

# Investor & ettevõtja

**SUPREMA**  
EVLI GROUP

**BALTCAP**  
BALTIKUMI SÜÜRIM RISKIINVESTOR

**MX**  
TALLINNA BÖRS  
EESTI VÄÄRTPABERIKESKUS



## **POOLA:** Ida-Euroopa finantskeskus

- ▶ Üllatused, mis ootavad juhti pärast ettevõtte börsil noteerimist
- ▶ Eesti ettevõtja uus võimalus – Rumeenia
- ▶ Äritingimused Ida-Euroopas ja Kesk-Aasias: võrdlus
- ▶ Kuidas Ecometalist sai regiooni ainus pliiakude ümbertöötaja

## Sisukord

### 4 Põhiteema

#### Kesk- ja Ida-Euroopa

Poola on kujunemas Kesk- ja Ida-Euroopa finantskeskuseks

Eesti ettevõtja uus võimalus – Rumeenia

Äritingimused Ida-Euroopas ja Kesk-Aasias

### 12 Börs

Juhi elu pärast firma börsile viimist

### 17 Kroonika

Uued ettevõtted Tallinna börsil:

OEG ja Eesti Ehitus

Suprema nõustab 6 avalikku pakkumist Poolas

OMX grupi uus kodulehekül

Suprema ettevõtte rahanduse juhiks sai Aavo Koppel, Balti aktsiafondi juhina asus tööle Arne Randmaa

Euromoney: Suprema taas Balti parim investeerimispank

Suprema ja EBS alustasid investeerimisjuhtide koolitamist

Eesti Väärtpaberikeskuse juhiks sai Kristel Johanson

Tallinna börs sai 10 aastaseks

### 20 Ettevõte

Ecometal: rahasüst võimaldas luua unikaalse ettevõtte

### 23 Tehingud

Ülevaade aktsiatehingutest aprill – oktoober 2006

## Uued võimalused

Langusega ilmestatud börsiaasta esimene pool on möödas ning viimastel kuudel on turud jälle tõusnud. Balti riikide majanduskasv on jätkuvalt tugev, kuid selle kõrval mõjutab investorite hoiakuid Kesk- ja Ida-Euroopas ikkagi suuremate riikide, eeskätt Poola ja Ungari, käekäik. Sealne poliitiline olukord on veidi murettekitav.

Sellest hoolimata on Poola üha selgemalt kujunemas Kesk- ja Ida-Euroopa kapitaliturgude keskuseks – nii turukapitalisatsiooni kui ka hallatavate varade ja seega ka investeerimispotentsiaali poolest. On juba mitmeid näiteid, kus edukas roadshow Euroopa Liidu uusliikmetes on mõjunud hästi Tallinna börsil noteeritud ettevõtete turuväärtusele. Arvame, et Eesti ettevõtete huvi kaasata investoreid lähematest ja kaugematest naaberriikidest suureneb.

Atraktiivse valikuna tutvustame Investor & Ettevõtja käesolevas numbris Rumeeniat, mis on viimastel aastatel end investoritele heast küljest näidanud ning arvestataval määral välisinvesteeringuid ligi tõmmanud, sealhulgas Eestist.

## *Investeerimisvõimaluste sekka on lisandumas ettevõtted, mille turuvision ei piirdu ühe riigiga, vaid katab kogu Läänemere piirkonda.*

Börsinvesteeringute kasvu kõrval suurenevad jätkuvalt riskikapitalipai-  
gutused perspektiivsetesse Balti ettevõtetesse. Piirkonna potentsiaal selles osas on suur. Võrrelduna põhjamaade või muu Euroopaga on riskikapitaliinvesteeringute maht Balti riikides suhtena sisemajanduse koguprodukti veel küllaltki madal. Seda silmas pidades on BaltCap ette valmistamas uut fondi. Investeerimisvõimaluste sekka on lisandumas ettevõtted, mille turuvision ei piirdu ühe riigiga, vaid katab kogu Läänemere piirkonda ning konkurentsieelis tuleneb uudsete tehnoloogiate ja teadmiste oskuslikust rakendamisest. Üks edukas näide, millest ka käesolevas numbris juttu, on Ecometal – unikaalne ettevõte kogu meie lähipiirkonnas.

Usun, et lähitulevik saab olema huvitav ja pakub palju uusi võimalusi. Kasutagem need üheskoos ära!



**Martin Kõdar,**  
BaltCap partner

**BALTCAP**  
BALTIKUMI SUURIM RISKIINVESTOR



**SUPREMA**  
EVLI GROUP

**Investor &  
ettevõtja**

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



# Poolast

## hakkab saama ka kapitali

**Andres Kaljo** kirjutab, et Poola institutsionaalsete investorite seas on tärkamas huvi Balti ettevõtete vastu.

**P**oola on suur. Kui Balti riigid annavad kolme peale kokku 0,4% 25 liikmesriigi Euroopa Liidu sise-majanduse kogutoodangust, siis Poola näitaja on 2,2%. Teadagi on Poola Euroopa Liidu uutest liikmesriikidest suurim ka pindalalt ja rahvaarvult.

Viimase 15 aastaga on Poola majanduses toimunud väga suured muutused – tööstus- ja põllumajandussektori osakaal SKP-st on langenud ning teenuste sektori osakaal on tõusnud ligi 65%-ni. Sellegipoolest on Poolas ELi kõige kõrgem põllumajanduses hõivatute hulk (ca. 20%).

Suure ning pika ajalooga tööstusriigina on Poola meelitanud ligi ka suuri välisinvesteeringuid. Poolas on tehased Fiatil, Opelil ja Volkswagenil, samuti mitmetel tööstus- ja kodumasinatootjatel. Poola köitvusele viitab ka selliste panganduse maailmanime de nagu Citigroup, GE Money ja ING aktiivne tegutsemine oma nime all nii jae- kui ka äriklientide turul.

Poola on muutunud atraktiivseks veel rahvusvaheliste ettevõtete Euroopa kontsernisestest ärifunktsioonide (näiteks finantsarvestus) keskuseks. Vaid mõne aastaga on Poolas sääraste funktsioonidega üksused käivitanud Citigroup, General Electric, HP, IBM, Philips, Philip Morris ning uusima tulijana Goodyear. Prognositakse, et aastaks 2010 on Poolas rahvusvaheliste firmade teenindusfunktsioonidega hõivatud ca. 550 000 inimest. Väärrib märkimist, et Varssavisse on kerkimas Kesk- ja Ida-Euroopa suurim kontorihoonete kompleks Mokotow Business Park netopinnaga 107 000 m<sup>2</sup>.

### **Tung suurettevõtetesse**

Samas on välisinvesteeringute põhiosa jäänud pidama peamiselt suurtesse ettevõtetesse. Spekulatiivse väliskapitali tunglemine piiratud hulga suurettevõtete ümber on üks põhjusi, miks Varssavi börsil noteeritud

pangad ja tööstusettevõtted on tänavu teinud läbi kümneid protsente ületavaid kõikumisi.

1991. aastal nullist taasalustanud Varssavi börs, mis kuulub 99% Poola riigile, on praeguseks kasvanud 270 noteeritud ettevõttega ja enam kui 100 miljardi eurose (400 miljardit zloti) turukapitalisatsiooniga turuks. Võrdluseks: Balti turu kapitalisatsioon on 11,6 miljardit eurot ehk peaaegu kümme korda väiksem. Kauplemismahu erinevus on veelgi suurem.

Üle 40% Varssavi börsil tegutsevatest investoritest on välismaised. Kodumaiseid institutsionaalseid investoreid on kolmandik, päris kõrge on individuaalinvestorite osakaal – 26%.

Institutsionaalsetest investoritest on kõige aktiivsemad Poola varahaldusettevõtted, kelle valitsemisel on ca. 55 miljardit eurot (sh pensionifondides 25 miljardit eurot). Pensionifondide ja vä- ▶▶▶



**Andres Kaljo**  
Suprema  
Securities  
Aktsiamaakler



◀◀ lisainvestorite käitumine määrabki, mida teevad hinnad Varssavi börsil.

### Ligi 40 uut börsifirmat

Varssavi börsi ambitsioon on kasvada turukapitalisatsioon 50%-ni SKP-st. Selleks peaks börs praegusega võrreldes kasvama ligi poole võrra. Arvestades uute avalike aktsiaemissioonide (IPO-de) hulka, võib eesmärgini jõudmist pidada täiesti reaalseks.

2006. aasta III kvartali andmetel on Varssavi börs Euroopa börside seas IPO-de arvult ja rahaliselt mahult neljandal kohal. 10 kuuga on börsile lisandunud 21 uut ettevõtet ning enne aasta lõppu on tulemas veel ca. 15 IPO-t.

## Poola: Eesti suurim väliskaubanduspartner Kesk-Euroopas

Eesti-Poola kaubavahetuse käive on aastaid järjekindlalt suurenenud – alates 1995. aastast ligi 12 korda. Ent ekspordi ja impordi kasvutempod on olnud väga erinevad. Kui Poola kaupade import Eestisse on kasvanud 21,5 korda, siis Eesti kaupade eksport Poolasse vaid 4 korda.

Põhjuseid on mitu. Esiteks, vabakaubanduslepingu puudumine kuni 1999. aasta alguseni raskendas Eesti ettevõtjatele ligipääsu Poola turule, Eesti väliskaubanduspoliitika samal ajal tollimaksud ei tunnistanud ning Poola kaup pääses Eestis turule vabalt.

Teiseks, Poola tooted on tulenevalt hinnast ja kvaliteedi soodsast suhtest olnud Eestis üsna populaarsed, kuid Eesti tooted on Poolas praktiliselt tundmatud. Kolmandaks, paljude laiatarbekaupu tootvate rahvusvaheliste kontsernide Eestisse tarnivad tehased asuvad Poolas.

Viimastel aastatel on tendents siiski ekspordi kasvu suurenemisele ning impordi kasvu mõningasele aeglustumisele.



Modernsed trammid Aleje Jerozolimskie tänaval Varssavis.

Kohalike ettevõtete kõrval pürgib Varssavi börsile ka näiteks Tšehhi energiatootja CEZ, kellele see oleks Praha kõrval teine noteerimiskoht. Börsil on juba noteeritud Ukraina ja Slovakkia ettevõtteid.

Enamiku investorite jaoks on mõttekaim viis Poolasse investeerimiseks institutsionaalsete investorite valitsemisel olevad fondid, mida juhivad spetsialistid, kellel on teadmised ja kogemus Poola turul. Näiteks Suprema pakutavatest fondidest

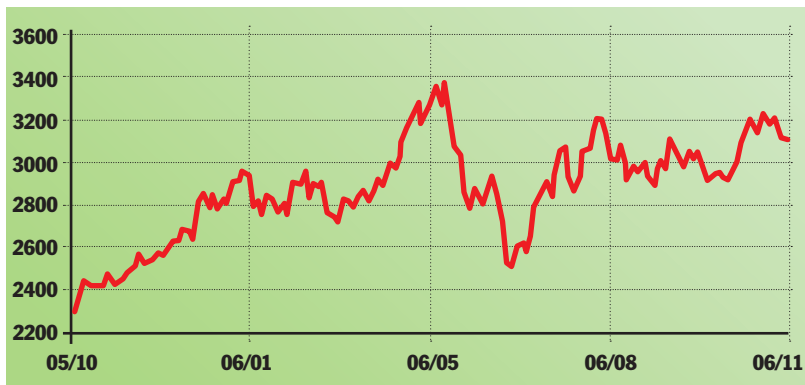
sobib selleks Evli European Smaller Companies aktsiafond, mis investeerib oma varasid peamiselt Euroopa väikese ja keskmise suurusega ettevõtete aktsiatesse.

### Aktsiakapital Poolast

Kapitali liikumine Eesti ja Poola vahel on seni olnud üsna vähene. Eesti Panga andmetel olid Eesti ettevõtetel 2005. aasta lõpu seisuga investeeritud Poolasse 81 miljonit krooni.

## Varssavi börsi indeks

20 suurima börsiettevõtte indeks WIG20, oktoober 2005 – oktoober 2006



baasväärtus: 1000 punkti (16. aprill, 1994)  
madalaim väärtus: 577,90 punkti (28. märts, 1995)  
kõrgeim väärtus: 3347,83 punkti (11. mai, 2006)

Poola otseinvesteeringute positsioon Eestis oli 245 miljonit krooni. Äriregistri andmetel tegutses Eestis 2006. aasta alguse seisuga 34 Poola osalusega äriühingut. Ka Balti börsiettevõtetesse on poolakate investeeritud olnud tühised, Eesti investorite huvi Poola börsifirmade vastu on olnud mõnevõrra suurem.

Arvestades Poolas liikuva kapitali hulka on tõenäoline, et tulevikus

**Poola on muutunud atraktiivseks rahvusvaheliste ettevõtete Euroopa kontsernisesse ärifunktsioonide keskusena.**

olukord muutub ning sealsete investorite huvi Balti riikide vastu kasvab. Suprema kogemused Poola institutsionaalsete investoritega on näidanud, et nad on valmis investeerima Balti börsidel noteeritud ettevõtetes-

se – nii juba noteeritud kui ka IPO-t korraldavatesse ettevõtetesse. Üks Poola investoreid kõige enam köitnud argumente on olnud Balti suuremate börsifirmade suhteline odavus Poola analoogidega võrreldes. **I&E**

## Majanduskasv Ida-Euroopas ja Kesk-Aasias

Järjestus 2007. aasta prognoositava majanduskasvu alusel

Riik	2005	2006 prognoos	2007 prognoos
Azerbaidžaan	24,3	25,6	26,4
Turkmeenia	9,6	9,0	9,0
Läti	10,2	11,0	9,0
Eesti	9,8	9,5	8,0
Kasahstan	9,4	8,3	7,7
Usbekistan	7,0	7,2	7,0
Slovakkia	6,1	6,5	7,0
Leedu	7,5	6,8	6,5
Venemaa	6,4	6,5	6,5
Gruusia	9,3	7,5	6,5
Albaania	5,5	5,0	6,0
Bulgaaria	5,5	5,6	6,0
Armeenia	13,9	7,5	6,0
Tadžikistan	6,7	8,0	6,0
Kirgiisia	-0,6	5,0	5,5
Rumeenia	4,1	5,5	5,5
Türgi	7,4	5,0	5,0
Tšehhi	6,1	6,0	4,8
Horvaatia	4,3	4,6	4,7
Valgevene	9,3	7,0	4,5
Poola	3,4	5,0	4,5
Sloveenia	3,9	4,2	4,0
Makedoonia	4,0	4,0	4,0
Ungari	4,1	4,5	3,5
Moldova	7,1	3,0	3,0
Ukraina	2,6	5,0	2,8

Allikas: IMF: World Economic Outlook, September 2006

## Suprema Poolas

Tänavu veebruaris avas Suprema Varssavis esinduse, mis keskendub ettevõtete rahastamise teenustele ja kapitaliturgudega seotud tehingutele. Suprema tegevust Poolas juhiavad Marcin Billewicz ja Marek Witkowski, kellel on kahe peale kokku 20-aastane kogemus Poola kapitaliturgudel. Enne liitumist Supremaga on nad töötanud mitmetes Poola pankades ja maakerfirmades.



**Marek Witkowski**  
Suprema

“Välisinvestorid on Poolas investeerinud põhiliselt suurettevõtetesse, paljuski selle pärast, et nende ettevõtete kohta saab infot ka inglise keeles. Meie jälgime tihedalt ka Poola keskmisi ja väikeettevõtteid – kohalikul spetsialistil on seda oluliselt lihtsam teha kui välismaalasel, ja ka meie tulemused kujunevad seetõttu eeldatavasti paremaks,” räägib Witkowski Suprema Poola esinduse tegevusest. “Oleme korraldanud ka Balti ettevõtete road-show´sid Poola investoritele.”

# Rumeenia

## Eesti ettevõtja uus võimalus

**Valdur Jaht** kirjutab, et tööstusharuspetsiifilisi ja kaasaegseid juhtimisteadmisi omav Eesti ettevõtja leiab Rumeeniast palju huvitavaid võimalusi äri tegemiseks.



**Valdur Jaht**  
Trigon  
Teise Laine  
Fondi fondijuht

Üheksakümnendate lõpus oli Rumeenia majandus kokkukukkumise äärel. Hüperinflatsioon, kivina kukkuv valuuta, SKT langus ja suur tööpuudus olid peamised märksõnad iseloomustamaks tollast olukorda, milleni oli viinud aastatepikkune majandusreformide venimine.

Vaevalt viis aastat hiljem on situatsioon Rumeenias drastiliselt muutunud. Riik, mille mainimine kutsus mõned aastad tagasi Euroopa Liidu (EL) võimukoridorides esile ametnike muiged ja sarkastilised kommentaarid, on tegemas viimast sammu üle EL-i lävepaku. Rumeenia saab liidu liikmeks 2007. aastast.

Pärast kolmeaastast majanduslangust 1990ndate lõpus on SKT kasv olnud keskmiselt 5% aastas. Inflatsioon on kukkunud 45%-lt 6%-ni. Keskmise palk on tõusnud ligikaudu

kolm korda, samal ajal on tööpuudus vähenenud poole võrra. Peamiselt tööstus- ja põllumajanduspõhisest majandusest on saanud teenuspõhine. Teenuste osakaal SKT-st ulatub 55%, samal ajal kui tööstuse osatähtsus on kukkunud 35%-ni ja põllumajanduse oma 10%-ni.

Riigi paranev majanduslik seisund hakkab silma ka pealinna tänavapildis. Bukaresti autopark on läbi teinud uuenduskuuri, linna on kerkinud arvukad uusarendused, kadunud on putkamajandus. Elatustaseme paranemine on märkimisväärselt kasvatanud liiklusvahendite arvu linnas. Tipptunni kaos Bukarestis ei jää oma kultuurituses palju alla Napoli, mida peetakse Euroopas üheks autojuhi õudusunenäoks. Suur probleem valitseb parkimise osas – kesklinna lähedusse oleks hädasti vaja parkimismaju.

Käärid suuremate linnade ja maa-

piirkonna vahel on märgatavad. Kui külastada suurlinnadest eemal asuvaid väiksemaid omavalitsusi, siis olulisi muutusi paari-kolme aasta taguse ajaga silma ei hakka, kui välja arvata mõningate majade uued värvi kihid. Endiselt on maapiirkondades laialdaselt kasutusel hobustransport ja kohati jääb mulje, et traktor on põlularimisevahendina haruldus. See viitab nii põllumajandussektori madalale arengutasemele kui ka suurele potentsiaalile selles valdkonnas.

### Hooletusse jäänud sektorid

Rumeenias on väidetavalt üks Euroopa viljakamaid pinnaseid erinevate põllukultuuride kasvatamiseks, kuid põllumajanduse arengut on senini pärssinud maaomandi suur killustatus. Rumeenias tegutseb suur hulk väikefarmereid, kelle toodang pole turul konkurentsivõimeline ei hinna



**Uus ja vana:**  
Bukarestis pakuvad teravat kontrasti  
moodne arhitektuur ja vanad majad.

ega kvaliteedi poolest. Väliskaubandusbilansis on toiduainete osas suur tasakaalustamatus – import ületab kordades ekspordi. EL-iga liitumine seab tõenäoliselt raskustesse paljud farmerid, kes pole rahapuuduse tõttu suutnud oma tootmist EL-i standarditega kooskõlla viia. See avab võimalusi investeringuteks maaomandi konsolideerimisse ja kvaliteetse tootmise loomisse.

Ka turism on üks sektoritest, mis senini investorite ja riigi tähelepanuta jäänud. Raha, mis on viimaste aastate jooksul liikunud Rumeenia turismisektorisse, jääb kordades alla naaberriigi Bulgaaria investeringutele. Ometi on Rumeenial pakkuda lisaks värvikale ajaloolisele maalilisele Karpaatia mägimaastikku ja kuld kollaseid liivrandasid. Investeringute vähesuse peamiseks põhjuseks on kehv infrastruktuur. Eriti nukker on maantee-de seisukord mägi piirkondades, kus

kehva ilma korral võib Tallinn-Tartu vahemaaga võrdse teekonna läbimiseks kuluda kuus tundi, kuna iialgi ei või teada, millise kurvi taga laiutab meetrise läbimõõduga auk.

Potentsiaali on kindlasti ka väikeettevõtlusel, kui Rumeenia puhul seda üldse selliselt nimetada saab. Enamus väikese ja keskmise suurusega ettevõtetest on regionaalse fookusega, kuid nende sihtturg on kordades suurem terve Eesti siseturust. Valdkonna üheks oluliseks probleemiks tundub olevat kompetentsete juhtide vähesus. See on peamiselt tingitud asjaolust, et väiksemat sorti ettevõtted erastati tolleaegsele juhtkonnale ja töötajatele, kes ei ole suutnud turumajanduse tingimustega kohandada. Praegu võib Rumeeniast leida mitmeid tugevat regionaalset brändi omavaid, kuid kiiresti turuosa kaotavaid ettevõtteid, ja seda nii börsil noteeritud kui mitteavalike firmade hul-

**Tiptunni kaos:**  
Bukarest ei jää oma liikluskultuurilt palju alla Napolile, mida peetakse Euroopas üheks autojuhi õudusunenäoks.





◀◀ gas. Kuna pangandussektor on seni keskendunud suuretevõtete teenindamisele ja jaepangandusele, on ka väikeettevõtete finantseerimisvõimalused olnud piiratud. Antud segment vajab selliste investorite tähelepanu, kes lisaks kapitalile tooksid ettevõtetesse ka vastava tööstusharu spetsiifilisi ja kaasaegseid juhtimisteadmisi.

### Ettevõtjale lihtsam kui Tšehhi või Ungari

Rumeeniale on ette heidetud suurt bürokraatiat asjaajamises avaliku sektori institutsioonidega, kuid ka siin on edasimineku olnud märgatav.



**Trahtor on haruldus:**  
Endiselt on maapiirkondades laialdaselt kasutusel hobustransport.

## Äritingimused Ida-Euroopas ja Kesk-Aasias: kus on

Riik	Üldkoht 175 riigi seas	Äri alustamine			Töötajate palkamine			Kinnisvaraostu registreerimine		
		Koht	Toimingu- gute arv	Ajakulu (päevades)	Koht	Brutopalgale lisanduv palga- kulu (% palgast)	Vallandamiskulu (nädala- palkades)	Koht	Ajakulu (päevades)	Kulu (% kinnis- vara hinnast)
Leedu	16	48	7	26	119	31,2	30,3	3	3	0,7
Eesti	17	51	6	35	151	33,5	34,7	23	51	0,7
Läti	24	25	5	16	123	24,1	17,3	82	54	2,0
Armeenia	34	46	9	24	41	17,5	13,0	2	4	0,4
Slovakkia	36	63	9	25	72	35,2	13,0	5	17	0,1
Gruusia	37	36	7	16	6	20,0	4,3	16	9	0,5
Rumeenia	49	7	5	11	101	33,3	3,0	114	150	1,9
Tšehhi	52	74	10	24	45	35,0	21,7	58	123	3,0
Bulgaaria	54	85	9	32	100	30,1	8,7	65	19	2,3
Sloveenia	61	98	9	60	146	16,6	39,6	97	391	2,0
Kasahstan	63	40	7	20	22	22,0	8,7	76	52	1,8
Ungari	66	87	6	38	90	35,2	34,5	103	78	11,0
Serbia	68	60	10	18	73	17,9	27,3	110	111	5,4
Montenegro	70	83	15	24	76	16,1	39,0	106	86	2,5
Poola	75	114	10	31	49	21,4	13,0	86	197	2,0
Kirgiisia	90	41	8	21	63	24,5	17,3	31	8	1,9
Türgi	91	53	8	9	146	21,6	94,7	54	9	3,2
Makedoonia	92	76	10	18	117	32,5	21,7	87	98	3,5
Bosnia ja Hertsegoviina	95	141	12	54	95	15,2	33,2	139	331	5,0
Venemaa	96	33	7	28	87	31,0	17,3	44	52	0,3
Azerbaidžaan	99	96	15	53	66	22,0	21,7	59	61	0,3
Moldova	103	84	10	30	128	29,0	28,8	47	48	1,5
Albaania	120	121	11	39	113	30,7	64,3	76	47	3,6
Horvaatia	124	100	10	45	130	17,2	39,0	109	399	5,0
Ukraina	128	101	10	33	107	38,8	13,0	133	93	3,4
Valgevene	129	148	16	69	31	39,1	21,7	96	231	0,1
Tadžikistan	133	166	14	67	52	25,0	21,7	40	37	2,0
Usbekistan	147	70	8	29	67	31,0	30,3	165	97	10,5



Maailmapanga 2006. aasta raporti kohaselt oli Rumeenia maailmas teisel kohal seadusandluse reformide läbi viimise osas ja 49. kohal ettevõtlusega tegelemise lihtsuse osas, asudes eespool näiteks Poolast, Tšehhist ja Ungarist. Investeerimiskliima paranemisele on tugevalt kaasa aidanud 2005. aasta maksureform, millega kehtestati ühtne tulumaksumäär (16%) nii eraisikutele kui ettevõtetele. Kardetud eelarvepuudujäägi kasvu asemel oli reformi tulemuseks hoopis maksutulude ülelaekumine, mis omakorda viitab, et varimajanduse osakaal järjest kahaneb.

Ootused Rumeenia majanduse tuleviku suhtes on optimistlikud. Ma-

janduse kasvutempos ei ole järgnevatel aastatel ette näha olulist aeglustumist, isegi kui Lääne-Euroopas peaks kehvapoolne majandusolukord jätkuma. Sisemine nõudlus ja sellele tuginev kasv on Rumeenias suuresti veel ees, kuna sealse tarbija jaoks on erinevad laenu tooted olnud küllaltki kõrgete intresside tõttu siamaani kättesaamatud. Seetõttu ei ole Eestile sarnast tarbimisbuumi Rumeenias aset leidnud.

Ettevõtjale, kellele meeldis 1990. aastate Eestis, mis oli paljudes äri- valdkondades väga võimalusterohke, pakub Rumeenia täna võimalust see aeg uuesti läbi elada. Julget pealehakkamist! **I&E**

## lihtsam, odavam ja vähem bürokraatiat

Maksude maksmine			Lepingute jõustamine kohtus			Majandusnäitajad		Rahvaarv (mln)
Koht	Ajakulu (tundi aastas)	Maksukoormus (kõigi maksude suhe tegevuskasumisse)	Koht	Ajakulu (päevades)	Kulu (% võla-summast)	SKP elaniku kohta (USD)	Mitteformaalse majanduse hinnanguline osakaal SKP-st (%)	
40	162	48,4	4	166	8,6	7050	30,3	3,4
29	104	50,2	20	275	11,5	9100	,,	1,3
52	320	42,6	11	240	11,8	6760	39,9	2,3
148	1120	42,5	18	185	14,0	1470	46,3	3,0
114	344	48,9	59	565	15,7	7950	18,9	5,4
104	423	37,8	32	285	20,5	1350	67,3	4,5
131	198	48,9	45	335	10,7	3830	34,4	21,6
110	930	49,0	57	820	14,1	10710	19,1	10,2
107	616	40,7	52	440	14,0	3450	36,9	7,7
84	272	39,4	84	1350	15,2	17350	27,1	2,0
66	156	45,0	27	183	11,5	2930	43,2	15,1
118	304	59,3	12	335	9,6	10030	25,1	10,1
64	168	38,9	76	635	12,7	3280	29,1	10,0
97	208	33,9	115	545	15,0	3600	,,	0,6
71	175	38,4	112	980	10,0	7110	27,6	38,2
150	204	67,4	38	140	12,0	4400	39,8	5,2
65	254	46,3	70	420	17,4	4710	32,1	72,6
79	96	43,5	72	385	32,8	2830	,,	2,0
111	100	50,4	117	595	19,6	2440	34,1	3,9
98	256	54,2	25	178	13,5	4460	46,1	143,2
136	1000	44,9	34	267	19,8	1240	60,6	8,4
119	250	48,8	55	310	16,2	8800	45,1	4,2
125	240	55,8	99	390	22,6	2580	33,4	3,1
58	196	37,1	28	561	10,0	8060	33,4	4,4
174	2185	60,3	26	183	16,0	1520	52,2	47,1
175	1188	186,1	36	225	21,1	2760	48,1	9,8
154	224	87,0	39	257	10,3	330	,,	6,5
155	152	122,3	30	195	13,5	510	34,1	26,6

Järjestus ja muud näidud põhinevad konkreetsetel standardiseeritud näidis-ettevõtetel või -juhtumitel. Nende täpse kirjelduse leiab aadressilt [www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org).

Allikas: Maailmapank

# Juhi elu pärast IPOt

**Hannes Vallikivi** kirjutab, millised üllatused ja kohustused ootavad juhti pärast ettevõtte börsil noteerimist.



**Hannes Vallikivi**  
Tark & Co  
partner

**R**oadshow'd on seljataga, esimene kauplemispäev on möödas. Pinge langeb, olgugi et IPO ettevalmistamise ajal on kuhjunud terve hunnik tegemist vajavaid töid. Nõustajad on oma osa saanud ja värske börsiettevõtte juhtkond on jätud omapead.

See on olukord, milles IPO-karusselli läbi teinud ettevõtte juhid end leiavad. Eesti seadused, Tallinna Börsi reeglid ja Hea Ühingujuhtimise Tava (HÜT) näevad ette rea kohustusi, mis tavalistele äriühingutele ei laiene ning mis tunduvad äsja börsile läinud ettevõttele uudsena. Järgnev keskendub Tallinna Börsil

noteeritud aktsiaemitendi kohta käivatele nõuetele, kuid väga suur osa sellest kehtib ka võlakirjaemitentide kohta.

Kõigi kirjeldatud kohustuste täitmiseks on soovitatav kehtestada sisereeglid (sisetabe hoidmise osas on see lausa seaduse nõue) ning emitendi nõukogu ja juhatuse relementide väljatöötamiseks on juba siis, kui börsileminek alles julge, kuid ahvatleva ideena tundub.

## **Palju ja põhjalikku infot**

Börsiettevõtte peab oma tegevuse ja finantsseisundi kohta avaldama suu-

re hulga informatsiooni. Lisaks emitendi kohta käivale informatsioonile tuleb avalikustada ka tema kontserni kuuluvate oluliste tütarettevõtjate (üle 10% konsolideeritud bilansimahust, käibest või kasumist/kahjumist) kohta käivat informatsiooni. Kujutagem ette, et Eesti Telekom, mis on sisuliselt Elioni ja EMT valdusettevõtte, avaldaks olulist teavet vaid iseenda tegevuse kohta!

## **Finantsteave**

Emitent peab avaldama auditeeritud majandusaasta aruanded ning 3-, 6-, 9- ja 12-kuu vahearuanded ühes viimase kvartali tulemustega. Auditeeritud



majandusaasta aruanne tuleb avaldada viivitamatult pärast selle kinnitamist nõukogu poolt ja vahearanded kohe pärast nende koostamist juhatuse poolt, kuid mitte hiljem kui kahe kuu möödumisel viimase kvartali lõpust. Kui audiitorkontrolli tulemusel ilmneb olulisi minetusi, tuleb audiitori otsus avaldada viivitamatult.

Kui emitent kuulub kontserni, tuleb üldjuhul avaldada nii konsolideeritud kui ka ainult emitendi kohta käivad aruanded. Emitendi kohta käivaid aruandeid ei pea avaldama siis, kui emitendil endal puudub märkimisväärne majandustegevus. Näiteks juba mainitud Eesti Telekom avaldab üksnes konsolideeritud aruandeid.

Nii majandusaasta aruanded kui ka vahearanded peavad olema koostatud vastavuses rahvusvaheliste raamatupidamise standarditega. Vahearanded tuleb esitada nii aruande kujul kui ka börsiteatena, mis sisaldab bilanssi ja kasumiaruannet võrdlevate tabelite kujul ning emitendi juhtkonna kommentaari.

Enamasti börssettevõtteid ei avalda oma majandustegevuse täpseid prognoose. Investoritele suurema kindlustunde andmiseks võidakse seda siiski teha ja sel juhul tuleb prognooside aluseks olevaid asjaolusid põhjendada. Ettevõttel on kohustus börsi teavitada, kui tegelik tulemus töötab prognoositust erineva

üle 10%; samuti siis, kui prognoosi aluseks olnud asjaolud ei realiseeru vastavalt plaanitule. Prognoosi korrigeerimist tuleb samuti põhjendada.

Emitent peab avaldama dividenditepaneku (ka siis, kui üldkoosolekule tehakse ettepanek dividendi mitte maksta). Dividenditepanekus tuleb lisaks dividendi suurusele aktsia kohta ära näidata dividendisaajate nimekirja fikseerimise kuupäev. Kuna dividenditepaneku vaatab läbi nõukogu, avaldatakse see enamasti pärast nõukogu vastava otsuse vastuvõtmist.

### Juhtimisalane teave

Üldkoosoleku kokkukutsumise teated tuleb avaldada börsiteatena enne, kui need edastatakse aktsionäridele. Äriseadustiku hiljutiste muudatustega kehtestati kõigile aktsiaseltsidele nõue avaldada nõukogu ettepanekud päevakorra küsimustes (sisuliselt üldkoosoleku otsuseprojektid) – ka need kuuluvad eelnevalt avaldamisele. Samuti tuleb eelnevalt avaldada aktsionäridele esitatav teave (põhikirja muudatuste projektid, aruanded, lepinguprojektid jne). Üldkoosoleku poolt vastuvõetud otsused avalikustatakse kohe börsiteatena. HÜT soovib juba enne üldkoosoleku toimumist avaldada emitendi veebilehel üldkoosoleku toimumisega seotud ettepanekud ning aktsionäride küsimused ja emitendi vastused nendele.

Avalikustada tuleb kõik muudatused nõukogus ja juhatuses, samuti ettevõtte audiitorite seas. Seejuures tuleb teade avaldada mitte formaalse valimise ja tagasikutsumise järel, vaid juba siis, kui on saavutatud kokkulepe kellegi tööleasumiseks või kui keegi on esitanud tagasiastumisavalduse.

Majandusaasta aruandes tuleb ära näidata ettevõtte juhtkonnale ot- ►►

◀◀ seselt või kaudselt kuuluv emitendi aktsiate ja aktsiaoptsioonide arv. HÜT läheb sellest kaugemale ja soovib avaldada individuaalsel baasil ettevõtte juhtkonna tasud ja muud rahalised soodustused. Juhatuse liikmete sissetuleku avalikustamine on Eesti kontekstis kindlasti üsna radikaalne samm. (Huvitav, kas selle soovitus järgimine kujuneb siinmail reegliks või erandiks.)

## Eesti parimad finantsaruanded

Raamatupidamise toimkonna konkursil "Finantsaruandluse Lipulaev 2006" sai parima aastaaruande auhinna Eesti Energia.

Aruandeid hinnati neljas rühmas, millest esimesse kuulus finantssektor ehk pangad ja kindlustusseltsid, teise börsiettevõtted (v.a. finantssektor), kolmandasse avaliku sektori ettevõtted ja organisatsioonid ning viimasesse mitte-börsiettevõtted ehk kõik need, kes ei kuulu esimesse kolme kategooriasse. Eesti Energia sai kõigi kategooriate kõrgeima hinde.

Hindamine toimus kahes voorus: esmalt hindasid audiitorid finantsaruannete vastavust hea raamatupidamistava nõuetele ning teises voorus hindasid ajakirjanikud, analüütikud, õppejõud ja teised eksperdid majandusaasta aruande kui terviku informatiivsust ja lugejasõbralikkust.

### Konkursi Finantsaruandluse Lipulaev 2006 võitjad:

#### Börsiettevõtted:

1. Eesti Energia (üldvõitja)
- 2.-3. Harju Elekter
- 2.-3. Tallinna Sadam

#### Finantssektor:

1. Hansapank
2. Ergo Kindlustus
3. Sampo Pank

#### Mitte-börsiettevõtted:

1. Arco Vara
2. Estiko Plastar
3. Tallinna Börs

#### Avalik sektor:

1. Haigekassa
2. Töötukassa
3. Tartu Ülikool

HÜT soovib emitendi nõukogul anda hinnang audiitori tegevuse kohta. Selles kirjeldatakse audiitori teenuseid ning avaldatakse audiitorile makstud tasu suurus. Audiitoriga sõlmitav teenusleping ei tohiks seega sisaldada piiranguid lepingujärgse tasu avalikustamisele.

Tallinna Börsi emitentide aktsiaraamatud on avalikud. Nendega saab tutvuda Eesti Väärtpaberikeskuse veebilehel. Seadus nõuab börsiettevõttes olulise osaluse omandamisest või võõrandamisest ja suuremate aktsionäride osaluste muutumisest üldsuse ning Finantsinspeksiooni teavitamist. Oluliseks loetakse 5%-list osalust, ning teavitada tuleb samuti, kui osalus ületab või langeb alla 10%, 20%, 1/3, 50% või 2/3. Teavitamine toimub selliselt, et aktsionär esitab vastava teate Finantsinspeksioonile ja emitendile ning emitendi juhtkond edastab aktsionäri saadud teabe börsile.

Samuti peab emitendi juhtkond tagama selle, et üle 5% osalusega aktsionärid avalikustaksid aktsionäridevahelised või kolmandate isikutega sõlmitud kokkulepped, mis on suunatud aktsiate vaba võõrandamise piiramisele või mis võivad oluliselt mõjutada aktsiate hinda (selliste lepete näiteks on aktsionäride lepingus üsna tavalised hääletamiskokkulepped ja kaasamüügikokkulepped).

### Muu teave

Lisaks eelnevale on veel hulgaliselt teavet, mis kajastab börsiettevõtte majandustegevust ja millest teada saamiseks on investoritel põhjendatud huvi. Näiteks olulised tehingud, investeeringud, majandustegevuse ümberkorraldamine jmt. Samuti puudutavad aktsionäre nende osaluse lahendamise seotud toimingud (eelkõige aktsiakapitali suuruse muutmine, aktsiaoptsioonide väljas-

tamine, ühinemised ja jagunemised).

Kindlasti võivad emitendi aktsiahinda mõjutada teated olulistest tehingutest ning vaidlustest. Olulisteks loetakse tehinguid, mis mõjutavad või võivad mõjutada emitendi majandustegevust või finantsseisundit (tõljuhul siis, kui tehingu väärtus on üle 10% emitendi konsolideeritud omakapitalist). Samuti tuleb teavitada enamikust tehingutest seotud isikutega. Oluliste tehingute näiteks on igapäevase majandustegevuse raamist väljuvad investeeringud ja tehingud põhivaraga, ühissetvõtete loomine või ühiste projektide alustamine, kavandatavad ühinemised või jagunemised, osaluse omandamine ja võõrandamine teistes äriühingutes jne. Oluliste tehingute kohta tuleb avalikustada tehingu ja selle mõju kirjeldus emitendi majandustegevusele ja finantsnäitajatele, sh tehingu hind ja hinna tasumise asjaolud. Kui on tegemist olulise osaluse omandamise või võõrandamisega, tuleb üksikasjalikku teavet esitada ka omandatava või võõrandatava äriühingu kohta (muuhulgas viimase kolme aasta majandustulemused ja aktsionäride struktuur).

Tehingu sõlmimiseks läbirääkimiste alustamine ja nende käik on tihti mitteavalik teave. Börsireeglite järgi on see lubatud, kui emitent tagab teabe püsimise konfidentsiaalsena. Praktikas sõlmitakse selleks läbirääkimiste partneriga konfidentsiaalsusleping. Samuti peab emitent tagama, et tema ja vastaspoole nõustajad (nt finants- ja õigusnõustajad, audiitorid jne) ning asjasse puutuvad riigiasutused (nt Konkurentsiamet) peaksid läbirääkimistega seotud teabe salajas. Kui emitent on otsustanud läbirääkimiste fakti mitte avalikustada, tuleb tehingust teavitada hiljemalt tehingu olulistest tingimustes kokkuleppimise järel.

Börsiettevõtte peab avaldama informatsiooni nii sellest, kui ta ise algatab olulise kohtumenetluse või kui tema vastu algatatakse menetlus kui ka selliste menetluste käigus tehtud otsustest. Kindlasti ei käi see igasuguste vaidluste kohta, vaid ainult selliste kohta, millel on emitendi majandusseisundile oluline tagajärg. Pankrotiavalduse esitamine emitendi enda poolt või tema suhtes tuleb samuti viivitamatult avalikustada.

Emitent peab avalikkust teavitama oma kontserni liikmete juhatuse ja nõukogu liikmetele ning töötajatele aktsiaoptsoonide väljaandmisest. Avaldada tuleb muu hulgas optsoonide aluseks olevate aktsiate kogus ja optiooni kasutamise hind ning tuleb arvestada, et optsoonide tingimustele on seatud teatavad nõuded (nt hinna osas).

### **Kõigepealt börsiteade!**

Teabe avalikustamise korralduse peamine põhimõte on kõigi investorite samaaegne ja ühetaoline teavitamine. Selleks tuleb kogu avalikustamisele kuuluv info avaldada börsiteadetenä. Samuti riputab börs üles emitendi esitatud finantsaruanded. Kuna enamik ülalpool kirjeldatud teabest on siseteave, nõuab seadus selle avaldamist ka emitendi enda veebilehel. Ka HÜT soovib avaldada kogu finantsinfo (aruanded ja aruannete eeldatavad avaldamise kuupäevad) ja juhtimist puudutava teabe emitendi enda veebilehel. Täna ei ole Tallinna Börsi põhinimekirjas ettevõtteid, kelle koduleheküljel ei avaldataks investoritele mõeldud teavet.

Emitendi juhtkond, kõneisikud ja muud töötajad peavad intervjuudes, kommentaarides ja muus suhtluses arvestama, et nad ei avaldaks börsile avaldamata teavet. Kui aktsionäride üldkoosolekul tehakse teatavaks informatsiooni, mis on eelnevalt aval-

damata, tuleb see samaaegselt avalikustada ka börsiteatena.

Emitent peab määrama teabe avaldamise eest vastutava isiku (nt investorsuhete juht) ja teatama selle isiku muutumisest. Börsiteadete lõpus on toodud selle isiku kontaktandmed, et investorid või avalikkus saaks küsida teate kohta selgitusi.

---

## ***Kõige suurem probleem seoses siseteabega seisneb selles, et ammendavat loetelu siseteabe juhtumitest pole võimalik anda ja see sõltub börsiettevõtte tegevuse eripärast.***

---

Tuleb arvestada, et börs võib emitendilt nõuda selgituste või täiendava teabe avaldamist – sellisel juhul on selle kontaktisiku ülesanne võimalikult kiiresti vastav teade koostada.

Tallinna Börs nõuab kõigi börsiteadete, sh üldkoosoleku teadete ja otsuste ja aruannete avalikustamist nii eesti kui ka inglise keeles. Kuigi teises keeles võib teate esitada kuni ühepäevase hilinemisega, esitatakse need tavaliselt samaaegselt.

### **Igähest võib saada insaider**

Kogu eelpool kirjeldatud teave on nn siseteave. Lisaks võib siseteabeks olla mis tahes muu informatsioon, mis ei ole üldsusele kättesaadav ja mis võib tõenäoliselt oluliselt mõjutada börsiettevõtte aktsiate hinda. Finantstulemused, muudatused juhtkonnas ja ettevõtte töö ümberkorraldamine on kahtlemata selline teave.

Kõige suurem probleem seoses siseteabega seisneb selles, et ammendavat loetelu anda pole võimalik ja see sõltub börsiettevõtte tegevuse eripärast. Nii näiteks võib siseteabeks olla ka arendatava toote kirjeld-

us või mõne tehnoloogilise protsessi katkemisest tingitud kahju.

Kuna siseteave võib mõjutada aktsiahinda, peab siseteave olema kas kõigile investoritele avaldatud või tuleb seda hoida salajas, vältimaks, et mõni investoritest seda ära kasutab. Siseteavet omavaid isikuid nimetatakse insaideriteks. Insaider

võib olla mis tahes isik, kelle kätte satub emitendi aktsia suhtes hinnatundlik info, kuid teatud isikud on igal juhul kogu siseteabe või selle osa suhtes insaideriteks:

- ▶ emitendi juhatuse ja nõukogu liikmed;
- ▶ emitendi töötajad, kes valdavad siseteavet (mida kõrgemal ametipostil isik töötab, seda rohkem võib tal eeldatavalt olla siseteavet);
- ▶ emitendi audiitorid ja nõustajad, kes valdavad siseteavet (nt konkreetse projekti, tehingu või vaidluse nõustajad);
- ▶ emitendi enamusaktsionär, kes valdab siseteavet (nt seoses finantsandmete konsolideerimisega).

Siseteabe väärkasutamine (selle alusel ise või läbi vahendajate emitendi aktsiatega tehingute tegemine või siseteabe volitamata edasiandmine) on kuritegu, mille eest võib siseteabe omajat ehk insaiderit karistada rahatrahviga või kuni üheaastase vangistusega. Emitendil on siseteabega seoses mitmeid kohustusi: ▶▶

# Täiendav info nõuete kohta

Täpseid nõudeid ja soovitusi kõigis kirjeldatud küsimustes on võimalik järele vaadata peamiselt järgmistest õigusaktidest:

- ▶ väärtpaberituru seadus ([www.riigiteataja.ee](http://www.riigiteataja.ee))
- ▶ Rahandusministri määrus „Noteerimismõuded” (21.01.2003 määrus nr 14) ([www.riigiteataja.ee](http://www.riigiteataja.ee))
- ▶ Tallinna Börsi reglemendi III osa „Nõuded emitentidele” (avaldatud Tallinna Börsi veebilehel, [www.ee.omxgroup.com/?id=2726](http://www.ee.omxgroup.com/?id=2726))
- ▶ Finantsinspektsiooni juhend „Hea Ühingujuhtimise Tava” (avaldatud börsi ja Finantsinspektsiooni veebilehel, <http://www.fi.ee/failid/20050922HYT.pdf>)

- ▶ ta peab hoidma konkreetset sisetavet omavate isikute ringi võimalikult väiksena;
- ▶ ta peab kehtestama eeskirjad sisetabe kaitseks ja tegema need teatavaks kõigile insaideritele;
- ▶ ta peab pidama insaiderite nimekirja;
- ▶ sisetave tuleb avalikustada kohe, kui seda ei ole võimalik hoida konfidentsiaalsena või kui see on lekkinud.

Insaiderite nimekirja eesmärk on fikseerida iga sisetabe fakti tekkimise aeg ja isikud, kes on sellest teada saanud. Insaiderite nimekirja pidamine on praktikas üsna koormav tegevus, kuna see ei ole isiku, vaid teabefakti põhine. Võib ette kujutada, et mingit hinnatundlikku teavet – nt suurtehingude ettevalmistamisel – võib ettevõttes (ja ka väljaspool seda – konsultantide juures) omada üsna suur hulk inimesi enne, kui teave avaldatakse ja insaiderite üle arvestuse pidamine lõpeb.

Emitendi juhtkond ja nende lähedased peavad teavitama Finantsins-

pektsiooni kõikidest tehingutest emitendi väärtpaberitega. Selleks on Finantsinspektsiooni koduleheküljel spetsiaalne vorm, mis tuleb täita ja saata inspektsioonile viie päeva jooksul tehingu tegemisest. Esitatud teave avaldatakse inspektsiooni veebilehel.

Börsireeglitest tulenevad ka teatud tehingute keelud börsiettevõtte aktsiatega. Esiteks ei tohi emitendi juhtkond ega nende lähikondsed ise ega vahendajate kaudu teha tehinguid, mille eesmärgiks on kasu saamine aktsiahinna lühiajalistest muutustest. Sellisteks loetakse vastassuunalisi tehinguid oluliselt sarnaste väärtpaberikogustega, mis toimuvad ühe kuu jooksul. Teiseks ei tohi juhtkond ega nende lähikondsed ilma börsi loata teha tehinguid keeluperioodil – viie päeva jooksul enne aruandeperioodi lõppu, s.t enne majan-

hingud, kui tehingu väärtus ületab 50% emitendi omakapitalist; kui tütar-ettevõtja bilansimaht, omakapital või käive ületab 25% emitendi konsolideeritud bilansimahust, omakapitalist või käibest; samuti mis tahes vara (sh tütar-ettevõtja osaluse) võõrandamise tehingud, kui see vara moodustab emitendi tegevusala, mis moodustab emitendi käibest või kasumist 50%. Kui tehingu (või viimase 12 kuu jooksul kokku tehtud tehingute) vastaspooleks on emitendiga seotud isik, on tehinguväärtuse piir madalam – 30% emitendi konsolideeritud omakapitalist.

Kui kontrolliv aktsionär (üle 50% hääleõiguse omanik) soovib suurendada emitendi aktsiakapitali ja seejuures välistada teiste aktsionäride märkimisesõiguse, peab ta arvestama, et üldjuhul ei tohi emissiooni-hind olla üle 10% madalam eelmise

## ***Emitendi juhtkond ja nende lähedased peavad teavitama Finantsinspektsiooni kõikidest tehingutest emitendi väärtpaberitega.***

dusaasta aruande ja vahearuanete avaldamist, ning järgmisel päeval pärast aruande avaldamist. Sellised tehingud on keelatud seetõttu, et nende aluseks võib suure tõenäosusega olla sisetave.

### **Muud nõuded**

Eriti kaalukate tehingute ja seotud isikutega oluliste tehingute heakskiitmine kuulub börsiettevõtte aktsionäride üldkoosoleku pädevusse. Nii tuleb esitada üldkoosolekule kinditamiseks tütar-ettevõtja omandamise ja tütar-ettevõtja võõrandamise te-

10 börsipäeva sulgemishindade keskmisest.

Tallinna Börsi põhinimekirjas noteeritud ettevõtte nõukogus peavad vähemalt kaks nõukogu liiget olema sõltumatud aktsionärist, kes kontrollib üle 30% häälest. HÜT läheb veel kaugemale ja soovib, et vähemalt pooled nõukogu liikmed oleksid sõltumatud. Nii börsireeglid kui ka HÜT määratlevad nõukogu liikme sõltumatuse kriteeriumid, kusjuures HÜT määratlus on põhjalikum ning laiem. **I&E**

## Suprema nõustab kuut avalikku pakkumist Poolas

Suprema Varssavi esindus valiti kuue Poola avaliku pakkumise nõustajaks, neist kolm viiakse läbi sel aastal. Pakkumiste kogumaht ulatub üle 735 miljoni krooni (47 miljonit eurot), Suprema tagab pakkumiste jaotamise rahvusvahelistele investoritele.

Suprema nõustab tänava Poola suurima kemikaalide, ehitusmater-

jalide ja toidutööstuses kasutatavate plastpakendite valmistaja Plast-Box S.A. teist avalikku pakkumist, Poola suurima mobiiltelefonide lisatarvikute tootja ja müüja TelForceOne S.A. esmast avalikku pakkumist ning on ärikinnisvara rahastaja EFH S.A. kinnisvaraga tagatud võlakirjade emissiooni ainukorraldaja.



**Hetk pärast avalööki:** Lauri Lind, Armin Karu, Mihkel Torim hommikul Tallinna Börsi ruumes, kus anti avalööki Olympic Casino aktsiatega kauplemisele.

## Olympic Entertainment Group jõudis börsile

24. oktoobril alustati Tallinna Börsil kauplemist aktsiaseltsi Olympic Entertainment Group'i (OEG) aktsiatega. Avaliku ning institutsionaalse pakkumise teel müüdi 15,4 mln OEG aktsiat hinnaga 73 krooni kokku ca 1,1 mln krooni eest. Aktsia hind tõusis esimese börsipäeva lõpuks 87.62 krooni-

ni, mis tähendas emissioonihinnaga võrreldes 20%st tõusu.

OEG aktsiate avaliku pakkumise peakorraldaja oli Hansapank ning kaaskorraldaja GILD Bankers. Esmaordselt Balti väärtpaberiturugude ajaloos toimus aktsiate avalik pakkumine Eestis, Lätis ja Leedus üheaegselt.



## OMX grupil uus kodulehekül

Soome, Rootsi ja Taani väärtpaberiturugude info on nüüd koondatud aadressile [www.omxgroup.com/nordic-exchange](http://www.omxgroup.com/nordic-exchange), Eesti, Läti ja Leedu börsi-info aadressile [www.baltic.omxgroup.com](http://www.baltic.omxgroup.com).

Uues keskkonnas on kõigi OMX gruppi kuuluvate börside Interneti-lehekülgede struktuur ja navigeerimine ühtlustatud. Balti turuinfo lehel ([www.baltic.omxgroup.com](http://www.baltic.omxgroup.com)) on välja toodud ka Põhjamaade börside turuinfo ja vastupidi, mis muudab väärtpaberiturud vastastikku nähtavamaks ja võrreldavamaks

OMX avab IV kvartalis ka uue börsiinfo levitamise süsteemi. „Uue lahendusega anname börsiettevõtetele võimaluse edastada ühe kanali kaudu infot paljudele erinevatele kasutajatele üle Euroopa. Võimalik on edastada ka muid teateid peale kohustuslike börsiteadete – pressiteateid, teateid uute toodete ja teenuste kohta ning muud infot, mida seni avalikustatakse paljude erinevate kanalite kaudu,“ sõnas Tallinna Börsi juhatuse liige Kaidi Ruusalepp.



## Suprema Varahalduse fondijuhina asus tööle **Arne Randmaa**

Suprema Varahalduses alustas septembris Balti aktsiafondi uue juhina tööd Arne Randmaa. Arne võtab Balti investeerimisfondi Evli Baltic juhtimise üle seni sellel ametikohal töötanud Olga Marjasovalt. Randmaa on töötanud EL-i rahastamiskonsultandina era- ja avalikus sektoris, Tallinnas investimise Varahalduses analüütiku ja fondijuhina ning Eesti Erastamisagentuuris juhtiva erastamisläbirääkijana.



## **Aavo Koppel** sai Suprema ettevõtte rahanduse juhiks



Suprema ettevõtte rahanduse üksuse juht Henrik Igasta, kapitaliturgude üksuse juht Sten Sumberg ja kaks partnerit, Ivars Bergmanis ja Priit Koit teatasid, et lahkuvad Supremast pärast käimasolevate projektide lõpule viimist 2006. aasta lõpus. Suprema ettevõtte rahanduse üksuse uueks juhiks saab Aavo Koppel. Aavo Koppel on töötanud Supremas aastast 1998. Enne liitumist Supremaga töötas Aavo Gemini Consultingis.

Lahkujad asuvad uuest aastast arendama Põhjamaade investeerimispanka SEB Enskilda tegevust Baltimaades.

## Evli pangal uus juhatuse esimees

Evli panga nõukogu määras Evli Varahalduse juhi Maunu Lehtimäki alates 1. novembrist 2006 Evli panga uueks juhatuse esimeheks. Evli panga praegune juhatuse esimees Henrik Andersin, kes on olnud sellel ametikohal alates 1993. aastast, asub nõukogu esimeheks. Andersin on üks Evli panga peamistest osanikest ning asutajatest Thomas Thesleff'i ja Roger Kempe kõrval.

## Suprema taas Balti parim investeerimispank

Finantsajakiri Euromoney valis Eestis, Lätis, Leedus ja Poolas tegutseva investeerimispanka Suprema Securities taas Baltimaade parimaks investeerimispannaks ning parimaks aktsiamaakleriks. „Tänavuste auhindade puhul on eriti oluline, et need tunnustavad sama kõrgelt meie tegevust kõigil kolmel põhiturul,“ ütles Suprema juhatuse esimees Peeter Saks.



## Evli ostis De la Gardie kaubamaja

Suprema emafirma Evli kinnisvarafond Evli Property Investments (EPI) Baltic ostis 4,9 miljoni euro eest De la Gardie kaubamaja Tallinnas, tehes sellega oma kolmanda investeringu Baltikumis. De la Gardie kaubamaja Viru tänaval ehitati 2000. aastal ning seal on 2000 ruutmeetrit rendile antavat pinda. „Peamine põhjus, miks kaubamaja osteti, on selle suurepärane asukoht,“ sõnas tehingut kommenteerides Petteri Nurminen, Evli Property Investments tegevjuht.



**Suprema Academy tudengid kartulipöõlul.** „Tahame noortele rõhutada, et investeerimise juhtimine on elulähedane pingutust nõudev töö. Investeerimispankuril tuleb sageli mõnusast kontorimiljööst välja astuda ja käised üles käärida,“ kommenteeris kartulivõtu aktsiooni Suprema Varahalduse juht ja Suprema Academy idee autor Veikko Maripuu.

## Suprema ja EBS alustasid investeerimisjuhtide koolitamist

EBS ja Suprema panid aluse professionaalsete investeerimispankurite hariduse andmisele Eestis. Septembrist käivitunud eriprogramm Suprema Academy lõpeb parimatele õppuritele Chartered Financial Analyst'i (CFA) eksamiga. CFA tunnustus on investeerimispankuri kvaliteedimärk.

Suprema Academy's õpivad 15 EBS-i tudengit kolme aasta vältel süvendatult finants- ja investeerimisaineid, võimalusel osalevad vahetusprojektides Academy partnerõppeasutustes Lätis ja Leedus, praktiseerivad Suprema esindustes ja partnerettevõtetes väljaspool Eestit.

## Väärtpaberikeskuse juhiks Kristel Johanson

Eesti Väärtpaberikeskuse (EVK) nõukogu nimetas EVK juhatuse liikmeks ja tegevdirektoriks Kristel Johanson. „Oma töös näen suuremate EVK arengusuundadena väärtpaberite haldamise ja arveldusteenuse edasiarendamist ning rahvusvahelise integreerimise soodustamist, esmalt eeskätt Baltikumi ja ka Põhjamaade tasandil. Samuti on oluliseks ülesandeks pensioni väljamaksete edukas korraldamine alates 2009. aastast,“ rääkis Johanson.



## Tallinna Börs – 10 aastat

Tallinna Börs alustas tegevust 31. mail 1996 ning börsi nimekirjas oleva 11 väärtpaberiga algas kauplemine 3. juunil.

10 aastat tagasi, esimesel kauplemispäeval, olid börsil noteeritud: Eesti Hoiupanga aktsia, Hansapanga aktsia, Hüvitusfondi obligatsioon I – VI, Sampo Panga aktsia, Eesti Ühispanga aktsia, Tallinna Panga aktsia.

Praegu on vanimad noteeritud ettevõtted börsil Kalev (al 12.08.1996), Saku Õlletehas (al 12.08.1996), Norma (al 12.08.1996) ja Tallinna Kaubamaja (al 06.09.1996).



**EESTI EHITUS**

## Börsil algas kauplemine Eesti Ehituse aktsiatega

18. mail alustati Tallinna Börsil kauplemist aktsiaseltsi Eesti Ehitus aktsiatega. Avaliku ning institutsionaalse pakkumise teel müüdi 3 278 138 Eesti Ehituse aktsiat hinnaga 89.97 krooni kokku ca. 294 miljoni krooni eest. Aktsia hinnaks kujunes esimese börsipäeva lõpuks 94.97 krooni, mis annab võrrelduna emissioonihinnaga tõusuks 5,6%. Eesti Ehituse aktsiate avaliku pakkumise peakorraldaja oli Suprema Securities, kaaskorraldajaks Hansapank.

Kroonika

Kasutatud pliiakude ümbertöötlemine oli aastakümneid äärmiselt keskkonnakahjulik tegevus. Sillamäel tegutses **AS Ecometal** on Läänemere piirkonnas olukorda põhjalikult muutnud. Selleni jõudmises oli määrav roll riskikapitali-ettevõttel BaltCap.



# Ainulaadne investering



**Andres Aarma**  
Investor & ettevõtja kaasautor

**A**kude keskkonnasõbraliku ümbertöötlemise tehnoloogia on mitukümmend aastat vana, kuid selle arvestatava rakendamiseni on Euroopas jõutud suhteliselt hiljuti. Tehnoloogia kasutuselevõttu on kiirendanud kohalikud ja üleeuroopalised keskkonnanooned. Oluliseks kiirendiks on saanud ka viiekordne hinnavahe – nõnda palju on plii taastootmine odavam plii maagi töötlemisest. Sekundaarne plii moodustab juba enam kui 60% maailma plii toodangust.

Kuni Ecometali tehase käivitumiseni eksporditi kasutuskõlbmatuid akusid Baltimaadest Lääne-Euroopas, peamiselt Hollandis ja Inglismaal asuvasse tehasesse. Kuid sel viisil jõudis Balti riikidest ümbertöötlusse hinnanguliselt kõigest pool akudest. Üle-

jäänud jäid kogumispaikadesse seisma või hävitati keskkonnanõudeid eirates. “Tehase loomise otsust julgustas meid tegema Eesti riiklik keskkonnastrateegia, mille põhieesmärki-deks on jäätmekäitluse arendamine ja taaskasutamise stimuleerimine,” meenutab Ecometali juhatuse liige ja üks omanikke Aare Männa.

Ettevõtte asutamisel 1999. aastal seadsid tollased omanikud (ASi Ecometal aktsiatest kuulus 85% eraisikutele ja 15% ASile ÖkoSil) eesmärgi avada tehase 2002. aasta lõpus. Teeninduspiirkonnana nähti eeskätt Baltimaid. Ettevõtte aastakäibeks prognoosisid omanikud kuni 70 miljonit krooni.

Tehnoloogiat valides otsustati 70-aastase insenerikompetentsiga Itaalia ettevõtte Engitec lahenduse kasuks. See valik tegi kavandatud teha-

sest ainulaadse nii Baltimaades, Soomes kui Loode-Venemaal. Uusima tehnoloogia kaasamine tähendas ka muutust omanikeriingis – seadmete tootja Engitec Technologies S.p.A sai ettevõtte aktsionäriks.

2000. aasta lõpus lisandus suunatud emissiooni tulemusel investorite sekka BaltCap. “BaltCapi kaasamine oli tollaste omanike initsiatiiv – nad otsisid lisarahastajaid ja finantsalast oskusteavet,” ütleb BaltCapi partner Martin Kõdar. “Meile pakkus huvi nii ärimudel kui ka kompetentsed omanikud ja uudne tehnoloogia ehk võimalus saavutada tugev positsioon kogu Läänemere piirkonnas. Usku ettevõttesse suurendas tehnoloogia tarnija kuulumine omanikeriingi.”

Kuid nagu keerukate projektide puhul ikka, võttis tehase käivitamine



erinevatel põhjustel oodatust ligi aasta enam, sealhulgas viibis oluliselt vajalike lubade saamine. Projekti kallimaks kujunemise tõttu sai selgeks, et algselt plaanitud investeringust – ca 50 miljonist kroonist – jääb väheks. 2002. aastal saabus kriitiline moment: äriplaan vajab muutmist ning ettevõtte täiendavat rahastamist.

### Kaks kriitilist momenti

BaltCapi eestvedamisel koostatud uue äriplaani alusel saavutasid omanikud kokkuleppe ettevõtte kapitali laiendamiseks 30 miljoni krooni võrra. Kuigi otsitud sai ka uusi finantspartnereid, otsustasid omanikud täiendava raha lõpuks ise investeerida. Samuti sai tehas 2003. aasta algusest uue tegevjuhi. Uus äriplaan ning

omakapitali suurenemine võimaldasid kaasata täiendavat laenukapitali.

Tehas sai valmis ning esimesed akud saabusid 2003. aasta lõpus. Siis ilmnas, et osadel akukogujatel, eeskätt Lätis ja Leedus, võtab uue tehas olemasoluga harjumine aega. Küsimus oli nii logistikas kui ka varasemates kokkulepetes teiste kokkuostjatega. “Uus tehas lõi turu parasjagu sassi: tekkis tegija, kes tahtis endale kogu Baltimaade kasutatud akude mahtu,” selgitab Martin Kõdar.

Samuti nõudis uudne töötlemisprotsess õppimist ja uute kogemuste omandamist tehase töötajatelt, olgugi et tegemist oli metalli- ja keemiaalaseid teadmisi-kogemusi omavate inimestega. Eesmärgiks seatud töötlemismahu ning finantseesmärkide täitmine sattus taas ohtu. 2004. aasta ►►

## Mis tehases toimub?

AS Ecometal asutati 1999. aastal eesmärgiga rajada Eestisse kaasaegne ja Euroopa Liidu nõuetele vastav pliikude ümbertöötlemistehas. Tehase asukohaks sai Sillamäe kui arenenud infrastruktuuriga tööstuspiirkond, kus leidub kogemustega tööjõudu.

2003. aasta sügisel tööd alustanud tehase ümbertöötlemisvõimsus on 15 000 tonni akusid aastas. Töödeldavad auto- ja tööstusakud kogutakse Balti riikidest, Soomest ja Valgevenest. Ecometal ei tegele ise aktiivselt akude kogumisega, vaid kasutab juba välja kujunenud akude kogumiskõrke, mille kaudu seni müüdi akusid Lääne-Euroopa ümbertöötlemistehastele.

Tootmisprotsessi käigus eraldatakse vanade akude osad üksteisest ning moodustatakse erinevate ainete grupid. Hape kogutakse eraldi kokku ning neutraliseeritakse. Plastikosad purustatakse, pestakse ning suunatakse sekundaartoornena Euroopa plastmassitööstustesse. Plii sulatatakse ning rafineeritakse. Jäätmed, mida veel ära ei kasutata, moodustavad 7-10% akude mahust.

Tehase peamine toode on rafineeritud plii puhtusega kuni 99,98%, mis realiseeritakse vastavalt maailmaturu hinnale. Samuti toodab Ecometal erinevaid pliisulameid – vase, tina, antimoni, seleeni, kaltsiumi ja teiste metallidega vastavalt klientide tellimustele. Rafineeritud plii ja sulamid leiavad taaskasutust uutes akudes või muudes pliidi sisaldavates toodetes. Ümbertöötamise tulemusena saadud 9000 tonni pliidi ja pliisulameid ning 750 tonni polüpropüleeni müüakse valdavalt Euroopa akutööstustele.

## AS Ecometal majandusnäitajad

Asutamise aasta: 1999

**Osalus:** 100% erakapital:  
45% on väliskapital  
55% on Eesti kapital  
BaltCapi osalus on 37%

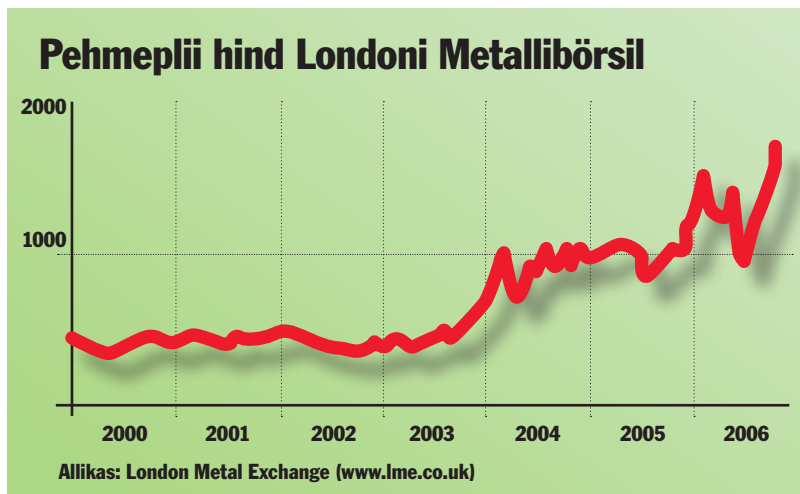
Töötajaid: 50

<b>Käive</b>	<b>2004. a</b>	<b>2005. a</b>
	59 mln krooni	106 mln krooni
<b>Kasum</b>	<b>2004. a</b>	<b>2005. a</b>
	4,1 mln krooni	17,7 mln krooni

◀◀ alguseks oli selge, et senine palgatud tegevjuht ei täida talle pandud ootusi.

Saabus teine kriitiline hetk: ettevõtte raha oli otsa saamas, debitoorne võlgnevus kasvas ning partneritel hakkasid tekkima põhimõttelised küsimused. Tuli otsustada väga kiiresti. Omanikud leppisid kokku, et tegevjuhtimise võtab üle üks omanikest – Aare Männa. Omanike aktiivse tegutsemise peamiste tulemustena suudeti järk-järgult suurendada akude tarneid, tehase töö sai täishoo ning paranesid suhted klientidega.

“Madalseisust väljatulekule aitas kaasa ka plii turuhinna kiire kasv – kui aastal 2000 oli plii tonnihind 500 USA dollarit, siis 2004. aastaks oli see kasvanud ligi 750 dollarini tonnist ja aasta jooksul kallines veelgi, ületades 1000 dollari piiri. Kui varem oli vana aku väärtusetu vanakraam, siis nüüd tekkis sellele arvestatav väärtus,” räägib Kõdar. “Kuna ca 60% akust moodustab metall, siis kujuneb akude kokkuostuhind protsendina plii maailmaturu hinnast.” “Samuti avardas Ecometal oma turunägemust, hõlmates Baltimaade kõrval ka Soome, Valgevene ja Venemaa lääneosa. Neis riikides ei ole sarnaseid tehaseid. Lisaks vähendas see sõltuvust üksikutest tarnijatest ning muutis arengu stabiilsemaks,” ütleb Männa. “Näi-



Plaanimata mahtude ja näitajateni jõudis tehas 2006. aastal. Finantsnäitajatele on avaldanud positiivset mõju ka plii nõudluse ja hindade edasine tõus maailmaturul.

### Täiesti roheline tehas

Kokku 80 miljonit krooni maksnud tehas on tõenäoliselt suurim erakapitalil põhinev keskkonnakaitseline investeering Eestis. Ecometal on tänaseks kujunenud Baltimaade suuruselt teiseks metallitootjaks. 15 000 tonni akude ümbertöötlemisest toodab tehas aastas 9000 tonni pliid. Töödeldavate akude kogus on võrdne kolmes Balti riigis tekkivate vana-

toodangut – purjelaevade kiilusid.

Ecometali äri iseloomustab taaskasutuse valdkonnale omane joon – mida paremini läheb ettevõttel, seda paremini läheb keskkonnale. Seega tähendab Ecometali tehase toimimine täisvõimsusel ühtlasi ka ühiskondlike eesmärkide täitmist. Praegu kogub ja töötleb Ecometal nii Eestis kui Lätis 100% vanadest akudest.

Toormaterjali pakkumise ja plii nõudluse osas võib oodata kasvu, kuivõrd pliitehnoloogial põhinevatele akudele hetkel massiliselt kasutatavat alternatiivi ei ole. Eriti märgatav on plii nõudluse kasv Aasias. See paistab nii kaubabörsidelt (pehmeplii) kui ka kasvavate tellimustööde mahtudest (plii sulamid). Ecometali hinnangul küübib katmata plii nõudlus maailmas ca 400 000 tonnini aastas. Samal ajal peavad ukсед sulgema vananenud ja karmistunud keskkonnanõuetele mittevastavat tehnoloogiat kasutavad pliitehased.

Seepärast on ettevõttel plaanis tootmisvõimsusi suurendada. Ettevõtte teine suur eesmärk on vähendada veelgi tootmisprotsessi jäätmete hulka. Kui praegu tekib tootmisprotsessis aastas ca 1000-1300 tonni kõrvalaineid, mis edasikasutusse ei lähe, siis tehase arendusplaan näeb ette päris “rohelisteks” muutumist. I&E

## ***Ecometali äri iseloomustab taaskasutuse valdkonnale omane joon – mida paremini läheb ettevõttel, seda paremini läheb keskkonnale.***

teks Leedust pole me senimaani suuremaid akukoguseid saanud – seal on jäädud vanade sidemete juurde. See on meid innustanud aktiivselt tegutsema Soomes ning ida pool, kust saadav toore tagab vajaliku mahu.”

de akude kogusega. Märkimisväärne on ka see, et tehase toodangust praktiliselt kõik läheb ekspordiks. Väike osa, mis jääb Eestisse, on seotud uuendusega tehase töös. Nimelt on Ecometal asunud valmistama oma-

## Eesti Raudtee

Riik ostab Baltic Rail Service'ilt (BRS) 66% Eesti Raudteest tagasi 2,35 miljardi krooni eest. Hinnale lisanduvad Eesti Raudtee dividendid 2004. ja 2005. aasta eest, kokku 150 miljonit krooni.

## Hansa Kindlustusmaakleri ärikliendiüksus

Hansapanga Grupp müüs Hansa Kindlustusmaakleri ärikliendiüksuse Colemont Eesti Kindlustusmaaklerile. Hansa Kindlustusmaakleri juhatuse esimees Kaido Tõnisson ütles, et Colemonti pakkumine valiti välja kolme avalikul konkursil lõpuvooru pääsenud pakkumise seast.

## Oskar Lihatoöstus

Üks Oskar Lihatoöstuse asutajaid ja suuraktsionäre Aldo Parik kasutas oma eelisõigust omandada aktsiapakk, mida tema pikaajaline äripartner Ants Jänes tahtis müüa Wõro Kommertsile. 50,5% Oskari aktsiatest maksis Aldo Pariku andmetel umbes 13 miljonit krooni.

## Võhu Vein

Vello Tafenau müüs 40% Võhu Veini aktsiatest hinnaga 4,5 miljonit krooni AS-le Haljas. Otsuse müügi kasuks tõi Võhu Veini nõukogu esimehe Vello Tafenau sõnul terav konkurents ning soov edasi areneda. „Vaatamas käisid ka teised firmad, kuid tõsine huvi tuli AS-i Haljas poolt,“ rääkis Tafenau.

## Rimi Baltic

ICA Baltic AB (ICA AB tütarfirma) ja Kesko Food Ltd allkirjastasid lepingu, mille kohaselt ICA Baltic omandab Kesko Foodi 50% osaluse Rimi Baltic AB-s. Selle tehinguga saab Rimi Balticust 100%lt ICA AB tütarfirma. ICA Baltic omandab ka hetkel Kesko Foodi tütarfirmale Fiesta Real Estate AS-le kuuluvad neli kinnisvara.

ICA Baltic tasub Kesko Foodi aktsiate eest 190 miljonit eurot (2,9 miljardit krooni) ja maksab lisaks 50 miljonit eurot (782 miljonit krooni) Eestis asuva nelja kinnisvara eest.

## Krediidipank

Latvian Business Bank (LBB) omandas Valentina Otsasonilt 5,9% AS-i Eestti Krediidipank aktsiatest. Tehinguga tõusis LBB osalus Krediidipangas 65,7%ni, Otsasoni oma langes 15,7%le.

## Krediidiinfo

Rahvusvaheline krediidiinfo alal tegutsev Inglismaa ettevõtte Experian ostis Krediidiinfo aktsiad. Krediidiinfo üks suuremaid omanikke oli seni firma ase-direktor Alar Jäger – talle kuulus 40% firmast.

## Tallinna Farmaatsiatehas

Grindeks tegi pakkumise Tallinna Farmaatsiatehase vähemusaktsionäridele hinnaga 80 krooni aktsia kohta. Enne ülevõtmisteadet maksis Farmaatsiatehase aktsia börsil 41-42 krooni.

## Scantarp Oy

Alta Capital omandas Põhjamaade juhtiva katematerjalide tootja Oy Scantarp Ab. Scantarpi aktsionärid müüsid 100% ettevõtte aktsiatest.

## FEB

Eesti juhtiva sanitaartechnika müüja FEBi asutajad Urmas Soosaluste ja Toi-

vo Jalakas teenisid firma müügist Rootsi suurettvõttele Ahlsell kumbki vähemalt 100 miljonit krooni. "Müügi põhjus oli see, et ettevõtte lähed praegu tohutult hästi ja pakutav hind oli nii hea, et polnud põhjust keelduda," rääkis FEBi nõukogu esimees ja üks endisi omanikke Urmas Soosaluste.

## ac24.ee

Ekspress Grupp omandas 80%se osaluse autokoolutuste portaali www.ac24.ee haldavas firmas OÜ Autocentrum. Ekspress Grupi teatel jäävad senised neli osanikku igaüks 5%ga omanikeriingi alles ning jätkavad firma tegevjuhtimist.

## Observer Eesti

Meediaseire ja -analüüsi ettevõtte Observer Eesti OÜ uuteks omanikeks on ettevõtte kohalik juhtkond. Eesti harukontor jätkab tegutsemist Observer'i kaubamärgi all.

## HSL Elements

Büroovaheseinte tootja Wallenium Grupp omandas tütarettvõtte PW Interior Oy kaudu Soome suurima büroovaheseinte tootja HSL Elements äriüksuse.

## Kaiu LT

Riigikogu liikme ja endise põllumajandusministri Tiit Tammsaare osalusega piimafarm Kaiu LT läks augusti alguses investeerimisfirma Trigon Capital omandusse. Tammsaar oli 18%ga firma suurim osanik. Tema tulu müügist oli ka kõige suurem ehk 5,3 miljonit krooni. Tehingu koguhind oli 28 miljonit.

## Kärla põllumajandusühistu

Eesti ja kogu Ida-Euroopa suurimaks piimatootjaks pürgiv, teiste hulgas ka investeerimispankur Joakim Heleniusele kuuluv firma Trigon Farming ostis Saaremaa Kärla põllumajandusühistu.

## Solidus

Eesti Energia omandas Skandinaavia energიაvaldkonna maaklerfirma Solidus. Ettevõtte aktsiate kogumaksumus on alla 1 miljoni euro. Energiafirma teatel sõltub lõplik maksumus ostetava ettevõtte lähiaastate äritulemustest.

## Virtsu kalatööstus

Saaremaa kalafirma Saare Fishexport tütarettvõtte Ösel Fish plaanib äsjaostetud Virtsu kalatööstuses tootmist laiendada. Virtsu kalatööstus kuulub varem osaühingule Nicone.

## Lauma, Milavitsa ja Linre

Eesti rõivatootja PTA Grupp omandas Läti juhtiva pesutootja Lauma, Venemaa, Valgevene ja Ukraina juhtiva naistepesubrändi Milavitsa ning Venemaa naistepesu jaemüügiketi operaatori Linret. Tehing toimub aktsiate vahetusena, tehingu kogumaht on hinnanguliselt üle 1,4 miljardi krooni.

## Tallink Grup

Tallink Grupp ostis Sea Containersilt laevafirma Silja Line. Tehingu hinnaks kujunes 450 miljonit eurot (7,04 mld krooni) ja 5 miljonit Tallink Grupi aktsiat.



## Alexela

Oleg Ossinovski firma Skinest Grupp ostis ca 100 miljoni krooni eest 44% Alexela Oili aktsiatest. Pärast aktsiakapitali laiendamist on enamusosalus jätkuvalt Alexela Oili juhtkonna kontrolli all olevate firmade käes.

## Väätsa Agro

56% Väätsa Agro osakute omanikud perekond Lieberg, Tiit Tuuleveski ja Toomas Hirbaum müüsid oma osaluse osaühingule Windmühle. Tehingu hind võis küündida 100 miljoni kroonini.

## Rüütli Ärikeskus

Pärnu Rüütli Ärikeskuse ostis kosmeetikakaupu Venemaale ekspordiv firma, mille juhatuse liikme sõnul taheti omandada kinnistut, millelt saaks stabiilselt garanteeritud tulu. Rüütli Ärikeskuse aktsiad liikusid 25,1 miljoni krooni eest OÜ-le Someri Trade, mille omanikuks on Belize'il registreeritud ettevõtte Reni Overseas Ltd.

## Viljandi Aken ja Uks

Senine AS-i Viljandi Aken ja Uks ainuomanik, Imre Michalskyle kuuluv OÜ Gregorius Invest loovutas 30% talle kuulunud aktsiatest peadirektorile Pavo Mikko Juhani Lampinenile.

## Eesti Viljasalv

Eesti Viljasalve 759 566 nimelist aktsiat, mis kuulusid Eesti Vabariigile, müüdi 27 110 000 krooni eest. Aktsiad müüdi koos riigi 20 miljoni kroonise nõudega Eesti Viljasalve vastu. Ostja AS Tiigi Keskuse omanikud on Romet Puhk, Rene Puhk, Uuno Lausing ja Maimo Ennok.

## Galvex

Kohtu otsusega omandas võlgade katteks kogu Galvexi varad Ühendriikide riskikapitalifirma Silver Point Capital (SPCP). Vene terasehiid Severstal tegi küll oksjonil 2 miljonit dollarit suurema pakkumise, kuid võttis selle hiljem tagasi. Severstal pakkus Galvexi eest 2,7 miljardit krooni. Pole aga välistatud, et SPCP müüb pärast varade hindamist Galvexi edasi Severstaliile.

## Muuga Sojatehas

Anatoli Kanajevile ja Aadu Luukasele kuulunud Muuga Sojatehas müüdi Venemaal mitut tehast omavale kontserniile Russkije Masla. Muugal alustatakse õli tootmist 2007. aastal.

## Protraining Academy

Eesti juhtiv arvutikoolituste korraldaja IT Koolitus omandas Leedu arvutikoolitusfirma Protraining Academy. Tehingu käigus vahetas riskikapitalifirma BaltCap osaluse Protrainingus osaluse vastu IT Koolituses.

## Euro FM 104,9

Onistari viinatööstuse omanik Igor Savenkov ostis muusikat mängiva radiojaama Euro FM 104,9. Tehing tehti kirjastusfirma Moles kaudu. Molese põhitegevuseks on ajalehtede väljaandmine, põhitooteks Molodjoš Estoonii.

## K-Arvutisalong (AS Klisseran)

Võrdsetes osades Indrek Prantsile, Sven Mansbergile ja Armin Kõomägile kuuluv Upwind OÜ ostis aktsiaseltsi Klisseran tükeldamise teel tekkinud aktsiaseltsid Klisseran Foto, Klisseran Hooldus, Klisseran Kaubandus ja Klisseran Tootmine ehk praktiliselt kogu K-Arvutisalongi poeketi koos kaupade ja muu varaga. Indrek Prants ütles, et tehing tehti, kuna "näeme suurt potentsiaali arvuti- ja digikaupade jaekaubanduses nii Eestis kui ka lähiturgudel. Edasiste plaanide seas on kiire laienemine lähiturgudel ja oma juhtiva positsiooni veelgi tugevam kinnistamine Eesti turul."

## Modesat, Connecty ja Oskando

Suhtlustarkvara Skype eestlastest kaasautoritele Jaan Tallinnale, Toivo Annusele, Ahti Heinlale ning Prit Kasesalule kuuluv Ambient Sound Investments (ASI) ostis 7,8 miljoni krooni eest kolmandiku firmast Modesat Communications. Modesat arendab raadiosidetehnoloogiat, mis vähendab seadmete energiakulutusi, suurendab sidekanalite läbilaskevõimet ning laiendab toimiva side kaugust.

ASI ostis ka 30% Leedu firmast Connecty, mis pakub seadmete kaugjälgimis- ja juhtimistooteid, ja 3 miljoni krooni eest 42% luksussõidukitele turva- ja jälgimisseadmeid tootvast Oskando OÜ-st. Koos varasema osalusega kuulub ASI-le nüüd 57% ettevõttest.

## Bossa Teenindus

Estomatic Group müüs 49% kohvi-, vee- ja toiduautomaatide renti, müüki ning hooldust nii Eestis kui Leedus pakkuva Bossa Teeninduse ASI aktsiatest Soome juhtivale kohvikompaniile Gustav Paulig.

## MRI Audit

Audiitor- ja raamatupidamisfirma Rimess MRI omandas enamusosaluse Leedu MRI Audit & Consulting -us. „Idee on lihtne: kõigil kolmel Balti turul tegutsev klient peab oma asjad saama minimaalse vaevaga korda ühest meie kontorist,“ ütles tehingut põhjendades Rimess MRI juhatuse esimees Mati Nõmmiste.

## Kohtla-Järve Soojus, Narva Elektrivõrk ja Narva Elektriteenused

Viru Keemia Grupile kuuluv VKG Energia sai Kohtla-Järve Soojuse 40,8% aktsiate omanikuks. Tehingu väärtus oli 60 miljonit krooni. Viru Keemia Grupp ostis ka Raivo Varele kuuluvalt Stenhos Grupilt Narva Elektrivõrgud ja Ampere Holding OÜ-lt Narva Elektriteenused.

## Transiidikeskus

Aadu Luukas müüs oma 40,2% osaluse transiidifirmade osalusi haldavas Transiidikeskuse ASis kaasaktsionärile Anatoli Kanajevile. Väärtpaberiregistri statistika kohaselt vahetas 40,2% Transiidikeskuse aktsiatest omanikku 148,6 miljoni krooniga.

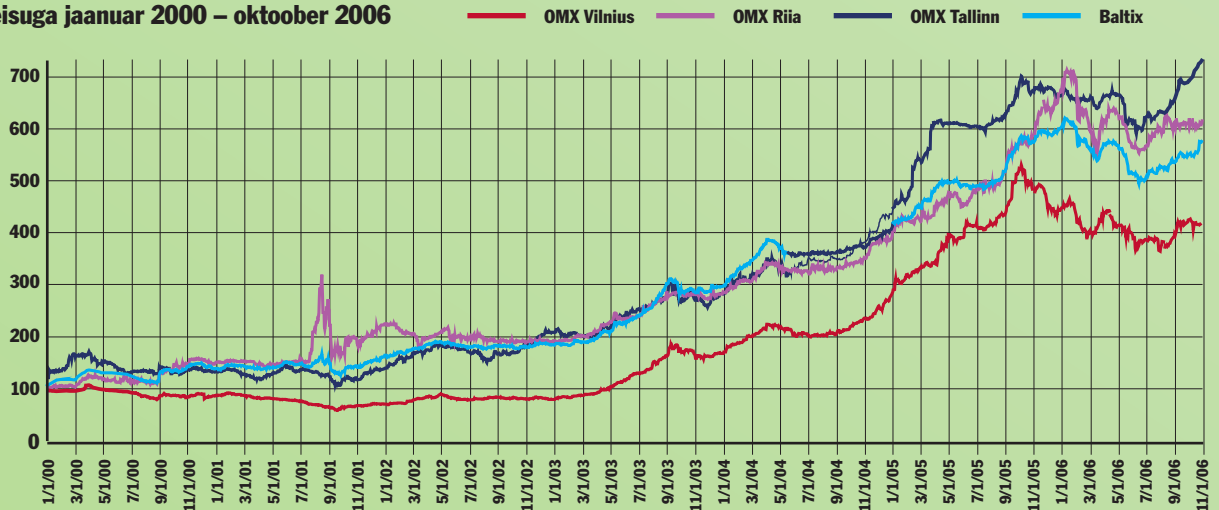
## Kaurits

Eesti Ehituse tütarettevõtte ASPI ostis osadena makstava 41 miljoni krooni eest 52%lise osaluse OÜ-s Kaurits, mis on Eesti juhtiv teedeehitus- ja mullatöömashinade rendiettevõtte.

Allikad: Äripäev, Ärileht, BaltCap

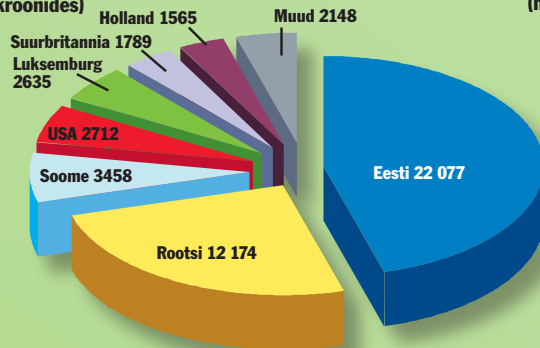
## Balti börside indeksid

seisuga jaanuar 2000 – oktoober 2006



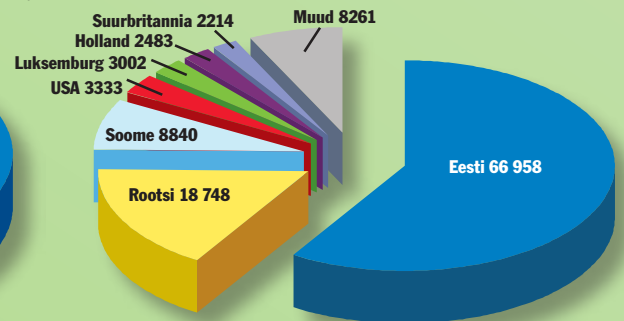
## Tallinna Börs:

investeeringud riikide lõikes seisuga 01.09.2006  
(miljonites kroonides)



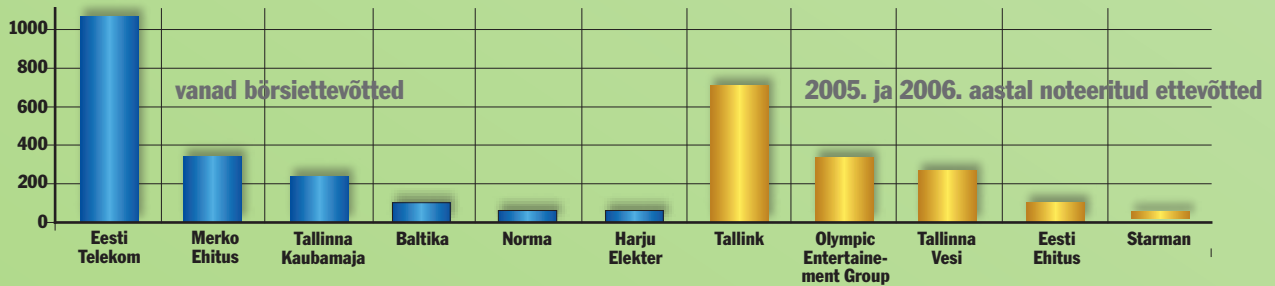
## Kogu aktsiaturg:

investeeringud riikide lõikes seisuga 01.09.2006  
(miljonites kroonides)



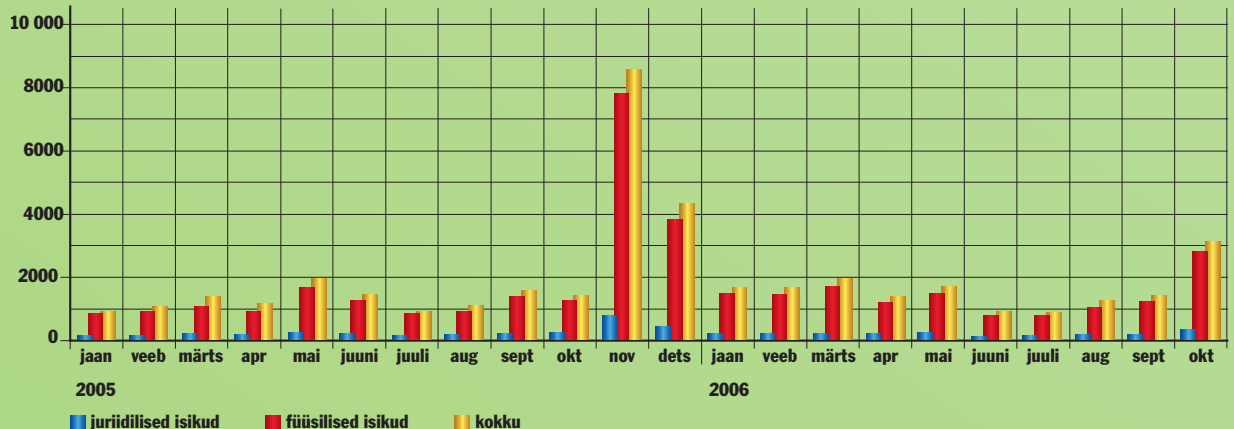
## Tallinna Börsi põhinimekirja ettevõtete turukapitalisatsioon

seisuga 25. oktoober (miljonites eurodes)



## Väärtpaberikontode avamine Eesti Väärtpaberite Keskregistris

kuu jooksul avatud kontosid

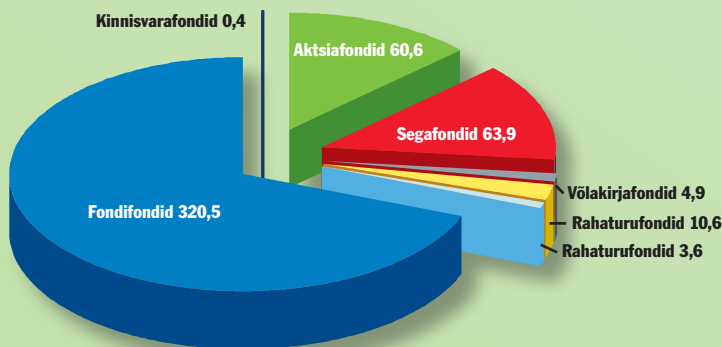




## Fondikeskuses registreeritud

### fondide maht:

seisuga 23.10.2006  
(miljardites kroonides)



## Pensionikeskus

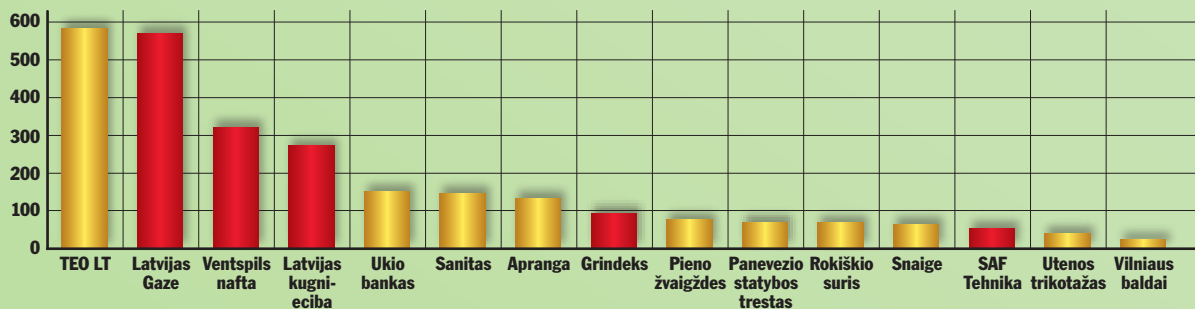
- ▶ Teise pensionisambaga oli 25. oktoobriks 2006 liitunud 512 711 inimest. Teise samba fondide maht oli 6762 miljonit krooni, sellest 9% oli madala, 19% keskmise ning 72% suurema riskiga fondides.
- ▶ Kolmanda pensionisamaga oli 25. oktoobriks liitunud 22 509 inimest. Kolmanda samba fondide maht oli 612 miljonit krooni.

## Väärtpaberite keskregister

- ▶ Eesti väärtpaberite keskregistris (EVK) oli 25. oktoobri seisuga registreeritud 5609 aktsiaseltsi, 1057 osuühingut, 170 völakirjaemissiooni ja 141 investeerimisfondi.
- ▶ Väärtpaberikontodid oli EVK-s 1. novembri seisuga avatud 99 033, neist 87 806 eraisikutele ning 11 227 juriidilisele isikutele. Väärtpabereid oli 73 495 kontol, sealhulgas börsiettevõtete väärtpabereid 23 439 kontol.

## Riia ja Vilniuse börside põhinimekirja ettevõtete turukapitalisatsioon

seisuga 25. oktoober (miljonites eurodes)



## Börside kogukapitalisatsioon ja börsidel noteeritud aktsiate arv

seisuga september 2006

	Kapitalisatsioon, miljardit eurot	Kokku aktsiaid	Sh kodumaised ettevõtted	Välismaised ettevõtted	Käive septembris miljardit eurot	
<b>Europa</b>						
London	2716.4	3 212	2 885	327	482.85	London
Euronext	2650.6	1 210	954	256	230.83	Euronext
Deutsche Börse	1125.9	753	649	104	162.51	Deutsche Börse
BME (Hispaania)	904.5	..	..	..	125.77	BME (Hispaania)
Šveits	876.6	351	256	95	78.02	Šveits
Borsa Italiana	742.3	299	283	16	91.64	Borsa Italiana
OMX	726.7	741	716	25	87.47	OMX
Oslo	177.5	221	190	31	28.39	Oslo
Ateena	140.6	293	291	2	5.48	Ateena
Viin	126.4	110	92	18	5.25	Viin
Istanbul	111.4	316	316	0	11.96	Istanbul
liri	108.8	70	56	14	5.25	liri
Varssavi	91.8	253	246	7	3.00	Varssavi
Luksemburg	56.2	260	37	223	0.02	Luksemburg
Budapest	25.7	43	43	0	1.80	Budapest
Küpros	9.3	140	140	0	0.17	Küpros
Ljubljana	8.4	105	105	0	0.14	Ljubljana
Malta	3.6	13	13	0	0.01	Malta
<b>Muu maailma suurimad</b>						
NYSE	11344.2	2 257	1 804	453	1324.30	NYSE
Tokio	3490.8	3 130	2 801	329	318.00	Tokio
Nasdaq	2895.9	2 368	2 344	24	701.22	Nasdaq
TSX (Kanada)	1291.3	3 820	3 771	49	90.04	TSX (Kanada)
Mumbai	547.5	4 785	4 785	0	12.32	Mumbai
<b>Balti börsid (OMX'i osa)</b>						
Tallinn	3.1	17	17	0	0.10	Tallinn
Riia	1.5	11	11	0	0.01	Riia
Vilnius	6.5	43	43	0	0.06	Vilnius

Allikas: World Federation of Exchanges, OMX



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

## BaltCap

BaltCap on Baltikumi juhtiv riskikapaliinvestor, hallates фонде kogumahuga 1,4 miljardit krooni. Alates 1996. aastast on BaltCap investeerinud 800 miljonit krooni 35 ettevõttesse Eestis, Lätis ja Leedus, millest 18 on nüüdseks müüdud.

BaltCap investeerib konsolideerumis- 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.

Praegused investeeringud Eestis: NeoQi, E-Kool, EGeen, Tallinna Pesumaja, Ecometal, INTRAC Eesti, Daily Service, Nutritech Baltics, IT Koolituskeskus.

Müüdud investeeringud Eestis: Microlink, Videoplanet, Teede REV-2, Standard, A. Le Coq, Vipex, EMV.



Tallinna Börs  
OMX, Nordic Exchanges  
Tartu mnt 2  
10145 Tallinn  
Tel: 640 8800  
www.ee.omxgroup.com  
tallinn@omxgroup.com

## Tallinna Börs

Tallinna Börs ja Eesti Väärtpaberikeskus on ettevõtte, 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 väärtpaberiturute ettevõtte. Läbi Nordic Exchange'i, mis ühendab Kopenhaageni, Stockholmi, Helsingi, Tallinna, Riia ja Vilniuse börse, pakub OMX ligipääsu 80 protsendile Põhja- ja Baltimaade väärtpaberiturust. Integreeritud tehnoloogilised lahendused pakuvad laia väärtpaberiturute teenuste ringi börsidele, arveldusorganisatsioonidele, depositeoriumidele ning muudele finantsasutustele kogu maailmas. OMX on noteeritud Nordic Exchange'il Stockholmis, Helsingis ja Kopenhaagenis.



Suprema Securities  
Tartu mnt 2  
10145 Tallinn  
Tel: 640 5700  
www.suprema.com  
suprema@suprema.com

## Suprema Securities

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

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

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



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