

## ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

- 2 Рынок сделок в Эстонии остается активным
- 4-7 Обзор финансового рынка Эстонии
- 8 Эффект от реформы компенсаций по нетрудоспособности был огромным
- 9 Инфосистема таможенного тарификатора переместилась в смартфон
- 10-11 Финансовая способность местных самоуправлений под lupой
- 12 Управление госфирмами станет похожим на управление частными фирмами
- 12 KredEx и Danske Bank будут сотрудничать
- 13 Последствия коррупции могут всплыть наружу через много лет
- 14-15 73% руководителей уверены, что в их фирме работают честные люди
- 16-23 Решения госсуда: решающее значение имеет то, что лицо имеет доходы; нарушил ли маклер по недвижимости обязательство о неразглашении коммерческой тайны, уйдя с клиентами и др.
- 22 Календарь курсов
- 23 Предложения работы

## Все можно оценить в деньгах

Составленным консалтинговой фирмой EY анализом окупаемости Rail Baltic стоит ознакомиться и тем финансистам, которых вопрос о противоречивой высокоскоростной железной дороге нимало не трогает и которые не имеют непосредственного отношения к другим крупным европроектам. В заключительном отчете анализа есть много примеров о «прикреплении ценников» на трудно поддающиеся измерению блага. С одной стороны, истинность таких «цен» легко поставить под сомнение, а с другой стороны, их использование растет и, очевидно, они являются неизбежным явлением в настоящее время, когда человеческая деятельность все больше заполняет мир (экосистему).

Методы оценки социально-экономического влияния разрабатывались на протяжении многих десятилетий. Например, метод условной оценки, широко используемый для оценки воздействия на окружающую среду, интенсивно совершенствуется, чтобы результаты нельзя было бы опровергнуть тем аргументом, что гипотетические вопросы получают гипотетические ответы (в ходе условной оценки у людей спрашивают, сколько они согласны заплатить за ту или иную внебюджетную услугу, например, за более чистый воздух, или за какую сумму они согласны отказаться от нее).

В своем анализе окупаемости

КОММЕНТАРИЙ **Виллу Зирнаск**

редактор инфовыпуска

RB фирма EY опиралась на составленный по заказу Европейской комиссии справочник по внешним транспортным расходам (Update of the Handbook on External Costs of Transport, 2014) и справочник по анализу окупаемости инвестиционных проектов 2014-2020, финансируемых из Фонда сплочения. Например, согласно этим материалам, в странах Балтии спасенная жизнь попавшего в ДТП человека оценивается в 1,35 млн евро, и на основе этой суммы с помощью статистики по ДТП рассчитывается, что RB спасает человеческих жизней примерно на 900 млн евро. Примерно такую же стоимость прибавляет RB предполагаемое снижение шума (в основном благодаря сокращению движения грузовых автомобилей) и 3,2 млрд евро от уменьшения загрязнения воздуха. Эти цифры на удивление большие, однако они найдены с помощью методики, которая для распределителей евросредств полностью отвечает всем требованиям.

Материалы для  
инфовыпуска подобрали  
**БРЕТ МЕТСКЮЛА и**  
**ВИЛЛУ ЗИРНАСК**

Издатель: **AS Äripäev**  
адрес: Pärnu mnt 105, 19094 Tallinn  
тел.: (372) 667 0195, <http://www.aripaev.ee>  
Заказ и распространение: e-post: [tellimiskeskus@aripaev.ee](mailto:tellimiskeskus@aripaev.ee) тел.: (372) 667 0099  
<http://finantsuudised.ee> e-post: [bret@finantsuudised.ee](mailto:bret@finantsuudised.ee) тел.: (372) 667 0178

## РЫНОК СДЕЛОК

# Рынок сделок в Эстонии остается активным

На основании рапорта бюро Ellex Raidla о рынке сделок в Эстонии можно сказать, что в первом квартале 2017 года общая картина сделок в Эстонии была по-прежнему активной. Количество сделок в определенной мере сократилось в сравнении с IV кварталом прошлого года (-19%) и в сравнении с тем же периодом прошлого года (I кв. 2016 -13%), но с точки зрения количества сделок и объемов оказалось на более высоком уровне, чем в первом квартале 2015 года (+52%).

## Топ-5 рынка сделок от Ellex Raidla

- 1 AMC Theatres приобрел Nordic Cinema Group Holding (865 млн евро)
2. Providence Equity приобрел Viasat Eesti, телеканалы TV3, TV6 и 3+, а также радиоканалы Power Hit Radio и Star FM (115 млн евро)
3. AS Maag Grupp приобретает Tere AS (информация о стоимости конфиденциальная)
4. Elisa и Livonia приобрели эстонский и финский бизнес Santa Monica Networks Group (28 млн евро)
5. AS Harju Elekter продал акции PKC Group Oy (25,8 млн евро)

## Комментарий партнера Ellex Raidla, руководителя рабочей группы по сделкам Свена Паппа

Статистически общее число сделок в сравнении с предшествующим кварталом и в самом деле упало, однако оно все же значительно больше, чем, например, в 2015 году (в сравнении с I кварталом прирост составил +52%). Рынок по-прежнему можно охарактеризовать словом «активный».

Для малого рынка большие или меньшие квартальные колебания являются, скорее, неизбежными, чем долговременным трендом.

Приятно видеть, что активность на рынке проявляют опытные в этой сфере участники, и это говорит о том, что есть вера в экономику Эстонии и готовность инвестировать в нее и в долгосрочном плане. Хорошим примером здесь могут послужить стратегические сделки Maag Grupp по приобретению Tere, которые хоть и ожидают еще одобрения Департамента конкуренции, но уже заслужили всеобщее одобрение участников рынка. Как конкурирующие производства, так и производители молока назвали сделку «долгожданной» и «придающей рынку необходимую стабильность».

По-прежнему активен и эстонский

сектор ИКТ, в котором тон задают многочисленные крупные сделки — вслед за перенятием фирмы Starman компаниями Elisa (цена покупки 151 млн евро) последовала продажа Santa Monica Networks компании Elisa в Эстонии и Финляндии (цена покупки 28 млн евро) и компании Livonia Partners в Латвии и Литве (цена продажи хотя и не обнародована, но определенное представление может дать сравнение оборота: суммарный оборот Santa Monica Networks в Латвии и Литве в 2016 году составил 23,4 млн евро; оборот Santa Monica Networks в Финляндии и в Эстонии в 2016 году составил 44 млн евро и за нее уплатили 28 млн евро), MTG продал свой бизнес TV3 в Балтийских странах компании Providence Equity Partners (предприятие стоимостью почти 115 млн евро).

Поскольку компании Providence уже принадлежит бизнес мобильной связи BITE в Латвии и Литве, от этой сделки, несомненно, можно ждать существенной синергии на Балтийском рынке и более тесной конкуренции с Elisa. С точки зрения сделок Балтийские страны сейчас являются «горячей точкой» и «зреет» еще ряд интересных сделок.

## Сделки в финансовом секторе

- Сделка Eesti Krediidipank
- Monese привлек капитал
- Funderbeam привлек инвестиции
- Fitek приобрел долю в SmartPost
- Helmes приобрел долю в EstateGuru
- Investly привлек инвестиции

## Комментарий партнера Ellex Raidla по сделкам M&A, руководителя рабочей группы по торговле Ристо Вахиметса

Немаловажно, что структура рынка сделок в Эстонии стала более разносторонней.

Если в 2015 году рынок сделок в Эстонии был очень сосредоточен на недвижимости, то теперь на переднем плане, наряду с традиционным сектором, еще телекоммуникации и ИТ, также промышленность и торговля, а в качестве новичка еще и транспорт. Выросла доля сделок в финансовой сфере.

Несомненно, интересно проследить, как различные секторы экономики, посредством объединений и поглощений ищут коммерческую синергию, чтобы найти новые рынки и в сотрудничестве предложить новые возможности своей целевой группе. В качестве одного из примеров, безусловно, можно упомянуть одну из важнейших как для финансового, так и для торгового секторов сделку, в результате которой розничная торговая сеть Соор приобрела существенную долю в Кредитном банке Эстонии.

Целью синергии двух секторов является предложить ежедневные банковские услуги, используя хорошее покрытие территории Эстонии сетью магазинов Соор. На фоне общего положения на финансовом рынке Эстонии, где большее банки скорее концентрируются в крупных центрах, перенятый Соор Кредитный банк Эстонии находит возможность и коммерческую идею присутствовать со своими ежедневными услугами там, где стратегия крупных банков не предполагает ни отделений, ни банкоматов.

## Сделки в разрезе секторов, 1 квартал 2017 года

| Сектор             | Количество сделок |     |
|--------------------|-------------------|-----|
| Финансы            | 6                 | 17% |
| Недвижимость       | 5                 | 14% |
| Транспорт          | 5                 | 14% |
| Торговля           | 4                 | 11% |
| Промышленность     | 4                 | 11% |
| Инфотехнология     | 3                 | 9%  |
| Шоу-бизнес и медиа | 3                 | 9%  |
| Строительство      | 1                 | 3%  |
| Сельское хозяйство | 1                 | 3%  |
| Прочие             | 3                 | 9%  |

## СДЕЛКИ

**Nortal заключила сделку в США**

ИТ-фирма Nortal вошла на рынок Северной Америки. Она запустила там масштабный проект по разработке решения в сфере интернет-торговли для крупнейшей в регионе телекоммуникационной компании.

По словам члена правления Nortal Олега Швайковского, большая часть услуг и бизнеса в Эстонии и Северных странах переместилась в электронные каналы, однако глобальным лидером в сфере интернет-торговли в настоящее время являются США, поэтому для фирмы большая честь быть выбранной для разработки и реализации этого масштабного проекта. Разрабатываемое решение будет обслуживать в Северной Америке примерно 100 млн конечных пользователей в год.

Nortal разработала много проектов в сфере интернет-торговли для клиентов из Эстонии, а также из Канады, Голландии, Финляндии, Литвы, Латвии и Северных стран. В прошлом году фирма объединилась с предприятием Element – ведущей в Северной Европе стратегической и технологической фирмой в сфере маркетинга и продажи B2B, в результате чего в портфель услуг Nortal была добавлена новая концепция услуг и направление бизнеса Revenue Science. Услуга базируется на глубинном, наукоемком анализе больших данных с целью найти проблемные места в процессах фирмы и нарастить бизнес.

В области интернет-торговли, по словам Швайковского, самым серьезным препятствием развитию предприятий зачастую являются инфотехнология, рассмотрение продажи и других видов деятельности, функций и процессов фирмы в качестве отдельных подразделений, а также отсутствие знаний, как заставить данные приносить реальную пользу бизнесу.

Швайковский отметил, что как в науке крупные открытия и скачки в развитии имеют место на границе различных областей, объединяя и ища их синергию, так и в предпринимательской деятельности фирмы могут реализовать свой потенциал в полном объеме через синергию различных функций и процессов бизнеса. Именно на этом принципе Nortal разработала свои концепции услуг, в т.ч. Revenue Science.

**Британская фирма купит четыре представительства United Motors**

Британская фирма по продаже автомобилей Inchcape, имеющая в Эстонии представительство, купит четыре представительства United Motors.

Главный офис материнской фирмы Inchcape находится в Великобритании. Действующая в 29 странах Inchcape купит представительства United Motors в Таллинне, Тарту, Пярну и Кохтла-Ярве. У United Motors, известного в основном как продавец BMW, останется представительство в Пеедри вблизи Таллинна. Сделка требует одобрения Департамента конкуренции.

Inchcape Motors Estonia OÜ занимается продажей, сервисом и ремонтом новых и поддержанных автомобилей Jaguar, Land Rover и Mazda. Она находится тоже в Пеедри.

В сообщении об объединении, представленном в Департамент конкуренции, отмечается, что британский концерн Inchcape, действующий на рынках 29 стран, желает увеличить число своих представительств по продаже и территориальный охват в Эстонии, а также расширить ассортимент доступных в Эстонии марок автомобилей.

United Motors принадлежит шведской семье Седрестрем. В 2015 году оборот фирмы составил 40,3 млн евро, из

них 30,5 млн евро – прибыль от продажи автомобилей. В позапрошлом году чистая прибыль фирмы составила 594 000 евро.

**Литовские инвесторы покупают Remeksi Keskus**

Фирма Flavus UAB, «дочка» литовского предприятия Global Energy Consulting (GEC), покупает предприятие по производству металлоконструкций Remeksi Keskus из Ида-Вирумаа.

Для вступления сделки в силу требуется одобрение Департамента конкуренции.

Оборот Remeksi Keskus в 2015 году достиг 15,2 млн евро, а прибыль – 885 000 евро.

В сообщении об объединении, представленном Департаменту конкуренции, отмечается, что GEC планирует расширить свою деятельность на рынках Скандинавских стран, а Remeksi Keskus имеет долговременный опыт с клиентами из Северной Европы.

Кроме того, литовские инвесторы отметили, что российский рынок очень нестабильный и постепенно сокращается, и экспортирующие туда предприятия неизбежно вынуждены искать более стабильные рынки. В позапрошлом году 27% оборота Remeksi Keskus пришлось на продажи в Россию.

Для сохранения конкурентоспособности на завоеванных рынках и выхода на новые рынки Remeksi Keskus нуждается в обновлении технологий и, соответственно, в инвестициях – указывается в сообщении об объединении.

Как отметили литовские инвесторы, нынешние инвесторы Remeksi Keskus не смогут своими силами привлечь необходимый капитал, а GEC после покупки фирмы готова инвестировать в ее деятельность.

## ДЕЛОВАЯ СРЕДА

**Fitch подтвердило рейтинг Эстонии на прежнем уровне A+**

Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный государственный рейтинг Эстонии на прежнем уровне A+ со стабильной перспективой.

По сообщению Fitch, рейтинг Эстонии поддерживают находящиеся в порядке государственные финансы, четкие макроэкономические рамки, членство в еврозоне и хороший уровень управления государством.

В этом году Fitch ожидает ускорения роста экономики Эстонии до 2,3%

и в 2018 году – до 2,8%. Ускоряющийся рост экономики поддерживают рост экономики главных торговых партнеров Эстонии, сильное частное потребление и более крупные инвестиции правительственного сектора, которые частично связаны с началом использования пособий Евросоюза.

Долговая нагрузка правительственного сектора Эстонии в конце прошлого года составляла 9,5% от ВВП, что, по оценке Fitch, меньше одной пятой

от медианы подобных стран. Неттопозиция финансовых активов правительства сильная, она достигает 43,5% от ВВП, в том числе ликвидных активов – 5,2% от ВВП.

По оценке Fitch, повышению рейтинга помогли бы стабильно хороший экономический рост и продолжающееся повышение среднего дохода. Угрозой для рейтинга могут быть события, которые ухудшают макроэкономическую и финансовую стабильность.

## ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

# Обзор финансового рынка Эстонии

## Кредитные учреждения

### Основные направления развития

■ Рост числа кредитов, выданных кредитными учреждениями, оставался быстрым – на уровне 9%. Сюда включены также и сделки внутри банковских групп, без них рост числа кредитов за год составил бы 6,3%. Остаток кредитов, выданных предприятиям нефинансового сектора, за год вырос на 7,4% и домашним хозяйствам – на 5,1%, при этом рост обоих показателей был быстрее, чем в предыдущем году. В то же время увеличился и объем вкладов, а относительное число кредитов и вкладов сохранялось невысоким.

■ Качество кредитов улучшилось: доля просроченных кредитов по-прежнему сокращается. Сократилась также доля кредитов с долгосрочными пенями, причем это произошло в большинстве отраслей экономики. Относительное число уценок и кредитов с долгосрочными пенями за год увеличилось на 10 процентных пунктов и почти все долгосрочные пени покрыты за счет уценок (98%).

■ Кредитные учреждения не смягчили условия выдачи кредитов. Быстрый рост кредитов вызван в первую очередь увеличением спроса, который

поддерживается ростом зарплат и низким уровнем безработицы. Кредитные учреждения в выдаче кредитов не стали уступчивее и по-прежнему уделяют особое внимание качеству кредитов. Вне зависимости от сравнительно быстрого роста кредитов новые кредиты выдаются консервативно.

■ Объем вкладов нерезидентов продолжил сокращаться, за год уменьшение произошло на 17,5%. Поскольку вклады нерезидентов по сути своей очень волатильны, подобная тенденция увеличивает стабильность ресурса кредитных учреждений и снижает риск ликвидности, а также риски отывания денег и финансирования терроризма. За оттоком вкладов нерезидентов стоят также меньшее желание кредитных учреждений идти на риск и изменившаяся стратегия.

■ Низкие процентные ставки не особо повлияли на банковскую экономику. Кредитные учреждения хорошо справились с ситуацией в этой процентной среде и сумели сохранить доход от процентов.

■ Ликвидность и капитализация сектора остались сильными. Буферы ликвидности и капитала кредитных учреждений почти в два раза больше, чем это предусмотрено нормативными требованиями.

### Оценка рисков

■ Крупнейший возможный по последствиям и масштабу риск для банковского сектора Эстонии исходит от экономической среды материнских банков. Сохраняется риск, что цены на недвижимость на родном для материнских банков рынке могут обрушиться. Кроме того, долг домашних хозяйств в Швеции вырос быстрее, чем их доходы. В случае реализации рисков их влияние ощутит на себе и рынок банковских услуг Эстонии. Перенос рисков через границу должны в то же время, безусловно, уменьшить хорошая капитализация и рентабельность кредитных учреждений Эстонии, а также принадлежность кредитных учреждений к единому механизму еврозоны по решению кризисов.

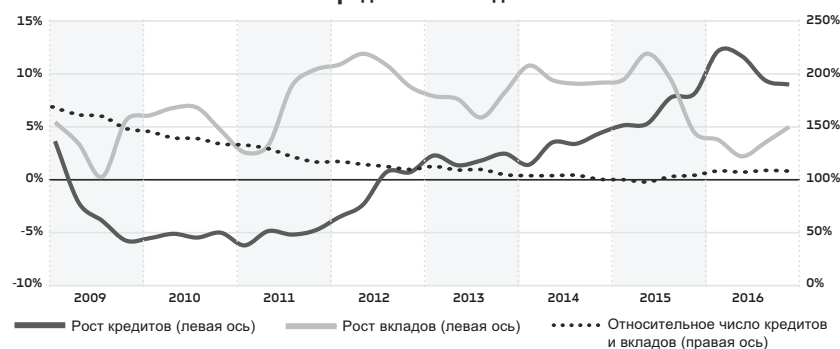
■ Влияние низких процентных ставок до сего времени было небольшим, и им не сопутствовал высокий риск для рентабельности кредитных учреждений.

■ Планирующиеся изменения правовых актов (международные стандарты финансовой отчетности, директива и постановление о требованиях к капиталу и так далее) могут оказать влияние на структуру организации кредитных учреждений и устанавливают более жесткие требования к контролю соответствия. Большой объем и сложность новых правовых актов порождает повышенный риск соответствия.

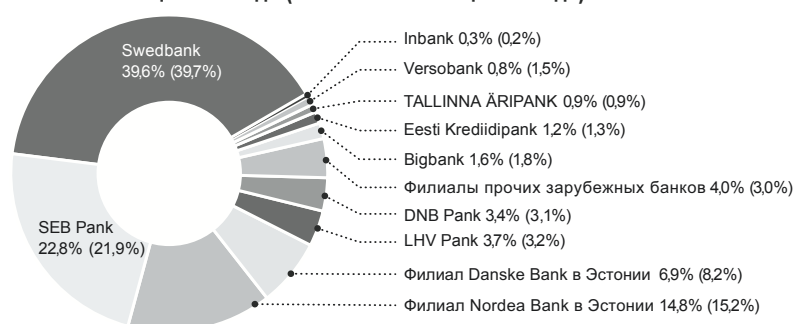
■ Руководство кредитных учреждений заметно изменилось, что оказывает влияние на управление объединением. Вдобавок многие кредитные учреждения ищут возможности того, как увеличить рентабельность, выйти на новые рынки и развивать новые бизнес-направления и продукты.

■ Рост кредитов кредитных учреждений носит сравнительно быстрый характер, что может привести к разбалансированности в экономике. С точки зрения микронадзора, буферы капитала кредитных учреждений все же достаточно велики, и если качество кредитного портфеля почему-либо ухудшится, кредитные учреждения все же останутся достаточно капитализированными.

**Годовой рост остатка кредитов и вкладов, а также относительное число кредитов и вкладов**



**Распределение рынка кредитных учреждений по объему активов в конце 2016 года (в скобках – конец 2015 года)**



**Количество участников рынка 16**  
**Объем активов 24,5 млрд евро**  
(2015: 23,1 млрд евро)

**Рост кредитного остатка 9,0%**  
(2015: 8,2%)

**Рост объема вкладов 5,0%**  
(2015: 4,5%)



## ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

**Инвестиционные общества**

■ Объем клиентских активов, которыми управляют и которые хранят инвестиционные общества, в течение года увеличился более чем в два раза и достиг 1,1 млрд евро. Больше всего вырос объем активов клиентов-нерезидентов.

■ Инвестиционные общества в Эстонии действуют в основном в трансграничной сфере: местным резидентам принадлежали всего 0,2% активов клиентов.

■ Нетто-доходы от услуг за год в определенной мере сократились, тогда как нетто-доходы в сумме (вместе с финансовыми и прочими доходами) были почти такими же, как и в предыдущем году.

■ Прибыль инвестиционных обществ в 2016 году выросла до 88%. Прибыль 2015 года была несколько меньше главным образом потому, что инвестиционные общества должны были в большом объеме списать требования, возникшие

в ходе посредничества ценными бумагами по отношению к клиентам. В длительной перспективе прибыльность все же заметно убавилась. Рентабельность собственного капитала инвестиционных обществ была удовлетворительной и достигает почти 7%.

■ Относительное число основных собственных средств первого уровня очень высокое и достигает почти 37%. По закону, это относительное число должно составлять по меньшей мере 8% (4,5% минимальное требование + 2,5% буфер сохранения капитала + 1% буфер системного риска для позиций Эстонии). Финансовая инспекция, наряду с требованием закона, установила для инвестиционных обществ и высокие дополнительные требования к капиталу. Учитывая все требования к капиталу, реальное относительное число собственных средств было в 2,06 раза больше требуемого.

**Количество участников рынка 3**  
**Объем клиентских активов**

**1,1 млрд евро**

(2015: 0,5 млрд евро)

**Объем активов 47 млн евро**

(2015: 44 млн евро)

**Прибыль 2,6 млн евро**

(2015: 1,4 млн евро)

**Нетто-доходы от услуг**

**20,2 млн евро**

(2015: 21,5 млн евро)

**Отношение постоянных расходов к нетто-доходам за услуги 69%**

(2015: 55%)

**Рентабельность собственного капитала 6,9%**

(2015: 2,8%)

**Относительное число основных собственных средств первого уровня 36,7%**

(2015: 36,4%)

**Оценка рисков**

■ Инвестиционные общества открыты для валютного риска: сумма абсолютной ценности открытых валютных позиций по отношению к собственным средствам образует 143%. Поскольку принимаемый рыночный риск по сути своей волатильный, доходная база инвестиционных объединений в течение года была очень переменчивой.

■ Инвестиционные общества в организационном отношении гораздо меньше, чем кредитные учреждения, но должны исполнять те же самые правовые акты. Кроме того, они действуют во многих странах, в том числе за пределами Евросоюза, поэтому они должны следовать правовым актам каждой из стран. Это приводит к повышенному риску соответствия.

■ Поскольку инвестиционные общества зарабатывают доход преимущественно с помощью международной деятельности, они, в сравнении с кредитными учреждениями, гораздо больше открыты для геополитических рисков (санкции в отношении России, Brexit и т. д.).

**Рынок ценных бумаг**

**Котирующиеся на Таллиннской бирже (ТБ) акции**

- 14 в основном списке
- 2 в дополнительном списке

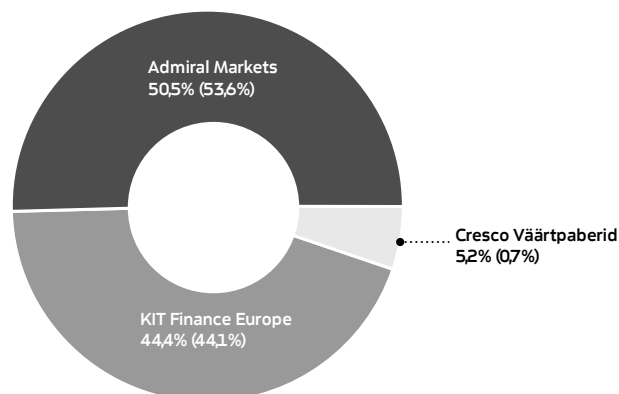
**Оборот ТБ 159 млн евро**

2015 год: 148 млн евро

**Рыночная капитализация ТБ 2,3 млрд евро**

2015 год: 1,9 млрд евро

**Распределение рынка инвестиционных обществ по объему активов в конце 2016 года (в скобках – конец 2015 года)**



**Колебание индекса Таллиннской биржи OMX в 2016 году**



## ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

■ Индекс Таллиннской биржи Nasdaq OMX в 2016 году вырос на 20% до 1075,5 пункта. И хотя с политической точки зрения год был нестабильным, эти события не повлияли на рынки акций негативно. После состоявшегося в июне референдума в Великобритании цены акций резко обрушились во всей Европе, но позднее так же быстро восстановились.

■ Торговая активность на Таллиннской бирже возросла. В 2016 году с акциями было совершено 51 170 сделок, что на 4,2% больше, чем годом ранее. Оборот Таллиннской биржи увеличился на 7,6% и достиг 159 млн евро.

■ В основном списке Таллиннской биржи в конце 2016 года были котирующиеся на бирже акции 14 предприятий, а в дополнительном списке – акции еще двух предприятий. На рынке облигаций котиrowались три корпоративные облигации. На альтернативном рынке First North котиrowались акции одного предприятия и облигации еще одного предприятия.

■ Активнее всего торги ведутся с акциями концерна Tallink Grupp, за ними по степени активности следуют акции Olympic Entertainment Group и предприятия Tallinna Vesi.

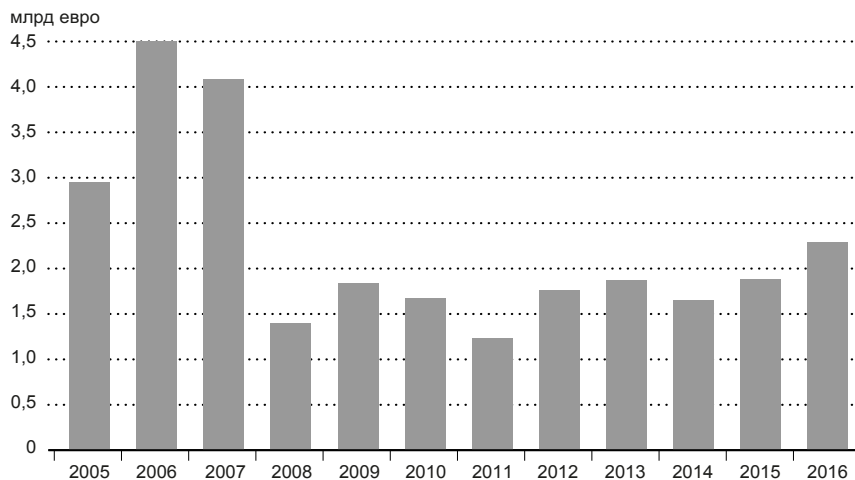
■ В основном списке больше всего выросли цены на акции Silvano Fashion Group (131%) и Nordecon (27%). Больше всего упали цены на акции Skano Group (-37%) и Baltika (-17%). В качестве новшества инвесторам добавилась возможность торговать с помощью фонда: начал котиrowаться фонд недвижимости Baltic Horizon Fund.

■ Рыночная капитализация Таллиннской биржи в конце 2016 года составила 2,3 млрд евро, что на 401 млн евро больше, чем годом ранее. Рост рыночной капитализации был поддержан в дополнение к росту цен на акции еще и котиrowкой акций LHV Group.

■ По состоянию на конец 2016 года на Таллиннской бирже было 19 членов. Самым активным членом биржи по показателю оборота был банк SEB Pank, на долю которого приходится 40% всего оборота и Swedbank, на долю которого пришлось 26% всего оборота. По количеству сделок наиболее активным членом биржи оказался банк LHV Pank, который совершает 35% всех сделок.

■ По признаку страны происхождения в 2016 году выросла доля эстонских инвесторов — с 61 до 64%.

## Рыночная капитализация Таллиннской биржи



## Кредиторы и посредники

■ Кредиторы и посредники теперь находятся под надзором финансовой инспекции. В 2016 году финансовая инспекция выдала лицензии на деятельность 44 кредиторам и четырем кредитным посредникам. В порядке исключения работают 12 кредиторов. Кроме того, один кредитор получил разрешение учредить филиал.

■ Большая часть кредитного портфеля кредиторов принадлежит кредиторам, связанным с кредитными учреждениями. По состоянию на конец 2016 года, кредиторы выдали кредитов на сумму в 741 млн евро, из которых 78% составили кредиты, выданные предприятиями, связанными с кредитными учреждениями.

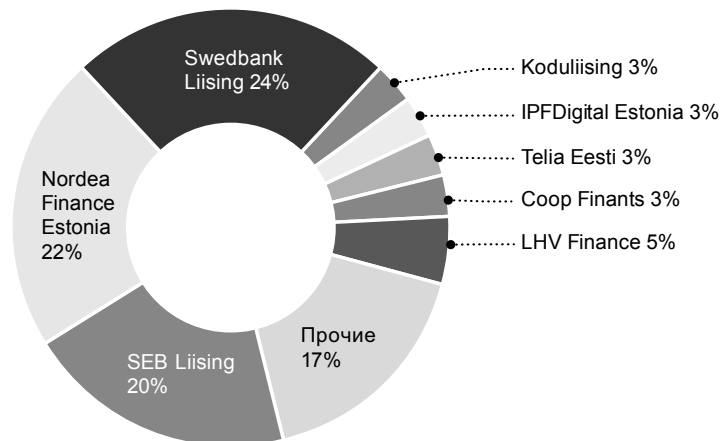
■ Кредитный портфель кредиторов, связанных с кредитными учреждениями, состоит главным образом из

договоров лизинга автомобилей (79% всего портфеля). Среди этих кредиторов большая часть рынка (24%) принадлежит предприятию Swedbank Liising.

■ В кредитном портфеле других кредиторов самыми распространенными продуктами являются беззалоговый малый кредит и покупка имущества в рассрочку, что составляет 80% кредитного портфеля. Среди других кредиторов наибольшая часть рынка принадлежит фирмам Koduliising и IPF Digital Estonia, обеим принадлежит по 3% всего рынка.

■ Ставки затратности кредита, выданного кредиторами, связанными с кредитными учреждениями, и прочими кредиторами, заметно различаются: у связанных с кредитными учреждениями кредиторов средняя ставка затратности в конце 2016 года составляла 10%, у других кредиторов – 43%.

## Распределение рынка кредиторов на основе данных об остатке кредитного портфеля в конце 2016 года

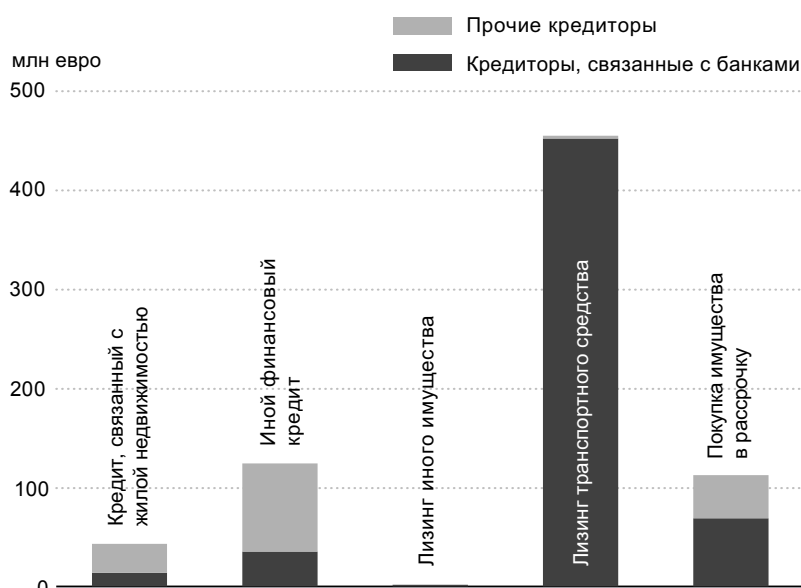


**ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК****Оценка рисков**

■ Важнейший риск деятельности кредиторов кроется в способности предпринимателей выполнять требования ответственного кредитования, в первую очередь оценку платежеспособности потребителя, а также пригодность к этому заданию собственника и руководителей.

■ Как явствует из анализа кредитов, предоставленных кредиторами, в зависимости от типа потребительского кредита качество кредитного портфеля очень различается. Беззалоговый малый кредит (так называемый экспресс-кредит) имеет заметно худшее качество, чем прочие потребительские кредиты (ипотечный кредит, лизинг автомобиля, покупка имущества в рассрочку и так далее). Средний остаток потребительских кредитов, выданных кредитными учреждениями, заметно больше, чем кредитов, выданных кредиторами. Это (рискованность) в свою очередь влияет также и на качество портфеля, и на ставку затратности кредита.

■ Кредиторам запрещено привлекать средства общественности. Для привлечения этой категории средств они должны ходатайствовать о получении лицензии на деятельность кредитного учреждения. Таким образом, кредиторы при финансировании своей деятельности рискуют тем, что финансирование может не соответствовать правильному типу лицензии на деятельность.

**Остаток кредитов, выданных кредиторами в конце 2016 года**

**Кол-во участников рынка 62**  
**Остаток выданных кредитов 741 млн евро**  
**Чистый доход по процентам 92,4 млн евро**

Подробнее с обзором Финансовой инспекции можно ознакомиться по адресу [www.fi.ee/public/Eesti\\_finantsturu\\_ylevaade\\_2016.pdf](http://www.fi.ee/public/Eesti_finantsturu_ylevaade_2016.pdf).

### **Облигации, зарегистрированные в Центральном регистре ценных бумаг Эстонии и Латвийском центральном депозитарии с 10.04.2017 по 12.05.2017**

| Название ценной бумаги                | AS Lauma International Pre-IPO Notes issue 19.05.2021 | Облигация BFG RES 3.0% SEK 21.04.2022 | Облигация Loanstream SV1 02.05.2021 | Облигация Transpordi Varahaldus 18.04.2025 | Облигация UPP & CO KAUNO 53 17.04.2022 |
|---------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------------|
| ISIN                                  | LV0000802254                                          | EE3300111178                          | EE3300111186                        | EE3300111160                               | EE3300111152                           |
| Номинальная стоимость                 | 10000                                                 | 10000                                 | 1000                                | 1000                                       | 1000                                   |
| Валюта                                | EUR                                                   | SEK                                   | EUR                                 | EUR                                        | EUR                                    |
| Кол-во ценных бумаг                   | 1 100                                                 | 1 000                                 | 3 000                               | 25 000                                     | 4 700                                  |
| Объем эмиссии в номинальной стоимости | 11 000 000                                            | 10 000 000                            | 3 000 000                           | 25 000 000                                 | 4 700 000                              |
| Дата регистрации                      | 11.05.17                                              | 21.04.17                              | 02.05.17                            | 18.04.17                                   | 10.04.17                               |
| Срок погашения                        | 19.05.21                                              | 21.04.22                              | 02.05.21                            | 18.04.25                                   | 17.04.22                               |
| Цена выпуска облигации                | 10 000                                                | 10 000                                | 1 000                               | 1 000                                      | 1 000                                  |
| Процентная ставка                     | 12%                                                   | 3%                                    | плавающая                           | 2,85%                                      | 8,00%                                  |
| База для расчета процентов            | 30/360                                                | 30/360                                | Actual/Actual                       | Actual/360                                 | 30/360 European                        |
| Частота процентных платежей           | 1 раз в квартал                                       | 1 раз в год                           | 1 раз в месяц                       | 1 раз в полгода                            | 1 раз в квартал                        |

## Отсутствие на работе по болезни в Эстонии. Эффект от проведенной в 2009 году реформы был огромным

**В результате проведенной в 2009 году реформы компенсаций по нетрудоспособности заметно изменилось поведение работников в период болезни – люди стали меньше находиться на больничном листе, реже брать повторные больничные листы, пишет Эвелин Аавиксоо в своей работе на соискание докторской степени в Тартуском университете «Отсутствие на работе по болезни в Эстонии: факторы и эффект влияния изменения порядка выплаты компенсаций по листу временной нетрудоспособности».**

Поскольку суммарное количество отсутствующих по болезни и суммарное количество дней, проведенных на больничном листе, совпали на треть, реформе можно считать удавшейся, отмечает Аавиксоо. Но реформа по-разному повлияла на работников, находящихся на различных социальных позициях. «Низкооплачиваемые работники, находящиеся на более низкой социальной позиции, сократили отсутствие по болезни (ОПБ) больше всего», – добавляет Аавиксоо.

«Это можно считать негативным влиянием реформы, поскольку, скорее всего, существенный спад ОПБ «синих воротничков» в значительной мере обусловлен экономическими причинами: опасением уменьшения дохода и потери рабочего места, а также в меньшей мере дисциплинирующим эффектом реформы. Ограниченная возможность использовать больничные листы может в будущем неблагоприятно сказаться на здоровье».

Проведенный Аавиксоо анализ показал, что закономерные тенденции ОПБ в обществе были устойчивыми и не изменились после того, как был введен новый порядок применения листов временной нетрудоспособности и компенсаций по ним. Количество дней болезни в пересчете на одного работника сократилось на два дня: с 8,8 до 6,4 у мужчин и с 10,2 до 8,0 у женщин в 2008 и 2011 году соответственно. Мужчины относительно дольше находились на больничном листе (16,2 дня в 2008 году и 19,3 дня в 2011 году, женщины – 15,1 и 18,1 дня соответственно) и использовали больничные листы больше, чем отсутствующие по болезни женщины.

Молодые люди использовали боль-

ничные листы больше в сравнении с людьми среднего возраста, длительность пребывания на больничном листе увеличивалась с возрастом; с точки зрения социальной позиции больничные листы у «синих воротничков» были с гораздо более длительным сроком действия, чем у «белых воротничков».

### Реформа компенсаций 2009 года

До 1 июля 2009 года все компенсации по временной нетрудоспособности оплачивала Больничная касса. С ростом экономики выросло количество застрахованных работников, увеличились поступление социального налога и средний брутто-доход, что, естественно, принесло с собой прирост числа дней нетрудоспособности и компенсаций по нетрудоспособности. Но в дополнение к этому отмечалось также постоянное увеличение числа дней нетрудоспособности в пересчете на каждого застрахованного, и доля компенсаций по нетрудоспособности в общей сумме расходов Больничной кассы постоянно росла.

В 2003–2008 годах расходы по выплате компенсаций по нетрудоспособности увеличились на 15–25% в год. К 2008 году сумма компенсаций по нетрудоспособности достигла 94 млн евро, составив 12% всех средств, расходовемых на медицинское страхование.

В связи со спадом экономики и принятием негативного госбюджета, в качестве одной из балансирующих мер было решено внести изменения в порядок использования листов временной нетрудоспособности и выплаты компенсаций по ним. Наиболее крупные изменения были применены в отношении больничных листов, то есть освобождения от работы, используемого в случае заболевания самого работника. С 1 июля 2009 года было продлено время ожидания, то есть количество не покрываемых компенсацией дней болезни, с прежнего одного дня до трех дней, была добавлена обязанность работодателя выплачивать компенсацию по болезни своих работников с 4-го по 8-й день болезни; Больничная касса начала выплачивать компенсацию с 9-го дня болезни, вместо прежнего второго дня.

В результате реформы расходы на выплату компенсаций по нетрудоспособности сократились до 33 млн евро, суммарное количество больничных дней уменьшилось с 6,35 млн больничных дней в 2008 году до 3,6 млн в 2010 году.

И сейчас Больничная касса выплачивает компенсацию начиная с 9-го дня болезни. Работодатель должен выплачивать работнику компенсацию в случае болезни или травмы с 4-го по 8-й календарные дни в размере 70% средней оплаты труда работника в последние шесть месяцев. Работодатель при желании может воспользоваться своим правом выплатить работнику со 2-го по 8-й дни болезни только облагаемую подоходным налогом компенсацию по болезни в размере до 100% средней оплаты труда работника.

### Основные показатели отсутствия по болезни

#### Показатели оценки на уровне народонаселения

Характеризуют масштаб и интенсивность отсутствия по болезни среди трудоспособной части народонаселения и позволяя оценивать влияние крупных событий на здоровье, например эпидемий, экономических кризисов, общегосударственных программ профилактики.

- доля отсутствующих по болезни в пересчете на все народонаселение (*cumulative incidence*)
- количество больничных листов в пересчете на каждого работника (*frequency of sick-leave*)
- количество больничных листов в пересчете на дни без отсутствия по болезни

#### Показатели оценки на уровне отсутствующих по болезни

Характеризуют пользователей больничных листов. Если рассматривать длительность больничного листа и количество дней болезни как показатель степени тяжести болезни, то на основании этих показателей можно оценить состояние здоровья трудоспособной части народонаселения.

- количество дней болезни в пересчете на одного отсутствующего по болезни (*length of absence*)
- количество дней болезни в пересчете на количество больничных листов (*duration of absence*)

Подробнее с работой Эвелин Аавиксоо можно ознакомиться по адресу: [dspace.ut.ee/handle/10062/55758](https://dspace.ut.ee/handle/10062/55758).



## ФИНАНСИРОВАНИЕ

## Третья эмиссия акций EfTEN Real Estate Fund

**На третью публичную эмиссию акций альтернативного инвестиционного фонда EfTEN Real Estate Fund III AS, максимальным объемом которой фондовый управляющий установил 6,3 млн евро, подписалось в 3,8 раза больше инвесторов, чем предполагалось.**

Инвесторы подписались на акции на общую сумму 23,8 млн евро, что является рекордом проведенных публичных эмиссий фонда. Подписка на акции была ориентирована только на нынешних акционеров, и в ней участвовало 75% от 300 акционеров фонда.

По словам управляющего EfTEN Real Estate Fund III AS Вильяра Аракаса, в будущем они планируют вывести фонд на Балтийскую биржу, в результате чего фонд станет бессрочным. Выход на биржу был запланирован уже во время основания фонда в 2015 году.

По словам Аракаса, капитал, привлеченный в ходе третьей публичной эмиссии акций будет инвестирован в строительство нового магазина Selver в Лаагри и недвижимость садоводческого центра Hortes, который тоже расположен в Лаагри. Кроме того, будет проведен капитальный ремонт центра логистики DSV в Риге и наружного фасада торгового центра Saules Miestas, отметившего в нынешнем году свое десятилетие.

Подписка на третью эмиссию акций EfTEN Real Estate Fund III AS началась 18 апреля и закончилась 2 мая. В ходе эмиссии фонд выпустит 500 000 простых акций по цене 12,5431 евро на

одну акцию. Спрос на третью эмиссию акций превысил спрос на две предыдущие эмиссии акций, хотя акции были предложены только нынешним акционерам фонда. Публичное предложение акций провела фирма EfTEN Capital AS, а подписку на акции проводили все управляющие счетами Эстонского центрального регистра ценных бумаг (Eesti Väärtpaberikeskus). Общие расходы на организацию эмиссии составили примерно 0,1% от объема эмиссии, оставаясь в пределах 6000 евро.

Капитал, привлеченный фондом в ходе первых двух эмиссий акций, был инвестирован в следующие объекты недвижимости в странах Балтии:

- торговый центр Saules Miestas в Шяуляе;
- бизнес-центр Ulonu в Вильнюсе;
- офисное здание в Вильнюсе по адресу Лайсвес, 3;
- центры логистики DSV в Риге, Вильнюсе и Таллине.

## Цифры

- объем активов – 76,3 млн евро (по состоянию на 31 марта 2017 года);
- собственный капитал – 29,9 млн евро;
- 80% ежегодного свободного денежного потока выплачивается в качестве дивидендов;
- ожидаемая ежегодная ставка дивиденда – 4-8%;
- за 2016 год было распределено в качестве нетто-дивидендов 1 502 716 евро или
- 63 центов на одну акцию (в 2015 году 29,7 центов на одну акцию).

## Государственным венчурным капиталом будет управлять Tera Ventures

Фонд развития Эстонии, его инвестиционное предприятие SmartCap и Tera Ventures заключили договор, согласно которому портфель прямых государственных инвестиций и управление дополнительным капиталом для последующих инвестиций переходят к управляющему частным фондом Tera Ventures.

Государство продолжит предложение венчурного капитала в качестве инвестора через фонды, управляемые KredEx.

В период 2007-2017 гг. государство при посредничестве Фонда развития Эстонии и предприятия SmartCap вло-

жило в венчурные инвестиции почти 33 млн евро. В эту сумму входят, например, инвестиции на разработку и продажу Fits.me, Vitalfields и GrabCAD. В передаваемом портфеле 12 предприятий, в их числе Cleveron, Jobbatical, Lingvist, Monese и Realeyes.

В апреле Финансовая инспекция на основании нового Закона об инвестиционных фондах зарегистрировала фонд Tera Ventures в качестве первого в Эстонии трастового фонда. Tera Ventures сам тоже инвестирует в учрежденный фонд, а также управляет им на рыночных условиях. Tera Ventures OÜ был учрежден в 2016 году.

## ТЕХНОЛОГИЯ

## Инфосистема Эстонского таможенного тарификатора первой в Европе переместилась в смартфон

Налогово-таможенный департамент (НТД) внедрил несколько новых решений, упрощающих деятельность предприятий, связанных с международной торговлей.

Наиболее крупным из этих решений является инфосистема Эстонского таможенного тарификатора (ЭТТ), которую Эстония первой в Евросоюзе сделала доступной в смартприложении.

Инфосистема ЭТТ предоставляет предпринимателю упрощенный обзор того, какие требования необходимо выполнить при экспорте или импорте товара, а также какие налоги необходимо заплатить.

С помощью смартприложения можно среди почти двух десятков тысяч кодов товаров найти нужный. Код товара можно найти также и по текстовому поиску. Смартприложение можно найти по адресу [apps.emta.ee/ett-mobile/et/](https://apps.emta.ee/ett-mobile/et/).

Сама инфосистема тоже была дополнена несколькими услугами для удобства использования, например, данные можно скачать в файлах и распечатать. В течение этого года значительно расширится возможность автоматического обмена данными посредством X-пути между ЭТТ и системами предприятий.

## Наличные в электронном виде

Еще одним новым решением является возможность декларировать наличные деньги в электронном виде. Если человек планирует перевезти через границу более 10 000 евро, то новое приложение для декларации наличных денег позволяет эту сумму декларировать в электронном виде еще до прибытия на границу, используя компьютер или мобильный телефон.

Для этого необходимо войти в электронную среду НТД [e-maksuamet/e-toll](https://e-maksuamet.ee/toll) и выбрать электронные таможенные услуги. Подача декларации займет несколько минут, а на границе будет достаточно назвать только свое имя.

Кроме того, была обновлена и инфосистема таможенного контроля, где клиент в режиме реального времени может сделать обзор документов, оформленных в ходе связанной с ним проверки, а работник таможни создает электронный стол с заданиями проверки.

# Финансовая способность местных самоуправлений под лупой

**Финансовая способность местных самоуправлений сейчас лучше, чем когда-либо прежде. Но в ближайшие годы их ожидает немало препятствий, для преодоления которых им необходимо более чем обычно сфокусированное и наукоемкое финансовое управление.**

Последний всемирный экономический кризис остро поднял тему необходимости повысить эффективность действовавшей до сего времени бюджетной политики. С одной стороны, это необходимо для того, чтобы обеспечить макроэкономическую стабильность и устойчивость, с другой — для того, чтобы сформировать у финансовых институтов и потенциальных инвесторов имидж государства — партнера, достойного доверия. Бюджетная политика государства является многоуровневой и охватывает как центральное правительство, так и местные самоуправления, поэтому существует большая потребность в том, чтобы уметь оценить и финансовое состояние местных самоуправлений и его устойчивость.

На данном этапе нарастает процесс децентрализации организации публичных услуг от центрального правительства местным самоуправлениям. Это увеличивает ответственность местных самоуправлений за использование денег налогоплательщиков и усиливает роль местной общины в участии в процессах принятия решений.

Для того, чтобы обеспечить сильную систему управления местного уровня, которая сможет организовать качественное предложение публичных услуг как сейчас, так и в будущем, очень важны как оценка финансового

состояния местных самоуправлений, так и наличие методов оценки и описывающих финансовую способность показателей. Одновременно эти инструменты позволяют как центральному правительству, так и местной общине уже на ранних этапах выявлять опасность соскальзывания в финансовые трудности, увеличивая таким образом эффективность и прозрачность использования публичных денег.

Оценка финансовой способности является одной из составляющих процесса оценки местных самоуправлений. Для целостной оценки местных самоуправлений необходимо проанализировать как финансовые показатели, так и данные, касающиеся предьстории и текущей деятельности, оценить их взаимовлияние и взаимосвязи.

## Методика оценки финансовой способности местных самоуправлений

Оценка финансовой способности местных самоуправлений это много-составной процесс, включающий в себя анализ как финансовых, так и не финансовых показателей, оценку их взаимовлияния и взаимосвязей. Важно избежать ошибочных выводов на основании отдельных показателей, поскольку они в значительной мере связаны друг с другом, и финансовое здоровье местного самоуправления следует оценивать как равновесие между этими показателями.

Например, высокая долговая нетто-нагрузка не указывает автоматически на финансовые трудности, если у местного самоуправления есть потребность делать инвестиции и имеется способность привлекать зарубежный капитал. Такого рода деятельность может как раз улучшить долгосрочное финансовое планирование посредством уравнивания денежных потоков и более равномерного распределения вклада между поколениями. Таким образом, все показатели необходимо рассматривать совокупно.

Для оценки финансовой способности местных самоуправлений и выявления на ранней стадии опасности соскальзывания в финансовые трудности используются 17 показателей, ко-

«Высокая долговая нетто-нагрузка не указывает автоматически на финансовые трудности, если у местного самоуправления есть потребность делать инвестиции и имеется способность привлекать зарубежный капитал.

которые по степени описательности подразделяются на пять категорий:

- краткосрочная платежеспособность;
- долгосрочная платежеспособность;
- независимость;
- гибкость;
- устойчивость.

Показатели были выбраны, исходя из их способности описывать особенности финансового управления местных самоуправлений и их использования в ранее проводившихся исследованиях.

При выработке критериев оценки финансовой способности и при определении критических точек были проанализированы финансовые показатели местных самоуправлений в период с 2004 по 2015 годы, в том числе, были проанализированы отдельно все те местные самоуправления, которые в период с 2006 по 2015 годы государство подвергло санации.

Исходя из вышеприведенного, данные финансовой способности местных самоуправлений отражаются по следующим категориям и показателям.

**Показатели краткосрочной платежеспособности** описывают способность местного самоуправления в срок оплачивать краткосрочные обязательства:

- уровень платежеспособности;
- коэффициент непосредственной платежной готовности.

**Показатели долгосрочной платежеспособности** описывают как долгосрочную платежеспособность местного самоуправления, так и долю зарубежного капитала в совокупном капитале:

- долю долговой нетто-нагрузки от максимальной ставки;

«Нарастает процесс децентрализации организации публичных услуг от центрального правительства местным самоуправлениям. Это увеличивает ответственность местных самоуправлений.

## ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

- коэффициент покрытия расходов по процентам;
- отношение нетто-долга к выручке от основной деятельности.

**Показатели независимости** описывают степень зависимости от внешнего финансирования:

- доля нецелевых доходов от доходов от основной деятельности;
- отношение собственных доходов к расходам на деятельность;
- доля инвестиций из собственных доходов от общей суммы инвестиций.

**Показатели гибкости** описывают способность самоуправления реагировать на неожиданные финансовые ситуации:

- соотношение расходов на управление и доходов от основной деятельности;
- соотношение ликвидных активов и расходов на основную деятельность;
- доля выручки от основной деятельности от доходов от основной деятельности;
- соотношение расходов на хозяйствование и доходов от основной деятельности;
- доля подоходного налога, поступившего от десяти крупнейших работодателей.

**Показатели устойчивости** описывают способность местного самоуправления предлагать качественные публичные услуги как сейчас, так и в будущем:

- индекс реального прироста доходов от деятельности;
- доля работников сектора управления местного самоуправления от общего числа налогоплательщиков местного самоуправления;
- соотношение оплаты труда работников местного самоуправления (за исключением руководителей) и среднего дохода жителей местного самоуправления;
- соотношение выручки от основной деятельности и амортизационных расходов по основному имуществу.

### Результаты оценки финансовой способности местных самоуправлений

Анализируя динамику финансовой способности местных самоуправлений в период с 2004 по 2016 годы, можно прийти к выводу, что ее вариативность схожа с экономическими циклами, отражая как произошедший за время с 2004 по 2008 годы быстрый рост экономики (финансовая способность за это время выросла), так и последовавший за ним экономический кризис (финансовая способность снизилась). С 2011 года заметны признаки восстановления финансовой способности, и показатели последних лет последовательно движутся в сторону улучшения.

В то же время, существенно возросли и доходы местных самоуправлений от основной деятельности, которые в 2016 году впервые превысили докризисный уровень в реальных ценах. Оценивая влияние экономических циклов на индивидуальный потенциал местных самоуправлений, можно прийти к выводу, что самоуправления, финансовая способность которых была выше в годы роста экономики, сохранили свою позицию и в годы спада экономики и наоборот, то есть, смена циклов экономики не оказала существенного влияния на разграничение местных самоуправлений по признаку финансовой способности.

При анализе финансовой способности местных самоуправлений по категориям в период с 2004 по 2016 годы, бросается в глаза, что самыми стабильными оставались показатели краткосрочной платежеспособности, что отражает в одинаковой мере хорошую способность местных самоуправлений управлять денежными потоками. Показатели долгосрочной платежеспособности в сравнении с предыдущей категорией гораздо больше вариативны, однако в последние годы они сильно улучшились, отражая возросшую способность местных самоуправлений привлекать зарубежный капитал.

Если в начале 2000-х годов финансовая способность местных самоуправлений по разным категориям в категории независимости была самой низкой, то в пост-кризисный период этот показатель последовательно двигался по нарастающей, отражая возросшую способность самоуправлений самостоятельно вести свои дела.

Показатели гибкости на протяжении многих лет были одними из самых стабильных и в последние годы двигались в сторону улучшения, что свидетельствует о том, что способность самоуправлений реагировать на неожиданные финансовые вызовы возросла.

По аналогии с предыдущими категориями тому же алгоритму следуют показатели и устойчивости, также двигаясь в послекризисный период в сторону улучшения. В то же время в категории устойчивости одним из очень важных показателей является отношение выручки от основной деятельности к амортизационным расходам материального основного имущества, уровень которого по-прежнему остается слишком низким.

Это вызывает беспокойство: в случае отсутствия выдаваемых центральным правительством инвестиционных субсидий возрастает риск, что самоуправления не смогут произвести замещающие инвестиции основных активов из собственных средств. Исходя из этого, местным самоуправлениям в ближайшие годы необходимо критическим взглядом пересмотреть свои основные активы, в первую очередь, портфель недвижимости (амортизационные расходы зданий составляют 40% амортизационных расходов всех основных активов) и продать либо снести незадействованную инфраструктуру, расходы на содержание которой в сравнении с получаемой от нее прибылью непропорционально велики.

**Пиргит Лохк,**  
главный специалист отдела  
управления финансами  
местных самоуправлений.  
Министерство финансов

finantsuudised.ee

## ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

# Управление государственными фирмами станет похожим на управление частными фирмами

**Правительство одобрило проект поправок к Закону о государственном имуществе, который изменит порядок назначения членов совета коммерческих объединений с участием государства и обяжет крупнейшие коммерческие объединения с участием государства следовать правилам биржевых фирм, предусматривающим обновление информации.**

В дальнейшем коммерческие объединения с участием государства смогут выплачивать субсидии только на развитие и научную деятельность в своей сфере.

По словам министра финансов Свена Сестера, правительство постепенно приближает управление коммерческими объединениями с участием государства к нормам частного сектора, и этим продиктованы и поправки, вносимые в Закон о государственном имуществе.

В соответствии с поправками, предложение о назначении членов советов всех коммерческих объединений с участием государства вносит комиссия по назначению, которая для обеспечения стабильности и большей незави-

симости будет действовать как постоянный орган.

В свою очередь будут отменены прежние полномочия министра финансов назначать членов советов коммерческих объединений с участием государства, а также устанавливать порядок выплаты и максимальные ставки оплаты труда членов совета — в дальнейшем все эти предложения будут вносить комиссия по назначению. В дополнение к этому будут дополнены правила оценки предотвращения конфликта интересов.

Для усиления прозрачности будут также дополнены правила обновления информации коммерческими объединениями с участием государства. Крупные коммерческие объединения, обязанные формировать аудиторскую комиссию, должны будут ежеквартально, наряду с промежуточными отчетами, разъяснять и комментировать хозяйственные показатели. Кроме того, они должны будут отдельно оповещать о важных обстоятельствах и событиях, касающихся коммерческого объединения.

Коммерческие объединения с участием государства должны будут в дальнейшем выплачивать субсидии

только на развитие и научную деятельность в своей сфере, поскольку государство получает от коммерческих объединений с участием государства доходы от дивидендов, а также финансирует образование, культуру и спорт из государственного бюджета. Максимальную сумму выплаты субсидий уменьшат до 0,5% средней консолидированной чистой прибыли коммерческого объединения за три предшествующих хозяйственных года.

Эстонское государство по-прежнему располагает своей долей в 31 действующем коммерческом объединении. Коммерческие объединения с участием государства предлагают населению необходимые публичные услуги, выполняют важные для государства задачи и зарабатывают доход.

**«Крупные коммерческие объединения, обязанные формировать аудиторскую комиссию, должны будут ежеквартально, наряду с промежуточными отчетами, разъяснять и комментировать хозяйственные показатели.»**

## ФИНАНСИРОВАНИЕ

## KredEx и Danske Bank будут сотрудничать

**KredEx Krediidikindlustus и Danske Bank заключили соглашение о сотрудничестве, которое упрощает для предприятий Эстонии доступ к финансовым решениям.**

Новое соглашение позволит предприятиям Эстонии легче справляться с обычными в международной торговле сроками оплаты в 60, 90 или 120 дней, поскольку банк поможет надежным предприятиям-экспортерам финансировать основную долю объема сделки до наступления срока оплаты.

Значительный объем продукции и решений остается непроданным из-за того, что у предприятий недостаточно оборотных средств для финансирования сделок с длинными сроками оплаты.

По словам руководителя KredEx

Krediidikindlustus Меэлиса Тамбла, заключенный с Danske Bank договор о сотрудничестве предлагает предприятиям новые возможности для роста. Основная польза, которую предприятия получают от нового соглашения, заключается в том, что оно даст им дополнительные возможности для финансирования неоплаченных счетов.

Директор сферы банковских услуг для предприятий Danske Bank Тынну Ванаюур отметил, что заключенное соглашение о сотрудничестве позволяет финансировать сроки оплаты счетов, а также оценивать и снижать платежный риск покупателей с помощью страхования кредита.

KredEx Krediidikindlustus заключило подобные договоры и с другими банками и небольшими финансовыми учреждениями в Эстонии.

**Финансовая инспекция удалила AS Rentacar из списка кредиторов, действующих в порядке исключения**

Руководство Финансовой инспекции приняла решение об удалении фирмы AS Rentacar из списка кредиторов, действующих в порядке исключения.

29 марта 2017 года AS Rentacar уведомила Финансовую инспекцию о своем желании прекратить деятельность в качестве кредитора.

Согласно Закону о кредиторах и кредитных посредниках, Финансовая инспекция удаляет кредитора, прекратившего свою деятельность, из находящегося на ее сайте списка участников рынка.

AS Rentacar – дочерняя фирма AS SEB Liising, которая была включена в список кредиторов, действующих в порядке исключения, 9 мая 2016 года.



## ДЕЛОВАЯ СРЕДА

# Последствия коррупции могут всплыть наружу через много лет

**Предприятия, действующие на зарубежных рынках, считают взятничество в определенной мере более обычным делом, чем предприятия, которые действуют только на отечественном рынке — об этом в своей работе на степень магистра «Коррупция в коммерческом секторе Эстонии», защищенной на факультете экономики Тартуского университета, пишет Кятлин Юргенсон.**

Из проведенного Юргенсон анализа следует, что существует статистически важная взаимосвязь между величиной оборота предприятия и проявлением конфликта интересов.

«Предприятия с оборотом до 100 тыс евро считают проявление конфликта интересов более вероятным, чем предприятия, чей оборот превышает границу 500 тыс евро. По сути дела, это можно обосновать тем обстоятельством, что на предприятиях с оборотом до 100 тыс евро работают главным образом 2-4 человека. Как правило, руководитель предприятия одно-

временно является и его собственником, и тут конфликт интересов может легко возникнуть».

## Работу теряют не все

Кроме того, Юргенсон анализирует судебные решения по делам о коррупции в коммерческом секторе, чтобы выявить, являются ли последствия коррупции для предприятий и в самом деле такими, какими их описывают, опираясь на свои представления, респонденты в проведенном Министерством юстиции исследовании.

«Как выясняется, в результате коррупции действительно вероятно, что авторитету предприятия будет нанесен ущерб, и оно понесет финансовые убытки. И хотя нельзя утверждать со стопроцентной уверенностью, что причиной краха того или иного предприятия (другому предприятию, может быть, еще только предстоит погашение в Коммерческом регистре) была коррупция, можно все же предположить, что она оказала заметное влияние на экономические показатели предприятия», — пишет Юргенсон.

«Крушение персональной карьеры как возможное последствие коррупции подтверждает случай с руководителем проекта отдела недвижимости Rimi, который больше не работает в Rimi, а также описанный в интервью бывший исполнительный директор предприятия, однако в качестве противоположного примера приводится случай AS Haljas, участники которого (член правления и руководитель отдела купли-продажи — примеч. ред.) до сих пор занимают все те же позиции».

Юргенсон приходит к выводу, что опасность потерять рабочее место может зависеть от того, насколько высокую позицию обвиненный занимает и как на предприятии относятся к этическому ведению бизнеса.

## История предприятия X

В своей работе Юргенсон еще пишет о принадлежащем иностранному капиталу «предприятии X», главным героем необнародованного коррупционного случая с которым был бывший исполнительный директор пред-

приятия, который на протяжении нескольких лет, пользуясь своей монопольной властью.

Исполнительный директор сумел совершить целый ряд проступков коррупционного характера: «Под маркой служебных командировок совершались частные поездки; предложения по субподрядам распространяли на частное потребление; свое имущество сдавали в аренду предприятию, хотя оно было связано с предпринимательством; при оказании услуг предпочтение отдавали членам своих семей и друзьям. Бывший исполнительный директор сформировал вокруг себя внушительную сеть работников, состоящую из родственников, которые получали больше благ, чем обычные работники».

Коррупционные эпизоды удалось раскрыть, поскольку по желанию собственников была проведена реорганизация, и началось изменение процессов и контрольных систем — была создана должность выше исполнительного директора. После увольнения бывший директор устроился на работу на конкурирующее предприятие и попытался переманить клиентов, но без заметного успеха.

Проведенный с целью экономии средств аудит только узкого охвата оценил нанесенный предприятию ущерб в 64 000 евро, тогда как размеры истинного ущерба могли достигать размеров 200 000 — 300 000 евро. И все же предприятие не сочло целесообразным обращаться в суд.

Наибольшим ущербом в данной истории предприятие X считает то, что «за последние годы вновь незаметно возникли проблемы, связанные с некоторыми застарелыми случаями коррупции» и что «по-прежнему отсутствует возможность расстаться с прошлым и плавно перейти к повседневной работе, работники до сего времени вынуждены ликвидировать последствия решений старого исполнительного директора».

**Работа Кятлин Юргенсон на степень магистра «Ärisektori korruptsioon Eestis» доступна к скачиванию по адресу: <http://dspace.ut.ee/handle/10062/55510>.**

## ФИНАНСИРОВАНИЕ

## Финансовая инспекция удалила Balti Kindlustusmaakler OÜ из списка страховых посредников

Руководство Финансовой инспекции приняло решение удалить фирму Balti Kindlustusmaakler OÜ из списка страховых посредников.

Balti Kindlustusmaakler OÜ неоднократно нарушала Закон о страховой деятельности, и поэтому интересы клиентов недостаточно защищены от рисков, вытекающих из деятельности или бездеятельности маклера.

На основании решения от 16 января 2017 года Финансовая инспекция запретила фирме Balti Kindlustusmaakler OÜ заниматься посреднической деятельностью страхового маклера, указанной в ч. 1 § 174 Закона о страховой деятельности.

ДЕЛОВАЯ СРЕДА

# 49% руководителей считают, что коррупция широко распространена. 73% руководителей уверены, что в их фирме работают честные люди

**Как выяснилось из проведенного консультационной фирмой EY исследования рисков мошенничества, в тех организациях в Эстонии, где в течение последних 24 месяцев был выявлен какой-либо случай мошенничества, в 50% случаев нарушение совершали специалисты и рядовые работники организации.**

В 21% случаев мошенничество совершали бывшие работники и в 19% случаев – руководители среднего звена. В 14% случаев мошенничеством занимались клиенты, в 13% случаев – партнеры по сотрудничеству, в 12% – члены руководящих или контрольных органов организации и в 2% случаев – лица, не входящие в организацию. В целом нанесенный ущерб составлял сумму менее 10 000 евро, однако в 13% случаев причиненный ущерб превышал 100 000 евро, выяснилось в ходе опроса.

Треть опрошенных подтвердила, что в течение двух последних лет в этих организациях происходили случаи мошенничества или воровства. В том, что в Эстонии коррупционное поведение широко распространено, уверены 49%

опрошенных EY. В прошлом году того же мнения придерживались 40% опрошенных и в 2015 году – 31%.

«Более широкий разговор о коррупции и обманах позволил повысить информированность людей – мы начинаем больше замечать подобные ситуации, и это, в свою очередь, может создать впечатление, будто коррупционное поведение людей стало интенсивнее, а на самом деле это проявление того, что данная проблема все время существовала в скрытом виде», – прокомментировала результаты исследования заместитель генерального директора Департамента полиции и погранохраны Криста Аас.

По словам ведущего аудитора EY и аттестованного следователя по делам о финансовом мошенничестве Марилин Пикаро, 79% опрошенных подтвердили, что следование этическим принципам помогло добиться успеха на их предприятиях, и 73% опрошенных выразили уверенность, что на руководимых ими предприятиях работают честные люди.

По словам Пикаро, наводит на размышления тот факт, что по оценке трети руководителей в Эстонии применение антикоррупционных мер вредит

их конкурентоспособности на рынке в Эстонии. «Каждый пятый респондент верил, что если он сам не предложит взятку, то это сделает его конкурент. Целых 57% респондентов считает, что предложение личных подарков или развлечений в частном секторе оправдано, поскольку помогает налаживать и поддерживать хорошие бизнес-отношения. В публичном секторе предложение личных подарков и развлечений оправданным посчитали 19% ответивших», – сказала Марилин Пикаро.

Для упреждения и раскрытия случаев мошенничества в первую очередь опираются на результаты финансового и внутреннего аудита. 85% принявших участие в опросе считают, что наиболее подходящим способом раскрытия случаев мошенничества является сбор и анализ коммерческой информации. За ними следуют проверка регистра наказаний, кредитный контроль и отслеживание записей камер видеонаблюдения. Неподходящими для раскрытия случаев мошенничества методами считаются отслеживание профиля человека в социальных сетях, чтение электронных писем работников, слежка за программами общения в соцсетях и переговорами по рабочему телефону. Больше всего

## Какие меры применяются в вашей организации для предупреждения и выявления мошенничества?



## ДЕЛОВАЯ СРЕДА

Опишите, какого вида мошенничество было выявлено.



препятствует информированию о мошенническом поведении лояльность по отношению к своим коллегам и по отношению к своему предприятию.

Партнер ЕУ Ивар Кийгемяги посоветовал: «Для выявления и снижения риска действий, подвергающих опасности коммерческую деятельность, предприятиям следовало бы использовать возможности, предлагаемые технологиями, собирать и анализировать данные, такие как аномалии, имеющие место в течение рабочего времени сотрудников, их передвижение на территориях с ограниченным режимом доступа и неуполномоченное использование ими устройств внешней памяти». Он предупредил, что в подобных случаях несомненно может возникнуть противоречие с принципом неприкосновенности приватности работников. 75% респондентов, принявших участие в международных опросах, подтвердили, что предприятия должны были бы отслеживать различные источники, например электронную почту, телефонные переговоры и поток данных в устройствах, передающих сообщения, однако при этом 89% опрошенных отметили, что отслеживание их данных они сочли бы нарушением их приватности.

## Руководители поколения Y более всего склонны к коррупции

Как следует из результатов международного исследования консалтинговой фирмы ЕУ по теме мошенничества и коррупции „EMEIA Fraud Survey 2017“, во имя успеха предприятия и личной карьеры люди из поколения Y (нынешние 25-34-летние), по сравнению с представителями других возрастных групп, более всего склонны к неэтичному поведению.

«В сравнении с другими возрастными группами среди людей поколения Y, то есть нынешних 25-34-летних, больше тех руководителей предприятий, кто готов оправдать неэтичное поведение, если оно помогло бы их предприя-

тию выжить, достигнуть финансовых целей или содействовать продвижению личной карьеры», – пояснил партнер ЕУ Ивар Кийгемяги, комментируя результаты исследования.

В сравнении с другими возрастными группами в поколении Y больше всего тех, кто считает, что их коллеги повели бы себя неэтично, если бы это помогло им продвинуть свою карьеру или улучшить условия оплаты труда. Целых 68% представителей поколения Y указали на то, что они уверены в том, что и их собственное начальство повело бы себя неэтично, чтобы помочь своему предприятию удержаться на плаву.

## Исследование рисков мошенничества

В марте 2017 года ЕУ провела исследование факторов риска мошенничества среди бизнес-руководителей и руководящих лиц учреждений общественного сектора в Эстонии. В опросе ЕУ приняли участие 254 руководителя среднего и высшего звена. Международное исследование ЕУ „EMEIA Fraud Survey 2017“ было проведено в 41 государстве по всему миру с ноября 2016 по январь 2017 года; в опросе приняли участие 4100 руководителей сферы бизнеса и общественного сектора в Европе, на Ближнем Востоке, в Индии и Африке.

## НОВЫЕ КНИГИ НА ЭСТОНСКОМ ЯЗЫКЕ

**“Börsikauplemine kui elatusallikas”**  
Alexander Elder  
Издательство: Äripäev

Книга учит, как спокойно и дисциплинированно подходить к торговле. В ней в числе прочего даются четкие инструкции о том, как сохранить контроль над рисками и самоконтроль. Автор дает инструкции, как оценить стоимость акции, составить торговый план и измерить готовность инвестора вести торговлю.

**“Virgini viis”**  
Richard Branson  
Издательство: Äripäev

Автор предлагает возможность бросить взгляд на свой стиль управления. Удовольствие, семья, страсть и искусство слушать – ключевые элементы, которые были сосредоточены под общим названием «Virgini viis». Брэнсон 40 лет руководил предприятием Virgin и никогда не пугался мероприятий, которые другие считали сумасшедшими.

**“Sprint”**  
Jake Knapp, John Zeratsky, Braden Kowitz  
Издательство: Äripäev

Три консультанта стартапов из фирмы Google Ventures разработали уникальную пятидневную программу для тестирования идей и решения сложных вопросов.

«Sprint» – практическое руководство, помогающее найти ответы на критические вопросы в сфере предпринимательства.

## Закон о банкротстве не преследует цели побуждать воздерживаться от заключения сделок с лицом, находящимся под угрозой банкротства

### Дело 3-2-1-30-17

19 сентября 2014 года банкротный управляющий Interfugo OÜ (в банкротстве) (должник) Сирье Таэл (истец) подала в Тартуский уездный суд иск против OÜ Laanehaldjas (ответчик) иск о признании недействительным договора купли-продажи оборудования, заключенного между должником и ответчиком 14 мая 2014 года, и обязанности ответчика передать оборудование должнику. 5 июня 2015 года Таэл уточнила требование, попросив обязать ответчика выплатить 69 110 евро и пеню, если оборудование невозможно передать.

Согласно исковому заявлению, 18 июня 2014 года уездный суд объявил о банкротстве должника. 14 мая 2014 года, т.е. за девять дней до назначения временного банкротного управляющего (22 мая 2014 года), Interfugo и Laenuhaldjas заключили договор купли-продажи оборудования. Стороны договорились о цене покупки в размере 137 000 евро, из которых 27 000 евро Laanehaldjas перечислила на расчетный счет Interfugo, а 110 000 евро засчитала в счет погашения своих требований против Interfugo. Требования вытекали из кредитного договора, заключенного между Interfugo и AS Rondam.

«Договор ущемляет интересы кредиторов, так как в ходе процедуры банкротства можно было продать оборудование и удовлетворить требования кредиторов в соответствии с размером требований. Договор дал ответчику существенное преимущество перед другими кредиторами, так как его требования были полностью удовлетворены. Интересы кредиторов были ущемлены еще и тем, что в результате сделки должник не смог продолжить деятельность и завершить производство незаконченной продукции. Сделка была совершена в течение шести месяцев до назначения временного банкротного управляющего, поэтому предполагается, что сторона сделки знала об ущемлении интересов кредиторов», - отметила Таэл в иске.

Laanehaldjas возразила, что договор был заключен на рыночных условиях, и он не ущемляет интересы кредиторов. «С точки зрения баланса, в результате сделки собственный капитал должника

улучшился на 69 920 евро. /---/ Согласно отчету банкротного управляющего, балансовая стоимость незаконченной продукции составляла всего 1013 евро 31 центов. /---/ Так как договор был заключен на рыночных условиях, то у ответчика не было оснований полагать, что сделка может ущемить должника и его кредиторов».

Тартуский уездный суд удовлетворил иск банкротного управляющего, признал договор недействительным и обязал Laanehaldjas передать оборудование должнику. Согласно обоснованию решения уездного суда, должник продал ответчику оборудование, необходимое для продолжения своей повседневной деятельности, в ситуации, когда он получил предупреждение о возможном наступлении банкротства, и, таким образом, он знал о возможном наступлении неплатежеспособности.

Тартуский окружной суд согласился с уездным судом, однако частично изменил правовое обоснование его решения. «Стороны спорят не о том, что цена договора соответствует рыночной стоимости оборудования в момент совершения сделки. Продав целостное имущество, должник лишил кредиторов предоставленной им законом компетенции принятия решений в банкротном производстве, снизил свою платежеспособность и позволил одному кредитору (ответчику) удовлетворить свое требование путем взаимозачета. Продажа оборудования как целостного имущества сделала невозможным продолжение экономической деятельности должника, а, следовательно, и получение прибыли, что могло дать возможность удовлетворить требования также других кредиторов. В связи с этим, данная сделка, хоть она и совершена на рыночных условиях, ущемляет интересы кредиторов должника».

В поданной в госсуд кассационной жалобе Laanehaldjas возразила против этой логики. «Окружной суд должен был установить, были ли объективные перспективы для продолжения деятельности предприятия и что кредиторы, скорее всего, приняли бы решение о продолжении деятельности предприятия должника, а не о ее прекращении. Наличие оборудования не означает, что предприятие смогло бы продолжить деятельность в ходе банкротного произ-

водства. Кроме того, окружной суд должен был установить, могло ли продолжение деятельности предприятия в ходе банкротного производства дать кредиторам результаты лучше тех, которые были получены в результате заключения договора. Суд не провел такого анализа. Таким образом, ущемление прав кредиторов не было установлено».

Госсуд вынес решение об отмене решения окружного суда и возвращении дела на новое рассмотрение в тот же окружной суд.

Госсуд отметил, что целью банкротного производства является, прежде всего, удовлетворение требований кредиторов в как можно большем размере. «Закон о банкротстве не преследует цели побуждать воздерживаться от заключения сделок с лицом, находящимся под угрозой банкротства, к этому может привести толкование, согласно которому ущемляющим интересы кредиторов считалось бы отсутствие возможности принимать решения о продолжении или прекращении деятельности предприятия должника в банкротном производстве».

Для установления факта ущемления интересов кредиторов истец должен доказать, были ли бы требования кредиторов удовлетворены в большем размере, если сделка не была бы совершена. Абстрактное право принятия решений не обязательно может повлиять на реальные имущественные интересы кредиторов.

По оценке госсуда, «не явствует, что в данном деле лишение кредиторов гипотетического права на принятие решений каким-либо образом ущемило их реальные имущественные интересы». При новом рассмотрении дела в окружном суде банкротный управляющий должен обосновать и доказать, что с учетом экономического положения должника и его предприятия кредиторы, очевидно, приняли бы решение о продолжении деятельности предприятия. И если суд посчитает, что кредиторы, очевидно, приняли бы такое решение, то банкротный управляющий должен доказать, что деятельность предприятия привела бы к удовлетворению требований кредиторов в большем размере, чем в результате заключения договора.



## ГОССУД

## Созыв собрания и повестка дня – неисчерпаемый источник спора, если между участниками предприятия возникли разногласия

Дело 3-2-1-10-17

7 октября 2015 года Айвар Нийт (истец I), Андрес Велвелт (истец II) и Керстен Уйбо (истец III) подали в Харьковский уездный суд иск против OÜ Torfiks (ответчик), в котором просили установить ничтожность решений, принятых на собрании участников Torfiks, состоявшемся 5 октября 2015 года.

Истцы являются участниками OÜ Torfiks, им принадлежит в общей сложности 49%-ная доля в этой фирме. Остальные 51% принадлежат Лассе Матти Эйно Парвиайнену.

В исковом заявлении указывается, что 26 сентября 2015 года (суббота) Л. Парвиайнен как один из членов правления Torfiks разослал участникам предприятия по электронной почте извещение о созыве собрания, не проконсультировавшись с Нийтом – вторым членом правления. Поскольку извещение было разослано по э-почте на рабочие адреса в выходные, то истцы ознакомились с ними 28 сентября, т.е. в понедельник. 1 октября 2015 года Парвиайнен отправил истцам сообщение о дополнении повестки дня собрания участников, в котором говорилось, что в повестку дня был включен вопрос о принятии решения относительно отзыва А. Нийта с должности члена правления и проведения специальной проверки.

«Собрание участников состоялось 5 октября 2015 года, следовательно, извещение о созыве собрания поступило участникам за шесть дней до проведения собрания. О дополнении повестки дня собрания было сообщено участникам всего лишь за три дня до собрания. Истцы не участвовали в собрании. Перед собранием организатору собрания было передано письменное возражение истцов относительно проведения собрания. Собрание участников не могло принимать решения, и решения, согласно § 172<sup>1</sup> и ч. 1 § 177<sup>1</sup> Коммерческого кодекса (ÄS), считаются ничтожными, так как был существенно нарушен порядок созыва собрания», - пояснили истцы.

Парвиайнен возразил, что извещение о проведении собрания было разослано на адреса э-почты, которые участники сами предоставили в качестве контактного адреса и которые участники и предприятие использовали при общении; повестка дня собрания была дополнена, а не изменена, и об этом было сообщено за три дня, как и полагается.

Харьковский уездный суд удовлетворил иск, так как «ответчик существенно нарушил порядок созыва собрания, и принятые на собрании решения являются недействительными». Письмо считается полученным участниками в понедельник, 28 сентября, так как «в экономической и профессиональной деятельности в общем случае предполагается, что лицо проверяет свою электронную почту по рабочим дням, по меньшей мере, один раз в день», однако «участники не должны быть доступны для предприятия по рабочим адресам э-почты вне обычного рабочего времени». Согласно ч. 3 § 172 ÄS, о дополнении повестки дня собрания следовало сообщить в течение того же срока, что и о созыве собрания – это значит, что между получением сообщения об изменении повестки дня и проведением собрания должна была быть, по меньшей мере, 1 неделя, а в данном случае было только три дня.

### Следует ли читать рабочую э-почту на выходных?

Таллиннский окружной суд оставил решение уездного суда без изменения. «Уездный суд правильно посчитал, что в обычном случае нельзя предполагать, что работники в выходные дни читают письма, отправленные на их рабочую э-почту. Суду не были представлены обстоятельства, из которых явствовало бы, что у работников ответчика было принято в выходные дни читать рабочую э-почту или что у них была такая обязанность».

Госсуд отменил это решение и вернул дело на новое рассмотрение в тот же окружной суд. Госсуд согласился, что нарушение срока извещения участников о проведении собрания является существенным нарушением порядка созыва собрания, вследствие чего принятые на собрании решения являются недействительными. «В данном деле для того, чтобы определить, был ли соблюден порядок созыва собрания, следует установить, когда извещение было разослано по э-почте и когда оно считается поступившим адресатам», - добавил госсуд. «Потеря приглашения в ходе его передачи участнику и неполучение приглашения, например, по причине того, что участник не получил его по адресу, указанному в списке участников, и оно было возвращено, не явля-

ются нарушением порядка созыва собрания. В противном случае корректность созыва собрания было бы необоснованно сложно доказать, что может помешать эффективному управлению предприятием».

По мнению коллегии госсуда, эти принципы применяются, по крайней мере, в общем случае и в ситуации, когда извещение о проведении собрания участников рассылается им по э-почте. В случае отправки электронного письма «следует предполагать, что электронное письмо доходит до адресата в тот же день, когда оно было отправлено.» Таким образом, суд первой и второй инстанции ошибочно сочли, что извещение было отправлено с опозданием.

### Поступило в электронный почтовый ящик = получено

В решении госсуда отмечается, что при установлении своевременности отправки извещения о проведении собрания участников следует оценивать не то, когда у участника, являющегося адресатом, появится возможность ознакомиться с извещением, поступившим на его электронный адрес, а то, когда извещение при обычной доставке следует считать поступившим на адрес (на адрес э-почты) участника. То, что речь шла о рабочих адресах э-почты, с точки зрения доставки извещения не имеет значения, за исключением случаев, когда предприятию было известно, что у истцов вне рабочего времени нет доступа к адресам э-почты.

Относительно своевременности извещения о дополнении повестки дня госсуд отметил, что ответчик неверно толкует закон, если считает, что повестку дня собрания участников можно дополнить, если предприятие сообщит участникам о добавленных пунктах не позднее, чем за три дня до проведения собрания. «Ходатайство о дополнении повестки дня, представленное позднее, чем за три дня до собрания, правление предприятия вообще может не учитывать. Однако даже если ходатайство о дополнении повестки дня было представлено своевременно в значении второго предложения ч. 2 § 171<sup>1</sup> ÄS, для того, чтобы после рассылки извещения о проведении собрания и до проведения собрания реально включить в повестку дня поступившие дополнительные вопросы, следует исходить из ч. 3 § 172 ÄS.

Окончание на стр. 23

## Было установлено программное обеспечение SAP или нет? Оказалось трудно определить это

Дело 3-2-1-41-17

Фирма American Communication Service L.L.C. (истец) подала против OÜ Estin Warehousing (ответчик) иск о взыскании основного долга в размере 213 022 евро 21 цента, вытекающего из договора на выполнение работ и услуг, пени и неустойки в размере 60 000 евро.

Согласно исковому заявлению, стороны заключили договор, содержанием которого было проектирование и запуск сети и инфраструктуры, технические работы по их настройке и консультационные услуги, а также технические работы по инсталляции и использованию программного обеспечения SAP SCM Extended Warehouse Management Rapid Deployment Solution (SAP) и связанных с ним продуктов SAP AG, а также консультационные услуги по складированию товаров.

На основе договора ответчик должен был заплатить истцу за работы в два этапа. После исполнения работ первого этапа, 31 января 2014 года стороны подписали акт сдачи-приемки выполненных на первом этапе работ и услуг, на основании которого истец выставил счет на сумму 213 022 евро 21 цент. Estin Warehousing своевременно не оплатил счет, вследствие чего истец отправил фирме письма-напоминания. Ответчик написал истцу в письме, что он признает долг, но у него временные проблемы с платежеспособностью. Позднее истец выслал членам правления ответчика уведомление о расторжении договора и потребовал уплаты долга.

Estin Warehousing возразил против иска, так как он не заключал договора, не подписывал акт сдачи-приемки работ и не получал услуги: представленный в качестве договора документ вместе с приложениями и переписка указывают на фальсификацию и не соответствуют действительности, прежний член правления Д. Пашинский подписал договор с целью мошенничества.

Харьковский уездный суд оставил иск без удовлетворения. «Согласно экспертизе документа, страницы договора были подписаны в разное время, однако подписи представителя ответчика Д. Пашинского были поставлены, очень вероятно, им самим. Согласно ч. 1 § 86 Закона об общей части Гражданского кодекса (TsÜS), договор является недействительным вследствие несо-

ответствия общепринятым этическим нормам, поскольку вытекающий из договора долг ответчика является значительным (310 087 евро) и ответчик добровольно не принимал на себя такие обязательства».

Уездный суд отметил, что истец не доказал, что он выполнил для ответчика оговоренные работы – приобрел и установил программное обеспечение SAP. «SAP Estonia OÜ не выдавала лицензии на программное обеспечение ни ответчику, ни истцу, и в общем списке лицензий SAP нет лицензии, зарегистрированной на их имя».

Таллиннский окружной суд отменил решение уездного суда и вынес новое решение об удовлетворении иска. Окружной суд нашел, что заключение договора доказывают сам договор, акт сдачи-приемки работ первого этапа и ответ ответчика истцу от 18 марта 2014 года, в котором он признает требования истца и просит о продлении срока оплаты счета. «На действительность договора не влияет то обстоятельство, что он был подписан задним числом. Поэтому не имеет значения то, что договор и четвертая страница акта были распечатаны разными принтерами и в другое время, чем остальные страницы, однако печать на них была поставлена, очевидно, в то же самое время, что и на приложения к договору. Согласно экспертизе документа, договор и акт подписал Д. Пашинский, который, по крайней мере, на момент приема работ являлся членом правления ответчика».

По оценке окружного суда, уездный суд неверно истолковал и договор: из п. 1.1 договора не вытекает, что истец обязался приобрести для ответчика программное обеспечение SAP или установить его, задачей истца было создать необходимую для этого инфраструктуру и обеспечить то, что программное обеспечение будет успешно функционировать на созданной им базе. Окружной суд посчитал доказанным, что программное обеспечение SAP ответчику должна была внедрить на разработанной истцом базе российская фирма RegionKomTorg и ее фирма-субподрядчик TeamIdea.

Госсуд отменил решение окружного суда, так как оно существенно нарушило обязанность обоснования, и вернул дело на новое рассмотрение в тот же окружной суд.

По мнению госсуда, окружной суд недостаточно обосновал, почему договор следует толковать иначе, чем сделал это уездный суд. «В своем заключении окружной суд опирался лишь на пункт 1.1 договора, не проанализировав его в сочетании с другими положениями договора. /---/ В своем решении окружной суд не дал оценку графику выполнения работ и услуг, на который в своем решении опирался уездный суд и который с точки зрения уездного суда подтверждает то, что задачей истца было получить лицензию».

Окружной суд в своем решении опирался также на письмо RegionKomTorg, которое якобы доказывает то, что программное обеспечение SAP внедрила фирма RegionKomTorg и ее субподрядчик TeamIdea и что у ответчика есть право на использование программного обеспечения на своем складе. Однако суды на основе письменного ответа SAP Estonia OÜ установили, что у ответчика нет лицензии на использование программного обеспечения SAP. Окружной суд должен был обосновать, почему он считает то или иное доказательство недостоверным.

На основе представленных фактов и доказательств уездный суд заключил, что ответчик не использовал программу SAP, а вел складской учет в Excel, из чего суд сделал вывод, что истец не установил ответчику программу SAP. Тогда как окружной суд, опираясь на показания свидетеля Николаевой, установил, что в ноябре 2013 года на складе ответчика использовалось SAP. Эти показания, по оценке окружного суда, подтверждаются и заявлением в связи с ходатайством о разрешении на содержание таможенного склада, поданное ответчиком. В то же время окружной суд установил, что, согласно акту инспектирования Налогово-таможенного департамента, 8 января 2014 года ответчик вел складской учет в Excel. По оценке госсуда, окружной суд недостаточно обосновал, почему использование SAP можно считать доказанным на основе показаний Николаевой в ситуации, когда они противоречат показаниям бывшего члена правления ответчика А. Авдеенко и когда судами установлено, что у ответчика не было лицензии на использование программного обеспечения SAP.

Окончание на стр. 23

## ГОССУД

# Решающее значение имеет не то, что лицо ведет деятельность, которую можно считать работой, а то, что он имеет доходы

## Судебное дело 3-4-1-17-16

Госсуд удовлетворил ходатайство канцлера права и признал противоречащими Конституции (PS) и недействительными ограничения (п. 4 ч. 5 § 6 Закона об услугах и пособиях рынка труда (TTTS) и п. 1 ч. 1 § 6 Закона о страховании от безработицы (TKindLS)), согласно которым страховое возмещение по безработице не выплачивается людям, которые на момент потери трудовых доходов являются членами правления коммерческого объединения, но не получают за это плату.

Главным предметом спора был вопрос о том, должно ли лицо, застрахованное в значении ч. 1 § 3 TKindLS, при реализации застрахованного риска (потеря трудового дохода по независящим от застрахованного лица причинам) иметь право на получение страхового возмещения по безработице и в том случае, если оно является членом правления коммерческого объединения, прокурисом, пайщиком, уполномоченным представлять полное или коммандитное товарищество, руководителем иностранной коммерческой организации или руководителем иного постоянного места деятельности нерезидента (лица, перечисленные в п. 4 ч. 5 § 6 TTTS).

В данном деле спор шел не о том, должны ли члены правления коммерческого объединения быть застрахованы от безработицы, платить страховые взносы и иметь право на получение страхового возмещения по безработице – в настоящее время они не застрахованы, не платят страховые взносы и права на получение страхового возмещения по безработице не имеют.

По оценке госсуда, обязанность платить страховые взносы в принудительном порядке, вытекающая из п. 1 ч. 1 § 4 TkindLS, ущемляет основное право на собственность, установленное в § 32 PS. Согласно первому предложению части 2 § 32 PS, каждый человек имеет право свободно владеть, пользоваться и распоряжаться своей собственностью. Право на получение возмещения в случае принудительного страхования тоже является правом, которое можно измерить в денежном эквиваленте, поэтому оно защищено основным правом на собственность.

«Интенсивное ущемление основно-

го права на собственность имеет место в том случае, когда застрахованный риск реализовался, однако выплата возмещения исключена. Учитывая цель страхового возмещения по безработице и условия его выплаты, застрахованным риском можно считать потерю трудового дохода по независящим от застрахованного лица причинам. Таким образом, решающее значение имеет не то, что лицо имеет работу или деятельность, которую можно считать работой, а то, что он получает плату за эту деятельность, т. е. наличие дохода», – отметил госсуд.

По мнению Министерства социальных дел, члена правления нельзя сравнивать с лицом, потерявшим всякую возможность заработать трудовой доход, так как член правления может выбирать: найти новую работу или оживить экономическую деятельность предприятия. «Если лицо не желает заниматься предпринимательской деятельностью или его деятельность не является постоянной, то не должно быть и записи в Коммерческом регистре. То, в какой степени предприниматель работает, зависит от него самого», – считает Министерство социальных дел.

Госсуд, напротив, посчитал, что в случае застрахованного лица, являющегося членом правления коммерческого объединения, которое соответствует прочим условиям получения страхового возмещения по безработице и не получает плату за свою деятельность, застрахованный риск (т. е. потерю работы) следует считать реализовавшимся.

## Ущемляет конституционные права

Для того, чтобы застрахованное лицо, являющееся членом правления коммерческого объединения, могло зарегистрироваться в качестве безработного и получить право на получение страхового возмещения по безработице, оно может прекратить свою деятельность в качестве члена правления коммерческого объединения. Госсуд отмечает, что такой принудительный выбор ущемляет свободу предпринимательства (§ 31 PS), а также право свободно выбрать себе род занятий, профессию и место работы (§ 29 PS).

Конституционное право на полу-

чение помощи от государства в случае потери работы госсуд толкует следующим образом: «Согласно ч. 2 § 28 PS, гражданин Эстонии имеет право на помощь со стороны государства по старости, нетрудоспособности, потере кормильца и бедности. /---/ Хотя в первом предложении части 2 § 28 PS напрямую не упоминается безработица, коллегия по административным делам госсуда широко толкует предметную область защиты части 2 § 28 PS и считает, что в нее входит также и право на получение возмещения в случае потери работы. /---/

Для обеспечения социальной защиты безработного законодатель выбрал решение, которое можно разделить на две части. Первой применяется система страхования по безработице, основанная на принудительном страховании, однако в том случае, если человек, ставший безработным, не имеет права на получение страхового возмещения по безработице, Эстонская касса по безработице выплачивает ему пособие по безработице (п. 1 § 25 TTTS). Средства на выплату страхового возмещения по безработице берутся из фонда страховых взносов, выплаченных застрахованными лицами, тогда как пособие по безработице выплачивается из госбюджета.

Выбрав для защиты безработного лица систему принудительного страхования, законодатель при формировании регуляции для исполнения обязательств, установленного в ч. 2 § 28 PS, существенно сузил свое пространство для поиска решения. /---/

Если государство использует денежные средства, собранные в виде налогов, то законодатель имеет больше свободы решать об условиях использования этих денежных средств. /---/

При выплате страхового возмещения по безработице следует учитывать застрахованный риск, поэтому законодатель не может устанавливать произвольные условия для ограничения выплаты возмещения. Поэтому коллегия госсуда не согласна с мнением Министерства социальных дел относительно того, что при построении системы страхования от безработицы законодатель имеет много пространства для поиска решения».

Окончание на стр. 22

## Маклер по недвижимости ушел вместе с клиентами. Нарушил ли он обязательство о неразглашении коммерческой тайны?

### Судебное дело 3-2-1-36-17

24 марта 2016 года Pindi Kinnisvara OÜ (истец) подал в Пярнуский уездный суд против OÜ Sholas (ответчик) иск с целью получения неустойки и пени. Истец просил также обязать ответчика исполнять обязательство о неразглашении коммерческой тайны, вытекающее из договоров об оказании маклерских услуг, заключенных между истцом и фирмой OÜ Tõnisson ja Partnerid, до 15 ноября 2018 года.

Согласно исковому заявлению, в 2012 году Pindi Kinnisvara и фирма OÜ Tõnisson ja Partnerid заключили договор об оказании маклерских услуг. 30 июня 2015 года Tõnisson ja Partnerid по соглашению сторон уступила обязательства, вытекающие из этого договора, фирме OÜ Sholas. Согласно договору уступки, в период действия договора и в течение трех лет после окончания действия договора ответчик должен хранить коммерческую тайну истца и обеспечить, что члены его руководящих органов и работники, а также другие, косвенно или непосредственно контролируемые им лица исполняют обязательство о неразглашении коммерческой тайны и запрет на оказание конкуренции. За нарушение обязательства о неразглашении коммерческой тайны и запрета на оказание конкуренции в договоре предусматривался денежный штраф в размере 3000 евро за каждый факт нарушения.

### Договор об оказании услуг

11 ноября 2015 года истец и ответчик заключили соглашение о расторжении договора об оказании маклерских услуг. Согласно соглашению, последним днем действия договора было 15 ноября 2015 года. По утверждению Pindi Kinnisvara, после окончания действия договора единственный пайщик и член правления Sholas A. Линнамяэ начал работать в пользу Nord Property OÜ и опубликовал на сайте этой фирмы объявления о продаже и предоставлении в аренду 31 объекта недвижимости, которыми A. Линнамяэ управлял во время сотрудничества с Pindi.

«С учетом требования о наложении денежного штрафа в размере 3000 евро на каждый факт нарушения требо-

вание о взыскании неустойки по расчетам истца составил бы 87 000 евро», - отметила Pindi Kinnisvara в исковом заявлении, однако она уменьшила данное требование до 27 000 евро.

### Запрет конкуренции

OÜ Sholas возразила против иска, так как «истец перепутал запрет конкуренции и обязательство о неразглашении коммерческой тайны».

«Поскольку запрет конкуренции после окончания договора об оказании маклерских услуг не действует, истец попытался приписать ответчику нарушение обязательства о неразглашении коммерческой тайны. Публичная информация, опубликованная на сайте истца, не является коммерческой тайной. Поэтому исключено, что опубликование этой информации на сайте третьего лица является нарушением обязательства о неразглашении коммерческой тайны, - пояснил ответчик. - Из иска не явствует, какие 31 объект недвижимости имеет в виду истец, так как в иске он указывает 9 объектов недвижимости. Собственники упомянутых в иске объектов недвижимости вправе решать, кому они доверят продажу своей недвижимости. В конкретном случае продавцом было выбрано третье лицо - Nord Property OÜ».

Пярнуский уездный суд оставил иск без удовлетворения. Окружной суд отменил решение уездного суда и частично удовлетворил иск, присудив Sholas выплатить в пользу Pindi неустойку в размере 13 500 евро и пеню и обязав ее исполнять обязательство о неразглашении коммерческой тайны до 15 ноября 2018 года.

По оценке окружного суда, объявления о продаже недвижимости и данные клиентов истца следовало рассматривать в качестве «одного комплекта». «Без получения данных от клиента деятельность бюро недвижимости невозможна. В то же время данные клиента в объявлении о продаже недвижимости не раскрываются, что видно из объявлений о продаже, представленных суду. Данные клиента известны только бюро недвижимости, которое предлагает недвижимость клиента в продажу или в аренду. Таким образом, данные клиента можно считать специфической ин-

формацией, связанной с предпринимательской деятельностью истца, раскрытие которой может нанести ущерб его интересам», - обосновал свое решение окружной суд.

По оценке окружного суда, клиенты никак нельзя упрекнуть в том, что они реагируют на смену места работы маклером сменой бюро недвижимости. Однако окружной суд не считал вероятным, что клиенты сами захотели расторгнуть заключенные с ними договоры об оказании маклерских услуг и заключить новые договоры с другим поставщиком услуг. «Информация о клиенте и его недвижимости была известна ответчику в связи с исполнением договора, заключенного с истцом. Ответчик, не мог использовать эту информацию вне договора, заключенного между истцом и ответчиком», - подчеркнул окружной суд.

OÜ Sholas оспорила решение окружного суда, Pindi Kinnisvara нет. OÜ Sholas отметила: «Окружной суд основывал свое решение на предположении, что, по мнению суда, не является вероятным то, что клиенты сами хотели расторгнуть договоры об оказании маклерских услуг и заключить новые договоры с другим поставщиком услуг. По оценке ответчика, вероятным является противоположная ситуация, т.е. потребители маклерских услуг нередко заинтересованы в услугах конкретного маклера, а не в том, через какое бюро недвижимости предлагается эта услуга. Маклерские отношения - это прежде всего персональные отношения с клиентом».

### Вернуть на новое рассмотрение

Госсуд постановил, что следует отменить ту часть решения окружного суда, которая касается удовлетворения иска, и дело в отмененной части вернуть на новое рассмотрение в окружной суд.

«Окружной суд верно решил, что для того, чтобы оценить, можно ли считать объявления о продаже недвижимости и данные клиентов коммерческой тайной, следует истолковать договор об оказании маклерских услуг в соответствии с правилами толкования договора (§ 29 Закона об обязательном праве (VÕS)), - пояснил госсуд. - Окружной суд вынес неприемле-



## ГОССУД

мо обобщенный вывод, что поскольку данные клиентов известны только бюро недвижимости, которое предлагает на продажу или в аренду их недвижимость, то эти данные можно считать специфической информацией, связанной с предпринимательской деятельностью истца, раскрытие которой может нанести ущерб его интересам. /---/ Окружной суд не установил, что содержали данные клиентов (соответствующая база данных). Без этого невозможно было сделать обоснованный вывод о том, является ли информация коммерческой тайной».

При толковании понятия «коммерческая тайна» можно опираться на ч. 1 § 63 Закона о конкуренции (KonkS) и положения Соглашения ТРИПС (см., например, решение госсуда по гражданскому делу от 9 декабря 2008 года нр. 3-2-1-102-08, п. 21 и решение госсуда по гражданскому делу от 21 марта 2007 года нр. 3-2-1-22-07, п. 13). Согласно подпунктам пункта 2 § 39 Соглашения ТРИПС, информация о клиентах предпринимателя считается конфиденциальной, если эта совокупность информации в числе прочего не является общеизвестной и легкодоступной для предпринимателей, занятых в соответствующей области деятельности, и в связи с чем эта информация имеет коммерческую ценность.

Госсуд также отмечает, что в иске остаются непонятными обстоятельства возникновения требования о выплате неустойки. «С одной стороны, в иске приведены факты нарушения в отношении девяти объектов недвижимости и указано, что в отношении каждого факта нарушения применяется штраф в размере 3000 евро. С другой стороны, в иске утверждалось, что на сайте Nord Property OÜ были опубликованы объявления о продаже и предоставлении в аренду 31 объекта недвижимости, которые были под управлением А. Линнамяэ во время сотрудничества с истцом, и что общая сумма неустойки составила бы 87 000 евро».

При новом рассмотрении дела окружной суд должен дать истцу возможность уточнить являющиеся основой иска обстоятельства и представить дополнительные доказательства по ним. Затем окружной суд должен принять решение об обоснованности требования истца. В числе прочего, окружной суд также должен установить, имеет ли совокупность информации о клиентах истца, якобы опубликованной ответчиком, коммерческую ценность.

## Уступка права требования считается имевшей место в отношении должника даже в случае, если сделка по уступке окажется недействительной

### Судебное дело 3-2-1-43-17

31 декабря 2014 года фирма Pirmax Trade OÜ (истец) подала в Тартуский уездный суд против фирмы OÜ Suurpea Varahaldus (ответчик I) иск с просьбой обязать ответчика выплатить основной долг в размере 41 257 евро 14 центов и пеню.

Согласно исковому заявлению, Pirmax Trade в качестве продавца и Suurpea Varahaldus в качестве покупателя заключили договор купли-продажи 40%-ной доли в OÜ Calitar Consult по цене 1 110 917 крон 50 центов. В результате сделки фирма Suurpea Varahaldus стала 100%-ным собственником OÜ Calitar Consult. На момент продажи главным имуществом паевого товарищества была 50%-ная доля в Conmar Consulting OÜ.

Согласно договору купли-продажи, Suurpea Varahaldus должна была выплатить цену продажи в течение одного месяца после того, как в ходе процедуры приватизации земли с преимущественным правом ее выкупа в Крепостную книгу (регистр прав на недвижимость собственности) будет внесена первичная запись о закреплении всех земельных участков, относящихся к зданиям и сооружениям, находящимся на момент заключения договора купли-продажи в собственности Conmar Consulting OÜ.

Условие относительно исполнения договора купли-продажи поступило 22 августа 2011 года, однако по утверждению истца, Suurpea Varahaldus не исполнила свое обязательство. Предыдущий руководитель Pirmax Trade уступил требование, вытекающее из договора купли-продажи, фирме OÜ Alnus, которая переуступила его фирме ARH Ehitusjuhtimise OÜ.

«Уступка и переуступка требования являются недействительными из-за нарушения формального требования, поэтому собственником требования, вытекающего из договора купли-продажи, по-прежнему является истец», - утверждала Pirmax Trade. На основе компромиссного договора, заключенного с ARH Ehitusjuhtimise OÜ, Suurpea Varahaldus выплатила ей часть требования в размере 10 000 евро, и Pirmax Trade уменьшает свое требование на эту сумму, т.е. до 41 257 евро 14 центов.

В компромиссном договоре стороны договорились об уменьшении цены продажи, установленной в договоре купли-продажи, таким образом, что Suurpea Varahaldus выплатит фирме ARH дополнительно 10 000 евро, а ARH откажется от всех прочих требований, вытекающих из договора купли-продажи.

Тартуский уездный суд привлек в судебное разбирательство в качестве ответчиков банкротного управляющего OÜ Alnus (в банкротстве) Айвара Лейсмана и ARH Ehitusjuhtimise OÜ.

Фирма Suurpea Varahaldus утверждала, что у Pirmax против нее нет ни одного требования, вытекающего из договора купли-продажи, так как Pirmax уступила требование фирме ARH Ehitusjuhtimise OÜ, и с новым собственником дело было решено путем заключения компромиссного договора, согласно которому была уменьшена цена продажи.

Тартуский уездный суд оставил иск без удовлетворения, а Тартуский окружной суд удовлетворил иск. Госсуд вынес решение, что прав был уездный суд.

При разрешении спора госсуд опирался на толкование § 170 Закона об обязательственном праве (Уведомление об уступке). «В суде кассационной инстанции стороны спорили о том, может ли истец требовать от ответчика I (Suurpea Varahaldus) исполнения договора купли-продажи после того, как ответчик I был уведомлен об уступке требования и ответчик I, по его утверждению заключил, с новым кредитором компромиссный договор в части требования, однако позднее сделки по уступке требования оказались недействительными».

Согласно первому предложению § 170 Закона об обязательственном праве (VÕS), считается, что уступка имела место в отношении должника, если кредитор уведомляет должника об уступке требования новому кредитору, даже если требование не было фактически уступлено или если уступка является недействительной.

«§ 170 VÕS защищает не только должника от повторного исполнения одного и того же требования, но и добросовестность должника в части действительности уступки права требования. Формулировка и смысл § 170 VÕS

## ГОССУД

существенно шире, чем право полностью исполнить требование новому кредитору. Согласно данному положению, считается, что уступка в отношении должника имела место, что создает для должника юридическую ясность относительно того, кто является управомоченным лицом на распоряжение правом требования. Поэтому, по мнению коллегии, в общем случае должник на основании § 170 VÕS может опираться и на то, что в результате соглашения, заключенного с новым кредитором, часть требования закрывается, например, в связи с частичным отказом от требования», - поясняет госсуд.

Госсуд пояснил, что согласно § 170 VÕS, уведомление должника не делает недействительную сделку по уступке действительной. Если сделка по уступке требования является недействительной, то правомочным кредитором остается первоначальный кредитор, т. е. в данном случае Pirmax Trade. «Если должник, опираясь на § 170 VÕS, исполняет обязательство новому кредитору, получившему право требования, то на основании положения о необоснованном обогащении (см. ч. 4 § 1037 VÕS) первоначальный кредитор может выдвинуть регрессное требование против него».

*Начало на стр. 19*

Аргументы относительно того, что ограничения необходимы во избежание случаев злоупотребления, госсуд опровергает следующим образом:

«Прежде всего имеется в виду ситуация, когда застрахованное лицо получает трудовой доход, но скрывает его. Второй возможностью для злоупотреблений видится ситуация, когда лицо создает видимые трудовые отношения и платит страховые взносы с целью получить страховой стаж и право на получение страхового возмещения по безработице. /---/

В случае первой возможности для злоупотреблений речь идет о ситуации, когда государство не может контролировать то, каковы фактические доходы лица. По сути, речь идет о налогово-правовой проблеме, для решения которой у государства есть налогово-правовые меры. В случае второй возможности для злоупотреблений коллегия госсуда согласна с позицией канцлера права, что ее вероятность невелика, так как для ее реализации лицо должно совершить весьма крупные расходы (следует внести платеж по страхованию от безработицы как работодателя, так и работника, а также платить налоги)».

Принятию на учет в качестве безработного помимо права на получение страхового возмещения по безработице сопутствуют также и прочие права (медицинское страхование, пособие по безработице). По оценке госсуда, риск злоупотребления системой уменьшается благодаря тому, что страховое возмещение по безработице вправе получить застрахованные лица, имеющие не менее 12 месяцев страхового стажа по безработице в течение 36 месяцев, предшествующих принятию на учет в качестве безработного. Риск злоупотребления уменьшают также и обязанности безработного (ходить на прием в Эстонскую кассу по безработице по меньшей мере один раз в течение 30 дней, быть готовым принять подходящую работу, незамедлительно приступить к работе и т.д.).

**«Госсуд отмечает, что такой принудительный выбор ущемляет свободу предпринимательства (§ 31 PS), а также право свободно выбрать себе род занятий, профессию и место работы (§ 29 PS).**

## КАЛЕНДАРЬ КУРСОВ

**13-14 июня**

**Финансовый курс для предпринимателей и руководителей: бухгалтерский учет, финансовый менеджмент, анализ и расчет себестоимости**

Где: Таллинн

Лектор: Сандер Кару

Организатор: Sander Karu

Информация: [www.sanderkaru.ee/finantskoolitused](http://www.sanderkaru.ee/finantskoolitused)

**13-14 июня**

**Финансовый менеджмент, управленческий учет и контроллинг**

Где: Таллинн

Лектор: Сандер Кару

Организатор: Sander Karu

Информация: [www.sanderkaru.ee/finantskoolitused](http://www.sanderkaru.ee/finantskoolitused)

**19 июня**

**Об оплошностях в экспортных сделках – учимся на ошибках других! Таможня и таможенные правила**

Где: Таллинн

Организатор: EMI EWT

Информация: [www.emiewt.ee](http://www.emiewt.ee)

**29 августа - 24 октября**

**Школа налога с оборота**

Где: Таллинн

Лектор: Тынис Эллинг

Организатор: Äripäev

Информация: [www.aripaev.ee](http://www.aripaev.ee)

**29 августа - 31 октября**

**Школа финансовой грамотности для руководителей**

Где: Таллинн

Лектор: Маргус Тинитс

Организатор: Äripäev

Информация: [www.aripaev.ee](http://www.aripaev.ee)

**21 сентября**

**Изменения, вытекающие из реформы в области защиты данных. Какие изменения должны внести учреждения/предприятия в процесс обработки персональных данных**

Где: Таллинн

Лектор: Урмас Кукк

Организатор: Preismann Koolitus

Информация: [preismann.ee/koolitused](http://preismann.ee/koolitused)

## ГОССУД

*Начало на стр. 19*

Это значит, что об изменении повестки дня следует сообщить участникам до проведения собрания участников в том же порядке и в течение того же срока, что и при рассылке извещения о созыве собрания участников /---/ по меньшей мере, за одну неделю до проведения собрания».

Госсуд также отметил, что изменение и дополнение повестки дня не являются разными понятиями, и в случае включения в повестку дня новых и требующих принятия решения вопросов применяется четвертое предложе-

ние ч. 1 § 172 ÄS в сочетании с ч. 3 того же параграфа.

Кроме этого, госсуд обращает внимание на то, что истцы попросили признать недействительными решения, принятые на собрании участников, однако они не указали, какие решения были приняты на собрании, и суды тоже не установили это. Поэтому при новом рассмотрении дела следует установить, «какие решения были приняты на оспариваемом собрании, недействительность какого решения истцы просят установить и на какое нарушение они при этом опираются».

*Начало на стр. 18*

Кроме того, окружной суд должен был установить, были ли на самом деле выполнены перечисленные там работы. Госсуд отмечает, что подпись представителя ответчика на акте не означает, что ответчик не может позднее опираться на то, что отраженные в акте данные являются неверными и указанный там объем работ на самом деле не был выполнен. Однако действует предпосылка, что если кредитор принял работу, то считается, что принятое соответствовало договору и было полным, и обратное должен доказать заказчик.

## РАБОТА

## Работа в сфере финансов и бухгалтерского учета 15.05.2017

### Главный бухгалтер

- Electroair OÜ
- RevalHansa OÜ
- Eden Springs
- Stivis AS
- Scandicon OÜ
- Alekon Holding AS

### Ассистент главного бухгалтера

- Nefab Packaging OÜ

### Финансовый специалист

- EuroChem Terminal Sillamäe AS

### Специалист по финансовому контроллингу

- AS EVR Cargo

### Бухгалтер

- PinoTruck OÜ
- Lifland Gaming AB
- Barona Eesti OÜ
- AS Taastusravikeskus Viiking
- Antifire Tuleohutuslahendused OÜ
- Resa OÜ
- Sinekuur OÜ
- Marsalis Metall OÜ
- Biuro OÜ
- Valio Eesti AS
- Food Station Co. & Fast Inn, vene keeles
- Inbank AS
- Biomarket OÜ
- Lemoman OÜ
- VMP Group OÜ
- Balti Tehnika Service OÜ
- L.K. Raamatupidamine OÜ
- Sepnex OÜ
- Merit Tarkvara AS

### Специалист по бюджетированию

- PROFEXPERT OÜ
- Norges Hus Tootmise OÜ
- K-Kate Katused OÜ

### Руководитель отдела бюджета и бухгалтерского учета

- Волостная управа Ляэне-Нигула

### Аналитик по налогам и безопасности

- Global Gaming Estonia OÜ

### Специалист по бизнес-контроллингу

- Kesko Senukai Estonia

### Аналитик

- Repo Vabrikud AS
- Kesko Senukai Estonia

### Младший консультант по аудиту

- Grant Thornton Baltic OÜ

### Специалист по логистике и расчету заработной платы

- Finesta Baltic OÜ

### Менеджер по кредитным рискам

- Creditstar Group AS

### Управляющий портфелем

- Eesti Pank

### Директор Института делового администрирования

- Таллиннский технический университет

СТАТИСТИКА

### Уровень безработицы

март 2017, %



### Инфляция

Годовое изменение индекса потребительских цен по состоянию на апрель 2017 г., %

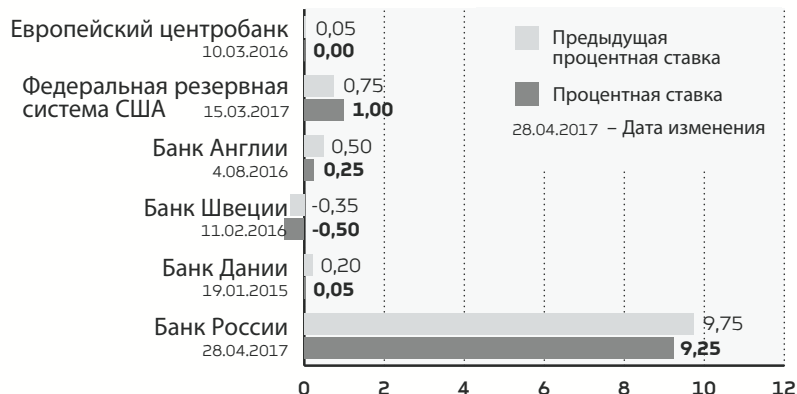


### Рост экономики

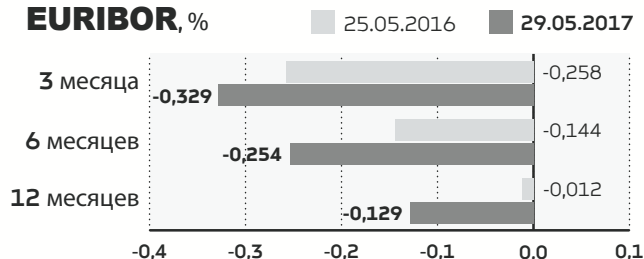
I квартал 2017 г. в сравнении с тем же кварталом 2016 г., %



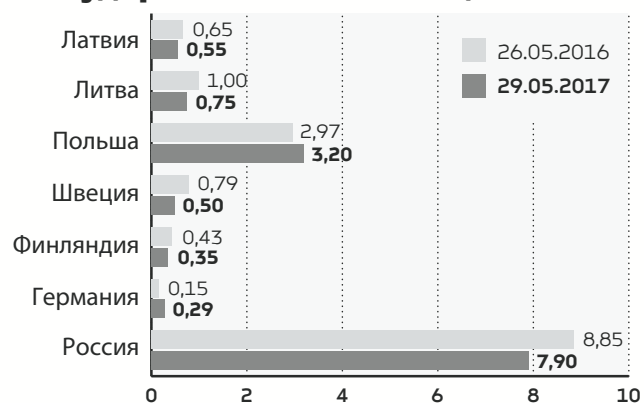
### Процентные ставки центробанков, %



### EURIBOR, %



### Доходность 10-летних государственных облигаций, %



### Процентные ставки по кредитам в действующих в Эстонии банках

Средняя процентная ставка по выданным в течение месяца кредитам, %

