

LHV ajakiri

Investeeri!



Nr 8 | Jõulud 2009

AJALUGU

Vene turg Eestile
varemgi suletud

PILK NAABRITELE

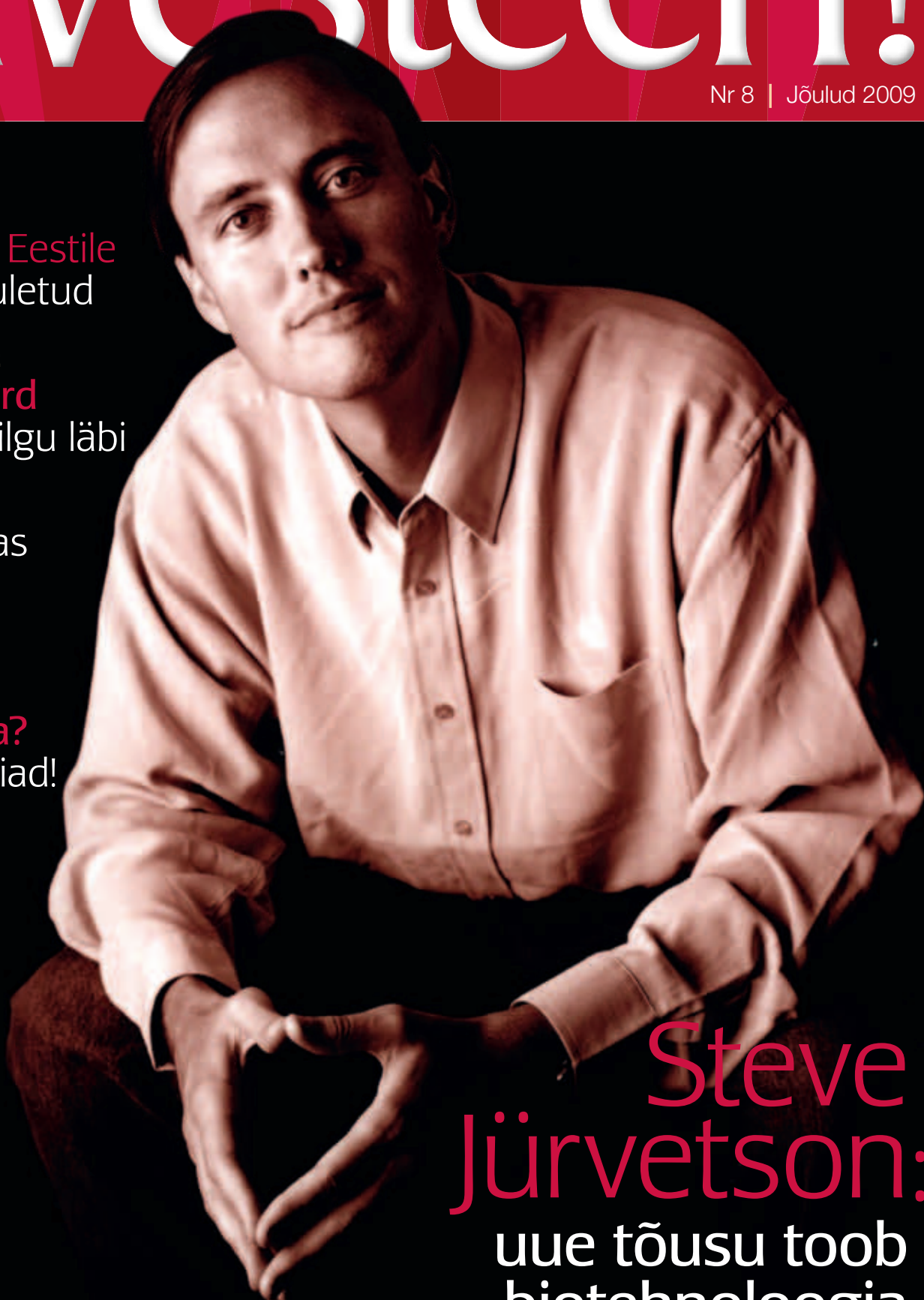
Läti olukord
kohaliku pilgu läbi

GURU

Mõjuvõimas
Rupert
Murdoch

NÕUANNE

Vajad raha?
Pandi aktsiad!



Steve
Jürvetson:
uue tõusu toob
biotehnoloogia

PENSIONIFONDID: HEAD TULEMUSED MEELITAVAD KLIENTE

Elegantne nagu kupee, praktiline nagu Avant.

Audi A5 Sportback. Vajadus loob vormi.

Viiekseline Audi A5 Sportback on pilkupüüdev kombinatsioon sportlikult elegantsest välisdisainist, mugavusest ja praktilisusest. Kõik Audi A5 Sportback'i jõuallikad on varustatud Euro 5 emissioonistandardile vastava süsteemiga, mis kasutab pidurdamisel vabanevat energiat generaatori mootori võimsuse tõstmiseks ja aku laadimiseks. Tipptasemel sõidunaudingu tagab Audi *drive select*- funktsioon koos roolitundlikkuse seadistusega, mis võimaldab juhil valida mugava, dünaamilise ja sportliku sõidurežiimi vahel. Uus sportdiferentsiaal lisab quattro® nelikveoga varustatud võimsamatele mootoriversioonidele sõidudünaamikat ja tagab veelgi parema teelpüsivuse keerulistes oludes – näiteks suurtel kiirustel ja kurvilistel teedel.

Registreerimine proovisõidule: www.audi.ee/info



Audi A5 Sportback 2.0 TFSI quattro S tronic (155 kW/211 hj)
Kiirendus 0–100 km/h: 6,6 sek; kütusekulu: 7,4 l/100 km (keskmine); CO₂ emissioon: 172 g/km (keskmine)

Sisukord

- 4** **Persoon**
Riskinvestor Steve Jürvetson usub, et majanduskasvu toovad biotehnoloogiaettevõtted.
- 8** **Investori ABC**
Kui investeerimiseks raha napib, on võimalus võtta laenu väärtpaberite tagatisel.
- 10** **Ajalugu**
Vene turg oli eestlaste jaoks suletud ka enne Teist maailmasõda.
- 16** **Ülevaade**
Finantskriis ei jätnud võimsat Nobeli rahafondi puutumata.
- 20** **Intervjuu**
LHV Panga Läti klienditeeninduse juhataja Maris Rambaks räägib Läti majanduskriisist.
- 24** **Börsiettevõtted**
Vaatluse all on Olvi ja Tallinna Kaubamaja.
- 30** **Nõuanne**
Ettevõtete ühinemine või konkurendi ülevõtmine – võimalus minna uuele kasvule vastu tugevamana.
- 34** **Guru**
Meediamogul Rupert Murdoch mõjuvõimsa maailma kujunemise lugu.
- 40** **Pensionifondid**
Head tulemused toovad LHV-sse üha uusi kliente.
- 42** **Börsihai**
Tänavuse aktsiamängu võitis tubli tulemusega taas Lauri Meidla.
- 44** **Kunst**
Eesti Panga näitusesaalist leiab kunstihuviline nii mõndagi vaatamisväärsust.
- 47** **Uudised**
Fondivahetuskuul oli edukaim LHV. LHV Pank kolmandas kvartalis kasumis.
- 49** **Raamatud**
LHV raamatukogusse on saanud värsket lugemisvara.
- 50** **Ristsõna**
Lahenda ja võida auhind!



Uuel aastal uue hooga!

Tänane aeg on ettevõtluses keeruline, kuid mitte kõigi jaoks. Paremas seisus on need ettevõtted, kes on varem oma tegevusala selgelt määratlenud ja kes on nii headel kui ka halvematel aegadel jäänud oma põhitegevuse juurde. Tänane aeg ei ole lõhkumise aeg, see on uue vundamendi rajamise aeg ja seda nii ettevõttesiseste tegevuste organiseerimise kui ka uute ärisuhete loomise mõttes. Samuti on täna hea aeg seniste jõujoonte ümbermängimiseks – mängureegleid määravad nutikamad, paindlikumad ja likviidsemad.

Kui 2009. aasta oli LHV Pangale pangalitsentsi saamise aasta, siis aastast 2010 saab arvelduste käivitamise aasta. Me näeme oma klientidena nii eraisikuid kui ka ettevõtteid. Ettevõtete puhul on meie sooviks pakkuda häid lahendusi laenu toodete näol. Me oleme algaval aastal huvitatud ettevõtete laenumahtude märkimisväärselt kasvatamisest ning ettevõtjatele võimalikult mugava ja komplektselt finantsteenuse osutamisest.

Soovime kõigile oma tänastele ja tulevastele klientidele õnnelikku aastalõppu ja edukat 2010. finantsaastat!

Indrek Nuume

LHV Panga privaatpanganduse juht

Ajakirja Investeeri! annab välja LHV
www.lhv.ee, investeeri@lhv.ee, tel 680 0400
Vastutav väljaandja: Andres Kask
Tootja: Profimeedia OÜ
www.profimeedia.ee, info@profimeedia.ee
Toimetaja: Tiit Efert
Kujundaja: Martin Mileiko
Reklaam: tel 680 2607, investeeri@lhv.ee
Trükk: Unipress
Trükkiarv: 35 000

Tekst: **Toivo Tänavsuu** Pildid: **Pressifoto, erakogu**

Parim aeg luua idufirmasid

Eesti soost USA riskikapitalist **Steve Jürvetson** ütleb, et majanduslik kaos on parim aeg ettevõtlusega alustamiseks, ning ennustab suurt tulevikku sünteetilisele biotehnoloogiale.

Kas Ida-Euroopa on sinu hinnangul praegu innovaatiline piirkond?

Mul pole Ida-Euroopa tootlustest head ülevaadet. Kui äriplaan tuleb näiteks Poolast või minu poolest kas või Soomest, siis ei pruugi ta minu lauale jõudagi, sest Draper Fisher Jürvetsonil (Jürvetsoni ja tema partnerite riskiinvesteeringufirma) on kontor ka Londonis.

Millised su enda investeeringud sind enim elevile ajavad?

Meil on väga palju põnevaid investeeringuid, eriti taastuenergeetika valdkonnas.

Selline firma nagu BrightSource (päikeseenergeetika) näiteks on kasvanud miljardi dollari äriks – üsna muljetavaldav näitaja firma kohta, mida kolm aastat tagasi veel ei eksisteerinud.

Ida-Euroopast paelub enim kindlasti Serbia firma Wowd – uudne interneti otsingumootor. See on nagu Skype!

Huvitavad on ka elektriautode tootja Tesla Motors, mis alustas Euroopas müüki, ning SpaceX, mis toodab rakette satelliitide üles saatmiseks.



KEEP SMILING: Steve Jürvetsonis on ühendatud ameerikalik optimism ja kaine talupojamõistus.

Mõlemad ettevõtted on ebatavalised, sest kolm aastat investeeris neisse vaid asutaja, enne kui väljast kapitali kaasas.

Oled viimasel ajal rahastanud päris palju biotehnoloogiat.

Jah, kui kunagi olid kuumad Web 2.0 ettevõtted, siis nüüd on justkui tekkinud tööstusliku biotehnoloogia 2.0 ettevõtted. Nad loovad või modifitseerivad mikrobaktereid, nagu pärmiseened või ainuraksed loomad, et teha neist kemikaale või kütuseid.

Praegu saab teha kogu DNA peaaegu eimillestki, nagu looksid laboris kemikaale. Luua uut elu, muuta üks organism teiseks – võrdleksin seda arvutiteadlase võimalustega luua arvutiprogramme.

Veel kümme aastat tagasi oli ennekuulmatu, et DNA-d võiks laboris käsitada nagu kemikaali või muuta üks elusolend teiseks. Varem sai biotehnoloogia ja meditsiin kasutada vaid seda, mis looduses olemas oli: pidi leidma elusorganismi, võtma temalt geeni ja selle väga vaevaliselt teisele organismile siirdama. Nii pandi näiteks rohkem vitamiini



KINDEL EELISTUS: Steve Jürvetson toetas USA presidendikandidaadina Barack Obamat ning annetas tema kampaania toetuseks 4600 dollarit (48 000 krooni). Jürvetsonile meeldis presidendikandidaat Obama jõuline idee käia järgmise kümne aasta jooksul riigikassast välja 150 miljardit dollarit (1,58 triljonit krooni) rohelse energia projektide arendamiseks.



riisi vms. Võib-olla paaril juhul aastas see õnnestus.

Aga nüüd näitavad sellised firmad nagu Synthetic Genomics, Genomatica või Glycos Biotechnologies tormilisi edasiminekuid elusorganismide kasutamisel tegelikult rämpsust väärtuslike kemikaalide või kütuste tegemiseks.

Millal see kõik ennast tagasi teenima hakkab?

Tõsi ta on, et biotehnoloogiafirmadel võtab areng veidi kauem aega. Aga võttis üksjagu ka Skype'il ja Hotmailil (Jürvetsoni endised üliedukad investeeringud). Erinevalt näiteks vähiravimit arendavatest ettevõtetest on biotehnoloogiafirmade areng kiirem, sest nad ei pea läbima ametkondliku heakskiidu tsükli. Pealegi voolab biotehnoloogiasse praegu sadu miljoneid dollareid, teiste hulgas sellistelt suurtelt energiagigantidelt nagu ExxonMobil.

Kinnitad, et investeerid buumidesse, enne kui need kätte jõuavad. Nii et järgmisena näeme siis õitsemas sünteetilist biotehnoloogiat?



Meie eesmärk on minna aktiivselt teiste ees ning hõivata parimad ideed ja kompetents.

Täpselt nii. Tegemist on uue kasvava tehnoloogiaharuga, mis on alles lapsekingades. Just nagu on lapsekingades ka nanotehnoloogia. Meie eesmärk on minna aktiivselt teiste ees ning hõivata sel moel parimad ideed ja kompetents.

Miks on praegu parim aeg investeerida idufirmadesse?

Kahel põhjusel. Investori vaatenurgast on praegu konkurents väiksem. Vaatame kapitali nõudluse ja pakkumise vahel: ajal, mil paljud riskikapitalistid on väheaktiivsed või lakuvad oma haavu (selle asemel et ettevõtjatega rääkida ja neile tšekke välja kirjutada), on headele ideedele väiksem konkurents.

Nüüd sa võid ehk vastu väita, et tegelikult on siis ju ilmselt vaevas kogu majandus ja seetõttu investeeringuid ei tehtagi. Õige küll, aga meie investeeringud on väga pika vinnaga. Praegu tehtud rahapaigutused realiseeruvad võib-olla alles viie kuni seitsme aasta pärast ja keegi ei või kindlalt väita, et täna kerkinud ideed on õhus ka veel 2014. aastal. Keegi ei suuda lihtsalt nii kaugele ette näha. >>>

Aga parem põhjus idufirmadesse investeerimiseks on siiski see, et ettevõtjatel on praegu hea aeg neid asutada. Ka sellised vastupidavad hiiglased nagu HP, Microsoft või Cisco on loodud majanduse mõõnaperioodil. Sel ajal arenevad ettevõtted pisut vähem soodsamas keskkonnas, mis tähendab, et ettevõtjad ei keskendu mitte niivõrd raha leidmisele, kuivõrd meeskonna arendamisele ja klientide kuulamisele. Nad palkavad inimesi ja õpetavad neile raha väärtust. Nappuse ajal õpitakse paremini väärtust looma ja hoidma kui ajal, mil valitseb küllus ja raha teenivad kõik – isegi need, kes vigu teevad.

Mõõnaperioodidel luuakse minu arvates väga eluterveid ettevõtteid ja just sellistesse tahaksime me ju kõik investeerida.

Kas sinu varade väärtus on kriisis kõvasti kannatanud?

Huvitav küsimus. Avalikud ettevõtted – nagu näiteks otsingumootor Baidu – on kukkunud, ent seejärel tõusnud.

Teistest firmadest läheb mõnel väga hästi, teistel halvemini. Muidugi on mõni ka tegevuse lõpetanud, ent nende osakaal on tavalisel tasemel.

Statistika järgi on normaalne, et üle poole idufirmadest ebaõnnestub. Seejuures pole vahet, kas majandus õitseb või on mõõnas.

Praegu ma märkan, et tehnoloogiafirmad on reageerinud kriisile palju paindlikumalt kui teised firmad, mis on mõneti irooniline. Ju neil on viimane internetimulli lõhkemine veel meeles ja seetõttu oskasid nad praegu kiiresti kulusid koomale tõmmata.

Üks eriline õitseja on Tesla Motors – kolm-neli aastat tagasi poleks keegi arvanud, et praegu on super hea aeg luua autofirma. Ometi on just nüüd parim aeg astuda vastu sellistele gigantidele nagu General Motors või Chrysler, kes ägavad autoäri tegelemise asemel võlakoorama all ning on kimpus oma pensionipakettidega.

Tuleviku edulood

Riskikapitalifirma

Draper Fisher

Jurvetsoni investeringud tööstuslikku biotehnoloogiasse:

Glycos Biotechnologies – USA biotehnoloogiafirma, mis üritab teha väheväärtuslikest taastuvatest toorainetest nagu näiteks tselluloos, vetikad või glütseriin väärtuslikke biokemikaale ja -kütuseid.

Genomatica – USA firma, mis proovib samuti teha mikroobide abil eimillestki midagi. Näiteks on firma avastanud enda sõnul võimaluse, kuidas toota plastikut, kasutamata selleks tilkagi naftat.

Synthetic Genomics

– USA geenitehnoloogiafirma, mis arendab biokütuseid ja teeb koostööd nii ExxonMobili kui ka British Petroleumiga. Koos British Petroleumiga leiti näiteks miili sügavuselt maapöüest bakter, mis võimaldab toota söest metaani.



EESTLASED HOIAVAD KOKKU:

Steve Jurvetson koos rahvusvaheliselt tuntud eestlaste, dirigent Paavo Järvi ja modell Carmen Kassiga.

Tunnustatud investor ja visionäär

- Steve Jurvetson on sündinud 1967. aastal Eestist emigreerunud Tiiu ja Tõnu Jurvetsoni perekonnas USA-s Arizona osariigis Phoenixis. Tema vanavanaisa Woldemar Päts oli Eesti presidendi Konstantin Pätsi vend.
- Priimusena lõpetas ta Texasese keskkooli ja pälvis **Stanfordi ülikoolis** Henry Fordi stipendiumi.
- Enne 1995. aastal riskikapitalimaailma tähtede sekka tõusmist töötas ta riistvarafirmas **Hewlett-Packard** insenerina ning arvutifirmade **Apple** ja **NeXT** turundusüksustes. Ta on kujundanud turundus-, müügi- ja äristrateegiaid paljudele tarkvara-, andmeside- jt kompaniidele.
- Praegu tegutseb Jurvetson üleilmselt tuntud investeerimisfirmas **Draper Fisher Jurvetson** (DFJ) juhtivpartnerina. DFJ on enam kui 20 aasta jooksul investeerinud sadadesse ettevõttesse ning eristub konkurentidest teerajaja rolli poolest: ta oskab näha paremini ette buume (interneti-, nanotehnoloogia-, sünteetilise biotehnoloogia buum jne) ning neid enda huvides ära ka sutada.
- Tuntumad Jurvetsoniga seotud rahapaigutused on **Hotmail**, **Interwoven** ja **Kana**, Eestiga seondvalt **Skype** ja **Egeen**. Ta on raha toonud ka Tallinna Börsile ja sinisele kinnisvaraturule, samuti toetanud filmi „Laulev revolutsioon”.
- Hiiglaslike kasumeid teenis ta aga kümme aastat tagasi globaalse internetibuumi laineharjal. Jurvetsoni suurim rahamasin oli **Hotmail**, kuhu ta paigutas 1996. aastal 300 000 dollarit, saades vastu 15-protsendilise osaluse.



le. Tesla soovib teha, mida tahab: tahab, müüb internetis, tahab, paneb autod eBay oksjonile!

Ütlesid kord eestlastele, et kui kellelgi on hea idee, pöördugu sinu poole raha saamiseks. Kas oled saanud Eestist huvitavaid äriplaanid?

Jah, tegelikult päris mitu. Aga ma ei saa öelda, mis need on või isegi seda, kui head need on, sest investorid on oma hingega kokku kirjutatud äriplaanid meile usaldanud, et me neist ei pasundaks.

Kas maailmamajanduse tervis on aasta pärast parem kui täna?

Usun küll. Pikemaajaline trend on siiski suunaga üles. Ja seda mõjutavad pööraned tehnoloogia areng ning Hiina ja India *online*'i tulemine. Kujutad sa ette, et praegu tuleb Hiinast ja Indiast igal aastal rohkem uusi insenere, kui on USA-s kokku! Vägevad arengud me alles hakkame nägema. **LHV**

Segadus on idufirma edu allikas! Majanduslik kaos või vana ärimudeli läbikukkumine on see, mida idufirma vajab arenguks.

Vaadakem kas või, kuidas USA-s autosid müüakse: püsti on pandud hiiglaslikud diilerivõrgud, mis ei võimalda automüüjatel jõuda internetiajastusse. Sa ei taha ju osta endale autot mingilt võidunud diilerilt, kes tegutseb frantsiisi alusel ja kelle firma on pärandatud vanaisalt isale, isalt poja-



Segadus on idufirma edu allikas!

Kahe aasta pärast müüdi Hotmail Microsoftile 500 korda kõrgema hinnaga. Kanasse pani mees 700 000 dollarit, kolme aasta pärast oli ettevõtte börsil ning selle turuväärtus küündis 11 miljardi dollarini.

- Samuti teenis Jürvetson kopsaka kasumi investeringuga **Skype**'i, misjärel müüdi see 2005. aastal eBayle. Tema ühed viimaste aastate lemmikud on Hiina otsingumootor **Baidu** ning elektriautode tootja ja müüja **Tesla Motors**. Uusimaid põnevamaid investeringuid on aga Serbia päritolu otsingufirma **Wowd**.
- DFJ-le laekub igal aastal kümneid tuhandeid äriplaanid, peamiselt USA-st,

Hiinast, Indiast, ent aina rohkem ka Eestist. Riski võtmist ega põrumist Jürvetson ei karda – otse vastupidi.

- Projektidest, kuhu raha paigutatakse, läheb 60 protsenti pankrotti, 10–15 osutub väga edukaks ja ülejäänud teenivad investeringu „vaid“ kahe-kolmekordselt tagasi.
- Jürvetson on maailma üks tuntumaid Eesti päritolu inimesi **Carmen Kassi**, **Arvo Pärdi** ja **Mena Suvari** kõrval ning ta näib oma päritolu üle päris uhke olevat. Ta on käinud korduvalt ka Eestis.
- Investori ja visionäärina on Steve Jürvetson pälvinud rohkelt tunnustust ja kiitust. Näiteks valis ajakiri **Fortune**

Magazine ta maailma kümne edukaima direktori hulka ning seitsmendale kohale 40 kõige enam sel sajandil maailma mõjutanud alla 40-aastase isiku nimistus.

- Teistest tiitlitest väärivad märkimist Silicon Valley parim riskikapitalist, üks kümnest 21. sajandil Silicon Valley enim mõjutavast isikust, üks parimaid tehnoloogia-ala riskinvestoreid jne.
- Jürvetsonist on kirjutatud **New York Times Magazine**, **Worth**, **Red Herring** ja hulk teisi suuri väljaandeid.
- On abielus, kahe lapse isa. Elab San Franciscos. Eesti keeles mõistab lihtsat teksti, rääkida eelistab inglise keeles.



Laen aktsiate tagatisel

Viimastel aastatel on pangad kitsendanud laenuandmist ning ka laenuitingimused on tunduvalt karmistunud. Swedbank teatas oma klientidele, et lõpetab repolaenude pakkumise, mis on üks väärtpaberite tagatisel laenamise vorme. **LHV Pank** ujub vastuvoolu.



Tekst: **Alo Vallikivi**
LHV maaklerteenuste juht

Laenuvõtmine väärtpaberite tagatisel või ka võimendusega väärtpaberiportfell on teadlikule investorile võimalus, kuid alles alustavale investorile oht. Igasugust laenu tuleb kasutada mõistlikult ja vältida liigseid riske. Kindlasti tasuks enne tutvuda laenuvõtmise riskidega ning vajaduse korral pidada nõu oma finantsnõustajaga.

Miks laenu võtta?

Üheks näiteks on olukord, kus soodsalt soetatud aktsiaid veel müüa ei soovita, kuid isu teiste aktsiate järele üha suureneb. Sellisel juhul aitab laenuvõtmine. LHV Panga laenuitingimused on väga paindlikud: laenu saab vormistada internetis, lepingutasu puudub ning ka ennetähtaegne katkestamine ei too kaasa lisatasu. Laen sõlmitakse üheks kuuks ja see uueneb automaatselt. Laenu saab võtta nii Eesti kroonides kui ka kõikides suuremates valuutades (USD, EUR, JPY, GBP).

Lähiajalooost on tuua näide, kus laenuvõtmine väärtpaberite tagatisel osutus vägagi heaks lahenduseks. Pärast TeliaSonera ülevõtmispakkumist kerkis Eesti

Telekomi aktsia hind ülevõtmispakkumises mainitud 93 kroonini. Investor, kellele aktsiad varem kuulusid, ei soovinud neist veel loobuda, sest lootis pakkumishinna edasisele tõusule. Samal ajal valitses Tallinna Börsil eufooriline meeleolu ja aktsiahinnad asusid tõusule. Soovimata tõusust ilma jääda, kuid tahtes samal ajal hoida oma positsiooni Eesti Telekomi aktsiates, võttis investor oma väärtpaberite positsiooni tagatisel laenu ning investeeris selle teistesse aktsiatesse. Pärast positiivset uudist Eesti Telekomi lisadividendide kohta võis ta rahuliku südamega Eesti Telekomi aktsiad müüa ja võetud laenu tagastada.

Teine näide iseloomustab laenuvõtmise riske. Aktsiakaupleja on veendunud, et USA biotehnoloogia firma saab oma ravimile USA ravimiameti õnnistuse, mis peaks tähendama ettevõtte aktsiale suurt tõusu. Kaupleja on paigutanud kogu oma raha ühte aktsiasse ja lisaks võimendanud oma portfelli laenuga. Algul investeeritud 10 000 krooni on võimendatud 10 000 laenukrooniga ning kogu investeeringu maht ulatub 20 000 kroonini. USA ravimi-

amet otsustab aga nõuda lisakatseid ega kiida ravimit heaks. Aktsia hind reageerib uudisele 25% langusega. Et portfell oli võimendatud, tähendab see kauplejale 50% kaotust ehk algul sisse pandud 10 000 kroonist jääb järele ainult 5000 krooni.

Lühikeseks müük

Võimendusega on tihedalt seotud üks teine mõiste: lühikeseks müük. Lihtsustatult tähendab see aktsia ostmise ja müümise aja äravahetamist, st esmalt aktsia müüakse ja seejärel ostetakse tagasi. Miks on selline tehing vajalik või üldse kasulik? Lühikeseks müük võimaldab saada kasu langevalt aktsiaturult: investor laenab esmalt aktsiad, müüb need kõrge hinnaga maha ja ostab suurema hinnalangu järel madalama hinnaga tagasi. Investor tagastab laenatud aktsiad ning talle jääb kallilt müüdud ja odavalt ostetud aktsiate kasum.

Oma olemuselt on olukord veelgi lihtsam. Aktsiate laenamise ja tagastamise üle investor oma pead vaevama ei pea, sest sellega tegeleb maaklerfirma. Investor peab lihtsalt sisestama esimese tehinguna müügikorralduse aktsiatele, mida tal ei ole, selle täitmisel laekub tema kontole raha ning tal tekib kohustus osta aktsiad hiljem tagasi. Laenu rahast eest võib investor osta mõnda teist aktsiat ning nii on võimalik kasu saada ühe aktsia tõusust ja teise langusest.

Näiteks võiks tuua tehnoloogiafirmade paari Nokia ja Apple. Kui investor usub, et Apple'i aktsia tõus on olnud liiga kiire ja firma ei suuda tulevikus oma varasemat edu korrata, ning arvab samas, et Nokia aktsia on teenimatult põlu alla sattunud, siis võib ta müüa Apple'i aktsia lühikeseks ja osta saadud raha eest Nokia aktsiat. Samas, kui investor on veendunud Apple'i eduloo jätkumises, kuid leiab, et Nokia on oma aja ära elanud, tuleks tal käituda vastupidiselt.

Eelnevast võib järeldada, et investor peab igal juhul võtma kindla seisukoha ja arvestama võimalike valesuunaliste aktsialikumiste riskidega.

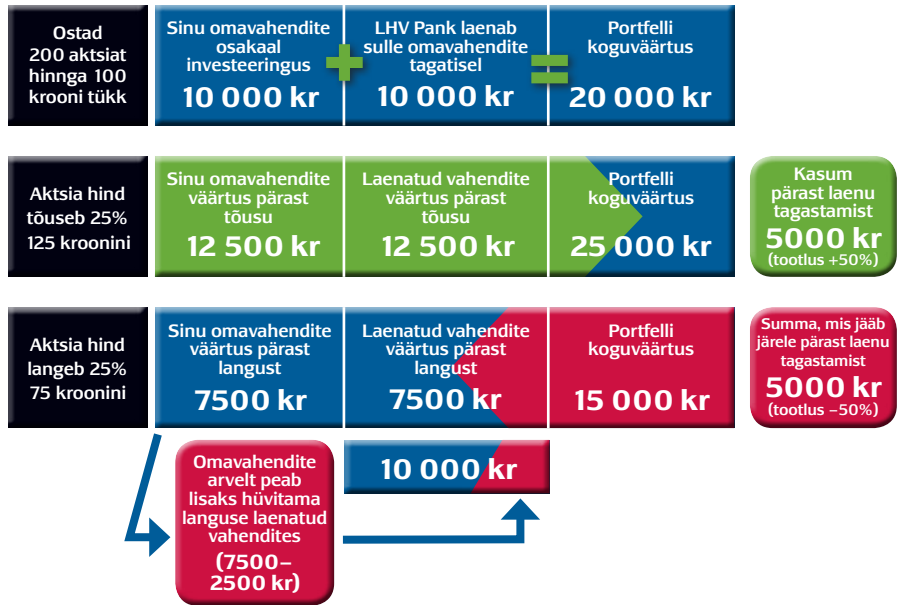
Võimendatud väärtpaperiportfell võimendab nii kasumeid kui ka kahjumeid ning alustavale investorile on see pigem oht kui võimalus, sest ka kauplemisvead lõikavad valusamalt näppu.

Millised aktsiad sobivad tagatiseks?

Välisriigidel (USA, Lääne-Euroopa, Skandinaavia) sõltub tagatismäär aktsia hinnast. Balti riigidel, Venemaal ja Poola aktsiate puhul määratakse igale aktsiale eraldi tagatismäär, mis sõltub aktsia likviidsusest, klientide koondpositsioonist ja ettevõtte riskantsusest. Lisaks on tagatismäär kehtestatud mitmesugustele fondidele. Enamasti vaadatakse aktsiate tagatismäär üle kord kuus, kuid ka siis on muudatused üsna minimaalsed.

Intressimäärad sõltuvad rahaturul valitsevatest tingimustest. Euro praegune intressimäär on 8,5% ja Eesti krooni oma 12,5%.

Võimenduse kasutamisel tuleb alati arvestada



Maksimaalne laenu osakaal võib olla 50%, ehk kliendi omavahendite osakaal portfellis on pool kogu positsiooni suurus.

ka negatiivse stsenaariumiga: kui aktsiaturg läheb langusesse, siis tagatisvara väheneb ja omavahendite osakaal langeb. Maksimaalne laenu osakaal võib olla 50%, ehk kliendi omavahendite osakaal portfellis on pool kogu positsiooni suurus.

Kui investoril on investeerimiseks 50 000 krooni, siis saab ta oma investeerimisportfelli maksimaalselt võimendada 100 000 krooni suuruselt, sellisel juhul ongi investoril omakapitali 50% ja laenukapitali samuti 50%.

Kui omavahendite osakaal langeb alla selle taseme, siis klient uusi positsioone võtta ei saa, st ta saab ainult likvideerida olemasolevaid positsioone. Omavahendite langemisel alla 45% saab klient selle kohta e-kirjaga teate ning peaks lisama lisatagatist või likvideerima osaliselt positsioone. Kui kliendi omavahendite osakaal langeb alla 40%, saadetakse talle selle kohta teade ning maakler asub ise kliendi positsioone likvideerima.


Laenu võtmiseks on vaja tutvuda laenu ja võimendusega tehingute eritingimustega ning need aktsepteerida. Kindlasti tuleks meele pidada, et võimendust tasub kasutada vaid lühiajalisel – väga pikaks perioodiks pole laenu võtmine mõistlik. Laenu ei tasu võtta kogu limiidi ulatuses ja pärast likvideerimishoiatuse saamist tuleks sellele kiirelt ise reageerida, mitte oodata maakleri sekkumist. Kolmandaks tasuks kohe alguses paika panna oma kauplemisstrateegia koos sisenemis-, väljumis- ja stopptasemega. Distsipliin on võimendusega tehingute puhul eriti oluline.

Edukat kauplemist! **LHV**

LHV Investeerimis-konto

Valuuta	Intressimäär laenusummal
EEK	10,50%
EUR	8,50%
LVL	13,00%
LTL	11,50%
USD	7,75%
JPY	7,50%
SEK	7,75%
NOK	9,00%
DKK	8,50%
GBP	8,00%
CAD	7,75%
CHF	7,75%
CZK	8,75%
HRK	16,50%
HUF	14,00%
PLN	11,00%
RUB	16,50%

Aastane intressimäär



Venemaalt Euroopa turule

MAITSEV LEIVAMÄÄRE:

või valmistamine Einmanni meiereis
Järvamaal 1930. aastate alguses.

Vene turu ärakukkumine ja transiidi kinnikeeramine mõjutas Eesti majandust ka esimesel iseseisvusajal. Mõistes ekspordi olulisust, püüti toonagi müüa kaupu Euroopa nõudlikule turule.

Tekst: **Jaan Valge,**

pildid: **Eesti Rahvusrhiiv**

Kahhe suure sõja vaheline aeg oli maailma-majanduses erakordselt muutlik. Sellest ja Vene turu äralangemisest johtus Eesti ekspordi kolm teravat suunamuutust, mis väljendusid nii väljaveo suunas kui ka struktuuris.

Arenenud piirkond

Tsaaririigis oli Eesti ala olnud üks majanduslikult arenenumaid piirkondi. Tallinn oli Esimese maailmasõja eel ilmselt üks Euroopa globaliseerumaid ja multikultursemaid linnu, kus kõneldi kolme kohalikku keelt. Tööstusettevõtete omanike seas olid peale kohalike veel inglased, prantslased, rootslased ja juudid ning 150 000 elaniku hulgas mõnikümne tuhat võõrtöölist Venemaalt.

1914. aastal, kui pärast sõja puhkemist saksa-keelsed kohanimed ümber nimetati, võistles Tallinna linnavolikogus kaks nimekandidaati – Tallinn ja Port Petra Velikovo – ning esimene sai napi ülekaalu, ehkki teinegi poleks olnud kohatu, arvestades linnas asunud suuri sõjatehaseid.

Sõjaeelsete aastakümnete tööstuslikule kasvuspurdile vaatamata oli Venemaa Euroopa mahajäänumaid maid, kus SKT elaniku kohta oli ligikaudu võrdne Kreeka ja Bulgaariaga ning ületas üsna napilt Portugali.

Paraku ei olnud Tsaari-Venemaa majandus mitte ainult mahajäänud, vaid ka isoleeritud – Euroopa kõige suletum majandus. Iseseisvuse saavutanud Eesti riigi lähtetaset halvendas väga oluliselt sinne provintsidele kohane majandusstruktuur.

Eesti alal toodetud kaupadest oli suurem osa konkurentsivõimelised ainult impeeriumi tollikaitse vihmavarju all. 19. ja 20. sajandi vahetusel miljoni-linnaks saanud Peterburi oli müüdnud liha- ja piima-tooteid ja kartuleid, Venemaa avarustesse Eesti mõisate piiritusevabrikutes põletatud tulivett.

Vene tehastes saadeti edasiseks töötlemiseks tekstiilitööstusettevõtetes – sh Euroopa ühes suuremas vabrikus, Kreenholmi manufaktuuris – valmistatud poolfabrikaate. Ka Tallinna ja Harjumaa tselluloosivabrikutes ning maailma suurimaks peetud Waldhofi tehases valmistatud paber ja tsellu-



loos sõidutati peamiselt Venemaale. Tallinna sõjatehased töötasid loomulikult eranditult impeeriumi heaks. Lääne-Euroopasse eksporditi vaid lina, võid ja puitu ning nende väärtus moodustas üksnes kümnendiku Venemaale müüdnud kaupadest.

Vaade Euroopasse

Iseseisvudes jäi Eesti väljapoole impeeriumi tollimüüre. Eesti ekspordipoliitikat kujundas neil aastail siiski üsna loogiline arvamus, et vähemalt osaliselt taastuvad endised majandussidemed siis, kui Venemaa majandus taas järje peale saab, lisaks võib Eesti toimida ja teenida transiidimaana ida ja lääne vahel. Esimesed kaks aastat justkui näisidki seda lootust tõestavat. Tallinna kaudu müüdi maha Tsaari-Venemaa kuld, Eesti ärimeeste poolt Lääne-Euroopast tarnitud tarbekaubad aga realiseeriti mõnikord lausa muinasjutulise vahelkasuga Venemaale. Veel müüdi piiritust sala-kaubana Soome ja poolsalakaubana Petserimaal asuvate kaupapunktide kaudu Venemaale.

Ärikeskkonna mõttes sarnanesid need aastad 1990. aastate alguse metalliajastuga: Petserimaa kaupapunktides sõlmitud kokkulepete juures kõnelesid mõjukalt ka tulirelvad ning Euroopast tulnud suurte kaubapartiide liikumahakkamist Tallinnast ida poole võisid endised verivaenlased ja nüüdsed äripartnerid (Eesti uusrikkad, Vene bolševikud ja endised loodearmeelastest valgekaartla-

ÕLI ANNAB SOOJA:
Riigi Põlevkivitööstuse
õlivabriku kütteruum.
Pilt aastast 1937.

>>>



VILJAKAS PINNAS: künnitööd Haeska soos Saaremaal 1927. aastal.

**Kaheaastase
hilinemisega
muutis
Eesti oma
väliskaubandus- ja üldist
majandus-
poliitikat,
orienteerudes
nüüd üheselt
ümber
läänele.**

sed) tähistada vennalikult mitmepäevaste pumelungidega Tallinna lokaalides. Eesti Panga laenude abil käivitus ka nn suurtööstuslik orientatsioon: katse panna tsaariaegsed tehased Vene turu avanemise lootuses taas käima.

Eesti oma toodangut ei õnnestunud siiski itta kuigivõrd palju realiseerida, välja arvatud mõni suurem kartulipartii. Ametlikust ekspordist suundus umbes kaks kolmandikku Lääne-Euroopasse, kuhu müüdi lina, puitu, kartuleid ning alates 1921. aastast ka võid ja sealihä.

Ent 1923. aastal vähendas Nõukogude Liit oma tellimusi Eestist ja transiiti mitu korda. Selle põhjuseks oli asjaolu, et bolševikud olid saavutanud otsekontaktid lääneriikidega ja Eestist ei läinud vahendajana enam vaja. Idaturu avanemise lootuses tehtud ja osalt Eesti Panga rahaga makstud investeeringud osutusid ebaõigeteks ning nüüd, nagu märkis ajakirjanik Eduard Laaman, oleks võinud sadamaladudes korraldada suuri jalgpallivõistlusi.

Selge suund läände ja agraarsaadustele

Jätkev investeerimine suurtehastesse ja transiidi infrastruktuuri oleks lasknud majanduse põhja. Kaheaastase hilinemisega muutis Eesti oma väliskaubandus- ja üldist majanduspoliitikat, orienteerudes nüüd üheselt ümber läänele. Sinna oli esialgu kasulik müüa eelkõige põllumajandus- ja saadusi, mille hinnatase oli 1920. aastatel kõrge ning mille ekspordi toetamine soodustas maareformiga loodud uusi talusid. Kui aastail 1920–1922 moodustas Venemaa osakaal koos poolillegaalse kaubandusega ligikaudu kolmandiku või rohkem Eesti ekspordist, siis alates 1923. aastast kuni kümnendi lõpuni keskmiselt 6–7 protsenti, 1930. aastatel aga keskmiselt veelgi vähem.

See oli radikaalne, pealesunnitult ja paratamatu pööre, ent Eesti majandus kaotas sujuva üleminekuvõimaluse puudumise tõttu oma arengutem-

pos võib-olla viis kuni kümme aastat. See oli ka peapõhjuseks, miks Soome kahe maailmasõja vahel Eestist oma majandustasemes möödus.

Alates 1925. aastast sai Eesti uueks majanduspoliitiliseks suunaks taanistamine. See tähendas intensiivse põllumajanduse viljelemist suhteliselt väikestes taludes, tihti ostetud loomasööda baasil ning eelkõige karjasaaduste – näiteks või, sealihä ja munade – ekspordi Lääne-Euroopasse.

Eesti riik toetas seda poliitikat laialaualusliku krediidiprogrammiga ekspordivõid tootvate piimatootjate asutamiseks. Samuti arendati välja hästitoimiv nõuandevõrk karjapidajatele ja asutati eksporditapamajad. Industrialiseerimisele ja tööstuseksportile pööras riigivõim vähe tähelepanu. Valdav oli arvamus, et Eesti võib sarnaselt Taaniga saada jõukaks ka intensiivse põllumajanduse abil. Üks maapoliitika hüüdis 1926. aastal Riigikogus: „Pistetagu vabrikud põlema!”.

Eesti peamiseks väljaveoartikliks muutus nüüd või. Piimatootmine andis 1920. aastate lõpul peaaegu poole talude rahalisest sissetulekust. Kolmandik kuni pool piimast eksporditi võina. Peamisteks väljaveoturgudeks olid Inglismaa ja Saksamaa. Eesti või kvaliteet oli kõrge, ent hind jäi Taani ja Rootsi võile alla, sest Eesti või kaubamärk ei olnud tuntud.

Londoni turul hakkas end kinnistama Eesti peekon. Endisel eksporditi ka puitu ja lina, mille osakaal üld ekspordis siiski vähenes. 1929. aastal kirjutas üks Eesti tunnustatumaid majandusanalüütikuid Juhan Janusson, et Eestil on loodud kõik eeldused potentsiaali realiseerimiseks ning ees peaks ootama kiire majanduskasv.

Katastroofiline hinnalangus

1930. aastate alguse Suure Depressiooni vältel toimunud järsk tollitõus ja hinnalangus purustasid maailmaturu. Kõige enam said kahju just maailmaturule agraarsaadusi ja tooraine müünud riigid, sh Eesti, sest nende kaubagruppide hinnatase langes kõige enam. Raskusi süvendas Eesti enda majanduspoliitiline viga: devalveerimisega venitamine.

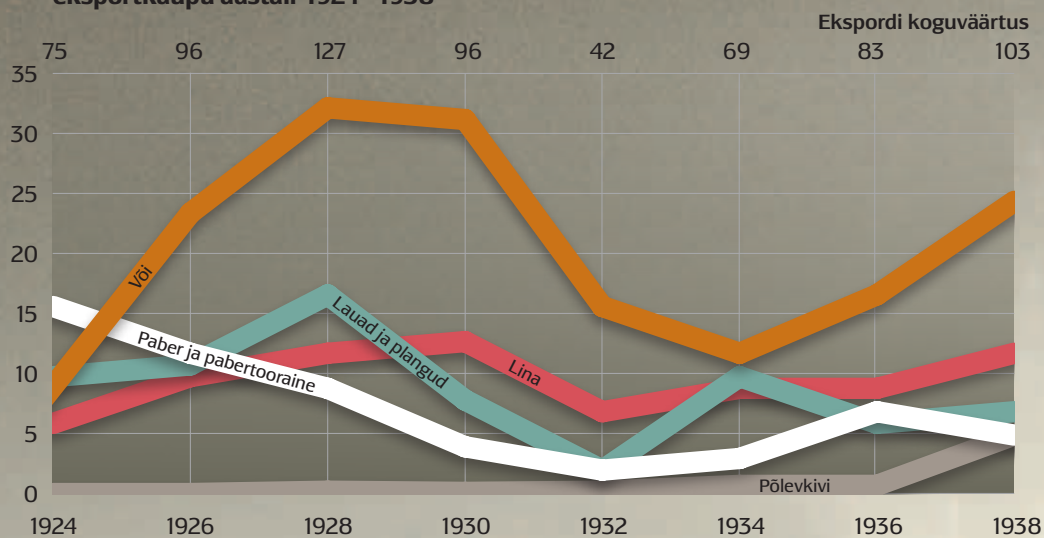
Kriisi esimestel aastatel püüdsid talumajandid tulla ots otsaga kokku omahinda alandades ja toodangukoguseid suurendades. Või osakaal koguväljaveos suurenes üle ühe kolmandiku ning see näitaja oli neil aastail maailma suurim.

1931. aasta lõpus aset leidnud uus hinnalangus pidurdas aga juba ka piimatootmist, sest sötöde hinnad uue langusega nii tugevasti kaasa ei tulnud. Piimakari oli talu tootmisstruktuuris siiski vajalik ja suurem osa karjapidamiskulusid paratamatud. Ent üha rohkem talusid sattus raskustesse. Suuremate ja võlavabade talude valikuks oli püüda toota kõik vajaminev ise ning müüa vaid niipalju, et saaks teha – võimalikult vähesed – hädavajalikud ostud.

Võlastunud talud pidid müüma rohkem ja tihti oli tegemist kaelamurva trikiga. Piima kokkuostuhinnaks oli kriisi sügavpunktis mõnes kohas 2 senti liiter, st näiteks pudeli poeõlle nautimiseks pidi talu- >>>

Eesti eksport

väärtus miljonites kroonides ja tähtsamaid eksportkaupu aastail 1924–1938



RASKE LAADUNG:
vedurite laadimine
Tallinna sadamas
1928. aastal.



mees andma ära pool ämbrit piima. Massiliste pankrottide ärahoidmiseks oli sunnitud sekkuma riik.

Edasisele taanistamisele oli tegelikult tõkke ette seadnud juba kriisi algul Riigikogus pärast suuri vaidlusi vastu võetud teravilja kaitse seadus. See oli mõeldud Eesti rukki- ja nisukasvatuse säilitamiseks ja toetamiseks ning tuli kasuks eelkõige suurematele taludele. Seaduse kohaselt ostis riik taludelt vilja kokku tootmiskuludele vastava hinnaga ja põhimõtteliselt lõpetas teravilja impordi. Muutuvates oludes, mil teiste põllumajandussaaduste hinnad langesid allapoole tootmiskulusid, hakkas seadus toimima nagu ootamatult malelual ise oma mängu alustanud vigur, muutes tootmisprioriteete ja pärssides karjasaaduste eksporti. Viimase toetamiseks tegi riigivõim samuti hulga korraldusi.

Juba kriisi eel kavandati peekonihindade kindlustamise seadust, mis oli määratud kaitsma põllumehi perioodiliste hinnakõikumiste vastu Inglise turul sel teel, et headel aastatel koguti vastavasse fondi toetussummad, mis halbadel aastatel laiali jaotati. See seadus jõustus 1930. aastal ning tagas peekoniekspordi jätkumise ja kasvu kriisist hoolimata. Pikalt arutati võieksporti toetamist, mis teostus 1933. aasta alguses, kui võihinnad ähvardasid piimalehmapidamise juba täiesti laostada. Suurem osa võid eksportivaid riike oli hakanud juba kriisi algusest saati samuti eksport toetama. Väljaveetavale võile maksti peale juhul, kui ekspordihind langes alla kindla taseme, kusjuures osalt maksti teravilja kaitse seaduse alusel kokkuostetud rukkiga. Toetust maksti ka kanamunade eksporditajatele.

Tööstuseksportki sai kriisiaastail ränga hoobi ja vähenes märkimisväärselt. Ekspordi üldväärtus langes 117 miljonilt kroonilt (1929) madalseisu 43 miljoni kroonile (1932). Majandusolukord hakkas paranema 1933. aastal, mil devalveeriti kroon ning olukord paranes ka Eesti peamistel eksporditurgudel.

Uued tingimused

Maailmakaubandus ei taastunud endises ulatuses isegi 1930. aastate teisel poolel. Eesti agraarsaaduste hinnatase jäi madalaks ning varasemal hulgal karjasaadusi eksportida ei olnud enam võimalik. See sundis orienteeruma majanduspoliitiliselt ümber: siseturule keskendudes suunati investeerinuid senisest enam tööstusesse, et asendada varem imporditud kaubad kodumaistega. Seda oli võimalik teha üksnes väliskaubandust riigi range kontrolli alla võttes.

Tagajärjeks oli uus majanduskeskkond, mida võiks ainult mõõndustega pidada selleks, mida tänapäeval tunneme turumajanduse nime all, sest võistlus oli redutseeritud ning hindu määrasid pigem proteksioon ja hinnaregulatsioon kui konkurents. Sama majanduspoliitikat kasutasid kahe ilmasõja vahel ka teised Ida-Euroopa riigid ning hiljem mõni Ladina-Ameerika ja Ida-Aasia riik.



RAUDNE TEE: raudteeliini ehitus Võrumaal 1930. aastal.

Väliskaubandus muutus bilateraalseks, kaubanduslepingute sõlmimine valitsuse tähtsaks ülesandeks. Tihtipeale sõltus eksport ja muidugi ka vastava tootmisharu areng pigem läbirääkimistest kui majanduslikust efektiivsusest.

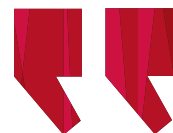
Näiteks sõlmiti kokkulepe Eesti põlevkivibensiini müügiks Lätisse, ostes sealt vastutasuks Läti suhkrut. Mõlemad kaubad olid maailmaturul konkurentsivõimetud. Nii maksid Eesti suhkrutarbijad kinni Eesti põlevkivibensiini tootmise ebaefektiivsuse ja Läti autoomanik hoidis ülal sealset suhkrutööstust. Järk-järgult kehtestatud riigi impordimonopoli alla kuulus 1930. aastate teisel poolel umbes pool kogu impordi väärtusest.

Kriisiaegseid subsidiidume põllumajandusele ja eelkõige teraviljale suurendati. Aastail 1935–1937 loodi riigi agraareksporti organisatsioonid riigi doteeritavate või, liha ja munade väljaveoks. Eraärde ja seniste talupoegade ühistute tegevus sel alal keelustati.

Suurimaid subsidiidume said teravili ja või. Aastal 1938 maksis riik toiduviljale otsetoetusena 5,8 miljonit krooni, otsene ja kaudne toetus võile oli kokku 2,7 miljonit krooni.

Ühtekokku moodustasid riiklikud toetused põllumajandusele 1930. aastate lõpul ligikaudu 10 miljonit krooni aastas – see summa oli võrdne u 10–15 protsendiga riigi eelarvetuludest. Selle ühe tulemusena muutus Eesti teravilja importivast riigist teravilja eksportivaks riigiks. Tõsi, rukist müüdi välismaale kokkuostuhinnast madalamalt.

1930. aastate teisel poolel lisandus uue olulise eksporditüübina põlevkiviõli, mida kümnendi lõpul nõuti Saksamaal rohkem, kui Eestist toota jõuti. Üldiselt liikus Eesti eksport siiski suurema mitmekesisuse ja valmiskaupade osakaalu tõusu suunas, mis polegi ehk halb tulemus, arvestades erakordselt rasket kahe maailmasõja vahelist aega, mil majanduse kriisiseisund oli pigem normaalne kui ebanormaalne. **LHV**



Üldiselt liikus Eesti eksport siiski suurema mitmekesisuse ja valmiskaupade osakaalu tõusu suunas

lhv pangas
hoiustades
saab nüüd

hoiuseintressid kohe kätte



intress hoiuse **lõpus**



intress hoiuse **alguses**



intress **igakuiselt**

Kriis räsib Nobeli rahapuud

Tänavu kevadel teatas Nobeli Fond, et aasta- vahetuse seisuga on fondi investeringute turuväärtus 2,834 miljardit Rootsi krooni ehk üsna täpselt neli miljardit Eesti krooni. Aastaga oli väärika fondi portfoolio väärtus langenud ligi 800 miljonit krooni ehk ligi viiendiku.

Tekst: **Ants Vill**, pildid: **Scanpix**

Siiski otsustas fond, et ka tänavuste Nobeli preemiate suurus on, nagu juba pikemat aega, 10 miljonit Rootsi krooni. Maailma ühe austus- ja ihaldusväärsema preemia rahastamise tagamiseks loodud fondi kuueliikmelise nõukogu koosseis on küll avalik ning koosneb tuntud ja lugupeetud inimestest, kus aga fondi raha intresse teenib, on hoolega hoitud saladus.

Kuulus testament

Kui Alfred Nobel koostas 1895. aastal – aasta enne siit ilmast lahkumist – oma kuulsaks saanud testamendi, siis väljendas ta selles kaalukate rahaliste preemiate iga-aastase annetamisega soovi tunnustada neid, kelle tegevusest on inimkonnale suurt tulu tõusnud.

Laialt levinud müüdi kohaselt soovis dünamiidi, suitsuta püssirohu ja muude vägevate lõhkeainete leiutaja hüvitada niiviisi kahju, mis oli neist – algselt inimkonna hüvanguks loodud – ainetest kurjaks sõjaliseks otstarbeks kasutamisest sündinud. Igal juhul polnud pärandist suure osa lõikamine idealistlike ja tollal ka üliveidraks peetud preemiatena laialijagamiseks meele järgi Nobeli pärijaille, kes käisid testamendi tühistamiseks aastaid kohtu-



majade vahet. Teaduse, rahu ja kirjanduse õnneks tulutult.

Kindel on see, et Nobel käskis teha oma 31 miljoni Rootsi krooni suuruse (praeguses vääringus umbes 1,6 miljardit krooni) kinnisvara rahaks ja paigutada see „kindlatesse väärtpaberitesse“, intressidest maksta aga preemiat. Testamenditajad asutasid pärast testamendi ebaharilikkusest ja ka ebamäärasusest tekkinud mõningast peataolekut preemia haldamiseks eraõigusliku fondi.

Nobeli Fondi peamine ülesanne on tagada Nobeli preemiate jätkuvaks väljaandmiseks ja laureaatide valimise korraldamiseks vajalik rahaline baas. Põhimõtteliselt on tegu investeerimisfirmaga. Näiteks 2007. aastal oli 3 miljardi Rootsi krooni suuruse turuväärtusega investeringutega fondil ligikaudu 300 miljonit krooni sissetulekuid ja 62 miljonit väljaminekuid.



Nobeli Fondil pole õigusi ega volitusi osaleda preemia kandidaatide valikus ega nimetamises.



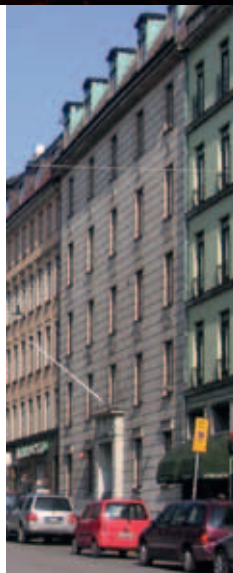
Nobeli preemiaid antakse alates 1901. aastast välja igal aastal viies kategoorias: silmapaistvate saavutuste eest füüsikas, keemias, füsioloogias ehk meditsiinis, kirjanduses ning rahu saavutamise eest. Rootsi Pank pani oma 300. aastapäeval (aastal 1968) välja ka Nobeli mälestuspreemia majandusteadustes.

Palju on räägitud vajadusest autasustada ka väljapaistvaid matemaatikuid, kuid Nobel olevat jätnud matemaatika preemiasaajate kategooriast nimelt välja, kuna tal olevat juba kooliajast olnud raskusi selle aine omandamisega.

Lisaks rahale saavad laureaadid 200 grammi kaaluva kullast medali ja diplomi.

Ebaharilik investeerimisfirma

Auhinna määravad füüsika ja keemia alal Rootsi Kuninglik Teaduste Akadeemia, füsioloogia ja meditsiini alal Rootsi Kuninglik Meditsiiniinstituut, kirjanduse alal Rootsi Akadeemia ning rahuauhinna määrab Norra parlamendi Nobeli komitee. Alfred Nobeli mälestusauhinna majanduse alal otsustab



RAHA KODU: 1918. aastal ostetud maja Stockholmis aadressil Sturegatan 14 on fondi koduks siiani.

samuti Rootsi Teaduste Akadeemia.

Nobeli Fondil pole õigusi ega volitusi osaleda preemia kandidaatide valikus ega nimetamises. Fondi juhib direktorite nõukogu, kuhu kuulub kuus Rootsi kodanikku (1985. aastast on nende seas ka Norra kodanikke), kelle on määranud preemia määramise komiteed. Nõukogu valib fondile tegevdirektori.

Nobeli Fond on ebaharilik investeerimisfirma. Peale preemiate rahastamise korraldab fond iga aasta detsembris seoses preemiate kättejagamise tseremooniatega Stockholmis suuri avalikke tähelepanu pälvivaid üritusi, mis ulatuvad *showbusiness*'i valdkonda.

Väärikale preemiale kohase raami andmiseks plaanis fond juba oma tegevuse algaastail ehitada Stockholmi oma palee, kus saaks anda üle preemiaid ja medaleid ning seejärel banketti pidada. Ja loomulikult asunuks seal fondi peakorter. Siiski ei õnnestunud seda plaani mitmel põhjusel ellu viia, ja samas ehitati aja jooksul Rootsi pealinna mitu esinduslikku ehitist, kus oli võimalik vastavaid tseremooniaid suurejooneliselt korraldada.

Niisiis jäi vaid vajadus haldushoone järele. Selleks osteti 1918. aastal hoone Sturegatan 14, mis vajas põhjalikku restaureerimist. Nobeli Fond kolis majja 1926. aastal ja asub seal siiani.

Kindlad väärtpaberid

Fondi investeerimispraktika nurgakivi on loomulikult fondi väärtuse säilitamine ja võimaluse korral selle suurendamine, ühtlasi ka preemiasummade suurendamine. 108 aasta taguse arusaama järgi olid „kindlad väärtpaberid“ kulla alusel väärtpaberid, ning võlakirjad, mis olid soovitatavalt tagatud kas riikide valitsuste või kinnisvarahüpoteebiga.

Igaveseks asutatud preemiafondi on purenud majanduskriisid ja kaks maailmasõda ning praeguseks on kindlate väärtpaberite mõiste omandanud uue sisu. Fondi direktorite nõukogu tegi 1950. aastatel Rootsi valitsuse loal investeerimispoliitika olulisi muudatusi. Nii sai nõukogu vabad käed investeerida peale kinnisvara, võlakirjade ja tagatislaenu ka aktsiatesse.

Kui 1901. aastal oli esimeste väljaantud preemiate suurus 150 000 Rootsi krooni, siis järgnevatel aastail kahanes preemiasumma pidevalt. Muutused investeerimisreeglites ja 1946. aastal – pärast pikka võitlust Rootsi kuningriigi sotsialistliku maksuseadusega – saavutatud maksusoodustused võimaldasid fondi kasvule pöörata ning preemiasumma pidas keskeltläbi sammu isegi inflatsiooniga.

Fondi teatel saavutati auhinna esialgne väärtus uuesti siiski alles 1991. aastal. Aastast 2001 on summa olnud 10 miljonit krooni, mis on ümberarvestatuna 128 protsenti 1901. aasta tasemest.

Investeeringute turuväärtus oli möödunud aastavahetusel 2,8 miljardit Rootsi krooni, välismaale ja Rootsi oli sellest paigutatud vastavalt 69 ja 31 protsenti. Kogu kümnekonda portfooliosse >>>



KINDEL SELJATAGUNE:

Nobeli fondi tegev-
direktor Michael
Sohlman ajakirjanikele
vastamas. Tema
seljatagust kindlustab
Alfred Nobeli portree.

PIDULIK ÕHTUSÖÖK:

Nobeli auhindade jagamisega
kaasnevad väärrikad banketid
ja õhtusöögid.

paigutatud rahast moodustavad aktsiad
veidi üle poole, aktsiaisse oli Rootsis paigutatud 7
protsenti, mujale Euroopasse 17 protsenti, USA-sse
22 protsenti ja Jaapanisse 4 protsenti fondi inves-
teerimisraha.

Väärtpaberiportfell moodustab fondi investee-
ringutest veerandi, nii oli selliseid investee-
ringuid kogumahust 20 protsenti paigutatud Rootsi, üle-
jäänud 4 protsenti väärtuses väärtpaberid olid
muudes riikides, teatab fond oma ametlikul kodule-
heküljel. Teise veerandi moodustavad nn alternatiiv-
sed investee-
ringud, 9 protsenti kinnisvarasse,
15 protsenti koguinvestee-
ringuist on paigutatud
riskifondidesse ja börsivälistesse investee-
rimisfondi-
desse (*private equity funds*). See suund on aasta
varasema perioodiga kasvanud 9 protsenti, peami-
selt Euroopa ja USA aktsiainvestee-
ringute tugeva-
ma kärpimise arvelt.

Millistele turgudele, millistesse tööstusharudes-
se ja millistesse firmadesse Nobeli idealistlike
preemiate rahastamise fond raha mahutab, pole
pehmelt öeldes eriti läbipaistev.

Väidetavad varjuküljed

Ajakirjanduses on mõnel puhul avaldatud paljastusi
Nobeli õilsa preemiainstituutsiooni varjukülje kohta
ehk selle kohta, kust tuleb raha. Mitmel korral on
heidetud investee-
rimispõhimõtetele avalikult ette
eetikanappust ning hoolimatust rahapaigutuste si-
sulise külje vastu.

Lõplikult kinnitamata andmetel on osa raha
pandud teenima tulu (muu hulgas ka rahupreemia

jaoks) relvatööstusse mitmel pool maailmas. 1998.
aastal kirjutas Briti pühapäevaleht The Observer, et
Nobeli Fondi portfoolios leidub maailma suuremate
relvatööstuste (sealhulgas Boeingi, British Aero-
space'i, GKN och Smiths Industriesi) aktsiaid.

2005. aastal kirjutas Norra sõltumatu uuriva
ajakirjanduse agentuur Norwatch, et USA firmagru-
pi T Rowe Price hallatavate portfooliote uurimisel
leiti sealt nii kobar- kui ka tuumapommide tootjaid
(Lockheed Martin, Honeywell International). Nobeli
Fond ei välistanud võimalust, et nad on sellistesse
aktsiatesse investeerinud.

Samuti on üsna tõenäoline, et osa fondi raha
on mahutatud Boforsi gruppi, mis on kõrgetaseme-
line keemiatööstus Iraanis Ifshahanis, kus toodetak-
se lõhkeainet TNT. Rahvusvaheline avalikkus
kahtlustab juba pikemat aega, et see ku-
nagisest Nobeli dünamiiditööstusest
põlvnev keemiatööstus on segatud
Iraani tuumapommi loomisele suu-
natud uraanirikastamise kavade
elluviimise.




Tõupuhtuse pidamine

Nobeli preemiaid oli algul viis,
Rootsi pank lisas Nobeli mälestuseks
majanduspreemia, mille on matemaat-
tikapreemia puudumise tõttu pälvitud
ka mitu väljapaistvat matemaatikut. Paljud
katsed suurendada preemiate hulka pole Nobeli
komitee energilise vastuseisu tõttu edu kandnud.

Silmatorkavaim oli ülemöödunud aastane
üritus, kui Alfredi kolmanda põlve sugulane Michael
Nobel (sündinud Mihhail Oleinikov) soovis asutada
alternatiivenergeetika uuenduslikkuse preemia ehk
Michael Nobeli energiaauhinna. Kiiresti pärast idee
avalikustamist reageeris Nobeli Fond ja ähvardas
asja kohtusse kaevata, kuna tegu olevat selgelt No-
beli preemia reputatsiooni ja hea tahte kurikasutuse
katsega. Kuuldavasti pole Michail Oleinikoff siiski
oma püüdlustest loobunud. Nobeli Fondil on aga
jätkuvalt põhikirjaline kohustus seista kõige selle
hea nime eest, mis on Nobeli preemiatega seotud.

Siiski on fondi tegevusest pälvitud tunduvalt
enam maailma avalikkuse tähelepanu auhinnako-
miteede otsused. Juba ammu on loobutud otsimast
erilist ratsionaalsust näiteks kirjanduspreemiate
määramise praktikas. Viimase ja veelgi suurema
üllatuse pakkus aga rahuauhinna komitee otsus
anda see auhind Barack Obamale, kes oli vaid
paar kuud varem astunud Ameerika Ühendriikide
presidendi ametisse.

Igal juhul on majanduskriisi kärpinud Nobeli
Fondi märkimisväärselt, ehkki mitte letaalselt –
fondil on olnud hulga halvemaid aegu. Preemiate
väljaandmist jätkatakse ülemaailmsetele majandus-
tõmblustele vaatamata loodetavasti veel väga pikka
aega, et mitte öelda igavesti, nagu lootis üle sajandi
tagasi oma testamenti kirja pannes Alfred Bernhard
Nobel. **LHV**



*Väärt mõtted sünnivad
vabastavas, loomulikus
ja loomingulises keskkonnas*

Ootame teid Pärimusmuusika Aita:

- konverentsile
- seminarile
- peole
- kontserdile

*Ruumide rent **30%** soodsam tehes
broneeringu enne 31. veebruari
*märksõna **INVESTEERI***

*Lisainfo: www.folk.ee
Anu Rannu | anu.rannu@folk.ee*

*Pärimusmuusika Ait
Tasuja pst 6 | 71011 Viljandi | Tel: 43 42 070*

Läti ägab kriisi kütkeis

Läti majandus on raskustes ning rahvusvahelised organisatsioonid sunnivad astuma järgmisi samme. Millisena näeb riigi majandusolukorda LHV Panga Läti kliendisuhete juht **Maris Rambaks**?



Tekst: Tiit Efert, pildid: Scanpix, Äripäev



Miks sattus Läti majandus sellisesse olukorda?

Lühidalt kokku võttes haakus sinne kinnisvarabuuri välise negatiivsete kriisiteguritega. Ja kriis on tõsisem kui naaberriikides peamiselt seetõttu, et meie valitsus ei teinud selle ärahoidmiseks midagi piisavalt. Valitsus ei võidelnud piisavalt inflatsiooniga ega tõstnud makse – seda oleks pidanud tegema juba headel aegadel. Mõneti oli kriisi kulminatsiooniks Parex Panga ülevõtmine. Riik investeeris Parexisse sedavõrd palju, et oli sunnitud pöörduma finantsabi saamiseks rahvusvaheliste laenajate poole. Seepärast alustasimegi läbirääkimisi Rahvusvahelise Valuutafondiga.

Milline on praegune meeleolu Lätis?

Üldiselt on meeleolu endiselt negatiivne, kuigi aasta algusega võrreldes on see paranenud. Ma arvan, et kriisi teine laine on veel ees, sest tulemas on talv, mil kommunaalraved on suvega võrreldes suuremad. Samuti tõuseb töötuse tase, talveperioodil üldjuhul enam kui suvel. Ka ettevõtluses ei ole meeleolu just kõige optimistlikum. Valitsus toetab vähe ekspordi, mis praegusel ajal on samas üsna oluline. Viimased teated riigieelarve laekumiste kohta ei ole samuti positiivsed. Majanduse reorganiseerimine ei lähe päris nii, nagu peaks.

Kuidas suhtute valitsuse viimastesse otsustesse?

Ühelt poolt teeb valitsus kõik, mida suudab – nüüd pole enam suurt valikut. Me peame nõustuma rahvusvahelise laenuandja nõudmistega. Valitsusk koalitsiooni juhtivpartei vähemalt üritab, kuid teised parteid muudavad valitsuse igapäevatöö raskemaks, sest nad lihtsalt ei suuda jääda nõusse eelarve, maksude ja muu taolise teemal. Valitsust on tugevalt kritiseeritud, neid nimetati poliitiliseks lasteaiaks ajal, kui on tarvis olla hoopis riigi kriisist väljavedaja.

Milline on majandusarengu väljavaade?

Perspektiiv on ikka negatiivne. Sisemajanduse kogutoodang langeb, töötute arv kasvab – vähemalt 2010. aasta kevadeni. Kinnisvaraturg on olnud viimastel kuudel küllalt aktiivne, kuid perspektiiv on jätkuvalt negatiivne. Inflatsioon pole enam probleem ning osa majandusteadlasi ootab tulevaks aastaks isegi deflatsiooni.

Millal teie arvates saabub majanduses tõusuperiood?

Ma oletan, et mitte niipea. Palju sõltub poliitilistest otsustest ja läbirääkimistest rahvusvaheliste laenajate ja pankadega. Suur probleem on minu meelest see, et puudub realistlik plaan majanduse taastamiseks ning et pangad on väga vastu raha väljalaenamisele. Ma kardan, et rahvusvahelistelt laenajatelt saadav raha kasutatakse eelarve puudujäägi korvamiseks ning kui laen on otsas, pole tegekkuses midagi muutunud ja oleme jällegi silmitsi sama küsimusega – mida teha edasi ja kuidas kompenseerida järgmist puudujääki.

Millised valdkonnad aitaksid Läti tõusule kaasa?

Kindlasti ekspord ja ärivaldkonnad, mis majandusele kasu toovad. Ainus võimalik viis kriisist välja saada on rahastada ise oma kulusid.

Kuidas suhtuvad Läti noored ettevõtjaks hakkamisele?

Seda pole lihtne objektiivselt hinnata. Ma ütleksin, et nooremad (20–30-a) on ettevõtluse suhtes optimistlikumalt meelestatud kui vanemad inimesed (40–50-a).

Mida on vaja teha, et ettevõtlus muutuks populaarsemaks?

Kindlasti on siin olulised teave ja toetus. Riik peab reklaamima end kui head ettevõtluse arenda- >>>

Läti majandusuudised

Läti tõstab tulumaksu

Läti valitsus otsustas tõsta üksikisiku tulumaksu järgmisel aastal 26 protsendini, teatas rahandusminister Einars Repše 19. novembril. Repše sõnul on see kõige karmim otsus, mille valitsus on pidanud vastu võtma, otsides võimalusi vähendada eelarvepuudujääki veel 57,4 miljoni lati võrra. Üksikisiku tulumaksu tõstmine 26 protsendini toob 2010. aastal eelarvesse juurde 31,8 miljoni latti.

Rahandusminister ütles, et valitsus otsustas jätta järgmise aasta tulumaksuvaba miinimumi muutmata. Praegu on üksikisiku tulumaks Lätis 23 protsenti ja tulumaksuvaba miinimum 35 latti.

Läti riik 11 miljardi krooniga miinuses

Oktoobri lõpu seisuga oli Läti riigieelarve puudujääk 494,5 miljoni latti ehk riik kulutas 11 miljardit krooni enam, kui eelarvesse laekus tulusid. Käesoleva aasta kokkuvõttes peaks lõunanaabrite eelarvepuudujääk olema 665 miljoni latti (14,7 miljardit krooni).

Läti 2010. aasta eelarvet tuleb veel kärpida

Läti järgmise aasta eelarvet on vaja kärpida veel 55 miljoni lati (1,2 miljardi krooni) võrra, et rahvusvahelised laenuandjad eelarve heaks kiidaksid, ütles Läti



Selle asemel, et julgustada inimesi looma oma ettevõtet ja seada endale kõrgemad eesmärgid, hirmutab valitsus neid bürokraatlike takistuste ja karistustega.

TÜHJAD RUUMID: ettevõtete sulgemise tõttu on äripinnad jäänud rentniketa.

mise paika. Kui me võrdleme Lätit teiste riikidega, siis ei ole ettevõtte asutamine siin keerulisem – see on võrdlemisi lihtne ja ka riiklikud institutsioonid toimivad hästi. Probleemid ilmnevad hiljem, kui hakatakse makse maksma. Ettevõtete asutamise arv võib olla märkimisväärne, aga kui vaadata reaalselt tegutsevate ettevõtete arvu, siis siin on käärid sees.

Kas ettevõtlust on vaja Lätis populariseerida?

Loomulikult! Maailm areneb koos ettevõtetega, mis toovad tulu ning suudavad eksportida oma tooteid ja teenuseid.

Mis on Läti majanduse peamised nõrkused?

Minu arvates on need valitsus, bürokratia ja suur riigiaparaat, kus töötab liiga palju kvalifitseerimata inimesi, kes kulutavad maksumaksja väärtuslikku raha. Selle asemel, et julgustada inimesi looma oma ettevõtet ja seada endale kõrgemad eesmärgid, hirmutab valitsus neid bürokraatlike takistuste ja karistustega. Kujutage ette olukorda mõne aasta eest: Läti kalakonservide tootja eksportis Leetu defektset toodet. Leedu partner märkas seda ja teavitas sellest kohalikku tervishoiuametit. Kokkuvõttes palus Leedu tervishoiuamet defektset toote Lätti tagasi saata ja see oli kõik – ei mingeid trahve ega karistumäärasid. Aga teate, mis juhtus Lätis? Läti tervishoiuamet karistas eksportijat rahatrahviga! Vabandage, aga see pole küll viis, kuidas ärile kaasa aidata!

Milline on Läti potentsiaal?

Potentsiaal on olemas. Haridustase on hea, inimesed on targad ja väikese riigi majandus suudab reageerida muudatustele kiiremini.

Kuidas edasi?

Olukord ei pruugi olla nii negatiivne, kui eelnevalt sai kirjeldatud. Ringi vaadates on näha, et paljudel inimestel on siiski töökoht olemas ja paljud firmad jätkavad tegevust. Esimene massiline pankrotilaine on möödunud, kuid teine taoline võib veel ees olla. Valitsus teeb lihtsalt liiga vähe selle ärahoidmiseks. **LHV**

peaminister Valdis Dombrovskis. Dombrovskise sõnul kaalub koalitsioon, kas alandada kulusid või tõsta tulusid. Peaministri sõnul ei ole rahvusvahelised kreditorid rahul valitsuse ettepanekutega, mis puudutavad Läti Panga makseid, subsidiume ja riigivõla teenindamist.

Parex vajab veel 100 miljonit

Parex Pank vajab riigilt veel ligikaudu 100 miljonit latti, märkis panga juht Nil Melngailis. „Pangale on vaja abi sündikaatlaenu järgmise osa maksmiseks. Täna me arvame, et saame panga vahenditest kaetud poole summast. Oletan, et summa, mille peaksime riigilt laenama, ei ületa 100 miljonit latti,” rääkis ta.



**Läti peaminister
Valdis Dombrovskis**



www.forte.ee
www.forte.ee

Tõsised uudised
loodusest tehnikani!

FORTE

Tekst: Arvo Uustalu, pilt: Erik Riikoja

Taastumine tuleb igal juhul

Tallinna Kaubamaja juhatuse esimees **Raul Puusepp** usub, et juba ülejäärgmisel aastal pöörab Eesti jaekaubandus tõusuteele.

Kuidas prognoosite, millal tarbimise langus Eestis peatub ja millal hakkab taastuma?

Murrang saabub ilmselt aastail 2010 ja 2011. Järgmise aasta esimeseks pooleks prognoosime veel languse mõningast jätkumist. Elavnemist ja eelmise aasta taseme mõõdukat ületamist on oodata aasta teisel poolel. Kokkuvõttes jääb Eesti jaekaubanduse käive 2010. aastal 2009. aastaga võrreldes siiski ligilähedaselt samale tasemele. Tõusuajast võime rääkida alles aastal 2011.

Millel võiks see taastumine põhineda?

Kahel väga lihtsal asjal, esiteks ostuvõimel. Märksõnaks on seejuures majanduskasv, millega kaasneb ekspordi, investeringute, tööhõive ja reaalsissetulekute kasv. Teiseks teguriks on tarbijate kindlustunne. Praegu on see erakordselt madal. Inimeste peas keerlevad sellised küsimused nagu „Millised on tööga seotud tulevikuväljavaated?“, „Krediitiasutuste finantseerimispoliitika?“ ning „Millal saabub euro ja mida see endaga kaasa võib tuua?“. Küsimusi on palju ka nendel, kes tegelikult võiksid tarbida samas mahus kui varem. Inimesed hoiavad raha ja lükkavad tarbimisotsuseid edasi. Mõnevõrra on muutunud ka väärtushinnangud ning oma võimaluste ja vajaduste tunnetamine. Samasugune tarbimise edasilükkamine ja hilisem elavnemine on olnud ka eelmiste kriiside ajal ning nii on see ka nüüd. Taastumine ei tule kindlasti järsu hüppega, aga ta tuleb igal juhul.

Millise hinnangu annate raskel ajal tehtud otsustele ja hakkamasaamisele?

Unsun, et Eesti jaekaupmehed tervikuna on olnud tublid ja hästi hakkama saanud. Täna võib öelda, et turuosalised, kes on 2009. aasta jooksul suutnud muutunud majandusoludega edukalt kohaneda, on juba hakanud mõtlema tulevikule ning aktiivsemalt otsima arenemis- ja laienemisvõimalusi. Rasked ajad ei ole selleks korraks veel

möödas, kuid need, kes on võidelnud efektiivsuse nimel, on saavutanud majandustulemustes suhteliselt väiksema languse kui turg tervikuna.

Kuidas prognoosite üldse kaubanduse tulevikku? On siin oodata ühinemisi, lahkujaid, ülesostmisi?

Keerulised ajad on ikka olnud turuosade ümberjagamise ajad. Uue tõusu algus on jälle sobiv aeg turgudele sisenemiseks. Kuigi Eesti jaekaubandusturg on suhteliselt välja kujunenud, ei välista ma, et ka meile võivad lähiaastad tuua väiksemaid või suuremaid muutusi. Spekuloida ma sel teemal aga ei tahaks.

Millised võiksid olla uued laienemissuunad pärast Selveriga Lätist tagasitõmbumist? Kas uusi valdkondi või uusi poode, näiteks Selvereid või kaubamaju, teistesse Eesti linnadesse ka juurde rajatakse?

Kõigepealt ei tähenda Selveri tagasitõmbumine Lätist üheselt veel seda, et me sinna kunagi tagasi ei lähe. Lätis me külmutasime tegevuse. Kui laienemisest rääkida, siis esmalt tahame oma kontserni tegevusi arendada-korrastada Eestis, seejärel teistes Baltimaades, kus oleme ka tegevad olnud. Siiski eeldab laienemine turgude stabiilsuse taastumist. Vaja ei ole isegi mingisugust erulist kasvu, vaid stabiilsust. Selverite areng Eestis jätkub. Uue järjekorras 35. Selveri avame juba tuleval kevadel Haapsalus Rannarootsi keskuses. Jätkame ka I.L.U.-keti laiendamist. Plaanis on muuta ja kasvatada meie kingaärisid. Samuti on endiselt fookuses automüügi sektor.

Kuidas te neid harusid kontserni seisukohast olulisuse järgi järjestate?

Seda ma teha ei tahaks. See ei ole õige. Me vaatame kontserni kui tervikut kõigi oma osade ja nendevahelise sünergiaga. Ei saa ju öelda, et inime-

KINDEL VEENDUMUS:
Raul Puusepp on kindel, et kaubandust ootavad paremad ajad.



sel on käsi tähtsam kui jalg – ei ole. Mõlemad on tähtsad ja töötavad koordineeritult. Neil on lihtsalt erinevad funktsioonid.

Kuidas on Tallinna Kaubamaja kontsernil tänavu läinud?

Eesti jaekaubandussektoril on tulnud 2009. aastal vastu võtta väljakutse käibemahtude olulise languse ja tohutu hinnasurve näol. Aasta esimesel üheksal kuul langesid Statistikaameti andmetel jaekäibe kogumahud jooksevhindades 15,7 protsenti. Meie oleme seejuures tänu laienemistele suutnud isegi veidi kasvada.

Tallinna Kaubamaja kontserni 2009. aasta üheksa kuu konsolideeritud auditeerimata müügitulu oli 4,75 miljardit krooni ehk 1 protsent enam kui möödunud aasta samal perioodil. Kasum on muidugi kahanenud. Laienemisega kaasneb kulude kasv, mis esimeses faasis viib kasumi vähenemisele. Millistest kuluridadest ja arvudest ma räägin, väljub ilmselt selle intervjuu raamest – kel huvi, saab seda kõike põhjalikumalt uurida meie börsiaruannetest. Lisaks loomulikult kõiki turuosalisi mõjutav konjunktuur: meilgi tuli teha tavalisest suuremamahulisemaid allahindlusi peaaegu kõigis kaubagruppides.

Seejuures, nagu juba öeldud, ei ole me oma arengut peatanud. Oleme avanud kolm I.L.U kauplust. Oleme lansseerinud uue kingakaupluste brändi SHU ning avanud uusi kingakauplusi. Oleme teinud ulatuslikke renoveerimis- ja laienemistöid Tallinna Kaubamajas.

Loomulikult on tulnud teha ka valusaid otsuseid ja olulisi kulukärpeid kõikides ettevõtetes ja peaaegu kõikidel kuluridadel. Eesmärgiks on olnud kõigi ärisegmentide efektiivsemaks muutmine, seejuures uueks kasvuks valmistudes. Usun, et kontsern on tänase muutunud majanduskeskkonnaga kohanenud ja vaatab tulevikku.

Klientide jaoks on siis tegu väga hea aastaga?

Klientide jaoks on suurte allahindluste aeg olnud mõistagi meeldiv, kuna väga kvaliteetseid kaupu on turul müüdud viimaste aastate parimate hindadega, sageli ka alla omahinna. Arvan, et järgmisel aastal see vähemalt sellistes mahtudes enam nii olema ei saa.

Millise sõnumi tahate anda investoritele? Miks tasub osta Kaubamaja aktsiaid?

Kaubamaja on turul pika perspektiiviga. Oleme hakkama saanud nii parematel kui ka halvematel aegadel ning ikka liikunud turust veidi paremini. Usun, et ettevõtte suudab viimaste aastate sündmused ja kasvamise edukalt enda kasuks tööle panna ja edasi minna. Ostuotsuse teeb aga iga investor ikka ise. Selle kohta ei saa ma mingeid soovitusi anda. **LHV**

Tallinna Kaubamaja ettevõtted

➤ AS Tallinna Kaubamaja kontserni kuuluvad Tallinna Kaubamaja, Tartu Kaubamaja, 34 kauplusega super- ja hüpermarketite kett AS A-Selver, Selver Latvia SIA, AS Tallinna Kaubamaja Kinnisvara, OÜ Tartu Kaubamaja Kinnisvara, SIA TKM Latvia, AS Kia Auto, OÜ Ülemiste Autokeskus, OÜ OptiGroup Invest, Kia Auto UAB, Kia Automobiles SIA, OÜ TKM

Beauty, OÜ TKM Beauty Eesti, AS Suurtüki NK, Suurtüki SIA, AS ABC King, SIA ABC King ja AS Rävåla Parkla.

➤ AS Tallinna Kaubamaja kontserni müügitulu oli 2008. aastal 6,5 miljardit krooni. Keskmine töötajate arv Tallinna Kaubamaja kontsernis on üle 3900.
➤ Ettevõtte aktsiad on alates 1996. aastast noteeritud Tallinna Börsil.



Tekst: Tiit Efert, pildid: Olvi, Scanpix

Olvi sündis võitluses viinaga

Kui õllemeister William Gideon Åberg ja tema abikaasa Onni rajasid aastal 1878 Soomes lisalmesse pruulikoja, oli nende eesmärk ohjeldada kange alkoholi tarbimist, pakkudes viinahimu all kannatavale rahvale lahjemat joogikraami.

Aastal 1878 oli Soomes 78 õllekoda. Iseisva Soome firmana ongi neist säilinud vaid Olvi. Igal tollasel pruulikojal oli kindel tegevuspiirkond – tavaliselt oma maakond ja sellega piirnevad maakonnad. Olvi tegevuspiirkonnas oli asustus hõre ja seepärast jäi Olvi pikaks ajaks väikeettevõtteks. Arenguhüpe tehti alles aastal 1987, kui Olvi viis aktsiad Helsingi börsile.

Viis aastat hiljem hakkas Olvi müüma oma toodangut kogu Soomes. Soome suurtesse kaubanduskettidesse jõudis toodang alles 2000. aastatel, kui muu hulgas saadi toodete edasimüüjaks R-Kiosk.

**MAJA JÄRVE
KALDAL:**
Soomes lisalmes
vaikselt alustanud
pruulikojast on saanud
rahvusvaheliselt
edukas õlletehas.

Mitmekesiseks tootjaks

Olvi on olnud tugev õlle ja mineraalvee valdkonnas. Karastusjooke on valmistatud alates 1906. aastast ja siidriturul tegutsetakse 1995. aastast.

Mittetulundusühingule Olvi-fond kuulub aktsiate enamuse ja see on taganud firma säilimise. Fondi rajasid 1955. aastal Olvi pikaajaline tegevjuht ja

suuromanik E. W. Åberg koos abikaasa Hedvigiga. Fondi põhikapitaliiks loovutas Åberg enamuse talle kuulunud Olvi aktsiaist. Fondi rajajate mõte oli tagada firma jätkusuutlikkus ning toetada aktsionäre, et need tunneksid end vajalike ja väärtuslike. Fond ei sekku ega ole kunagi sekkunud firma tegevjuhtimisse. Reeglite järgi toetab fond laste ja vanurite eest hoolitsemist, toimetulekuraskustega noorte õpinguid, kodukandi ning kalanduse ja põllumajanduse arengut.

Tänaseks on Olvi laienenud Soomes mitmekesiseks joogitootjaks. Müüakse traditsioonilist õlut, siidrit, *long drink*'e, mineraal- ja allikavett ning karastusjooke, samuti energijooke, mahlu ja glögi.

Olvil on tarbijate südames oluline koht. Mullu valisid tarbijad Olvi enim hinnatud õlletootjaks, millega ettevõtte mõõdukas isegi Karhust. See oli suur samm, sest kogu 2000. aastate jooksul jagati ikka teist-kolmandat kohta.

Olvi tulemused on olnud head viimasel neljal viiel aastal, üksnes 2008. aastal tulemused halve-



nesid. Nimelt võeti siis Soomes kasutusele uus taarasüsteem ning sellele üleminek tõi kaasa lisakulutusi.

Rahvusvaheliselt võttis Olvi 2008. aastal ette märkimisväärse sammu, ostes ära enamuse Valgevene firma Lidskoe Pivon aktsiatest. Kontserni harud eri riikides on mitmekesised joogitootjad. Olvi turupositsioon on väga tugev, mõnes tooterühmas ollakse esimesel-teisel kohal. Olvi 6700 aktsionäri tegutsevad firma esindajatena ning aktsionäride hulk kasvab. Kontserni firmad on klientide seas oodatud koostööpartnerid. Tootevalik on mitmekesine, sisaldades kõiki külmalt tarbitavate jookide tooterühmi.

Stabiilne õlleturg

Olvi on investoritele atraktiivne eeskätt seepärast, et ettevõtte tegutseb püsivalt stabiilsel alal. Tööstuslik pruulimine on Euroopas üle tuhande aasta vana, näiteks Veltenburger ja Weihenstephaner on asutatud juba enne 1100. aastat ning tegutsevad siiani. Olvi kontserni kuuluv Cesu Alus Lätis on rajatud aastal 1590. Olvi juhtkond usub, et õlletehased tegutsevad ka tuhande aasta pärast ja Olvi on üks neist.

Teiseks peetakse Olvit atraktiivseks seetõttu, et Olvil on head ja realistlikud kasvuvõimalused. Valgevenes elab 45 protsenti kontserni toodete tarbijatest ja kulutused elaniku kohta on seal praegu eriti madalad. Lisaks puudub Valgevenes suur hulk tooteid, mille Olvi plaanib juba lähiaastatel turule tuua. Kontsern näeb kasvumahtu ka Soomes, Lätis ja Leedus. Rahvusvahelise kontsermina erineb Olvi oma konkurentidest ega üritata teha oma õlledest rahvusvahelisi tooteid, sest Olvis usutakse kohalikesse markidesse.

Kolmas Olvi atraktiivsuse põhjus on asjaolu, et praegune majandusolukord ei ole suutnud seda tegevusala mõjutada sama tugevalt kui mõnda muud tööstusharu – õlletööstus ei ole nimelt nii tsükliline.

Olvi OY dividendipoliitika on aktiivne ja põhineb tulemustel. Firma eesmärk on jagada oma aktsionäridele dividendidena välja vähemalt 40 protsenti aastasest aktsiakohasest tulust. **LHV**



Lasse Aho: A. Le Coq on kroonijuveel

Olvi tegevjuht Lasse Aho nimetab Tartus asuvat A. Le Coqi Olvi kroonijuveeliks ja järgmise suure arengusammuna peab oluliseks Valgevene turu vallutamist. Ka seal kasutab Olvi aktiivselt eestlaste oskusteavet.

Milliseks peate Olvi positsiooni täna Soomes ja välisriikides?

Olvi positsioon Soome õlleturul on viimase nelja aasta jooksul kaks korda paranenud, kasvades vastavates tootegruppides (õlu, siider, *long drink*, mineraalvesi) 20 protsendini.

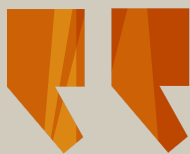
Kuidas järjestate Olvi välisriikide olulisuse järgi?

Olvi kõige suurem ja olulisem välisriik on Eesti. Valgevenes on meil pikas perspektiivis kindlasti mahukas kasvupotentsiaal. Peale Eesti on ka Läti ja Leedu Olvile olulised piirkonnad.

Kuidas olete rahul A. Le Coqi tulemustega Eestis?

A. Le Coqi tulemustega oleme väga rahul. Firma on Eestis väga hinnatud: esmähärgipäraselt ja tulemuslikult juhitud ning tootebrände on oskuslikult arendatud. Kümne aasta jooksul toimunud areng on tõeliselt muljet avaldav edulugu. Võiks in A. Le Coqi iseloomustada kui Olvi kroonijuveeli. Nii mõneski mõttes on A. Le Coq olnud ka suurepärase innovaator ja suunanäitaja kõigile teistele meie grupi ettevõtetele.





Soovime rajada oma tegevuse tugevatele kohalikele brändidele ja grupi ettevõtetele.

Milline on eestlaste roll Olvi kontsernis ja A. Le Coq'i osa Olvi majandustulemuses?

Eestlaste roll on väga oluline. A. Le Coq'i osakaal Olvi Grupi kogutoodangust on umbes 40–45 protsenti.

Ehitate praegu Valgevenes tehast. Miks on vaja kohapeale tehase ehitada, kui võiks ka mõne olemasoleva tehase tootmist suurendada ja toodangut Valgevenesse eksportida?

Oleme soetanud Valgevenes kohalike hulgas väga hinnatud ja pikkade traditsioonidega pruulikoja. Järgmiste aastate jooksul kavatsame sinna süstemaatiliselt investeerida, kasvatada tootlikkust, arendada kvaliteeti, mitmekesistada tootevalikut ja sel moel ehitada sellest välja üks Valgevene juhtivamaid õlletehaseid.

Millised on Olvi eesmärgid Valgevene turul?

Meie eesmärk on olla suuruselt teine joogitootja ning kolme suurima õllevalmistaja hulgas.

Kuidas on teie ettevõtet ja õlleturgu mõjutanud ülemaailmne majanduskriis?

Majanduskriis õpetab meid eelkõige hoidma korras põhiväärtusi, panustama efektiivsusele, hoidma kõrgel oma senist taset ja pöörama suurt tähelepanu positiivsetele kassavoogudele.

Milline on Olvi kontsern kümne aasta pärast?

Tahame olla arenev, uuenev ja ihaldusväärne äripartner ning hea tööandja, kes tegutseb paindlikult ja kõrge kasuteguriga. Soovime rajada oma tegevuse tugevatele kohalikele brändidele ja grupi ettevõtetele.



liitri jooke, kindlustades oma liidripositsiooni joogiturul veelgi.

Viimase kümne aasta jooksul on ettevõtte investeerinud tehnoloogiasse, seadmetesse, ehitistesse ning joogitootmise arendamisse ja laiendamisse ligikaudu 790 miljonit krooni.

2005. ja 2006. aastal investeeris A. Le Coq pakendiarendusse 10 miljonit krooni, tuues esimesena turule fooliumiga kaetud purgi, aasta pärast ka reljeefse purgi. Samal aastal avati uudne sangaga nn kuuspakk-purkide pakkimisliin, mis võimaldab tarbijal osta oma lemmiktooteid senisest mugavamalt ja kindlamalt pakendis.

Ettevõtte arengus oli oluliseks etapiks kogu lao ja jaotusvedude kolimine eraldi kõrgtehnoloogial põhinevasse logistikakeskusesse, kuhu 2007. aasta alguses investeeriti 150 miljonit krooni. Valminud keskus on muutnud ettevõtte logistika tõhusamaks ja võimaldas veelgi suurendada tootmismahet. Logistikakeskus pälvis logistiliste protsesside automatiseerimise eest 2007. aasta logistikateo auhinna.

Tänu logistikakeskusele vabanenud ruumidesse rajati uus plastpudelite villimisliin koos siirupiköögi laiendusega, kuhu investeeriti 127 miljonit krooni. Uus liin võimaldas kahekordistada plastpudelite tootmisvõimsust kuni 30 000 liitrit tunnis. Kasutusele võeti ka uued kvaliteetsed plastpudelid.

2007. aastal siseneti uude tootekategooriasse ja hakati tootma energijooki Dynami:t. 2008. aasta alguses hakati tootma ettevõtte jaoks uues tootekategoorias Aura siirupeid.

Tänane A. Le Coq on Eesti suurim joogitootja, kelle tootegruppide arv on kasvanud kümnele: alustades veest, mahlast, siirupist, karastus-, mahla-, energia- ja spordijookidest ning lõpetades lahjade alkoholsete jookidega, nagu õlu, siider ja gin long drink. Ettevõtte olulisemad brandid on A. Le Coq, Fizz, Aura ja Limonaad. **LHV**

A. Le Coq Olvi osana

SÄRAB KENASTI:

Tarmo Noobi juhitud A. Le Coq'i Tartu õlletehas pakub omanikele rahulolu.

Eesti Vabariik erastas riikliku aktsiaseltsi RAS Tartu Õlletehas 1995. aastal aktsiaseltsile Magnum Konsumer, kes ostis järgmisel aastal ära ka AS Saare Õlle õlletehase (1970–1999) Kuressaares. Uued omanikud alustasid ettevõtete moderniseerimist ja müüsid 1997. aastal mõlemad õlletehased Olvile.

Murrangulisteks aastateks olid 2003 ja 2004, mil osteti Tartu lähedal tegutsenud mahla- ja joogitootja AS Õsel Foods ning jätkati ise Aura kaubamärgi all mahlade ja mahlatoodete tootmist ja arendamist. Aastaks 2004 oli A. Le Coq esimene Eesti joogitootja, kes tootis aastas üle 100 miljoni

LIHTNE ELU



Merit *aktiva*
teeb raamatupidamise lihtsamaks

Merit Aktiva 2009
on moodne raamatupidamis-
programm väikefirmadele.
Kui tahate teada, kui lihtne
on raamatupidamist teha,
siis proovige Aktivat!

Hind alates 300 kroonist
aasta kohta.

MERIT *Palk*
Teeb palgaarvestuse lihtsamaks

Merit Palk 2009
on enimkasutatud palgaprogramm
Eestis. Maksumäärade uuendamine
üle interneti tagab alati
õige maksuarvestuse
ka muutavas keskkonnas.

Hind alates 300 kroonist
aasta kohta.

Microsoft Dynamics NAV
TEEB TEIE MOODI

Microsoft Dynamics NAV
on tarkvara täislahendus
väikestele ja keskmistele firmadele, mis
katab firma tegevuse kõik valdkonnad.
Dynamics NAV on kohandatav
just teie ettevõtte vajaduste järgi.

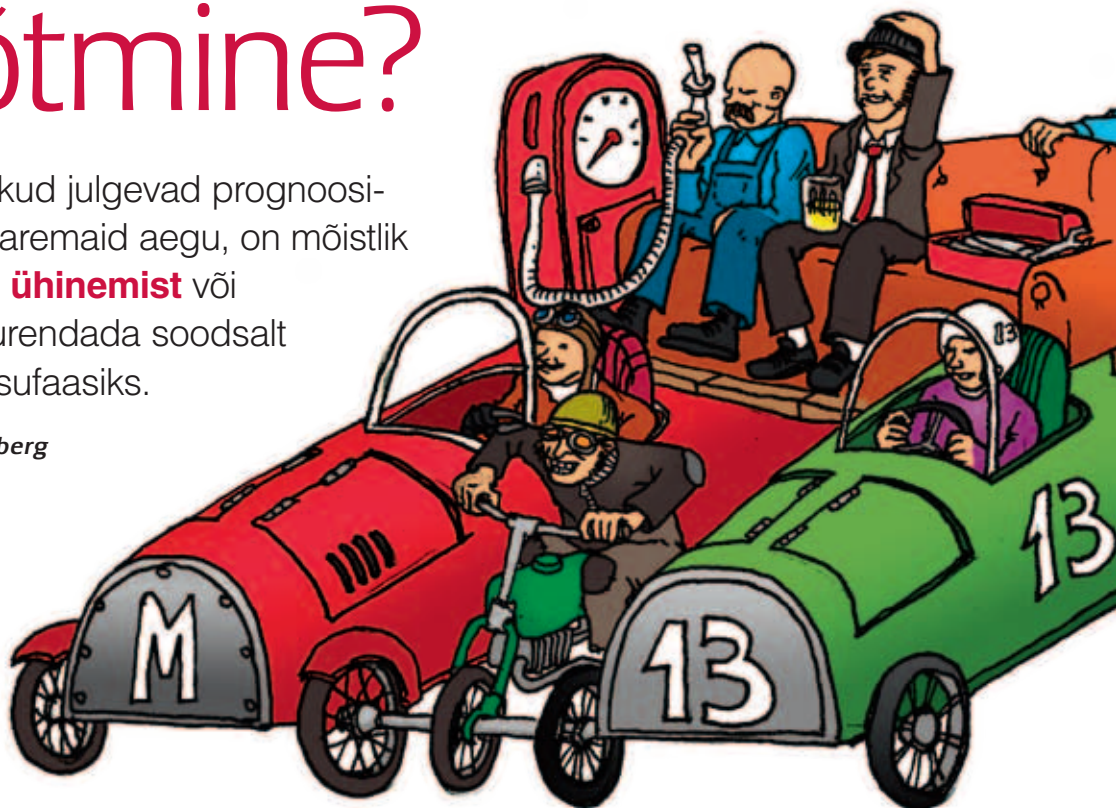
Tallinn telefon 617 7111, tallinn@merit.ee, Tartu telefon 731 2412, tartu@merit.ee, Pärnu telefon 443 3679, parnu@merit.ee,
Jõgeva telefon 776 2340, jorgeva@merit.ee, Põltsamaa telefon 776 8361, poltsamaa@merit.ee

Tasuta klienditugi 776 9333
www.merit.ee

Ühinemine või ülevõtmine?

Nüüd, kui analüütikud julgevad prognoosida majandusele paremaid aegu, on mõistlik kaaluda ettevõtete **ühinemist** või **ülevõtmist**, et suurendada soodsalt turuosa uueks tõusufaasiks.

Illustratsioonid: **Taavi Oolberg**



Tekst: **Erki Kert**
LHV Pank
Ettevõtete nõustamise
valdkonna juht

angevad aktsiaturud, ebapiisava nõudluse käes vaevlevad ettevõtted, laenuandmisest keelduvad pangad, ärahirmutatud tarbijad, kasvav töötus ja majanduse päästmise eest võitlevad valitsused ei ole globaalse majanduskriisi ainsad märksõnad. Vähemalt sama laastavalt on maailmamajanduse keeruline olukord mõjunud ka üleilmsele ühinemiste ja ülevõtmiste (*mergers and acquisitions*, M&A) aktiivsusele, mis saavutas tänavu augustis oma viimase viie aasta madalpunkti.

Kuid nii nagu teistes majandusharudes, tundub ka siin paistvat tunneli lõpus taas valgus. Langus hakkab stabiliseeruma ning Balti riikideski kõnelevad esimesed ettevaatlikud märgid sellest, et järgmisel aastal leidub ettevõtjatel enam kindlust ja võimalusi saavutada ühinemiste ja ülevõtmiste abil oma eesmäärke.

Põhi on läbitud

USA investeerimispanka Goldman Sachs'i analüütikud prognoosivad, et üleilmne M&A aktiivsus langes oma põhja käesoleva aasta kolmandas kvartalis ning kasvav kindlustunne koos majanduse

paranenud väljavaadetega ennustavad järgmise tõusutsükli algust. Kui augustis registreeriti globaalselt vaid 2469 M&A tehingut koguväärtuses 129,2 miljardit dollarit, siis septembri näitajad olid juba oluliselt tugevamad: 2759 tehingut 213,5 miljardi väärtuses.

Baltikumini M&A aktiivsuse kohta laiapõhjaline statistika paraku puudub ning põhimõtteliselt on ainus võimalus jälgida Eesti, Läti ja Leedu konkurentsiametitele teada antud tehingute arvu. Kuid seegi mõnevõrra poolik statistika kinnitab ülemaailmseid trende: tsükli tipp jäi aastasse 2007 ja käesoleva aasta paistab silma erakordselt madala aktiivsusega. Kui 2007. aasta esimesel poolel teatati Balti riikide konkurentsiametitele enam kui 85 tehingut ja mullu samal perioodil tehti ligikaudu 80 tehingut, siis 2009. aasta esimese kuue kuuga on antud teada vaid pisut enam kui 40-st M&A tehingust.

Võrdlemisi kurva statistika kõrval annavad esimesed märgid aga põhjust loota, et hullem on möödas. Esiteks on liikunud M&A aktiivsus ajalooliselt korrelatsioonis majanduskasvu ja aktsiaturgudega ning mõlema puhul on näha paranemise

märke. USA aktsiaturud on kerkinud märtsi põhjast üle 60 protsendi ning ka Tallinna Börs on oma üle 65-protsendilise tõusuga maailmas esirinnas. Globaalne majanduslangus hakkab stabiliseeruma ja Eesti majandusele prognoosime paremate aegade saabumist juba järgmise aasta teiseks pooleks.

Võimalus siseneda uude valdkonda

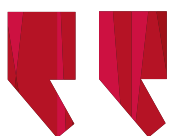
Samuti toetab M&A aktiivsuse taastamise hüpoteesi kasvav majandususkaldus erinevates majandussektorites: USA-s saavutas firmajuhtide kindlustunne ajaloolise põhja eelmise aasta viimases kvartalis ning Eestis on majandususkaldus kerkinud alates käesoleva aasta algusest. Kui lisada siia juurde aeglaselt, aga järjekindlalt lahti sulavad krediitidurud, peaks hakkama olulised eeldused tehinguaktiivsuse kasvuks tasapisi paika loksuma. Ühtlasi mahuksime sellega ajalooliste tsüklite mustrisse, mille järgi on juba aastakümneid vaheldunud M&A turul enam kui viieaastased aktiivsuse kasvu perioodid kahe-kolmeaastaste langustega tehinguaktiivsuse ja -arvudes.

Põhjusi ühinemise või ülevõtmise tehingutesse astumiseks võib leida hulga. Ühest küljest on kapitaliturgude taastumisest hoolimata tehinguhinnad endiselt võrdlemisi soodsad ja seega on ülevõtmiste põhjuseks tihtipeale võimalus osta suhteliselt odavalt sisse tuleviku käibe kasv. Samuti on selles plaanis jätkuvalt hea aeg siseneda uutesse tegevusvaldkondadesse, liites eksisteeriva ja hästi funktsioneeriva ärimudeli külge uusi segmente, mida õnnestub panna tänu olemasolevale juhtimiskompetentsile ja töötavatele süsteemidele efektiivsemalt tööle. Ühinemistehinguid motiveerib nii kriisi haripunktis kui ka taastumisperioodil tihti võimalus saavutada mastaabisääst ning suuremast turuosast tulenevad eelised.

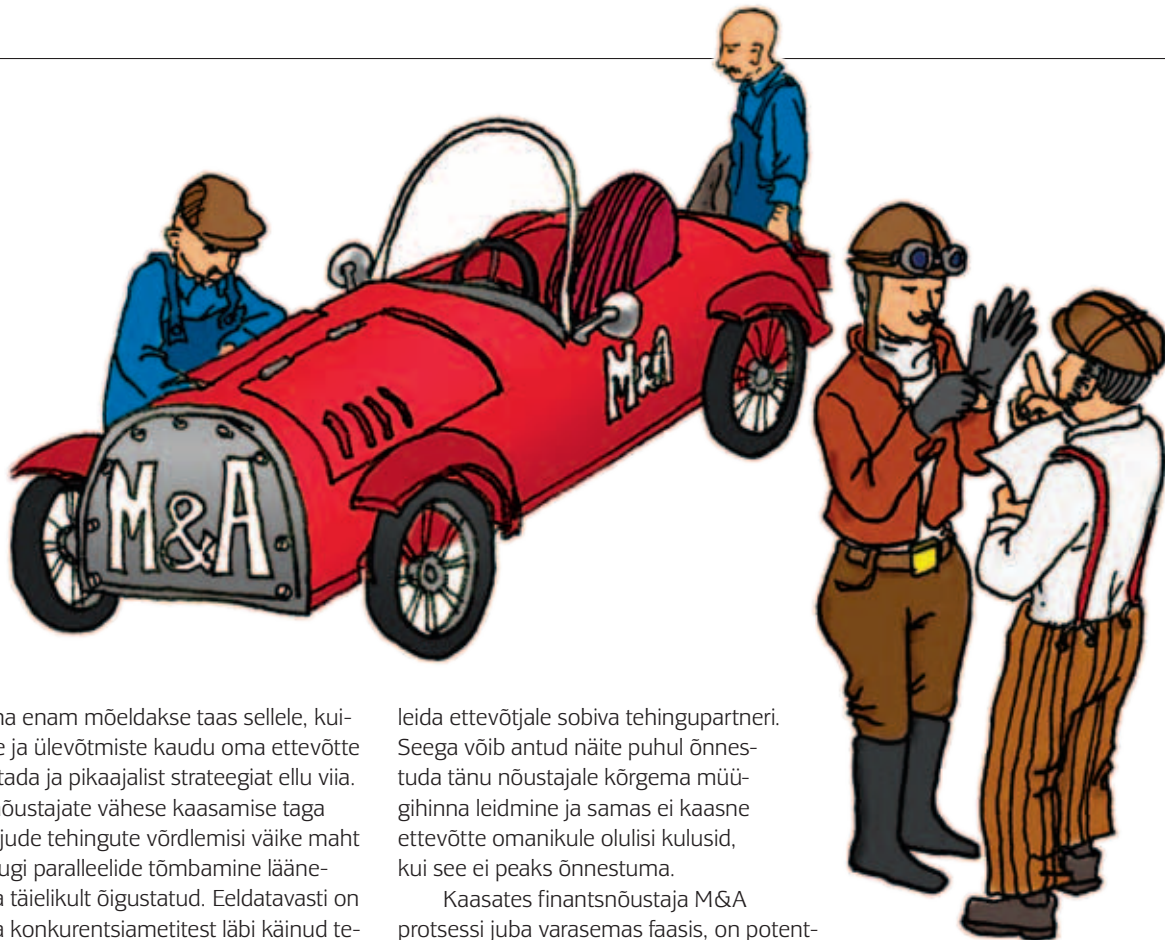
Nõustaja roll

Sõltumata tehingu eesmärgist või perioodist, millal see tehakse, on võrreldes Lääne-Euroopa ja USA-ga Baltikumis nõustajate kasutamine tehingute tegemisel endiselt võrdlemisi vähe populaarne. Teema olulisus kerkib praegu päevakorda seda enam, et tehinguaktiivsus järgmistel aastatel eelduste kohaselt

>>>



Ühinemistehinguid motiveerib nii kriisi haripunktis kui ka taastumisperioodil tihti võimalus saavutada mastaabisääst ning suuremast turuosast tulenevad eelised.



kasvab ning üha enam mõeldakse taas sellele, kuidas ühinemiste ja ülevõtmiste kaudu oma ettevõtte väärtust kasvatada ja pikaajalist strateegiat ellu viia.

Osalt on nõustajate vähese kaasamise taga loomulikult paljude tehingute võrdlemisi väike maht ja seega ei pruugi paralleelide tõmbamine läänemaailmaga olla täielikult õigustatud. Eeldatavasti on viidud suur osa konkurentsiametitest läbi käinud tehingutest samuti ellu ilma erialaspetsialistide abita ja vaid mõne olulisema dokumendi koostamisel on ehk palutud õigusbüroode nõu.

Samas ei tohiks puhtobjektiivselt olla tehingute väike maht takistusteks finants- ja juriidiliste nõustajate kasutamisel, sest peaaegu alati on nõustamistasu suuresti seotud tehingu mahuga ja seega ei kujune tasu ettevõtte jaoks koormavaks ka väiksemate tehingute puhul. Järelilikult võib nõustajate vähese kasutamise tingida pigem üldlevinud suhtumine nõustamisteenusesse kui luksuskaupe, mille tarbimist piiratakse kitsamates oludes esimesena. Samas, kui luksuskaupe tarbimine on enamasti emotsionaalne otsus, siis nõustajate kaasamine ülevõtmise, ühinemise või ettevõtte müügi protsessidesse on seotud väga ratsionaalsete põhjustega ning selle tulemuslikkust on võimalik objektiivselt mõõta.

Võimalus saada rohkem raha

Võtame näitliku olukorra, kus tänane firmaomanik on mingil põhjusel otsustanud ettevõtte maha müüa ja muu hulgas on tal oma tutvusringkonnast potentsiaalne ostja juba leitud. Sellises olukorras võib nõustaja sissetoomine tunduda esmapilgul mõttetu raharaiskamisena. Samas võib just nõustaja kontaktidevõrgus leiduda teine ostja, kes on nõus pakkuma ettevõtte eest suuremat hinda.

Veelgi enam, ka nõustamistasu on üldjuhul struktureeritud viisil, kus ettevõtet müüa sooviv isik ja nõustaja jagavad riske: kogu nõustamistasust moodustab enamasti lõviosa edukustasu, mis kuulub maksmisele ainult juhul, kui nõustaja suudab

leida ettevõtjale sobiva tehingupartneri. Seega võib antud näite puhul õnnestuda tänu nõustajale kõrgema müügihinna leidmine ja samas ei kaasne ettevõtte omanikule olulisi kulusid, kui see ei peaks õnnestuma.

Kaasates finantsnõustaja M&A protsessi juba varasemas faasis, on potentsiaalsed kasud ettevõtja jaoks suuremadki. Situatsioonis, kus eesmärgiks on näiteks kasvatada ülevõtmiste abil ettevõtte väärtust ja lõigata kasu võrdlemisi soodsatest ülevõtuhindadest, algab finantsnõustaja töö enamasti turu kaardistamisest, et leida sobivad ülevõtukandidaadid.

Kui kõige sobivamad sihtettevõtted on koos näites toodud ettevõtjaga välja valitud, on finantsnõustajal võimalus kontakteeruda nendega ka vormis, kus potentsiaalse ülevõtja nime ei tule avalikustada. See kaitseb turul ostumõtetega ringi vaatavat ettevõtjat selle eest, et juba eos liiva jooksu võimalike tehingute käigus ei saaks konkurentidele teatavaks, kellel ostumõtted peas käisid.

Esimestele läbirääkimistele järgneb tavaliselt potentsiaalselt müügis olevate ettevõtete väärtuse hindamine, mis aitab kaitsta ostjat liialt kõrge hinda maksmise eest. Olenevalt tehingu suuruselt ja keerukusest tuleb kokkuvõttes üldjuhul arvestada umbes kahe- kuni neljakuulise protsessiga, leidmaks ülevõtmiseks sobivad ettevõtted ja jõudmaks läbirääkimiste käigus mõistlike tingimusteni.

Samuti hoolitseb finantsnõustaja kogu M&A projekti juhina siinkohal õigusalaselt ja muu vajaliku nõu koordineerimise eest. Siinses näites avalduvad ettevõtja kasud nii olulises ajasäästus kui ka selles, et lõpuks tehingut tehes võib olla võrdlemisi kindel, et kõik turul pakutavad võimalused on üle vaadatud ja tänu sellele on otsustatud parima variandi kasuks.

Pärast ühinemiste ja ülevõtmiste sektorit raputanud tormi hakkavad eeldused uue tõusutsükli alguseks järk-järgult taastuma. **LHV**



Pärast ühinemiste ja ülevõtmiste sektorit raputanud tormi hakkavad eeldused uue tõusutsükli alguseks järk-järgult taastuma.

MUGAVAD JA SOODSAD SUUSAPAKETID!



HIMOS

al. **1651** EEK/in

Pakett kehtib
18.12.2009–02.05.2010

RUKA

al. **1209** EEK/in

Pakett kehtib
18.11.2009–02.05.2010



ÅRE

al. **2266** EEK/in

Pakett kehtib
18.12.2009–07.05.2010

Soome ja Rootsi suusapakettide näidishinnad sisaldavad:

- edasi-tagasipiletit ühele
- sõiduki (pikkus kuni 7 m ja kõrgus kuni 2,4 m) ülevedu mõlemal suunal
- majutust
- lõpukoristust

NB! Näidishinnad kehtivad, kui reisib 6 inimest.

Täpsem info ja broneerimine:
tel 640 9808
www.tallink.ee



Tekst: Ants Vill, pildid: Corbis, Scanpix

Lehepoisist meediamailma paavstiks

Meediaettevõtja **Rupert Murdoch** tõestab oma senise 78 aasta ja kestva aktiivsusega äris, et maailma üheks mõjukamaks inimeseks saamiseks ei piisa üksnes rahast, isegi mitte suurest rahast.

Hoopis tähtsam on osta oma raha eest kokku tooniandev osa kõikvõimalikust meediast maailma igas nurgas. Siis ei saa isegi maailma suurima võimuga mees ehk USA president su arvamustest mööda vaadata, ülejäänud miljardid meediatarbivad saavad aga sinu sõnumist osa suisa iga päev.

„Maailm muutub väga kiiresti. Enam ei söö mitte suured väikesi, vaid kiired aeglasid“, märgib 78-aastane Murdoch. Ta kiirustab laiendama oma impeeriumi edasi uutele territooriumidele ja uutesse meediavaldkondadesse, näiteks soovib ta maksustada internetti.

Arengutormi epitsentris

Keith Rupert Murdoch on sündinud 1931. aastal Austraalia ühes suuremas linnas Melbournis, mis oli pikka aega Kängurumaa mitteametlik pealinn ja suurim tööstuskeskus. Kui noormees Inglismaalt Oxfordist õppimast koju tagasi jõudis, algas tema elus uus etapp. Nimelt päris ta 1952. aastal oma Esimese maailmasõja ajal sõjakirjasaatjana tegutsenud ja suurde poliitikasse sekkunud isalt Adelaide'i ajalehe Adelaide News, millest saigi Rupert Murdochile maailmalaiuse ja peaaegu kõiki massimeedia vorme hõlmava impeeriumi News Ltd nurgakivi.

Esimesi suuremaid oste oli mandri teises osas, läänerannikul asuva Austraalia suuruselt neljanda linna Perthi nädalaleht The Sunday Times. Üle 60-aastase ajaloo ja skandaalide poolt kuulsale lehele korraldas Murdoch lühikese ajaga üm-

ber edukaks tabloidiks, järgides seejuures pressi-tehnoloogiaid, mille oli välja töötanud tema ajakirjanikust isale mentoriks olnud ja ajakirjanduse alal saavutatu eest kõrge tiitli saanud Briti ajakirjandusparun, hilisem lord Northcliffe.

Kollane müüb, ja eriti hästi siis, kui seda on palju, võib praegu sõnastada impeeriumi ühe põhilise seaduse.

Järgnevail aastail tõestas Murdoch end Austraaliale eriti võimeka ettevõtjana, kes laiendas oma valdusi kiiresti üle kogu ajakirjandusliku Austraalia, ostes kokku linna- ja maakonnalehti peaaegu kõikides osariikides. Muu kauba kõrval ostis ta üles ka Sydney väikese plaadifirma Festival Records. Sellest sai peatselt suurimaid heliplaaditootjaid Austraalias.

Juba jäi õlgadest kitsaks

Vaevalt kümne aastaga tuntava osa Austraalia pressist endale allutanud Murdoch põikas Uus-Meremaale ja ostis sealset üleriigilise päevalehe The Dominion kontrollpaki.

Seejärel asutas ta kodumaal üleriigilise päevalehe The Australian (Austraallane), esialgu peakorteriga Canberras, hiljem Sydneys. See oli juba pärisajaleht ehk *broadsheet*, mis pidi lisama Murdochile kui n-ö kvaliteetlehtede kirjastajale uut, hinnatavat väärikut. Ja loomulikult ka suuremat poliitilist mõjujõudu.

Esialgu kulges väärtlehe areng üle kivide ja kändude. Murdochile pidevat isiklikku sekkumist mittetalunud peatoimetajaid vahetati nagu kindaid, samuti oli raskusi töökorraldusega. Segadused

>>>



lõppesid, kui Murdochil läks õnneks leida peatoimetaja, kes oli võimeline kannatama välja omaniku saagedasi ja etteaimamatuid uudisid.

Esimene sõjaretk Inglismaale

Tollal oli austraallasi vaid 13 miljonit – sellest jäi Murdochile lugejaskonnana ilmselgelt väheks. Ta pööras pilgud kunagise impeeriumi pealinna poole. Huvile lisandusid head positsioonid Briti ühenduse pangas (Commonwealth Bank), millele oli aluse pannud Murdoch hea äriõnn ja komme maksta oma laenuosi tagasi harvanähtava korralikkusega. Nii oli tal tugev seljatagune, et võtta sihikule perefirma, mis andis välja Britannia kõige suurema levikuga nädalalehte The News of the World.

1843. aastast ilmunud ja odavlehenena peamiselt töölisklassile orienteeritud Briti pühapäevaleht News oli olnud eeskujuks paljudele populaarsetele Briti lehtedele, nagu Sunday People, Daily Mail, Daily Express ja Daily Mirror. Lehe müügiargumentideks olid tavaliselt ihukarvu püsti ajavad paljastused ja krimiuudised ning moto oli pikka aega olnud lihtne ja selge: „Siin on koos kogu inimelu.“ Ei saa salata, et sama „inimlähedast“ lähenemist heidetakse ette paljudele Murdochil väljaannetele.

Murdoch sai Briti saarel jala maha alles pärast peaaegu aasta kestnud vägikaikavedu meediamaganaadi Robert Maxwelliga. Välismaise päritoluga Maxwelli ei vaadatud Albionil sugugi hea pilguga ning Murdoch kasutas lisaks osakutega manipuleerimisele ära lehe tollaste omanike ja peatoimetaja vastuseisu Maxwellile. Maxwell süüdistas Murdochit küll džungliseaduste kehtestamises, kuid Murdochil esimest ajakirjanduse sünnitänavas Fleet Streetil tehtud ostu see ei väärunud.

Samal, 1969. aastal oli hinge vaakunud Daily Herald asemele asutatud Briti leht The Sun minemas oma eelkäijaga sama teed. Taas oli platsis Maxwell, kes vaatamata tõsisele soovile ja lubadustele säilitada lehe tööerakondlik joon, pidi siiski tunnistama, et leht ja eelkõige selle trükkimine oli liiga kulukas ning eeldas suuri koondamisi.

Samas oli Murdochil juba mõnda aega probleeme üleliigsete trükivõimsustega. Ta saavutas trükitöölise ametiühinguga kokkuleppe, et kui tema saab lehe endale, jäävad koondamised tagasihoidlikumaks. Ühtlasi veenis ta kirjastusgruppi, et „otsekohene ning aus“ ajaleht jätkab kindlalt Tööerakonna kursil. Nii ostiski ta lehe ja maksis selle eest 800 000 naela, sealjuures järeelmaksuga! The Sunist sai imekähku mustertabloid, mõni aasta tagasi oli selle igapäevane trükiarv kolm miljonit.



Teisel abikaasal Eesti taust

Murdoch on olnud kolm korda abielus. 1956 abiellus ta poemüüja ja stjuardessi **Patricia Bookeriga**, kes tõi kaks aastat hiljem ilmale tütre Prudence'i. Abielu lagunes 1967. aastal.

Veel samal aastal abiellus Murdoch eestlasest ajakirjaniku **Anna Tõrvaga** (inglise keeles Torv), kes töötas Sydney ajalehes The Daily Telegraph. Teisest abielust sündis kolm last: Elisabeth (1968), Lachlan (1971) ja James (1972). Murdochil ettevõtteid avaldasid kaks Anna Tõrva romaani: „Family Business“ (1988) ja „Coming to Terms“ (1991).

Abielu lahutati 1999. aastal ning Anna Murdoch sai kaasa 1,2 miljardit USA dollarit.

Vaid seitseteist päeva pärast lahutust sõlmiti 68-aastase Rupertil kolmas abielu, väljavalituks oli 30-aastane STAR TV asepresident **Deng Wendi** (läänelikumalt Wendi Deng). Rupertil ja Dengil on kaks last: Grace (2001) ja Chloe (2003).



KÕITEV AASIA: 1999. aastal, paar nädalat pärast lahutust Anna Torvast, abiellus meediamogul kolmanat korda, seekord Hongkongi meediategelase Wendi Dengiga. Manhattani elav paar kasvatab kahte last, kellest noorem on kuue aastane.



PEREIDÜLL:

Eestlanna Anna Tõrv saatis Rubert Murdoch'i pikki aastaid. Ülemisel pildil pühendab pereisa enne tihedat tööpäeva pisut aega oma 15-kuusele tütrele Elisabethile. Foto on tehtud 1969. aastal Murdochite Londoni kodus Sussex Square'il.



Poliitikasse, poliitikasse!

1972. aastaks juba suurajakirjanduse omanikuna piisavalt respekti kogunud Murdoch sekkus esimest korda nähtavamalt suurde poliitikasse siis, kui asus kogu oma väljaannete ja kapitali jõuga toetama Tööerakonda, mida toona juhtis Gough Whitlam. Erakond saigi sündsa valimisvõidu. Kui valitsus hakkas 1974. aastal avalikkuse toetust kaotama, pööras Murdoch aga Whitlami vastu.

Ajakirjandusturu konsolideerimine andis Murdoch'i häälele Thamesi kallastel üha suurema poliitilise kandvuse. Kunagi oma isa mentorile lord Northcliffe'ile kuulunud The Timesi (ja The Sunday Timesi) ostis Murdoch 1981. aastal.

1980. aastatel ja 1990. aastate alguses toetasid Murdoch'i väljaanded üldiselt Briti konservatiivist peaministri Margaret Thatcherit, hiljem John Majorit. Kui see ajastu läbi sai, asus Murdoch pooldama Tööerakonda koos peaminister Tony Blairiga. Nende semulikud suhted tekitasid paksu verd ja avalikke skandaale.

Ameerika kodanikuks

Esimese ostu tegi Murdoch USA-s 1973. aastal: ajaleht San Antonio Express-News. Veidi hiljem asutas ta kaubahallide tabloidi Star ning 1976. aastal omandas juba tuntuma väljaande, New York Posti.

1985. aastal sai Murdochist Ameerika Ühendriikide kodanik, sest välismaalastel pole seaduse järgi õigust USA-s telejaamu pidada. Põhjus oli proosaline ja ühesõnaline: Fox. Filmitootja Twentieth Century Foxist oli 1956. aasta laienemise järel saanud USA neljas televõrgustik.

Uue baasi andis Foxile News Corporation, ostes 250 miljoni dollari eest poole 20. Sajandi Rebase filmistuudiost. Kaks kuud hiljem, 1985. a mais, käis News välja tookord üsna kopsakaks hinnatud 1,55 miljardit dollarit, omandamaks telejaamu kuues suuremas USA linnas: New Yorgis, Washingtonis, Los Angeleses, Houstonis, Chicagos ja Dallases.

Oktoobris teatas Fox kavast arendada välja sõltumatu, neljas üleriigiline televõrk, mis hakkas edukalt konkureerima ABC-, CBS- ja NBC-ga. Plaani tugevaimaks kohaks peeti Foxi filmistuudiote ja telejaamade võimalusi toota ja levitada programme. Detsembris ostis Murdoch ka ülejäänud Foxi 325 miljoni eest ära.

Samal ajal ei unustanud Murdoch Albioni. Mõningail hinnanguil kallutas just Briti telejaama Sky asutamine seni suuresti lehetegemisele orienteeritud Murdoch'i põhihuvi teleturgudele ja sealt edasi internetimeediale. Murdoch on alates aastatuhande vahetusest üks peamisi investeerijaid satelliittelevisiooni, filmitööstusse ja internetti, samuti järsult kasvavasse e-raamatuärisse.

1991. aastaks oli Murdoch'i News Corp. sattunud märkimisväärsetesse võlgadesse. See sundis Murdochit müüma maha 1980. aastate keskel omandatud osaluse paljudes Ameerika lehtedes. Suur osa katmist vajanud kahjumist pärines Inglis-

maa satelliittelevõrgust Sky Television. Sellegipoolest jätkus Murdochil nii ressursi kui ka südikust sundida rivaalitsevat satelliidioperaatorit British Satellite Broadcasting liituma Skyga – Murdoch'i tingimustel. Uus firma BSkyB on sellest saadik domineerinud Briti tasulise televisiooni turul.

Televisioon on parem kui paber, on impeeriumi teine põhimõte.

Ameerika jalgpall otsustab kõik

Seni vaid aegamööda teleturgu hõlvanud Fox sisenes asjade uimasesse seisu 1993. aastal, kui Murdochil õnnestus lüüa CBS-ilt üle Ameerika jalgpalli rahvusliku liiga mängude õigused. Ühtlasi saadi CBS-ilt endale ka nende jalgpalli staarkommentaatorid.

Sellele jõulisele pöördle võime lisada ka Eestis tuntud, pikka aega ülimenukad seebiooperid „Beverly Hills 90210“, „Melrose Place“ ja veel mõned, millest karm saatuse on meid ilma jätnud, reedeõhtuse publikumagneti „X-failid“, peoga hulga ülipopulaarseid sketšisaateid, „Simpsonid“, „Ally McBeal“, „Futurama“ ning terve rea meile vähem tuntud, kuid küllalt edukaid tooteid.

Sajandi alguses lükati uue hingamise saavutamiseks käima eriti karmid tõsielu-*show'd* („Miljonär Joe'd“ vaatas 40 miljonit Ameerika silmapaari), „Jõhkramad politseivideod“, samuti „Metsloomad ründavad“-tüüpi reaalsust peegeldavad üllitised. Uus kümnend lisis uusi kaablijaamu. Aastal 2005 leiutati „Ameerika iidol“ ehk „Ameerika otsib superstaari“, mis tõi kaasa jalust niitva 37 miljonit vaatajat paelunud edu.

Iganädalane umbes 20-tunnine Foxi programm on jälgitav enam kui 102 miljonis USA kodus. Tunamullu kogus Fox USA suurima vaatajaskonna, möödudes senisest liidrist CBS-ist. Praeguseks on Fox ja selle harud vallutanud suurema osa tuntud ja telerit vaatavast maailmast. Analoogetelevisiooni ajastu lõpetas Fox tänavu suvel, siirdudes täielikult digimaailma.

1996. aastal asus Murdoch kukutama kolmanda meediamoguli Ted Turner'i kaabeltelejaamade uudiste turul ööpäev ringi ohje enda käes hoidnud CNN-i ning asutas samalaadse uudistekanalit Fox News Channel. Juba viis aastat hiljem oli selle käes märkimisväärne osa kaablivõrgustike uudisprogrammidest.

Ajalehtede ja televisiooni kõrval ei unustanud Murdoch ka teisi meediaturge. Aastal 1999 laiendas ta oma muusikaäri Austraalias, ostes ära sealse suurima sõltumatu plaadistaja Mushroom Recordsi, lisaks sündis Festival Mushroom Records.

Hiiglaslikud Aasia meediaturud

1990. aastate alguses ostis Murdoch miljardi dollari eest Hongkongis Aasia ühe suurema satelliittelevõrgustiku Star TV ja selle harukontorid. Plaanimatud tõelisest edust jäi siiski suur tükk puudu – kommunistlik Hiina keelas Stari levitamise põhiosal oma territooriumist.

>>>

2003. aastal omandas Murdoch kolmandiku USA suurima satelliit-TV DirectTV operaatorist hinnaga 6 miljardit dollarit. Seni sentimentaalselt Adelaide'is olnud ja börsianalüütikute hinnangul seetõttu ka turgudel tuntavalt alahinnatud Newsi peakorter toodi üle USA-sse. Newsi ületoomise tegelik põhjus oli lihtne: paljud ameeriklased ei kipu ostma välismaiste firmade aktsiaid. Murdoch'i üks viimase aja suuremaid oste on Türgi panga poolt konfiskeeritud telekanal TGRT, kahasse Türgi heliplaadimoguli Ahmet Erteguniga.

50 000 töötajaga impeeriumi järgmine suurem plaan on hõlmata hiiglasliku Hiina teleavarused.

Interneti maksustamine

2005. aastal ostis Murdoch enam kui poole miljardi dollari eest operaatorfirma, mis pidas ülipopulaarseid sotsiaalvõrgustikke, nagu MySpace.com. Trüki-meedia pikaajaline kängumine veebiajakirjanduse mõjul oli viinud Murdoch'i algul ideele hankida uuest meediast raha mikromaksete mudeli teel, viimasel ajal aga ennustab mees paberile suisa kadu ja kavatseb oma internetiväljaanded tasuliseks teha. Üks ajastu on ilmselt otsa saamas, sest mida Murdoch tahab, see enamasti ka sünnib. Liiatigi pole siiani saadud internetis tõeliselt toimima ühtki ärimudelit, nii jääb vaid kõige jõhkram ja seni välditud tee – uudised maksu alla.

Murdoch teatas oktoobri alul Pekingisse maailma meedia tippkohtumisele kogunenud uudiste-agentuuride bossidele, et interneti otsingumootorid ja muidugi ka paljud teised veebileheküljed peaksid hakkama maksma uudiste eest, mida nad võtavad agentuuridelt praegu tasuta. Vastasel juhul ootavat paljusid uudisagentuure peagi pankrott. Murdoch on kindel, et paberajalehed kaovad lähema 30 aastaga.

News Corpi jaoks oli möödunud kriisiaasta päris raske: suvel lõppenud majandusaasta kahjum oli 3,4 miljardit dollarit (aasta varem teeniti 5,4 miljardit puhaskasumit). Muide, Corpi rahaasjad on troopilise maiguga, nendega seonduvad sellised kuulsad paradisiidid nagu Bahama, Caymani ja Neitsisaared. Alates 1986. aastast on News maksnud maksudeks keskmiselt 7 protsenti aastatuludest.

Elukestev poliitika

Murdoch sekkus poliitikasse juba Adelaide'is tegutsedes. Ajalehe Austraallane esimestest numbritest peale asus ta toetama valitsuskooalitsiooni üht osa Maaparteid, ajades koalitsiooni lõhki ja avades ühtlasi tee Tööerakonna partei domineerimisele Austraalia poliitikas. Maaerakonna juht aga tasus toetuse eest, aidates Murdoch'il omandada Cavani maaomandi ning viia ilma rahandusministeeriumi loata riigist välja suured summad, et osta Briti leht The News of the World.

Kui senised sõbrad olid erru läinud, leidis Murdoch uue hobi ja asus toetama leiboristide liidrid Gough Whitlami, pärast Whitlami allakäiku suundus



mehe tähelepanu USA poliitikale. Ta oli olude sunnil 1985. aastal saanud USA kodanikuks ja nii loobunud Austraalia kodakondsusest. Enne lahkumist jõuti ta lüüa ajakirjandustööstuse arendamise eest Austraalia Ordu rüütliks.

Ameerika poliitika

Murdoch'i USA väljaanded on teiste üleriigiliste väljaannetega võrreldes tugeva konservatiivse kallakuga. Kui Bush noorem valmistus Iraagi sõjaks, toetasid seda kõlavalt ja üleilmselt 175 Murdoch'i suurväljaannet. Newsi kritiseeritakse alatasa vabariiklaste ja üldse konservatiivide toetamises, ehkki korporatsioon lükkab neid süüdistusi jõudumööda ümber. Tõde on hea, ajakirjandus veel parem.

2007. aastal tegi Murdoch 5 miljardi dollarilise pakkumise kirjastus- ja finantsinfokompanii Dow Jonesi (Wall Street Journali omaniku) ostmiseks. Senine omanik keeldus järsult, sest oli vastu Murdoch'i kurikuulsale praktikale karmilt koondada töötajaid ning tuuseldada läbi kogu organisatsioon. Siiski teatati mõne aja pärast taas Murdoch'i võidust.

Mullu küsis kuulus Walt Mossberg Murdochilt otse, kas tema New York Postil on mingit pistmist Barack Obama nügimisega demokraatide etteotsa. Murdoch vastas kohe ja silmaga pilgutamata: „Jah, ta on ju nagu rokkstaar.”

Inglismaa: TV ja jalgpall

BBC pole Murdoch'ile kunagi meeldinud. Seejuures ei maksa muidugi alahinnata asjaolu, et Murdoch'i hinnangul on Briti avalik-õiguslik televisioon tema Sky suur konkurent.

Ameerikas mängitakse üht jalgpalli, Inglismaal hoopis teist – vanemat, väarikamat. Ärimehel annab viimase lihvi alles oma jalgpalliklubi omamine. Murdoch ei suutnud hoiduda 1998. aastal kiusatusel ja üritas osta 625 miljonit naela eest meeskonda ManU ehk Manchester Unitedit. Vahele astunud Ühendkuningriigi konkurentsiamet leidis paraku, et see ost „kahjustaks konkurentsi ringhäälinguäris ja viiks Briti jalgpalli taseme alla”. **LHV**

MEES TEAB, MIS TEAB:

1980. aastatel toetas Rupert Murdoch veendunult Briti konservatiivist peaministrit Margaret Thatcherit. Hiljem sai tema soosikuks Tööerakonna esimees ja hilisem peaminister Tony Blair.



estravel

Luksuslikud kruisiid Kariibi merel!

Tellimine: tel 626 6266
estravel@estravel.ee
www.estravel.ee



Suurepärane puhkus maailma moodsaimatel kruisilaevadel

Lääne Kariibi kruis

Carnival Cruise Line värskel laeval Carnival Dream
alates **13 600 krooni** 2 reisijat (7 ööd).

Kariibi kruis

maailma suurimal kruisilaeval Oasis of the Seas
alates **23 630 krooni** 2 reisijat (7 ööd).

Ida Kariibi kruis

Celebrity Cruises uusim alusel Celebrity Equinox
alates **29 000 krooni** 2 reisijat (10 ööd).

Hinnas sisaldub: kruis ülaloodud marsruudil 2-inimese kajutis, toitlustamine laevas kogu kruisi jooksul, lai valik vaba aja veetmise võimalusi laeva pardal, jootrahad, sadamamaksud, kütuse lisatasud.

Hinnas ei sisaldu: lennud kruisi alguskohta ja tagasi, ekskursioonid kruisi toimumise ajal, reisikindlustus, vajadusel viisateenus, reserveerimistasu (236 kr).



EOK PARTNER



vancouver 2010

OFFICIAL TICKET AGENT

Head tootlused meelitasid pensionikogujaid LHV-sse

LHV pensionifondide head investeerimistulemused said klientide tunnustuse osaliseks: oktoobris lõppenud II samba pensionifondi vahetamise perioodil võitsid kõige enam uusi kliente juurde just LHV fondid.



Tekst: **Mihkel Oja**
LHV Varahalduse juht

Kuna eri pensionifondide tulemused on olnud viimasel kahel aastal väga erinevad, otsustas hulk seni kesisemate tulemustega pensionifondi kasutanud II samba omanikke n-ö hääletada jälgadega ning valida uueks kogumiskohaks oluliselt paremaid tulemusi näidanud fondi.

Täpsemalt öeldes kasvab II samba pensionit LHV-s koguvate klientide arv 2010. aastast 38%. Et palju kliente on soovinud seni mujal fondis kogutud summa LHV-sse üle tuua, kasvavad ka LHV pensionifondide mahud 1/3 võrra.

Iga teine LHV klient on otsustanud jätkata järgmisest aastast vabatahtlikult makseid pensionifondi (sõltuvalt sünniaastast tasub riik omapoolse makse kas samal ajal või aastatel 2014-17). Nende klientide jaoks, kes jätkamise soovi novembri lõpuks ei esitanud, taastuvad pensionimaksed pooles ulatuses aastast 2011 ja tavapärasel kujul aastast 2012.

III sammas: viie aasta keskmine tootlus 7,7%

Ka III samba tootlus on LHV-s olnud hea. LHV Täiendava Pensionifondi viimase viie aasta keskmis-

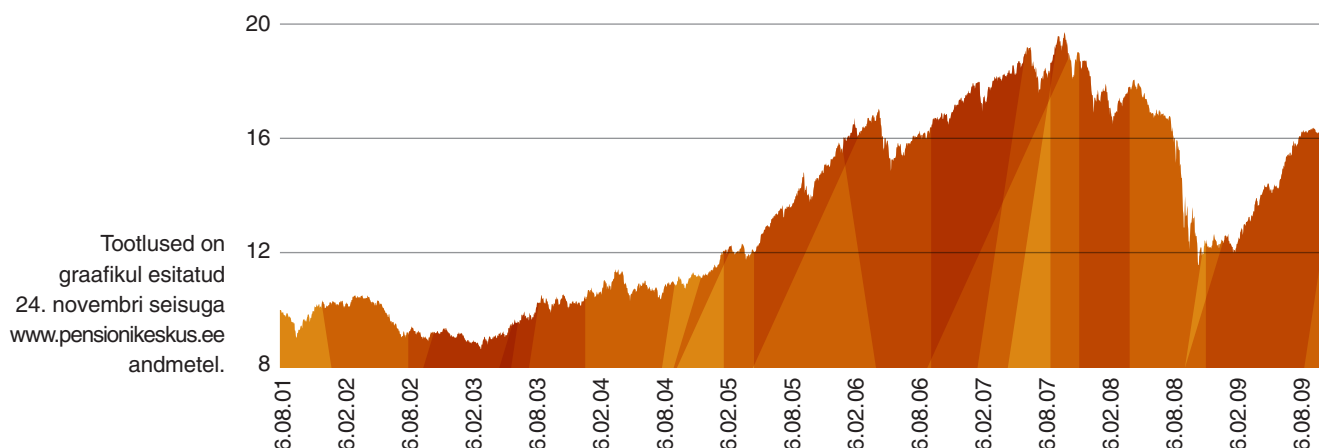
ne tootlus on 7,7%, mis on parim tulemus III samba fondide võrdluses. Selle ajavahemiku sisse jääb finantsturgude langus (vaata graafikult kukkumist 2008. lõpus) ning ka taastumine lõppeval aastal (nt viimase 12 kuu tootlus on üle 40% (24.11 seis, Pensionikeskus)).

Detsember on sobivaim aeg kaaluda investeerimist III sambasse, kuna siis on periood, mis jääb riigilt tulumaksu tagasisaamiseni, kõige lühem. Kui investor sisestab kalendriaasta jooksul tehtud III samba investeringute andmed järgmisel kevadel tuludeklaratsiooni, kannab riik III samba fondi investeeritud summast 21% talle tagasi.

III sambasse on maksuefektive investeerida siis, kui on plaan võtta kogutud raha kasutusele kas 55-aastasena või hiljem ning kui III sambaga liitumisest on möödunud vähemalt viis aastat. Raha on võimalik välja võtta ka varem (kehtib 2 aastane müügipiirang), kuid siis tuleb tervelt summal riigile tulumaks tagasi anda.

Mõnda teise III samba fondi varem kogutud raha on võimalik tuua LHV Täiendavasse Pensionifondi üle jooksvalt igal ajal.

LHV Täiendava Pensionifondi osaku hinna liikumine kroonides



Viimase ühe, kolme ja viie aasta tootlused aasta baasil

Tootlused peale fondi juhtimistasu	1 aasta	Koht	3 aastat	Koht	5 aastat	Koht	
LHV XL (Uued Turud)	35,71%	1	3,87%	1	7,54%	2	max 50% aktsiad
LHV L (Maailma Aktsiad)	32,35%	2	2,22%	2	7,92%	1	
ERGO 2P2	26,46%	3	-1,35%	4	3,81%	4	
Nordea PF A*	20,72%	4	-	-	-	-	
Sampo Pension 50	10,38%	6	1,37%	3	4,49%	3	
SEB Progressiivne	15,86%	5	-4,82%	5	1,63%	5	
Swedbank K3	9,52%	7	-5,69%	6	1,38%	6	max 25% aktsiad
LHV M (Tasakaalustatud Strateegia)	29,59%	1	5,11%	1	6,15%	1	
Nordea PF B*	18,37%	3	-	-	-	-	
Sampo Pension 25	6,29%	4	1,10%	2	3,00%	2	
SEB Optimaalne*	18,84%	2	-	-	-	-	
Swedbank K2	4,65%	5	-3,57%	3	0,47%	3	
LHV S (Dünaamilised Võlakirjad)	26,12%	1	7,41%	1	6,41%	1	ainult võlakirjad
LHV XS (Kvaliteetsed Võlakirjad)	23,15%	2	6,31%	2	5,47%	2	
ERGO 2P1	9,02%	5	3,70%	4	3,17%	3	
Nordea PF C*	13,78%	3	-	-	-	-	
Sampo Pension Intress	3,78%	7	2,73%	5	2,50%	5	
SEB Konservatiivne	9,57%	4	3,84%	3	2,73%	4	
Swedbank K1	3,93%	6	-0,50%	6	0,14%	6	

Fondi eelmiste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega viidet fondi järgmiste perioodide tootluste kohta. Võrdlus põhineb Eesti pensionisüsteemi ametliku infoportaali Pensionikeskus (www.pensionikeskus.ee) andmetel 24. novembri 2009. a seisuga.

Tutvu fondide kalendriaastate tootlustega ning viimase kahe, kolme ja viie kalendriaasta keskmiste aritmeetiliste tootlustega aasta baasil veebiaadressil http://www.lhv.ee/pension/ifond/vordle_tootlused.html.

* Fond alustas tegevust 2008. a sügisel.

III samm LHV-s

Fond: LHV Täiendav Pensionifond
Fondijuht:
Andres Viisemann

Riigi soodustus: investeeritud summalt tagastab riik tulumaksu 21%. Kui investeerid näiteks 1000 krooni, tagastab riik kevadel tulumaksudeklaratsiooni esitamise järel sulle 210 krooni.

Miinimuminvesteering: 100 krooni
Investeeri võid sulle sobival ajal ja sulle sobiva summa

Kulu investeringu tegemisel:
0% kuni aasta lõpuni

Haldustasu: 1% aastas

Tutvu prospektiga: www.lhv.ee/pension

III samba raha kasutamine

Efektne on raha kasutada siis, kui oled vähemalt 55-aastane*. Raha võid võtta välja kas korraga või osadena, sõlmides näiteks kindlustusseltsiga eluaegse pensioni lepingu.

III samba väljamaksed on:

- 1 Maksustatud 10%-ga, kui kogutud summa korraga välja võtta
- 2 Tulumaksuvabad, kui sõlmida eluaegne pension (perioodilised maksed)

* Tingimusel, et III sambaga liitumisest on möödunud vähemalt viis aastat.

Loe lähemalt: www.lhv.ee/pension ja www.pensionikeskus.ee.

Lihtne nagu arve tasumine

LHV Täiendavasse Pensionifondi investeerimiseks peab sul olema EVK väärt-paberikonto. LHV-s saad selle avada tasuta. EVK konto haldustasu LHV-s puudub.

Investeerimiseks tuleb teha ülekanne:

- saaja: EVK
- saaja konto: 30100102959 (EVK konto Eesti Pangas)
- viitenumber: sinu EVK väärt-paberikonto number
- selgitus: sinu isikukood

Mujal kogutud III samba raha LHV-sse ületoomiseks võta ühendust LHV klienditega 6 800 400 või kirjuta aadressil klienditugi@lhv.ee.

Tekst: **Tiit Efert**,
pildid: **Piret Pakler**

Nelja nädalaga 115% tootlust

20 kauplemispäeva ja 187 börsitehingut – just nii palju kulus **Lauri Meidlal** selleks, et kasvatada 30 000-eurose portfelli turuväärtust üle kahe korra ning teenida „Börsihai” esikohaga välja reis Vancouveri taliolümpiamängudele. Meidla võitis konkursi ka 2007. aastal ja oli mullu kolmas.

Kuidas võrdled seekordset saavutust kahe aasta taguse võiduga?

Tänavune konkurents oli märksa tihedam. Mitu aktsiatega tegelevat inimest üritas leida iga päev panustamismomente, nagu minagi, ning etteotsa jõudmiseks tuli enamasti riskida rohkem kui kaks aastat tagasi.

2007. aastal võis aktsiamängu päeva alguses otsida mõne suurima kukkuja pärast uudiseid ning lootada, et nad pörkavad mõne protsendi põhjast. Tänavu aga kukuti halbade uudiste peale edasi ning kui mõni aktsia juhtuski põhjast pörkavat, olid ja on pörke ulatused protsendiliselt tunduvalt väiksemad. Teine probleem oli tänavu see, et heade uudiste peale liikusid aktsiad hüplevalt ning isegi väga heade uudiste peale müüdi eelturutasemest turu avanemisel allapoole. Isegi juhul, kui oli soov suurelt riskida, oli reaalseid olukordi raskem leida kui 2007. aastal.



Milline on praegune olukord börsil võrreldes tookordsega?

Ilmselt kandus aktsiamängu edasi makromajanduse peataolek. Investorid ja firmad ootavad, mis saab suureks kontseptsiooniks, mis kogu keskkonna tagasi üles tõmbab. Aastal 2000 oli selleks suureks ideeks internet, 2002–2006 laenamine ja järjest suurem laenude võimendamine. Täna?

Kui leiutatakse vee toitel suhteliselt odav mootor, oleksid börsid hiljemalt aastaga kõigi aegade tippudel ning järjest enam inimesi vaataks tulevikku. Kahjuks tegeleb praegu liiga palju kodanikke vaid analüüsimise ja ootamisega, mis halvab kogu majanduskeskkonda. Ühesõnaga: mida enam inimesi hakkab arendama oma ärisid ning mida vähem jälgitakse makromajanduse näitajaid ja oodatakse, et nende eest midagi ära tehtaks, seda paremaks läheb ka börs ja muu majanduskeskkond.

Mis oli sinu võidu valem?

Eelkõige üritasin hommikuti kõik üles ja alla avanejad (aktsiad) läbi vaadata, et saada teada, mis uudis neil sel hommikul väljas on: a) kui on väga tugev uudis, ostan avanemiselt, b) kui on kehv uudis, üritan avanemiselt osta lootusega,

KINDEL VÕITJA:

Lauri Meidla täpne ja usin tegutsemine tagas juba teise „Börsihai” aktsiamängu võidu.

et aktsia päeva peale tõuseb. Äärmiselt riskantne strateegia, mida reaalses elus ei kasutaks, ent aktsiamängus pole muud võimalust.

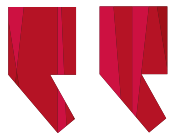
Ma ei julgenud panustada firmade tulemustele, ostes neid aktsiamängu vahetult enne teatamist. See osutus seekord vaele taktikaks, sest tänu USA mugandatud raamatupidamisreeglitele, eelmiste kvartalite lisaemissioonidele ning analüütikute poolt tugevalt alla viidud ootustele ületasid väga paljud ettevõtted ootusi.

Pigem üritasin leida farmaatsiafirmade PDUFA *date*'e, kus USA ravimiamet teatab ravimi turule lubamisest või sellest keeldumisest. Sellised otsused liigutavad vastavaid aktsiaid veelgi enam kui tavalised kvartalitulemused keskmisel ettevõttel. Kaks korda mul „vedas“ niisuguste kuupäevadega: HGSI positiivne FDA kommentaar ja XNPT aktsia ülesliikumine enne olulist otsust. Need tegid suures osas ka mängu (HGSI +30%, XNPT umbes +10%).

Veel üritasin iga päev leida olulisi kommentaare analüütikutelt, lugeda artikleid, blogisid, uudiskirju jmt, et õnnestuks mingid sendid päevasiseselt vahelt teenida.

Kuidas sul on viimasel ajal börsil läinud?

Tööd tuleb teha rohkem kui kaks-kolm aastat tagasi ja olla märksa tähelepanelikum, sest aktsiad võivad sekundipealt ümber pöörata ning kogu tehingu metsa keerata. Kaotusega tehingute osakaal on suurenenud, aga ma üritan situatsiooni pöörduks kiirelt reageerida ja aktsiad müüa, et saaksin otsida uusi võimalusi. Halval tehingul on oluline



Kui sul on iga päev võimalik lugeda kümneid erinevaid üldmajanduse analüüse, siis mõistad, kui mõttetu on seda teha.

alternatiivkulu – midagi head ja paremat võib kahe silma vahele jääda.

Kuidas on sinu tegemisi mõjutanud finantskriis?

Huvitaval kombel olen hakanud jätma taksoga sõites ja väljas söömas käies rohkem jootraha. Kulutamine on mul liiga palju suurenenud, võib-olla tuleneb see tööga seotud pingetest. Teiseks, sõprade ja tuttavatega üritan enamasti vältida makromajanduse teemasid ja arutlusi. Pigem pakuvad huvi lihtsad ja väiksemad äriideed või tegemised, mis on omapärased ja uudsed. Asi on selles, et kui sul on iga päev võimalik lugeda kümneid erinevaid üldmajanduse analüüse, siis mõistad, kui mõttetu on seda teha.

Kuivõrd pakub sulle huvi Vancouveri olümpia?

Olümpiat tahaksin kindlasti jälgida, eriti eestlaste tegemisi. Olen hoidnud pöialt nii Andrus Veerpalule kui ka Kristiina Šmigunile – õigemini, kes ei oleks! Ma pole veel kindel, et lähen kohale olümpiat vaatama. Eelistaksin tegelikult jälgida võistlusi televiisorist, sest tegu on suhteliselt pika ja ebamugava reisiga. Vahepeal mõtlesin, et annetan piletid, aga seni pole tulnud head ideed, kellele. Mõtlen veel, mida teha.

Mul on kindel plaan minna tänavu talvel Ischglisse mäesuusatama. Suusareisilt tagasi tulles on alati tekkinud tunne, et tahaks kohe, nüüd ja praegu uuele sellisele reisile minna. **LHV**

„Börsihail” rekordarv osalejaid

Aktsiamängus „Börsihai” antakse kõikidele soovijatele võimalus panna oma kauplemis-teadmised proovile ja võtta võrdsetes tingimustes mõõtu teiste mängijatega, ilma seejuures reaalselt raha mängu panemata.

Kui mullu finišeeris veidi alla 1000 portfelli, siis tänavu registreerus Eestist, Lätist ja Leedust rekordarv inimesi: kasumijahis osales ühtekokku 1910 rahakohvrit. Tänavuse võitja Lauri Meidla portfelli lõppväärtuseks kujunes 64 423 eurot, mis tähendab portfelli algväärtuse suurendamist 115%. Teise koha saavutas Triinu Sommer ja kolmanda Tõnn Talpsepp, kes kasvatasid kättejagatud summat vastavalt 79% ja 73%.

Juba seitsmendat aastat korraldatud „Börsihai” teenib lisaks parimate kauplejate väljaselgitamisele ka veidi laiemat eesmärki. Ehkki tehinguid tehakse virtuaalsete summadega, jälgendab mäng tegelikku olukorda väärtpaberiturul, andes seega väärt kogemuse neile, kes pole seni julgenud päris rahaga riskida.

Tänavu olid kaubeldavateks instrumentideks

USA, Leedu, Läti ja Eesti aktsiad, mis vastasid LHV poolt seatud kriteeriumidele. Tallinna, Riia ja Vilniuse turul võis osta-müüa põhinimekirja aktsiaid ning USA börsil NASDAQ ja NYSE börsidel noteeritud LHV poolt vahendatavaid aktsiaid, mille hind oli mängu algul üle 3 dollari ja kolme kuu keskmine päevane kauplemismaht vähemalt 100 000 aktsiat.

Võidu püüdmiseks võis igaüks registreerida piiramatult arvu portfelle. 10 000 euro suurusele algsummale lisandus igal börsipäeval 1000 eurot, mis tuli turul paigutada oma strateegiale tuginedes. 26. oktoobril alanud mängu võitjaks kuulutati osaleja, kes oli suutnud nelja nädalaga oma rahakohvrit turuväärtust kõige enam tõsta. **LHV**



Erko Rebane
LHV Panga analüütik

Koht	Mängija	Portfelli turuväärtus	Vahe liidriga
1.	Lauri Meidla	64 423.33 EUR	–
2.	Triinu Sommer	53 790.86 EUR	– 10 632.47 EUR
3.	Tõnn Talpsepp	51 877.41 EUR	– 12 545.92 EUR

Tekst: **Tiit Efert**,
pildid: **Martin Mileiko**,
Eesti Pank, Scanpix

Eesti Pank kutsub näitustele

Keskpangas ei kujundata pelgalt rahapoliitikat. Unikaalse pangakvartali vanimas hoones on pidevalt avatud näitus, kus tutvustatakse Eesti kunsti, lisaks saab siin külastada pangandusmuuseumi.



KUULSAD NÄOD:

Peale kunstinäituse saab Eesti Panka tulla ka muuseumi, mille püsiekspositsiooni menüüks täienduseks on Eesti praegustel rahatähtedel kujutatud isikute vahakujud.

Tegu on eeskätt ja ainult Eesti kunsti näitustega. „Kui küsite, mis laadi taiesed väljas on, siis on meil olnud nii maale ja graafikat kui ka fotosid ja kineetilist kunsti,” selgitab Eesti Panga rahvusvaheliste ja avalike suhete osakonna vanemspetsialist Märt Karmo.

Näitused avab president

Sellist hetke, kui näitustesaal tühi oleks, Karmo sõnul polegi. „Meil on alati mõni näitus avatud. Äsja, 11. detsembril, avasime näiteks fotograaf Denes Farkase fotonäituse,” kinnitab ta. Viimati olid kolme kuu vältel külastajatele välja pandud Alice Kase maalid ja joonistused. Näitusi uuendatakse iga kolme kuu tagant.

Karmo sõnul tasub keskpanka näitusele tulla neil, kes ei jahi väga noort ja väga moodsat kunsti – siin on pigem nn keskvoolu kunsti väljapanekud. Valiku teeb väärikas ja staažikas kunstikomisjon, kuhu kuuluvad Kaido Ole, Liina Siib ja Eha Komisarov. Eesti Panga kunstinäitused avab enamasti panga president Andres Lipstok.

Näitused on mõeldud nii panga töötajaskonna silmaringi laiendamiseks kui ka Eesti Panga väliskülalistele Eesti kunsti tutvustamiseks. Ja muidugi linnakodanikele, kui neil on mahti sisse põigata. Aga et tegu on keskpanka ühe hoonega, siis pole sissepääs nii vaba kui muudesse galeriidesse.

„Meile tuleb ette helistada,” lausub Karmo.

Seetõttu ei käi näitustel väga palju inimesi, kel muidu Eesti Panka asja pole – paarkümmend inimest kuus. „Siiski sõltub palju kunstnikust, kelle tööd on väljas,” selgitab Karmo. Populaarsemad autorid on olnud Tiit Pääsuke, Olav Maran, Peeter Laurits, Peeter Mudist, August Künnapuu, Vano Allsalu, Leo Lapin, Enn Põldroos, Sirje Runge, Pärn@Pärn ja Siim-Tanel Annus.

Ainulaadne interjäär

Et väljapanek jaguneb suisa kolme korruse vahel, ulatub näitustepinna kogusuurus Karmo sõnul ligikaudu 100 ruutmeetri.

Lisaks tegutseb Eesti Panga ruumes alates 1997. aasta juunist Eesti Panga muuseum. Seal kogutakse, säilitatakse ja tutvustatakse Eesti Vabariigi käibinud ja käibel olevaid maksevahendeid ning Eesti Panga ajalugu alates Eesti Vabariigi loomisest kuni tänapäevani. Püsiekspositsiooni menüüks täienduseks on Eesti praegustel rahatähtedel kujutatud isikute vahakujud.

Keskpangas on ka üle saja taiesega väike kunstikogu ning uhke Iseseisvusaal üheksa pronksrinnakujuga. „Sellist interjööri mujalt Eestist ei leia,” on Märt Karmo pangahoone ainulaadsuses kindel. **LHV**



AINULAADNE INTERJÖÖR: Kunstinäituse korraldavad ja avavad Eesti Panga avarates ruumides tuntud persoonid. Pildil on Eha Komissarov, kes kuulub Eesti Panga kunstikomisjoni, kunstnik Priit Pärm ja tavaliselt keskpanga näituse avav panga president Andres Lipstok.

**Telli endale või oma sõbrale ajakiri
Investeeri! Täida allolev ankeet
või saada sooviavaldus e-postiga
aadressile info@lhv.ee**

Soovin tellida tasuta ajakirja Investeeri! järgmisele postiaadressile:

.....

Tellijä nimi

Soovin saada investeerimisteavet ka e-postiga

Soovin LHV tasuta investeerimisnõustamist

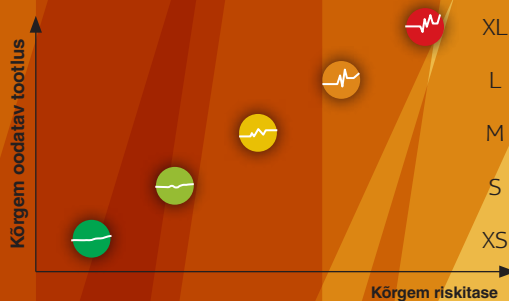
Tellijä e-posti aadress



LHV pensionifondide nimed muutuvad

Uuest aastast muutuvad LHV pensionifondide nimed. Praegused investeerimisstrateegiale viitavad sõnad (nt võlakirjad) kaovad ning uued nimed illustreerivad fondide oodatava tootluse ja riski taset („L“ – kõrge, „M“ – keskmine, „S“ – madal ning „XL“ – eriti kõrge, „XS“ – eriti madal).

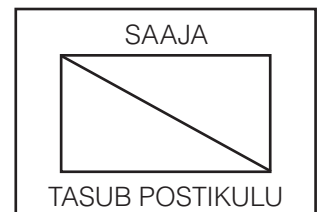
LHV pensionifondide erinevus oodatava tootluse ja riskitaseme järgi:



Fondi senine nimi	Fondi uus nimi
Pensionifond LHV Uued Turud	LHV Pensionifond XL
Pensionifond LHV Maailma Aktsiad	LHV Pensionifond L
Pensionifond LHV Tasakaalustatud Strateegia	LHV Pensionifond M
Pensionifond LHV Dünaamilised Võlakirjad	LHV Pensionifond S
Pensionifond LHV Kvaliteetsed Võlakirjad	LHV Pensionifond XS

LHV soovib pensionifondi valides mõelda sellele, milline on pensionikoguja põhimõtte teise sambasse investeerimisel.

Milline on minu põhimõtte II sambasse raha kogumisel	Pensionipõlveni on...		
	... üle 10 aasta	...3 kuni 10 aastat	...alla 3 aasta
Töoga teenitu ei tohi kaduda	L	M	XS
Kui tõenäosus soosib, võtan riske	XL	L	S
Soovin maksimeerida oodatavat kasumit	XL	XL	M



Luba nr 1624

**MAKSTUD VASTUS
EESTI**

Ajakiri Investeeri!
Tartu mnt 2
10145 TALLINN

LHV kolmandas kvartalis kasumis

LHV Panga bilansimaht kasvas kolmanda kvartali lõpuks 600 miljoni kroonini ja pank teenis 2,7 miljonit krooni kasumit. Panga hoiuseportfelli lisandus ligikaudu veerand miljardi krooni väärtuses hoiuseid ja laenuportfelli ligi 60 miljoni krooni ulatuses laene.

LHV Panga hoiuste maht kasvas kolmandas kvartalis 249,1 miljoni krooni võrra, jõudes kvartali lõpuks 488,8 miljoni kroonini. Sellest 191,5 miljonit krooni olid nõudmiseni ja 297,3 miljonit krooni tähtajalised hoiused. 52 protsenti hoiuseid avati Eesti kroonides, 34 protsenti eurodes ja ülejäänud muudes valuutades.



Fondivahetuskuu edukaim

Uuest aastast otsustas LHV pensionifondi kasuks 12 600 inimest, mis tähendab, et fondivahetusest võitis kliente enim juurde LHV.

Samuti otsustas 6600 teise samba omanikku tuua seni mujale fondi kogutud summa üle LHV pensionifondi.

Uuest aastast kasvab LHV-s pensionikogujate arv

38 protsenti ning teise samba makseid jätkab vabatahtlikult iga teine LHV klient.

31. oktoobrini sai esitada teise samba pensionifondi vahetamise avaldusi, mis jõustuvad 2010. aasta alguses.



Väärtpaberitehinguid ka Taani, Austriasse ja Indiasse

LHV Pank on täiendanud oma investimisvaldkonna tootevalikut ja alustanud uute turgude vahendamist. Oktoobris lisandus senisele 20 väärt-paberiturule LHV Panga investeerimiskonto kaudu kauplemisvõimalus Taani, Norra, Hispaania, Itaalia ja Austria turgudel. Oktoobrist alates

on võimalik osta ka Taani ja Rootsi alternatiivnimekirjas First North noteeritud aktsiaid.

LHV Panga kaudu saab kaubelda 80 börsil enam kui 30 riigis. LHV Pank on Eesti ainus pank, kelle vahendusel saab kaubelda USA aktsiatega kogu börsi lahtiolekuajal, sh ka eelturul.

Koostöö Estonian Business Schooliga

Käesoleva Investeeri! ilmutamise ajal on allakirjutamisel leping, millega LHV Pank toetab investeerimisalast bakalaureuseõpet Estonian Business Schoolis. Alates 2010/2011. õppeaastast avatakse kõrgkooli ja LHV Panga koostööna rahvusvahelise ärijuhtimise BBA õppekavas uus spetsialiseerumissuund: investeringute juhtimine.

Investeringute juhtimisele spetsialiseerumine on ettevalmistus rahvusvaheliseks Chartered Financial Analyst (CFA) esimese taseme eksami läbimiseks. Õppekava aitavad välja töötada ja ellu viia LHV Panga spetsialistid. Investeringute juhtimise suund on mõeldud täisajaga õppivatele üliõpilastele ning õppetöö toimub inglise keeles. Parima tulemusega üliõpilastele jagatakse LHV stipendiumeid



100 000 krooni ulatuses. Estonian Business School kuulub 300 tuntuima ärikooli hulka maailmas ja on vanim eraülikool Baltikumis.

Rohkem infot: www.ebs.ee.

Pakume uut tüüpi hoiuseid

Alates oktoobrist on LHV Pangas hoiustajal võimalik hoiuse avamisel ise määrata, kas hoiuselt teenitud intress makstakse kontole hoiuperioodi alguses, igal kuul või hoiuperioodi lõpus. Hoiuseintressidega saab tutvuda veebiaadressil lhv.ee/hoius.

VÕIDA MILJON! N!

Telli nii Eesti Päevaleht kui ka Eesti Ekspress ja võida 1 miljon krooni oma unistuste täitmiseks.

Kui soovid, et Sinu unistus täituks, telli Eesti Päevaleht ja Eesti Ekspress vähemalt 6 kuuks või otsekorraldusega ja teata loosimisel osalemise soovist hiljemalt

31. märtsil 2010:

- internetis miljon.lehed.ee
- helistades 680 4444 või 666 2540

Loosimisel osalemiseks kontrolli, et mõlema lehe eest maksja on sama isik.

Kampaania reeglid ja tellimine: miljon.lehed.ee
Eesti Päevaleht: 680 4444, klienditugi@epi.ee
Eesti Ekspress: 666 2540, tellimine@lehed.ee

Võiduraha hoiab:





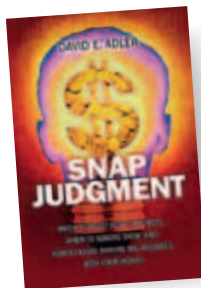
Värsket lugemisvara

Kui pimedatel talveõhtutel kipub kimbutama tegevusetus, tasub silmaringi laiendada hariva raamatu abil. Kes tunneb suuremat huvi rahaasjade vastu, leiab meelepärast kirjandust kindlasti LHV raamatukogu riulilt, mida novembrikuus täiendati taas enam kui kümne teose võrra.

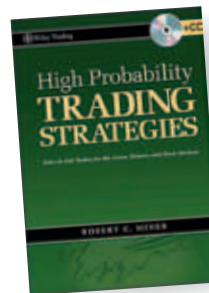


Larry McDonald, „A Colossal Failure of Common Sense: The Incredible Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers” (2009). Täna seni ripub paljude jaoks õhus küsimus, mis juhtus Lehman Brothersiga ning miks loobus USA valitsus abistamast Ameerika üht vanimat investeerimispanka. Moodsa aja põnevikuks vormitud loo Lehmani juhtide vaikivate reeglitega mängust ja selle tagajärgedest räägib firma endine asepresident Larry McDonald.

David E. Adler, „Snap Judgment: When to Trust Your Instincts, When to Ignore Them, and How to Avoid Making Big Mistakes with Your Money” (2009). Psühholoogia ja investeerimise seostest on avaldatud arvukal hulgal raamatuid ning artikleid. Mis muudab David Adleri teose eripäraseks, on tema oskus seletada seda võrdlemisi keerulist teemat lahti äärmiselt arusaadaval viisil, lisades sekka ka meelelahutuslikkust. Raamat aitab hästi mõista, miks on investor iseenda kõige suurem vaenlane.

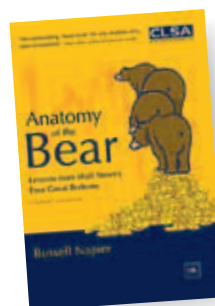


Stephen S. Roach, „Stephen Roach on the Next Asia: Opportunities and Challenges for a New Globalization” (2009). Veerand sajandi pikkune karjäär Morgan Stanley ökonomistina on andnud Stephen Roachile üksikasjalikud teadmised ning laiahaardelise ülevaate Aasiast. Nii pakubki ta viimase kolme aasta jooksul kirjutatud esseede kaudu lugejatele oma visiooni sellest, kuidas hakkab see regioon kriisijärgses maailmas voolima globaalset majandust.































Robert C. Miner, „High Probability Trading Strategies: Entry to Exit Tactics for the Forex, Futures, and Stock Markets (Wiley Trading)” (2008). Pikka aega kauplemisnõustamisega tegelenud Robert Miner aitab praktilise lähenemise kaudu analüüsida turgede käitumist, tuvastada kasumlikke tehinguid ning luua strateegia sisenemise hetkest kuni positsiooni sulgemiseni. See raamat on mõeldud neile, kelle jaoks kauplemine ja tehniline analüüs ei ole tundmatu maa.

Carmen M. Reinhart, Kenneth Rogoff, „This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly” (2009). Raamatu kaks majandusteadlasest autorit on suutnud pakkida 460-leheküljelisse teosesse ära tohutul hulgal finantsstatistikat maailma riikide kohta, et illustreerida mullide tekkimise ja lõhkemise lõputut tsüklit ning viidata iroonilise pealkirjaga inimeste võimetusele õppida minevikus tehtud vigadest.



Russell Napier, „Anatomy of the Bear: Lessons from Wall Street's Four Great Bottoms” (2009). Mis aitab saavutada langusse sattunud börsil põhja ning kuidas õnnestuks investoritel seda hetke kõige paremini tabada? Nendele ja paljudele teistele küsimustele vastab Russell Napier, lahates põhjalikult 20. sajandi nelja suurimat börsikrahhi USA-s.

Tule tutvuda meie investeerimis- ja kauplemisalase kirjanduse täieliku valikuga LHV raamatukogus või uuri lähemalt finantsportaalis „Investeerimiskooli” leheküljelt. **LHV**

		Baleriin	Proua	Josip Broz ...	Really ... Syndication	What ... your name?	Oxygen	Ehmatus- või üllatus- hüüatus	... Scotia (Kanada provints)
	Tuletis- leping								
	Haiguse pöörde- punkt						Jupiteri kaaslane		
	Siimens		Tihumeeter ...emissioon (bonus issue)			... Pärsia Lahe Fond	Piima-		
		Eksisamm					Merikarp	Anno	
	Tee (soome k.)							Koorik	
	Inglise k. eessõna					Sulgur	Legendaarne nuku- näitleja		Tähtis hape
Kapitali- paigutaja									
	Turbo- diisel	Ette- kuulutaja	Fosfor	Näitleja	dura lex, sed ...	Händikäp	Hääle... (intonat- sioon)		
... ei kärise						Kauplemis- süsteem LHV ...	Aher...		
VASTUS			Eesti haigla- serial Haiguslik kujutus					Raadium	
	VASTUS jätkub								Euroopa Keskpank
LHV Panga üks väärtusi									Naisenimi
Aafrika ränd- hõimu liige					Türgi ohvitseri- tiitel		VASTUS jätkub		
					Elund		Naisenimi		
Muinas- eesilaste jumal				Loch ... koletis					
				Krediit				Null	
Endine NSVL maletaja							... ipso LHV ...kogu laenu- tab investee- rimis- laseid teadvikuid	Paiknema	
						Pealinn Euroopas			Vene ise- valitseja
						Volumen			
Rocca ... Mare			American Express			AS LHV ...haldus		Detailide ühenda- mise viis	
			Panga- kood			Kõnts		Teener	
Volt	LHV Panga üks väärtusi								
	Noot								
Virk				Naishääl			Oo, ... mia!		
				LHV ... (investee- rimis- teenus)			Armeespor- diklubi		
... cos, tan, cot						Noos			2 x täht
				per annum					piano
						2 x täht			
Saada vastus e-posti aadressi- le lhv@lhv.ee. Õigesti vasta- nute vahel loositakse välja kolm pääset LHV korraldata- vatele seminaridele.				Värske- te uudiste edastami- se tehnoloogia (lühend.)					
							... by step		
							Ek		...-kiosk
				Justkui					

EESTI RAHVA RISTSONAD
RISTIK

Eelmise ristsõna õige vastus oli: "Laulude kirjutamine on investering". Tasuta pääsmed LHV seminaridele võitsid Aivar Tambur, Helen Sakh ja Raul Kulli. Palju õnne!

Kus Sinu **III samba** on?

LHV-s on olnud III samba keskmine tootlus viimasel 5 aastal +7,7% *

Viimase 5 aasta edukaim III samba pensionifond on LHV Täiendav Pensionifond. Kui Sinu III samba kasvab mujal, saad selle LHV fondi üle tuua! Enne aasta lõppu III sambasse investeeritud rahalt tagastab riik kevadel 21% tulumaksu. III samba on kõige maksuefektiivsem viis oma raha pikaajaliseks investeerimiseks.

Pea nõu LHV investeerimisspetsialistidega

Helista! 6 800 400

Kirjuta! klienditugi@lhv.ee

Külasta! Tartu mnt 2, Tallinn



* Pensionikeskus.ee andmetele 1.12.09 seisuga on LHV Täiendava Pensionifondi keskmine tootlus olnud viimasel 5 aastal +7,72%, mis on kõige parem tootlus III samba pensionifondide võrdluses.

Tutvu LHV Täiendava Pensionifondi tingimuste ja prospektiga lhv.ee/pension ning vajaduse korral konsulteerige investeerimishõustajaga.

Rahulikke pühi ja
edukat uut aastat!

SOOVIB LHV