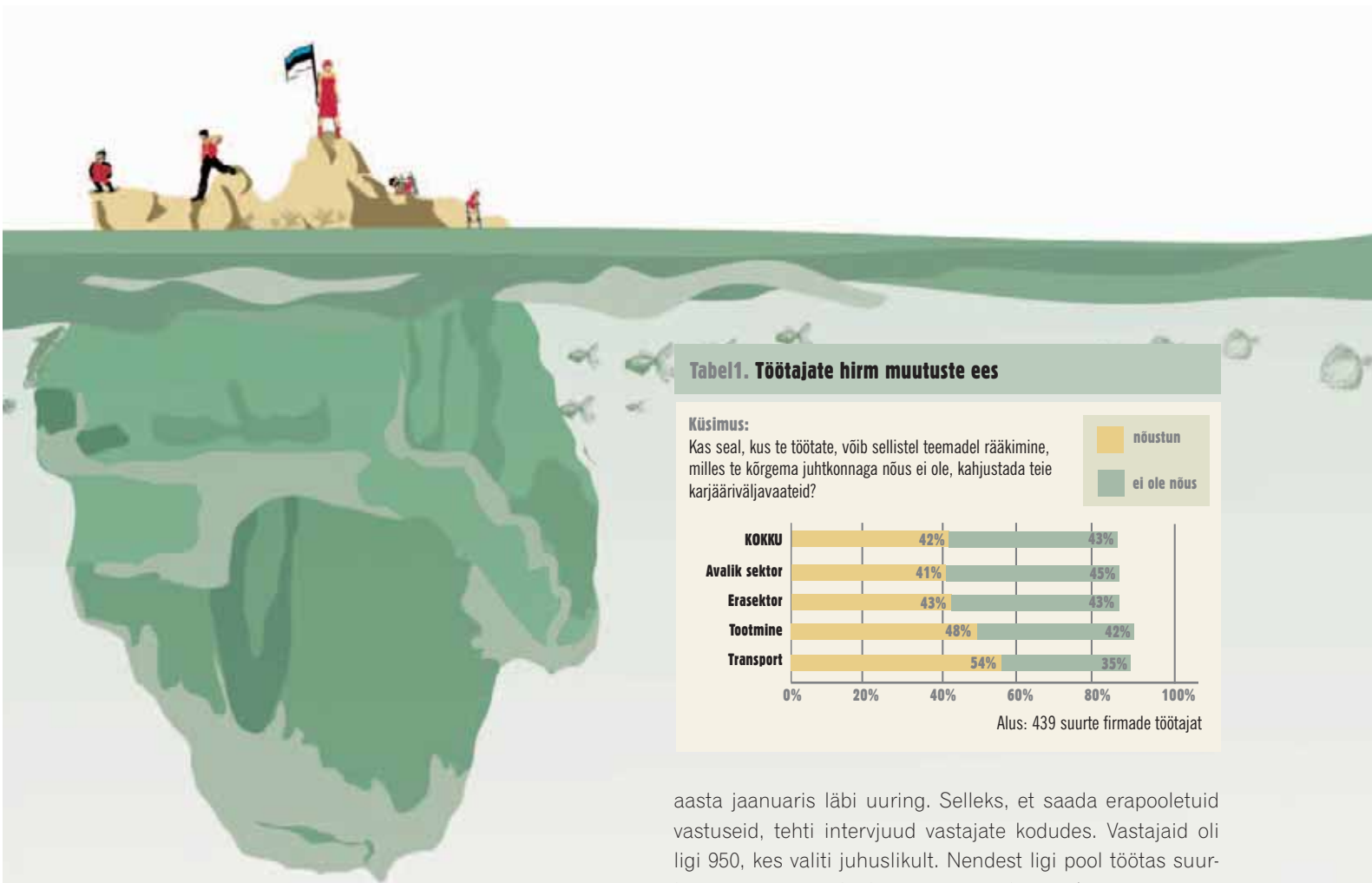
Võtmesõnumid

- Tõeline väljakutse ühingujuhtimise jaoks ei ole mitte niivõrd käitumisreeglite loomine, kuivõrd hea juhtimistava sõnumi võimendamine kõikide töötajate seas. Firmad peavad olema teadlikud oma töötajate suhtumisest korporatiivsesse eetikasse.
- Peaaegu juhuslikult valitud 1000 töötaja/töövõtja vastused on toonud päeva-valgele mõned nõukogusaalides levivatest väärarvamustest.
- Väärarusaamade seas on uskumus, et firmadel on juba olemas tõhusad hea juhtimistava reeglid firmasiseste protsesside toimimiseks.
- Efektiiused ühingujuhtimise protsessid põhinevad kolmel mehhanismil: maksmapanek, järelevalve ja veenmine.

„Inimesed peavad mõistma, et ausalt ja eetiliselt käituda ning mitte eesmärgile jõuda on parem, kui jõuda eesmärgini ebaausa käitumisega”

British Petroleumi peadirektor Lord Browne, kui ta andis tunnistusi parlamentaarse komisjoni ees 2002. aasta novembris.

Õigesti juurutatult võib vastutusala selgitamise ja otsustamise läbipaistvuse suurendamine olla ettevõtte jaoks tõeliselt

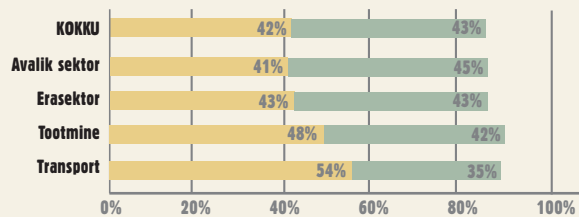


Tabel1. Töötajate hirm muutuste ees

Küsimus:

Kas seal, kus te töötate, võib sellistel teemadel rääkimine, milles te kõrgema juhtkonnaga nõus ei ole, kahjustada teie karjääriväljavaateid?

■ nõustun
■ ei ole nõus



Alus: 439 suurte firmade töötajat

tulemuslik. Kuid halvasti rakendatud ja planeeritud juhtimise korraldamise programmid teevad rohkem kahju kui head. Töötajate hoiakud eetiliste standardite suhtes on nende teemadega tegeldes peamised. Ükski juhtimise muutmise programm ei õnnestu, kui firmad ei leia aega, et mõista, milline on organisatsiooni eetiline meelestatuse. Vaid seda teades saab rakendada muutuste programmi, mis tuleb toime igapäevaäri keerukate tõsiasjadega.

Seitse müüti hea juhtimistava kohta

Tegelikkuses taandub hea juhtimistava inimsuhetele. Inimesed mõjutavad vastastikku üksteist. Inimesed on vastasmõjus toodete ja tehnoloogiaga. Samuti mõjutavad inimesed süsteeme ja vastupidi. Juhtimistava tähendab oma olemuselt inimloomuse tundmist.

Selleks, et saada teada, mida töötajad mõtleavad, viidi PricewaterhouseCoopers (PwC) korraldusel Inglismaal 2004.

aasta jaanuaris läbi uuring. Selleks, et saada erapooletuid vastuseid, tehti intervjuud vastajate kodudes. Vastajaid oli ligi 950, kes valiti juhuslikult. Nendest ligi pool töötas suurtes, 250 ja enama töötajaga organisatsioonides. PwC uuring seadis eesmärgiks mõista, kuidas töötajad suhtuvad oma töötamise laadi ja sellesse, mida neil palutakse teha ning kuidas käituvad nende kolleegid ja ülemused. Vastused olid ühemõttelised. Suurtes Inglismaa firmades (nii avalikus kui ka erasektoris) on tavaline, et ebaeetilist käitumist tajutakse, kuid selle vastu kardetakse sõna võtta.

Kõige tähtsam on see, et vastused tõid päevavalgele mõned väärarusaamad, mis on juhtkondades levinud. Kui palutakse õigustada oma juhtimisalast tegutsemist, otsib juhtkond abi tervelt realt *pavlovlikelt* käibevastustelt. Siinkohal on need välja toodud hea juhtimistava seitsme müüdina, mis aitavad täpselt määratleda põhilisi mooduseid, millega juhtkond üritab ennast (ja firma omanikke) veenda oma võimekuses tegelda juhtimiskohustusega.

1. müüt: Meil on tõhus reeglistik

Liialt paljud firmad kiidavad oma reegleid kui piisavat tõendit selle kohta, et tegutsevad õigesti, ilma et nad püüaksid hinnata, kui hästi neid reegleid mõistetakse ja kui tõhusalt neid rakendatakse.

Tihti on räägitud, et ka Enronil oli üks maailma hinnatuim juhtimisreeglistik.

PwC uuring näitab:

- 40% vastajatest ei usu, et suured firmad käituvad eetilisel ja ausalt.
- Suurte firmade töötajad usuvad, et kuni 20% nende ülemustest ja 17% nende kolleegidest eksivad firma tegutsemisreeglite vastu.
- 35% töötajatest usub, et neil palutakse töö juures täita kohustusi, mis lähevad konflikti nende enda arusaamaga aususest või eetilisusest.
- 36% töötajatest usub, et nende organisatsioonis esitatakse vähemalt mõnikord teadlikult väärt finants- või tegutsemisalasse puutuvat informatsiooni.
- 33% töötajast arvab vähemalt mõnikord, et nende firmad eksitavad kliente toodete või teenuste osas.

2. muut: Meil käib tõhus arutelu

Paljud firmad arvavad, et hea juhtimistava põhineb kogu organisatsioonis toimival pideval arutelul, mille tulemusena sünnivad õiged otsused.

PwC uuring näitab, et firmad ei peaks liialt lootma sellele protsessile ausa tegutsemise tagajana.

- 42% töötajatest usub, et hääle tõstmine teemadel, mille suhtes ei olda ülemustega ühel meelel, kahjustab nende karjääriväljavaateid (tabel 1).
- Ülemustega mittenoostumise puhul tunnevad kõige enam survet transpordialal töötajad (54% neist usub, et hääle tõstmine kahjustab tõenäoliselt nende karjääriväljavaateid).

Tulemused viitavad sellele, et suures osas Inglismaa suurfirmades ei ole enesekontrolli süsteemid sugugi tõhusad. Kui

Kuidas Goldman Sachs tugevdas juhtimistava

Goldman Sachs'is on eetiline kultuur olnud alati väga tähtis. Investeeringuspangal on 14 äriilist põhimõtet, mis osutavad muu seas nende äri tuumaks olevale "rikumatussele ja aususele".

Esmalt hoolitses nende põhimõtete eest firma rajaja Marcus Goldman ning 1970. aastatel kodifitseerisid John Whitehead ja John Weinberg põhimõtted täpsesse keelde. Reeglid näisid teenivat firmat hästi peaaegu kolm aastakümnet, kuni Goldman Sachs 1999. aastal muutus avalikuks.

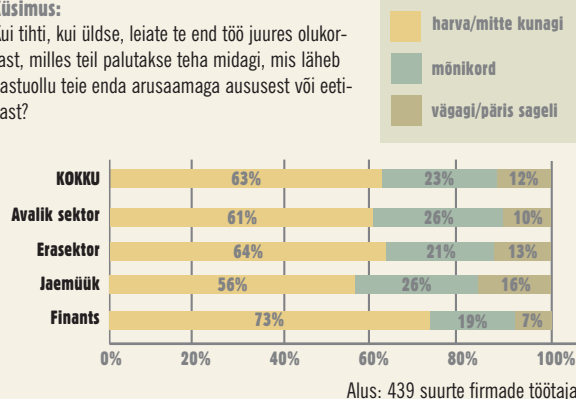
Sel perioodil kasvas firma töötajaskond kiirelt 11 000 töötajalt ligi 25 000 töötajale. Firma pidi leidma uue mooduse kindlustamaks seda, et neid põhimõtteid mõistavad ja järgivad tuhanded uued töötajad, kes ühinesid firmaga lühikese ajavahemiku jooksul.

Kõikidele töötajatele kavatsetakse tutvustada ettevõtte tegutsemis põhimõtteid. Väikesed kümnest või kahekümnest inimesed koosnevad rühmad, mille eesotsas on tavaliselt äriüksuse juht, arutavad neid põhimõtteid ning kasutavad äridilemmade lahendamiseks.

Joonis 1. Kofliktid isikliku eetikaga on levinud ühtlaselt

Küsimus:

Kui tihti, kui üldse, leiata te end töö juures olukorras, milles teil palutakse teha midagi, mis läheb vastuollu teie enda arusaamaga aususest või eetikast?



juhtkond eeldab, et igaüks tunneb nagu ta võiks avameelselt rääkida, tuginetakse ohtlikule väärarusaamale.

3. muut: Igaüks, kes meie käitumisreegleid rikub, tuvastatakse ning temaga võetakse ette, mis vaja

Paljud firmad tuginevad patustajate kindlakstegemisel olulisel määral sisemistele järelevalvesüsteemidele – kas siis e-kirjade, internetikasutuse ja müügitehnike monitooringu kaudu või siseauditi abil. Järelevalve ja maksmapanek annavad aimu suuremast osast reeglitest ja kontrollisüsteemidest, mida uuringus vastanud firmades kasutatakse.

Juhtkonna jaoks on halb uudis see, et mõningad vahejuhtumid jäävad tõenäoliselt märkamata. 35% suurte firmade töötajatest usub, et nende organisatsioonis esineb mingil määral türanniseerimist ja ahistamist. See tulemus näitab informeerimise protsesside või pealekaebamise ebaefektiivsust.

Mis te arvate, kui paljud töötajad soovivad avameelselt rääkida ebaeetilisest käitumisest, kui nad on juba mures enda kimbutamise pärast, kartes, et sõnavõtmine kahjustab nende karjääriväljavaateid?

4 muut: Enamus mängib reeglite järgi

Hoolimata järjestikustest kõrgetasemelistest näidetest, mis tõestavad vastupidist, püüavad firmad sellegipoolest ennast ja osanikke rahustada fundamentaalse usuga inimloomusesse. Kuigi see võib olla liigutatav, eiratakse nii teatud põhiküsimusi. Kui paljud firmad on võtnud uurida töötajate hoiakuid organisatsioonis? Kust jookseb piir eetilise ja ebaeetilise käitumise vahel? Milline on ühiskonna suhtumine

teatud pattudesse, kui paljud firmad annavad katteta lubadusi ning kui paljud juhid rakendavad ühtesid reegleid töötajatele ning teisi iseendale?

- Vaid 27% suurte firmade töötajatest usub, et kõik nende kõrgemad juhid on väga ausad.
- 63% töötajatest usub, et nende organisatsiooni töötajad liialdavad oma oskuste või võimetega, et saada tööd või ametikõrgendust.
- 33% töötajatest usub, et nende organisatsiooni töötajail on isiklike väljaminekuid, mille nad kirjutavad firma arvele.
- 32% töötajatest usub, et vähemalt mõnikord võtavad inimesed altkäemaksu või teisi peibutisi.

5 muut: Lõdvad eetilised standardid on valdavad teistes ärivaldkondades, kuid mitte meie omas

Firmadel on harjumus näidata näpuga teiste suunas – väites, et kui probleemid eksisteerivad, siis tõenäoliselt mitte nende tegevusvaldkonnas. Siiski on juhtimisvead ühendanud tänini tervet rida ettevõtteid energiafirmadest telekommunikatsioonifirmadeni ning finantsteenistustest toiduainetetööstuseni.

PwC uuring vaid rõhutab, kui laialt levinud sellised hoiakud on:

- Tundlikkus ja teadlikkus ebaetilise käitumise osas väljendub võrdselt era- ja avalikus sektoris (vastavalt 39 ja 40% töötajatest usub, et suurtel firmadel ei õnnestu eetilisel ja ausal moel tegutseda).
- Vaid 14% tootva sektori töötajatest usub, et kõik nende kaastöötajad on ausad.
- 42% jaemüügi alal töötajaist leiab, et neil palutakse mõnikord teha asju, mis lähevad kompromissile nende enda arusaamaga ausast mängust.
- Nii tootvas (43%) kui teenindussektoris (46%) usub suur osa töötajatest, et inimesed moonutavad teadlikult majanduslikku olukorda või saavutusi puuduvat informatsiooni.
- 7% tootva sektori töötajatest usub, et nende organisatsioonide inimesed võtavad altkäemaksu või majanduslike peibutisi.

6 muut: Reeglitega nõustumine võrdub ülesande sooritamisega

Kui nõukogud on pingutustega rahul, ei pruugi seda olla töötajad. Tähtis on tagada, et tegutsemisjuhised oleksid vastavuses kohustuslike ja soovituslike eeskirjadega, kuid meie uurimus näitab, et töötajad ootavad rohkemat.

Informatsiooni jagamine Rio Tintos

Rio Tinto, firma mis tegutseb kõrge riskitasemega tööstusalal, otsib võimalust luua kõikjale tungivat ohutuskultuuri. Lisaks sellele, et investeeritakse kõvasti põhiliste äripõhimõtete kinnistamisse kogu organisatsioonis, pakub firma ka informeerimisprotseduuri, mis võimaldab töötajatel oma mittenõustumisest anonüümselt teada anda (kolmandast isikust allikate kaudu). See on julge tahteavaldus juhtkonna poolt, mis tunnistab et, ükskõik mis põhjusel, tunnevad mõningad töötajad end heidutatuna, kui nad peaksid oma mittenõustumisest firma kanalite kaudu teada andma.

See on teravas kontrastis paljude viimastel aastatel toimunud juhtimiseksimustega organisatsioonides, kus sobivate informeerimisprotseduuride puudumine on hävitanud korporatiivse reputatsiooni, nagu on aruannetest ilmnenu.

- 30% erasektori firmade töötajaist sooviks, et tegevusjuhi-seid konkretiseeritaks.
- 26% kõikide suurte firmade töötajatest sooviks näha, et korporatiivseid reegleid ja kontrollimehhanisme konkretiseeritaks.
- 34% tootva sektori ja 33% finantssektori firmade töötajatest sooviks rangemaid reegleid ning kontrollimehhanisme.

7 muut: Meie mõistame, mida hea juhtimistava tähendab

On olemas risk, et firmad võivad segi ajada hea juhtimistava ja eetilise käitumise. Et seada organisatsioonile piire, peab juhatus aru saama, mis on töötajate jaoks nende igapäevaste kohuste juures mugav ja mis tekitab ebakindlust.

Nagu juba märgitud, leiab umbes 35% töötajatest end mõnikord töö olukordadest, milles neilt oodatakse selliste tööülesannete täitmist, mis läheb konflikti nende arusaamaga ausast mängust.

Kui selline asi juhtub ühe kolmandikuga Inglismaa suurte firmade töötajatest (või kui töötajad arvavad, et see nii juhtub), järeldub, et juhtkonnal on juhtimise kohta endiselt palju õppida.

Kolm võtmemehhanismi

Tõhusaid juhtimistavasid toestab tavaliselt kolmest mehhanismist koosnev kombinatsioon ehkki nende mehhanismide täpne tasakaal ja mõju võivad firmades erineda. Nendeks on:

1. maksmapanek,
2. järelevalve,
3. veenmine.

Maksmapanek hõlmab rangete ning pealesunnitud kontrollimehhanismide rakendamist, mis võimaldavad organisatsioonil kindlustada, et töötajate käitumine jääb valitud juhtimislaadi piiridesse. Kontrollimehhanismide rakendamine takistab töötajatel reegleid murdmast, blokeerides näiteks ligipääsu e-posti teenustele või peamistele telefoniliinidele või hoopis rakendades salasõnu nii, et vaid teatud töötajatel on võimalik teatud tegevusi sooritada. Mõned suured firmad on mingil hetkel keelanud oma töötajatel täielikult interneti kasutamise, väites, et see on hea nii turvalisuse kui ka tootlikkuse seisukohalt.

Maksmapanek on juhtimise „suur juhtimiskang“. Seda toetab sageli nulltolerantsi-kultuur, mis näeb mittenõustumise korral ette raskeid karistusi.

Kuigi maksmapanek on võimas hoob, on tal ka suur varjukülg. Äärmusteni viiduna võib see kaasa tuua kartuse riskivõtmise ees, mis surmab loovuse ja ettevõtlikkuse. Isegi tänapäevases turusituatsioonis on kommertspanku, mille kliendisuhetele juhil puudub klientide suureks ärrituseks juurdepääs kontori e-kirjadele. Kui firmal on maksmapaneku osas tasakaal paigast ära, kannatab just äri.

Järelevalve on maksmapanekuga tihedalt seotud. Olla järelevalvatud võib mõjuda heidutavana, kuid et olla tõeliselt efektiivne, peab järelevalvet toetama tõhus maksmapanek.

Teiste tavaliste järelevalv vormide hulka kuulub finantsandmete tõepära kontrollimine ning järelevalve töötajate telefonikõnede, e-kirjade ja internetikasutuse üle. Siseaudit on järelevalve osa, mis kontrollib, kas eesmärke täidetakse ning järgitakse sisemisi reegleid. Igal juhul sõltub rakenduva järelevalve tase organisatsiooni tüübist ning käsitletavate andmete ja tehingute tundlikkusest või väärtusest.

On huvitav märkida, et PwC uuringus vastanud töötajad ütlesid, et nad tervitaksid tegelikult suuremat järelevalvet. Nad näisid olevat avatud suuremale järelevalvele valdkondades, nagu e-kirjad, interneti kasutamine ning rahakulutused. Kui inimesed teavad, et neid kontrollitakse, respektierivad nad oma organisatsiooni ning kõiki käitumisreegleid, mida see omaks võtab. Seda isegi täielikumalt, kui neile antakse vaba voli.

Veenmine hõlmab juhtimist selle kaudu, et töötajaid suunatakse, näidates neile, millist kasu organisatsioon saab, kui juhtimisraamistikust hoitakse kinni. See tähendab ühiste väärtuste

ning üldiselt kasuliku käitumise edastamist üle organisatsiooni ning inimeste julgustamist üksteisega vaidlema ning – kui vaja – siis ka väärtegudest informeerima.

Kriitiliseks küsimuseks on siinkohal mõjukate inimeste käitumine. Kui juhtkonna liige käitub moel, mis on vastandlik juhistele, mida ta levitab, siis järgivad inimesed tema käitumist, mitte juhiseid. Korruptsioon peab saama kusagilt alguse ning organisatsioon võtab eeskuju sellest, kuidas käituvad kõrgemad juhid. Kui inimesed ei usalda juhtkonda, pole kasu ka veenmisest. Nii et veenmine hõlmab endas vihjet läbi paistvusele – sel ajal, kui teised mehhanismid tuginevad karistustele, hüvitab ja tunnustab veenmine inimesi hea töö eest. Oma põhiolemuselt on hea töö hüvitamine vastandiks karistusele, mida määratakse halva töö eest.

Juhtimisraamistik

Võimaldamaks firmadel saada hetkepilti käitumuslikust olukorrast, milles nad parasjagu viibivad ja selgitamaks, kuhu nad peavad liikuma ning millised mehhanismid rakendada, et sinna jõuda, oleme töötnud välja juhtimisraamistiku (tabel 2).

British Petroleumi näide

BP, mille tegevjuht lord Browne on võtnud juhtimise suhtes kindla hoiaku, rõhutas suuri ärikasusid, mis tulenevad eetiliste väärtuste ja käitumise rakendamisest kõikjal firma tegevuses. Firma võttis omaks vaatepunkti et nõukogu tagandab vastutuse juhtimise eest peadirektori õlgadele. Too omakorda peab võimendama seda vastutust selgelt kogu organisatsioonis.

2003. aastal algatas BP kolmel põhjusel programmi, mille abil tugevdada ja võimendada oma sisejuhtimise raamistiku:

- Globaalse fenomenina tajuti avaliku usalduse kadumist suurte korporatsioonide vastu
- Suurenenud regulatiivne koormus, eriti Sarbanes Oxley ja Higgs'i näol sundis firmasid tegema kindlaks, et nende kontrollimehhanismid oleksid adekvaatsed
- Tekkis vajadus ühendada üheksa firmat, mille BP oli hankinud või endaga liitnud, et mõjutada ühinenud inimkapitali.

Sel ajal kui legendaarne saavutuskultuur pidi jääma omale kohale muutumatuna, püüdis firma tugevdada oma sisemise arutelu protsessi, anda rohkem häält töötajatele ning luua ühe-ettevõtte kultuuri. Programmi esimene faas sisaldas rida meistriklasse üle kogu maailma firma juhtkonna 600 tippjuhi osavõtul. Töötubades püüti tutvustada juhtimisraamistiku ning arutada käitumismuutuseid ning mõju igapäevasele tegutsemisele. Lord Browne ja tema tegevjuhid ilmusid kohale ning aitasid paljudele seminaridele kaasa, et teha sõnum selgeks ning kuulda liidrite arvamusi.

Esimene faasi kogemusele tuginedes on programm nüüd arenenud järgmise järku mitme tuhande töötaja jaoks üle kogu maailma. Selle protsessi käigus edastatakse ümber hinnatud juhtimisraamistik kõikidele töötajatele. Tugev näide eestkostest, mis toimib.

Tabel 2. Juhtimisraamistik

	Kõlvatuse astmed		
	Kõlvatu organisatsioon	Üksikud kõlvatuse juhtumid	Jätkuvalt põhimõttekindel
Veenmine	<ul style="list-style-type: none"> • julgustatakse informaatoreid 	<ul style="list-style-type: none"> • avalikud karistused üleastumiste eest • autasustatakse head käitumist 	<ul style="list-style-type: none"> • selgitatakse äriasju • vahendatakse väärtushinnanguid • soodustatakse kombeid
Järelevalve	<ul style="list-style-type: none"> • kontrollitakse allumatust • kontrollitakse ülevaadet 	<ul style="list-style-type: none"> • juhuslikud sügavutiminevad kohtulikud juurdlused • kontrollitakse kriitilisi protsesse 	<ul style="list-style-type: none"> • hindamine • protsessi parandamine
Makspanek	<ul style="list-style-type: none"> • karistatakse allumatust • karmid kontrollmehhanismid • kohustuste eristamine 	<ul style="list-style-type: none"> • nulltolerants • sõtumatut audit 	<ul style="list-style-type: none"> • enesetõestamine • rõhutatakse aruandekohustust

Seda kasutades saavad firmad täpselt määratleda eetilise meelestatuse (kas siis kogu organisatsioonis, üksikutes äriüksustes või välismaistes filiaalides) ja selgitada sobiva tasakaalu kolme juhtimismehhanismi – makspaneku, järelevalve ja eestkoste – vahel. See on ka teejuht, mis joonistab välja tee, mida organisatsioon peab soodsaima meelestatuse saavutamiseks järgima.

On oluline, et firma mõistaks omaenda organisatsiooni komplektsuse taset, enne kui hakatakse juurutama üksikuid milliseid programme juhtimise muutmiseks. Siinkohal mudel üks-suur-sobib-kõigile ei tööta. Programme tuleb kavandada ja lihvida spetsiaalselt organisatsiooni vajadusi silmas pidades: tegevusvaldkond, minevik ja töötajate hoiakud.

Kategoriseerides firma korporatiivse käitumise ühena kolmest põhitüübist – kõlvatu organisatsioon, üksikud kõlvatuse juhtumid ja jätkuvalt põhimõttekindel – sunnib raamistik firmasid analüüsima oma käitumiskultuuri või oma üksikute äriüksuste eesliini ning kontoritöötajate käitumiskultuuri.

Spektri ühes otsas iseloomustab kultuure organisatsiooniline sündsusetus sünnipäraselt ebaetilise käitumisega materiaalse asjade suhtes. Sellised organisatsioonid (nt Enron) nõuavad piirangutega ning karistusel põhinevaid juhtimismehhanisme.

Keskmise osa hõlmavad organisatsioonid, milles juhtumid ähvardavad õonestada üldist pilti. Sellistes organisatsioonides kalduvad moraalinorme kehtestama autokraatlikud juhid, kes aktsepteerivad nõuandeid vaid nendelt, keda nad peavad „võoruslikeks”.

Ja kauges teises servas kalduvad järjekindlalt põhimõttekindlad organisatsioonid asendama liigset kontrolleeskirjadele toetumist suurema usaldusega eneseregulatsiooni suhtes. Töötajaid kaasavate protseduuride omaksvõtt edendab head juhtimistava.

See, kuhu raamistik asetub teie organisatsioon, ei määra mitte ainult teie praegust seisut, vaid ka seda, mida peate ette võtma, et tõhusat juhtimist kogu firmas kinnistada. Kui võiks eeldada, et enamikku Inglismaa firmasid võib näha pesitsemas skaalal "järjekindlalt põhimõttekindel", viitab uuring, et nad on koondunud rohkem keskmesse. Meie tõendid näitavad, et Inglismaa suured firmad kannatavad teatud juhtimise suuna all, mida võiks parandada kõrgeandatud järelevalve ja sellest pärineva informatsiooni sobiva kasutamise abil.

Järeldus

Et juhtimine oleks efektiivne, peab firma arvestama töötajate suhtumistega ettevõttesse. Eelkõige tuleb julgustada sellist keskkonda, milles töötajad ei karda esitada küsimusi ja vaidlustada korporatiivsete väärtegade juhtumeid. Ning firma peab tagama, et töötajad mõistavad juhtimisreeglite mõju eeldatavale käitumisele. Suurenenud selgus selles osas, kuidas ettevõtte töötab, parandab reputatsiooni ja vähendab selliste suurjooneliste krahhide tõenäosust, mis on olnud valdavad hiljutistes ajalehepealkirjades.

Glen Peters, kes vaatas üle selles artiklis kirjeldatud uurimuse, on PricewaterhouseCoopersi partner ning juhib Reputation Trusti, mis on firmade koalitsioon, kes on huvitatud korporatiivse maine edendamise parimate kogemuste järgimisest.





Swissair: lugu strateegilistest ja juhtimisvigadest

Swissairi hingusele viinud eksimusi võimendas mitmete halbade asjaolude kokkulangemine terves majandusharus.

1990. aastatel teati Swissairi lennundusäris kõrge kvaliteedi ja kõrgete hindade poolest. Firma seadis edukalt sihtgrupiks rahvusvahelised ärireisijad ning reastus rahvusvaheliste lennureiside pakkujate seas maailma kümne esimese lennufirma hulka. Swissairi tunti ka suurepärase töösuhete tõttu. Firma maksis nii pilootidele kui ka muudele

töötajatele märgatavalt kõrgemaid palku kui teised Euroopa lennufirmad ning oli Šveitsi ärikoolide lõpetajate jaoks eelistatud tööandja. Ning lõpuks, hoolimata kõrgetest hindadest oli Swissairil tugev bilansiaruanne.

Kui 1998. aastal maailmamajandus kasvas ning toetatu-
na tublist 400 miljoni Šveitsi franki suurusest kasumist, läks

Swissair majandusharu suundumuste suhtes vastuvoolu ning otsustas, et ei ühine ühegi globaalse liiduga rahvusvahelises lennundusäris. Selle asemel investeeris firma sadu miljoneid franke, ostes väikeste Euroopa lennufirmade vähemusaktiaid. Juba kahe aasta jooksul teatas firma rekordilisest 2,9 miljardi franki kaotusest.

Vaatamata kaheksa kuud kestnud raevukatele ümberkoraldustele oli tegemist turukrahliga ning likviidsuse kriisiga, mis viis otseselt selleni, et 2001. aasta 1. oktoobril oli Swissair lennuloata. Varsti pärast seda läks Swissair pankrotti. See on lugu ühingujuhtimisest, juhtimistavast, rahvuslikust kultuurist, majandusest, Euroopa poliitikast ning terrorismist ja sellest, kuidas kõik need faktid koondusid suure lennufirma laostamiseks ühte.

1. etapp Alcazari läbirääkimised (1993)

Pärast Teise maailmasõja lõppu domineerisid Euroopa lennunduses riiklikud lennufirmad, mis saavutasid oma positsiooni tänu asjaolule, et valitsused kontrollisid maandumisõigusi nende koduturgudel. Selline mehhanism hoidis konkurentsi madalana ning hinnad kõrgetena, kuid sattus pärast seda, kui lennundusäri tegi 1998. aastal esimesi samme liberaliseerimise suunas, tasapisi surve alla.

Swissairi jaoks oli pöördeline hetk 1992. aasta detsember, mil Šveitsi elanikud hääletasid maha valituse poolt toetatud kava ühineda Euroopa Liidu majandusruumiga, kuhu kuulusid ka Euroopa Liidu kandidaatriigid Rootsi ja Austria. Selle otsusega muutus Swissairi jaoks raskemaks juurdepääs Euroopa turule, kus eemaldati tasapisi takistusi rahvusvahelise konkurentsi teelt, kuid kus maandumisõigused olid endiselt poliitilise kontrolli all. Pealegi oli Swissairil, erinevalt suurtest Euroopa lennufirmadest (British Airways, Lufthansa ja Air France), võimalik ekspluateerida vaid väikest koduturgu ning seega oli ta sõltuv tugevatest rahvusvahelistest partneritest.

Swissair ei olnud ainus Euroopa lennukompanii, mis oli silmitsi ellujäämisdilemmaga. 1993. aasta algul alustasid läbirääkimisi SAS (Skandinaavia), KLM (Holland), AUA (Austria) ning Swissair, et uurida võimalusi kaugeleulatuvaks koostööks. Läbirääkimiste koondnimeks sai Toledos (Hispaanias) asuva nelja torniga kindlus nimega Alcazar.

1993. aasta esimeste kuude jooksul toimus märgatav edasimineku. Näiteks olid lennufirmad nõus, et ehkki Swissairil oli tugevaim bilansileht, oli KLMil suurim turuväärtus tänu tugevale baasile (Amsterdamis asuva) Schipholi lennuvälja näol ning „Avatud taeva” lepingule USAs asuva Northwesti lennuväljaga. Samas oli SASil suurim koduturg. Lepiti kokku, et Swissair, SAS ja KLM saavad igaüks uuest firmast 30%.

Kui kuulujutud Alcatrazi läbirääkimisest ajakirjandusse

lekkisid, tekkis Austrias ja Šveitsis kavatsuste vastu opositsioon. Šveitslaste hirmud koondusid kolme küsimuse ümber: Baselis asuva kohaliku lennufirma Crossairi roll tulevikus, Swissairi nime ja kaubamärgi kaotus ning kartus, et Zürichi lennukeskus jääb KLMi Schipholi lennujaama varju.

Läbirääkimiste käigus tekkisid takistused üldjuhtimises. Šveitsi majandajakirjanduse andmeil püüdis Swissairi tollane peadirektor Otto Loeffe pääseda uue Euroopa kompanii etteotsa. See oli positsioon, millest oli huvitatud ka KLMi juht Leo van Wijk. Samal ajal hellitas Swissairi president dr Hanes Goetz lootust loodava firma esimehe kohale. Hiljem rõhutasid mitmed 29-liikmelise Swissairi nõukogu liikmed, kelle hulka kuulusid saadikud Šveitsi linnadest, kantonitest ja ministriumidest (vt tabel 1), et Swissairile peaks kuuluma uuest firmast rohkem kui 30%.

Kolmest Swissairi juhatuse liikmest moodustati komisjon (kaks pankurit ning juhtiv tööstur), mis pidi läbirääkimistega ühinema ning Swissairi huve jõulisemalt esindama.

Swissairi stiil läbirääkimistel ei sobinud ülejäänud kolmele lennufirmale kuigi hästi. Kui kerkis üles järjekordne probleem, läbirääkimised katkesid. Kõik osalised nõustusid, et kõrgete täituvuste ja USA turule ligipääsu saavutamiseks on hädavajalik USA partner, ometi ei tahtnud ei Swissair (Delta) ega KLM (Northwest) loobuda oma partneritest. Nurjunud läbirääkimiste järelmõjul lahkus 1995. aasta aprillis Swissairi nõukogust Rainer Gut, Loeffte suri mõned aastad hiljem ning SASi juht Jan Carlzon vabastati ametist.

2. etapp Uue liidu sõlmimine (1994–1998)

Tühjade pihkudega Swissair palkas 1994. aastal uut strateegiat kujundama McKinsey&Co. Kuuldavasti esitati Swissairile laias joontes kolm valikut:

- **Üksi edasi minna.** Pikas perspektiivis ei nähtud seda siiski mõeldava alternatiivina. Oma kõrgete hindade ja fookusega rahvusvahelisele äriturule oli Swissairil ellujäämiseks liialt väike koduturg. Pealegi nõudsid ärireisijad ligipääsu üha rohkematele rahvusvahelistele sihtpunktidele.
- **Seada endiselt sihtmärgiks suurem lennufirmade liit.** Selles valikus oli olemas potentsiaal muuta Swissair Euroopa suuruselt kolmandaks või neljandaks lennufirmaks. Mõningad inimesed, sealhulgas tegevjuht Philippe Bruggisser, pidasid seda kalliks ja riskantseks, ometi oli see enamuse meelest edasiminekuks parim tee.
- **Ühineda mõne olemasoleva suurema Euroopa lennufirmaga.** Valikute seas olid BA või Lufthansa ning säärane liit oleks Swissairi aktsionäride jaoks olnud majanduslikult soodne. Šveitsi avalikkus nägi asja siiski problemaatilisena.

Swissairi juhatuse valis seega teise variandi (ehkki see veel täielikult ei tühistanud kolmandat valikut). Esimese sammu-

Tabel 1. SAirGroup/Swissairi nõukogu

	1995	1997	1999	2000
Esimees	Dr.Hannes Goetz	Dr.Hannes Goetz	Dr. Hannes Goetz	Dr. Eric Honegger
Nõukogu liikmete arv	26	21	9	10
Nõukogu liikmete taust	Pangandus Energiafirmad Föderaalvalitsus Parlament Messide organiseerija PTT (?) Zürichi ja Baseli linnanõukogud	Pangandus Zürichi kanton Baseli piirkonna kaubanduskoda Föderaalvalitsus Senat Messide organiseerija PTT Zürichi ja Baseli linnanõukogud	Pangandus Rahvusvaheline kaubanduskoda Messide organiseerija Föderaalvalitsus Senat	Pangandus Rahvusvaheline kaubanduskoda Messide organiseerija Föderaalvalitsus Senat
Nõukogu komisjonid	1 nõukogu komisjon	1 nõukogu komisjon	3 majandus-, hüvitiste/tasude, organisatsiooni komisjon	3 majandus-, hüvitiste/tasude, organisatsiooni komisjon

na investeeriti 1994. aastal 260 miljonit franki, et saada 49,5%line osalus raskustes viibivas Belgia lennufirmas Sabena, mis 75 tegevusaasta jooksul oli näidanud kasumit vaid korra.

1996. aastal loodi haldusfirma uue nimega SAirGroup ning neli allüksust: SAirLines (kuhu kuulusid Swissair ja Crossair), SAir Services (mis keskendus lennujaamas toimuvale, nagu pagasi käitlemine ning tehniline teenistus), SAirLogistics (transport) ja SAirRelations (hotellid ja toitlustusteenistus). See struktuur pidi võimaldama SAirGroupil laieneda, võttes üle teisi firmasid, sealhulgas ka toitlustamisega tegelevaid.

Bruggisserist sai SAirGroupi haldusfirma peadirektor. Swissairi tegevjuhiks sai 1997. aastal ameeriklane, American Airlinesi endine müügijuht Jeffrey Katz. Ühtekokku oli SAirGroupis nüüd üle tosina juhi, kellest paljud võlgnesid ametikoha Bruggisserile.

Samal ajal muutus konkurentsi olemus rahvusvahelises lennunduses kiiresti. 1996. aastal teatasid British Airways, American Airlines, Cathay Pacific ja Qantas uue ülemaailmse liidu loomisest, mille kaubamärgiks sai Oneworld. Liit muutus ametlikuks 1999. aastal ning sellega ühinesid Finnair, Aerlingus, Iberia, Lan Chile ja teised. Umbes samal ajal, võttis kuju veel kaks liitu: Skyteam, mida juhtis Air France ja 1997. aastal alustanud Star, kuhu kuulusid algselt United Airlines, Lufthansa ja SAS. Liidu liikmete arv kerkis kõrgustesse 1996. ja 2000. aasta vahel.

3. etapp Küti strateegia (1998–2000)

1998. algul otsustas SAirGroupi juhatus lõpuks, et ei sõlmita lepingut BAgA ega ühineta Oneworld-liiduga. Bruggisser ütles: „Praegu mitte, võib-olla hiljem.” Tuginedes SAirGroupi tugevatele reservidele, võttis juhatus selle asemel hoopis

Kommentaari: Peter Morrell Cranfieldi Ülikooli Lennutranspordi uurimisrühmast:

Mõned Swissairi languse tähtsamad põhjused on uurimises selgelt suhestatud: McKinsey soovitatud strateegia Sabena ja väiksemate ning sageli raskustes lennufirmade ostmiseks; nõrkused juhtkonna ülemises otsas ning nõuandvas kogus, millel oli vähe teadmisi lennundusärist; ning varem kasutamata jäetud võimalus luua teiste ELi lennufirmade ja USA partneritega tugev liit (Alcatraz).

Küti-strateegia järgnes Alcatrazi liidu sõlmimise ebaõnnestumisele, mis lõi vankuma tänu Swissari ja mõnin-

gate teiste lennufirmade (Austria, SAS ja KLM) kalduvusele liialdada olemasoleva ning arvatava turupositsiooniga tulevikus. Küti strateegia ei suutnud mõista tugevate partnerite vajadust ning tehti lihtne valik, püüdes tekitada tugevus kardinaalselt erinevate kokkusobimatute lennufirmade kogumist, millede hulka ei kuulunud ükski suurem USA lennufirma (nagu siinsel juhtumil osutati, otsustas Delta, et parem on tagasi tõmbuda).

Järgmine juhtumus mainitud võtmetegur oli üldjuhtimise nõrkus. Kahtlemata peegeldus probleem väga kohmakas nõuandvas kogus, mis purustas kõik lootused Alcatrazi liidu sõlmimiseks. Asja raskendasid sel ajahetkel ja veel hiljemgi nõukogu tasandil piiratud kogemused lennutööstuste alal.

omaks McKinsey arendatud plaani omandada mitmete väikeste Euroopa lennufirmade vähemusaktsiaid. See nn kütistrateegia viis 1998. aastal neljanda liidu sõlmimiseni lennundusäris, mis sai nimeks Qualiflyer. Väidetavalt olevat McKinsey arvestanud, et mitmetes väikestes Euroopa lennufirmades 10–25%lise osaluse saavutamise investeeringud küündivad 400 miljoni frangini ning et hindades võidaks saavutada 300 miljoni frangine kokkuhoid.

Rakendades kütistrateegiat omandati rea väiksemate Euroopa lennu- ja tšarterfirmade vähemusaktsiad (tabel 2) lisaks juba olemasolevale 10%lisele osalusele AUAs ja 49,5%lisele osalusele Sabenas. Kui SAirGroup oleks omandanud enamusaktsiad, oleksid lennufirmad kaotanud oma ELi staatuse ning (koos sellega ka) assotsieerunud maandumisõigused. Ometi kohustus SAirGroup ostma aktsiate lisapakke, kui seda soovivad lennufirmadest partnerid.

1990. aastate jooksul kahanes järk-järgult Swissairi/SAirGroupi nõukogu. 1998. aastal oli selles veel 20 liiget, kuid 1999. aastal kuivas nõukogu kokku üheksa liikmeni. Enamik endisi liikmed viidi üle konsultatiivkogu liikmeteks (tabel 1). Ühelgi allesjäänud üheksal liikmel ei olnud tausta lennunduses, kuid tugevaks jäi panganduse mõju. Hea näide oli Lukas Mühlemann, kes oli Gutti järglane Credit Suisse'i juhina ning kes neis ülesannetes valiti SAirGroupi nõukogusse. Mühlemann oli oli McKinsey Switserlandi endine juht. Loodi kolm nõukogu komisjoni: finantskomisjon, hüvitiste/palkade komisjon ja organisatsioonikomisjon.

Nõukogu näis end majandusharu puudutavate teadmiste puudumisest hoolimata mugavalt tundvat. Nagu ütles *Neue Züricher Zeitung*ile SAirGroup'i esimees Eric Honegger: „Ma ei ole ... sellise arusaama pooldaja, mille kohaselt nõudmised nõukogule peaksid kordama nõudmisi juhtkonnale. Juhtkonnal on olemas lennufirma juhtimiseks vajalik oskusteave. Nõukogul on teised ülesanded. Ta peab eelkõige teostama kontrollfunktsiooni.”

2000. aastal, ammu enne terrorirünankuid USAs, registreerisid Swissairi partnerid märgatavaid kaotusi: Sabena 325 miljonit eurot, LTU 224 miljonit eurot, kolm prantsuse lennufirmat: AOM, Air Liberte ja Air Littoral kokku 384 miljonit eurot ja Itaalia transpordifirma Volare väikese defitsiidi. Üks firma, LTU, ei olnud isegi võrgustikku kuuluv transportija. Vaid LOT Polish Airlines ja South African Airways näitasid väikeseid kasumeid. Paljud osalused olid omandatud võisteldes konkureerivate lennufirmadega (LOTi puhul näitkes nii British Airways kui Lufthansa) ning arvati, et meeleheitlikus võitluses kriitilise massi saavutamise nimel oldi nõus rohkem maksma.

Kütti peeti algselt õigustatuks, sest gruppi kuuluvate lennufirmade kombineeritud võrgustikult eeldati kokkuhoidu

Tabel 2. Swissairi vähemusosalus välismaistes lennufirmades (2000)

Lennufirma	Riik	Osalus (%)
Sabena	Belgia	49,5
LOT	Poola	37,6
Air Liitoral	Prantsusmaa	N.A
Austrian Airlines	Austria	10
Air Europe	Itaalia	N.A.
S.African Airways	Lõuna-Aafrika	20
Volare	Itaalia	49,8

SAirGroup uskus, et rohkem kui ühe lennukeskuse omamine muudab liidu Delta või Singapore Airlinesi jaoks kõitvaks partneriks. Siiski vihjas Delta juba 1998. aastal, et on kõike muud kui huvitatud kütistrateegiast. Ametlikult tagandas firma end lepingust Swissairiga 1999. aasta oktoobris, et ühendada jõud Air France'iga, saavutades nii ligipääsu hoopis suuremale Prantsusmaa turule, samal ajal kui Singapore ühines Star-liiduga. Samal ajal jahendas vaenulik katse suured SAirGroupi osalus AUAs 10%lt 19%le SAirGroupi ja AUA vahelisi suhteid. Pärast seda, kui Delta üle jooksis, lahkus vaid kolm nädalat hiljem 2000. a märtsis liidust AUA, et ühineda Star-liiduga. Seega kaotas Swissair kaks kõige tähtsamat liidupartnerit.

1990. aastate lõpul muutus konkurents lennunduses üksikute lennufirmade vahelisest konkurentsist võrgustikevaheliseks konkureerimiseks. Liidud võimaldasid koodide jagamist, kasutades samu lennunumbreid, optimeerides sellega lendude mahtu ning ühist müügitegevust reklaamide, sagedaste flaieriprogrammide ning reisiagentuuridega sõlmivate lepingute näol. Lisaks sellele organiseerisid liidud ühiselt turu-uuringuid, ruume (nt ootesaalid) ning töötajate vahetusi.

Juba 1998. aastal andis Lufthansa teada 450 miljoni Saksa marga suurustest lisatuludest tänu oma liidule Stariga. Samal ajal sattusid surve alla nende lennufirmade tulud, mis ei kuulunud ühtegi tugevasse liitu.

tegevusvaldkondades, nagu ka mahulist kokkuhoidu ühiste hangete kaudu, mis pidid toimuma eelistatavalt läbi SAirGroupi omanduses olevate liisingu-, käitamis- ja tootlustamisfirmade.

See strateegia oli kahekordselt vigane: võrgustike kombineerimine ei võimaldanud sihtpunktide ja lennutiheduse valikut, mida nõudis globaalne turg. Lufthansa ja Air France olid teinud seda palju edukamalt ning võistlesid agressiivselt selle liikluse pärast, millele lootis Swissair. Teiseks jäid ühisostud ikka veel soovunelmaks lennufirmade liitudele, mis endiselt määratlesid oma tooteerisusi. Pärast tuliseid vaidlusi võidi ühiselt tellida plastmass-

Lisaks sellele rajasid Euroopa lennufirmade koduturgudele edukalt teed Euroopa odavlennufirmad nagu Ryanair ja easyJet. 2000. aastaks hakkasid isegi ärireisijad kasutama madalat hinda pakkuvate lennuoperaatorite teenuseid. Kõrge hinnastruktuuriga lennufirmad, nagu SairGroup, leidsid end nende uute tulijate ees kõige haavatavamadena.

4. etapp Swissairi päästmine (2000–2001)

2000. aastal oli 10 suurima lennufirma käes ülemaailmsest turust vaid 40%. Võrdluseks võib tuua, et 10 suurima autotootja käes oli 80% suurune turuosa. 2001. aastaks oli Euroopas 28 regulaarseid lende pakkuvat lennufirmat, mille hulka ei kuulunud piirkondlikud firmad. USAs, kus on suurim lennuturg, tegutses vaid seitse suurt lennufirmat. Vigase ärimudeli või nõrga bilansilehega lennufirmasid tabaks äri langus kõige hullemini.

2000. aastal sattus SAirGroup löögi alla, mida põhjustasid hinnatõusud. Kütusehinnad tõusid, dollarit hinnati kõrgemalt enamikest suurematest Euroopa vääringutest ning mitmed Aasia (seahulgas Zürich–Pekingi) ja Atlandi lennuliinid ei osutunud kasutoovateks. Samal aastal langesid tulud kogu majandusharus.

1999. aasta keskel tõstis Šveitsi majandusajakirjandus üles küsimuse SAirGroupi strateegiast. Firmat kritiseeriti teenuste langeva taseme, Zürichi lennujaamas kuhjivate viivituste ning teisejärgulise tähtsusega lennufirmade sihikule võtmise pärast. Ainuüksi 2000. aastal langes SAirGroupi aktsiate väärtus 45%. Investorid ei aktsepteerinud SAirGroupi argumente, et osteti eelkõige ligipääsu suurtele turgudele, mitte osalust. Avalik arvamus Šveitsis kõikus eufooriast murelikkuseni.

2001. aasta jaanuaris prognoosis SAirGroup endiselt 200 miljoni frangi suurust kasumit. Ometigi kutsus 2000. aasta

aprillist esimehena tegutsenud Honegger 23. jaanuaril 2001 kokku erakorralise koosoleku, et anda SAirGroupi nõukogule soovitusi kütistrateegiast loobumiseks ning keskenduda selle asemel Swissairile, Crossairile ja Sabenale kui firma kolmele tugisambale. Honegger pani ette, et SAirGroup loobuks osalusest AOMis, Air Littoralis, Air Libertes ja LTUs, mille tulud olid langenud ning hinnad plahvatuslikult kallinenud. Pärast pikaajalisi arutelusid järgis nõukogu soovitusi. Tegevjuht Bruggisse, kes oli ületanud oma algsed kahtlused kütistrateegia suhtes ning kes sümboliseeris juhtkonna usaldust, astus ametikohalt tagasi. Honegger võttis tema koha üle ajutise peadirektorina.

Kuid nagu Honegger varsti pärast seda *Neue Züricher Zeitungile* ütles, ei olnud raskused kaugelki möödas. "Tegime kindlaks, et probleemid olid palju suuremad, kui inimesed uskusid neid tol hetkel olevat. Et investeerida, oli vaja suuri summasid. Probleemid juhtkonnaga olid suuremad ning meie mõju võis välisosalustes nende keeruliste konstruktsioonide kaudu teostuda ebapiisavalt."

Uue SAirGroupi tegevjuhina astus mängu Crossairi nõukogu esimees Moritz Suter. See oleks võinud olla Suteri tähetund. Kuivõrd Suter oli olnud Baselis tegutseva väiksema eduka partneri, Crossairi taga seisev ettevõtja, oli ta võidelnud suurema osa oma elust Zürichis asuva Swissairi vastu ning oli sunnitud 1991. aastal müüma enamusaktsiad selleks, et juhtimine enda kätte võtta. Ometi ei olnud Suteril selle hetke nautimiseks palju aega. SAirGroup, mille ühistulud 2000. aastal oli umbes 16 miljardit franki (millest tulud lennuliinidelt moodustasid umbes poole), teatas rekordilisest 2,9 miljoni suurusest kahjumist. Suuresti olid selle põhjuseks SAirGroupi poolt Sabinasse ning teistesse lennufirmadesse tehtud investeeringute vastased klauslid. Aktsiahind langes umbes 50% ja Suter astus 2001. aasta märtsis ametist tagasi.

topse, kuid lennukitüübid, istmed ja toidud vähemalt tol ajal standardiseerimisele ei allunud.

Iroonilisel kombel oli Swissairi liit Qualiflyeriga ainus, millel õnnestus jõuda kokkuleppele (või see ka peale suruda) ühise Airbusi tellimiseks, mis liisiti seejärel Swissairi lennuliisingu kaudu liikmesfirmadele. Seejuures võttis Swissairi juhitud Sabena ette põhilise lennulaevastiku väljavahetamise majandusliku nõrkuse ajal ning ilma iga-suguse majanduslike või turunduslike põhjendusteta.

Uuring võinuks rõhutada ka seda, et Swissair võistles globaalsel turul oma Zürichi lennukeskuse kaudu. Sellele lennukeskusele pakkusid aga kasvavat konkurentsi

Frankfurt ja München, nagu ka Pariisi Charles de Gaulle-i lennukeskus. Lufthansal ja Air France'il olid selged eelised graafikutes ning nad varustasid vastavalt oma lennukeskuseid piirkondlikke ja lähedaseid filiaale ning edasimüüjaid kasutades. Kontrastina sellele keskendus Swissairi piirkondlik lisalennufirma Crossair keskuse rajamisele Baselis asuvas väikses Šveitsi lennujaamas. See nõrgestas mõttetult Zürichi keskust.

Professor Ruigrok toob välja asjaolu, et Šveitsi turg oli väike, mis muutub takistuseks, kui tahetakse rajada tugevat võrgustikku. Šveitsis olid ja on siiski mõned suured ülemaailmsed firmad, ning need, nagu näiteks pangad, on olnud

Honegger püüdis jääda optimistlikuks. Ta rääkis *Neue Züricher Zeitung*le: "Hoolimata probleemidest välisosalustega, mis on suured, kuid lokaliseeritud, on Swissair siiski endiselt olemas. Ei tohiks arvata, et kõik on kokku kukkunud."

Et tugevdada juhtkonda, astus Swissairi uue tegevjuhina 2001. aasta 15. märtsil pardale endine Nestlé finantsjuht Mario Corti. Nestlés oli Corti rajanud endale väga kompetentse finantsjuhi maine ning avalikud ootused „Super Mario” suhtes olid tohutud. Üks Corti esimesi otsusi oli muuta firma nimi tagasi Swissairiks, et anda teada lõpparve tegemisest laienemisega. Mõned nädalad hiljem, 5. aprillil 2001, astus nõukogu liige Honegger esimehe kohalt tagasi ning Corti võttis üle ka selle koha.

Selles arengujärgus kaotas Swissair ainuüksi oma Prantsusmaa filiaalides ühes kuus 80 miljonit franki. Siiski anti 2001. aasta 15. juunil avalikult teada, et prantsuse AOM-Air Liberté Group kuulutas välja pankroti pärast seda, kui Swissair keeldus lennufirma käiguhoidmiseks sinna edasist kapitali investeerimast.

Šveitsi avalikkus pidas juhtunut suureks edusammuks ning nüüd võidi suunata tähelepanu kõige suuremale probleemile. Tänu lepingule Sabenaga riskis Swissair sellega, et on seaduslikult seotuna sunnitud oma osalust kahjumit tootvas Belgia lennufirmas 85% suurendama. Et vältida diplomaatilist tüli ja pikaajalist õiguslikku vaidlust Belgia kohtutes, nõustus Swissair 2001. aasta 17. juulil investeerima Sabenasse 430 miljonit eurot, mis lisandusid Swissairi võla koormasse. Heaks uudiseks oli siiski see, et investering vabastas Swissairi kohustusest suurendada oma osalust 85%. Läbirääkimised Prantsusmaa partnerite ja Belgia võimudega olid olnud karmid ka seetõttu, et sõjakad ametiühingud avaldasid Swissairi partneritele läbirääkimistel survet. Kodus ei olnud Swissairi juhtidel kogemusi sõjakate ametiühingutega.

lennufirma esimese ja äriklassi toodetele head tellijad. Kuid paljude rahvusvaheliste korporatsioonide eelarvete kärpimiseks ja reisklassi alandamiseks tehtud sammud mõjutasid Swissairi rohkem kui teisi lennufirmasid. Suund kiirenes muidugi pärast 2001. aasta 11. septembri terrorirünnakuid.

Swissairi hinnastruktuur muutus üha ebakohasemaks, arvestades hinnataset, mida turg võis lubada ning halvendatuna suhteliselt tugevast kohalikust valuutast ja jäikadest Šveitsi tööseadustest. Võlgade intressid, mis ületasid 9 miljardit eurot, lisandusid kindlatele kõrgetele hindadele selliselt, et

2001. aasta juuli keskpaigaks oli Swissairi võlgade suurusks 7,8 miljardit franki, mis oli üle kuue korra suurem kui firma aktsiate väärtus. SAirGroup/Swissair koges üht hullemat laenureitingu langust, mida Euroopa turgudel nähtud. 2001. aasta 1. aprillil hindas Moody's Investor Service Swissairi kursiks endiselt A3. Juunis oli kursiks B1, 2001. aasta 1. septembril oli kursiks B2. 2001. aasta juuli alguseks oli aktsiahind umbes viiendik 1998. aasta alguse tipp-tasemest.

Corti päästeplaani järgmiseks sammuks oli põhitegevuse hulka mittekuuluvate harude müük. Sinna kuulusid ka info- tehnoloogia haru ning raudteetoitlustusäri, et saada umbes 3,4 miljardi frangi ulatuses tulusid. Peaaegu iga Šveitsi kodanik oli teadlik Swissairi teravast finantskriisist, kuid vähesed suutsid siiski kujutleda Šveitsi ikooni langust. Swissairi aktsiahind isegi tõusis juulikuus märgatavalt.

Pärast 2001. aasta terrorirünnakuid USAs kukkus rahvusvaheline lennundus ajutiselt kokku. Lennufirmad kogu maailmas olid järsku vastamisi massiliste kahjumitega. Hoolimata palavikulistest katsetest Swissairi päästa, sai usaldus 1. oktoobril otsa ning kõik Swissairi lennukid toodi välismaiste võlausaldajate poolt põhjustatud konfiskeerimishirmus kodumaale. Varsti pärast seda läks Swissair pankrotti.

Kokkuvõtteks võib öelda, et Swissairi hingusele mineku põhjustasid üldjuhtimise ja strateegiavead. Kuid neid vigu raskendas mitmete sõltumatute jõudude – lennundusäri liberaliseerimine, võistlejate loodud sõltumatud liidud, ebakindlad ümberstruktureerimiskatsed ning lõpuks terrorismiohust põhjustatud ajutine lennureisinduse kokkukukkumine – koondumine. Selleks ajaks, kui Maailma Kaubanduskeskuse torne ja Pentagoni tabasid rünnakud, ei olnud Swissair enam vormis, et seista vastu oma eksistentsi tabanud viimasele hoobile.

lõpuks osutusid lendamisega mitte tegelevate firmade tulud lennufirma käigus hoidmiseks ebapiisavateks.

Ei ole tõenäoline, et EL-liikmelisus oleks muude asjaolude valguses asja palju muutnud. Šveits kirjutas lõpuks ELi lennunduspaktile alla, kuid see on jõus vaid 2001. ja 2008. aastal toimuva täieliku liberaliseerumise vahelisel ajal. Oli liiga hilja päästa lennufirmat, mis võitles ellujäämise nimel juba enne 11. septembri terrorirünnakuid.

Peter Morrell on Cranfieldi ülikooli Lennutranspordi rühma uurimisjuht ja raamatu "Airline Finance" autor. Ta on töötanud konsultandina British Airwaysi, Quantas´e, LOT Polish Airlinesi, SASi., Air One-Royal Nepal Airlinesi heaks ning juhtinud Euroopa Komisjoni tellitud lennutranspordi siseturgu puudutatavat uurimust.



Näited juhtimistavast

MicroLinki juhtidel peab olema paks nahk

IT firma MicroLink on loonud ettevõttes tava, et juhtimisküsimustes käib pidev avalik arutelu. MicroLinkis on eraldi maililist, nii-õelda läbulist, kuhu saadetakse igasugu nalju, uudiseid ja kommentaare üldhuvitavatele või naljakatele päevakajalistele sündmustele. Sellesse listi saadavad töötajad tihti kommentaare ka juhtimisotsuste kohta, kui mingit otsust ei peeta õigeks või soovitakse millegi üle rõõmu jagada. MicroLinkis nimetatakse sellist tegevust kõigisemiseks ehk valjuhäälselt kobisemiseks.

„See on meie juhtidele proovikiviks,” tunnistab MicroLinki Eesti juhatuse esimees Peter Priisalm. „Kui juht teeb mingi otsuse, siis ta peab olema selles ise väga veendunud ning suutma seda ka alati põhjendada.” Teisalt sunnib selline tava juhte oma otsuseid alluvatega enne kooskõlastama. Nii saab hilisemat võimalikku diskussiooni ennetada. Siinkohal sobib üks lihtne näide: hiljuti viidi MicroLinkis suur kohvi-automaat ühelt korrusel teisele, kuna masina tekitab müra koos regulaarse voorimisega selle masina juures oli hakanud segama lähedal töötavaid programmeerijaid. Kuid sellel korrusel oli ka palju neid töötajaid, kellele sobis masina asukoht ideaalselt. Need töötajad tekitasid tõsise arutelu, et miks selliseid otsuseid on vaja teha. „Tagantjäreli olime targad, et oleks pidanud selle otsuse enne töötajatega läbi arutama ja neile otsuse vajadust selgitama ning näitama praeguse olukorra all kannatavaid töötajaid, siis poleks pingeid tekkinud,” märgib Priisalm.

Kõigisemist toetab ka MicroLinki kultuur, mis on tugevalt saavutustekeskne. Töötajatelt nõutakse eesmärkide saavutamist ning töötajad eeldavad juhtidelt tarku otsuseid. Teadmispõhisele firmale omaselt on MicroLinki töötajaskond väga intelligentne ja tööjõuturul väga konkurentsivõimeline ning seetõttu on reaktsioon rumalatele otsustele väga kiire ja otsekohene.

MicroLink on ettevõtte, mille suuremad omanikud on olnud riskikapitalifondid ja MicroLinki enda ja sellega liitunud firmade asutajad. Sellest tingituna on nõukogusse kuulunud fondide esindajad ja igapäevasest juhtimisest taganenud asutajad. Priisalmi hinnangul on MicroLinki nõukogu poolt antud juhatusele küllalt suur tegutsemisvabadus. See on olnud tingitud ka sellest, et mitmed nõukogu liikmed on pärit väljaspoolt Baltikumi, kus ettevõtte igapäevaselt tegutseb. Peatselt peaks MicroLinki omanikuks saama Elion ning Priisalmi hinnangul võib arvata, et ühtse omaniku olemasolu korral muutub nõukogu roll tähtsamaks.

Eesti Energia uurib alluvate suhtumist juhtidesse

Kui Gunnar Okk seitse aastat tagasi Eesti Energia etteotsa asus, oli tegemist majanduslikult laokil oleva poolsõjaväelise asutuse järeltulijaga, mida iseloomustas konkreetne käsuliin. Teisalt oli varem välja töötatud erastamis- ja ettevõtte tükki-deks jagamise kava, mis oli paljuski kolhooside erastamise stiilist kantud ning mõjunud töötajatele demoraliseerivalt. Mitmetes inimestes valitses kas äraootav või käegalõõmise meeleolu.

Oki sõnul kehtis Nõukogude Liidus Stalini ajal energia-majanduses selline juhtimistava, et kui Kreml oli tund aega ilma elektrita, siis lasti selle eest vastutanud ametnik NKVD poolt ilma igasuguse jututa ja uurimiseta oma kabinetis kohapeal maha. Ka sellised legendid elasid inimestes paratamatult edasi.

Okk asus 1998. aastal Eesti Energia majandamist ümber korraldama ja samas ka head juhtimistava juurutama. Veel samal aastal töötati välja Eesti Energia firmakultuuri alused, mis jagati kõikidele töötajatele väikse vihikuna välja. See sisaldas missiooni, tegevuse peaesmärke, põhiväärtusi, aga ka hinnangut töötajatele ja hinnangut juhtidele. 2001. aastal anti välja aga juba uus raamat, mis oli oma olemuselt natuke pehmema sisuga ja keskendus töötajate väärtustele ja personalipoliitikale.

Samal aastal käivitas Eesti Energia ka firmasisesse tippjuhtide koolituse, nn. Akadeemia. Sisuliselt tähendab see, et kord või paar korda kuus käivad kontserni ligi 15 tippjuhti koos ja arutatakse inimeste juhtimisega seotud küsimusi. Sinna kutsutakse vahel ka külalisi ning jutt protokollitakse ja jagatakse hiljem osalejatele laiali. Sellise asja eesmärgiks on kujundada juhtides ühtseid väärtushinnanguid ning mõjutada nende suhtumist töösse ja alluvatesse.

Hetkel on käsil tippjuhtide hindamine 360 kraadi tagasi- uuringu abil, mis peaks andma igale juhile objektiivse pildi tema tugevustest ja nõrkustest.

Eesti Energia juhtkonnas on vastutusvaldkonnad ära jagatud, sest Gunnar Okki hinnangul ei saa olla sellist asja nagu kollektiivne vastutus. „Me võime küll mõned otsused vastavalt vajadusele vormistada juhatuse otsustena, aga tegelikult on selle taga ikkagi oma valdkonna eest vastutav juhatuse liige,” selgitab Okk, et nii on igaühe vastutus kõigile selge. „See tulemus, et seitsme aasta jooksul on Eesti Energia firmaväärtus suurenenud kuus korda, on olnud paljuski tingitud ka sellest, millises firmakultuurilises keskkonnas igapäevaseid juhtimisotsuseid on tehtud”, lisas Okk.



Riskikapitalist ja hea juhtimistava

Riskikapitaliinvesteeringud võivad tekitada huvide konflikte, mis vajavad kiiret lahendamist. Siinkohal põhimõtted, kuidas riskikapitalist suhestub ettevõtte juhtimisse ja strateegiasse.

I Hea ühingujuhtimise põhimõtted riskikapitali investeeringute puhul

- 1. Seadused ja sätted.** Äri juhtimine peab olema alati kooskõlas kehtivate seadustega. Arvestama peab nii maksu-, konkurentsiseadustega, tarbija- ja andmekaitseadustega kui ka rahapesu vastu võitlemise meetmetega.
- 2. Ausus.** Investor tegutseb ausalt ettevõtte ja selle huvirühmade suhtes ja tagab, et ettevõtte teeb oma äri ausalt.
- 3. Partnerlus.** Riskikapitaliinvestor pakub investeerimislahendusi, mis kindlustavad ettevõtte ja investorite vahel partnerlussuhte, mis pannakse paika läbirääkimiste käigus. Partnerlus tähendab, et vastastikused õigused ja kohustused on mõlema poole poolt heaks kiidetud. Partnerite vaheline suhe võtab arvesse, et investor töötab aktiivselt kaasa ettevõtte edu heaks.
- 4. Pikaajaline vaade.** Riskikapitalisti ärimudel põhineb väärtuse loomisel pikaajalise investeeringu tulemusena. Samuti toetab investor juhtkonda pikaajalise strateegia elluviimisel ja sihtide saavutamisel.
- 5. Lugupidamine huvirühmade suhtes.** Äri on pikaajaliselt edukas vaid siis, kui aktsionäride, sealhulgas investeerimisfondi esindaja (investori), fondijuhi, nõukogu, juhatuse, töötajate, klientide, tarnijate ja muude huvirühmade huvidega on arvestatud ja konfliktide puhul lahendatakse need sobivalt.
- 6. Läbipaistvus.** Investeeringu tulemuslikkus sõltub õigeaegse ja tähtsa informatsiooni kättesaadavusest, mis hõlbustab kõrgetasemeliste otsuste tegemist. Riskikapitaliinvestor püüab teha nii, et informatsioonivahetus ettevõtte juhtkonnaga oleks võimalikult avatud.
- 7. Konfidentsiaalsus.** Riskikapitaliinvestor kohtleb ettevõtte informatsiooni kui konfidentsiaalset ega kasuta seda mingilgi moel, mis võiks antud ettevõttele kahjulik olla.

II Aktsionäri tegutsemispõhimõtted

Ettevõtte aktsionärina on riskikapitaliinvestoril ka kohustused.

1. Vastutus teiste sama või muu klassi aktsionäride ja võlakirjaomanike ees.

Küsimus: Kuidas peaks investor korraldama suhteid teiste investoritega?

Selgitus: Tehingu osapooled omandavad ettevõtetes erinevat tüüpi finantsinstrumente, mis tulenevad nende võimalustest ja positsioonist, mis sõltub sellest, millisel tasemel riski nad võtavad ja millist väärtust nad ettevõttesse toovad.

Vastutatu erinevat tüüpi investeeringu eest, olgu see omand või võlanõue, sõltub konkreetsetest tulemustest. Seetõttu võivad tekkida konfliktid erinevat liiki väärtusvahetuse vahel, kui ootused on ebaselged või põhinevad ekslikel oletustel või kui ettevõtte tegevus ei ole olnud sel tasemel, nagu algselt plaaniti.

Soovitus: Läbirääkimised aktsionäride õiguste üle peaks peetama avatult ja selgelt. Arvestama peaks võimalikke konfliktiolukordi ja kui konflikt tekib, siis peaks selle lahendama võimalikult ausalt.

2. Vastutus strateegia suhtes

Küsimus: Mil määral on riskikapitaliinvestor vastutav ettevõtte strateegia kujundamise ja täideviimise eest?

Selgitus: Investeering enamasti toetab ettevõtte strateegiat, äriplaani ja juhtkonda. Investeerimisläbirääkimiste käigus annab investor sageli märkimisväärse panuse ka ettevõtte strateegia loomisse. Mingi aja möödudes võib äristrateegia vajada täiendamist ja korrigeerimist.

Soovitus: Aktsionärina võiks investor aktiivselt osaleda ettevõtte algse strateegia loomisel. Strateegia elluviimise kohustus lasub ettevõtte juhtkonnal ja nõukogul. Aktsionärina

võiks investor kindlustada, et ta on informeeritud ja huvitatud strateegia elluviimise edukusest ning kui vajalik, on kättesaadav nõustamaks ja abistamaks siis, kui strateegia vajab korrigeerimist ja täiendamist.

Investori aktiivsus varieerub sõltuvalt investeeringu loomust ja struktuurist ning investor peaks seetõttu kindlustama küllaldase sekkumise, mis on kooskõlas antud investeringuga.

3. Vastutus seoses tegevust puudutava aruandlusega

Küsimus: Milline on riskikapitaliinvestori vastutus seoses tegevusinformatsiooniga?

Selgitus: Seadusandlus paneb enamasti paika, millist informatsiooni aktsionäridele antakse. Siiski on tavaline, et investor soovib sagedamini ja täpsemat informatsiooni, kui seadusega ettenähtud korras talle antakse. Eriti võib investor vajada täpsemat informatsiooni ettevõttest, kui ta on fondi juht ja peab andma aru oma investoritele.

Soovitus: Investor peaks informatsiooni saamise kooskõlastama ettevõtte juhtkonnaga ning võtma arvesse oma aruandekohustusi.

4. Vastutus suhetes nõukoguga

Küsimus: Kuidas peaks investor käituma suhetes nõukoguga? Investor nimetab sageli ühe või mitu oma esindajat nõukogusse.

Soovitus: Investor peab kindlustama, et nõukogu on loodud ja nimetamised on tehtud lähtuvalt ettevõtte parimatest huvidest.

Nõukogu ja juhtkonna vahelised suhted peaksid olema selged ja dokumenteeritud.

Investor peab kindlustama, et nõukokku nimetatud isikute omadused, autoriteetsus, oskused ja kogemused oleksid sellised, et nad suudavad pakkuda ettevõttele väärtust ja uut nägemust.

Investor peab tagama, et tema nimetatud nõukogu liikmed tajuvad oma vastutust.

Investor peab kindlustama, et tema nimetatud nõukogu liikmel ei ole huvide konflikti oma rolliga nõukogus.

5. Vastutus suhetes teiste huvirühmadega

Küsimus: Millisel määral vastutab riskikapitaliinvestor suhete eest teiste huvirühmadega?

Selgitus: Riskikapitaliinvesteeringute loomus on selline, et antud ettevõttega on seotud erineva tasemega väärtpabeleid, millel on erinevad õigused ja kohustused.

Lisaks on investeeringud seotud ka huvirühmadega, nagu ettevõtte töötajad, kliendid, tarnijad ja laiem ühiskond.

Soovitus: Investor peaks käituma avatult ja ausalt, võttes arvesse nii ettevõtte huve, tõhusat otsustamise protsessi kui ka huvirühmade vajadusi.

III Nõukogu liikme tegutsemispõhimõtted

Riskikapitaliinvestor nimetab ettevõtte nõukogusse tavaliselt ühe või kaks esindajat. Need esindajad vastutavad nii investori ees, kes on korraldanud nende nimetamise, kui ka ettevõtte ees. Nad võivad olla investori palgatud töötajad või ka mingi valdkonna või tööstusharu spetsialistid.

1. Nõukogu jagab kollektiivset vastutust, et ettevõtte strateegia oleks paigas ja pideva jälgimise all.

Küsimus: Millised on strateegia võtmeosad, mille eest nõukogu vastutab?

Selgitus: Strateegia koosneb tervest reast tuumikosadest. Esimene ja tähtsaim on tuluallikate arendamine hetkel ja tulevikus.

Samuti on tähtis teenuste ja toodete tarnimise efektiivsus ja suutlikkus, konkurentsivõimeliste toodete ja teenuste arendamine tulevikus ja ressursside võimalikult tõhus kasutamine.

Soovitus: Kõik nõukogu liikmed peaksid püüdma mõista ja toetada ettevõtte strateegiat ja peaksid selle vaidlustama, kui see läheb vastuollu nende nägemusega turust ning toote või teenuse arendamisega.

2. Nõukogu jagab kollektiivset vastutust riskide määramise ja hindamise eest.

Küsimus: Milline on nõukogu roll riskide määramisel ja hindamisel?

Selgitus: Äristrateegia elluviimisel on võtmelemendiks riskide äratundmine ja hindamine. See sisaldab ka otsuseid, millisel tasemel riske lubatakse võtta.

Soovitus: Kõik nõukogu liikmed peaks osalema riskide määramisel ja hindamisel.

3. Nõukogu jagab kollektiivset vastutust riskijuhtimise eest

Küsimus: Milline on nõukogu roll riskijuhtimises?

Selgitus: Riskijuhtimine sisaldab organisatsiooniväärtusi, kohustuste jaotust, vastutust, plaanimist ja tegevuste elluviimist, mis on seotud riskide kontrollimisega ning selle tegevuse mõõtmist ning aruandlust.

Soovitus: Kõik nõukogu liikmed vastutavad riskide määramise ja kontrolli eest ning peaksid olema väga huvitatud selliste protseduuride kindlustamisest, mis võimaldavad riske määratleda ja kontrollida. Nõukogu liikmed peaksid aktiivselt püüdma kindlustada, et riskijuhtimise protseduurid on kohased ja toimivad tõhusalt.

4. Nõukogu on vastutav juhtkonna tasumäärade kehtestamise eest.

Küsimus: Kuidas peaks nõukogu teadma, milline oleks mõistlik juhtkonna tasustamise süsteem?

Selgitus: Tasu- ja hüvitusmehhanismid riskikapitaliinvestee-

ringutes sisaldavad ergutusvahendeid, mis on määratud nii investori kui ka nõukogu poolt.

Juhtkonna tasustamise struktuur peaks olema motiveeriv ning põhinema tulemustasul. Nõukogu võtmeroll on arvestada süsteemi loomisel antud tööstusharu eripäradega, konkreetse inimese vilumuse ja pühendumuse ja äri pikaajaliste vajadustega.

Soovitus: Nõukogu peaks määrama juhtkonna tasumäärad ja hoidma neid hiljem vaatluse all.

IV Juhtkonna liikme tegutsemispõhimõtted

Juhtkonna liikmeks loetakse neid juhataste liikmeid, kellel on organisatsioonis täidesaatev roll või neid töötajaid, kes töötavad koos juhtivtöötajaga, et strateegiat ellu viia. Nende vastutus hea ühingujuhtimise tava osas sisaldab erilist ja piiritletud osa strateegia elluviimisel.

1. Juhtkond vastutab järelevalvekeskkonna loomise eest

Küsimus: Kuidas peaks juhtkond tegutsema järelevalvekeskkonna loomisel?

Selgitus: Juhtkond peab kindlustama, et kogu organisatsiooni töötajad tegutsevad ausalt ja eetilisel ettevõtte eesmärkide saavutamise nimel.

Soovitus: Juhtkond peaks tuvastama, valima ja kohandama asjakohase järelevalvesüsteemi, mis võtab arvesse äri suurst ja omapära ning rakendama seda süsteemi asjakohaselt, väljapeetult ja tõhusalt.

2. Juhtkond vastutab meetoodika eest, mis aitab määratleda riske

Küsimus: Mida see meetoodika sisaldab?

Selgitus: Riski määramine sisaldab riskiastme tuvastamist, riskide äratundmist ja riskide määramist.

Kõik protseduurid ja algatused, mida organisatsioonis tarvitusele võetakse, peaksid olema analüüsitud tulude ja kulude aspektist.

Soovitus: Riskide määramine peab sisaldama vähemalt:

- strateegilisi riske
- riske, mis on seotud põhitegevusega
- riske, mis on seotud ressursside juhtimisega

Kui on tegemist väga erilise riskiga, siis peaks otsima vastava ala spetsialisti abi. Näiteks turuga ja avalike suhetega seotud risk, andmebaasi või IT-ga seotud risk. Riskidega tegelemine peaks olema pidev. See ei tohi olla mingi üheaastane projekt või ülesanne.

3. Juhtkond on vastutav kontrolltegevuse eest

Küsimus: Kuidas saab juhtkond täita oma kohustusi kontrolltegevuse osas?

Selgitus: Kontrolltegevused on need äritegevuse ja finantsprotseduuride osad, mis aitavad vältida või tuvastada vigu ja tegematajätmisi.

Hästi juhitud organisatsioonis on kõik juhtkonnaliikmed teadlikud kontrolltegevuse vajalikkusest ja tunnistavad oma vastutust selles osas oma haldusalas. Kontrolltegevus ei ole oluline vaid finantsalal, on oluline, et kõik juhtkonna liikmed tajusid selle tegevuse vajalikkust.

Soovitus: Juhtkond peaks regulaarselt kontrolltegevust jälgima, tegeldes nii selle plaanimise kui ka toimimise jälgimisega.

4. Juhtkond vastutab organisatsiooni informatsiooni, informatsiooni korralduse ja selle liikumise eest organisatsiooni sees ja väljapoole.

Küsimus: Milline on juhtkonna roll seoses informatsiooniga?

Selgitus: Juhtkonna tõhusus sõltub selle liikmete võimest teha hästiinformeeritud otsuseid. Informatsiooni täpsus, õigeaegsus, asjakohasus, millel otsustamine põhineb, on seetõttu ülima tähtsusega.

Ärid loovad suurtes kogustes informatsiooni: klientidest, turgudest; mineviku, hetke ja tuleviku tegevustest; kasumlikkusest, suutlikkusest, tõhususest; ja riskidest ning nende juhtimisest.

Enamasti siiski lepitakse juhtkonna tasustamise määr kokku tehingu sõlmimise ajal. Seetõttu on nõukogu roll pigem jälgida, kas motivatsioonisüsteem jätkuvalt toimib, kui äriolud muutuvad.

Soovitus: Juhtkond peab tagama, et organisatsiooni puudutav informatsioon on:

- täpselt kogutud
- selge ja ühetähenduslik
- hoitud saladuses ja konfidentsiaalsena
- pakutud õigeaegselt ja sobival viisil

Küsimus: Milline on juhtkonna vastutus seoses informatsioonisüsteemiga?

Selgitus: Tänapäevane äri on suuresti sõltuv arvutitehnoloogiast, mis salvestab, säilitab, töötleb ja esitab informatsiooni. Infosüsteemide turvalisus ja olulisus on ettevõtte tõhususe ja jätkusuutlikkuse seisukohast eluliselt tähtis.

Soovitus: Juhtkond peab regulaarselt hindama oma äri infosüsteemide turvalisust, asjakohasust ja töökindlust.

Küsimus: Kuidas peaks juhtkond tegelema informatsiooni edastamisega?

Selgitus: Juhtkond peab edastama infot nii organisatsiooni sees kui ka väljapoole.

Näiteks teavitab juhtkond töötajaid ettevõtte strateegiast ja sellest, mida töötajatelt oodatakse, annab investoritele ja vaatlejatele uudiseid tööstusharust.

Soovitus: Nii sisemine kui ka väljapoole suhtlemine peaks:

- põhinema täpsel informatsioonil ja ausal käsitlusel
- olema selge ja ühemõtteline
- õigeaegne



Aktsiatehingud

Kõik summad on märgitud miljonites kroonides. Majandusnäitajad põhinevad 2004. aasta andmetel, kui ei ole märgitud teisiti.

	S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
Ostuobjekt:	Helmes AS					<p>Viis aastat tagasi müüs Jaan Pillesaar kolmandiku talle kuuluvast Helmesest 34 miljoni krooni eest investeerimispankur Joakim Heleniuse nõustatavale investeerimisfondile BRF. Pillesaar jätkas ettevõtte juhtimist ning eelmise aasta lõpus ostis aktsiad tagasi. Veel selle aasta jooksul on ta müünud vähemusosaluse omakorda kahele Helmese praegusele töötajale, läbirääkimised käivad veel mitme töötajaga. Kuna BRF lahkus omanikeriingist, lahkusid ka välismaised nõukogu liikmed, praegu kuuluvad sinna vaid Eesti Päevalehe juht Aavo Kokk ja Baltika juht Meelis Milder. Efektivsusest on Helmes aga juba teist aastat järjest Baltimaade edukaim IT-firma, mullu lõi üks Helmese töötaja keskmiselt 673 000 krooni lisaväärtust. Helmes keskendub kogu Euroopa turule, hetkel tegutsetaksegi aktiivselt Inglismaal, Belgias ja Lätis. Eksport moodustab Helmese käibest umbes kümnendiku. Helmese mullused majandustulemused olid suurepärased, käive põhitegevusest kasvas aastaga 96% ja kasum koguni 500%. Tõsi, suure kasumi taga on ka tütarfirma MarkIT.ee OÜ ja peahoone müügist saadud erakorralised tulud. Tänavu märtsis müüdi ka e-hankekeskkonna loonud ja internetipõhiselt IT-tooteid müüv tütarfirma MarkIT.ee selle senistele juhtidele. Kontrollpaki omandasid tegevjuhtkonda kuuluvad Andres Agasild, Anneli Aljas, Lauri Haav ja Margus Pahtma. Pillesaar ise ostis 49% ettevõttest.</p>
Tegevusala:	IT teenused					
Tehingu aeg:	Detsember					
Pakkuja:	Jaan Pillesaar (DSVH OÜ)					
	S: 161,8	E: 18,9	P: –	B: 0,61	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	AS Korea Auto					<p>Uus omanik on sada protsenti OÜ Texover, mis on sada protsenti Ivo Kasakuga seotud. Kasaku sõnul tuleb omanike ringi tuleb lisaks endiseid ja ka praeguseid Korea Auto juhtimisega soetud isikuid. Omanikuvahetus Kasaku sõnul sel aastal käibes suuri muutusi kaasa ei too, aga kasumit loodetakse küll veidi kasvatada. AS Korea Auto oli ka Hyundai autode ametlik maaletooja, alates möödunud aasta 1. septembrist on uus ametlik maaletooja Baltimaades Hyundai Motor Baltic Ltd. Firma kuulub Simeatron Gruppi, mille asutas 1997. aastal Mikko Ennevaara, endine Soome ja Balti riikide Toyota president.</p>
Tegevusala:	Autode müük ja hooldus					
Tehingu aeg:	Märts					
Pakkuja:	OÜ Texover					
	S: 108,7	E: 1,1	P: –	B: –	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	MarkIT.ee OÜ					<p>MarkIT enamusaluse omandas senine tegevjuhtkond. Erasisikust investorina jätkab omanikeriingis Helmese asutaja ja suuromanik Jaan Pillesaar (49%). Pooled ei täpustanud tehingu hinda. Algselt Helmese sees alustanud MarkIT eraldus käibe suurenedes tütarfirmaks ning praegu on tegemist protsessi järgmise etapiga, kus konsultatsiooni- ja tarkvarafirma Helmes ning kiirelt kasvanud e-hankekeskkond MarkIT jätkavad kumbki oma valdkonnale keskendudes iseseisvalt. MarkIT on e-hankekeskkond, mis ühendab Balti IT-kaupade hulgiand üheks süsteemiks, pakkudes kaupu reaajas hindade ja laoseisudega ning kohaliku tarnega. Lisaraha on ettevõttele vaja selleks, et kasvada Baltimaadest väljapoole. Järgmise kahe aasta jooksul plaanib MarkIT laiendada Poola, Tšehhi, Peterburi ja Moskva piirkonda. Varem on juttu olnud ka Soomest.</p>
Tegevusala:	Internetikaubandus					
Tehingu aeg:	Märts					
Pakkuja:	Andres Agasild, Anneli Aljas, Lauri Haav, Margus Pahtma (senine tegevjuhtkond)					
	S: 58	E: -0,6	P: –	B: 0,4	EBITDA: –	

S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
------------------	-------------------	---------------------	-------------------	--	-------

Ostuobjekt:	Rakvere ATP AS	Varem kuulus Rakvere ATP kolmele mehele – Kalju Einmann, Hardo Sulger ja Jaan Lugenberg. Firma teenindada on kõik neli Rakvere linnaliini ning enam kui 70 protsenti Lääne-Viru maakonnaliinide turust. Lisaks sõidavad Rakvere ATP bussid ka kaugliinidel. 36 bussiga Rakvere ATP annab tööd 110 inimesele.			
Tegevusala:	Transporditeenud				
Tehingu aeg:	Märts				
Pakkuja:	AS Tarbus				
S: 22	E: 0,57				

Ostuobjekt:	ESS Haldus	Urmas Sõõrumaa investeerimisfirma U.S. Invest sõlmis lepingu maailma juhtiva puhastus- ja kinnisvaraholduse kontserniga ISS 35% suuruse osaluse loovutamiseks osaihingus ESS Haldus. ISS omandas osaluse Eesti firmas oma Soome tütarfirma ISS Palvelut OY kaudu, mis annab tööd 13 000 inimesele. ISS on maailma suurim puhastus- ja hooldusteenuste firma, mis sai ise ühise ülevõtupakkumise riskikapitalifondilt EQT ja investeerimispanngalt Goldman Sachs. Ülevõtuplaani järgi pakub Rootsi Wallenbergide perekonna riskikapitalifondi ja Goldman Sachsi spetsiaalselt ISSi väljastuks loodud ühisfirma iga ISSi aktsia eest 987 Eesti krooni. Pakkumine on tehtud enam kui 30protsendise ülekursiga võrreldes ISSi aktsia sulgemishinnaga enne pühi ning eesmärk on ISS börsilt ära viia. Seni on 1901. aastal turvateenustega alustanud Taani kontsern üle 100 aasta tegutsenud iseseisvalt. Firma on laiendanud enam kui 40 riiki ning sel on ligikaudu 290 000 töötajat. 1998. aastast on ISS üles ostnud ligi 300 firmat, et laiendada nii geograafiliselt kui ka avardada pakutavate teenuste valikut. ISSi käive oli mullu 84,5 miljardit krooni ja puhaskasum 275 miljonit krooni. ESS Haldusel on 1548 töötajat, kontserni kuuluvad veel: AS Minu Vara, ESS Puhastustööde AS, OÜ Majatek, Minu Vara Ida AS, Minu Vara Lääne AS ning OÜ Elamu Haldus.			
Tegevusala:	Kinnisvarahaldus				
Tehingu aeg:	Märts				
Pakkuja:	ISS Palvelut OY (Puhastus- ja kinnisvaraholdus-kontsern)				
S: 228	E: 4				

Ostuobjekt:	Hansapank AS	Swedbank omandas märtsist aprillini ligi 100%lise osaluse Hansapangas, ostes aktsiaid 211,23 Eesti krooni eest. Hansapanga enamusosalust omanud Swedbank soovis saada ettevõtte täielikuks omanikus. Tehes kaks ülevõtmispakkumist õnnestus Swedbankil aktsiad kokku osta ning lahkuda Tallinna Börsilt.			
Tegevusala:	Finantsteenused				
Tehingu aeg:	Märts-Aprill				
Pakkuja:	Swedbank				
S: -	E: 850 (2005 a I kvartal)				

Ostuobjekt:	Nybit AS	Rootsi firma Nynäs Refining sai eelmise nädala reedel endale 100 protsenti Nybiti aktsiatest. Enne 68 protsenti Nybiti aktsiatest omanud Rootsi õlifirma Nynäs Refining AB ostis ära kõik firma aktsiad, mis enne AS Bituumenile kuulusid.			
Tegevusala:	Puhastatud nafta- ja põlevkivisaaduste tootmine, bituumeni ja spetsiaalõlide müük				
Tehingu aeg:	Aprill				
Pakkuja:	Nynäs Refining (Rootsi)				
S: 145	E: 3,5				

S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
Ostuobjekt:	Kuulutustelet "Soov"				Kontsern omandas kahekolmandikulise osaluse. "Soov" on Eesti vanim kuulusteaajaleht, mis tähistab 1. Mail oma 13. sünnipäeva. Lisaks kaks korda nädalas ilmuvale ajalehele hakkab kontsern haldama ka kuuluste internetikeskkonda soov.ee. "Soovi" omandamisega tugevdab Eesti Meedia oma positsiooni erakuulutuste turul. Koostöös kontserni kuuluvate ajalehtedega kujuneb Soovi internetikeskkonnast Eesti mahukaim kuulustesteportaal, mis sisaldab pakkumisi Tallinnast Valgani.
Tegevusala:	Ajakirjandus				
Tehingu aeg:	Aprill				
Pakkuja:	Eesti Meedia kontsern				
S: 10	E: 1	P:	B: 0,12	EBITDA: 2,07	
Ostuobjekt:	Mööblimaja AS				Tartu mööblitöösturid Jaak ja Ago Nigul on lisaks mullu detsembris omandatud kontrollpakile suurendanud oma osalust mööblimaja valdusfirmades. ASi Tarmeko tegevjuhile Jaak Nigulile ja Tarmeko tütarfirma ASi Tarmeko Kommerts juhile Ago Nigulile kuuluv OÜ Globstar omab ASi Mööblimaja valdusfirmades M-Investeeringurühma ASis ja Kodumööbli ASis umbes 90 protsendi suurust osalust.
Tegevusala:	Mööbli müük				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	OÜ Globstar				
S: 86	E: 8,6	P: –	B: 33,6	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	Dagotar AS				Agu Laanemetsale kuuluv OÜ Hiiu Kalatööstus ostis pankrotti läinud Dagotari kalatööstuse. Laanemets, kes koos äripartner Eduard Kotjaroviga on ka Viru kalatööstuse omanik, plaanib Hiiumaa tööstused käivitada juuni alguses. Täisvõimsusega peaks Hiiu kalatööstus töötama sügisest. Dagotar läks pankrotti Tiit ja Toomas Kõuhkna juhtimise all möödunud aasta lõpus. Võlgades siplevad ka ülejäänud Hiiu Kaluri grupi ettevõtted.
Tegevusala:	Kalatööstus				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	OÜ Hiiu Kalatööstus				
S: –	E: –	P: –	B: 8,4	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	Maardu Terminal AS				Diislikütuse ja kütteõli hulgimüüjaid Jetoil AS ostis Maardu Terminali Oilekspress Grupi. ASi Maardu Terminali näol on tegemist 17 800 kuupmeetri mahutipargi ja raudtee-estakaadiga terminaliga, mis käitleb heledaid naftasaadusi ja hõlmab nii tolli- kui ka aktsiisiladu. Tegu on ka ühe suurima siseturu teenindamisele orienteeritud terminaliga. Raudtee-estakaad võimaldab tühjaks laadida korraga 6 vagunit ning paakautode laadimiseadmed laadida kütust korraga kahele autole võimsusega 2500 liitrit minutis. Kasutusel on nii tollimahutid, aktsiisiladu kui ka kommertsimahutid. Terminal valmis 2003. aastal ning sinna on kõik vajalikud investeeringud tehtud. Terminal vastab kõigile kehtivaile keskkonnanõuetele. Maardu Terminali 2004. aasta käive oli üle 80 miljoni liitri. Terminal jätkab kütuste käitlemise teenuse osutamist ka teistele klientidele.
Tegevusala:	Tollilaod				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	Jetoil AS				
S: 11,5	E: 0,55	P: –	B: 14	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	Eniro AB tütarfirmad Eestis				Eniro AB, Põhjamaade suurim telefonikataloogide kirjastaja müüs oma tütarfirmad Eestis, Lätis ja Leedus. Eniro tütarfirmad Eestis ja Leedus ostis USA investeerimisfirmale Texas Pacific Group kuuluv Interinfo Baltic. Läti tütarfirma ostis kohalikule kapitalile kuuluv ettevõte. Enirol töötas Baltimaades 490 inimest.
Tegevusala:	Telefonikataloogide kirjastus				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	Interinfo Baltic				
S: 155	E: –	P: 132*	B: –	EBITDA: 5	

* sisaldab Läti ja Leedu tütarfirmasid

S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
---------------	----------------	------------------	----------------	---	-------

Ostuobjekt:	Viimsi Tervis OÜ				Rootsi erakapitalil põhinevale Askembla Asset Managementile läks 420 000 Viimsi Tervise aktsiat, omandades nii enamusosaluse SPA Hotell Viimsi Tervisest. Viimsi Tervise osanik LHV müüs oma osa Askemblale, kuna ettevõtte vajab uusi investeringuid. Rootsis asuva haldusfirma Askembla Asset Management hallataval Askembla Growth Fundil on Eestis enamusosalused sellistest firmades nagu: ehituskauba kett Ehitus Service, Rocca al Mare Tennisekeskus AS, arvutifirma TD Baltic, toitlustusfirma Eesti Eine ja ehitusmaterjalide tootja Aeroc, mille põhiturg on Lätis. Askembla eesmärgiks on investeerida Balti riikide ja Poola keskmise suurusega firmadesse, millel on positiivne ja kiire kasvupotentsiaal.
Tegevusala:	Hotellindus, terviseteenused				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	Askembla Asset Management (Rootsi investeerimisfirma)				

S: 61	E: 23,5	P: –	B: 0,5	EBITDA: –
--------------	----------------	-------------	---------------	------------------

Ostuobjekt:	OÜ Raamatuvaramu				Meedias ja kinnisvaras tegutsevale Hans H. Luigele kuuluv Eesti Ekspressi Kirjastus ostis OÜ Raamatuvaramu, mis koos juba varem talle kuuluva Rahva Raamatuga moodustavad nüüd Eesti suurima raamatuäri. Tehingu tulemusena läks Eesti Ekspressi Kirjastuse omandusse 100% Raamatuvaramu osakutest. Raamatuvaramu on eeskätt hulgifirma. 1999. aastast tegutsev Raamatuvaramu on keskendunud peamiselt raamatute hulgimüügile.
Tegevusala:	Raamatukaubandus				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	Eesti Ekspressi Kirjastus				

S: 44,4 (2003)	E: 0,54 (2003)	P: –	B: 0,04	EBITDA: –
-----------------------	-----------------------	-------------	----------------	------------------

Ostuobjekt:	Microlink Eesti AS				Tehing allkirjastati mais, ja jõustus pärast seda, kui Eesti, Läti ja Leedu Konkurentsiametid annavad loa tehingu toimumiseks (eeldatavalt 3-5 kuu jooksul). Seni jätkasid MicroLink ja Elion tegutsemist iseseisvalt. Pärast tehingu jõustumist omandab Elion holdingfirma AS MicroLink, mille tütarfirma Microlink Eesti AS jätkab iseseisvana tegevust Elion grupis. MicroLinki Läti tegevused müüakse edasi Lattelekomile ja MicroLinki Leedu tegevused Lietuvos Telekomasele. Elioni IT-teenuste ärivaldkond liigub MicroLinki, MicroLinki interneti- ja andmesidevaldkond aga Elioni. MicroLink jääb üle-Baltikumiliste IT-teenuste brändiks. MicroLink grupil on 553 töötajat kolmes Balti riigis, neist 167 Eestis.
Tegevusala:	IT teenused				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	Elion, Lattelekom ja Lietuvos Telekomas				

S: 557	E: 317	P: –	B: 5,5	EBITDA: –
---------------	---------------	-------------	---------------	------------------

Ostuobjekt:	Matti Bürootehnika ISP võrk				Lisaks andmeside võrgule omandas Norby Telecom ka optilised kaablid, mis seovad Viljandi linna strateegilisi punkte ja panevad aluse võrgu arendamisele tulevikus. Firma sai juurde ligi 600 uut klienti. Maikuu ostis Norby Telecom Tallinnas ja Tabasalus tegutseva ISP TeleData võrgu. Aktiivsema laienemisega alustas Norby Telecom 2004. aastal. Selle aasta 5 kuuga on Norby enda alla koondanud üle kuuete ettevõtte, nende seas näiteks üks Eesti staažikamaid internetiteenuste pakkujaid Estonian Wirelless Network ning Lõuna-Eesti üks suuremaid ISP-sid Linking OÜ. Norby eesmärk on keskenduda kortermajadele ja piirkondadele väljaspool Tallinna, kus puudub täna kvaliteetne alternatiivne sidevõimalus.
Tegevusala:	Telekommunikatsioon, arvutite ja välisseadmete jae-müük				
Tehingu aeg:	Mai				
Pakkuja:	Norby Telekom				

S: 9,2*	E: 0,3	P: –	B: 0,56	EBITDA: –
----------------	---------------	-------------	----------------	------------------

* tegemist on terve firma majandusnäitajatega

S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
Ostuobjekt:	AS Vilma				Maiustustetootja Kalev oli valmis juuni kuu jooksul Viljandis tegutseva tütarfirma Vilma teistelt aktsionäridelt ostma nende aktsiad. Vilma ühe aktsia eest pakkus Kalev 25,74 krooni. Vilma aktsionärid said aktsiaid Kalevile müüa ajavahemikul 10. juunist 10. juulini. Aktsiate eest tasutakse hiljemalt selle aasta 30. detsembril. Kalev omandas 60,68-protsendilise osaluse Vilmas möödunud aasta suvel, makstes iga omandatud aktsia eest 25,74 krooni.
Tegevusala:	Leiva- ja saiatootmine				
Tehingu aeg:	Juuni				
Pakkuja:	AS Kalev				
S: 40,6	E: 0,43	P: –	B: 7,2	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	Põlva Reisijateveod OÜ				Põlva Reisijateveod kuulus kuni ülesostuni kolmele mehele – Endel Ollile, Vambola Ollile ja Enn Rügale. Endel Olli, kes oli ettevõttes suurim osanik, jäi tööle Põlva Reisijatevedude juhatuse esimehena. Paika jäid ka kõik senised bussijuhid ja bussiliinid.
Tegevusala:	Transporditeenus				
Tehingu aeg:	Juuni				
Pakkuja:	AS Tarbus				
S: 4,7	E: 0,75	P: –	B: 1,32	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	Saksa Auto AS				Andres Sarri kontrollitav Talleks ostis Taani firmalt Semler Holding sinise Volkswageni müüja välja. Tehing hõlmas 50% firma aktsiaid, seni oli Eesti Talleksi käes 50% kontrollpakk. Põhiliselt investeringute tegemise ja haldamise ning kinnisvara haldamisega tegeleva ASi Eesti Talleks mullune käive ulatus 407 miljonit ja puhaskasum 23 miljonit kroonini.
Tegevusala:	Sõiduautode ja väikebusside hulgi- ja jaemüük				
Tehingu aeg:	Juuli				
Pakkuja:	Eesti Talleks AS				
S: 533	E: 25	P: 80	B: 20	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	Rocca al Mare Kaubanduskeskuse AS				Mitmes järgus ehitatud kaubanduskeskus läks omanikele, Hillar Tederi suurosalusega Ühendatud Kapitalile (75%) ja NG Investeeringutele (25%) maksuma paarsada miljonit krooni. Kaubanduskeskuse eelmise aasta majandusaruande järgi hinnati mullu detsembris kinnisvarainvesteeringud seniselt 220 miljonilt kroonilt ümber 500 miljonile kroonile. Kogu kaubanduskeskuse õiglane väärtus on majandusaruande kohaselt 645 miljonit krooni. Tehingu sõlmimise hetkel oli Cityconile teadaolevalt Rocca al Mare investeeringu tootlus 8,5%. Keskus on täielikult välja renditud ning hinnanguline külastajate arv on 4,5 miljonit. Selleks aastaks plaanib keskus kasumiks 36 miljonit krooni. Citycon soovib veel sel aastal hakata kaubanduskeskust laiendama. Arendustegevuseks on plaanitud kolm aastat ning selleks on ette nähtud 300 miljonit krooni. Laiendatav pind tuleb kaubanduskeskuse ümber olevast maast, millest soovitakse veel 25 000 ruutmeetri ulatuses äripinda saada. Hetkel on kaubanduskeskuses 35 000 ruutmeetrit pinda. Tegemist on Cityconi esimese investeeringuga Baltimaadesse. Citycon on Soome kaubanduspindadele spetsialiseerunud kinnisvarafirma, kes omab Helsingis ja mujal Soomes 16 ja Rootsis ühte kaubanduskeskust.
Tegevusala:	Kinnisvara rent				
Tehingu aeg:	Juuli				
Pakkuja:	Soome kinnisvarafirma Citycon				
S: 580	E: 580	P: 975	B: 45	EBITDA: –	

S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
------------------	-------------------	---------------------	-------------------	--	-------

Ostuobjekt:	OÜ Mixson	Tarbus Grupp tütarettevõtte Rakvere ATP ostis Rakvere bussijaama haldava firma OÜ Mixson. Tarbus Grupp koos tütar-ettevõtetega on Eesti suuremaid bussiettevõtteid, mis annab tööd ligi 1000 inimesele ja Eesti elanikke teenindab ligi 350 bussi.
Tegevusala:	Bussijaama haldus	
Tehingu aeg:	Juuli	
Pakkuja:	AS Tarbus	

S: 5,6	E: 0,04	P: –	B: 0,18	EBITDA: –
---------------	----------------	-------------	----------------	------------------

Ostuobjekt:	Eesti Krediidipank AS	LBB omandas täiendavalt 15,5 protsenti AS-i Eesti Krediidipank aktsiatest. Krediidipanga teatel sai LBB tehingu-ga 59,8 protsendilise osaluse Krediidipanga aktsiakapitalis. Oma osaluse müüsid LBB-le Krediidipanga senised aktsionä-rid Vandemo Company Ltd ja KP Investeeringud OÜ. LBB ligi 100-protsendiline omanik on Bank of Moscow, mis on üks Venemaa suurematest pankadest. Krediidipangal ja Bank of Moscow`l on koostöösidemed juba 1990ndate aastate lõpust. Krediidipank on 1992. aastal asutatud ja turul stabiil-selt tegutsenud väikepank, mis teenindab oma kliente 21 kontoris kogu Eestis.
Tegevusala:	Pangandus	
Tehingu aeg:	Juuli-August	
Pakkuja:	LBB (Latvian Business Bank)	

S: –	E: 19 (2005 I poolaasta)	P: –	B: 110	EBITDA: –
-------------	------------------------------------	-------------	---------------	------------------

Ostuobjekt:	Linnaehitus AS	AS Eesti Ehitus ostis neljale mehele kuuluvalt OÜ-lt Tähering viimased 49% aktsiatest ASist Linnaehitus. Eesti Ehitus ostis 1998. aastal 51protsendilise osaluse ASis Linnaehitus samu-ti Täheringilt. OÜ Tähering omanikud on Krediidinfo andmetel Alar Kroodo, Kalev Kase, Martin Sööt ja Raul Rebane.
Tegevusala:	Ehitusprojektide juhtimine	
Tehingu aeg:	August	
Pakkuja:	AS Eesti Ehitus	

S: 301	E: 22,6	P: 57,9	B: 37	EBITDA: –
---------------	----------------	----------------	--------------	------------------

Ostuobjekt:	ESS Haldus OÜ	ESS Halduse enamusosaluse müük toimus 31. augustil ja selle käigus läks 51% osalusest ISS-ile, Urmas Söörumaa investeerimisfirmale U.S. Invest jäi 49%. ESS Haldus OÜ kontrollib Eestis kokku kuut puhastusteenu-seid ja kinnisvarahaldust ning –hooldust pakkuvat firmat, nende seas oma valdkonna turuliidrid ASi Minu Vara ja ESS Puhastustööde AS. Lisaks kuuluvad ESS Halduse alla ka fir-mad OÜ Majatek, Minu Vara Ida AS, Minu Vara Lääne AS ja OÜ Elamu Haldus. Grupp annab tööd 1500 inimesele. ISS on 1901 aastal Taanist alguse saanud ja tänaseks üle maailma kokku 40 riigis tegutsev kinnisvaraholduskonsern.
Tegevusala:	kinnisvarahaldus	
Tehingu aeg:	August	
Pakkuja:	ISS Palveloy OY	

S: 229	E: 4	P: -	B: 1	EBITDA: –
---------------	-------------	-------------	-------------	------------------

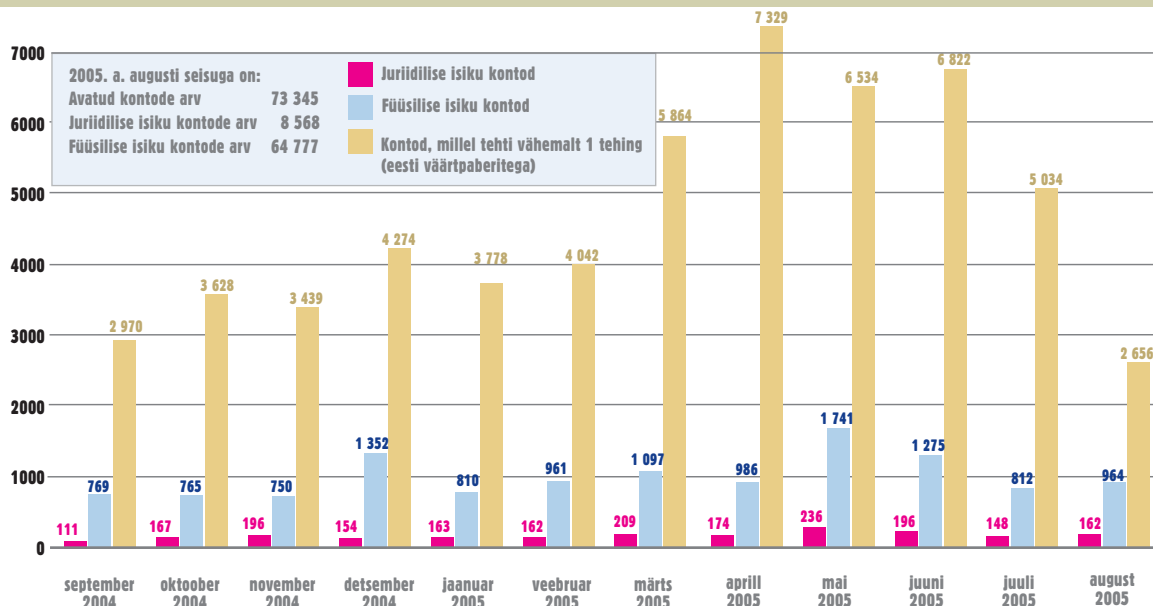
Ostuobjekt:	AS Repo Vabrikud	AS Repo Vabrikud toodab enamasti puitplaate. Sorbes AG omandas ASi Repo Vabrikud täisosaluse 10.augustil, ostes 49% aktsiapakist SEB Ühis pangalt. Šveitsi omanikud kavat-sevad ettevõttesse investeerida 200 miljonit krooni, et tõsta tootmismahu kahekordseks. 2004. aastal kasvas ASi Repo Vabrikud puitlaastplaatide toodang 20 protsenti 172 000 kuupmeetri (võrdluseks 2003. aastal 145 000 m³). Kokku tootis ettevõtte puitlaast- ja puitkiudplaate 220 000 kuup-meetrit. Repo Vabrikud on Balti- ja Põhjamades suurim melamiinkattega puitplaatide tootja nii tootmisvalikult kui tootmismahult.
Tegevusala:	Puidutööstus	
Tehingu aeg:	August	
Pakkuja:	Šveitsi firma Sorbes AG	

S: 495,4	E: –	P: –	B: 62	EBITDA: –
-----------------	-------------	-------------	--------------	------------------

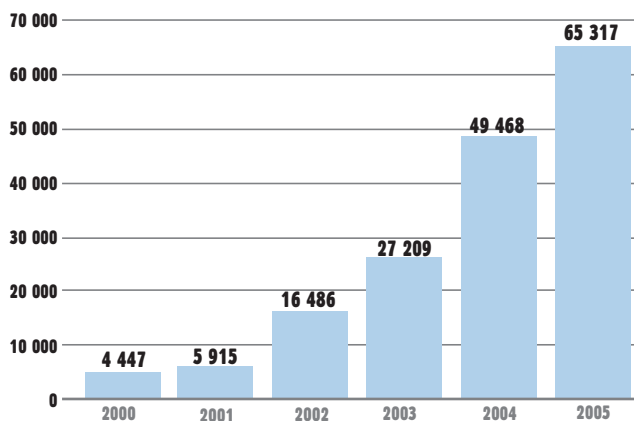
S – netokäive	E – puhaskasum	P – tehingu hind	B – omakapital	EBITDA – kasum enne amortisatsiooni ja finantskulusid	Taust
Ostuobjekt:	Emico AS				Emico on asutatud 1992. aastal. Ettevõtte annab tööd 30 inimesele. Ettevõtte tegevjuhtkond jätkab tööd praegustes ülesannetes ja säilitab oma vähemusosaluse. Emico on spetsialiseerunud tööstus- ja ärihoonete ning avalike objektide elektritöödele ja kinnisvara hooldusteenuste osutamisele. Building Systems Oy on Põhjamaade turuliider ehitiste tehnosüsteemidega seonduvate teenuste osutamise alal. Sõlmitud äritehing on osa ettevõtte strateegiast laiendada oma äritegevust Eestis, Lätis ja Leedus.
Tegevusala:	Elektritööd ja hooldusteenused				
Tehingu aeg:	August				
Pakkuja:	YIT Building Systems				
S: 31	E: 2,336	P: –	B: 0,48	EBITDA: 2,5	
Ostuobjekt:	Mulgi Reisid				Mulgi Reisid opereerib 124 töötaja ning 48 bussiga kohalikke liinivedusid Viljandi linnas ja maakonnas ning samuti Valga maakonnas. Samuti veab Mulgi Reisid reisijaid mitmetel kohalikel kaugliinidel. Tehingu tulemusena muutub AS Mulgi Reisid Hansabussi tütarettevõtteks. Hansabuss on Eesti kapitalile kuuluv bussitranspordi ettevõtte, millel on 70 töötajat ning 46 bussi. Hansabuss tegeleb lisaks tellimusvedudele samuti mitmete kaugliinide opereerimisega Eestis.
Tegevusala:	Transporditeenus				
Tehingu aeg:	August				
Pakkuja:	Hansabuss AS				
S: 18	E: 0,42	P: –	B: 1	EBITDA: 2	
Ostuobjekt:	Trakmain OÜ				Tarbus Grupp (uue nimega GoBus) ostis Valga Autoinvestilt ära OÜ Trakmain. Eesti juhtiv bussiettevõtete kontsern Tarbus Grupp omandas täies ulatuses Valgamaa bussifirma ning liitis Tarbusega juba kaheksanda bussifirma. Müügi initsiatiiv tuli täielikult Valga Autoinvesti poolt turusituatsiooni tõttu. Silmaga nähtavaid uuendusi hakkavad reisijad nägema kahe aasta jooksul, mil on kavas luua uus bränd, bussiettevõtete tarvis võetakse kasutusele ühtne märk. Siinsed bussid hakkavad tõenäoliselt ringi sõitma GoBus Valga nime all.
Tegevusala:	Transporditeenus				
Tehingu aeg:	August				
Pakkuja:	AS Tarbus				
S: 10	E: 0,85	P: –	B: 0,66	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	OÜ Viru Leib (Tapa leivatehas)				Hallika Pagar ostis ära pankrotistunud OÜ Viru Leib varad, plaaniga seal tootmine renoveerida. AS Hallika Pagar juhatuse esimees Heiki Hallik ütles, et Hallika Pagari senises tootmiskeskuses Tamsalus jätkub tootmine samas mahus ja Tapa tootmisega suurendatakse üldisi tootmismahte ja toodete sortimenti. Praegu töötab ettevõttes ligi 150 inimest. Hallik ASi suuremad omanikud on Mati Polli (51,0%), Toivo Hallik (29%), väikestes võrdsetes osades Heiki Hallik, Kaja Hallik ja Marika Tali.
Tegevusala:	toiduainetetööstus				
Tehingu aeg:	September				
Pakkuja:	Hallika Pagar				
S: 55,9	E: 0,9	P: –	B: –	EBITDA: –	
Ostuobjekt:	RD Electronic AS				AS Eesti Krediidipank müüs osaluse ASis RD Electronic. Krediidipank oli senimaani 50,3% RD Electronic aktsiate omanik. RD Electronicu teine suurem omanik on AS Balti ES. RD Electronic on tootmistevõimega tegelev elektroonikaettevõtte, mis asub Narvas ning mille peamiseks suunaks on trükiplaatide tootmine ja montaaž ning meditsiiniliste sensorite valmistamine.
Tegevusala:	Elektroonikaettevõtte				
Tehingu aeg:	September				
Pakkuja:	Läti firma SIA Zinatniskais Centrs "Mikroelektronika"				
S: 21	E: 0,46	P: –	B: 14,3	EBITDA: –	

Eesti väärtpaberite keskregistri statistika

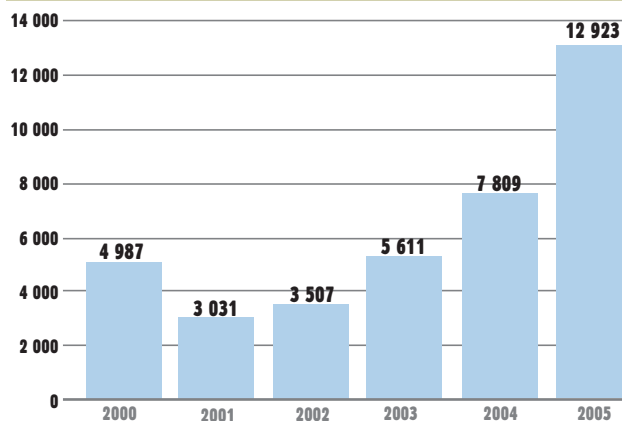
Väärtpaberikontod september 2004 kuni august 2005



Fonditehingute arv

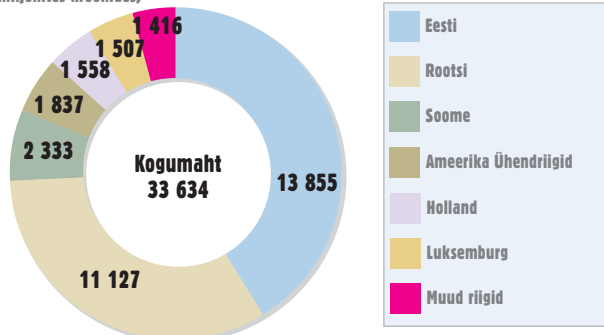


Füüsilisest isikust fondiinvestorid

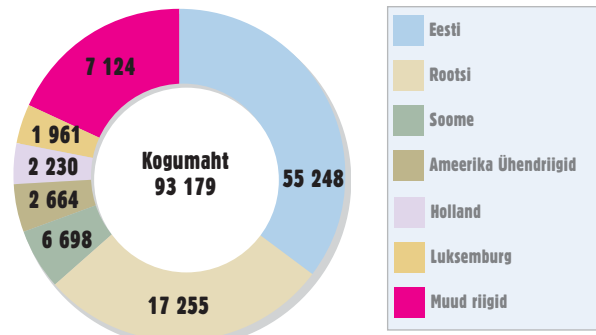


Tallinna Börs: Investeeringud riikide lõikes seisuga september 2005

(miljonites kroonides)



Kogu turg: Investeeringud riikide lõikes seisuga september 2005



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

Baltcap

Baltcap on Baltikumi juhtiv riskikapitaliinvestor, hallates fonde kogumahauga 1,4 miljardit krooni. Alates 1996. aastast on Baltcap investeerinud üle poole miljardi krooni. Investeeritud on 31 ettevõttesse Eestis, Lätis ja Leedus, millest 15 on müüdud.

Baltcap investeerib konsolideerimis- või kasvufaasis ettevõtetesse, harvem uutesse projektidesse. Investeeringu suurus on 5-115 miljonit krooni.

Baltcapi omanikeks on investeerimispank Suprema, mis kuulub Evli Gruppi ning riskikapitalifirma Capman.

Investeeringud Eestis: Videoplanet (müüdud 2004), MicroLink, Teede REV-2 (müüdud 2003), Standard (müüdud 2004), A.Le Coq (müüdud 2000), Vipex (müüdud 2005), Ecometal, Thom Tehnika, EMV (müüdud 1997), Nutritech Baltics.

Tallinna Börs OMX Exchanges

Tallinna Börs ja Eesti Väärtpaberikeskus on ettevõtted, mille kaudu toimub väärtpaberitega kauplemiseks vajaliku keskkonna haldamine, väärtpaberitehingute arveldamine, ettevõtete noteerimine, väärtpaberite keskregistri ja kogumispensioni registri pidamine Eestis. Tallinna Börs ja Eesti Väärtpaberikeskus kuuluvad rahvusvahelisse OMX gruppi.

OMX on juhtiv väärtpaberituru ettevõte, mis koosneb kahest divisjonist: OMX Exchanges ja OMX Technology. OMX Exchanges'ile kuuluvad väärtpaberibörsid Stockholmis, Helsingis, Tallinnas, Riias ja Vilniuses ning deponitooriumid Soomes, Eestis ja Lätis ehk 80 protsenti Põhja- ja Baltimaade väärtpaberiturust. OMX Technology on kauplemistehnoloogia lahenduste pakkuja.

AS Suprema Securities

Suprema Securities on aastal 1993 asutatud Baltimaade juhtiv investeerimispank esindustega Tallinnas, Riias ja Vilniuses.

Suprema aitab rahastada, osta ja müüa ettevõtteid ning hallata investeeringuid pakkudes klientide vajadustele kohaldatud rahvusvahelisel tasemel finantsteenuseid. Suprema on Tallinna, Riia and Vilniuse börside liige.

Suprema on osa Põhjamaade investeerimispankangast Evli Bank Plc. mis lisaks Baltimaadele pakub investeerimisteenuseid Helsingis, Stockholmis, Luksemburgis ja New Yorgis.

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

Tartu mnt 2
10145 Tallinn
Tel: 6405 700
www.suprema.ee
suprema@suprema.ee

Kirjastanud Director ja Partnerid
Ajakirja Director väljaandja
tel 625 9494
www.director.ee