

Investor & ettevõtja

SUPREMA
EVLI GROUP

BALTCAP
BALTIKUMI SUURIM RISKIINVESTOR

OMX
TALLINNA BÖRS
EESTI VÄÄRTPABERIKESKUS

AEG TARGALT KASVADA

ühinemised ja ülevõtmised

- ▶ Keda oodatakse Balti alternatiivturule
- ▶ Tehnoloogiafirma tee läbilöögini
- ▶ Ettevõtte ümberpööramise kuus sammu
- ▶ IT Koolitusest sai aastaga ülebaltiline ettevõtte



GO

Sisukord

4 **Börs**

Keda oodatakse Balti alternatiivturule
Stockholmi alternatiivturule suurimad firmad

6 **Põhiteema**

Ostud ja ühinemised
Kuidas korraldada ettevõtte ostu või müüki
Tee tehinguni: asjaosaliste kogemusi

12 **Juhtimine**

Ettevõtte ümberpööramise kuus sammu

15 **Kroonika**

18 **Kasvu rahastamine**

Tee maailmatasemel läbilöögini
Välised rahastamisallikad leiab, kui otsida

20 **Ettevõtte**

IT Koolitus: tehing, millest võitsid kõik

24 **Tehingud**

Ülevaade aktsiatehingutest november 2006 – märts 2007

Aeg targalt kasvada

Paljudele Baltimaades tegutsevatele ettevõtetele oli 2006. aasta kasumi poolest rekordiline. Kuid mitmetes valdkondades on jõutud kohaliku turu piirideni – elame väikestes riikides. Kasvu jätkamiseks on rahvusvaheliseks muutumine vältimatu. Hea on näha, et üha enamates kohalikul kapitalil põhinevates ettevõtetes julgetakse mõelda 3-5 aasta perspektiivis ja teha otsustavaid samme.

Üks võimalus arengu ja kasvu kiirendamiseks on teiste ettevõtete ostmise või nendega ühinemine. Suprema ettevõtte rahanduse osakonna klientide hulka on seoses sellega lisandunud mitmeid ettevõtteid Eestist ja Leedust.

Suuremad Balti ettevõtted on kasvuvajaduse rahastamiseks taasavastanud börsi. Täie jõuliseks börsifirmaks saamisel on maailmas levinud praktika, kus eelnevalt kaasatakse omanike ringi professionaalne investor. Näiteks riskikapitali fondi BaltCap fookuses on Balti ettevõtted väärtusega 30-600 miljonit krooni, kus fondi osaluse (40-80% häältel) hinnaks kujuneb 15-300 miljonit



Peeter Saks,
Suprema juhatuse esimees

Kasvu kõrval on pikaajalise konkurentsivõime tagamise võti tootlikkuse tõstmises ja kulude minimeerimises.

krooni. Sellest suuremad ettevõtted on tõenäoliselt juba noteerimiskõpsed, väiksematel aga tasub otsida kapitali eraisikutelt või alustavas faasis ettevõtte rahastamisele spetsialiseerunud fondidelt.

Kasvu kõrval on pikaajalise konkurentsivõime tagamise võti tootlikkuse tõstmises ja kulude minimeerimises. Praegusel tootlikkuse tasemel ning kasvavate palkade kontekstis ei ole enamus Balti ettevõtteid pikaajaliselt konkurentsivõimelised. Ettevõtted peavad hakkama oluliselt rohkem investeerima inimeste teadmistesse ehk koolitusse.

Soomest pärineva Nokia kasum ületas 2006. aastal kõigi Eesti ettevõtete kogukasumit enam kui poole võrra. Nokia on sellisele tasemele jõudnud ca 15 aastaga. See on suhteliselt lühike aeg ning näitab, kui kiiresti annab õigete otsuste tegemine tulemusi. Praegu on aeg ka Eestis teha plaane ja otsuseid, millel mõju avaldub järgmise 15 aasta jooksul. Kasvuvõimalused on Baltimaade piirkonnas jätkuvalt head.

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



Alternatiivturg tuleb

Tallinna Börsi tegevdirektor **Kalle Viks** räägib, milliseid ettevõtteid ja investoreid oodatakse sellel aastal avatavale Balti alternatiivturule.



Villu Zirnask,
Investor &
Ettevõtja
toimetaja

Möödunud aasta mais avatud alternatiivturul Stockholm First North on praeguseks noteeritud üle 80 ettevõtte, 2005. aasta detsembris avatud Copenhagen First North'il napilt üle kümne. Mitme ettevõttega alustab Balti alternatiivturg?

Eesmärk on aasta lõpuks saada alternatiivturule kolme riigi peale vähemalt kuus ettevõtet. Nõustajad (s.o pangad, investeerimispangad, audiitorfirmad jt.), kelle kaudu ettevõtted alternatiivturule peaksid tulema, on alternatiivturu idee hästi vastu võtnud ja seda oma klientidele ühe võimaliku lahendusena välja pakkumas. Ettevõtteid, mis alternatiivturule sobiksid ja sellest kasu võiksid saada, Eestis igal juhul jätkub.

Millest tuleneb suur erinevus Stockholmi ja Kopenhaageni alternatiivturgudel kaubeldavate ettevõtete arvus?

Kopenhaagenis on nõuded rangemad, need ei erine väga palju sealsetest börsinõuetest. Kui ettevõttel tekib soov oma aktsia kaubeldavaks muuta, siis Kopenhaagenis läheb ta seetõttu pigem kohe börsile. Stockholmis on vahe suurem, alternatiivturu nõudeid on ettevõtetel börsireeglitest palju lihtsam täita.

Balti börsidel oleme läinud Stockholmi teed – alternatiivturu nõuded tulevad palju hõlpsamini täidetavad kui börsireeglid.

Mis arengufaasis ettevõtetele on alternatiivturg eelkõige mõeldud? Kas tal peaks olema ette näidata vähemalt paariaastane te-

gevus või võib alternatiivturule tulla ka seemnekapitali otsima?

Alternatiivturu reeglites nõudeid tegevusajaloole, kapitali suurusele ja vabalt kaubeldavate aktsiate osakaalule ei ole. On täielikult ettevõtte ja tema nõustaja otsustada, kas alternatiivturule minek on mõistlik.

Üks asi, mida otsuse tegemisel vaadata, on nõustaja ja börsi teenustasud – väga väikese kapitalivajaduse korral võivad teenustasud võrreldes kaasatava kapitali hulgaga kujuneda ebaratsionaalselt suureks.

Kui rääkida tegevusajaloost, siis stardifaasist välja jõudnud ettevõtetel saab kindlasti olema lihtsam alternatiivturult kapitali kaasata. Stardikapitali kaasamine alternatiivturu kaudu pole välistatud, aga sel ettevõttel peavad siis olema äärmiselt head ar-



Kas Stockholmi kogemuse põhjal saab ennustada, kui likviidseks alternatiivturu aktsiad kujunevad?

Likviidsus sõltub sellest, kui suureks kujuneb avalikkusele kuuluva te aktsiate osakaal ning kas ettevõtte on sõlminud kokkuleppe mõne turutegijaga, kes on nõus pidevalt aktsiaid ostma ja müüma. Stockholmist leiab likviidsuse osas erinevaid näiteid, kuid kohati on sealse alternatiivturu kauplemissaktiivsus võrdne Balti põhituru aktiivsusega.

Kas alternatiivturul tegutsevat investorit kaitseb üksnes tema enese tarkus või võib ta loota ka muudele kaitsemehhanismidele?

Kuna börsiettevõtteid puudutavad eurodirektiivid ja seadused alternatiivturule kui reguleerimata turule ei laiene, on investorkaitset loovaid regulatsioone alternatiivturul oluliselt vähem kui põhiturul. Seepärast ootame sinna eelkõige kogenumaid ja riske hästi hinnata suutvaid investoreid. Börs jälgib alternatiivturul kauplemist ja info avalikustamise nõuete täitmist; teatud määral kontrollib ettevõtte tegemisi või tegematajätmissi ka tema nõustaja.

Finantsinspektsiooni täpne roll alternatiivturu järelevalves ei ole praegu veel täpselt paigas, kuid kuna finantsinspektsioon teostab turu üldist järelevalvet, sealhulgas järele-

valvet selle üle, et börs tagaks turu korrapärase toimimise, teostab ta igal juhul selle kaudu järelevalvet ka alternatiivturu üle. Seega seisavad investori huvide eest küll nii finantsinspektsioon, börs kui ka nõustaja, aga investeerimisriskid on alternatiivturul vaatamata sellele kõrgemad.

Kummale on alternatiivturu ettevõttesse investeerimine lähemal – kas raha paigutamisele börsiaktsiatesse või investeerimisele tavalisse kinnisesse osatükkidesse?

Loodav lahendus jääb üsna täpselt nende kahe äärmuse vahele – nii teabe kättesaadavuse kui eelduslikult ka kauplemissaktiivsuse osas.

Millal alternatiivturg avatakse? Sellest on räägitud juba üle aasta...

Leedus on turu käivitamise eelduseks olevad seadusemuudatused juba vastu võetud ning põhimõtteliselt on ettevõtete turule toomiseks tee lahti. Lätis ja Eestis on seadusemuudatused kahjuks veidi rohkem aega võtnud, kusjuures Eesti on Lätist selles osas veel oluliselt maha jäänud. Loodan siiski, et riigikogu uus koosseis võtab seadusemuudatused võimalikult kiiresti vastu ning Eesti keskmised ja väikeettevõtted saavad alternatiivturu näol endale veel enne suurt suve täiendava finantseerimiskanali.

I&E

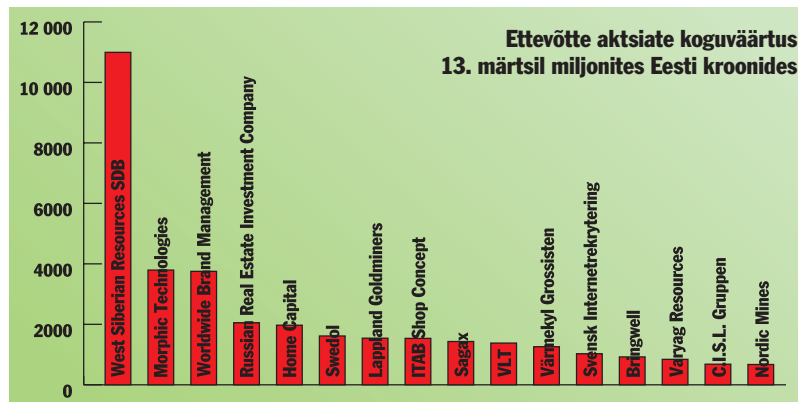
gumendid investorite veenmiseks.

Lühidalt – alternatiivturule saab tulla ettevõtte, mida mõni nõustaja on nõus nõustama, ja mille aktsiate vastu on investoritel huvi. Nõustajal on nii alternatiivturule tulekul kui alternatiivturul oleku ajal väga suur roll. Ettevõtte nimi ja nõustaja nimi saavad turul oleku ajal olema seotud, seega nõustaja riskib sobimatu ettevõtte turule toomisega oma mainega.

Kui suureks „kultuurišokiks“ võib alternatiivturule minek ettevõttele kujuneda? Kas on see võrreldav sellega, kui üksi otsustama ja tegutsema harjunud omanik kaasaab ettevõttesse finantsinvestori?

Alternatiivturu ettevõtte peab avaldama finantsinfot enam-vähem samal hulgal, kui seda nõuab näiteks ettevõtte rahastav pank või riskikapitali fond. Vahe on selles, et alternatiivturul tuleb info teha kättesaadavaks kõigile, see pole enam kahe-kolme osapoole teada jääv konfidentsiaalne info.

Stockholmi alternatiivturu First North suurimad ettevõtted



Tee tehinguni

Mööbliäriaga tegelema hakanud **Aare Kilp** ja Interneti-põhist hankesüsteemi pakkuva MarkIT juht **Andres Agasild** räägivad oma kogemustest ettevõtete ostmise vallas.



Villu Zirnask,
Investor
& Ettevõtja
toimetaja

“**T**ie küsite 2,4 miljonit dollarit, meie pakume 2,0 miljonit. Teil on argumentid ja meil on argumentid. Ma tean küll, mis edasi saab – kaupleme natuke, lepime lõpuks 2,2 miljoni dollari peale kokku ja läheme sööma. Mul on ettepanek: jätame kauplemise ära, lepime kokku 2,2 miljoni peale ja läheme kohe sööma!” Nii on Aare Kilbil, kes möödunud talvel suundus Go Grupi juhataja kohalt isiklikku ärisse, meeles ühtede tormilistel 1990. aastatel toimunud ostuläbirääkimiste lõpp.

Kas hinnas kokkuleppele jõudmine läheb alati nii libedalt? „Kuni 20-protsendiste või isegi kuni 30-protsendiste kääride puhul enamasti jah. Aga kui näiteks üks pakub 10 miljonit ja teine 20 miljonit, siis pole mõtet vaeva näha – pooled ei ole tehinguks tegelikult valmis ja kokkuleppele nagunii ei jõuta,“ kinnitab Kilp.

2006. aasta alguses kaks IT-firmat ostnud MarkIT kogemus ei räägi Kilbi üldistusele vastu. „Vahed olid minimaalsed ja mõlemal juhul leidsime hinnakokkuleppe väga kiiresti. Arvatavasti sellepärast, et kõik pooled tundsid hästi valdkonda, selle väljavaateid ning tehtud tehinguid,“ meenutab MarkIT tegevjuht Andres Agasild Zebra Infosüsteemide ja E-Kanava ostmist. Agasilla sõnul kasutati hinna leidmiseks diskonteeritud rahavoogude meetodit ja võrdlusmeetodit.



Aare Kilp.

Kilp räägib, et kui Go Grupp Eestis bussiettevõtteid kokku ostis, kujunes hinnaks tavaliselt varade väärnus, sest olulist kasumit bussifirmad ei teeninud ja reisijateveo lepingud olid neil ka ainult aasta peale. „Mõnel harval juhul maksime väikest hinnapremiat juhtkonna ning kasulike lepingute eest. Enamik müüjaid tuli meie juurde ise – kuna ostate nagunii kõik kokku, siis ostke meid ka.“

Müüja emotsioonid

Ärikonsultandid ütlevad, et ostupakkumine on tihtipeale emotsionaalne teema. Eriti siis, kui on tegemist konkurendi ülevõtmisega või eraisikust ainuomaniku elutöö sihtimisega. Kilp ütleb, et temagi on oma praktikas kuulnud argumente stiilis „See on

minu kümne aasta töö, tahan selle eest ka raha saada!“, aga tulemit pole need tema sõnul müüjatele andnud.

Agasild märgib, et emotsioonidega puututi kokku ka mõlemas MarkIT tehingus, kuid emotsionaalset pinget vähendas ühise edasitegutsemise perspektiiv – nii Zebra kui ka E-Kanava juhtkonda hinnati kõrgelt ning anti neile oluline roll MarkIT edasises arengus.

„Eesti tehing oli pragmaatilisem ja ärilisem, Soome tehing emotsionaalsem. Suuremad erinevused olid mitte niivõrd firmades, vaid taustsüsteemis. Soome tehingut ümbritses tuntav healuühiskonna mentaliteet: muutusi ei soovi keegi. Mõned koostööpartnerid võtsid uudist vastu üs-



Andres Agasild.

na neutraalselt või isegi negatiivselt. Stiilis – enne oli kõik selge ja paigas, aga nüüd ei tea, mis need Eesti omanikud teha võivad. Lisaks tõlgendas nii mõnigi ametkond ja finantsasutus toimuvat rahapesu või kantamise eesmärgil tehtud tehinguna. Miks muudu ostab üks Eesti ettevõtte Soome firma? Aga ettevõtete tasandil oli üllatavalt palju ühist, sest tegu oli sama valdkonna firmadega ja sarnaselt mõtlevate inimestega,“ meenutab Agasild.

Kilbi hinnangul on Eestis praegu hulk väikesi ja keskmisi ettevõtteid, mis on jõudnud oma arengus piirini, kus müük oleks asjalik lahendus. Sellised ettevõtted, mida leiab näiteks aastaid tublit tööd teinud pereettevõtete hulgas, on oma arengus seisma jäänud; edasiminekuks vajalike sammude tegemiseks aga puudub omanikel julgus, oskused või viitsimine. Samuti leidub firmasid, kus väsinud omanik on küll taandunud passiivsesse rolli, aga ettevõttest tuleb raha vähem kui võiks – väikesel firmal pole jõudu head tegevjuhti palgata.

Ühe tubli perefirma ostis Kilp koos Standardi marketingi- ja müügidirektori Priit Tammega hiljuti ise. „Endine omanik leidis, et on mööbliärist tüdinud ja tahab teha midagi muud. Meie leidsime, et suudame seda ettevõtet edasi arendada,“ selgitab Kilp. Hiljuti ostsidki nad Interior LUXi kõrvale enamusosaluse metallist sisustuselemente tegevas ARS Stainless. „Tahame ühiselt tegutsedes optimeerida ettevõtete üldkulusid ja tõhustada müügitööd. Mõlema ettevõtte kliendibaasid on paljuski kattuvad; nüüd saame vähendada projektijuhtimise kulusid. ARS Stainlessil on suured kogemused Soome turul, mis on Skandinaavia turgudel uute tehingute sõlmimise heaks eelduseks,“ kõlab Kilbi ja Tamme visioon.

Vastates küsimusele, kas praegu on hea aeg ettevõtte müügiks, pöörab Kilp jutu inimeste ja ettevõtete muutumisvõimele. „Praegu on kõik nirvaanas. Äri on läinud väga lihtsalt, sest Eestisse on tulnud väga palju raha, kasumi teenimiseks pole vaja ol-

Kas kasvada orgaaniliselt või üle võttes?

Andres Agasild, MarkIT tegevjuht

MarkIT kasvustrateegias on esindatud mõlemad suunad. Meil on innovaatiline ärimudel ning turule siseneamiseks me ülevõtmisi ei vaja. Esmalt käivitame kohaliku tütarfirma ning töötame kiire orgaanilise kasvu nimel, sest nii on lihtsam, kiirem ja kindlam. Kui oleme ise juba turul jalad alla saanud, otsime lisaks võimalikke kandidaate ülevõtmiseks. Näeme ülevõtmisi kasvu kiirendajana ja mastaabiefekti parandajana ning teeme seda vaid väga sobiva fookusega firma olemasolul. Orgaaniline kasv on meie jaoks peamine.

nud muutuda. Kui praegune faas lõpeb, satuvad ettevõtted uude olukorda, tähtsaks saab muutumisvõime: kes suudab muutuda, sellel läheb hästi, kes mitte, sellel läheb raskeks.“ Seega – kes muutuda ei oska või ei viitsi, sellel on praegu ilmselt õige aeg firma müüa.

Läbimõeldud strateegia

Millele peaksid praegu – kui ees tendab aeglasema majanduskasvu ja kallima raha periood – tähelepanu pöörama ostjad? Agasild ütleb, et eelkõige peaks ülevõtmine olema strateegiliselt hästi läbi mõeldud. „Hea strateegilise sobivuse puhul pole tehingu hind nii määrav, kui finantskaalutlustel kindlat tootlust sihtides. Meie tehingud olidki tehtud pigem strateegilistel põhjustel ning tekkivate lisaefektide pärast. Rahavoogudest tähtsamad olid pehmed väärtused: toimivad tiimid, head inimesed ja nende kogemused. MarkIT püüab olla väga fookuseeritud ettevõtte ning sobitada ka ostud võimalikult täpselt oma põhiärisse.“

I&E

Professionaalne nõustaja ja pool aastat pingutust

Aavo Koppel annab nõu, kuidas edukalt korraldada firma ostu või müüki.



Aavo Koppel
Ettevõtte
rahanduse
osakonna juht,
Suprema
Securities

Kuidas edukalt osta või müüa ettevõtet? See küsimus on järjest olulisem üha suuremale ringile Baltimaades tegutsevatele kohalikul kapitalil põhinevatele ettevõtetele.

Ettevõtte väärtus ei ole fikseeritud ja kindel summa – see sõltub ostu- või müügiprotsessi korraldusest, müüjate ootustest ja ostjate huvist ning kujuneb lõplikult alles läbirääkimiste käigus. Isegi avalikult kaubeldavate börsiettevõtete puhul ei pruugi suure tehingu hind kujuneda võrdseks ettevõtte turuväärtusega börsil. Kujunev väärtus on kompromiss müüjate ootuse ja iga konkreetse ostja subjektiivse hinnangu vahel, mis lähtub tehingu objektist. Suuremate tehingute puhul on tavaks ostu- või müügiprotsessi juhtimiseks kaasata professionaalne finantsnõustaja, kes vastutab kogu protsessi kor-

ralduse eest. Tavaliselt kujuneb ostu-müügiprotsess kuni pooleaastaseks, juhtkonnalt suurt pühendumist nõudvaks ettevõtmiseks.

Suprema ettevõtte rahanduse osutupoole nõustamisprojekt algab reeglina laienemise strateegiate väljatöötamisega. Koos ettevõttega määratakse tehingu eesmärk ning vaadatakse läbi laienemisvariandid, mis täidaksid soovitatavat eesmärki. Näiteks koostöö Taani Bryggerigruppeniga algas 2002. aastal, kui Leedus oli tehas juba ostetud ning Suprema tegi ettepaneku uurida edasisi laienemisvõimalusi Baltikumis. Strateegia koostamise faasis selgus, et Läti turul ei ole ühtki tugeva logistikaga kohalikul kapitalil õlletootjat. Lahendus: osteti õlletootja Lacplesas Alus ja tugeva logistikaga mahlatootja Cido. Ka Eesti ettevõtete puhul võib otsus kalduda uude sektorisse laienemise kasuks. Põhjuseks



туру mahtude piiratus ning kõrvalvaldkondade kiire arengu perspektiiv. Laienemisstrateegia väljatöötamisele järgneva turu ja ostukandidaatide analüüsi etapi käigus võrreldakse konkreetseid ettevõtteid ning hinnatakse nende turuväljavaateid. Nõustaja on selles etapis abiks ka juhul, kui ülevõtmise huviga ettevõtte ei soovi, et info plaanitavast turul leviks. Ostukandidaatide analüüsidele lisatakse ettevõttepoolne integreerimiska-

va, mille põhjal hakkabki kujunema esmane hinnang, milline ettevõtetest võiks olla kõige sobivam.

Sõelale jäänud ettevõtetega võetakse juba ametlikult ühendust ning proovitakse jõuda esmaste kokkulepeteni. Järgneb due *diligence*'i ja *data room*'i faas (viimane nimetus tuleneb sellest, et tavaliselt koondatakse müügigis oleva ettevõtte oluline dokumentatsioon ühte kinnisesse ruumi, kus ostja esindajad saavad sellega tutvuda). *Due diligence*'i faasi edukal läbimisel lepitakse kokku lõplik hind, töötatakse välja tarvilikud lepingud ning väga suure tõenäosusega jõutakse tehinguni.

Kas tasuda kohe ja rahas?

Tehingu teostamisel on oluline selle struktureerimine. Kas on mõttekas senised omanikud täielikult välja osta

Kliendi kommentaar

Kas Suprema teenuste kasutamine õigustas ennast?

Õigustas kindlasti. Nii projekti juhtimise kui ka turul esimeste sammude tegemise (*roadshow*) juures.

Missugune roll ja ülesanded jäid teile, missugused Supremele?

Andmete ja "loo" esitamine ning kontroll meile, protsessi juhtimine ja "loo" kirjutamine Supremele.



Jaano Vink,
Eesti Ehituse juhatause esimees

Kuidas iseloomustaksite Suprema teadmisi ehitusvaldkonnas?

Ega ehitusalast kogemust pole ühelgi investeerimispangal siin Eestis üleliia, aga piiratud ajahulka arvestades saadi normaalselt hakkama.

Miks valisite Suprema?

Minu arvates oli Suprema tol hetkel parim investeerimispank siin piirkonnas. Nende puhul oli kindel, et lubatud tööd saavad lubatud aja jooksul lubatud kvaliteediga tehtud.

või jätta neile osalus? Kas tasuda ostateva ettevõtte eest rahas või pakkuda senistele omanikele osalust laienevas ettevõttes? Kas tasuda ostateva ettevõtte eest kohe või teatud eesmärkide täitumisel kokkulepitud perioodi jooksul? Oluline on aktsionäride lepingus kokku leppida aktsionäride edasised omavahelised suhted, kas ja millega motiveerida olemasolevat juhtkonda ning paljud muud detailid, mis esimesel silmapilgul võivad ehk tunduda väheolulised, kuid lõpuks otsustavad paljuski tehingu õnnestumise.

Kirjeldatud lähenemise hea näide on Soome alkoholitootja Altia Corporationi laienemine Lätti. Pool aastat kestnud protsessi käigus omandas Altia 2006. aasta märtsis osaluse Läti juhtivas alkoholsete jookide distribuutoris SIA Mobil Plus ADV.

Riskantsemate laienemiste puhul tasub riskide maandamiseks ja jaga-

Ostuprotsess ja tehingu ajakava

1–2 nädalat	2–3 nädalat	4–6 nädalat	4–6 nädalat	4–6 nädalat
Strategia	Esmane hindamine	Ametlik lähenemine valitud ettevõtetele	Due Diligence	Lõplik pakkumine ja tehingu lõpetamine
<ul style="list-style-type: none"> > Tehingu eesmärkide määramine > Tehingu esmase strateegia väljatöötamine 	<ul style="list-style-type: none"> > Potentsiaalsete ostukandidaatide hindamine > Turuinfo kogumine ja analüüs > (Mitteametlik) lähenemine ettevõtetele > Kandidaatide nimekirja lõppversioon > Eesmärkide prioriteetuse ülevaatamine > Ostukandidaatidele lähenemise individuaalne kohandamine / tehingu struktureerimine 	<ul style="list-style-type: none"> > Kontaktteerumine > Esmased pakkumised > Läbirääkimiste taktika määramine > Läbirääkimised peamiste aktsionäridega > Esmane kokkulepe <ul style="list-style-type: none"> > Hinna suhtes > Muude tingimuste suhtes 	<ul style="list-style-type: none"> > Finantspoole <i>due diligence</i>'i läbiviimine > Juuriidilise <i>due diligence</i>'i koordineerimine > Küllastuste koordineerimine > <i>Due diligence</i>'i küllastuste koordineerimine 	<ul style="list-style-type: none"> > Lõplikud läbirääkimised <ul style="list-style-type: none"> > Hind > Struktuur > Muud tingimused > Tehingu dokumentide ettevalmistamine koordineerimine <ul style="list-style-type: none"> > Ostu-müügileping > Aktsionäride leping > Tehingu lõpetamine > Avalik teavitus

miseks tehingusse kaasata riskikapitaliinvestorid. Siin on hea näide Olvi laienemine Baltimaades. Juba ostetud Tartu Õlletehase omanikeringi kaasa-ti 1998. aastal 20%lise osalusega riskikapitalifond, täienenud kapitalibaasile toetudes renoveeriti täielikult tootmine Eestis, osteti Cesu Alus Lätis ja Ragutis Alus Leedus. Laienemine läks

vuse hindamine, siis müüjate puhul kujuneb nõustaja peamiseks ülesandeks ettevõtte n-ö tõlkimine investori keelde. Selleks koostatakse koostöös ettevõttega ettevõtet tutvustav infopakett: esitlused, finantsprojektsioonid, infomemorandumid, valmistatakse ette *data room* jne. Hinnatakse ettevõtte tegevuse, aruandluse ja

hingute detailidega ning oskab oma kogemustele tuginedes pakkuda lahendusi ka tavapärastest erinevates olukordades. Ei saa alahinnata fakti, et tehingu ajal peab keegi ettevõtte igapäevast tööd korraldama. Nõustaja tehingu läbiviijana on ettevõtte juhtidele-omanikele tänuväärne abiresurss. Osaluse müügi eesmärk võib olla ka kapitali kaasamine, näiteks tegevuse laiendamiseks. Üks taoline näide on Eesti suurim spordikaupluse kett Sportland, mis algselt plaanis laenufinantseerimist, kuid protsessi käigus tegi ettevõtte koos nõustajaga otsuse kaasata omanikeringi riskikapitalifond. Lähtuvalt erinevatelt fondidelt saadud pakkumistest valiti antud juhul sobivaim, Askembla, kellega viidi tehing lõpuni.

Esmaemissioon ehk ettevõtte börsile viimine on sisuliselt samuti müügipoole projekt. Börsile mineku eesmärgid võivad olla erinevad – alates täiendava kapitali kaasamisest kuni ettevõtte tuntuse suurendamiseni. Hea näide suuremahulisest esmaemissioonist on Tallink, mille börsile-tulek võimaldas hiljem oluliselt lihtsamalt ja kiiremini kaasata Silja Line'i ülevõtmiseks vajalikku kapitali.

Laienemist plaaniva ettevõtte juhtkonna esimene ja peamine ülesanne on hinnata ettevõtte valmisolekut ja võimalusi laienemiseks.

edukalt ning vastavalt kokkuleppele ostis Olvi lõpuks fondi välja.

Laenuka ostuskeemide (*leveraged buy-out*) puhul on nõustajal oluline roll ka läbirääkimistel krediitiasutustega.

Tõlge investorite keelde

Kui ostuprojektide puhul on esmatähtis potentsiaalsete müügiobjektide identifitseerimine ja nende sobi-

ka lepingute kvaliteeti, mida arvestatakse hinna kujundamisel ning ostumüügi lepingute ettevalmistamisel. Praktikas on nõustajast palju abi ka ostu-müügi tehingu käigus üles kerivate teemade läbirääkimistel. Reeglina on tehingud keerukad ning ettevõtte juhtidel-omanikel on pea võimatu kõigi tehinguspetsiifiliste nüanssidega kursis olla. Nõustaja tegeleb igapäevaselt ettevõtete ostmise-müümisega, on kursis kõikvõimalike te-

Laienemist plaaniva ettevõtte juhtkonna esimene ja peamine ülesanne on hinnata ettevõtte valmisolekut ja võimalusi laienemiseks. Kas protsessi jaoks on piisavalt nii inimressursse kui finantskapitali, kas on selge, mida ostu või siis vabaneva kapitaliga edasi teha. Erapooletu hinnangu andmisel saab jällegi abi olla nõustaja.

Raha – kellele ja millal?

Ostu- või müügi projekti kestvus on tavaliselt ligikaudu kuus kuud. Sõltuvalt investorite ja müüjate huvist saab protsessi korraldada ka oluliselt kiiremini, kuid on olnud juhuseid, kus sobivate partnerite kokkuvuimine on võtnud aega pea kolm aastat. Näiteks suurte kontsernide puhul võib protsess venida tavapärasest pikemaks, kui erinevad etapid nõuavad kõrget tasemel otsuseid, kuid neid langetav organ koguneb vaid kord kuus. Kui tehingu üks osapooltest on investeerimisfond, kellel on eelnevad kogemused, või on ostetav vara standardiseeritud (nt kinnisvarareportfell), võib asi laheneda ka paari kuuga.

Tehingute puhul jäetakse sageli osa ostusummast hilisemaks väljamaksmiseks. Ostja deponeerib raha kokkulepitud perioodiks, näiteks aastaks, nn *escrow*-kontole ja kui lepingus kokku lepitud tingimused on täitunud, saab müüja raha kätte koos vahepeal kogunenud intressiga. Kui aga ilmnevad probleemid, siis arvatakse tekkinud kahju maha deponeeritud summast. See võimaldab lahendada potentsiaalsed probleemolukorrad võimalikult lihtsalt. Samuti on finants tulemustel põhinevad hilisemad täiendavad maksed (*earn-out*) lahendus siis, kui ostja ja müüja tulevikuootused lähevad lahku. Lepitakse kokku, et teatud tulevikueesmärkide saavutamisel on ostja nõus müüjale maksma täiendavat tasu.

I&E

Suprema Ettevõtte Rahanduse Osakond

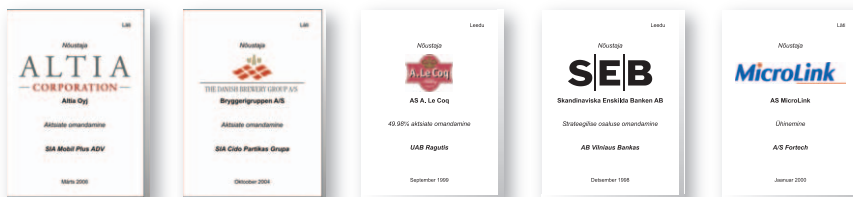
Alates loomisest 1993. aastal, on investeerimispank Suprema Securities korraldanud Baltimaades ligi 100 ettevõtte rahanduse valdkonna tehingut koguväärtusega üle 3 miljardi euro (üle 45 miljardi krooni). Nende seas on Balti riikide seni suurimad ja ka keerulisimad tehingud. Suprema on tegutsenud nõustajana mitmetes erastamisprotsessides, samuti nõustanud Baltimaades tegutsevaid ko-

halikke ja välisettevõtteid, riskikapitalifonde ja aidanud korraldada mitmeid rahvusvahelisi ühendamisi ja ülevõtmisi.

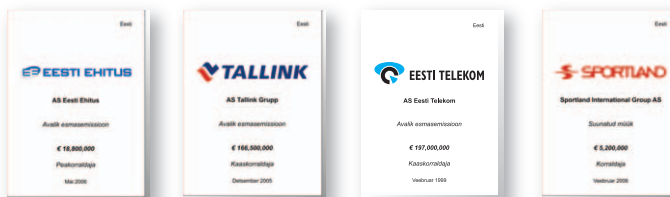
Rahvusvaheline finantsajakiri *Euromoney* on alates aastast 2000 korraldvalt tunnustanud Suprema ettevõtte rahanduse osakonna tööd, pidades seda parimaks nii üksikute riikide lõikes kui ka kogu Baltikumis.

Olulisemad tehingud Baltimaades

Ostupoole tehingud



Esmaemissioonid

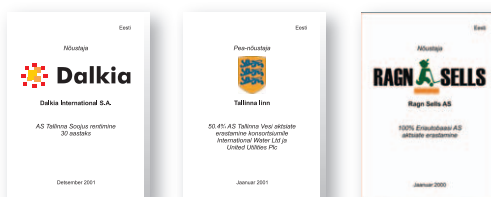


Suunatud emissioonid

Müügi poole tehingud



Erastamised



Kuidas kahjumist saab kasum

Aavo Kokk jagab kogemusi keerulises seisus ettevõtete ravimisest ja ümberpööramisest.



Aavo Kokk
Eesti
Päevalehe
peadirektor

Ühte mööblitööstusettevõttesse tuli uus juht. Nõukogu oli andnud talle ülesande ettevõtte reorganiseerida ning kiiresti kasumisse viia. Uus juht ei olnud enne mööblitööstuses tegutsenud, kuid tal oli palju kogemusi mujalt ning tema senised projektid olid kõik olnud edukad.

Ettevõtte oli vana ja väärikas, kuid viimastel aastatel hullu moodi kinni jooksnud. Tootmine koosnes kolmest erinevat tehnoloogiat kasutavast ja erinevate klientidega vabrikust. Üks vabrik andis korralikku kasumit, teine oli enam-vähem nullis ning kolmas kahjumis.

Uus juht mõtles küll korraks kahjumlik ärisuund üldse sulgeda, kuid loobus sellest plaanist nõukoguga isegi rääkimata. Äri sulgemine tundus talle allaandmisena. Mees leidis, et ettevõtte peamine eesmärk peaks

olema müügi suurendamine. Selleks palkas ta parimad müügimehed ning juba esimesel messil saavutati märkimisväärseid tulemusi – kahjumliku tootmisvaldkonna tellimused suurenesid kolm korda.

Kuid sellega tekitas uus juht probleemi, mis ilmnis alles mitu kuud hiljem. Esiteks ei suutnud tootmine tagada kvaliteeti, mida lepingutes oli lubatud. Teiseks selgus, et toodete omahind oli hoopis suurem, kui müügi-meeskond oli lepinguid sõlmides eeldanud. Seega tootmine küll kasvas, kuid kahjum vaid suurenes ning peagi pidi juht ettevõttest lahkuma.

Esiteks, kulud kontrolli alla

Ettevõtte saneerimine algab alati kulude kontrolli alla võtmisest. Eesti Päevalehes tegin seda näiteks nii, et ei lasknud maksta ühtegi arvet enne, kui minu viisa oli arvel peal. Ühelt

poolt õnnestub nii teada saada, mis ettevõttes sünnib ja kes milliseid kulusid teeb. Teisalt on selline kulude kontroll selge signaal kulude tekitajatele – nad teavad, et kulud on kontrolli all ning hakkavad ka ise kulusid alla lööma.

Kuid ainult kulude kontrolliga piirdumine ei ole jätkusuutlik lahendus. Pigem on see signaal, et nüüd on asi tõsine. Harva on ettevõtte hädas sellepärast, et kulud on liiga suured. Enamasti on põhjus hoopis selles, et ettevõtte ei oska tulusid teenida või teeb midagi, mis olemuslikult on kahjumlik.

Selle tõttu peab ettevõtet saneerima asudes kohe tegelema ka tulude suurendamisega ning kahjumlike tegevuste väljaselgitamisega. Probleem on siin aga selles, et ega keegi eriti ei tea, mis on kahjumlik. Muidu oleks sellest ju ammu loobunud. Nii võibki juhtuda, et uus juht hakkab tu-



lusid suurendama valdkonnas, mis vähese konkurentsivõime pärast tuleks hoopis likvideerida. Nii nagu juhtus selles mööblitettevõttes.

Teiseks, juhtimisarvestus

Seetõttu arvan, et ettevõtte saneerimise samm number kaks pärast kulude kontrolli alla võtmist on juhtimisarvestuse korda seadmine. Juhtimisarvestuse ülesanne on anda informatsiooni, millised tulud ja kulud on omavalhel seotud ning milline on tegelikkuses ühe või teise toote omahind.

Kulude alahindamine võib tekitada samasuguse jama nagu tolles mööblifirmas – müük küll suureneb, aga kahjum kasvab. Kuid sama riskantne on ka kulude ülehindamine – nii võime kalkuleerida mõne toote omahinna liiga kõrgeks ja kohe hakkab kõrge hinna tõttu kannatama ka müük.

Sellepärast olen püüdnud alati luua sellist juhtimisarvestuse süsteemi, kus toote omahinnas võetakse arvesse vaid otseseid kulusid ning mitte kunagi üldkulusid. Üldkulusid tuleb meele pidada, kuid otse toodete omahinda neid arutada ei tohi, sest seda tehes võib toote hind kerkida nii kõrgeks, et müük kannatab. Pigem tuleb üldkulusid silmas pidades seada ettevõttele suuremaid müügi-mahtude eesmärke, et vaatamata väikesele toote kasumimarginaalile siiski üldkulud tasa saada.

Ettevõtte saneerimisel oleme väga sageli olukorras, kus meil on kohe ja ülimalt hädasti vaja raha. Enamasti arвете maksmiseks, aga mõnikord ka omakapitali hoidmiseks. Kui asi on nii, siis on hea igasugune müük, mis vähegi katab otsekulud. Peaasi, et kassavoog oleks positiivne. Mõnikord on selles saneerimise etapis vaja raha müüa ka kõik kasutult seisev

kraam: lattu kogunenud varud, mõne tüüarettevõtte aktsiad, mõned seadmed ja mõned kinnisvarad. Peaasi, et ettevõtte jalad alla saaks ja raha hakkaks sisse voolama.

Mida teha, mida mitte?

Kui see ümberkorralduste etapp on läbi – kulud on kontrolli all, liigne vara on müüdud, juhtimisarvestus on paigas – saab asuda järgmiste etappide ehk püsikulude suurendamise juurde.

See on eelkõige valikute tegemise etapp. Tuleb määratleda, mida tehakse ja mida ei tehta. Nagu öeldud, on ettevõtete hädade põhjus enamasti selles, et aja jooksul on hakatud tegema ühte ja teist ning nüüd on kadunud fookus ning nii mõnigi tegevusvaldkond on tegelikult kas lausa kahjumlik või liiga väikese kasumipotentsiaaliga. Siiski on mõnest vald-

Ettevõtte ümberpööramise kuus sammu

1. Võta kõik kulud kohe kontrolli alla
2. Müü maha kõik, mis seisab kasutult
3. Loo juhtimisarvestus, mis näitab tegevuse tegelikke otsekulusid
4. Otsusta, millised tegevused jätta ja millised kaotada
5. Loo süsteem, mis ennustab müüki vähemasti paar kuud ette
6. Anna juhtimine üle kolleegidele

konnast või tootest loobumine sage- li mitte ainult finants- vaid ka poliitiline otsus. Ettevõtte nõukogus võib olla inimesi, kellele üks või teine toode on isiklikult kallis ning kindlasti on selliseid inimesi piisavalt ettevõtete töötajaskonnas.

neva kasumlikkusega, siis on ka sealtpoolt sageli olemas toetus vähe- kasumlike valdkondade ümberkorraldamiseks.

Kolmas ja kõige aeganõudvam etapp ettevõtte saneerimisel on tehtud valikute teostamine. Mõistagi võtab aega ka mõne valdkonna likvideerimine või mõne toote lõpetamine. Kuid kõige rohkem võtab siiski aega mingi positiivse valiku realiseerimine.

Vähemasti selle etapi alguses on tarvilik ülim järjekindlus ja isegi teatav lihtsakoeline kangekaelsus. Edu saavutamiseks on vaja rohkem ja paremini müüa. Samas tekitab igasugune saneerimine organisatsioonis eba- kindlust ja selle tõttu kannatab ka müük. Nii on vaja müügimeeskonnaga tegeleda iga päev. Kahjuks ei aita traditsiooniline raamatupidamine siin juhti kuigi palju. Kõik aruanded on tavaliselt nädalaaruanded ja need saavad valmis alles nädal või kaks pärast eelmise kuu lõppu. See on aga liiga pikk aeg. Probleemi teeb veel keerulisemaks asjaolu, et müüki tehakse

lud ja ajalehe müügitulud. Mõlemas valdkonnas jälgin iga päev ettemüüki. Reklaami kohta tean, kui palju on igal õhtul täis jooksva kuu eelarve ning kui palju on oma isiklikust eelarvest täitnud iga müüja. Lehetellimuste puhul aga saan iga päev teada, milline on selle päeva seisuga tellijate arv kuu ja kahe pärast. See on meie äris piisav, et jõuaks veel midagi ette võtta kui tulemused ilmutavad loiduse märke.

Neljas etapp on saneerija lahku- mine. Mitte ükski juht ei tööta ühes asutuses igavesti. Üha levimas on komme palgata tippjuht kindlaks lepinguperioodiks. Nii peab ametisse astuv juht, on ta siis saneerija või mitte, kohe ka mõtlema sellele, kuna ja kuidas lahkuda. Siin on aga tegemist ühe suurema juhtimisparadoksi lahendamisega. Uus juht, ja eriti saneerija, peab oma isiklikku kohalolu ja tahet igal võimalusel ja rohkemgi ilmutama. Muidu ei lähe lihtsalt muu- tused käima.

Mida paremaks asjad aga lähevad, seda enam peab juht otsustest taanduma, andes otsustamise võimaluse ja kohustuse kolleegidele. Kui juht sellele pidevalt mõtleb ja kõik võimalused otsuste delegeerimiseks ära kasutab, õnnestub tal enamasti paari aastaga kujundada organisatsioon, mis ei sõltu ainult ühest isikust. **I&E**

Mida paremaks asjad aga lähevad, seda enam peab juht otsustest taanduma, andes otsustamise võimaluse ja kohustuse kolleegidele.

Ettevõtte juhataja ülesanne on nii nõukogule kui töötajaskonnale näidata, milline on tegelikult erinevate toodete ja valdkondade kasumlikkus. Kui juhataja nii teeb, siis kindlustab ta ennast kahel moel. Kõigepealt on nõukogu sunnitud ütlema juhataja ettepanekutele selge jaa või ei. Pärast seda saab juhataja täie jõuga nõukoguga üksmeeles oma plaane teostada. Kui ka töötajaskond omakorda näeb, et erinevad valdkonnad on eri-

alati ette – täna saavutatud lepingud annavad tulusid alles järgmistel kuudel. Raamatupidamine ei suuda ettemüüki aga üldse kajastada. See info tuleb hankida otse müüjatelt.

Ettemüügiaruanne

Eesti Päevalehes olen enda jaoks selle probleemi lahendanud kahe aruandega. Suurem osa meie käibest annavad kahte sorti tulud – reklaamitu-

Autorist

Aavo Kokk on alates 2002. aasta märtsist Eesti Päevalehe peadirektor ja juhatuse esimees. Ta palgati ülesandega viia aastaid kahjumit teinud Eesti Päevaleht kasumisse. Enne seda oli Aavo Eesti Ekspressi peatoimetaja, kus tema üks peamisi ülesandeid oli toimetuse enese- kindluse taastamine. Aavo osales ka 1993-1997 Olari Taali meeskonnas Eesti Hoiupanga reorganiseerimisel.

Suprema Varssavi börsi täisliige

Suprema Securities sai Baltimaade finantsasutustest esimesena Kesksja Ida-Euroopa suurima, Varssavi väärtpaberibörsi täieõiguslikuks liikmeks.

Liikmelisus võimaldab pangal vahetult ja kiiresti teostada ka institutsionaalsete investorite suuremahulisi kauplemisordereid Varssavi börsil.

“Globaalsete suurpankade fookus kipub Varssavi börsil piirduma vaid 10-20 suurima noteeritud ettevõttega, meie tähelepanu all on ka keskmised ja väiksemad börsiettevõtted, millel on ehk isegi parem kasvupotentsiaal,” ütles Suprema aktsiamaakler Andres Kaljo. “Peagi hakkab täismahus tööle meie Poola kontori analüüsimeeskond, kelle põhiline töö saab olema just nende ettevõtete analüüsimine.”



Ekspress Grupp läks börsile

Eesti suurim trükimeedia kontsern Ekspress Grupp korraldas 19.-29. märtsil aktsiate avaliku pakkumise. Pakkumise peakorraldaja oli Suprema Securities ning kaaskorraldaja Hansapank.

Pakkumine hõlmas 5 321 481 uut ja olemasolevat aktsiat, millest 2 873 600 aktsiat müüs senine aktsionär OÜ HHL Rühm ning 2 447

881 olid uued aktsiad. Ekspress Grupi aktsiakapitalist jäi kaks kolmandikku senise omaniku Hans H. Luige (HHL Rühma) kontrolli alla ning üks kolmandik uutele aktsionäridele. Hinnavahe vahemik aktsiate märkimiseks oli 81,35-97,00 krooni aktsia kohta.

Aprilli alguses noteeriti Ekspress Grupi aktsia Tallinna börsil.

VEEBRUAR

Tallinna Börsi uus juhatuse esimees on Andrus Alber

Tallinna Börsi nõukogu kinnitas 19. veebruaril börsi juhatuse esimeheks Andrus Alberi.

Alber peab väärtpaberitururu arengu seisukohalt oluliseks Balti- ja Põhjamaade väärtpaberiturugude jätkuvat ja kiiret ühendamist, seda nii börside kui ka arvelduste ja de-

positooriumide osas. “Lühiajalistest eesmärkidest on olulisim alternatiivtururu edukas käivitamine, Eesti ja Baltimaade investorhariduse projekti tugevus ning läbi tihedama koostöö turuosaliste kaasamine väärtpaberitururu arendamisse,” lisas Alber.

CNS: OMXi uus börsiinfo edastamise süsteem

OMX avas uue börsiinfo edastamise süsteemi, mis koondab teabe OMXi Balti- ja Põhjamaade börsidel noteeritud ettevõtete kohta.

Uue süsteemi (Company News Service, CNS) abil jõuavad teated rohkem kui 60 000 professionaalse investorini, ligikaudu 3000 maakleri, suure arvu erainvestoriteni ning rahvusvahelisele ja kohalikule meediale. Uue süsteemiga võivad liituda

kõik (ka börsil noteerimata) ettevõtted, sõltumata nende suuruselt, teadete saatmise tihedusest ning kommunikatsioonistrateegiast.

Uus börsiinfo edastamise süsteem on kooskõlas Euroopa Liidu läbipaistvusdirektiiviga, mis jõustub 2007. aasta jooksul. Läbipaistvusdirektiiv muudab börsiteadete kui reguleeritud teabe avalikustamise nõudeid.

OMXilt Balti ühine liikmelisus

Selle aasta algusest ühtlustas OMX ligipääsu Tallinna, Riia ja Vilniuse börsidele, luues OMX Balti ühise liikmelisuse. Ühine liikmelisus annab võimaluse börsi liikmele, kes kaupleb ühel Balti börsil, hakata kauplema ka teistel Balti börsidel ilma täiendavate lisakuludeta.

"Muudatus on osa OMXi strateegiast luua integreeritud ja efektiivne Balti- ja Põhjamaade väärtpaberitur, ütleb Johan Rudén, OMX Balti turgude juht. OMX Balti ühise liikmelisuse omandamise protseduurid on tehtud lihtsamaks, mugavamaks ja efektiivsemaks. Nii näiteks on lihtsustatud kohalike finantsjäreleva teavitamise protseduuri kõigis kolmes Balti riigis, lisaks on ühtlustatud Balti garantiifondide struktuuri ja toimimispõhimõtteid.

Suprema nõustas BRS-i

Baltic Rail Services, mida nõustas Suprema Securities, müüs Eesti riigile enamusosaluse Eesti Raudtees 2,5 miljardi krooniga

"Tehing nõudis mõlemalt poolt ülimat täpsust ning ostja poolt laiapõhjalise üksmeele saavutamist, hõlmates ka parlamenti. Arvestades kõiki kaasatud osapooli ja spetsialiste, on tegu tõenäoliselt ühe keerulisema ja mitmekülgsema tehinguga Suprema ettevõtte rahanduse ajaloos. Mul on hea meel, et pooled jõudsid eesmärgiks seatud tulemuseni," ütles Suprema juhatuse esimees Peeter Saks.

Balti börsid võtsid kasutusele uued indeksid

Tallinna, Riia ja Vilniuse börsid võtsid alates 4. detsembrist kasutusele uued indeksid, et muuta Balti väärtpaberitur võrdlemise ja investeerimisotsuste tegemise lihtsamaks.

Indeksite arvutamine on ühtlustatud OMX grupi reeglitega, mis annab võimaluse indekseid, ettevõtteid ja sektoreid paremini võrrelda ka Põhjamaade tasandil. Kohalike üldindeksite OMX Tallinn, OMX Riga, OMX Vilnius arvutamist jätkatakse, kuid senise Balti indeksi BALTIX arvutamine lõpetatakse alates 2007. aasta 30. juunist, kuna see asendub OMX Baltic (OMXBB) võrdlusindeksiga. Indeksite ajalugu arvestatakse alates 31.12.1999.

Uute indeksite lühikirjeldused:

OMX Baltic Benchmark (Balti võrdlusindeks, lühend: OMXBB) katab suurimad ja kaubeldavaimad aktsiad Balti väärtpaberituril. Indeksisis olevate

väärtpaberite kaal põhineb vabalt kaubeldavate aktsiate osakaaluga korrigeeritud turuväärtusel. Arvutatakse osakaalupiirangutega (*capped*) ja piiranguteta (*uncapped*) versiooni.

OMX Baltic 10 (OMXB10) on kaubeldav indeks, milles sisalduvad 10 Balti turul kõige aktiivsemalt kaubeldud ettevõtte aktsiad. Indeksisis olevate väärtpaberite kaal põhineb vabalt kaubeldavate aktsiate osakaaluga korrigeeritud turuväärtusel. Ettevõtte maksimumne osakaal indeksis on 15%.

OMX Baltic (OMXB) on üldindeks, milles on esindatud kõik Balti Põhi- ja I-nimekirja ettevõtted.

OMX Baltic Sector Index (Balti sektoriindeksid) põhinevad GICS (*Global Industry Classification Standard*) klassifikatsioonil, mis on välja töötatud Morgan Stanley Capital Internationali ja Standard & Poor'si poolt.

Balti börside konkursi võitis TEO LT

Balti börside korraldatud konkursil "Baltic Market Award 2006" hinnati Baltikumi parimate investorsuhetega börsiettevõtteks Leedu TEO LT ning parimaks börsiliikmeks Hansapank.

Läti firma SAF Tehnika valiti parimate investorsuhetega ettevõtteks Riia börsil, samuti on sel firmal parim investorsuhete kodulehekülj. Eesti Telekom valiti parimate investorsuhetega ettevõtteks Tallinna börsil.

Hindamiskomisjoni liikmeteks olid meedia (Bonnier Business Press), akadeemiliste ringkondade, investorite ja börside esindajad.

Ettevõtete hindamisel kasutati ai-



Kõige rohkem auhindu - kolm - sai konkursilt Läti börsifirma SAF Tehnika. Pildil ettevõtte finantsjuht Aleksis Orlovs.

nult avalikku ingliskeelset informatsiooni ning hinnang anti viie kriteeriumi alusel: aastaaruanne, vahearuanDED, börsiteated, ettevõtte veebileht ja institutsionaalsete investorite hinnang.

Suprema investeerib Ukrainasse ja Kasahstani

Suprema alustas uue, SRÜ riikidesse (v.a Venemaale) investeeriva aktsiafondi – Evli New Republics – valitsemist. Evli New Republics investeerib oma varad esimeses järgus Ukrainasse ja Kasahstani ning hiljem ka teistesse atraktiivsetesse SRÜ riikidesse, kui nende majandus ning kapitaliturud arenevad.

“Kasahstan on üks maailma kõige maavaraderikkamaid riike. Sealne majanduskasv on olnud alates 2000. aastast keskmiselt 10% tänu stabiilsele poliitilisele olukorrale, süstemaatilistele reformidele ning ekspordi ja eratarbimise kiirele arengule. Kasahstani SKP inimese kohta on SRÜ riikidest kõrgeim, kohalik valuuta tenge on tugev,” ütles Andrei Zaboriski, Suprema Varahalduse investeringute juhtimise osakonna juht.

“Ukraina on investoritele atraktiivne tänu suurele elanike arvule, tööstuslikule potentsiaalile ja maavaradele, samuti peatsele liitumisele WTO-ga ja võimalikule liitumisele EL-iga tulevikus. Ekspordi suurenemise ja tööstusliku tootmise taastumise tulemusel oli Ukraina SKP kasv 2006. aasta esimeses pooles 5%. Samuti leidub Ukrainas hulgaliselt maavarasid nagu rauamaak, süsi, mangaan, maagaas, nafta, sool, väävel ja grafiit. Majanduskasv sõltub suuresti ka sisetarbimisest.”

Eialgu investeerib Evli New Republics metalli ja kaevandamise, panganduse, masinaehituse, infrastruktuuri, telekommunikatsiooni, nafta ja gaasi, keemia, teenuste ja ehituse valdkonna ettevõtetesse.

Peeter Koppel: Suprema Varahalduse strateeg

Suprema Varahalduse investeringute juhtimise osakonnas asus strateegina tööle laialdaste kogemusega finantsurgude spetsialist Peeter Koppel.

Peeter Koppeli tööülesannete hulka kuulub Suprema privaatpanganduse klientide investeerimisstrateegiate koostamine ning Balti riikide, Venemaa ja SRÜ kapitaliturgude investeerimisprotsessi toetamine. Viimased viis aastat enne Supremasse siirdumist oli EBS-i lõpetanud Peeter Koppel aktsiamaakler, neist viimased kolm aastat SEB Eesti Ühis pangas. Varem on ta töötanud väärtpaberiinspeksioonis ning ajalehes “Äripäev”.



Supremalt Plast-Box S.A. aktsiapakkumine Poolas

Suprema Varssavis asuv esindus viis edukalt lõpule Poola suurima plastpakendite valmistaja Plast-Box S.A. teise avaliku pakkumise mahus 3,8 miljonit eurot (ligi 60 miljonit krooni).

Suprema tegutses konsortsiumis Poola maaklerfirmaga BDM S.A. ning tagas aktsiate jaotamise institutsionaalsetele investoritele. Plast-Box S.A.

emiteeris kokku 660 000 uut aktsiat, millest 600 000 omandasid institutsionaalsed investorid.

2006. aastal valisid Poola ettevõtted Suprema kuue avaliku pakkumise nõustajaks, mille kogumaht ulatub üle 735 miljoni krooni (47 miljonit eurot). Suprema tagab pakkumiste jaotamise rahvusvahelistele investoritele.

BaltCap müüs osaluse Ecometalis

BaltCap müüs temale kuulunud olulise vähemusosaluse pliiakude ümbertöötlemisega tegelevas AS-is Ecometal. Osaluse ostis Eesti investoritele kuuluv holdingfirma DeltaCom Holding OÜ, tehingu hinda osapooled ei avalikusta.

Lõppkokkuvõttes 80 miljonit krooni maksma läinud moodsaima tehnoloogiaga tehas opereeriv Ecometal on tänaseks kujunenud Baltimaade suuruselt teiseks metallitootjaks.

Suprema sai Varssavi Börsi IPO programmi partneriks

Suprema Securities sõlmis lepingu Varssavi väärtpaberibörsiga, liitudes börsi esmase avaliku pakkumise ehk IPO Partneri programmiga.

Leping võimaldab Supremal paindlikumalt korraldada Balti ettevõtete noteerimist Varssavi börsil. “Noteerimine Varssavi börsil avaks Balti ettevõtetele vahetu ligipääsu Poola pensionifondide kapitali sellele osale, mida lähtuvalt õiguslikest piirangutest investeeritakse vaid Poola kohalikesse väärtpaberitesse,” ütles Suprema juhatuse esimees Peeter Saks. “Poola on riik, kus institutsionaalselt hallatavate varade maht ulatub 55 miljardi euronii.”

Kroonika

Tee läbilöögini maailmas

Läbilöömiseks on ettevõttel vaja ära kasutada välismaise finantseeringuga kaasnevad teadmised ja kontaktid, kirjutab **Oliver Väärtnõu**.



Oliver Väärtnõu,
valitsuse
strateegiabi-
roo nõunik

Vaadates Tallinna Börsil noteeritud või üldse Eesti suu-remaid tehnoloogiapõhiseid ettevõtteid tuleb tõdeda, et vähesed neist on uued. Enamus põhinevad juba nõukogude ajal kogutud kompetentsil ning teadmistel. Nagu näha, on tehnoloogiaettevõtte arendamine keeruline protsess.

Klassikaline (tehnoloogia)-ettevõtte elutsüklit kirjeldav mudel põhineb 1960. aastatel loodud kontseptsioonil, milles kirjeldatakse ettevõtte kujunemist äriidee tekkimisest selle küpsuseni neljas erinevas etapis. Neist kaks esimest on seotud peamiselt tootearendusega ning kaks viimast juba ettevõtte enda ekspansiivse kasvuga.

Sõbrad-sugulased

Tehnoloogiaettevõtte areng algab inkubatsioonifaasiga, mil ettevõtja (tavaliselt juriidilist keha siis veel ei eksisteeri) tegeleb toote prototüübi väljatöötamisega ning esialgse äriplaani koostamisega. Ettevõttega seonduv

teadmatus ei lase investoritel selles faasis investeeringutega kaasnevaid ohtusid adekvaatselt hinnata. Seetõttu investeeritakse ettevõttesse eelkõige läbi personaalsete kontaktide (inglise keeles FFF – *friends, fools and family*) või ka riiklike toetuste abil.

Vahest harva otsivad antud faasi investeerimise võimalusi nn äriinglid, kuid nemad soovivad tavaliselt, et lisaks usaldusele isiku vastu oleks ka juba mingi konkreetne asi, millesse investeerida. Nii näiteks investeeris 2006. aastal tihe Briti äriingliga seotud Honey Investments OÜ Eestis konkreetse tehnoloogia patendi taotlusesse, et taotluse rahuldamise korral moodustada osapoolte vahel ühisettevõtte.

Ettevõtte järgmist, *start-up*-arengufaasi iseloomustab olukord, kus luuakse äriühing ning valmistatakse end turul tutvustama. Reaalset müügitegevust veel ei toimu, kuid ehitatakse välja või renditakse tootmis- hooned ning muudetakse väljatöötatud prototüüp kommertstooteks.

Oluline on tähele panna, et idee-

faasist toote või prototüübi faasi liikumisega on maandatud esmane tehnoloogiline risk, mis annab investoritele võimaluse hinnata ettevõtte tulevikku suurema täpsusega. Ent täieliku riskianalüüsi on ikkagi raske teostada, sest ettevõttel puudub reaalne tegetsemiskogemus. Tavaliselt teevad selles etapis finantseeringuid riskialtimad investorid nagu näiteks äriinglid, riiklikud riskikapitalifondid ja institutsionaalsed omanikud (nt suurettevõtted, mis toetavad endast välja kasvanud *spin-off*e).

Heaks näiteks antud faasi rahastavatest investoritest on Skype'i arendajatega seotud äriingleid koondav Ambient Sound Investments, kelle viimased investeeringud Celecure'i ja Modesati on olnud seotud toote kontseptsiooni edasiarendamisega – esimesel juhul patentide kaitsmine rahvusvahelisel tasandil ning turustuskokkulepete sõlmimine, teisel juhul väljatöötatud tehnoloogiatega komertsialiseerimine.

Ettevõtte kasvufaasi iseloomustab turule tulek ja müügitöö. Oluline on et-

tevõtte siseseadmine erinevatel turgudel ning tasuvuse saavutamine. Finantseerimist taotletakse selles faasis tavaliselt tootmisressursside suurendamiseks, toote või turgude edasiseks arendamiseks, käibekapitali suurendamiseks.

Kui käes on kasvufaas

Kasvufaasi jõudnud ettevõttesse investeerivad riskikapitalistid juba meelsasti. Eesti riskikapitali turgu uurinud Margus Kõomäe ja Priit Sander on leidnud, et peamised riskikapitali investeeringud tehakse ka Eestis just kasvufaasis – tervelt 85% (startifaasi läheb vaid 10% ning küpsuse faasi 5% riskikapitalist). Iseloomulik näide on eelmises Investor & Ettevõtja numbris tutvustatud AS Ecometal, kus BaltCap investeeris juba eksisteerivasse ettevõttesse uue tehnoloogia kasutuselevõtu eesmärgil.

Küpsesse arengufaasi jõuab tehnoloogiafirma riskikapitalisti mõistes siis, kui ta müüb oma osaluse ettevõttest teisele institutsionaalsele investorile, konkurendile või teeb IPO ja viib firma börsile.

Nüüsi, tehnoloogiaettevõtte vajab erinevates faasides erinevat tüüpi omanikke ning erineva suurusega investeeringuid. Ettevõtte inkubatsioonifaasis on tavaliselt tegemist väiksemate investeeringute kaasamisega, samas läheb ettevõttel vaja suuremat tuge juhtimise osas kui teistes faasides.

Järgnevates faasides on ettevõtetel vaja kaasata järjest suuremal hulgal kapitali, ühtlasi tuleb tagada, et uute (aktiivsete) omanike teadmised ja kontaktid võimalikult hästi ettevõtte arendamiseks ära kasutatakse. Ka mitmete edukate Eesti ettevõtete näide (Skype ja Playtech) kinnitab, et maailmatasemel läbilõõmiseks on vaja maksimaalselt ära kasutada välismaise finantseeringuga kaasnevaid teadmisi ja kontakte.

I&E

Väliseid rahastajaid leiab, kui otsida

EAS-i eestvõttel läbi viidud uuringu „Innovaatiline tegevus Eesti ettevõtetes“ järgi takistavad Eestis innovatsiooniprojekte oluliselt rahastamisallikate nappus ettevõttes või kontsernis. Samuti kvalifitseeritud tööjõu nappus, eriti suurtes ettevõtetes.

Ettevõttevälise rahastamisallikate puudus kõige teravamate probleemide hulka ei kuulunud. Tervelt 72% innovaatilistest ettevõtetest leidsid, et vajaka on ettevõttesisestest ressurssidest. Välise rahastamisallikate nappust kui takistust tõi välja 47,5% innovaatilistest ettevõtetest.

Takistavate tegurite tulemusena lükkus keskmiselt igal viiendal ettevõttel innovatsiooniprojekt märgatavalt edasi, iga kümnes ettevõtte katkestas projekti ja 15% ettevõtetest ei alustanudki projektiga. Innovaatiliste ettevõtete juures on antud protsendid märgatavalt kõrgemad: 41% viibis mõni innovatsiooniprojekt oluliselt, 20% katkestati projekt ja 32% ei alustanudki projektiga. „Need näitajad on omajagu kõrgemad kui neli aastat tagasi,

teisalt on antud tulemused aga suurema uuendusintensiivsuse loomulik kaasnähe: rohkem püüad, rohkem ka eksid,“ märgivad uuringu läbiviijad.

Innovatsiooniuuringu põhivalimisse kuulus 3789 ettevõtet ning vaatluse all olid vaid kümne ja enama töötajaga ettevõtted. Vastanute protsent oli 79%. Uuring viidi läbi Euroopa Liidu perioodiliste innovatsiooniuuringute (*Community Innovation Survey*) meetodika alusel.

Uuringus käsitleti uuendusliku ettevõtte firma, kes oli aastatel 2002–2004 toonud turule uusi või oluliselt täiustatud tooteid või kasutusele võtnud uusi või varasematega võrreldes oluliselt täiustatud protsesse (tootmis- või tarnimismeetod, tootmise abitegevus). Lisaks loeti innovaatiliseks ka need ettevõtted, kes olid vastavasisulisi projekte alustanud, kuid ei olnud neid veel lõpetanud või olid need projektid mingitel põhjustel katkestanud. Uuenduslike ettevõtete osakaal koguvälimises oli 49% (eelmise, aastaid 1998–2000 hindava uuringu ajal oli uuenduslikke 36%).

Uuendustegevust takistavad tegurid ettevõtetes

(% innovaatilistest ja mitte-innovaatilistest ettevõtetest), 2002–2004

Takistav tegur	Innovaatilised	Mitte-innovaatilised
Rahastamisallikate nappus ettevõttes või kontsernis	71,8	54,9
Puudusid ettevõtteväliseid rahastamisallikaid	47,5	37,7
Liiga suured innovatsioonikulud	58,5	37,1
Kvalifitseeritud personali nappus	68,2	45,8
Tehnoloogiaalase teabe puudumine	50,5	35,2
Teabe nappus turu kohta	51,5	36,3
Raskused uuendustegevuse koostööpartnerite leidmisel	46,5	33,1
Turul ennast juba siseseadnud ettevõtete domineerimine	57,5	45,3
Ebakindel nõudlus innovaatiliste kaupade ja teenuste järele	54,5	38,2
Vajaduse puudumine varasemate innovatsioonide olemasolu tõttu	38,9	53,7

Allikas: „Innovaatiline tegevus Eesti ettevõtetes“, EAS 2007

Alarmest

Leedu IT-ettevõtte Sonex Group ostis Eesti firma Alarmest Int. Endised omanikud Ants ja Jaan Väinsalu jätkavad ettevõttes.

ARS Stainless

Aare Kilp ja Priit Tamm omandasid enamusosaluse OÜs ARS Stainless, mis toodab metallist sisustuselemente ja teostab eritöid Eesti ja Soome tellijatele.

Aruodas.It

Moonfish Media ostis Leedu suurima kinnisvaraportaali *aruodas.lt*, mille eest maksis alla 10 miljoni krooni.

Auto24

Portaali Auto24 omanikud Elmo Sarapuu ja Marko Milius ostsid belglastest omanikelt välja osaluse Autoajalehete Kirjastuses, mis annab välja interneti-lehe trükivarianti. Siiani kuulus 50 protsenti firmast Sarapuule ja Miliusele ning teine pool Brüsselis registreeritud ettevõttele Interinfo Holding SCA.

Baltazar Trading

Tiit Säga müüs hulgikaubandusega tegeleva aktsiaseltsi Baltazar Trading hulgifirmale Svensky Kaubandus. Säga jätkab aktsiaseltsi Baltazar juhatajana.

Baltika Tailor

Baltika ostab tagasi 50% Veerenni tänaval paiknevast tootmisettevõttest OÜ Baltika Tailor, mis 2004. aastal müüdi Oy Turo Tailor Ab-le. Nii saab Baltikast taas meesterõivaste tootmisettevõtte ainuomanik. Tehingu hind ei ületa 10% Baltika Grupi konsolideeritud bilansimahust, omakapitalist või käibest.

Contal AK

Aare Kilp ostis koos Standardi marketingi- ja müügidirektori Priit Tamme-ga OÜ-It Contal AK erimööblit tegeva firma, mis nüüd kannab nime OÜ Interiör Lux. "Endine omanik leidis, et on mööblärist tüdinud. Meie leidsime, et suudame seda ettevõtet edasi arendada," selgitas Kilp.

Dinamo Buve

Arco Vara viis lõpule enamusosaluse omandamise Läti ehitusettevõttes SIA Dinamo Buve, mis jätkab tegevust Arco Construction kaubamärgi all.

Ecometal

BaltCap müüs 26%se osaluse pliikade ümbertöötlemisega tegelevas ASis Ecometal selle juhi Tõnis Kaasiku firmale DeltaCom Holding.

Elina STC

AS Baltika ostis 37,5% oma tütarettevõtte AS Elina STC aktsiatest ja omab nüüd ettevõttest 100%. Tehingu hinnaks kujunes 1,3 miljonit krooni.

EPHaG

Margus Kangro ja Priit Piilmann müüsid kumbki aasta varem omandatud 25%sed osalused ravimifirmas EphaG. „Kokkulepitud eesmärgid ei saavutatud“ selgitas Piilmann.

E&S Auto

Viking Motors ostis 100%se osaluse Läti ettevõttes SIA E&S Auto. Viking Motorsi juhatuse esimehe Üllar Tanibergi sõnul müüdi ettevõtte, sest 70-aastane omanik tahtis rahulikku pensionipõlve pidada.

Eksklusiiiv

AS Kalev omandab kõik ASi Eksklusiiiv aktsiad. AS Eksklusiiiv annab välja ajakirju Avenüü ja Avenüü Professional.

Evergreen

Mobiilsete sanitaarsüsteemide pakkuja Kemmerling ostis ära oma konkurenti Evergreeni. „Ühinemise tulemusel saime vajaliku tehnilise baasi ning suurendasime oluliselt oma Lõuna-Eesti kliendibaasi,“ ütles Kemmerlingi juhataja Külli Ilves.

Gate Communications

MicroLinki endise tippjuhi Peter Priisalmi investeerimisfirma OÜ Princo ja investeerimisfirma OÜ Kentarius omandasid inkubatsiooniettevõtelt Artec Group 51%se osaluse Baltikumis interneti-põhist majandustarkvara pakkuvas ettevõttes Gate Communications.

Hera Salongid

Tallink Grupi tütarettevõtte OÜ TLG Hotell omandas OÜ Hera Salongid, mis hakkab osutama iluteenuseid Tallinki hotellides. TLG Hotell omandas OÜ Hera Salongid 960 000 krooniga. Hera Salongid on asutanud 2006. aastal Infortar.

Horizon Travel

Reisikorraldaja Horizon Travel OÜ neli eraisikust omanikku müüsid enamusosaluse firmas Soome suurimale reisikorraldajale Aurinkomatkat-Suntours. Horizon Travel jätkab reisiteenuste pakkimist senise tegevjuhtkonna vedamisel, firma asutaja ja tegevjuht Cinzia Siig jääb osanikuna ettevõtte omanikeringi.

Inreko Press

AS Kalev ostis Donatas Narmontilt ja Indrek Schwedelt ajakirju kirjastava Inreko Pressi 532 998 krooni eest. Narmontile kuulus firmast kaks kolmandikku, Schwedele kolmandik.

Kaurits

Eesti Ehituse tütarfirma ASPI viis lõpule 52%se osaluse soetamise teede-ehitus- ja mullatöömasinate rendiettevõttes OÜ Kaurits. Tehingu maksumus oli 41 miljonit krooni. OÜ Kaurits omakorda võttis üle ettevõtte endistele suuromanikele Peeter Annijervile ja Mati Kalmele kuulunud osaluse Lätis registreeritud ettevõttes Abagars, samuti liideti viimasega SIA Abagars kolmanda osaniku Marko Aalbergi äriühing Vides Tikli.

Kia Auto

Tallinna Kaubamaja AS sõlmis lepingu 100%-se osaluse omandamiseks Kia Auto AS-is, mis on Kia Motorsi sõiduaudote maaletooja Eestis, Lätis ja Leedus. Kia Auto juhatuse esimehe Jaak Heinola sõnul tekkis müügiplaan sellest, et üks osanik soovis aktiivsest ärist taanduda.



Kristiine Kasiino

Olympic Entertainment Group (OEG) omandab seni KC Grupile kuulunud Kristiine Kasiino, tehingu kogumaksumuseks on 250,2 miljonit krooni. Enne lepingu jõustumist peab tehingu heaks kiitma Eesti konkrentsiamet.

Margota

AS Balbiino ostis Läti jäätisetootja Margota, millega Balbiino muutub Läti suuruselt teiseks jäätisetootjaks ja -müüjaks. Seni on Balbiino turuosa Lätis 10%, tehinguga loodab Balbiino turuosa Läti jäätiseturul kasvatada viiendikuni.

Nordic Foods

Põltsamaa Felix ostis valmistoidutootja AS Nordic Foods varad. Põltsamaa Felixi eesmärk on suurendada tehinguga oma tootmisvõimsusi. Nordic Foods'i juhataja Kuldar Leisi sõnul sündis otsus soovist keskenduda 2006. aasta alguses omandatud Tallinna Külmoone arendamisele.



Olliwood

AS Kalev omandas OÜ Olliwood, mis annab välja ajakirja Just!

Oma Maitse

Ajakirjade Kirjastus ostis Foodmarketing OÜ, mis annab välja Eesti suurimat toiduajakirja Oma Maitse.

Rate Solutions

Investeeringufond MartinsonTrigon paigutas Interneti suhtlussaitide arendajasse Rate Solutions üks miljon eurot (15,6 mln kr), et aidata ettevõtet laiendada välisurgudel. Kokkulepe ei puuduta Eestis tegutsevat saiti rate.ee, kus strateegilise osaluse omandas mobiiloperaator EMT.

Sampo Bank

Danske Bank ostis 4,05 mld euro ehk 63,4 mld krooni eest Sampo Bank Groupi, millesse kuulub ka Eestis tegutseb Sampo Pank.

Saveks Grupp

Edgar Savisaar ostis oma perefirma Fixor Holdingu tütarfirmaga Radington Invest 65% mõõblit tootvast Saveks Grupist. Firma teine omanik on Dehra Invest OÜ, mis kuulub Erkki Kibermannile.

Solidum

Toiduainekontsern Tere omandas kõik tootmiseadmete korrashoiuga tegeleva ettevõtte Solidum aktsiad. Varem kuulus Terele 80% ettevõttest. Tehingu tulemusena sai Solidum AS-i senine vähemusaktsionär 2005. aasta augustist tegutseva Läti tütarfirma Solidum SIA kõik osakud ning Solidum AS-i tööstusprojektide osakonna tegevuse.

Suur Eesti Raamatuklubi

Soome juhtiv raamatuklubi Suuri Suomalainen Kirjakerho müüs oma Eesti tütarfirma Suur Eesti Raamatuklubi kirjastusele Varrak.

Teco Lines

Eesti Merelaevandus ostis Hollandi partnerilt Berg Shipping B.V.-lt välja firma Teco Lines. Seni oli mõlemal poolel 50% firmast. Nüüd on Eesti Merelaevandus ASI Teco Lines ainuomanik.

Tribeca Tabela Europe

Online-kasiinode tarkvara arendaja Playtech ostis Tribeca Tabela Europe'i 139 miljoni dollari (1,5 miljardi krooni) eest.

Virtsu kalatööstus

Õsel Fish ostis Virtsu kalatööstuse Nicone OÜ-lt. "Tehing läks maksma alla viie miljoni krooni," ütles Õsel Fishi juhatuse esimees Ever Lipp.

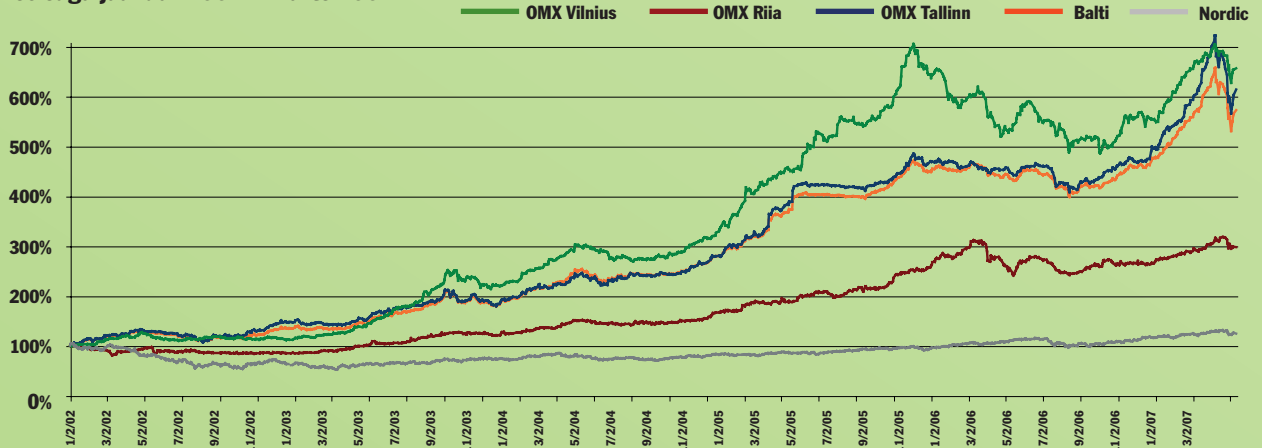
VITA Group

Eesti infotehnoloogifirma Net Group OÜ tegi investeeringu tarkvaraarendusfirmasse VITA Group, omandades viimasest osakapitali laiendamise teel 34%.

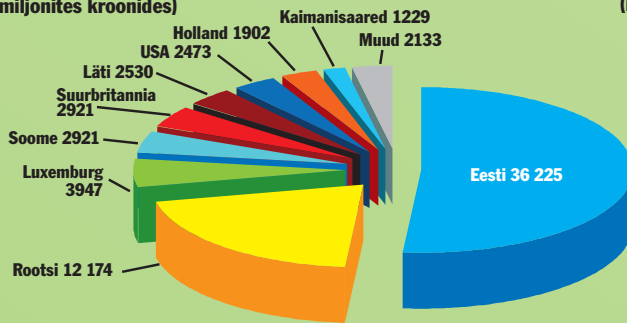
Wiru Ehitus

Indrek Triebstok ja Marek Joon müüsid Wiru Ehituse Tallinna üksuse, et keskenduda vaid Virumaa objektidele.

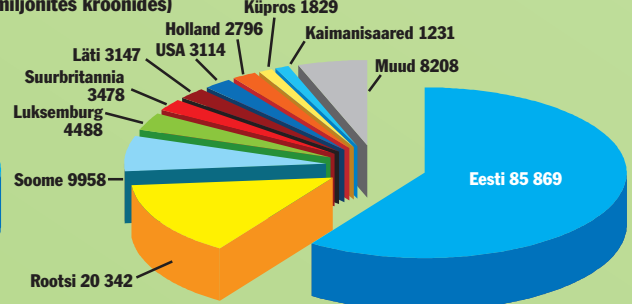
Balti börside indeksid ja Põhjamaade OMX Nordic 40 indeks seisuga jaanuar 2002 – märts 2007



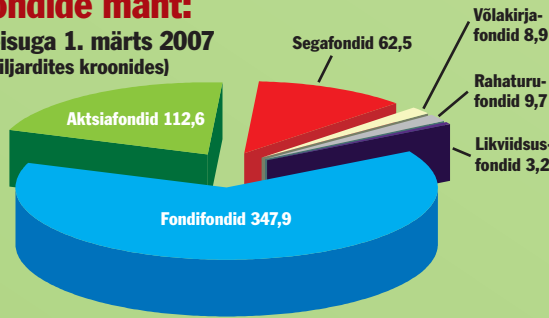
Tallinna Börs: investeeringud riikide lõikes seisuga 01.03.2007 (miljonites kroonides)



Kogu aktsiaurg: investeeringud riikide lõikes seisuga 01.03.2007 (miljonites kroonides)



Fondikeskuses registreeritud fondide maht: seisuga 1. märts 2007 (miljardites kroonides)



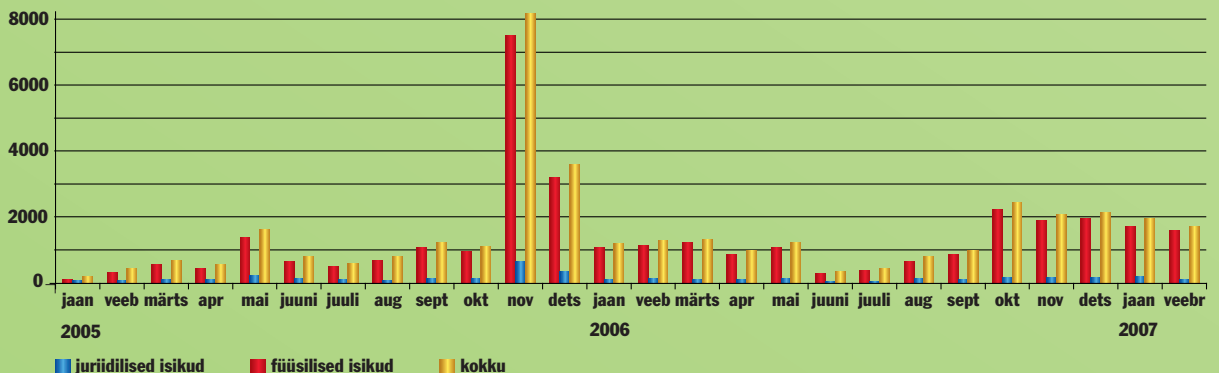
Pensionikeskus

- ▶ Teise pensionisambaga oli 13. märtsiks liitunud 524 431 inimest. Teise samba fondide maht oli 7996 miljonit krooni, sellest 8% oli madala, 18% keskmise ning 74% suurema riskiga fondides.
- ▶ Kolmanda pensionisambaga oli 13. märtsiks liitunud 29 556 inimest. Kolmanda sambafondide maht oli 797 miljonit krooni.

Väärtpaberite keskreister

- ▶ Eesti Väärtpaberite Keskreisteris (EVK) oli 28. veebruari seisuga registreeritud 5161 aktsiaseltsi ja 1193 osuühingut.
- ▶ Väärtpaberikontodid oli EVK-s 1. märtsi seisuga avatud 107 004, neist 11 941 juriidilisele isikule ja 95 063 eraisikule. Väärtpabereid oli registreeritud 79 075 kontol, börsiettevõtete väärtpapereid 22 671 kontol.

Väärtpaberikontode avamine Eesti Väärtpaberite Keskreisteris kuu jooksul avatud kontosid



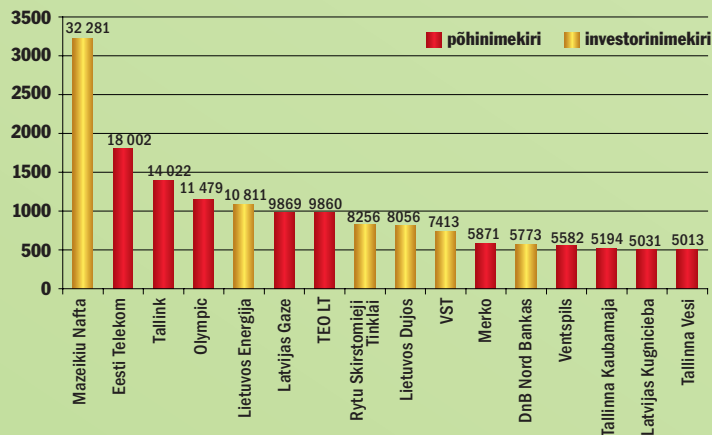
Balti börsiettevõtete turuväärtus

seisuga 13. märts 2007 (miljonites kroonides)

Ettevõte	Börsitähis	Miljonit krooni
Mazeikiu Nafta	MMF1L	32281
Eesti Telekom	ETLAT	18002
Tallink	TAL1T	14022
Olympic	OEG1T	11479
Lietuvos Energija	LEN1L	10811
Latvijas Gaze	GZE1R	9869
TEO LT	TEO1L	9860
Rytu Skirstomieji Tinklai	RST1L	8256
Lietuvos Dujos	LDJ1L	8056
VST	VST1L	7413
Merko	MKO1T	5871
DnB Nord Bankas	NDL1L	5773
Ventspils Nafta	VNF1R	5582
Tallinna Kaubamaja	TKM1T	5194
Latvijas Kugnieciba	LSC1R	5031
Tallinna Vesi	TVEAT	5013
Ukio Bankas	UKB1L	3547
Eesti Ehitus	EEH1T	2892
Lietuvos Elektrine	LEL1L	2808
Invalda	IVL1L	2713
Lifosa	LFO1L	2620
Apranga	APG1L	2551
PTA Grupp	PTAAT	2529
Snoras	SRS1L	2502
Baltika	BLT1T	2363
Sanitas	SAN1L	2255
Saku	SKU1T	2102
Siauliu Bankas	SAB1L	1991
Grindeks	GRD1R	1699
Klaipedos Nafta	KNF1L	1612
Stumbras	STU1L	1453
Pieno Zvaigzdes	PZV1L	1277
Rokiskio Suris	RSU1L	1265
Snaige	SNG1L	1242
KLASCO	KJK1L	1223
Valmieras stikla šiedra	VSS1R	1149
Panevezio Statybos Trestas	PTR1L	1126
Norma	NRM1T	1068
Harju Elekter	HAE1T	1009
DFDS LISCO	LBS1L	980
Alita	ALT1L	956
Starman	SMN1T	929
Liepajas Metalurģs	LME1R	900
Olainfarm	OLF1R	806
Latvijas Balzams	BAL1R	718
Limarko Laivininkystes Kompanija	LLK1L	709
Utenos Trikotazas	UTR1L	620
SAF Tehnika	SAF1R	602
Lietuvos Juru Laivininkyste	LJL1L	564
Zemaitijos Pienas	ZMP1L	548
Kalev	KLV1T	507
Grigiškes	GRG1L	498
Vilniaus Degtine	VDG1L	491
Kauno Energija	KNR1L	353
Vilniaus Baldai	VBL1L	317
Anyksciu Vyna	ANK1L	267
Vilniaus Vingis	VNG1L	254
Vilkyskiu Pienine	VLP1L	237
Rigas Kugu Buvetava	RKB1R	236
Dvarcioniu Keramik	DKR1L	224
Viisnurk	VNU1T	213
Klaipedaos Baldai	KBL1L	152
Gubernija	GUB1L	106
Pramprojektas	PRM1L	68
Ditton Pievadkežu Rupnica	DPK1R	68
Kauno Tiekimas	KTK1L	65
Linas	LNS1L	27
Alytaus Tekstile	ATK1L	23

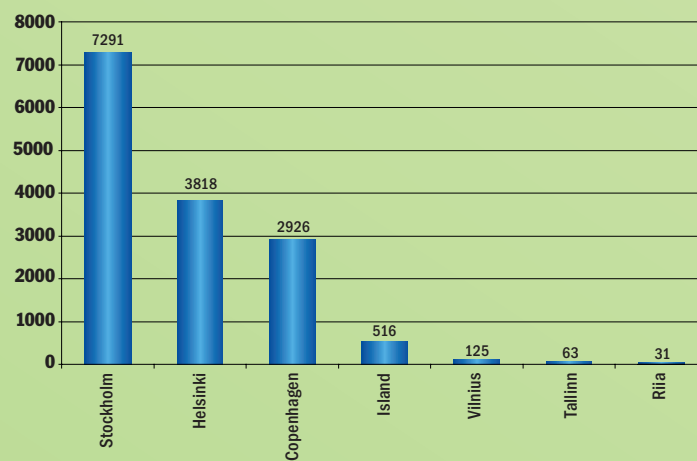
Suurima turuväärtusega ettevõtted Balti börsidel

seisuga 13. märts 2007 (miljonites kroonides)



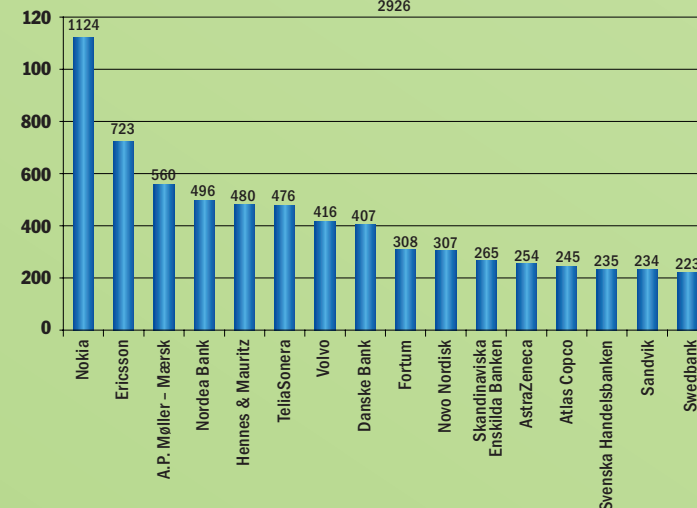
OMXi liikmebörside kogukapitalisatsioon

seisuga 28. veebruar 2007 (miljardites kroonides)



Suurima turuväärtusega ettevõtted OMXi börsidel

seisuga 28. veebruar 2007 (miljardites kroonides)



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

BaltCap

BaltCap on Baltikumi juhtiv riskikapitaliinvestor, hallates fonde kogumahuga 1,4 miljardit krooni. Alates 1996. aastast on BaltCap investeerinud 800 miljonit krooni. Investeeritud on 35 ettevõttesse Eestis, Lätis ja Leedus, millest 20 on nüüdseks müüdud.

BaltCap investeerib konsolideerumis- või kasvufaasis ettevõtetesse, harvem uutesse projektidesse. Investeeringu suurus jääb vahemikku 15-250 miljonit krooni.

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

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

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



Tallinna Börs
OMX, Nordic Exchanges
Tartu mnt 2
10145 Tallinn
Tel: 640 8800
[http://www.omxgroup.com/
nordicexchange/balticmarket](http://www.omxgroup.com/nordicexchange/balticmarket)
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 Helsingi, Kopenhaageni, Stockholmi, Islandi, Tallinna, Riia ja Vilniuse börse, pakub OMX ligipääsu 80 protsendile Põhja- ja Baltimaade väärtpaberiturust. Integreeritud tehnoloogilised lahendused pakuvad laia väärtpaberiturute teenuste ringi börsidele, arveldusorganisatsioonidele, depositeerimisele ning muudele finantsasutustele kogu maailmas. OMX on noteeritud Nordic Exchange'il Stockholmis, Helsingis, Varssavis 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, Vilniuse ja Varssavi börside liige.

Suprema on osa Põhjamaade investeerimispanngast 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