

LHV ajakiri

Investeeri!

Nr 10 | Suvi 2010

INTERVJUU:

Olli Rehn:
Euroopa vajab
reformi

AJALUGU:

Eesti majanduse
tõusuaastad

NÕUANNE:

kuidas saab
pangast laenu?

BÖRSIETTEVÕTE:

Premia
sirutab tiibu

GURU:

Donald
Trumpi
trumbid



Roman
Zaštšerinski:
hingega asja kallal

PENSIONIFONDID: KLIENTE TULEB JÄRJEST JUURDE



Parimat õuna tahavad kõik.
See on mõistetav.

Üle 70% Eesti ettevõtetest tegutseb EMT võrgus.

Sisukord

- 4 Analüüs**
Euroopa majanduskriis tähendab heaoluühiskonna lõppu.
- 9 Intervjuu**
Olli Rehni sõnul vajab Euroopa reforme.
- 12 Investori ABC**
Aktsiate noteerimine börsil aitab investeerimiseks raha leida.
- 14 Börsiettevõtte**
Premia Foods täitis eesmärgid.
- 18 Nõuanne**
Mida pidada silmas pangast laenu küsimisel?
- 20 Uudis**
Investeeri taväärpaberitulu muutub eraisikutele maksuvabaks.
- 22 Persoon**
Kokk **Roman Zaštšerinski** paneb oma ärisse kogu hinge.
- 26 Ülevaade**
Keeruline majandusolukord seab portfelli haldusele väljakutseid.
- 28 Ajalugu**
Iseseisva Eesti majanduse esimesed head aastad olid 1924–1929.
- 32 Guru**
Donald Trumpi elu trumpide keskel.
- 39 Pensionifondid**
Kliente tuleb hoogsalt juurde.
- 41 Uudised**
Euro ja krooni intressimäärad ühtsed. Käivitasime videouudised.
- 44 LHV toetab**
Viljandi pärimusmuusika festival kutsub.
- 49 Raamatud**
LHV raamatukogus leidub ka eestikeelset finantskirjandust.
- 50 Ristsõna**
Lahenda ja võida seminaripääsmeid!



Investeering ei ole loterii

Suvalisel hetkel suvaliste aktsiate ostmine ei ole investeerimine – see on loterii. Mõnusat närvikõdi võib see küll pakkuda, loteriid mängides aga raha ei teeni. Selleks, et investeerimise abil oma kapitalile korralik tootlus tagada, tuleb tunda ettevõtteid, millesse raha paigutatakse, ning riike ja turge, kus need ettevõtted tegutsevad. Tuleb tunda ettevõtete juhtkondi ja konkurente. Tuleb mõista äri ja investeerimisega seotud riske ning globaalseid majandusprotsesse. Tuleb teada tohutult palju ja arvestada lõputu hulga teguritega. Pikaajaliselt edukas investeerimine on täiskohaga töö.

Enamikul meist paraku nii palju vaba aega ei ole ning seega jääbki edukaks investeerimiseks järele põhimõtteliselt kolm võimalust: investeerida aktiivselt juhitud fondidesse, järgida analüütikute soovitusi või osta indeksfonde. Esimesel juhul on mahukas analüüsitöö fondijuhi ja tema meeskonna teha, teisel juhul mõne panga analüüsimeeskonna pärusmaa. Indeksfonde ostes võib endale kindlustada turu keskmise tootluse. Kuid sõltumata valitud variandist tuleb enne investeerimise alustamist üks küsimus enda jaoks selgeks mõelda. Kas investeeritakse raha teenimise või adrenaliini saamise eesmärgil?

Erki Kert
LHV Panga juhatuse liige

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

Trükk: Unipress, **trükiarv:** 38 000

Investeeri! on loetav ka
portaalis www.netiajakiri.ee





Kriis Euroopas: mis saab edasi?

Euroopas puhkenud finantsärevusel ning Ameerika Ühendriikidest 1929. aastal alguse saanud Suurel depressioonil on hirmuäratavaid sarnasusi. Kas Euroopa suudab uut suurt kriisi vältida?

Tänaseks on kujunenud üldlevinud arvamuseks, et maailm on suutnud Suure depressiooni kordumist vältida. Valitsused ja neid nõustavad majandusteadlased said ränga majanduskriisiga võitlemise õppetunni kätte juba 1930. aastatel ning ootamatult saabunud kriisile vastati seekord kiiresti.

Kas halvim möödas?

Kui 2008. aastal lõpu poole mõisteti alanud finantskriisi sügavust, siis vastukaja sellele oli hoogne ja agressiivne. Keskpangad, nagu USA Föderaalreserv ja Euroopa Keskpang, langetasid intressimäärasid ja pitsitasid pankureid. Ameerika Ühendriigid ja paljud teised riigid kiitsid heaks stiimulipaketid, mis sisaldasid maksekärpeid ja riiklikke lisakulutusi. Paanika peatati. Allakäiguspiraal seoses erasektori kulude langeamise ja töötuse kasvu peatamisega pöörati uuesti tõusule. Finantskriisist tulenenud majanduslik kokkuvarisemine oli küll kohutav, kuid see ei olnud järjekordne Suur depressioon. Arvatakse, et halvim on möödas.

Või kas on ikka möödas? Kreeka täbar olukord seab selle optimistliku arusaama kahtluse alla. Võib-olla röömustati enneaegu ja majanduskriis on jõudnud lihtsalt uude faasi, kus arenenud ühiskondades domineerivad valitsuste tohutud võlakooramad? Võrdlused Suure depressiooniga jäävad asjakohaseks ja teevad rahu-

tuks. Praegu, nagu oli ka tookord, võime olla maailma majandussüsteemi suurte ja halvasti mõistetavate muutuste vangid.

Ahistav kullastandard

Ajaloolased peavad Suure depressiooni laiendamise põhjuseks aina enam geopoliitilist murrangut. Esimene maailmasõda raputas tollast globaalset majanduskorda. Eesotsas Suurbritanniaga elavdati kaubandust ja baseeruti kullastandardil (kullastandard on süsteem, mille puhul ringlev paberraha oli täielikult kaetud kullareservidega). Sõda tõi kaasa suured rahvusvahelised võlad, mille hulgas oli nii Saksamaa sõjahüvitusi kui ka USA suuri võlgu Suurbritanniale ja Prantsusmaale. Oli võimatu taastada sõjaeelset olukorda. Suurbritannia oli liiga nõrk, kulla hind ahistas majandust ja võlad olid liiga suured. Aga riigid üritasid siiski, sest sõjaeelne aeg oli olnud majanduslikult edukas ja rikkalik. See nurjumisele määratud püüe põhjustaski majanduskriisi. Alles majandusraskuste talumatuks muutumise järel loobuti ebarealistlikest eesmärkidest (näiteks sooviti säilitada kulla hinda, nõuti võlgade tagasimaksmist).

Täna võib täheldada toonase olukorraga sarnaseid kõhedaks tegevaid – kui mitte isegi jubedaid – paralleele. Heaoluriik on tänapäevane vaste kullastandardile. Vananevate ühiskondadega arenenud riigid on pakkunud kodanikele



Tekst: **Robert Samuelson**

AUTORIST:

New Yorgis sündinud Robert Samuelson on kolumnistina töötanud 1969. aastast. Tema majandus- ja poliitika-veerge on avaldatud nii USA juhtivates väljaannetes kui ka mujal maailmas. Alates 1996. aastast töötab Samuelson Washingtoni Posti kolumnistina. Suure depressiooni põhjusi on ta uurinud erilise põhjalikkusega, analüüsid seda teemat paljudes kirjutistes.

suuremaid soodustusi, kui nende maksubaasid seda võimaldada suudavad, ning see on toonud valitsustele suured võlad. Kreeka on selle poolest hirmutavaks „eeskujuks”. Kuid poliitikud on populaarsete toetuste vähendamise vastu, muutes meelt vaid tugeva surve all. Selleks ongi vaja kriisi – mõelgem taas Kreekale.

Teine muret tekitav sarnasus on üleilmne majandus. USA liidripositsioon on alates Teisest maailmasõjast üha nõrgenenud ja seda just Hiina tõusu tõttu. Nagu tollalgi, on oht, et tekib võimuvaakum – selle tunnistuseks on Kreeka abistamise pikale veninud protsess. Mitte ükski riik ei tegutsenud otsusekindlalt, isegi siis mitte, kui turuolukord oli närviliseks muutunud.

Loomulikult ei tähenda need sarnasused veel teist depressiooniperioodi, kuid selgitavad vähemalt praegust segadusse ajavat majanduslikku väljavaadet. Käib omamoodi kõievedu. Äritsükli tavamehhanismid annavad kinnitust olukorra paranemisest, samas kui sügavamad majanduslikud valupunktid nõrgestavad seda.

Valitses hirm

2008. aasta lõpus ja 2009. aasta alguses olid hirm ja hüsteria peaaegu tuntavad, seda celkõige USA-s. Tarbijad ja ettevõtted vähendasid oma kulutusi kõikjal, kus vähegi võimalik. Ajavahe- mikus september 2008 kuni juuni 2009 kaotas USA majandus 6 miljonit ametlikku töökohta. Aastal 2009 müüdi Ameerikas peaaegu 40% vähem autosid kui 2007. aastal. Valitsuse aktiivne sekkumine on usu siiski stabiliseerinud ning eraisikud ja firmad avavad nii USA-s kui ka mujal taas oma rahakotiraudu. Rahvusvaheline Valuutafond (IMF) on arvamusel, et maailma majandus tõuseb käesoleval ja järgmisel aastal peaaegu 4,3%, samas kui USA majandusele ennustatakse keskmiselt umbes 3% kasvu.

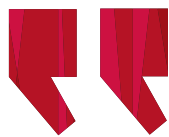
Ent sügavalt juurdunud probleemid jäävad alles. Kolm neist paistavad enim silma: esiteks heaoluriigi koorem ja vananev rahvastik, teiseks suurte eralaenude koorem (kodu- ja tarbijalae- nud nii Ameerikas kui ka mujal) ning kolman- daks tohutu tasakaalutus üleilmses kaubandus- ses, kus mõned riigid (eriti Hiina) toodavad suuri ülejääke ja teised (eriti USA) kannatavad suurte puuduste all. Igaüht ähvardab liiga äkiline taas- tumine, mis võib tõugata maailma tagasi pika- ajalisemasse langusse.

Et tulla toime suurte eelarvepuudujääkidega, vähendavad arengumaad kas kulutusi või tõsta- vad makse. Need sammud aga aeglustavad taas- tumisprotsessi. Probleem on selles, et nende meetmete läbikukkumisel võib olla sama efekt, mis tekitab finantskriisi. Kuhjuvaid võlgu kart- vad laenuandjad nõuavad kõrgemaid intresse ning madalama intressitasemega väljastatud valitsuse võlakirjad kaotavad väärtust. Pangad kõikjal maailmas, kellele kuulub hulgaliselt eri riikide mitmesuguseid võlakirju, kannavad



INIMESED TÄNAVAL: Euroopa riikide kärpeplaanid on tekitanud heaoluriikides teravat protestivaimu.

suuri kahjumeid. Samuti kannatavad teised investorid ja finantsinstitutsioonid ning finants- süsteem võib uuesti üles öelda.



Kreekaga seonduv probleemaatika ei ole ainulaadne, tema erilisus seisneb üksnes probleemi sügavuses.

Kreeka pole ainulaadne

Kreekaga seonduv probleemaatika ei ole ainu- laadne, tema erilisus seisneb üksnes probleemi sügavuses. Vaatame näitajaid: 2009. aastal oli Kreeka eelarvepuudujääk peaaegu 14% sisema- janduse kogutoodangust (oma majandusest). Võlg on kasvanud võrreldes sisemajanduse ko- gutoodanguga 115%ni. Samas oli Itaalia puudu- jääk SKT-st 5% ja riigilaen 116%, Hispaania SKT puudujääk 11% ja võlg 53% ning Saksamaa SKT puudujääk 3% ja võlg 73%. USA puudujääk – arvatud mõneti erinevalt – oli SKT-st 9,9% ja võlg 53%. Kõik maailma kõige arenenumad riigid, mis moodustavad umbes poole maailma majandusest, on langenud samasse lõksu.

Eravõlad samuti suured

Samas kehtib see suurte võlgade kohta arene- nud maailma eratarbimises vähesemal määral.



Hoolimata kärbetest ja sellest, et võlausaldajad piiravad laenuitingimusi, saavad tarbijakulutused siiski rahuldatud, mis välistab järjekordse võimsa plahvatuse tekke. Need polnud ainult ameeriklased, kes nautisid aastaid soodsaid krediitingimusi. Aastal 2007 küündisid USA-s majapidamistega seotud võlad kaotatud sissetulekust 138%-ni, teavitab Majandusliku Koostöö ja Arengu Organisatsioon (OECD). Muu maailma võrdluseks olevad näitajad olid samuti suured: 138% Kanadas, 128% Jaapanis, 186% Suurbritannias, 102% Saksamaal. Puudub selge hinnang sellele, millest need liigsuured võlad koosnevad, ent needki arvud soovivad piiranguid ja kärpimist, mitte külluslikku kulutamist.

Paberil näib lihtne nende probleemide eest põgeneda. Hiina, India, Brasiilia ja teised nn tõusva turuga riigid muutuvad maailma kasvumootoriks. Nende vajadus arenenud riikides toodetud moodsate kaupade järele (lennukid, elektrijaamad, meditsiininstrumendid) tõstavad kohaliku elustandardit ning säilitavad tootlikkuse ja töökohad ka arenenud riikides. Nii võib juhtuda. IMF-i viimaste ennustuste järgi ootab vaesemaid riike (nn tõusvad ja arenavad majandused) 2010. ja 2011. aastal 6,5% majanduskasv, arenenud riike aga vaid 2,4% kasv. Paraku eeldab see nihe Hiina ja teiste Aasia riikide igavest loobumist kasvust, mis juhindub ekspordist. Pole selge, kas nad saaksid seda teha või kas nad seda ka tegelikult teevad.

Igaühel oma kombes

Kõik riigid on silmitsi poliitiliste muutuste, traditsioonide ja kommetega, mis on sügavalt

juurdunud nende sotsiaalsesse, poliitilisse ja majandusellu. Kas arenenud riigid haaravad neis heaoluriikides tasapisi ohjad enda kätte? Kas Aasia järjekindel ekspordile suunatud majandus läheb üle riigisisesele kasvule? Kas ameeriklased hakkavad enam säästma ja vähem kulutama ning kas hiinlased käituvad sellele vastupidiselt? Nagu pärast Esimest maailmasõda kogeti, võib mugav ja mõistetav olla ohtlik: 1920. aastatel oldi võimetud nägema muutusi ja nendega kohaneda. Protsessi üle, mille muutis keerukamaks sõjast tulenev vaenulikkus ja mis omakorda rajas vundamendi Suurele depressioonile, on vaieldud majandusteadlane Barry Eichengreen California ülikoolist Berkeleyst ja Peter Temin Massachusettsi Tehnoloogia Instituudist.

Mis läks valesti?

Hinnang, et me oleme teisest Suurest depressioonist pääsenud, põhineb lihtsal arvamusel, et depressiooni oli võimalik ära hoida ning et meie majandusteadmistega seotud eelised võimaldasid meil seda teha. Kui me oleksime teadnud tollal, mida teame praegu, oleksid valitsused osanud tragöödiast hoiduda.

Ka selle arvamusega mittenõustujad püüavad jõuda üksmeelele küsimuses, mis läks 1930. aastatel valesti. Valitsuse keskpangad, nagu USA Föderaalreserv, olid liiga passiivsed ega peatanud pangapaanikat. Otsustamist nõudnud hetkedel (ehk Bank of the United States'i läbikukkumine 1930. aastate lõpus või Austria Kreditanstalt 1931. a kevadel) sekkumine oleks võinud ajalugu muuta. Selle asemel aga võimendasid teineteist suurenenud töötus ja langenud hinnad. Võlgni-

Heaoluühiskond lõpeb



Heido Vitsur
Arengufondi
majandusekspert

Selge on see, et praeguse finantskriisi teravaim faas on möödas. See oli tingitud tasakaalutusest, mis oli majanduses tekkinud viimase 20–30 aasta jooksul: oli kujunenud illusioon tohutust rahahulgast, mida reaalselt olemas ei olnud. Nüüd tuleb saavutada uus tasakaal tegelike kulude ja tulude vahel. Kui praegust olukorda asiselt ja adekvaatselt hinnata ei osata, on tõesti oht, et võivad tekkida järgmised kriisid.

Osaliselt asendati tekkinud puudujääk valitsuste võlgadega, aga sellisel ühiskonnakorraldusel ei ole tulevikku. Seda heaoluühiskonda, mida said maailmas nautida 300–400 miljonit inimest, ei saa riigid endale enam lubada. Vananemine ja tootmise ümberpaiknemine, kuhjuvad keskkonnaprobleemid ning vajadus tasuda eelmistel perioodidel kuhjunud kohustusi muudavad selle võimatuks.

Ees ootavad muudatused on küll väga valusad, ent see pole ajaloos esimene kord, kui ühiskondlikud põhimõtted tuleb üle vaadata. Kreeka näitel on selge, et sellised kärped, nagu Eestis tasakaalu saa-

utamiseks tehti, pole heaoluriikides võimalik. Tasakaal saavutatakse inflatsiooniga, mis meid ees ootab.

Peaprobleem on selles, et euroalaks on ühinenud väga erineva kultuurilise, poliitilise ja majandusliku taustaga riigid. Juba 15 aastat tagasi räägiti, et euroala ei saa sellisel kujul luua. Majanduslikult saadi sellest aru, ent euroala loomine nüüdsel kujul oli poliitiline otsus. Loodeti, et euro iseenesest muudab riike ja tulemuseks on teatav majanduslik lõimimine, kuid kahjuks seda ei järgnenud. Täna-seks on selge, et ühtne raha saab toimida ainult siis, kui ühtset rahapoliitikat hakkab toetama ka ühtne rahanduspoliitika ja kontrollimehanismid.

Halbade uudiste korral ei tohi lasta tekkida paanikale. Kreeka näitel ei suudetud seda siiski vältida, sest Euroopa riigid reageerivad üldiselt aeglaselt – selles mõttes on Ameerika Ühendriikidel suur eelis. Selge on see, et kriis ei ole enne lõplikult ületatud, kui selle tekkepõhjused on lahendatud.

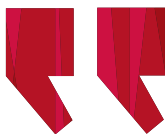
kud ei suutnud oma võlgu tasuda, mis tõi kaasa pankadele suured ebaõnnestumised ning krediidi- ja deposiidikahjude kokkutõmbamise. XXI sajandil neid vigu ei korratud. Kriitikale vaatamata rabelesid pangad sügavikust välja: allakäiguspiraali peatamiseks pumbati raha krediiditurgedesse.

Seega on maailm ostnud endale aega, et tegeleda varjatud probleemidega. Kui majanduslik taastumine hoogustub ja pikeneb, vastandades ekspordile suunatud ebastabiilse kasvu (Aasias) ohjeldamatule kulutamisele (arenenud riikides), muutub see lihtsamaks. Inimesed on tuleviku suhtes edaspidi optimistlikumad, muutudes vajalike, ehkki ebapopulaarsete reformide suhtes avatumaks. See võib nii juhtuda. Maailm võib sellest kriisist läbi murda, kui tehakse järkjärgulisi muudatusi, mis lõpuks leevendavad järjekordset suurt kriisi.

Vaid kriis sunnib tegutsema

Ent Suure depressiooni kohta leidub ka teine, karastavam lugemine. Valusad ja kunagi mõeldamatuna tundunud muudatused tehakse üksnes keeruliste kriiside pingel. Üks põhjus, miks keskpangad nii passiivsed olid, oli kullastandardi külge klammerdumine. Kui krediidipoliitikat pankade päästmise eesmärgil dramaatiliselt ödvendada, võib kaotada kulla – inimesed hakkavad nõudma paberraha asendamist metalliga. Kullast loobuti mitmes riigis alles pärast seda, kui see näis kõlbmatuna, nii nagu Esimese maailmasõja järgset võlaprobleemi ei suudetud lahendada enne, kui tagasimaksmine oli osutunud võimatuks. Suurbritannia on tuntud üleilmse liidrina, samas kui USA kandis seda tiitlit vaid Teise maailmasõja ajal.

Sellel taustal on praegused lahendamata probleemid – heaoluriikide ja üleilmse majanduse juhtimine – muutunud kurjakuulutava-



Kas taastumine julgustab teadlike muudatuste tegemist?

maks. Nende kohaselt ei tehta suuri muudatusi enne, kui selleks sunnib mingisugune kriis. See võimalus selgitab tänast majandusdraamat: kas taastumine julgustab teadlike muudatuste tegemist? Või pakub taastumine võltsi turvatunnet? Loomulikult on panused tohutud, sest – nagu me kõik teame – Suure depressiooni majanduslikud kannatused muutsid paljude riikide poliitikat halvemuse poole, mis põhjustas lõpuks Teise maailmasõja. **LHV**

See ei lähe niisama üle



Andres Arrak
Mainori Kõrgkooli ärijuhtimise
Instituudi direktor

Suur depressioon tekkis Esimese maailmasõja järgse kapseldunud maailma tõttu ning Teine maailmasõda lihtsalt lõpetas selle protsessi. Seejuures oli maailm kogunud esimest globaliseerumislainet juba enne Esimest maailmasõda.

Praegune üleilmne majandus- ja finantskriis on Suure depressiooniga võrreldav oma sügavuselt ja haaratud riikide arvult. Ent seda ei saa võrrelda tollase kriisiga ühel põhjusel: vahepeal on valitsused saanud palju targemaks ja õppinud kriise n-ö haldama. See on üks aspekt. Teine aspekt on see, millele vihjab Kreeka juhtum. Ning me kõik teame, et Kreeka on alles algus ja jäämäe tipp.

Probleem on sügavam ja mis veel olulisem – see ei lähe niisama üle. Ehk tegelikult on pankrotis kogu keinsistlikke tasuta lõunaid nautinud lääne

heaoluühiskonna tarbimismudel. Mudel ise on lihtne: vähe lapsi, palju tarbimist ja varakult heldeid pensione nautima. See mudel pärineb ajastust paar inimpõlve tagasi, kus sündivusnäitajad olid korras ja ühe pensionäri kohta tuli 4,5 tööttegit. Praegu on paljudes riikides juba alla kahe tööttegit ja maksumaksja ühe pensionäri kohta.

Telepilt Kreekast tõestas ilmekalt, et kulude, palkade ja pensionide kärpimine ei ole Kreeka taolistes riikides vajalikul määral võimalik. Euroala riigid ei saa olukorrast pääsemiseks ka oma valuutat devalveerida. Nii upubki enamik avalikke sektoreid võlakoorma alla.

Kreeka on pisike ja tema võlad võib üles osta. Aga kes ostaks üles Itaalia või Prantsusmaa võlad?



*On palju komponente,
mis teevad
jalgratastega seonduva
ahvatlevaks ja põnevaks:*

*Toredad inimesed,
mitmekülgne maastik,
innovatiivsed tehnoloogiad...*

*Meie poolt
trendikad jalgrattad.*

Sinu VELOPLUS.

www.veloplus.ee



CUBE



CUBE ning MERIDA rattaid müüb ja hooldab **Spetsiaalrattapood Veloplus**
Saku 3, 11314 Tallinn, kaupluse telefon 6556 977, töökoja telefon 6556 957
Oleme avatud E-R 10 - 19, L 10 - 17
Tutvu CUBE rataste valikuga ja meie edasimüüjatega aadressil www.veloplus.ee

VELOPLUS
SPETSIAALRATTAPOOD



Tekst: **Sergio Cantone** (euronews), pildid: **Scanpix**

Olli Rehn: reformid on vältimatud

Euroopa Komisjoni majandus- ja rahandusvolinik **Olli Rehn** kinnitab, et reformidest loobudes seisaks Euroopa silmitsi majandussurutise ja poliitilise mõju kadumisega.

Olli Rehni hinnangul on Kreeka ja teiste euroala liikmete võlgnevusprobleemidega võitlev Euroopa Liit praegu ristteel. Tema sõnul vajab stabiilsuspakt reformimist ning Brüsselil peaks olema õigus seirata liikmesriikide eelarveid süvitsi.

Volinik Rehn, kuidas Te hindate Euroopa Liidu riikide Kreeka, Itaalia ja Hispaania meetmeid praeguse kriisi ohjeldamiseks? Kas Teie hinnangul on võimalik neid kõrpeabinõusid majanduskasvuga ühitada?

Jah, kindlasti on see võimalik. Ja tegelikult on need meetmed vajalikud, sest mitmes euroliidu riigis takistab suur riigivõlg ja eelarve puudujääk majandusarengut. Nendel abinõudel võib olla lühema – väga lühikese – perioodi kestel kasvule mõningane negatiivne mõju. Teisalt on sellised abinõud paljudes riikides vajalikud, sest seal on niivõrd kõrge riigivõla tase, ja veelgi enam: riigivõla teenindamine tõrjub kõrvale erainvesteerimise, mida on aga vaja majanduskasvuks ja uute töökohtade loomiseks.

CV

- ▶ Olli Ilmari Rehn (sündinud 31. märtsil 1962 Mikkelis) on Soomest pärit Euroopa Liidu poliitik.
- ▶ Poliitikurjääri alustas ta 1988. a Soome Keskerakonna noortekogust ja Helsingi linnavolikogust. 1988–1994 oli ta Keskerakonna aseesimees. Aastal 1991 valiti ta Soome parlamenti, kus ta oli 1995. aastani. Aastail 1992–1993 oli Rehn Soome peaministri Esko Aho nõunik ja 1995–1996 Euroopa Parlamendi liige.
- ▶ Aastail 1998–2002 oli ta Euroopa Komisjoni voliniku Erkki Liikase büroo direktor, aastail 2004–2009 Euroopa Liidu laienemisvolinik. Alates aastast 2009 on Olli Rehn Euroopa Liidu majandus- ja rahandusvolinik.
- ▶ Aastail 2002–2003 oli ta Helsingi ülikooli õppejõud.
- ▶ Olli Rehn on abielus Merja Rehniga ja neil on tütar Silva (sündinud 1998). 1979–1982 mängis ta jalgpalli klubis Mikkelin Palloilijat ja 1996–1997 juhtis ta Soome meistriligat Veikkausliiga.

Kui rääkida rahandusdistsipliini, eelkõige eelarvedistsipliini tugevdamise meetmetest, siis kas Teie hinnangul on Euroopa Liit õigel teel?

Võime öelda, et Euroopa Liidu liikmesriigid on saanud hästi aru eelarve kindlustamise ja jätkusuutliku rahanduse tugevdamise ülimalt vajalikkusest. On tähtis ühildada struktuuri-reformide kaudu eelarvepositsioonide tugevdamine ja majanduskasvu mobiliseerimine.

Kui rääkida euro ja kogu euroala majanduslikust juhtimisest, siis see on väga tähtis. Liikmesriigiti on maksud erinevad, aga majandusotsused ühesugused. Kas sellises olukorras on ühisraha elujõuline?

Asjade praegune seis ei ole kindlasti elujõuline. Euroopa Liidu majandus- ja rahaliidul (EMU) on õige aeg täiendada rahaliitu senisest tugevama majandusliiduga.

Kas Teie arvates on liikmesriigid valmis loobuma riiklikust iseseisvusest näiteks eelarve järelevalve puhul?

Liikmesriikide hoiakud on just selles küsimuses märkimisväärselt muutunud ja ma leian, et ennetava eelarvejärelevalve tugevdamine on tõepoolest kogu majandusjuhtimise tuum. On õigustatud lootus, et Euroopa Komisjon suudab analüüsida ning rahandusministrid ja eurogrupp suudavad anda eksperthinnanguid riikide eelarvete kujundamisele üldistest eelarvesuunistest ning tasakaalustatusest lähtudes juba enne eelarvete kinnitamist.

Kas need olukorra päästmiseks eraldatud 750 miljardit eurot jäid liiga hiljaks?

Tõsi, poliitika on eelkõige tahteavaldus, kuid samas ka võimalikkuse kunst ning seekord on meil isegi väga tugevast tahtest hoolimata vaja ühtlustada Euroopa Liidu või euroala riikide mitut seisukohta. Seega, kokkuvõttes: me suudame liikuda kiiresti, kui seda on vaja, kuid sellega peab käima kaasas kõnealuste riikide eelarvete kiirendatud tasakaalustamine.

KAHURIVÄGI ANNAB ARU: rahandusvolinik Olli Rehn, Euroopa Komisjoni president José Manuel Barroso ning siseturu ja teenuste volinik Michel Barnier peavad tõestama, et komisjon suudab Euroopa kriisist välja vedada.



Minu hinnangul on ennetamine parem kui parandamine.

Kas Barack Obama on Euroopa Liidu omamoodi uus president, sest liikmesriikide abistamismeetmed võeti kasutusele alles president Obama sekkumise järel? Täpsemalt öeldes kahekordse sekkumise järel.

See oli kokkusattumus, et paar telefonikõnet tehti enam-vähem samal ajal. Oleks eurooplaste intelligentsuse alahindamine väita, nagu me poleks ise märganud, et meil on vaja ohjeldada metsatulekahju, mida me ju tegimegi.

Aga otsus võeti vastu alles pärast Ameerika survet.

Survet ei olnud. Mina näen Ameerika Ühendriike partneri, mitte meie survestaja rollis.

Kas stabiilsuspakti hakatakse uuendada?

Reform on vajalik. Komisjoni ettepanekud on suunatud majandusjuhtimise tugevdamisele ning iseäranis stabiilsuse ja kasvu pakti ennetavate, samuti korrigeerivate mõjutusvõimaluste karmistamisele.

Ja milliseid sanktsioone peaks rakendama?

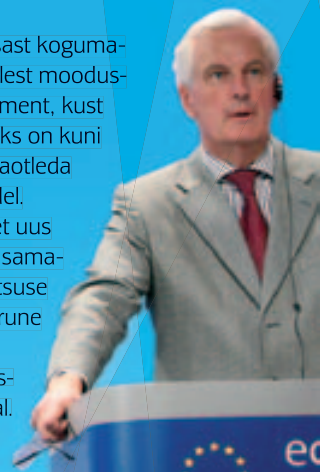
Minu hinnangul on ennetamine parem kui parandamine. Kui ennetada ja varakult korrigeerida ei õnnestu, on meil aga vaja käegakatsutavaid instrumente ja stiimuleid järeleandlikkuse saavutamiseks: näiteks Euroopa Liidu raha laialdasem kasutamine, et ergutada liikmesriike järgima arengupakti. **LHV**

Poole triljoni eurone abipaket

Euroopa Liidu rahandusministrid leppisid maikuu kokku 500 miljardi euro suuruse stabiliseerimisfondi loomises, et võidelda liidusisese võlakriisiga.

Abipakett koosneb kahest osast kogumahuga kuni 500 miljardit eurot. Sellest moodustab kuni 440 miljardit eurot instrument, kust saavad laenata euroala riigid. Lisaks on kuni 60 miljardit eurot võimalik laenu taotleda euroalast väljaspool asuvatelt riikidel.

Euroopa liidrid loodavad, et uus abipakett võetakse maailmas samamoodi vastu nagu USA valitsuse 700 miljardi dollari suurune rahasüst oma riigi finantsasutustes-see 2008. aastal.





Kaasame avalikku raha

Aktsiate noteerimine börsil kujutab endast suurepärast võimalust ettevõttele, kes soovib aktiivselt laieneda või lihtsalt tagada likviidse järelturu aktsiatehinguteks ning ei ütle ära avalikkuse suuremast tähelepanust.

lihtsaks ning tekitab ühtlasi aktsiatele likviidse järelturu. IPO-t võib pidada suureks sammuks ühe ettevõtte tegevuse ajaloos, sest börsiettevõtte staatusega kaasnev maine on tihti peale kasuks äri edendamisel ja lihtsustab kapitali hankimist. Samas sattub ettevõtte ka meedia ja üldsuse suurema tähelepanu alla.

Aktsiate esmane avalik pakkumine on väga töömahukas protsess, kuhu on peale ettevõtte kaasatud hulk erinevate eesmärkide ja rollidega osapooli: pakkumise korraldajad, juriidilised nõustajad, audiitorid, turundusnõustajad jne. Lisaks seotud osapooltele leidub ka selliseid huvigruppe (konkurendid, äripartnerid, potentsiaalsed investorid), kellele võib konkreetne IPO pakkuda mitmesuguseid võimalusi ning kelle huvid võivad omavahel vastanduda. Vaatame järgnevalt IPO olulisust just börsile pürgiva ettevõtte seisukohast.

Miks börsile minna?

Sellele küsimusele on kahtlemata mitu õiget vastust, sest aktsiate börsil noteerimiseks võib olla erinevaid motive. Levinumaid põhjusi on

investeerimisega vähemal või rohkemal määral kokku puutunud inimesed on tõenäoliselt tuttavad kolmetähelise ingliskeelse lühendiga IPO. Aktsiaturgudega esmatutvust tegeval algajal investoril võib tekkida aga õigustatud küsimus, millega on tegemist.

Ajalooline samm

IPO ehk aktsiate esmase avaliku pakkumise (*initial public offering*) käigus müüb ettevõtte esimest korda oma aktsiaid avalikkusele. Omanikeringi lisandub selle kaudu uusi investoreid ning aktsiate müügist saadud raha liigub ettevõttesse ja aktsiaid müüvatele aktsionäridele. Esmase avaliku pakkumisega kaasneb ettevõtte aktsiate noteerimine börsil, mis muudab edaspidiste ostu-müügitehingute tegemise väga



Tekst: **Henri Adams**
LHV Panga investeerimis-
panganduse konsultant

Tallinna börsi IPO-d* versus börsiindeks	Ettevõtte	Aktisia muutus %			Indeksi muutus %		
		1. päev	6 kuud	12 kuud	1. päev	6 kuud	12 kuud
	Premia Foods	0%	-6%	-	-1%	-10%	-
	Arco Vara	-3%	-41%	-69%	0%	-21%	-36%
	Ekspress Grupp	20%	-22%	-51%	0%	-2%	-32%
	Olympic Entertainment Group	20%	100%	84%	0%	35%	23%
	Nordecon International	6%	58%	113%	-1%	18%	42%
	Tallink	1%	-15%	-21%	0%	-2%	17%
	Starman	19%	13%	0%	0%	9%	-1%
	Tallinna Vesi	15%	30%	20%	0%	12%	1%
* Alates 1999. aastast	Eesti Telekom	35%	1%	24%	1%	5%	38%

ettevõtte ambitsioonikate laienemisplaanide elluviimiseks investoritelt lisakapitali kaasamine. Siinkohal tasub meenutada, et raha kaasamine börsi kaudu on üks kallimaid viise ning tõenäoliselt on sellise valiku teinud ettevõtte kasvanud juba üsna suureks ning ammandanud alternatiivsed võimalused, nagu seniste omanike kapitali sissemaksed või pangalaenuid.

IPO teine laialt levinud põhjus on omanike soov müüa oma osalus edasi. Ettevõtte omanike ringi võib kuuluda erinevate huvidega investoreid: ettevõtte juhtkond, töötajad, riskikapitalifondid jne. Tihtipeale tehakse börsilemineku plaan juba aastaid varem, kui teatud arenguetapis on vaja kaasata lisakapitali, ning selleks võetakse omanikeringi mõni suurem finantsinvestor. Aktsiate noteerimine börsil pakub senistele aktsionäridele hea võimaluse väljuda investeringust ja võtta välja kasum.

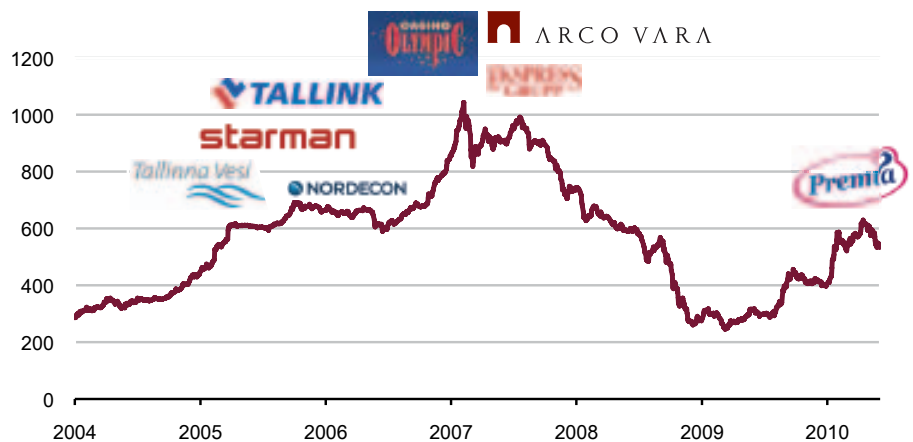
Kaasneb tuntuus ja prestiiž

Börsil olemine annab hulga väga konkreetseid materiaalseid hüvesid: lihtsam ja odavam ligipääs kapitaliturgudele, mugav ja likviidne järelturg aktsiate ostu-müügitehinguteks, aktsia- ja optioonipõhised motivatsiooniprogrammid töötajatele.

Samas ei saa kindlasti jätta kõrvale ka lisanduvaid pehmemaid väärtusi. Ettevõtte pääsemine börsinimekirja eeldab mitme kriteeriumi järjepidevat täitmist alustades aruandlusnõuetest ja lõpetades ärireeetika normidega. Kogu protsess toob kaasa nii äritegevuse kui ka ettevõttega seotud isikute põhjaliku kontrollimise. Sellise kadalipu edukalt läbimise ja börsiettevõtte staatusega kaasneb teatud prestiiž, mis tõstab usaldusväärust ja reputatsiooni äripartnerite, klientide ja avalikkuse silmis.

Nagu muud kaupa, on ka ettevõtet lihtsam investoritele müüa siis, kui majandusel läheb hästi. Üldine positiivne meeleolu aktsiaturgudel on oluline kaaluks ja mängib olulist rolli börsilemineku ajastamisel. Seetõttu on majanduslanguse tingimustes IPO-de hulk Balti riikide börsidel kokku kuivanud ning pärast paariaastast pausi tulid alles 2010. aasta alguses börsile

Tallinna Börsi viimased IPO-d ja indeksi muutumine



Investorid on muutunud taas positiivsemaks ja soovivad riskida, mis omakorda loob head eeldused börsinimekirja täienemiseks uute ja põnevate ettevõtete jaoks.

kaks uut firmat: Linas Agro ja Premia Foods. Sarnane olukord on valitsenud ka üleilmsetel turgudel.

Teisalt on huvitav teada fakti, et ajalooliselt on investoritele pakkunud paremat tootlust just IPO-de mõnaperioodil börsile tulnud ettevõtted. See aga ei tähenda, et praegusel ajal võiks teha järeleandmisi põhjalikus analüüsis, mis on vajalik enne iga investeerimisotsuse langetamist.

Tõusev trend

Käsitades ettevõtete tungimist börsile majanduse tervises seisundi näitajana, võime väita, et olukord liigub selgelt paremuse poole. Globaalsel turul oli 2010. aasta esimene kvartal IPO-de arvu poolest paremuselt teine pärast 2007. aasta lõpu, jäädes vaid veidi alla 2009. aasta viimasele kolmele kuule. Euroopas seevastu ületas tänava esimeses kvartalis börsile tulnud ettevõtete arv ka 2009. aasta viimase kvartali tulemuse.

Samuti on kenas tõusvas trendis liikunud pakkumiste käigus kaasatud kapitali maht. Investorid on muutunud taas positiivsemaks ja soovivad riskida, mis omakorda loob head eeldused börsinimekirja täienemiseks uute ja põnevate ettevõtete jaoks. **LHV**

Tekst: **Tiit Efert**,
pildid: **Scanpix, Äripäev, Pressifoto**

Premia Foods osutus edukaks

Üle mitme aasta Tallinna börsile tulnud Premia Foods näitas, et ka majanduse põhjas võib IPO korraldamine olla edukas.

Edukust möödame Premia puhul sellega, et ettevõtte sai raha juurde, hind tuli pakumisevahemiku keskmise lähedale ning on püsinud seal siiani. Samuti õnnestusid Premia Foodsil tehingud, mis olid plaanitud teha kogutud rahaga.

Arenemisahne ettevõtte

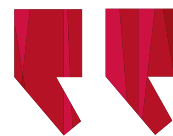
Premia Foods on viimased neli aastat laienenud laenu toel. „Oleme igal aastal ostnud üks-kaks ettevõtet,” sõnab Premia Foods'i juhatuse esimees Kuldar Leis. Ettevõtte omanikud eesotsas Amber Trusti investeerimisfondiga ei saanud enam ettevõttesse raha juurde panna.



„Oli ka võimalus jääda lihtsalt vegeteerima, aga seda me ei soovinud,” ütleb Leis. Kavatseti osta Venemaal asuv jäätisetehas, mille jaoks uuriti ka laenuvõimalusi, kuid Leisi sõnul oleksid intressid olnud kõrged ning Venemaal on laenu saada keeruline.

Seepeale otsustatigi IPO korraldamise kasuks. Ettevalmistusi alustati juba mullu septembris, kui tundus, et majanduse põhi on käes või kohe-kohe kätte jõudmas. „Arvasime, et oleme esimesed, kes uue tõusulaine alguses börsile tulevad ja tänu sellele uute investorite tähelepanu võidavad,” räägib Leis. Ja nii ka läks.

Ehkki Baltikumis jõudis ette Leedu börsile



Oli ka võimalus jääda lihtsalt vegeteerima, aga seda me ei soovinud.

**OMA KOGEMUSEST:**

Premia Foodsi juht Kuldar Leis soovib nii Premias toodetud jäätist kui ka ettevõtte viimist börsile.

Näitajad paranevad

Premia Foodsi 2010. aasta esimese kvartali koondkahjumi emaettevõtja osaks kujunes 16 miljonit krooni võrreldes 2009. aasta 26,6 miljoni kroonise kahjumiga, teatas ettevõtte börsile. Käive kasvas viis protsenti, tõustes 234,4 miljoni kroonini.

Juhtkonna hinnangul oli 2010. aasta esimene kvartal Premia Foodsi edukas. Majandustulemused on paranevad võrreldes eelmise aasta sama perioodiga kõikide oluliste näitajate puhul. Vaatamata turgude jätkuval madalseisule Eestis ja Lätis kasvas müük Soomes ja Leedus suurel määral.

Ärsegmentidest näitas eelmise aastaga võrreldes silmatorkavalt paremat tulemust kala- ja kalatoodete segment, millele aitasid kaasa nii aktiivsem müümine kui ka toorkala märkimisväärne hinnatõus maailmaturul.

Premia Foodsi äritegevus on sesoonne, seda eelkõige jäätisesegmendis, mida aitavad mõnevõrra tasakaalustada külmutatud toodete ja kalasegment. Siiski moodustab esimese kvartali müügi käive tavaliselt kogu aasta müügi käibest ligikaudu vaid 20 protsenti. Teise ja kolmanda kvartali müügi käibed kokku annavad ligikaudu 55 protsenti ja neljas kvartal ligikaudu 25 protsenti kogu aasta müügi käibest.

sisenenud Linas Agro, oldi Eestis esimesed ning huvi IPO vastu osutus elavaks. „Ajastus oli meil suurepärase,” on Leis rahul. Küll aga avaldasid oma mõju Islandilt liikuma hakanud vulkaani tuhapilved, mis peaaegu halvasid mõneks päevaks kogu Euroopa elu, samuti Kreeka kriis.

„Õnneks oli Kreekas just meie IPO ajal pisut rahulikum periood, aga ikkagi on see täiesti uskomatu, kuidas nii kauged sündmused mõjutavad ettevõtet, kellel pole nende sündmustega mingit pistmist. Meie majandustegevust ei mõjuta Kreeka olukord vähimalgi määral,” räägib Leis.

Aktsiate noteerimisel oli Tallinna börsi alternatiivina kaalutud ka Varssavi ja Helsingi börsi. „Meie ettevõtte oleks nende börside jaoks siiski liiga väikseks jäänud,” tõdeb ta.

Eriti rõõmustab Kuldar Leisi jaeinvestorite suur huvi Premia Foodsi aktsiate vastu. Kui algul eeldati, et neid tuleb heal juhul kahe miljoni euro (30 miljonit krooni) ulatuses, siis kokku tuli jaeinvestoritelt viis miljonit eurot (80 miljonit krooni).

Üllatav huvi

„Arvestades, et paljud maailma IPO-d, sealhulgas näiteks Linas Agro, märgiti täis hinna alumises piiris, võib tõdeda, et Premia suutis korraldada emissiooni väga edukalt,” lausub Leis. Tema sõnul tuli institutsionaalne huvi valdavalt Skandinaaviast, Londonist ja Eestist ning investoreid oli umbes 30. „Institutsionaalsete investorite hulgas toimus samuti ülemärkimine ning valdav osa neist ei saanud esialgu soovitud kogust,” täp-



sustab Leis. Pakkumise hinnavaheemik oli 12.86 kuni 16.20 krooni. Kokku kogus Premia aktsiaemissiooniga üle 203 miljoni krooni.

Aksia hind jäi esimestel nädalatel börsil pakkumishinna kandis ka pidama. „See näitab pakkumishinna õiget taset,” märgib Leis. Premia Foods'i senised omanikud võtsid enne IPO-t kohustuse, et nad aasta jooksul oma aktsiatega tehinguid ei tee ega seeläbi aktsia hinda börsil ei mõjuta.

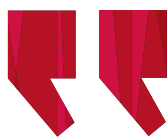
Eduka IPO järel, 7. mail, sõlmis Premia Foods'i tütarettevõtte TCS Invest lepingu, et omandada Peterburis asuva jäätisetootja OOO Hladokombinat No 1 ning OOO Hladomagija 100-protsendiline osalus.

OOO Hladokombinat No 1 on 2009. aastal asutatud äriühing, mis toodab ja turustab Leninigradi oblastis jäätiseid, olles piirkonna vanima jäätisetehase järglane ja omades umbes 20% Peterburi jäätiseturust. OOO Hladomagijal puudub iseseisev tootmis- ja müügitgevus, kuid talle kuuluvad teatud intellektuaalomandi õigused, mis toetavad OOO Hladokombinat No 1 tootmist ja turustamist.

Stabiilne valdkond

Samuti maksis Premia Foods investeerimisfondile Amber Trust II S.C.A. tagasi kaks laenu kogusummas peaaegu 51 miljonit krooni. Premia Foods tagastas 19,7 miljoni krooni suuruse laenu intressimääraga 12,67% aastas. Premia Foods'i tütarfirma Premia Tallinna Külmoone maksis aga tagasi 31,3 miljoni krooni suuruse laenu intressimääraga 8,87% aastas.

Laenud maksti tagasi vastavalt Premia Foods'i aktsiate pakkumis- ja noteerimisprospektis esitatud emissioonitulu kasutamise plaanile, mille eesmärk on parandada kontserni kapitali-struktuuri ja vähendada intressikulusid.



Jälgime pidevalt, mis toimub meie tegevuspiirkonnas, milleks on Baltikum, Skandinaavia ja Loode-Venemaa koos Peterburi linnaga.

Toiduainetööstuses tegutseva ettevõttena lubab Leis aktsionäridele stabiilsust. Leidub valdkondi, mis buumi ajal hoogsalt tõusevad ja kriisi ajal rängalt kukuvad, ent toidusektoris on võnked väiksemad. „Ka meie sektoris on koguturg langenud, ent praegu on esimene emotsioon see, et nüüd hakkab jälle ülespoole minema,” sõnab Leis.

Uute ettevõtete ostmist praegu küll plaanis ei ole, kuid Leisi sõnul ei saa seda ka välistada. „Majanduse seis on huvitav ja ettevõtete hinnad ei ole tipus,” selgitab ta. „Jälgime pidevalt, mis toimub meie tegevuspiirkonnas, milleks on Baltikum, Skandinaavia ja Loode-Venemaa koos Peterburi linnaga. Tegutseme maa-alal raadiusega 500–600 kilomeetrit.”

Venemaale müüa on äärmiselt raske, kui müüjaettevõttele ei kuulu seal oma tootmisettevõtet. Peterburi on väga suletud linn, kus õnnestub turustada ainult kohalike ettevõtete tooteid ning seejuures pole oluline, kes on ettevõtete omanikud. „Nad võtavad Premiat ja Amber Trusti lihtsalt rahvusvaheliste investoritena,” selgitab Leis.

„Selliseid Eesti tooteid, mida venelased mäletavad juba ammu ajast – nagu Vana Tallinna liköör – õnnestub seal kaubaks teha, aga uute toodetega ei ole see kahjuks lihtne, et mitte öelda, see on võimatu. Lisaks on tollimäärad kõrged ja piiriületus keeruline.”

Jäätiseturg on käes

Eestis on Premia Foods tuntud eeskätt jäätisetootjana. Kuldar Leis tunnistab, et jäätisetootmine on ettevõtte jaoks väga oluline, kuid selle osakaal kogukäibes enam ei kasva, pigem väheneb. „Jäätisemüügis on Eestis meie turuosa 40% ja



edasi kasvada pole lihtne,” räägib ta.

Ettevõtte on arendanud sügavkülmatooteid ning lai tööpõld on ees seoses kalatoodetega. Premia Foodsi laiem eesmärk on saada oma tegevuspiirkonna juhtivaks sügavkülmutatud ja jahutatud toidu müüjaks.

Kala tarbitakse Leisi hinnangul Eestis seni tänamatult vähe ning see valdkond kasvab kindlasti. Arengupiduriks on muu hulgas olnud kesine pakkumine, mida nüüd üritatakse parandada. Ettevõttel on Skandinaavias oma kalakasvatused, kus kasvatatakse forelli, siiga ja Alpi mägihõrnast.

Baltikumis loodetakse hakata pakkuma peamiselt jahutatud forelli, lõhet ja siiga. Soome pakendatud jahutatud kalatoodete jaeturul on Premia Foodsi turuosa juhtkonna hinnangul ligikaudu 25 protsenti.

Suurim muutus

Kuigi Premia Foods pole seni dividende maksanud, ei ole see tulevikus välistatud. „Oleme olnud kasvav ettevõtte, aga kui aeg dividendideks on käes, tuleb otsustada,” sõnab Leis.

Suurim muutus ettevõtte jaoks seoses börsile minekuga on olnud distsipliini muutumine. Kinni tuleb pidada börsi tähtaegadest ja aruanete avaldamise reeglitest. „Arvasime ka siiani, et oleme avalik ettevõtte, aga nüüd on see meie jaoks seadus,” räägib Leis.

Oluline on seegi, et teabe väljaandmist tuleb piirata ning paljust tuleb esimesena teavitada börsi vahendusel. „Ma ei tohi enam ühtki suvalist prognoosi välja öelda,” naerab Leis ja täpsustab, et see puudutab kogu kontserni, mille ettevõtted asuvad kuues riigis. **LHV**

KOMMENTAAR

Märgilise tähendusega sündmus



Kalle Viks
NASDAQ OMX
Tallinna börsi
emitendi-
teenuste juht

Premia Foods tulek NASDAQ OMX Tallinna börsile oli kaua oodatud ja märgilise tähendusega sündmus. Viimase 12 kuu jooksul oleme täheldanud ettevõtete üha kasvavat huvi erinevate rahastamisallikate vastu, kuid seni on puudunud kindlad tõendid investorite huvi kohta.

Premia Foods avalik esmapakkumine ja Ekspress Grupi täiendav avalik pakkumine õnnestusid ning aitasid jõuda veendumusele, et nii välisfondid kui ka kohalikud jaainvestorid on taas valmis Balti väärtpaperiturule investeerima. See julgustav teadmine kombinatsioonis ettevõtete ambitsioonide ja rahavajadusega loob soodsad eeldused uute ettevõtete turuletulekuks lähiaastate jooksul.

Võrreldes muu maailmaga on Eesti ettevõtete rahastamismudel olnud seni küllalt pangalaenukeskne – börsil on esindatud üksnes tagasihoidlik osa meie majandusest. Näen siin küllaga positiivset arenguruumi. Samas on selge, et börsiettevõtete arvu märgatav kasv eeldab paljujuhtidelt ja ainuomanikelt oma mõtteviisi muutmist märkimisväärselt avatumaks.

Usun, et jõuame aasta(kümne)te pärast nii kaugele, et lisakapitali kaasamine börsi vahendusel on ka Eestis toimiv ja tavaline rahastamisvalik ning oma tugeva ettevõtte börsiletoomist võib vaadata lausa auasja või staatusesümbolina. Edukas ja avalik ettevõtja olla ei ole häbi asi.

Laenu teeninduse tagab kindel rahavoog

Kui pangale on esitatud laenu taotlus, siis soovib pank kõigepealt teada, millistest allikatest plaanib laenusoovija laenu tagastada ja kui kindel võib olla tulevikus tekkivates rahavoogudes. Tagatise olemasolu on teisejärguline.



Tekst: **Indrek Nuume**
LHV Panga juhatuse liige
ja privaatpanganduse juht

Tihtipeale huvitab laenu taotlejat esmajoones see, millise tagatise vastu ta laenu saab. Ka panga jaoks on tagatiste kohta käiv teave oluline, kuid sellest tähtsam on välja selgitada, kas laenu tagasimaksmiseks rahalisi vahendeid ikka jagub. Laenu väljastamisel ei ole panga eesmärgiks hakata tulevikus tagatist müüma, sest sellega kaasneb hulk toiminguid, mis ei kuulu panga põhitegevuse hulka ja põhjustavad lisakulu.

Tagatise müük pole eesmärk

Tagatise müümise asemel soovib pank saada väljastatud laenult intressi ja võtta riski mõistlikult.

Nii mõnegi laenu taotluse puhul on risk panga jaoks liiga suur sõltumata sellest, et laenu taotleja on nõus kõrge intressimääraga ja pakub tugevat tagatist.

Kui pank ei usu, et ettevõttel on tulevikus raha laenu teenindamiseks, siis ei saa pank positiivset laenuotsust langetada. Risk ja tootlus on alati omavahel seotud. Kui pank peab valima, kas väljastada kõrge intressimääraga laenu ettevõttele, kes pakub väga head tagatist, ent ei suuda tõendada laenu tagastamiseks vajalike

vahendite olemasolu, või anda keskmise intressimääraga laenu ettevõttele, kellel hästi tagatist ei ole, kuid kelle puhul pank on veendunud, et laenu makstakse tagasi, siis eelistab ta pigem teist varianti.

Ise peab olema veendunud

Laenu võttes tuleks arvestada veel üht asjaolu. Vahel soetatakse pangalaenu abil vara, mis ei hakka piisavalt raha tootma. Eriti sageli võib seda näha PRIA või EAS-i toetustega ostetavate varade puhul. Soodsast ostuhinnast olulisem on vastus küsimusele, kas seda vara on ettevõttel vaja või mitte. Kui äriplaan ei ole piisavalt läbi kaalutud, siis ei ole ka mõtet laenuvahenditega vara soetada. Enne laenu küsimist on vaja kõigepealt äriplaan hästi läbi mõelda ning veenduda, et enamiku riskidega on arvestatud ja tulevikus tekib laenu tagasimaksmiseks vajalik kassavoog.

Hästi koostatud äriplaaniga ettevõtja suudab anda panga küsimustele selgeid ja loogilisi vastuseid. Oma idees kedagi veenda on lihtsam siis,



kui ka ise ollakse idees veendunud. Laenuotsuse tegemisel vajab pank peale äriplaani teavet ka selle kohta, kuidas on laenu taotlejal seni läinud ning kes kuulub ettevõtte juhtkonda ja omanikeringi. Kuivõrd ettevõtet juhivad inimesed, mitte bilansis olevad varad, siis tahab pank kindlasti teada, kellele ta laenu annab.

Tegevusala pole peamine

LHV Pank ei sea rahastatava ettevõtte tegevusala piiranguid, st ei vali laenusoovijaid tegevusala järgi. Panga laenuportfelli maht kasvab küll kiiresti, kuid see on võrreldes bilansimahuga endiselt väike. Seepärast muudab iga uus laenukohe ka laenuportfelli jaotust tegevusalaade kaupa. Kuni LHV Panga laenuportfell ei ole veel stabiilset mahtu saavutanud ning väljastatud

laenude osakaal püsib panga varadest alla kolmandiku, oleme keskendunud eeskätt mahu kasvutamisele. Seepärast on kõik tegevusalad teretulnud.

Laenu väljastamise otsust tehes jälgib pank ka laenu taotleva ettevõtte võimet täita juba võetud kohustusi. Kui ettevõttel on maksuameti andmetel võlgu, näitab see, et tal on probleeme käibekapitaliga. See vähendab tõenäosust, et ettevõtte suudab tulevikus oma laenu korrektselt tagasi maksta, ning piirab laenu saamise võimalusi.

Mõni näide

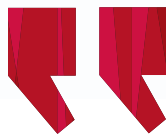
Alljärgnevalt on kirjeldatud paari tüüpilist ettevõtet, kellele LHV Pank laenu on andnud.

Üheks näiteks on edukas ettevõtte, kellel on mõni aasta tagasi võetud hea intressimääraga laen, kuid kes soovib saada oma äritegevuse laiendamiseks lisalaenu. Selline ettevõtte saab laenupakkumise ka oma põhipangast, kuid tihti peale klausliga, et olemasolev intressimäär vaadatakse uue laenu väljastamisel üle (see tähendab tavaliselt intressimääratõstmist). LHV Pangas jäetakse aga olemasolev laenuleping puutumata.

See, et ettevõttel on laen ka teises pangas, ei ole LHV-s takistuseks, mistõttu uus laenuleping sõlmitakse juba LHV Pangaga.

Teine tüüp näide on ettevõtte, mille üks omanik soovib oma osaluse teistelt omanikelt ära osta või mille juhtkond tahab seniselt omanikult ettevõtte välja osta, kuid selleks napib raha. Sel juhul on hea lahendus LHV Panga laen, mille puhul panditakse ostetava ettevõtte aktsiad laenu tagatiseks.

Eesti ettevõtete laenu turul tegutsetakse praegu ikka veel tagasihoidlikult. Eesti Panga statistika kohaselt on viimase poole aasta jooksul (seisuga 30. aprill) ettevõtetele väljastatud laenude jääk kahanenud 2,5 protsenti ning see suundumus jätkub. Kõige rohkem – üle 2,5 korra – on kahanenud teenindussektorile antud laenude maht.



Kui laenu taotleva ettevõtte juhtkond on tugev ja ettevõttel on väärtust loovad omanikud, siis on head eeldused positiivseks laenuotsuseks juba loodud.

Iga eduka äri taga on inimesed

LHV Panga ettevõtlu laenu algavad 2 miljonist kroonist ja keskmine laenusumma on vahemikus 6–8 miljonit krooni. Laenu soovitakse nii käibevahendite rahastamiseks kui ka pikemaajaliseks investeerimiseks.

Riskikapitalitehingutega võrreldes on laenu raha mõeldud eeskätt kindlamatel alustel oleva äritegevuse rahastamiseks. Pangal on lihtsam analüüsida stabiilseid ettevõtteid, millel on selgelt eristatav põhitegevus ja mida juhivad pika staažiga juhid.

Kui laenu taotleva ettevõtte juhtkond on tugev ja ettevõttel on väärtust loovad omanikud, siis on head eeldused positiivseks laenuotsuseks juba loodud. **LHV**

Investeeritav väärtpaberitulu eraisikutele maksuvabaks

Juuni alguses võttis riigikogu vastu tulumaksuseaduse muutmise seaduse eelnõu, mis muudab investeeringute tegemise eraisiku jaoks võimalikult lihtsaks ja soodsaks.

Seaduseparandus võimaldab nüüd lisaks juriidilistele isikutele ka eraisikutel paigutada investeeringutest saadud tulu edasi ilma teenitud kasumilt tulumaksu maksmata.

Praegu kehtiva korra järgi tuleb eraisikust investoril tulumaksu maksta igalt investeeringult, mis on kasumiga maha müüdud. Ei tehta vahet

sellel, kas teenitud raha investeeritakse uuesti või kulutatakse lihtsalt ära. Seaduseelnõus on välja pakutud idee, mille kohaselt võetakse kasutusele investeerimiskonto, kus saab hoida nii väärtpabereid, fondiosakuid kui ka raha, mida kasutatakse investeerimiseks.

Kava kohaselt tuleks tulumaksu tasuda vaid nendelt summadel, mis investeerimiskontolt välja võetakse, ning seda juhul, kui vahepeal on investeeringutelt kasumit teenitud.

LHV maaklertegevuse juht Alo Vallikivi tõstis seadusemuudatuse juures esile asjaolu, et sellega on võrdsustatud ettevõtete ja füüsiliste isikute võimalused investeerimisel. „See on positiivne sõnum, mis kutsub eraisikuid oma raha rohkem investerima.”

Seadusemuudatus jõustub järgmisel aastal. **LHV**



LHV maaklertegevuse juht Alo Vallikivi

horizon
travel

VALI OMA SIHTKOHT IISRAELIS

NÜÜD KA
OTSELENNUD
TEL AVIVI!

TEL AVIV
Hind alates
11995.-
20.08-08.10

NETANYA
Hind alates
9995.-
20.08-08.10

BAT YAM
Hind alates
10995.-
20.08-08.10

EILAT
Hind alates
7995.-
15.10-10.12

www.horizontravel.ee

Meie reise müüvad
Eesti parimad reisibürood

Horizon Travel Estonia pst.3
info@horizontravel.ee +372 6 409 053



KAUAOODATUD UUDIS



ix35 SÜDA JA MÕISTUS. ILU JA VÕIMSUS. ÜHESKOOS.

Uues ix35 on ühendatud emotsioonid ja ratsionaalsus. Voolujooneline disain paitab silma. Põnevad detailid varustuses, mugav sõitjateruum ning avar pagasiruum lausa meelitavad ette võtma pikemat seiklust. Uuendatud võimsad mootorid pakuvad suurepärase sõiduelamuse. Kuula oma südant ja usalda mõistust ning tule proovisõidule uue Hyundai ix35-ga.

ix35 4WD alates 319 900.-

Keskmine kombineeritud kütusekulu 5,7 – 8,2 l/100 km ja CO₂ heitmed 149 – 195 g/km

www.hyundai.ee



Tekst: **Tiit Efert**, pildid: **Jarek Jõepera**

Hingega asja kallal

Tubli kokana tuntust kogunud **Roman Zaštšerinski** otsustas läinud aastal rajada oma väikse ja hubase kohviku Moon. Algas on olnud meeletult tööine ning tulemuseks hulgaliselt rahulolevaid kliente.

Kui Roman Zaštšerinskilt 2008. aastal intervjuus küsiti, kas tal on ka oma restorani idee peas mõlkumas, kõlas vastuseks: „Tegelikult nüüd alles tunnen, et tasapisi olen selle jaoks hakanud valmis küpsema. Nüüd isegi on hakanud selline mõte juba tekkima...”. Roman oli selleks ajaks tegutsenud kokanduses juba üle kümne aasta.

2009. aasta 1. detsembril avas ukSED Tallinnas Kalamajas Ilmarise elurajooni kõrval asuv kohvik nimega Moon. Zaštšerinski on üks selle asutajaid, kaaslasteks abikaasa Jana ning restorani Tchaikovsky endine peakokk Igor Andrejev.

Nurga taga

Kohvik Moon ei asu ühegi peatänava ääres, kus juhuslikud kliendid söögikohta sisse astuvad – sinna minnakse kindla teadmise ja soovitusena. Seepärast väärib eriti tunnustust fakt, et kohvik on kliente täis. Seda nii lõuna ajal kui ka õhtul.

Mis on menu taga? Roman Zaštšerinski sõber, telemees Priit

Kuusk – kes on eksperimendi korras töötanud koos Romaniga kaks nädalat restorani Ö köögis ning kirjutanud sellest ka raamatu – ütleb, et sellist pühendumist, nagu ta Romani juures on näinud, annab otsida. „Võin kindlalt öelda, et oma töös olen küll asju kergemalt võtnud kui Roman. Aga ega tema valdkonnas teisiti saa. Nii peabki tööd tegema,” sõnab Kuusk.

Külalised olid kohal

Roman Zaštšerinski sõnul pole kohvik Moon klientidest kunagi tühi olnud, isegi päris alguses pärast avamist mitte. Nüüd on hakanud jutt levi-



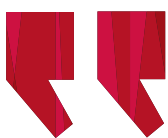


ma ning tulnud ka tuntuks. „Kohe hakati rääkima, et siin kohvikus ületab kvaliteet hinda,” sõnab Zaštšerinski uhkelt.

Praegu on nii, et kes soovib kohvikusse tulla, peab sellest kolm päeva ette teatama ja koha broneerima. „Ei ole kahjuks nii, et tuled uksest sisse ja saad kohe,” kinnitab Zaštšerinski.

Lõuna ajal käib kohvikus palju inimesi ümberkaudsetest kontoritest, Romani sõnul piisavalt. Läheduses ühtegi konkurenti ei tegutse.

Roman meenutab, et kohvik rajati just sellesse piirkonda üsna juhuslikult. „Need ruumid olid lihtsalt tol hetkel saadavad ja sobisid meile,” sõnab Roman. Kalamaja meeldib talle, sest siin



Kohe hakati rääkima, et siin kohvikus ületab kvaliteet hinda.

on säilinud endisaegse linna miljööd ning kesklinna külje all asuv vaikne linnaosa hakkab küllap peatselt kiiresti arenema.

Zaštšerinski sõnul on majanduskriisi uue äri alustamiseks väga hea aeg. „Niisamuti nagu iga tulekahju on ju tegelikult uus algus,” kirjeldab ta. „Vana muru põles ära, uus hakkas kasvama.”

Suurim tarkus, mille Zaštšerinski on majanduskriisi ajal teiste vigadest omandanud, on tõde, et rahaga ei tohi laristada. „Mulle meeldib, et 500-kroonine on jälle väärt kupüür ning selle teenimiseks tuleb vaeva näha,” sõnab kokk.

Kolmteist aastat toiduäris töötamise kogemust on andnud Zaštšerinskile oskuse alustada oma äri kokkuhoidlikult. Näiteks ei ostetud

kohvikusse täiesti uut sisustust: „Saime vanad laudad, mille ise restaureerisime.”

Hingega asja kallal

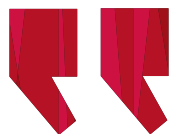
Roman Zaštšerinski sõnul tahab ta pakkuda klientidele suurepäraselt teenindust. Klient peab tundma, et ta on kohvikusse oodatud. „See on see, mida me oleme kogu aeg teinud,” lisab ta. „Varem tegime seda tööd teiste omanike ettevõtetes, nüüd enda omas.” Omanike hulgas on kindel tööjaotus, Romani abikaasa Jana vastutab näiteks paberimajanduse eest.

Roman on endiselt ka restorani Õ vastutav peakokk. Seal on tema ülesanne genereerida uusi ideid ja suhelda meediaga. Kohad omaval konkurendid ei ole, sest Õ-s käib rohkem välismaalasi.

Ehkki Moonis käib palju rahvast, ei plaani Zaštšerinski seda siiski laiendada. „Mulle meeldib, et see on väike ja armas,” kinnitab ta. Küll aga avatakse suvel väliterass.

Kohviku taseme hoidmiseks on Zaštšerinski ise pidevalt tööl: 16 tundi päevas ja kuus päeva nädalas. Õ meeskond on tegutsenud koos viis aastat ning nüüd nad juba teavad, mida neilt oodatakse. „Kasvatame ka siin oma meeskonda. Kui töötajaid saab piisavalt usaldada, siis saame lubada omanikena endale rohkem vaba aega,” sõnab Zaštšerinski.

Priit Kuusele, kes on enda sõnul üpris sportlik ning sõitnud tuhandeid kilomeetreid kaasa ka Uhhuduuri rattaretkel, oli restorani köögis töötamine esimestel päevadel füüsiliselt äärmi-



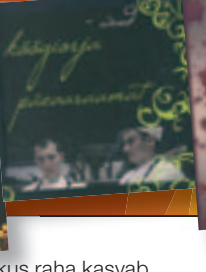
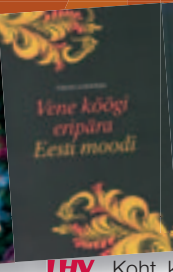
**Kui ma midagi teen,
siis kogu hingega.
Kui ma oleksin
näiteks keevitaja,**

**teeksin ka seda tööd
suurepäraselt.**



Raamatud aitavad mõtteid koguda

Roman Zaštšerinski on olnud seotud ka viie raamatuga. „Ega nendega midagi ei teeni,” kinnitab ta. See on hobi, aitab mõtteid koguda ning hiljem on hea tehtud tööle tagasi vaadata. Lisaks aitavad raamatud ennast reklaamida. Raamatud, mille kaasautor on Roman Zaštšerinski või mille tegemise juures on ta osalenud:





selt raske. „Pärast esimesi tööpäevi valutasiid öösiti jalad,” sõnab Kuusk.

Ka Roman Zaštšerinski tunnistab, et kokana töötamine nõuab head füüsilist vormi ja seda ametit saab pidada ainult noore mehena. „Ma ei kujuta ette, et kümne aasta pärast jõuaksin enam sellisele tempole vastu panna,” sõnab 31-aastane Zaštšerinski.

Kõva töötempo tõttu loobus Zaštšerinski ka „Terevisioonis” kokkamisest, sest see oleks teinud tööpäeva veelgi pikemaks. Samas on ta rahul, et sai telekokana endale tuntust koguda.

Mooni peakokk on võtnud endale südameasjaks tutvustada Eesti tooraineid. „Inimene peab sööma seda, mis kasvab tema ümber,” sõnab Zaštšerinski. „Meie organism on kohanenud aastaaegade vaheldumisega ning kohalikud annid sobivad meie organismile kõige paremini.”

Meie kliimas on valik tunduvalt ahtam kui näiteks Vahemere ääres, kuid Zaštšerinski sõnul paneb see kokka lihtsalt rohkem pingutama ja ideid otsima. „Meie metsad pakuvad tegelikult uskumatult palju. Võtame kas või kuusevõrsed, jänesekapsa, pihlakad või võililled, millest saab moosi teha.” Koka sõnul kasutasid inimesed varem rohkem loodusande.

Kuigi vahelduseks on Zaštšerinski sõnul hea maitsta ka võõramaist rooga, soovib ta siiski osta kohalikku toitu ka sel põhjusel, et see soosib siinset majandust. „Kui me tarbiksime rohkem eestimaist toodangut, muudaks see meie tootmise odavamaks.” Zaštšerinskit ärritas vahepeal tekkinud mõte, et Tallinna keskurg tuleb sulgeda, sest seal ei vasta toiduainete käitlemine Euroopa Liidu nõuetele.

Hingega keevitaja

Kokaks noor Roman Zaštšerinski päris kohe saada ei soovinudki. Kunstikooli mineku plaanile tõmbas kriipsu peale ebaõnnestunud kirjand.

Tallinna parim söögikoht

Portaali Eestimaitised.com küsitluse põhjal valiti kohvik Moon Tallinna parimaks söögikohaks.

Edetabel koostati Eesti restoranide võtmetöötajate arvamuste põhjal. Viiest kõige paremast restoranist koosneva isikliku edetabeli koostasid restoranide juhid, peakokad ja sommeljeed. Iga kellegi meelest paremate hulka kuuluva restorani töötajad said ka ise oma arvamust avaldada. 50 Eesti parimat restorani on kõigi nende arvamuste summa.

„Oli küllalt lihtne ennustada, et Tallinna parimaks söögikohaks aastal 2010 valitakse lihtne kohvik Moon. Liiga kaua olid parimad söögikohad olnud liiga kallid. Mitte ainult Tallinnas, vaid igal pool. Kohviku Moon asutanud inimestel on hämmastav oskus teha õigeid asju õigel ajal. Ja vaadata ainult edasi, mitte tagasi. Kohalik, lihtne, maitsev, taskukohane – niisugune on kohviku Moon võidu valem. Kõik, kes soovivad Mooni troonilt tõugata, peavad olema paremad nendes neljas kategoorias. Lihtne? Kus sa sellega!” on portaalis põhjendatud Mooni võitu.

Romani emale soovitati, et poeg võiks minna kokakooli. Buldogi pubisse praktikale sattumine tekitas noormehes toiduvalmistamise vastu suurema huvi.

„Kui ma midagi teen, siis kogu hingega. Kui ma oleksin näiteks keevitaja, teeksin ka seda tööd suurepäraselt,” kinnitab tunnustatud kokk. Oma edu retseptiks peab ta järjekindlust. „Nii palju tööd tehes, nagu ma teen, peab ju lõpuks mingi tulemus olema. Olen praeguse olukorraga väga rahul!” **LHV**

- ▶ Vene köök
- ▶ Vene köögi eripära Eesti moodi
- ▶ Vein ja toit 2. Vana maailm
- ▶ Köögiorja päevaraamat
- ▶ Maria Laidoneri kokaraamat





Portfelli- halduri tänapäev

Olukord finantsmaailmas on ilma liialdusteta selline, et 9. augustile 2007 eelnenud aega võime nimetada minevikuks ning sellele järgnevat aega tänapäevaks.

Just sel päeval teatas Prantsusmaa pank BNP Paribas, et ei suuda hinnata pangaga seotud ettevõtete bilansis olevaid kinnisvaraga tagatud väärtpabereid. Ühtlasi külmutati neile ettevõtetele laene andnud investorite nõuded – hoolimata asjaolust, et kuni sinnamaani peeti selliseid investeeringuid peaaegu samaväärseks depsiitidega.

Riigireitingud löögi all

Lumepall oli veerema lükatud ning sest saati üha paisunud laenuprobleemidele ei paista veel praegugi lahendust. Tohutuid muutusi pangandus- ja varahaldusturul on olnud selgesti näha ka väljastpoolt. Märksa vähem on tähelepanu

pööratud varade haldamise igapäevaelus toimuvale.

Vaatame viimastel kuudel ka meedias kajastamist leidnud krediidireitingutega seonduvat. Traditsiooniliselt on mänginud varahaldusteenuse juures tähtsat rolli reitingud, mille on ettevõtetele ja riikidele andnud kolmas ja seejuures sõltumatu osapool – seda eelkõige jaotuse puhul, kus klient määrab ühe osa oma portfelli varadest paigutatuks kõrge (nn investeerimisjärgu) ja teise osa madalama reitinguga võlakirjadesse.

Ajalooliselt on selline lähenemine tulnud eelkõige kogemusest, et esimesse jaotusse kuuluvad valitsuse võlakirjad toovad omanikule vaid intresside tõusmise riski, samas kui madala-



Tekst: **Romet Enok**
LHV Panga portfellihooldur

ma reitingu korral on küsimus ka lõppkuupäeval täies mahus raha tagasi saamise tõenäosuses.

Reitingusüsteem sattus käesolevas kriisis kriitika alla küllaltki varajases järgus, kui süüdistuseks oli liialt leebe lähenemine Ameerika Ühendriikides väljastatud eluasemelaenu riskide hindamisele. Veelgi suurema tule alla hakkab aga süsteem sattuma seoses tööstusriikide valitsuste riski hindamisega.

Tasub meenutada, et näiteks Kreeka reitingu küsimus tõusis päevakorda alles möödunud aasta detsembris. Selleks ajaks oli juba peaaegu kaks kuud möödunud ajast, kui kreeklased ise olid tunnistanud olulisi manipulatsioone nende varem avaldatud makrostatistikaga.

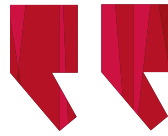
Hispaania on siiani ühe suure reitinguagentuuri Aaa ehk absoluutselt kõrgeim reiting, ehkki riik on teinud läbi hiiglaslike mõõtetega kinnisvaramulli, tööpuudus on suurem kui Eestis ning nüüd ollakse kohustatud laenama raha Kreekale. Kõigele lisaks on Hispaania jätnud viimase kahe sajandi jooksul võlausaldajate ees oma kohustused täitmata 13 korral.

Meenuvad J. P. Morgani sõnad, mille järgi ei põhine edukas laenamine mitte rahal ega varal, vaid iseloomul. Üha selgemaks saab, et eespool kirjeldatud reitingute võime tabada õigesti investeringutega seotud riske võib olla küll vastuvõetav ääretult stabiilses keskkonnas, kuid muutub pehmelt öeldes küsitavaks kiireid muutusi pakkuvast olukorras. Keskkonna kiire muutumine on aga peamine iseloomustav omadus tänapäeva varahalduses, nii nagu see ajastumõiste on sissejuhatuses defineeritud. Võib-olla suudavad reitingud kaasata ühel päeval piisavalt J. P. Morgani soovitud iseloomu kui ühte otsustavat tegurit, kuid niikaua, kuni seda pole veel tehtud, tuleb suhtuda piisava skepsisega igasse maksevõimet väljendavasse tähekombinatsiooni ning ka neisse, kes usuvad kõnealuste kombinatsioonide absoluutsesse ülimuslikkusesse.

Arenevad turud võtavad võimu

Kui võlakirjade puhul on ajalooliselt olnud jaotuse kaalukaks aluseks reitingud, siis aktsiainvesteeringute puhul on üheks selliseks maailma jagamine arenenud ja arenevateks riikideks. Siin on finantskriis toomas kaasa selget pööret Lääne-Euroopa ja Ameerika Ühendriikide varahaldurite strateegiatesse.

Kui eraldi arenevatele majandustele kesken-



Kõigele lisaks on Hispaania jätnud viimase kahe sajandi jooksul võlausaldajate ees oma kohustused täitmata 13 korral.



duvad varahaldusettevõtteid välja arvata, siis on klientide varadest nendele turgudele suunatavate investeeringute osakaal portfellis olnud ajalooliselt madal, ulatudes ehk mõne protsendini. Suure tõenäosusega oleme alles teekonna alguses, mis viib järgmiste aastate jooksul üha suurema osa portfelle arenevate riikide aktsiaturgudele.

Eriti suurt tähelepanu tasub pöörata sellise protsessi ennat toetavale võimele: arenevate majanduste kiirem kasv pole olnud kellelegi saladuseks, ometi on neilt turgudelt suurte hinnaliikumiste hirmus eemale hoitud. Praegune protsess, kus portfelliges järjest tõstetakse arenevate turgude osakaale, peaks aga muutma investorite baasi laiemaks ning seega kohalikud turud järk-järgult rahulikumaks. Väiksemad hinnaliikumised peaksid meelitama omakorda ligi uusi investoreid ja see alandama järgmise ringiga hinnaliikumisi.

On võimatu prognoosida, kas selliste tsüklite kordamine toob lõpuks kaasa selle, et paljud arenevad aktsiaturud muutuvad sama teraselt jälgitavaks kui praegu näiteks New Yorgi börs, küll aga on võimalik viia portfellid sellise trendiga vastavusse.

Trend ei ole veel saatus

Eespool keskendusime kahe peamise varaklassi küllap kõige olulisematele suunamuutustele investeerimise seisukohast. Ent kui vaadata asja laiemalt, siis oleme nii aktsiate kui ka võlakirjadega olukorras, kus tuleviku tootluse väljavaated ei ole märkimisväärselt head.

Võlakirjade puhul on selleks eriti silmatorkav märk kas või kahe finantsmaailma ankrus, Ameerika Ühendriikide ja Saksamaa valitsuse kümneaastaste võlakirjade tootlus, vastavalt 3,2% ja 2,6%. Kui esimene jääb veel 2008. aasta sügise paanika tasemele, siis Saksamaa võlg pole pakkunud nii madalat tootlust viimased 90 aastat.

Aktsiate puhul hoiab ettevõtete tulemusi jätkuvalt tagasi maailmamaajanduse suurema osa aeglane taastumine kriisist. Mõlemal juhul võib seega peljata, et igipõline „Osta ja hoiu“-lähenedmine ei pruugi olla kõige targem tegu. Selle asemel peab varahalduril olema võimekust kasutada ära tänu suurtele muutustele avanevad võimalused ning julgust reageerida kiiresti ehk nagu öeldakse – trend ei ole veel saatus. **LHV**



Eesti head aastad



Kui autoritaaraeg kõrvale jätta, oli ainult üks ajajärk, mil Eesti raha-, põllutöö- või majandusministriks olemine võis tuua kaasa rohkem lindilõikamist kui kibedate probleemide lahendamisvastutust. Need head aastad olid 1925–1929.

Tekst: **Jaak Valge**

Pildid: **Eesti Filmiarhiiv**

Eesti Vabariigi eelmise iseseisvusaja majandustaust oli ebasoodne. Kogu Euroopa kohanemine uute tingimustega Esimese maailmasõja järel kujunes ülimalt vaevaliseks, sest rahvusvaheline koostöö oli nõrk. Majanduskasv oli kahe maailmasõja vahel aeglasem nii võrreldes Esimese maailmasõja eelse kui ka Teise maailmasõja järgse ajaga. Neis rasketes oludes tuli Eestil teha oma valikud.

Taust ja varasemad otsingud

Lääne-Euroopas algas tõusuaeg 1920. aastate teisel poolel, pärast galopeerima läinud Saksa hüperinflatsiooni vaigistamist ja Ühendkuningriigi taassiidumist kullastandardile. Järsult hakkas kasvama tarbijanõudlus selliste uute kaupade ja

PUHAS VESI: Tallinna filterveevärgi ehitamine 1926. aastal.



JÕGI KORDA:
süvendaja Hiiglane Emajõe süvendustöödel 22. oktoobril 1930.

le, ent tööstustooted, mida nad ostma peavad, on liiga kallid, ning võlaintressid, mida nad peavad maksma, on liiga kõrged.

Eesti probleemid olid omapärased, sest Tartu rahuleping oli loonud uue ja Eesti senises ajaloos kordumatu välispoliitilise olukorra. Aastail 1920–1922 olid Eesti suhted Venemaaga paremad kui teistel Euroopa riikidel. Aastal 1921 kirjutas N. Venemaa kaubandusesindaja Georgi Solomon Tallinna kohta: „Nii heatahtlikku suhtumist kui siin ei kohta üheski teises Euroopa riigis”. Eestist sai N. Venemaale hädavajalik impordi- ja transiidivahendaja. Kuid seda olukorda edasi hoida ei olnud Eesti võimuses ning pärast seda, kui N. Liit end rahvusvahelisel kehtestas, kadusid ka Eesti majanduseelised. Nõukogude propaganda ja hilisem ENSV ajalookirjutus leidis majandussuhete lõdvenemise süü olevat Eestil, kus olevat kardetud laiendada majandussuhteid, sest sellega koos suurenenuks Eesti töölisklass ja selle revolutsioonilisus. Tegelikult ei eraldanud mitte Eesti end majanduslikult Venemaast, vaid Venemaa tõukas ise Eesti eemale. Kogu iseseisvusaja otsiti Eestis võimalusi majandussuhteid idanaabriga laiendada, tegemata seejuures poliitilisi järeleandmisi.

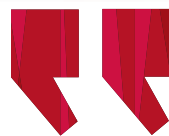
Proгноosimatu idanaaber

Arusaadavalt ei osatud seda äratõuget Eestis prognoosida. Aastail 1920–1923 võimul olnud valitsuste majanduspoliitikat iseloomustas lootus taastada Venemaaga sõjaeelsed majandussidemed ning Eesti kui ida-lääne vahelise majandussilla idee.

Et tegelik majanduskoostöö vähenes järsult juba alates 1922. aasta lõpust, osutus 1923. aasta ajaks, mil Eesti riigivõim käitus nii, nagu oleks tal olnud kindlaid andmeid, et Peipsi tagant hakkab kohe tulema uusi rikkalikke tellimusi. Eesti

teenuste järele nagu jalgrattad, autod, raadiod, mööbel, enam rõivaid, pagarite tehtud leib ja tordid, meelelahutus ja puhkepäevad. Kõrgem tööviljakus ja palk, aga ka madalam sündimus ja väiksemad pered võimaldasid kulutada neile rohkem raha. Euroopas, veel enam aga Põhja-Ameerikas, tekkis arvukalt uusi teenindusettevõtteid alates auto- ja raadioparandustest kuni ilusalongideni.

Teisalt jäi see tõus tegelikult hapraks, nagu tõestas peatselt saabunud Suur depressioon, ega väljendunud igal pool. Kivisõe kaevandamine, laevaehitus, terase-, puuvilla- ja villatootmine kannatasid terava konkurentsi ja langenud hindade tõttu. Talupojad kaebasid, et nende toodangu hind on langenud liiga omahinna läheda-



Kogu iseseisvusaja otsiti Eestis võimalusi majandussuhteid idanaabriga laiendada, tegemata seejuures poliitilisi järeleandmisi.

Pank jätkas laenamist Vene turule suunatud tööstus- ja kaubandusettevõtetele, kuid kuna neile tellimusi ei tulnud, olid laenuid aasta algusega võrreldes kasvanud poolteist korda. Seejuures oli rahastatud nõrgemaid ettevõtteid, mille omanikud olid tipp-poliitikud või neile lähedased isikud.

Valuline majanduspoliitiline pööre 1924. aasta jooksul, mille kinnistas lõplikult 1. detsember, tõestas, et Peipsi tagant tuleb pigem punaseid ja kurje relvastatud mehi kui tellimusi Eesti majandusele.

1920. aastate teine pool oli majandustõusu periood, mil realiseeriti 1924. aasta lõpul määratletud suund. Raha- ja pangandusreformid viidi lõpuni, suurem rõhk pandi põllumajandusele ning Eesti ekspordituruks tunnustati üheselt Lääne-Euroopa.

Vajalikud rahandusreformid

Kahe maailmasõja vahel oli välisekspertide roll Eesti riigi majanduspoliitika kujundamisel mõõtnatult väiksem kui praegu. Õieti kasutati välisnõustamist, Rahvasteliidu eksperti, ainult üks kord: rahandusreformide juures, ning selgi puhul oli tegevusliin majanduspoliitika liidritel niikuinii juba varem teada. Ent autoriteetse ja erapooletu institutsiooni hinnang aitas siiski reformide mainet kindlustada ning saada välislaenu.

Nimelt oli Friedrich Akeli valitsus palunud septembris 1924 – ägeda sisepoliitilise võitluse tingimustes – Rahvasteliidu Nõukogu arvamust Eesti finantsseisu kohta. Järgmise aasta jaanuaris saadeti Eestisse Rahvasteliidu peasekretäri abi Joseph Avenol ja majandusteabe osakonna juhataja Alexander Loveday. Eesti olukorra kohta ettekande teinud Avenol tabas talle teada olnud faktide piires asja olemust täpselt. Ta märkis, et Eesti Pank on Venemaaga kaubandussuhete taastamise lootuses külmutanud u 60% oma ressurse ning et „ministrid ei ole olnud ükskõiksed oma erahuvide suhtes”. Avenol tõi positiivse esile Eesti väikse välisvõla, mida oli korrektselt tagasi makstud, ning raudtee, telegraafi ja posti kasumlikkuse, samuti põllumajanduse edusammud ja ühistute tõhususe. Delegatsiooni arvates oli põhiline Eesti Panga reorganiseerimine iseseisvaks asutuseks. Valitsusel soovitati anda Eesti Pangale üle oma kullatagavara. Samuti peeti vajalikuks asutada hüpotekiiinstituut pikaajalise laenu (üle 10-kuulise tähtajaga) operatsioonide jaoks.

Tegelikult võisid need ettepanekud pärineda 1924. aastal majanduspoliitilise pöörde teinud valitsuselt, eelkõige Otto Strandmanilt, kes oli juba peaaegu aasta varem paljudes oma sõnavõttudes sama rõhutanud.

1926. aastal tehti Eestis oluline reform põllumajanduse laenustamise valdkonnas. 1. juunil

1926 anti põllutööministeeriumi väljastatud riiklikud laenuid (ehitus- ja maaparanduslaenuid) ning inventari, ehitusmetsa ja hoonete ostuvõlad üle loodud Eesti Maapanga korraldusse. Viimane oli rahaministri kaudu valitsusele alluv riigiasutus. Maapanga ülesanne oli anda riiklikest summadest põllumajanduse edendamiseks pikaajalist laenu.

Välislaenu küsimus jäi aga mitmel segasel põhjusel venima. Alles 1926. a lõpus arutas finantskomitee uuesti reformiga seotud küsimusi ja väljendas laenu suhtes oma positiivset seisukohta. 8. detsembril 1926 kirjutas rahaminister Leo Sepp alla finantskomitees heaks kiidetud laenulepingu protokollile, kus oli määratud kindlaks ka välislaenu suurus: 1,35 miljonit naelsterlingit (27,7 miljonit Eesti krooni).



Seejärel võeti Riigikogus 1927. aasta mais vastu vastavad seadused ning Eesti Panga uus põhikirj, mis hakkasid kehtima 1928. aasta algusest. Juunis emiteeriti Londonis, Amsterdamis ja New Yorgis Eesti esimene välisbörsidel noteeritud välislaenu. Oma suuruselt ei olnud välislaenu eriti oluline (u 25% Eesti 1928. aasta riigieelarve tuludest), kuid see oli siiski kasulik Eesti pideva kapitalipuuduse leevendamiseks ning mingil määral ka usalduse tekitamiseks Eesti rahandussüsteemi vastu.

Rahasüsteem rajati kullavaluuta standardile ja rahaühikuks määrati kroon, mis oli võrdne 0,4032 grammi puhta kulla hinnaga (võrdne Rootsi krooniga) ja 100 senise Eesti margaga. Valitsus kaotas õiguse anda välja riigikassatähti. Eesti Pank kujunes

KÜTUSEKETID KOHAL:

Shelli bensinijaam Tallinnas 1929. aastal.





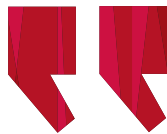
INNOVATSIOON:
esimene elektrirong Nõmme jaamas 1924. aastal.

uue põhikirja kohaselt moodsaks emissiooni-aktiাপangaks, mille enamusaktsionäriks jäi riik, selle laenutegevust piirati ja kauplemine keelati. Eesti Panga peaülesandeks jäi rahaväär- tuse hoidmine ning krediidi üldine reguleerimi- ne. Rahvamajanduse riikliku rahastamise üles- anne läks aga vast asutatud Pikalaenu Pangale.

Põllumajandus ja Lääne-Euroopa turud

22. juulil 1925 kirjutas Pravda: „Eesti, kõige äba- rikum Balti lilliputtidest, jätkab teed majandus-liku pankroti poole. Suurtööstusest, mis olid enne sõda väljapaistvalt arenenud, on jäänud alles ainult varemed. Osa põllumajandust elab üle kriisi, sest kolonistid ei suuda kõrge rendi tõttu jalgele tõusta. Kaubanduses on täielik sei- sak, kuna üha enam vaesuvate laiade masside ostujõud on tühine, sissevedu ületab väljaveo 25%. Senini on päevakorral rikka välismaise onu otsimine, kes annaks Eesti spekulantidele ja riigivarastele kas või miljon naelsterlingit. Ei ole imeks pandav, et töötatöölised, kokku 60 000 inimest, ja külakehvikud, kes on määratud näljasurmale, peavad pidama võitlust olemasolu eest”.

Tegelikult ületas Pravdas pakutud tööta- tööliste arv Eesti töötute arvu üle kümne korra (nagu ka Eesti üldist töölise arvu), Eesti välis- kaubandus oli tasakaalus ning „laiad massid” ei vaesunud, vaid kosusid tasapisi. Ühes oli Pravdal aga õigus: 1924. aasta kriisi järel tehti oluline ja paratamatu majanduspoliitiline pööre põllumajanduse kasuks.



Riigi majandus- poliitika põhi- suunaks sai nn taanistamine ehk intensiivse põllumajanduse viljelemine suhteliselt väikestes talu- des, tihti oste- tud loomasöö- da baasil.

See väljendus eelkõige laenuvaldkondade teisenemises. Kui 1922. aastal oli kõigest riiklikest laenudest läinud tööstusele 55%, kaubandusele 33% ja põllumajandusele vaid 12%, siis 1928. aastal olid samad näitajad vas- tavalt 33%, 9% ja 58%. Esimene pööre oli toimunud juba 1924. aasta lõpus, mil Eesti Pank sai valitsuselt instruksiooni põlluma- janduse suuremaks laenustamiseks. Teine järsem pööre krediitpoliitikas põllumajanduse poole tehti 1926. aastal, mil Eesti Pank sai valitsuse uue instruksiooni, seekord käsuga suunata laenud esmajoones väike- ja kesktööstusesse ning likvideerida kiiresti elujõuetute ettevõtete pandid ja tagatised. Viimased olid pikemat aega kahjumiga või ladudesse töötavad suurettevõtted.

Teise äärmusse

Majanduspoliitika rõhuasetuse pendel kaldus pärast 1924. aastat teise äärmusse, sest idaorientatsiooniga suurtööstuse eba- õnnestumine oli kallutanud arvamusele, et Eestis on tööstuslik tootmine täiesti perspektiivitu. Valdav oli arvamus, et Eesti võib saada Taani kombel jõukaks ka agraarmaana.

Eesti agraarsaaduste hinnataseme ja sellest johtuvalt spetsialiseerumise määrasid eelkõige ekspordivõimalused. Põllumajanduse struktuu- riuudatused olid hoogsad. Eesti põllumajanduse kogutoodangu kasvu peatagajaks oli 1920. aastatel loomapidamine, eriti piimakarjakasvat- tus. Teiste harude kasv kõikus ja sai kohati üsna suuri tagasilööke. Linakasvatust taandarenes.

Riigi majanduspoliitika põhisuunaks sai nn taanistamine ehk intensiivse põllumajanduse viljelemine suhteliselt väikestes taludes, tihti ostetud loomasööda baasil. Peaaegu pool karja- saaduste (või, sealihajm) toodangust eksporditi Lääne-Euroopasse. Eesti riik toetas seda poliitika- kat paljude meetmetega, aga eelkõige laiaulatus-liku krediitiprogrammiga ekspordivõid tootvate piimatalituste asutamiseks (Eesti ekspordi kohta vt artiklit Investeeris! nr 8).

Eesti põllumajandusest sai tõusuaastail elatist ligikaudu 650 000 inimest, tööstusest pisut üle 200 000, ülejäänud tegutsesid teenustesek- toris. Need arvud tõusuaastatel ei muutunud. Ka SKT kasvas vähe, sest Eesti põllumajandus kui peamine majandusharu oli tihedas sõltuvu- ses nii ilmaoludest kui ka välisturu konjunktuu- rist ning ilmutas seetõttu aastati tugevat kõikumist. Siiski oli vundament edasiseks arenguks loodud just neil aastail, mida kaasaegsed pidasid tookord pigem suure edu väikseks elmänguks. Tegelikult osutus see aeg demokraatliku Eesti parimaks ajastuks. Uus ja tõepoolest järsk majandustõus tuli pärast kriisi ning krooni devalveerimist 1930. aastate teise poole auto- kraatliku valitsuse ajal, ent hoopis teistes tingi- mustes. **LHV**

Tekst: Ants Vill, pildid: Corbis

Kõige kõvem Trump

Kinnisvaramogul **Donald Trump** (64) on kuulutanud, et tema nimi iseenesest on väärt vähemalt viit miljardit dollarit ning kodulinn New York on tänu tema arvukatele ehitistele elegantsem, kaunim ja tõhusam.

Pärast sadu hiiglaslikke äriprojekte ja ligi miljardi dollariga kahjumis olemist on üleilmne telestaar Donald „Ma vallandand teid!” Trump taas miljardär, kes kuulub Forbesi tabeli järgi suisa maailma kuulsuste esisajasse. Trump on mees, nimi ja suurbränd.

Ei püsinud pudeliski paigal

Sõjajärgse lootuste tõusu ajal ilmavalgust näinud poiss, kellele pandi nimeks Donald John, oli New Yorgi jõuka ja tuntud kinnisvaraarendaja Fred Trumpi pere viiest lapsest neljas. Tulevase kuninga koolitee ei kulgenud alguses sugugi tõrgeteta. Elitaarsesse erakooli pandud Donald kogus seal endale nii palju kuumi süsi pea peale, et kolmeteistkümnendal eluaastal otsustas isa saata ta New Yorgi sõjaväeakadeemiasse.

Mundris õppur rakendas oma energia ja läbilöögivõime akadeemilise, seltskondliku ja sportliku edu saavutamiseks. Ehkki Donald mängis seejärel lühidalt mõttega jätkata õpinguid filmiakadeemias, valis ta siiski kinnisvara kui „hulga parema äri”. Õpingud Pennsylvania ülikoolis päädisid 1968. aastal majandusteaduste bakalaurusekraadiga ning seejärel asus Donald täiskohaga tööle isa kinnisvarafirmas The Trump Organization, kus ta oli juba tudengipõlves suviti ametit õppimas käinud.

Kangemad plaanid kui isal

Trumpi esimesi suuri projekte oli Ohio osariigis, kus ta viis põllupealse 1200-ühikulise Swifton Village'i uusküla ainult ühe aastaga kahekolmandikulisest elaniketühjusest täiasustatuseni.

12 miljoni dollariga edasi müüdüd küla teenis Trumpidele kuus miljonit dollarit puhaskasumit. Donaldil polnud sugugi kavas piirduda isa jälgedes käimise ja alamale keskklassile korterite ehitamisega. Ettevõtte vajas laenu raha ja suursuguseid projekte.

1971. aastal kolis 25-aastaseks saanud Trump kapitalismipealinna südamesse Manhattanile, sest ta oli jõudnud arusaamisele, et Üunalinn on tõeline ehituslik El Dorado tema peas mõlkivate pillavate ehitusprojektide elluviimiseks. Pealegi hoomas ta juba tollal, et avalike ehitistega on võimalik teenida ühtlasi suurt sotsiaalset kapitali. Esimene Trumpi võit oli see, et ta sai õiguse arendada pankrotistunud raudteetehaste piirkonda Manhattani läänekaldal, saavutades selle, et just sinna otsustati rajada linna konverentsikeskus. Samas tabas ettevõtjat väike tagasilöökk, nimelt ei võtnud linn vastu pakkumist anda keskusele nimeks Trump.

Edu saavutamisel oli abiks asjaolu, et Trump oskas ära kasutada avaliku sektori huvitatust: toonases finantskriisis vaevelnud linnavalitsus andis talle investeringute vastu 40-aastase maksusoodustuse. Keskusega oli omajagu sekeldamist, sest esialgu kavandatud 110 miljoni dollariline projekt läks linnale lõpuks maksma ligi miljardi. Sellegipoolest ei soovinud linn kasutada Trumpi pakkumist võtta projekt üle ja see tasuta lõpetada.

Mõni aeg hiljem, 1980. aastal hakkas linnavalitsus renoveerima kuulsat Wollmanni liuvälja Central Parkis. Kavandatud kahe ja poole aastane projekt oli veninud juba kuuendasse aastasse ning kulutused olid ületanud 12 miljonit dollarit,





ent lõpp ei paistnud ikka veel. See oli Trumpi võimalus: ta lõpetas kuusaastakuprojekti kuue kuuga ja raha juurde ei küsinud – lõpetamiseks planeeritud kolmest miljonist dollarist jäi 750 000 kasutamata. Liuväli sai Trumpi nime.

Sidemed, sihikindlus ja täpsus

Nagu õpikunäide oli viis, kuidas Trump muutis pankrotistunud hotelli Commodore esinduslikuks Grand Hyattiks. Asukoht oli ideaalne, vaja oli vaid leida hotellikett, kes oleks huvitatud kesklinnas hotelli omamisest. Linnalt hankis Trump pikaajalise maksusoodustuse ning asus seejärel asja kallale. Allakäinud võõrastemaja renoveeriti põhjalikult ja sellele ehitati muljet avaldav peegelklaasist fassaad. Aastal 1980 avatud Grand Hyatt tõi Trumpile suure äriedu. Kui tahad rikkust ja kuulsust, ehita nagu pöörane, ehita Manhattanile!

Ühe teo üle tunneb Donald Trump siiani uhkust: ta hankis linna parimasse paika Viendal avenüül Tiffany kõrvale krundi, kuhu püstitas toona müstilise 200 miljoni dollariga korterikompleksi Trump Tower, mille kujundas muidugi ülimenukas Der Scutt. 58-korruselises tornis on läbi kuue korruse ulatuv roosa marmoriga kaetud aatrium ja 24 meetri kõrgune kosk.

Mängurile meeldib kasiinoraha

Kui New Yorgi naabervallas hakati lubama kasiinopidamist, oli Trump kohe oma plaanidega platsis. Ta soetas Atlantic Citysse tüki kinnisvara ja lõi koos Holiday Inns Corporationiga ühisfirma, mille Trump varsti tervikuna endale ostis. Veerand miljardit dollarit maksnud õnnemängukeskus avati 1982. aastal ja see sai loomulikult

nimeks Trump Plaza. Trump ostis ka samast lähedalt Hiltoni kasiinohotelli ning kompleksi nimeks sai juba Trump's Castle (Trumpi kindlus). Mõni aasta hiljem ostis ta Atlantic Citys üles maailma suurima kasiinohotelli Taj Mahal, mis avas Trumpi rahaveskina ukсед 1990. aastal.

New Yorgis laiendas Trump samal ajal harjumuspärase mat chitusaäri. Ta ostis Central Parki äärse apartementide hoone, et ehitada sinna suur korterpilvelõhkuja, samuti omandas ta selle kõrval olnud hotelli. Sel korral tabas Trumpi tagasilöök: luksuskorterite üürihakkasid vastu ja seljatasid ärimehed kohtus. Hotelli renoveeris ta sellegipoolest ning nimetas selle Trump Parciks. Aastal 1985 hankis Trump ülitihedalt täis ehitatud Manhattanil priske talu jagu ehk üle 30 hektari maad, maksis selle eest 88 miljonit dollarit ning asus ehitama Telelinna ehk Television Cityt. Peab nentima, et tema maailma kõrgeima pilvelõhkuja rajamise plaanid takerdusid: osalt kohalike võimude vastuseisu tõttu, osalt ka seejärel, et need olid kooskõlastuste andmisel loiud. Kolm aastat hiljem ostis jätkuvalt särtsu täis Trump ära Plaza hotelli, kulutas ostmisele-ümberhិតusele ligi pool miljardit dollarit ning avas veel ühe Trump Plaza.

Seejärel küünitas Trump lõuna poole, et rajada Floridasse West Palm Beachi suur elurajoon. Lisaks ostis ta kolmandiku miljardi dollariga Easter Air Lines Shuttle'i (mis sai nimeks loomulikult Trump Shuttle), et proovida kätt lennunduses.

Imperium laienes peaaegu pidurdamatult – Trumpi suur haare ja halastamatu juhtimisstiil olid tõhusad. Tal piisas telefonikõnest, et saada 100 miljoni dollariline tagatiseta laen. Pole ime, et Trump riskis üha enam: oli ju nii palju neid, kes tahtsid üksteise võidu riske tema eest

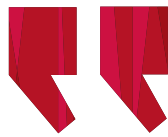


kanda. Jaanuaris 1990 lendas Trump USA lääne-rannikule Los Angelesse, et tõmmata pidulikult kate miljardidollariliselt projektilt, milleks oli 125-korruseline büroo- ja kortermaja.

Kinnisvaraturu kokkukukkumine

Siis aga pööras kogu Ameerika kinnisvaraturg taas kord ettearvamatult langusele. Trumpi impeerium sulas nagu juunikuine lumi: tema selleks ajaks 1,7 miljardi dollariliseks kasvanud omavarast jäi alles vaid nutune 500 miljonit. Ettevõtte The Trump Organization vajas suurt laenusüsti otse veeni, et pääseda kiirest koomasest langemisest. Paljude hinnangul oli Trumpi allakäik kui koondjutustus 1980. aastate äri-, majandus- ja sotsiaalsete mullistuste palavikulises öhkkonnas esile kerkinud ärimeeseste saatusest. Näiteks miljardilist Taj Mahali oli Trump edukalt rahastanud rämpsvälakirjadega, pidevalt laienenud äri toitus peamiselt lisalaenudest ja ajatatud maksetest.

Trump otsis kriisiabi pankrotikaitsest ning tippaegadel oli ta personaalselt „punases“ kogu-ni 900 miljoni dollariga. Pangad ja aktsionärid kaotasid sadu miljoneid dollareid, kuid kannatasid võlgade restruktureerimise välja. Taj Mahalist andis Trump poole ära, sai madalama intressimäära ja ajapikendust. Plaza hotell käis läbi samasuguse tee. Selliseid manipulatsioone oli veel ja veel ning 1994. aastaks oli Trump taas suures mängus tagasi: enamik tema isiklikke võlgu oli maha pestud ja äri-võlgnevuste 3,5 miljardist dollaristki põhiosa makstud. Lennufirma oli läinud, kuid Trump Tower jäi siiski alles, nagu ka kolm kasiinot Atlantic Citys ja veel hulk nipet-näpet. Chase Manhattan Bank, mis oli kunagi andnud raha, au ja hiilgust ning suurt raha töötanud Manhattani raudteehoonide arendamiseks, müüs Trumpi selle portfelli Aiasse. Trumpile lubati 30 protsenti, kui see West Side'i



Hoolimata sellest, et endisaegade hiigelhoog ei tahtnud kuidagi naasta, õnnestus Trumpil säilitada ja suurendada oma kuulsust hiilgava ehitaja, halastamatu, kuid äärmiselt tõhusa tippjuhi-na ning särava seltskonnainimese ja visioonidega ärimehena.

hiigelprojekt on lõpuni realiseeritud. Seni sunniti Trumpi tegema seda, mida ta kõige paremini oskab – ehitama – ning ta sai ehitamise ja üldjuhtimise eest ka mõõdukat palka. Omanikud andsid aga Trumpile õiguse paigaldada kerkivatele ehitistele oma nimi, sest see tähendas väga palju positiivset nii Donaldile endale kui ka elamute ostjatele.

Taaselustumisele kümme aastat

Isiklikust rahakriisist väljumise järel käivitas Trump taas mitu suurprojekti. Hotellitornide ehitus Honolulu tundus olevat tõeliselt edukas, Chicagos läksid asjad veidi keskpärasemalt, samasugune projekt Torontos pödes venimishaigust, liiatigi kärbiti sealse torni plaanitud kõrgust. Tampas oli samuti käsil torni ehitamine ning esialgu läks müük nii hästi, et sissemaksed pandi lausa uuesti müüki. Ehituse algus jäi siiski venima ja tulid ka kohtulood. Floridas Fort Lauderdale'is peatati üks suurprojekt, et anda samas linnas hingamisruumi järjekordsele hotellitornile. Atlantasse rajatavad Trumpi tornid olid tükk aega müümata pindade üleriigilise pingerea eesotsas.

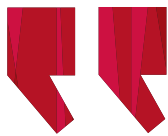
Hoolimata sellest, et endisaegade hiigelhoog ei tahtnud kuidagi naasta, õnnestus Trumpil säilitada ja suurendada oma kuulsust hiilgava ehitaja, halastamatu, kuid äärmiselt tõhusa tippjuhina ning särava seltskonnainimese ja visioonidega ärimehena.

Edevusest ei ole tal puudust tulnud: aastal 1999 andis ta avalikult teada, et kaalub osalemist Ameerika Ühendriikide 2000. aasta presidendikampaanias Reformipartei kandidaadina. Rohkem pole sellest asjast siiski kuulda olnud, küll aga on Trump avalikkuse tähelepanu endal hoidnud mitmesuguste muude, alatihti ka ärist emal olevate toimetamistega ning arvamusiid-

Töö on tõeline armastus

Laialt tuntud hüüdnime The Donald (ehk Donald ülisuure algustähega) andis Trumpile tema esimene naine, Tšehhi päritolu kunagine silmapaistev sporditüdruk Ivana (neiuna Zelničkova), kellega Trump oli abielus aastail 1977–1992. Sellest väga avaliku ja valuliku lahutusega lõppenud abielust sündis kolm last. Järgmised kuus aastat kestnud abielust Marla Maplesiga on Donaldil üks laps. Aastal 2005 sõlmitud kolmandast abielust Trumpist 24 aastat noorema sloveenitari Melania Knaussiga sündis perre poeg, kes on ärimehes viies mantlipärija. The Donald on öelnud, et Ivanal ja Marlal oli omal ajal väga raske, sest nad pidid pidevalt konkureerima Trumpi tööga, mis olevat tema tõeline armastus.





Kui on piisavalt raha, siis on kõige parem pikaajaline investering kinnisvara.



riks olemisega peaaegu kõigis tähtsamates eluvaldkondades. Trump kui meedianähtus lihtsalt töötabki nii: temalt küsitakse nii Bushi, Clintonite kui ka Obama kohta, äriasjadest rääkimata.

Chicago torni müük oli jäänud lonkama ja kui saabus uus kriis, ei jätkunud Trumpil raha näiteks selleks, et maksta 2008. aasta lõpus Deutsche Bankile tagasi 40 miljoni dollariline laen. Väites, et kriis on jumala tahte ilming, puges ta laenulepingu sätete taha ning algatas vastuhagi oma imago kahjustamise eest.

Kõikvõimalikest vapustustest hoolimata on tornide, elurajoonide, kasiinode ja paleede ehitus Trumpil kokkuvõttes üllatavalt edukalt läinud. Ainuüksi lõpetatud suurprojektide nimekirjas on oma 20 nimetust, millest igaüks on väärt vähemalt paarsada miljonit dollarit, lisaks võib eraldi välja tuua hilisematel aastatel alanud golfiradade jõulise arendamise.

Käib ka hoopis isemoodi äri: paljud kinnisvaraarendajad maksavad Trumpile maksu selle eest, et nad saaks oma äri õitsele löömise nimel kasutada Trumpi nime ja kasutada teda maskotina, ehkki tegelikult need ärid talle ei kuulugi. Nii-öelda litsentsimisäri, mida juhivad Donaldi lapsed, on väärt ligi 600 miljonit dollarit.

Meedia on suurem kui elu

Donald Trump on kasvanud oma imagot rahvusvahelise kaliibriga äri- ja meediakuulsusena mõotmeteni, mis on võimaldanud tal saada isiklik täht Hollywoodi kuulsuste allee sillutisse. Kahekordne Emmy nominent on mänginud iseend karikeerivaid tegelasi teleseriaalides ja filmides, sealhulgas jõulumenuki „Üksinda kodus” teises osas. Oma totravõitu soengu, iseäraliku ja jõhkravõitu käitumismaneeriga on ta andnud tööd lugematutele koomikutele, karikaturistidele ja jutusaadete tegijatele.

Kõige parem on asju aga ikka enda käes hoida, seepärast asus Trump 2003. aastal tootma ja

juhtima telejaama NBC ka siinmail tuttavaks saanud ja matkimist leidnud tõsielusarja „Mantlipärija”, kus kamp noori ärimehehakatise üritas Trumpi impeeriumisse tuluka koha võitmiseks üksteist peaaegu nahka pista ja The Donaldi heaskiitu ära teenida. Selle seriaali vahendusel sai kõigile selgeks Trumpi põhiline tööriist ehk fraas „Ma vallandan teid!”.

Muud ärid samuti aktiivsed

Trumpile kuulub koos NBC-ga kahepeale üleilmne missimasin ehk The Miss Universe Organization, mis toodab Miss Universumeid, USA misse ja USA teismeliste misse. Veel kuulub talle osalus mitmes haldusfirmas ja finantsettevõttes.

Eriti hästi edeneb aga Trumpi nime müük: kinnisvaralaenufirma Trump Financial, elamu-müügiäri Trump Sales and Leasing, ärikool Trump University, restoraniäri Trumpi Toweris, turismiäri internetis GoTrump, meesterõiva- ja aksessuaariäri Donald J. Trump Signature Collection, pudelivesi Trump Ice, ajakiri Trump Magazine, nagu ka Trump Golf, Trump Institute, Trump The Game, Trump Vodka ja Trump Steaks.

Lisaks teenivat Trump viis miljonit dollarit iga loengu eest Ameerika suurimas – telesarja „Seks ja linn” vahendusel popikooni staatuse saanud täiendusõppekoolis Learning Annex. Viimati asutas Trump vitamiinide otseturustusfirma The Trump Network, mis müüb nii igasuguseid vitamiine kui ka salendavaid preparaate ja tuju tõstvaid jooke.

Kokkuvõtteks ütleb ka praeguses majanduskriisis ellu jäänud Donald Trump: „Kui on piisavalt raha, siis on kõige parem pikaajaline investering kinnisvara. Minu jaoks on see ala, mida tunnen põhjalikult. Aga ega majandus tervikuna enne edasi ei arene, kui pangad julgevad taas hakata laenu andma,” leiab Trump ja lisab, et hirmudel ei tohi lasta kainet talupojamõistust kõrvale tõrjuda. **LHV**



Kirjamees Trump

Mainekujunduslikult ja ka äriiselt on Ameerikas olnud väga kasulik kirjutada raamatuid. Trumpil on väärtuslikest näpunäidetest ja õpetlikest lugudest koosnevaid teoseid rohkem kui mõnel elukutselisel ja väljaõppinud kirjanikul. Elulooline „Tehingu kunst” oli esimene pääsuke, mis ilmus 1987. aastal. Rikkaks saamise ja rikkana ellujäämise käsiraamatuid on tulnud temalt ühtlase joana, viimased andmed on hiidkriisi algusaastast 2008.

Miljonid lugejad on otsinud Trumpi raamatutest vastust küsimusele, kuidas on odavkorterite arendajana alustanud mehe elukäigust ja tegemistest saanud Ameerika unelma tüüpi edulugu ning äärepealt ka kõige vaatamängulisem pankrotidraama. See on vintske taastulemise ja meediategelaseks muutumise meeltülendav argipäevaeepos.

2011**ESITLUB**

TALLINN - EUROOPA KULTUURIPEALINN



Birgitta Festival 2010

12.-21. AUGUSTIL PIRITA KLOOSTRI VAREMETES

T I P P H E T K E D T A L L I N N A K U L T U U R I S U V E S !

NELJAPÄEV 12.08. & REEDE 13.08.**C. W. GLUCK**

OOPER-FÜÜSILINE TEATER
ORFEUS JA EURYDIKE

LAUPÄEV 14.08.**BALLETT BOLERO**

MUUSIKA M. RAVEL

BALLETT PALAT 6

MUUSIKA A. PÄRT

BALLETT UNDERGROUND

MUUSIKA P. VASKS

KIIIVI MODERNSE BALLETI TEATER

PÜHAPÄEV 15.08.**G. BIZET****BALLETT CARMEN.TV**

KIIIVI MODERNSE BALLETI TEATER

KOLMAPÄEV 18.08.**R. WAGNER****OOPER LOHENGRIN**

MOSKVA NOVAJA OPERA

NELJAPÄEV 19.08.**E. TAMBERG****BALLETT JOANNA TENTATA**

C. ORFF

CARMINA BURANA**REEDE 20.08.****G. ROSSINI****OOPER SEVILLA HABEMEAJAJA**

MOSKVA NOVAJA OPERA

LAUPÄEV 21.08.**OPERA@POP-JAZZ**

OOPERIAARIAD JA NENDE POP-JAZZ TÖÖTLUSED

PILETID:Eelmügist 470/400 kr
Kohapealt 540/470 kr**VIP-PILET 2000 KR:**

- 3-käiguline a la carte õhtusöök
- eksklusiivne kohtumine esinejate ja festivali võtmeisikutega
- transfeerteenus etendusele ja tagasi
- müügil piiratud koguses ainult Tallinna Filharmoonias

FESTIVALI KINKEKAARDIDväärtuses 100, 500 ja 1000 kr
ÕHTUSÖÖK RIBE SUVETERRASSIL
450 krPiletid müügil Piletilevi ja
Piletimaailma müügikohtades,
www.piletilevi.ee ja
www.piletimaailm.com

Partnerkaardiga, Partner Kreditkaardiga ning Reval Hotels püsikliendikaardiga eelmügist kuni kahe pileti ostmisel samale etendusele hinnasoodustus -5%. Soodustused ei summeeru.

**TALLINNA
FILHARMOONIA**
Tel 669 9940
www.filharmoonia.eeEtenduste algus 20.00,
väravad avatakse 18.00www.birgitta.ee



MAJANDUS. UUDISED. ANALÜÜS.

WWW.E24.EE

Tekst: Tiit Efert, pilt: Marko Mumm

Mida kliendid küsivad?

Kliendihaldur **Juliet Mason** nõustab LHV-s pensionikogujaid sobiva fondi valikul ning soovib inimestel jälgida oma fondi käekäiku.

Suheldes igapäevaselt inimestega, kes soovivad teavet pensionisüsteemi ja -fondide kohta, on kindlasti koorunud välja peamised küsimused. Millised need on?

Tavaliselt soovib inimene teada, millises fondis tema pensionivara hoitakse, kuidas vaadata oma pensionikonto seisu, kas fondist saab välja astuda, mille poolest fondid erinevad ja kuidas fondi vahetada. Tihti küsitakse ka seda, miks uued sissemaksed kohe uude fondi ei laeku, vaid alles 1. jaanuari seisuga.

Iga aastaga koguneb II sambasse raha juurde, mistõttu muutub üha olulisemaks fondi valik, kus seda raha hoitakse.

Mida Sa soovid pensionifondi valikul silmas pida?

Pensionifondi valikul on kõige tähtsam fondi tootlus, kuid on veel mitu nüanssi, mida tuleks arvestada (sünniaasta, riskitaluvus, sissemaksed jms). Seetõttu oleks vajalik individuaalne lähenemine ja nõustamine.

Investeeringu II pensionisambasse ja sinna kogunenud raha hulk määravad ära tulevaste väljamaksete suuruse – uisapäisa tegutseda ei ole mõistlik. Arvan, et inimesed on piisavalt arukad, et valida endale sobiv pensionifond.

Klientide tagasiside tulemusena julgen väita, et seni on olnud õige otsuse tegemiseks vajalikku teavet vähe ja kahjuks leidub ka eksitavaid teavet. Olen seda meelt, et igaüks, kes puutub oma igapäevatoos kokku pensionifondi klientidega, peaks võtma südameasjaks edastada objektiivset teavet iga pensionifondi kohta, olenemata sellest, kes konkreetset fondi haldab.

Rõõmustav on tõdeda, et inimeste teadlikkus ja huvi oma pensionivara kogumise vastu kasvab. Võrreldes eelmise aastaga on üha rohkem neid pensionifondide kliente, kes liituvad LHV fondidega teadliku valiku alusel. Nad on üsna hästi kursis sellega, kuidas valida endale sobiv fond. Noori huvitab nii kogumine kui ka säästmine.

Väheneb nende hulk, kes lihtsalt käega löövad või arvavad, et tegu on tühise kohustusega või et pensionipõlveni on liiga palju aega.

Inimesed liituvad LHV pensionifondidega üsna aktiivselt. Mis on peamised põhjused, miks praegu LHV kasuks otsustatakse?

LHV pensionifondide vastu on huvi tõepoolest väga suur, sest need on jätkuvalt parima tootlusega. Oleme saanud edukalt



LHV fondid saavad kliente järjest juurde

Head investeerimistulemused meelitavad pensionikogujaid jätkuvalt LHV fondide poole üle tulema. Juuniku alguseks oli üle 11 000 teise samba omaniku esitanud avalduse hakata järgmisest aastast koguma pensioniraha mõnes LHV pensionifondis. Praegu kogub teise samba pensioniraha LHV-s aktiivselt üle 33 000 inimese, mis on 40% rohkem kui aasta tagasi. Oodatult kasvab LHV pensionifondide klientide arv tänava veelgi enam.

II samm: LHV fondid on hõivanud tabeli ülemise otsa

Seisuga 9. aprill 2010

Liitumisaeg enne	30.04.2002	31.10.2002	31.10.2003	31.10.2004	31.10.2005	31.10.2006	31.10.2007	31.10.2008
Investeeritud fondi (kr)	46 235	43 990	39 138	33 895	28 051	21232	12 995	3745
LHV Pensionifond S	62 768	59 164	51 828	44 223	36 171	27 168	16 649	5004
LHV Pensionifond L	61 743	57 596	48 965	40 605	32 584	24 637	16 017	5200
LHV Pensionifond XS	60 587	57 315	50 458	43 201	35 415	26 693	16 425	4977
LHV Pensionifond XL	60 117	56 565	48 850	40 965	32 983	24 778	16 041	5230
LHV Pensionifond M	59 879	56 566	49 468	42 024	34 232	25 823	16 348	5122
Sampo Pension 50	56 681	53 142	45 918	38 698	31 448	23 616	15 100	4814
Ergo Pensionifond 2P2	54 691	51 209	44 060	37 132	30 444	23 287	15 406	5182
SEB Konservatiivne Pensionifond	53 560	50 719	44 757	38 515	31 941	24 119	14 767	4570
Sampo Pension 25	53 403	50 348	44 016	37 480	30 697	23 142	14 587	4604
Ergo Pensionifond 2P1	52 523	49 693	43 733	37 555	31 051	23 459	14 370	4418
Sampo Pension Intress	51 990	49 237	43 471	37 357	30 726	23 099	14 189	4381
SEB Progressiivne Pensionifond	49 151	46 046	39 676	33 426	27 342	20 943	14 026	5012
Swedbank Pensionifond K3	48 707	45 560	39 165	32 984	27 052	20 735	13 806	4851
Swedbank Pensionifond K1	46 771	44 285	39 156	33 805	28 083	21 290	13 301	4313
Swedbank Pensionifond K2	46 670	43 951	38 439	32 714	27 003	20 582	13 312	4519
Nordea Pensionifond A								5126
Nordea Pensionifond B								4880
Nordea Pensionifond C								4686

• Tabelis on arvestatud, et inimene on saanud Eesti keskmist palka ja teinud pensionifondi igakuiselt järjepidevaid makseid.

Allikas: Pensionikeskus, Äripäev

• Arvestatud on osakute sisenemis- ja väljumistasusid ning osakute laekumise päevaks on valitud selline päev kuus, mil emiteeriti kõige rohkem fondiosakuid.

• Punase kirjaga on märgitud summad, mille tootlus on sisse maksete summast väiksem.

hakkama nii headel kui ka halbadel aegadel. Peamine põhjus, miks oma senine fond LHV fondi vastu vahetatakse, on meie fondide stabiilne tootlus – inimesi huvitab nende pensionivara suurus.

Teine oluline põhjus on see, et meil on piisavalt palju fonde, mille vahel valida, ning LHV-sisene fondivahetus ei too kaasa lisakulutusi. Eakamad kliendid tunnevad huvi tasakaalustatud strateegiaga ja võlakirjafondide vastu, mis aitavad enne väljamaksete algust investeerimisriske maandada nii, et alles jääks ka korralik tootlus.

Mis põhjustel on osa inimesi otsustanud koguda raha mõne teise panga pensionifondi, mitte LHV-sse?

Põhjused on erinevad ja mõneti ka üllatavad. Kõige sagedamini mainitakse lihtsalt mugavat soovi hoida kõik „oma asjad“ ühes pangas (kodupangas). Leidub neidki, kes on võtnud või soovivad võtta teatud pangast laenu, ning neil on hirm kaotada soodne laenuintress või muud hüved.

Samas on kogumispensionide seaduse § 14 lõikes 5^a öeldud, et panga muude teenuste tingimused ei tohi sõltuda kliendi pensionifondi valikust. Inimesed sageli ei tea, et neil on õigus ise endale sobiv pensionifond valida ja et pankadel on keelatud mõjutada pensionifondiga mittese-

otud hüvedega valikuid. Seega ei saa muud pangateenused olla pensionifondidega seotud!

Fondivaliku puhul kerkib esile veel hulk argumente, kuid et fondid erinevad nii tootluse, riskiastme kui ka haldustasu jms poolest, ei saa fondi iseloomustamiseks neist ühtegi eraldi esile tõsta. Mõistlik on vaadelda kõiki asjaolusid koos ning leida igaühlele just temale sobiv pensionifond.

Kliendi soov tuleb arvestada ja tema valikut mõjutada ei ole korrektne. Kliendi saab valiku tegemisel aidata eelkõige tõese ja objektiivse teabe andmisega.

Kas kõikidest küsimustest LHV pensionifondide kohta on endiselt kõige sagedasem „no kuidas teil siis ikkagi nii hästi läheb“?

Usun, et iga pensionifondi haldaja teeb oma tööd oma parimal viisil. Eks see ole samasugune töö nagu iga teinegi – ühed lihtsalt on edukamad kui teised. Olulised on muidugi pikaajalised investeerimiskogemused ning hea meeskonnatöö parima fondijuhi käe all. Lihtsalt tuleb uskuda oma tegemiste edusse ja nii see sünnibki!

Kuid mis kõige tähtsam: ilma suurepärase klientideta poleks ka meie tööd. Meil on hea meel kohelda iga klienti erilisena, pakkudes talle meeldivat ja vastastikku lugupidavat koostööd. **LHV**

ÜLESKUTSE

Pensionisüsteemi ja fondide juures on hulk nüansse. Kui sul on küsimusi, võta julgesti LHV-ga ühendust!

Juliet Mason,
kliendihaldur
680 2606
juliet.mason@lhv.ee



*Kasutad konkurendi teenust,
kuid ei ole rahul kvaliteedi ega hinnaga?
Vaheta tasuta parema vastu,
kõigest 150 krooni kuus.*



AUTOVALVE
GPS LOGISTIKALAHENDUS

Autovalve on Eesti suurim GPS logistikalahenduste pakkuja, meie teenuseid kasutab rohkem kui 500 ettevõtet.

1. Jälgi autosid reaajas.
2. Automaatne autopäevik Maksuametile.
3. Autode teekonna ajalugu seitse aastat.
4. Alameerib piirkondadesse sisse- ja väljaliikumisest.
5. Võimaldab sisestada POI-sid.
6. Kütuse taseme ja kulu monitoorimine (kütusevarudad).
7. Saab luua piiramatult erinevate õigustega kasutajaid.
8. Paki teekonna optimeerimise programm.
9. Tarade lisamine süsteemi ning SMS, e-maili ja telefonikõne teavitused sündmustest.
10. Rätseplahendused vastavalt klientide soovidele.

GPS seade 0.-

Kuutasu 150.-

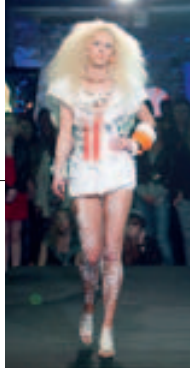
Paigaldus 200.-

Kampaania kehtib ainult uutetele liitujatele kuni 1. juulini 2010.

*Helista 687 0722 ja lepi
kokku tasuta demo!*



GSMvalve OÜ Tel 687 0722 www.valve.ee info@valve.ee



LHV pension toetas **ERKI moe-show'd**

28. mail korraldas Eesti Kunstiülikool Tallinnas ERKI moe-show, mille tänavune alapealkiri oli „Kiip hiding”. Vabaduse platsi aluses parklas esitles suurejoonelisel moeetendusel oma fantaasiarikkaid kolleksioone 20 Eesti ja viis välismaa disainerit. Sel korral oli tegu nn *silent disco*'ga: kogu helisüsteem oli viidud kõrvaklappidesse, mida pidid kandma kõik 1200 osalejat. LHV pension toetas ERKI moeetendust juba teist korda.

Juunis esilinastus **videoülevaade**

Alates juunist jagab LHV oma finantsportaalis investeerimishuvilistele kuuülevaateid ja kommentaare videouudiste vahendusel. Eialgu antakse iga kuu alguses eelmise kuu kohta turgude ülevaade. Alates sügisest tuuakse lugejate-vaatajateni ka muid kommentaare olulisemate sündmuste kohta nii Baltikumil turul kui ka USA-s ja muus maailmas. Videoülevaated peaksid sobima eeskätt neile, kes pikki analüüse lugeda ei jõua, kuid on siiski huvitatud turgudel toimuvast.

Külas **Eesti ettevõtjatel**

LHV Pank tegi aprillis- mais Eestis ringsõidu ning külastas Tartut, Viljandit, Pärnut, Rakveret, Võru ja Tallinna.

Panga juhtkond kohtus kokku ligi poole tuhande ettevõtjaga. Ettekannete teemad olid: Miks LHV Pank? Priivaatpangandus LHV Pangas. Balti riikide jaoks on hullem möödas? Millega peaks ettevõtja arvestama?

„Viisakas inimene ütleb ruumi sisenedes tere – nii ka meie. LHV Pank põhineb täielikult Eesti kapitalil ning seepärast tegime Eestile tiiru peale, öeldes tere tulemast meie pank,” ütles LHV Panga juhatuse esimees Erki Kilu.



Erki Kilu ja Ando Kiviberg lepingut sõlmimas.

Jätkame **muusikalise emakeele** toetamist

LHV Pank ja Eesti Pärimusmuusika Keskus allkirjastasid 15. aprillil koostöölepingu, mille kohaselt jätkab pank Viljandi pärimusmuusika festivali toetamist ning paneb esimese ettevõttena öla alla keskuse aastaringsele tegevusele.

LHV Panga juhatuse esimees Erki Kilu rõhutas, et kuna LHV on Eesti kapitalil põhinev pank, soovitakse kaasa lüüa just sellistest ettevõttest, mille eesmärk on hoida meie rahvuskultuuri.

Festivali korraldaja Ando Kiviberg tuletas meelde, et majanduskriis on viimase paari aasta jooksul otseselt või kaudselt riivanud kogu ühiskonda ja seetõttu tuleb eriti kõrgelt hinnata neid ettevõtjaid, kes maldavad kõigest hoolimata toetada püsiväärtusi. Tänavune pärimusmuusika festival kestab 22.–25. juulini. LHV kliendid saavad päevapassi ostmisel sooduskupongiga 35% allahindlust.

Ühtlustasime **intressimäärad**

Alates aprillist on LHV Panga krooni- ja eurohoiuste intressimäärad samad. Täna annab LHV Panga avatud üheaastane hoius intressi 3,5% aastas ja kaheaastane hoius 4%. Hoiuseid saab avada LHV internetipangas.

Purjetamistipud suvel Pirital

4.–12. augustini tulevad Piritalle kogunud purjetajad kõikjalt maailmast, et osaleda rahvusvahelistel Melges 24-klassi maailma meistrivõistlustel.

Purjetajate seas on Piritalle oodata mitut sportlast, kes võistlesid ka 30 aastat tagasi peetud Tallinna olümpiaregatil. Melges 24 on sportlik kiiljaht, millel purjetab palju endisi ja praegusi tippe nii olümpiaklassidest kui ka America's Cupi meeskondadest.

MM-idest võtab enamasti osa üle 120 paadi, kus igäühes on neli-viis liiget.

Peakorraldaja, Kalevi jahtklubi kommodoori

Tõnu Tõniste sõnul oodatakse Tallinna ligikaudu 80 jahti 25 riigist. Kaugeimad kohad, kust võistlejad saavad, on Jaapan, Lõuna-Aafrika Vabariik ja USA. Ürituse eelarve on üle kolme miljoni krooni.

Eestist on võistlustules viis paatkonda, millest Lenny meeskonda roolib Tõniste ise. „Loodame, et meedia kajastab üritust piisavalt. Samas peaks ka jahtklubist tulema võistlust jälgima hulk kaatreid ja jahte, lisaks plaanitakse nn pealtvaatajate jahte,” täpsustas Tõniste.

Eestlastel on näidata Melges 24-klassis ette olulisi saavutusi: 2006. aastal võitis EST 790 Lenny meeskond Tõnu Tõnistega roolis amatööride arvestuses MM-i, 2009. aasta Põhjamaa-de meistrivõistlustel võtsid eestlased siinsamas Tallinna lähel kolmikvõidu. **LHV**





Töö või puhkus? Merel ei pea valima – merel on mõlemad!

Korralda oma konverents, koolitus või üritus meie laevadel.
Uudne keskkond, eemal argipäevast ja rutiinist loob suurepärase õhkkonna värskete ideede tekkimiseks.

669 6564 / grupid@tallink.ee / www.tallink.ee

 **TALLINK**

Tekst: **Rannar Raba**
Eesti Pärimusmuusika
Keskuse avalike suhete juht

Folk tuleb tantsuline

Põhja- ja Baltimaade suurimate suviste kultuurisündmuste sekka kuuluval Viljandi pärimusmuusika festivalil annavad tänavu tooni tantsulist muusikat pakkuvad ansamblid ning uuendusena avatakse neljaks päevaks tantsuteater.

SEEKORDSE pärimuspeo teemaks on „Seest tuleb üks tants”, mis peaks festivali pealiku Ando Kivibergi veendumuse kohaselt tooma kõigile eestlastele silme ette filmist „Suvi” pärineva episoodi, kus Joosep Toots koos endiste koolivendadega jahuveskis puntra-tantsu vihtus. „Just samavõrd lõbusaks, ühtehoidvaks ja miks mitte ka üleemeelikuks peaks meie meelest kujunema ka XVIII pärimusmuusika festival,” sõnab ta.

70 kontserti

Nagu viimastel aastatel tavaks saanud, koosneb Viljandi lossimägedes ja südalinnas peetava festivali põhiprogramm ligikaudu 70 kontserdist, millele lisanduvad ülesastumised Rohelisel vabalaval. Samuti on huvilised oodatud maakonnakontsertidele, õpitudadesse, ööülikooli, regilaulupessa, muinasjututuppa, näitustele, pillilaadale ja käsitööhoovi. Koostöös PÖFF-iga on taas kavas filmiprogramm.

Hinnatud eestimaiste esinejate kõrval saab näha-kuulata muusikuid kõigist Euroopa piirkondadest, aga ka Ameerikast ja Aafrikast. Näiteks astub publiku ette maailmamuusika vaieldamatute tippude sekka kuuluv Ale Möller Band (Rootsi), samuti Cissokho System (Senegal), Habana Son Club (Kuuba), Otava yo (Vene-maa) ja Csürréntó Együttes (Ungari).

Programmi maasikas

Iseenesestki mõista on kohal armastatuimad Eesti ansamblid eesotsas Zetode, Virre, Ro:Toro, Nikns Sunsi, Paabli, Klapi, Svjata Vatra, Kihnu Poiste, Pantokraatori, Gjangsta, Oorti ja Fibrilliga. Aastaid festivali publikumagneti seisuses



Rahvusvaheline avalikkus aga ei tea, et need erakordsete akrobaatiliste võimetega noored on Norra ühed silmapaistvaimad pärimustantsu hoidjad ja tutvustajad.

püsinud Vägilased astuvad üles koos Metsatöllust tuntud Lauri Õunapuu ja Võrumaa lõõtsamehe Tarmo Noormaaga, Svjata Vatra esineb aga koos DJ P-Julmaga. Ando Kivibergi kinnitusel ei jää viimati nimetatud ainsateks, kes näitavad end värsket küljest või koos uute sõpradega.

Tantsuteatri programmi maasikas on Norra päritolu tantsutrupi Frikar esinemine. Tegu on kollektiiviga, kes on olnud viimase aasta vältel avalikkuse tähelepanu all ennekõike Eurovisiooni lauluvõistluse võitnud Alexander Rybaki taustatantsijatena. Rahvusvaheline avalikkus aga ei tea, et need erakordsete akrobaatiliste võimetega noored on Norra ühed silmapaistvaimad pärimustantsu hoidjad ja tutvustajad. Viljandis toob Frikar vaatajate ette verivärske kava „Mjølkk”, milles on keskne roll piimapuki juurde teel olles kohtuvatel talumeestel. See, mis juhtuma hakkab, on ühtaegu sürrealistlik ja haarav.

Esimene pärimusmuusika festival peeti Viljandis 1993. aasta mais ning toona võttis sellest osa umbes 300 inimest. Mullu osteti pärimuspeole üle 23 000 passi ja pileti.

LHV Pank ja Eesti Pärimusmuusika Keskus allkirjastasid aprillis koostöölepingu, mille kohaselt jätkab pank sarnaselt eelmise aastaga Viljandi pärimusmuusika festivali toetamist ning paneb koos aktsiaseltsiga A. Le Coq öla alla keskuse aastaringsele tegevusele. **LHV**



EUROPEAN
FORUM of
WORLDWIDE MUSIC
FESTIVALS

22.–25. JUULI 2010

VILJANDI PÄRIMUSMUUSIKA FESTIVAL

WWW.FOLK.EE

VILJANDI
FOLK
MUSIC
FESTIVAL



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 investeerimishõustamist*

Tellijä e-posti aadress

.....

* tasuta investeerimishõustamised toimuvad ainult Tallinnas.



LHV



22.-25. JUULI 2010

**VILJANDI
PÄRIMUSMUUSIKA
FESTIVAL**

WWW.FOLK.EE

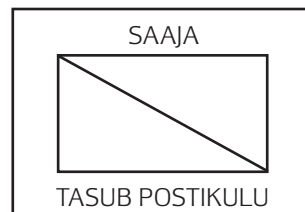
EUROPEAN
FORUM of
WORLDWIDE MUSIC
FESTIVALS



Selle kupongiga saad Viljandi pärimusmuusika festivali päevapassi kohapealt kuni 35% ja Piletilevist kuni 20% odavamalt, sest Eesti pank toetab Eesti kultuuri.

XVIII Viljandi pärimusmuusika festival toimub 22.-25. juuli 2010

"Seest tuleb üks tants!"



Luba nr 1624

**MAKSTUD VASTUS
EESTI**

Ajakiri Investeeri!
Tartu mnt 2
10145 TALLINN

TÕUSEV MAJANDUSPORTAAL DELFIS

tarbimisnõuanded, edetabelid, foorum

Kas majanduskriis
hakkab lõppema?

Loe ja ütle sõna sekka!



DELFI
MAJANDUS

majandus.delfi.ee

**ELUS ON ENAMAT KUI VOLVO. ON KAMMITSAIST
VABANEMINE. LÕA OTSAST PÄÄSEMINE. ISEENDA
VABA VOLI. SEST KUI OLED KOGU ELU NÖÖRI
MÖÖDA KÄINUD, ON NÜÜD AEG VABALT VÕTTA.
SELLEPÄRAST ONGI VALLATUD VOLVOD TULEMAS.**



TULIÜUS VOLVO S60
VOLVOCARS.EE

Volvo. for life





Eestikeelset finantstarkust

Ehkki valdav osa LHV raamatukogus leiduvast kirjandusest on avaldatud inglise keeles, oleme arvestanud investorite huviga omandada finantsteadmisi ka emakeeles.

Tekst: *Erko Rebane*



Donald J. Trump
Kuidas saada rikkaks
(tõlge, 2006)

Meile kõigile siin maamuna peal on antud päevas ühepalju tunde, ent osa meist suudab selle ajaga ühiskonnas tunduvalt rohkem korda saata kui teised. See raamat aitab paremini mõista, kuidas jõuab tuntud ärimagnaat Donald Trump juhtida üle 20 000 alluvaga konglomeraati, hoida igapäevaselt töös oma hotelle, golfiväljakuid ja puhkekeskusi, tegeleda samal ajal kinnisvaraarendusega ning vedada juba üheksandat hooaega järjest USA-s „Mantlipärija” telesarja. Kuigi raamat keskendub mehe eduka karjääri kirjeldamisele, on see sellegipoolest täis väärtuslikku ja huvitavat nõu, mis peaks aitama igapäevaelus kiiremini ja tõhusamalt edasi liikuda.



Bill Bonner, Addison Wiggin
Võla impeerium: eepilise finantskriisi tekkimine
(tõlge, 2007)

Neile, kes on USA majanduse viimaste aastate sündmustel veidikenegi silma peal hoidnud, ei tohiks tulla raamatu kriitika Ameerika Ühendriikide praeguse majandusmudeli jätkusuutlikkuse pihta üllatusena. Siiani on maailma võimsaim riik suutnud erinevate trikkidega taeva allakukkumist takistada, kuid ühel päeval lõppevad vahendid ning ajaloolisse ja globaalsesse konteksti pandud lugu järjekordsest impeeriumist leiab oma lõpu. Kui üldjuhul kipuvad eelarvedefitsiitide, tarbimiskulutuste

ja majanduskasvu teemadel kirjutatud teosed olema võrdlemisi raskesti loetavad ja igavad, siis Bonneri ja Wiggini raamat tõuseb esile just oma meelelahutusliku stiili poolest.



Brian Tracy
Omal jõul miljonäriks
(tõlge, 2006)

Kui uskuda maailma üht tuntuimat finantsseminaride korraldajat Brian Tracyt, ei sõltu edukus õnnest, juhusest või õigel ajal õigesse kohta sattumisest. Igasugused kordaminekud on tema meelest sama ettenähtavad nagu päikese tõusmine idast ja loojumine läände.

Käesolev raamat nendib, et miljonärid erinevad teistest inimestest vaid oma mõtlemise poolest, ja see on oluline tähelepanek. Tracy tutvustab 21 reeglit, mille abil on võimalik arendada oma suhtumist ning liikuda edaspidi suurema finantssõltumatuse suunas.



Nasdaq OMX Tallinna börs
Väärtpaberite teejuht
(2008)

Kui sarja 2007. aastal ilmunud esimene raamat „Investeermise teejuht” andis ülevaate väärtpaberite investeerimisest, siis teine raamat „Väärtpaberite teejuht” teeb põhjalikumalt juttu sellest, millistesse instrumentidesse on võimalik raha paigutada. Mille

poolest erinevad aktsia ja osa? Mis rolli täidab fondiosaku juures fondivalitseja? Miks on võlakiri vähem riskantne väärtpaber kui aktsia? Mida pakuvad muud instrumendid: väärismetall, kinnisvara, pangahoius? Neile ja paljudele teistele küsimustele annavad vastuse Eesti parimad oma ala spetsialistid. **LHV**

Tule tutvu investeerimis- ja kauplemiskirjanduse täieliku valikuga LHV raamatukogus või uuri lähemalt meie finantsportaali „Investeermiskooli” rubriigist.

REEDE VABAKS!



- professionaalne tasuta klienditugi
- tippasemel tehniline tugi
- 19 aastat kogemusi majandustarkvara arendamisel
- moodsaim tehnoloogia
- sujuv üleminek eurole

Meie tarkvara abil saate töö vähemalt 20% kiiremini tehtud.

Merit *aktiva*
teeb raamatupidamise lihtsamaks

Merit Aktiva on Eesti populaarseim väikefirma raamatupidamisprogramm. Aktivaga on raamatupidamise tegemine nii lihtne, et igaüks saab sellega hakkama.

MERIT *Palk*
Teeb palgaarvestuse lihtsamaks

Merit Palk on enim kasutatav palgaprogramm Eestis, mis tagab alati õige maksuarvestuse ja muudab palkade arvestamise oluliselt lihtsamaks.

 **Microsoft Dynamics** NAV

Microsoft Dynamics NAV 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

LHV

pro

LHV Panga analüüsimeeskond on investeerimisteadmisi jaganud juba aastaid. Kõigil huvilistel on meie tegemisi olnud võimalik jälgida LHV Pro analüüsikeskkonnas, kust leiab investeerimissoovitusi nii Balti kui ka USA aktsiaturgude jaoks.

Et klientide investeerimisedule veelgi enam kaasa aidata, on LHV Pro nüüdsest kättesaadav vaid 100 krooni eest kuus.

Meie analüüsimeeskond jälgib kõiki olulisi Balti börsiettevõtteid. Me kohtume regulaarselt ettevõtete juhtkondadega, uurime konkurentide tegemisi ja turuolukorda ning avaldame kindla aja tagant sellekohaseid raporteid.

USA turgudele keskendunud analüütikud hoiavad iga päev silma peal Atlandi taga toimival ning nopivad sealsest tohutust ettevõtete valikust välja meie arvates kõige huvitavamad investeerimisideed.

lhv.ee/pro

6 800 400



Erki Kert

Analüüsiosakonna-
juht / Juhatuse liige



Kristo Oidermaa

Analüütik



Mikk Taras

Analüütik



Erko Rebane

Analüütik



Joel Kukemelk

Analüütik