

FINANTSJUHTIMINE

- 2–3 Lauri Luiker ja Andres Vesilind majandusteadlaste kimbatusest
- 4–5 Äri finantsistumine on teinud rahanduse majanduse vastutuuleks
- 6–7 Ettevõtete ostud-müügid
- 8, 10 Rahastamisuudised
 - 9 Euroopa aktiivseim IPOde börs oli Nasdaq
- 11 Päevakorras on Eesti Teede erastamine, aga Tallinna Sadam jääb ka pikemas perspektiivis riigiettevõtteks
- 12 16% Eesti ettevõtjaid ei karda varimajandusega vahele jäämist
- 14 Tallinna börsi neli tulevikustsenaariumi
- 15 Kinnisaja sund võõrandamise regulatsiooni ootavad ees suured muutused
- 16–17 SEB Pank peab aktsiate hüvitamise küsimuses kohut edasi käima
- 17 Kohus ei lahenda esteetilisi vaidlusi
- 18–19 Kuidas tuvastada struktuuritoetuse ergutavat mõju? Eesti Pagari lugu
- 20–21 Koolituskalender
 - 22 Raamatupidajate rahulolust töö ja palgaga

Makroökonoomistide rünnak sularaha vastu

Sularaha on ennast tõestanud väga hea maksevahendina: paberraha on kerge kanda (kui just maja vmt ostma ei min-da), sularahas toimub arveldus kohe ning selleks ei lähe tingimata tarvis elektrit (ametlikus kaubanduses tänapäeval enamasti siis-ki läheb, et kassaaparaati käivitada), väiketehingutes ületab ta lihtsuselt, kindluselt ja mugavuselt ikka veel uusi tehnoloogilisi lahendusi. Sularaha väljatõrjumise jutt oli kuni viimase ajani tehnoloogiavisionääride ja maailmaparandajate pärusmaa, mida kahe jalaga maas olev inimene tähelepanelikult jälgima ei pidanud.

Nüüd on olukord muutuma hakanud. Mäletatavasti otsustas Euroopa Keskpank kevadel lõpetada 500euroste emiteerimise, mis tähendab, et ajapikku tõmmatakse see rahatäht käibelt ära. Aga 500eurost võib samuti äärmuseks pidada, sest enamik inimesi pole seda käes hoidnud.

Sellega ei tarvitse asi piirduda. Näiteks septembri alguses rääkis president Toomas Hendrik Ilves Avatud Ühiskonna Foorumil, et korruptsiooni vastu aitab võidelda ainult läbipaistvus rahatehingutes. „See on küll väga radikaalne idee, aga selle tagaks sularaha kaotamine ja jälgitavad rahaülekanded,“ ütles ta. Ilvese eelneva-

KOMMENTAAR Villu Zirnask



► Infolehe peatoimetaja

test Twitteri-säutsudest oli näha, et ta on Harvardi ülikooli mõju-ka majandusteadlase Kenneth Rogoffi värske raamatu „The Curse of Cash“ mõju all. Rogoff soovibab USA-l kõigepealt loobuda 100dollarilistest rahatähtedest, siis 50dollarilistest ja lõpuks ka 20dollarilistest rahatähtedest.

Poolt- ja vastuväiteid sularahale on varemgi esitatud – ilma tegudeni jõudmata. Seekord on asi mõnevõrra tõsisem. Mitmete maade keskpankureid huvitab, et negatiivsete intressimäärade poliitika mõju oleks tugevam. Valitsused otsivad meeletultlikult täiendavaid maksutuluseid. Julgeolekuasutused on hädas terroristide ja rahvusvahelise kuritegevusega. Nende kõigi töö teeks lihtsamaks, kui sularaha kasutamist otsustavalt piirata ja takistada ka anonüümsust pakkuvate alternatiivide tekkimist sularahale.

Infolehe materjalid kogunud
VILLU ZIRNASK

Toimetaja: Meelike Tammemägi

Väljaandja: AS Äripäev
aadress: Pärnu mnt 105, 19094 Tallinn
telefon: (372) 667 0195 <http://www.aripaev.ee>
Tellimine ja levi: e-post: tellimiskeskus@aripaev.ee tel: (372) 667 0099
<http://finantsjuhtimine.aripaev.ee> e-post: infoleht@aripaev.ee tel: (372) 667 0047
ISSN 1736-4876

Luiker ja Vesilind: majandusteadlasi ajavad miinusintressid kimbatusse

Negatiivsed intressimäärad on euroalas ja mujalgi kestnud ning süvenenud juba aastaid, kuid olukorrast rääkides kasutatakse endiselt sõna „erakordne“. Estonian Business Schooli õppejõud Lauri Luiker ja Andres Vesilind räägivad, kui kaugel on majandusteadlased uue normaalsuse seletamisega.

Lauri Luiker: Kui vaadata praegu kasutatavaid makromajandusõpikuid, mille kõige värskemad trükid on välja antud kolm-neli aastat tagasi, siis negatiivseid intressimäärasid käsitletakse sealt põgusalt ainult Jaapani näitel, kus nn ebakonventsionaalset rahapoliitikat hakati kasutama kõige varem. Toon õhkab teadmatust – me ei tea, kas negatiivsed intressimäärad annavad soovitud tulemusi ja millised on kõrvalmõjud. Praeguseks ei ole olukord muutunud. Makroökoonoomika selgitamises on jäme ots ikka samade meeste käes (just nimelt meeste, naisi on selles vallas endiselt vähe) ja negatiivsete intressimäärade seletamisega on nad endiselt hädas. Näiteks Frederic Mishkin, kelle makromajanduse õpik on tohtu suure tiraažiga, mõnes ringkonnas otsekui piibel ja minagi õpetan selle järgi.

Kaasaegsetele majandusteadlastele eelnenud põlvkonnal ei olnud probleemi mõelda, et intressimäär võib olla ka negatiivne, aga praegustele makroökonomistidele on see mõte võõras. Näiteks oleme harjunud joonistel intressiskaalat alustama nullist, mitte mingist negatiivsest arvust. Probleem ei ole uute ideede vastu võtmises, vaid suutmatuses põgeneda vanade eest.

Täpsemalt öeldes on makroökoonoomika hädas seletamisega, kuidas negatiivsed intressimäärad hakkavad mõjuma. Kui vaadata, milliste intressimääradega saavad laenu kodumajapidamised ja ettevõtted, siis need on kaugel negatiivsest või nullist – need on päris kõrged. Kui kasutada nominaalseid asemel reaalinintressimäärasid, mis on enamasti endiselt plussmärgiga, saab osad asjad ka vanade mudelite raames ära seletada.

Andres Vesilind: Keskpankurite loogika intressimäärade negatiivseks viimise taga oli see, et nõnda lükatakse

reaalmajandus odavate laenude abil käima. Ent intressimäärade alla viimise kõrval ajab Euroopa Keskpank ka teist asja – karmistab pankade kapitalinõudeid, et ei peaks kartma pankade käpuli käimist nagu 2008. aasta finantskriisi ajal juhtus. Tulemus on see, et intressimäärad küll langevad, aga pangad vähendavad, mitte ei suurenda riskantsemate laenude andmist. Kui laenuvõtjal pole väga head krediidireitingut, nõutakse pangalt tema laenu riskide maandamist väga suure kapitalipuhvriga ja see puhver „teenib“ miinusintressi. Nõnda ei ole pangal eriti otstarbekas väikeettevõtjale laenu anda. Seepärast saavadki negatiivse intressiga laenu ainult vähesed väga hea krediidireitinguga laenuvõtjad. Väiksematelt laenuvõtjatelt küsitakse intressi pigem rohkem kui varem, et hakkama saada uute kapitali adekvaatsuse nõuetega.

Luiker: Aru saades olukorra kimbatusest on osad eurosüsteemi keskpangad asunud kokku ostma ka ettevõtete võlakirjasid [kevadell lisati EKP vara ostukava ostude jaoks kõlblike varade loetellu euroalal asuvate ettevõtete emiteeritavad eurodes nomineeritud investeerimisjärguga võlakirjad - toim].

Kui vaadata uue klassikalise koolkonna majandusteadlaste (nagu Robert Lucas, kes sai 1970ndatel kuulsaks ratsionaalsete ootuste teooriaga jt) pilgu läbi, mõjutab intressimäär ainult säästmist ja investeringuid, aga see ei pruugi välja jõuda kogutoodangu kasvule viimiseni, nagu Keynesi teoorias kindlasti peaks juhtuma. Praegune majanduspoliitika on Euroopas pigem uuskeinslik, aga võib-olla on õigus hoopis uusklassikutel. Kui lugeda vanu, 1960–1970ndatel kirjutatud teadusartikleid, tundub vahel, et nende ideedega annab praegust olukorda seletada paremini kui hilisematega.

Vesilind: Üks huvitav küsimus on ka see, kui sügavale miinusesse saavad intressid üldse langeda. Kuskil saabub piir, kus kasulik on ka väga suuri summasid hoida sularahas ja kanda vastavaid käitlus- ja turvakulusid. Ka EBSis kirjutati selle kohta hiljuti üks bakalaureusetöö, kust selgub, et see piir võib olla veel päris kaugel. Kui mõelda neile kuludele ja praegu ringlevatele ideedele, et suure nominaaliga rahatähed võiks ringlusest ära korjata, võib tasuvuspiir olla -2,0 kuni -2,5 protsendi juures. Sellise intressi korral oleks raha pangas hoida veel odavam kui sularaha käidelda-turvata.

Luiker: Omaaegne Saksa Liidupanga poliitika – suurendad rahapakkumist nii palju, kui soovid, et kasvaks riigi nominaalne SKT – on juba täiesti unustatud mõtteviis. Keskpankurid teevad täiesti ebakonventsionaalseid asju, keskpankade bilansid on tohtu suureks aetud ... Aga mida ei ole, see on soovitud tulemus.

Kas selline asi, nagu riskivaba intressimäär on veel olemas? Mis see on?

Luiker: Mina sellega ei arvesta. Teooria, kus see sees on – CAPM [finantsvarade hindamise mudel] – on ammu maha käinud. Võib-olla USA ja Saksamaa riigivõlakirjasid võib veel riskivadeks pidada, aga kas neidki...

Väiksematelt laenuvõtjatelt küsitakse intressi rohkem kui varem, et hakkama saada kapitali adekvaatsuse nõuetega.

Andres Vesilind

MAKOROMAJANDUS

Majandusteadlaste probleem ei ole uute ideede vastu võtmises, vaid suutmatuses põgeneda vanade eest.

Lauri Luiker

Vesilind: CAPM kui kontseptsioon minu arvates ikkagi kehtib, sest loogiline on, et investeerides peaksid sa teenima rohkem kui raha riskivabalt hoides.

Mida see väärtpaperite ja varade hindamise jaoks tähendab?

Vesilind: Põhimõtteliselt võrdub aktia hind tema tulevaste tulude ehk dividendide diskonteeritud väärtusega. Mida lähemale diskontomäär nullile jõuab, seda suurem on vara väärtus. Aktsiate hinnad ongi kõvasti tõusnud, aga tõsiasi on ka see, et nii edasi minnes saab ära põhjendada ükskõik kui kõrge hinna ...

Luiker: Siin on see finantsproгноosi-de igiomane probleem. Me teeme

neid lähtudes eeldusest, et tulevik on sarnane minevikuga. Aga see ei ole nii. Paljudes tänapäeval kasutatavates mudelites on minevikumälu väga tähtis ja see teeb need mudelid väga haavatavaks.

Vesilind: Kui võtta näiteks kõrge kvaliteediga võlakirjafondid, on nende viimase kümne aasta keskmine aastatootlus viie protsendi ringis. Minevikust lähtudes võiks arvata, et neisse investeerides saab hea tootluse, aga see ei ole nii. Fondis olevate võlakirjade tulu tähtajani on praegu madalam kui fondi haldustasu, mis tähendab, et sinna investeerides on enam-vähem kindlasti oodata miinusmargiga tootlust.

Säästmise vallas on tavapärane loogika segi löödud. Muidu on ju olnud nii, et mida kõrgemad intressimäärad, seda mõistlikum on tarbimist edasi lükata. Madalad intressimäärad seevastu peaksid soodustama tänast tarbimist. Praegu on hoiuintressimäärad olematud, aga tarbimist see ikka keskpankade soovitud määral ei elavda.

Luiker: Üks radikaalne idee, mis sellega seoses õhku on heidetud: kuulutada igal aastal teatud hulk rahatahti

kehtetuks. Võtta juhuslikult üks number ja tühistada sellega lõppevad rahatähed. Seda ei ole muidugi kusagil ellu viidud ja vaevalt, et viiaksegi, aga vaat nii hambutuks on osutunud senised majanduse elavdamise katsed, et sellised ideed tulevad inimestele pähe.

Mõned aastad tagasi, kui aruti selle üle, kas Euroopas tuleb taastumine V- või W-kujuline, ütlesin ma, et ei midagi sellist – tuleb L-kujuline. Nii ongi läinud.

- PhD Andres Vesilind on EBSi korraline dotsent, 1998–2008 töötas Eesti Pangas, kus koostas kvantitatiivseid mudeleid finantsturgudel investeerimiseks. 2008–2012 töötas ta Nordea Eesti Privaatpanganduse juhina ning 2012. aastast Nordea Baltikumi säästmise ja investeerimise valdkonnajuhina. Ta on CFA akrediteeringu omanik.
- PhD Lauri Luiker on EBSi korraline lektor, on töötanud finantsvahenduses (sh Eesti Pangas), kõrghariduses, töötlevas tööstuses ja avalikus sektoris. Ta on õpetanud majandusvaldkonna kursuseid erinevates ülikoolides nii Eestis kui ka Šveitsis alates 1996. aastast.

Nüüdne intressikeskkond nõuab pensionifondide investeerimispiirangute muutmist

Võttes arvesse konservatiivsete fondide oodatavat madalat tootlust lähiaastatel ja suurenenud intressiriski, on autori arvates oluline kaaluda kehtival kujul fondide loosimise muutmist ja avalikuse teavitamist, et käimasoleva intressitsükli etapis on konservatiivsete pensionifondide negatiivsed tootlused ootuspärased, kirjutab Ester Toomenurm EBSis kaitstud magistritöös „II samba konservatiivsete pensionifondide tulu-riski suhte parandamise võimalused ülimaldala intressimäärade keskkonnas“.

Toomemäe hinnangul on muutunud intressimäärade keskkonnas igati asjakohane kaaluda muudatusi konservatiivsete fondide investeerimispiirangutes. Ta teeb järgmised ettepanekud:

► eelkõige on oluline piirata duratsiooni- ja riskipiirangu seadmisega intressiriski, sest intressimäärade tõusu korral kaotavad enam fondid, mille duratsioon on pikem

► krediidiriski puhul tasub kaaluda piirangu muutmist, mille kohaselt 50% investeeritud võlakirjadest peab oma krediitdireitingut, mis ei ole väiksem kui A2. Kirjeldatud piirangu asendamine investeerimisjärgu või kaalutud keskmise reitinguga loob parema võimaluse krediidiriski juhtimiseks ja teeb lihtsamaks piirangust kinnipidamist.

► tähelepanu vajab ka piirangu, mille kohaselt võib kuni 35% fondi mahust investeerida ühe valitsuse võlakirjadesse. Majandusliku ja poliitilise olukorra tõttu on riikide riskid üldiselt suurenenud ja piirangu autori arvates liiga leebe.

Lisaks väidab Toomemäe aktsiaosa-kaalu lisamise simulatsiooni alusel, et väike aktsiariski lubamine parandaks konservatiivsete fondide riski-tulu suhet ja oleks selles intressikeskkonnas mõistlik. „Arusaadavalt eeldab selle kohane muudatusettepanek täiendavat analüüsi ja kriteeriumide kehtestamist ettevõtetele, mille aktsiatesse in-

vesteerimine oleks lubatud, et tagada riskitase, mis on konservatiivsele fondile ootuspärane.“

Toomemäe küsitatud ekspertide arvamused aktsiariski lubamise küsimuses varieerusid: oli kindlaid pooldajaid, neid, kes ei välistanud, ja neid, kes pooldasid 100% intressiinstrumentidesse investeeriva fondi olemasolu. Ülekaalus oli arvamus, et aktsiatesse investeerimise võimalust võiks kaaluda eelkõige investeringute hajutatuse ja mitte meeletliku tulu teenimise eesmärgil.

Ester Toomenurme magistritöö on alla laaditav aadressilt ois.ebs.ee/diplom.asp?id=6723.

Käimasoleva intressitsükli etapis on konservatiivsete pensionifondide negatiivsed tootlused ootuspärased.

Äri finantsistumine on teinud rahanduse majanduse vastutuuleks

Ajakirja Time ajakirjanik Rana Foroohar väidab tänavu kevadel avaldatud raamatus „Makers and Takers: The Rise of Finance and the Fall of American Business“, et panganduse ja üldse äri finantsistumine pidurdab majanduse reaalkasvu ja innovatsiooni ning suurendab ebavõrdsust. Katalüsaatoriks olemise asemel on rahandusest saanud majanduse vastutuul. Järgnev on veebiajakirja Knowledge@Wharton kokkuvõtte Foroohari argumentidest.

Filmis „The Big Short“ (linastus Eestis pealkirjaga „Suur vale“) on stseen, kus Steve Carrelli mängitud riskifondi juht hakkab lõpuks hoomama, kui habras kaardimajake on *sub-prime* hüpoteekvõlakirjadest ehitatud. Kasvava meeleheitega kuulab ta CDO-de (*collateralized debt obligation*) juhi selgitust, kuidas too on pakendanud ja ümber pakendanud hüpoteekvõlga järjest keerukamateks ja eksoteerilisteks tuletisväärtpaberiteks. Kõige tipuks saab ta aru, et hüpoteekvõlale tehtud spekulatiivsete panuste maht on 20 korda suurem kui võlg ise.

Teenrist valitsejaks

Säärased paigast väljas proportsioonid ongi Foroohari raamatu teema. Kunaigi olid rahandus ja pangandus laiemajanduse teenrid, kogudes hoiuseid ja suunates neid tootlikesse investeringutesse, nüüd on nad saanud majanduse valitsejateks.

Nii 1929. kui ka 2008. aasta kollapsiteni viis spekulatiivne rahandus. 1929. aasta krahhi ja Suurele Depressioonile järgnes rahanduse ja panganduse reform – Ameerikas loodi väärtpaberiturgude järelevalve (SEC), hoiusekindlustus (FDIC), eraldati kommerts- ja investeerimispankandus (Glass-Steagalli akt). Viimane jäi keskeks põhimõtteks paljudeks aastakümneteks, kuid ajapikku lammutati investeerimis- ja kommerts-pankandust eraldav müür maha. Lammutustöö eesvedaja oli Citibank.

See 1812. aastal City Bank of New York nime all asutatud pank hakkas pärast Teist maailmasõda Walter Wristoni juhtimisel laienema uutele aladele ja otsima võimalusi piirangutest möö-

da minemiseks. Pöördeline moment oli hoiusertifikaatide (*certificate of deposit*, CD) leiutamine 1960. aastate alguses – innovatsioon, mida Foroohar kirjeldab kui „geniaalset viisi Glass-Steagalli reeglitest mööda minemiseks“. CDde ja peatselt ka nende järelturu loomine ähmastas piiri kommerts- ja investeerimispankanduse vahel. „Pangandus ei olnud enam taustaäri. Just nagu Wriston oli lootnud, muutus see kiire ja suurte panustega äri suunas.“

1970ndatel hakkasid pangad eksperimenteerima tuletisväärtpaberitega ja väärtpaberistamisega. Samal ajal lõdvendas USA pangandusregulatsiooni. President Jimmy Carter vabastas 1980. aastal intressimäärad, mida pangad seni päris omatahtsi määrata ei saanud.

1984. aastal asus Citibanki ettevõtte John S. Reed, kes „algatas uue kõrgtehnoloogilise rahanduse laine“. Nobeli majanduspreemia laureaat James Tobin pahandas juba siis „finants- turgude kasvava kasiinoeffekti“ üle. Tobin muretses ka selle pärast, et „järe- jest rohkem ressursse, sealhulgas kõige helegemad noored pead, tõmmatakse finantssfääri, toodete ja teenuste tootmisest eemale“.

Finantssektor, mis moodustab ainult 7% USA majandusest ja hoiab 4% tööjõust, genereerib rohkem kui neljandiku ärisektori kasumist, kirjutab Foroohar. 25 aasta eest oli finantssektori osa kasumis 10% ringis.

Samaaegselt finantssektori paisumisega hakkasid Ameerika suured korporatsioonid üha enam jäljendama pankasid – rõhuma „finantsinsuluse“ abil kasumi loomisele, mitte oma põhiteenustele ja -kaupadele.

Asi algas „imepoistest“

Üks selle loo tegelasi on ka Robert McNamara, kes rohkem on tuntud John F. Kennedy ja Lyndon B. Johnsoni valit- suse kaitseministrina ja Vietnami sõja arhitektina. McNamara kirj oli süsteemianalüüs – mõtteuund, millega ta oli saanud tuttavaks teise maailmasõja ajal USA õhujõudude statistilise kont- rolli keskuses töötades. McNamara ja ta mõttekaaslased said hüüdnimeks Whiz Kids, imepoisid, sest oskasid statistiliste andmete põhjal leida eba-

efektiivseid kohti õhujõudude tegevus- ses. Varsti pärast sõja lõppu said küm- me „imepoissi“ tööd Ford Motor Com- panys. Nad kutsus sinna Henry Ford II isiklikult. Ettevõtte sai kahjumit, kao- tas turuosa ning vajas kindlasti üm- berkorraldusi. „Kui varem ei saanud rahandus ettevõttes peaaegu üldse tä- helepanu, sai nüüd rahandusest peagi ettevõtte kontrollikeskus“, kirjutab Fo- roohar. Kontroll ettevõtte üle läks „au- tomeestelt“ imepoiste ja noorte MBA- haridusega tegelaste kätte.

Juhtimine numbrite järgi

Mõnda aega McNamara „juhtimine numbrite järgi“ töötas. Ettevõtte pöör- dus kasumisse. Ent Foroohar ja mõned teised väidavad, et pikas perspektiivis olid McNamara lähenemisel katastroo- filised tagajärjed. See oli üks osa Ameerika tööstuse minekust erialaasjatund- jatelt finantsistide kätte. „Whiz Kids olid Ameerika ärimaailmas uue klassi eelkäija“, kirjutab David Halberstam raamatus „The Reckoning“. „Nende teadmised polnud konkreetseid toote- teadmised, vaid abstraktsed teadmised süsteemide kohta.“

Mõne aja pärast hakkas avalduma ka selle muudatuse halb mõju. 1980. aastal Harvard Business Review's aval- datud kuulsas artiklis „Managing Our Way to Economic Decline“ märgitakse, et uuringu- ja arenduskulutused hak- kasid USA ettevõtetes langema 1960. aastate keskpaigas, kui nood kesken- dusid likviidsuse juhtimisele ning ku- lude kärpimisele ja käsitlesid „tehno- loogilisi küsimusi nii, nagu need olek- sid finants- ja turundusotsuste ripats“.

McNamarast sai 1960. aastal lühike- seks ajaks Fordi president (ta lahkus ametist, sest USA presidendiks valitud Kennedy kutsus ta kaitseministriks). Osa teistest „imepoistest“ jäi Fordi 1980ndateni, osa läksid kõrgetele koh- tadele teistes ettevõtetes. Pärast seda, kui kaks „imepoissi“ asusid 1960ndate lõpus Xeroxi ettevõttes, algas seal eelar- vete kärpimine ning uuringu- ja arenduskulutuste vähendamine. Innovaatiline ja juhtiv ettevõtte „läks püsivas- se langusse, kaotas rohkem kui poole oma turuosast ning müüs tükkaaval varasid“, kirjutab Foroohar. Sama teed

JUHTIMINE

läks uuemal ajal Hewlett-Packard, kus „arveametnikud hävitasid innovaatilise kultuuri“.

Fordile läks „imepoiste“ lähenemine mõnikord kalliks maksmaks. 1970. aastal tootmisel antud odav väikeauto Pinto osutus tagant sissesõitude korral kergesti põlema lahvataavaks – see tõi ettevõttele kaasa miljonitesse dollaritesse ulatuvad hüvitised ja turuosa kaotuse. Fordi sõnul viib vea põhjuste otsimine „kulude-tulude analüüside juurde, mille seadsid sisse „imepoised“.

Fordi konkurent General Motors pidi 2014. aastal maksma ligi miljard dollarit trahvi ja võtma tagasi mitusada tuhat väikeautot, sest nende süütevõti oli vigane ning on aastate jooksul põhjustanud vähemalt 124 surma. Fataalse vea põhjuste kohta koostatud raportis ei süüdistata kulude kärpimist, küll aga osakondade ja divisjonide vahelisi müüre, mis takistasid info liikumist ja hajutasid vastutust. Fordi sõnul on General Motorsi endise asejuhi Bob Lutz, raamatu „Car Guys vs. Bean Counters“ autori hinnangul viib finantsistide etteotsas olemine vältimatult nn silotornide kerkimiseni. Raamatupidajad armastavad silotorne, sest need aitavad neil peenjuhtida kulusid. „See on osa finantskontrolli mentaliteedist,“ ütleb Lutz.

Ka Friedman on asjasse segatud

Ideoloogilise baasi ettevõtete finantsistumisele rajas Chicago majandusteadlaste koolkond, kirjutab Fordi. Milton Friedman ja teised kuulutasid, et ettevõtte eesmärk on oma finantsväärtuse maksimeerimine. Friedmani õpilase Eugene Fama loodud efektiivse turu hüpotees võtab eelduseks, et ettevõtete väärtuse parim mõõt on tema aktsia hind. Aktsiahindade maksimeerimine tõsteti suurima vooruse staatusesse.

Toetudes sellele ideoloogiale survestasid mõjukad aktsionärid nagu Carl Icahn ettevõtteid jagama järjest suuremat osa oma tuludest aktsionäridele – suuremate dividendide näol ja aina kasvaval määral ka aktsiate tagasiostu vormis. 1982. aastal lõdendas USA väärtpaberikomisjon aktsiate tagasiostu reegleid, kuigi mõned dissidendid protesteerisid ja väitsid, et see seadustab aktsiaturu manipuleerimise. Just see Fordi hinnangul juhtuski. Aktsiate arvu vähendamine kergitab kunstlikult aktsiate hinda, esmajoones kasutavad seda asjaolu ära mõjukad aktsionärid.

1980ndatel alanud aktsiate tagasiostu buum on edaspidi muudkui kiire-

nenud. Viimasel kümnendil on Ameerika ettevõtted kulutanud sellele seitse triljonit dollarit – poole oma kasumist. Viimasel kahel aastal on börsil noteeritud ettevõtete aktsiatagasiostude ja dividendide summa ületanud nende kasumit. Paljud ettevõtted – näiteks Apple – rahastavad seda veel laenu, mitte oma suurtest rahavarudest. Apple võttis selleks 2013. aastal 17 miljardit dollarit laenu, kuigi tal oli pangakontodel 146 miljardit dollarit. Apple sai laenu soodsatel tingimustel, aga oma raha ei tahtnud ettevõtte kasutada ka sellepärast, et suur osa tema rahast asub Ameerika maksude eest kaitstud *off-shore* kontodel. Ettevõtte uuringu- ja arenduskulude suhe müügituludesse, mis oli 2001. aastast languses, langes veelgi.

Kasum ilma kasuta

Fordi sõnul ja teiste arvates tegi olukorra veelgi halvemaks asjaolu, et juhtide töötasust moodustavad tohtu suure osa aktsiaoptsioonid. See loob tugeva motiivi keskenduda reaalse väärtuse loomise asemel finantsmanöövritele. Brookings Institute'i analüüsis kirjutatakse, et „hoia ja reinvesteeri“ mudeli asemel on tulnud „vähendada ja jagada“ mudel, mis rikub Ameerika konkurentsivõimet. Tulemus on „kasum ilma kasuta“, sest väärtuse loomise asemel keskendutakse väärtuse kaevandamisele.

Kirjeldamaks, kuidas lühiajalisele kasumile keskendumine on mõjunud innovatsioonile ja pikaajalise väärtuse loomisele, toob Fordi General Electricu näite. GE on ainus ettevõtte, mis on kuulunud kuulsasse Dow Jonesi indeksisse kogu selle 120-aastase ajalooväljal. Tegu on Ameerika äri alustajaga. Ent paljukiidetud Jack Welch juhtimise ajal muutus Fordi sõnul ettevõtte fookus: „asjade tegemise“ asemel hakati „raha ringi liigutama“.

1970ndatel oli ettevõtte, mis paitis silma paljude toodete innovatsiooniga – röntgeniaparaatidest lennukimootoriteni, äritulu kolmekordistunud, aga aktsia hind mitte. Kui Welch 1981. aastal GE etteotsa asus, hakkas ta seda muutma. Võttis ette kulude kärpimise ja rea omandamisi, mis kõik tõstsid aktsia hinda. Finantsid nihkusid tegevuse keskmisse. Hakati rohkem laenu andma ja võtma, aga tootmine stagneerus, koondamiste eest teenis Welch hüüdnime Neutron Jack.

Finantsimesid tegi GE Capital, General Electricu finantsteenuste firma. Oma tipus andis ta rohkem kui poole GE kasumist, ajavahemikus 2001–

2008 kasvasid tema varad 371 miljardilt dollarilt peaaegu 700 miljardi dollarini. GE oli saanud varjatud pank, mis oli nii suur, et tal ei saanud lasta põhja minna. Finantskriisi ajal sai ta USA hoiuste tagamise korporatsioonilt (FDIC) 139 miljardit dollarit laenu.

Kõik muutusid pankuriteks

Fordi sõnul märgib, et GE Capitali lugu on Ameerika äri iseloomulik. Ka paljudes teistes tuntud ettevõtetes, näiteks Sears ja Ford, varjutas algselt lisategevusena mõeldud kliendilaenu andmine emafirma tootmis- või kaubandustegevuse. Autotootjad saavad nüüd olulise osa oma kasumist tarbijalaenu andmisest ning lennufirmad teenivad mõnikord naftahinnamuutustelt rohkem raha kui lennupiletite müümisest.

Welch kirjutas oma autobiograafias, et tema kõhutunne ütles, et tööstusega võrreldes on GE Capitalis lihtne raha teha. Polnud vaja „kõvasti investeerida uuringu- ja arenduskulutustesse, ehitada tehaseid, koolutada metalli“. Fordi hinnangul on tööstuse hülgamine USA majandusele kahjuks. Kuigi tööstuses töötab vaid 9% Ameerika tööjõust, tehakse selles 69% erasektori uuringu- ja arenduskulutustest ja selle panus majanduse tootlikkuse kasvus on 30%.

Samal ajal, kui Ameerika tööstus on finantsistunud, on finantsgigandid nagu Goldman Sachs ja Morgan Stanley sisenenud reaalmajandusse. Neil kahel on nüüd suuri infrastruktuuri ja põllumajanduse omandusi, kuigi nad kauplevad toormefutuuridega. Mõlemad on viimasel aastal saanud suuri trahve turomanipulatsiooni eest. Kriitikute sõnul on see viimane piiride hõõrumine panganduse ja muu äri vahel lisandnud toormehindadesse ohtlikul määral volatiilsust.

Raamatu lõpupeatükis pakub Fordi välja põhimõtte, „kuidas panna rahandus tagasi äri ja ühiskonna teenistusse“. Ta näeb lootustandvaid märke, et finantsistumise pendel hakkab äärmusest tagasi tulema. Näiteks General Electric teatas möödunud aastal, et eraldab endast GE Capitali ja väljub pangandusärist. Ettevõtte on ommoodi firmasisesest riskikapitalifirma ning suurendab uuringu- ja arenduskulutusi.

Artikkel on ilmunud veebiajakirja Knowledge@Wharton (knowledge.wharton.upenn.edu/). Tõlgitud ja avaldatud Knowledge@Wharton loal.

Betoonelementide tootja AS TMB ostis Betonimestarit OY

Eesti üks suurimaid betoonelementide tootjaid AS TMB ostis Soome betoonelementide tootja Betonimestarit OY. Betonimestarite senised omanikud jätkavad ASis TMB vähemusosanikena.

Tehingu tulemusel tekib ligi 100 miljoni eurose aastakäibega ettevõtte, millel on tehased nii Soomes, Eestis kui ka Lätis. ASi TMB juhatuse liige Jaan Luts ütles, et Soomes on Betonimestarit tootnud peamiselt siseturule, nüüd on aga plaan alustada sealt ka eksporti Rootsi ja Norrassa.

„Soomlaste tehnoloogiline tase on väga kõrge, nad suudavad valmistada keerukaid betoonelemente, mida Eestis pole kunagi tehtud,“ ütles ASi TMB juhatuse liige Vallot Mangus.

Ostutehingut rahastas Swedbank, nõustasid advokaadibüroo Cobalt ja Swedbank Corporate Finance.

AS TMB grupi käive oli 2015. aastal 44 miljonit eurot, ettevõtte on raudbetoonelementide müügi, tootmise ja paigaldusega tegelevad tütarettevõtted OÜ TMB Element Eestis, SIA TMB Elements Lätis ning Bygg Element Sverige AB Rootsis.

Hansabuss ostis enamuse Läti bussiettevõttes

Hansabuss omandas 91 protsenti osalust Läti ettevõttes Tukuma Auto SIA, mis pakub peale bussitranspordi teenuste Lätis ka riigisiseseid ja rahvusvahelisi maanteetranspordi teenuseid.

Tehinguga kasvab Hansabussi turuosa Lätis konkurentsile avatud avaliku bussiliiniveo ja tellimusvedude segmendis hinnanguliselt 10 protsendini.

Hansabussi juhatuse liikme Nee-me Tammise sõnul on tegu strateegilise otsusega, sest 2020. aastal avaneb Läti bussitransporditur. „Vahepeal on plaan õppida lähemalt tundma Läti turu eripärasid ja arendada kohalikku kompetentsi. Plaanime Lätis laiendada nii tellimusveo kui ka liiniveo segmenti, potentsiaali näeme ka Leedu turul,“ ütles Tammis.

Tukuma Auto senine suuromanik ja juhatuse liige Ilgvars Kalnīns jätkab Tukuma Auto nõukogus ja jääb ettevõttega aktiivselt seotuks. Ettevõtte teine juhatuse liige Maris Lipkins jätkab samal kohal. Hansabussi Läti äriüksust asub juhtima Hansabuss Eesti praegune tegevjuht ja juhatuse liige Sergei Vahnitski.

Puukeskuse juht Matsalu ostis ettevõtte välja

ASi Puukeskus tegevjuht Atso Matsalu omandas kahekümneks tegevusaastaks 100 protsenti Puukeskuse aktsiast, teatas ettevõtte. Matsalu jätkab ka edaspidi ettevõtte juhtimist.

Ettevõtte kuulus seni Põhjamaades tegutsevale ehitumaterjalide müügi- ketile DT Group Finland rahvusvahelises kontsernis Wolseley, mis on maailma suurim torustike ja küttesüsteemide müüja. Ostutehing jõustus 29. juulil.

AS Puukeskus on üks juhtivaid ehituspuidu ja puidupõhiste ehitusplaatide hulgemüüjaid Eestis. Ettevõtte alustas tegevust 1996 ja oli Soomes 1924. aastast tegutsenud Puukeskus OY tütarettevõtte Eestis. Ettevõtte käive oli 01.08.2014 – 31.07.2015 kestnud majandusaastal 9,59 miljonit eurot ja kahjum 165 868 eurot.

Nortali töötajad ostsid Nortali välja

Nortali töötajad ostsid juunis ettevõttes seni investeerimisfondidele kuulunud viiekümne protsendilise osaluse välja. Suurem osa Nortalist kuulub nüüd firma juhile Priit Alamäele.

50 protsenti aktsiaid maksid 15 miljonit eurot. Müüjad olid Poola investeerimisfond Enterprise Investors, kellel oli seni veidi üle 40 protsendi, ja LHV Pensionifondid, kellel oli veidi alla 10 protsendi ettevõttest. Sama tehingu käigus müüs ka mõni endine aktsionär oma osaluse, sest ei olnud enam Nortali töötaja.

LHV pensionifondid investeerisid 2012. aasta lõpus Nortali aktsiatesse 1,53 miljonit eurot ja nüüd müüsid aktsiad 2,59 miljoni euroga.

Enterprise Investors omandas Nortali aktsiad kahe tehingu kaudu 2010. ja 2012. aastal kokku 7,5 miljoni euro eest. Tavapäraselt on fondi ettevõttes osaluse hoidmise aeg 5–8 aastat, seetõttu jõudis fondi juhi sõnul kätte aeg lahkuda.

Aktsiamüügi tehingut rahastasid Nortali uued ja vanad aktsionärid, puudu jäänud raha laenati pangast. Pärast tehingu tegemist on Nortalis 10 uut aktsionäri ja kokku 34 aktsionäri.

Nortal müüb ühe äriüksuse töötajatele

Nortal müüb ettevõtte äriüksuse juhi Marko Saviaugule ja veel kümme-konnale töötaja firmale Leanest OÜ ühe oma Eesti äriüksuse. Üksus tegeleb tootmisprotsesside, tarneahela ja töökohtade automatiseerimisega ning pla-

neerimislahenduste Stafflogica ja Staffica arendamisega, teatas Nortal.

Müügitehingu tulemusena lähevad Leanest OÜle 1. juuli seisuga üle kõik Nortali tootmislahendustega tegeleva ärisuuna kohustused ja lepingud. Uude ettevõttesse läheb üle kümme Nortali ärisuuna töötajat.

Nortali tegevjuht Andre Krull sõnas, et tegu on ettevõtte jaoks loogilise sammuga, sest Eestis tootmislahendustena tarnitavad projektid erinevad Nortali samalaadsetest projektidest eksportturgudel, killustades seetõttu tähelepanu ja hajutades fookust põhiäri. Nortal jätkab tootmisettevõtete teenindamisega Skandinaavias ja Lähis-Idas.

Livonia müüs osaluse Qvalitas Arstikeskuses

Erakapitalifond Livonia Partners müüs oma 20 protsendilise osaluse Eesti suurimas töötervishoiuteenuste pakkuja Qvalitas Arstikeskus. Ostjaks on BaltCap Private Equity Fund II (BPEF II) valdusfirma.

„Nüüd on müüdud kogu Livonia Partnersi varasem portfelli ning me saame keskenduda uue fondi investeerimisele,“ ütles Livonia asutajaliige, Leedu päritolu Mindaugas Utkevičius.

Utkevičius ja Livonia Partnersi kaasasutaja Rain Lõhmus alustasid 15 miljoni euro ulatuses erakapitaliinvesteringutega 2005. aastal, 2009. aastal investeeriti tollal raskustes Eesti töötervishoiuettevõttesse Karell Arstikeskus OÜ. Kahe ühinemise ja ettevõtte tootmargi ümberkujundamise tulemusel loodi ettevõtte Qvalitas, millest sai valdkonna turuliider.

Qvalitas oli üks neljast vanasse portfelli kuulunud investeeringust peale selle aasta märtsis USA börsiettevõttele Iron Mountain müüdud arhiivindusettevõtte Arhiivikeskus. Ülejäänud kaks investeeringut – Leedu tuulepark Veju Spektras ja piletimüügiettevõtte Piletilevi – müüs Livonia vastavalt 2011. ja 2013. aastal.

Esimese uue investeeringu tegi fond selle aasta veebruaris, kui omandas enamusosaluse Eesti sauna- ja termotöödeldud puittoodete ettevõttes Ha Serv.

EfTEN ostis Riias 74,5 miljoni euro eest kaubanduskeskuse

EfTEN Kinnisvarafond II AS omandas Riias KanAm Grund Grupilt Domina kaubanduskeskuse. 74,5 miljoni eurone ostuhind teeb sellest EfTENi kinnisvarafondide aegade suurima tehingu.

OSTUD-MÜÜGID

Üle 120 000 ruutmeetril laiuv Domina, kus asub üle 160 kaupluse, on Riia suuruselt teine ostukeskus. Keskus ehitati mitmes etapis ning valmis 2006. aastal kinnisvaraarendaja Pro Kapitali juhtimisel. Müüja, KanAm Grund Grupi jaoks tähistab müügitehing ligi kümmet aastat Läti turult lahkumist.

Tehingut finantseeris 45 miljoni euro ulatuses Nordea pank ning ülejäänud mahus EfTEN Kinnisvarafond II tänavu juunis ellu viidud aktsiaemissioonist, kus Balti pensionifondid ja elukindlustusettevõtted ning EfTEN Capitali varajase faasi investorid märkisid aktsiaid kokku 34,3 miljoni euro väärtuses.

Graanul Invest ostis Belgias elektrijaama

Graanul Invest ostis Belgias elektrijaama, mis ehitatakse ümber pelletiküttele. Tehingu hind ja tingimused on konfidentsiaalsed, kuid jaama konverteerimise investeering on 250 miljonit eurot.

Elektrijaama ehk Belgia ettevõtte Langerlo NV ostsid Graanul Investi tütarettevõtted GI Energy Investments ja Gi Power Plants Saksa ettevõttelt German Pellets Holding Belgium NVga.

Langerlo NVle kuulub Flandria regioonis asuv elektrijaam elektrilise võimsusega 656 MW, millest 86 MW tootmisvõimsust kasutab kütusena gaasi ja 470 MW tootmisvõimsust kasutab kütusena sütt. Langerlo jaamale on eraldatud Flandrias roheliste sertifikaatide näol toetusmeede konverteerimaks söe baasil töötavad katlad ümber pelletite põletamiseks. Elektrijaama täiskoormusel töötamisel kasutab jaam 1,8 miljonit tonni pelleteid aastas.

Reisibüroo Estravel ostis Estintouri

Aivo Takisele kuuluv reisibüroo Estravel AS ostis kõik osahõingu Estintour osad seniselt ainuomanikult Aleksander Tsherepkovilt.

Estintouri asutaja Aleksander Tsherepkov jätkab Estraveli tütarettevõtte juhatuse liikmena. Estintouri nimi ja logo jäävad samaks.

„Estintour on spetsialiseerunud peamiselt Vene, Valgevene ja Ukraina suunale. Estravelile annab investeerimise tugevama positsiooni idasuunalistes reisimahtudes, mis on viimasel ajal, pärast mitmeaastast madalseisu, hakanud taas näitama tõusutrendi,“ kommenteeris Estraveli juhatuse liige Aivo Takis.

East Capital ostab Hiltoni hotelli hoone

Fondivalitseja East Capital hallatav East Capital Baltic Property Fund III ostab 48 miljoni euro eest Olympic Entertainment Groupilt (OEG) Tallinnas juunis avatud hoone, milles asuvad Hilton Tallinn Park hotell ja Olympic Park Casino.

OEG kontserni kuuluvad ettevõtted jätkavad hotelli ja kasiino pikaajalise operaatori ja varade omanikuna. OEG saab tehingust ligikaudu 17 miljonit eurot tulu.

Tehingut nõustasid Triple Net Capital, advokaadibüroo Raidla Ellex ning audiitorbüroo Ernst & Young ostja poolt. Tehingut finantseerib Swedbank.

Seafarmerite ühistu ostis Vastse-Kuuste lihatööstuse

Aprillis sundpuhkusele läinud Vastse-Kuuste lihatööstuse ostis Atria Eesti käest kümne kodumaise seafarmeri loodud ühistu.

Ühistu Eesti Lihatoöstus nõukogu esimehe Urmas Lahe sõnul oli ühistu loomise ideed arutatud omakeskis juba 10–15 aastat. „Kui Ollega (Atria Eesti Asi juhatuse esimees Olle Horm – toim.) ministeeriumis kõrvuti istusime, rääkis ta mulle, et müüb Vastse-Kuuste maha,“ selgitas Lahe ostuplaani sünnilugu. „Siis ma ütlesin talle, et ta sellest esialgu väga kõva häälega ei räägiks – konsulteerin tööstuse võimaliku ostmise üle kolleegidega.“

Ostu rahastasid Maaelu Edendamise Sihtasutus, Tallinna Äripank ning uued omanikud ise.

Kümne ostja hulka kuuluvad: Viru Mölder OÜ, SF Pandivere OÜ, FIE Haa-

meri Talu, Hinno Seafarm OÜ, Markilo OÜ, Saimre Seakasvatuse OÜ, Kupna mõis OÜ, Valjala Seakasvatuse OÜ, Saare Peekon OÜ, Jampo Seakasvatuse OÜ.

Statoili jaamade omanik ostis Premiumi tanklad

Circle K Eesti AS, kes omab Statoili teenindusjaamu, ostab Premium 7 kaubamärgi kandvad 23 tanklat, teatas ettevõtte.

Circle K Eesti Asi peadirektor Kai Realo ütles, et jaamade võrgustiku laiendamist kavandati põhjalikult ning konkurentide jaamad paigutati kõik kaardile, et otsustada, mis võrgustik sobib Circle K-le kõige paremini. Realo sõnul sobis Premium 7 tanklakett kõige enam, sest nende teenindusjaamad sobisid ettevõtte kontseptsiooniga ning neid on kõige lihtsam Statoili teenindusjaamadeks muuta „Mõtlesime ka Lukoili ostu, kuid nende mugavuspoed olid pindalalt meie jaoks liiga väikesed,“ ütles Realo.

Sevenoil EST OÜ juhataja Mati Luige sõnul viis jaamade müügin 2015. aastal alustatud nn *sale and leaseback* mudeli katsetamine. „Kaalusime eelmisel aastal oma kinnistute müüki, et siis ise jätkata vaid teenuse pakkumisega, kuid pakkumisi ja mõtteid kaaludes jõudsime tänasele lahendusele, mis on parim kõigile osalistele ja klientidele. 31 jaamast jääb 8 jaama endiselt Premium 7 kaubamärgi kandma,“ lausus Luik.

Tehingu raames ostetakse varad ning teenindusjaamad võetakse üle koos töötajate ja kehtivate ärikliendilepingutega.

Ostu-müügitehingut nõustasid juriidilised bürood Cobalt, Lextal ja Moor & Silm.

Hiljemalt aasta lõpuks viiakse ostetavad teenindusjaamad Statoili nime alla ning 2017. aastast Circle K nime alla.

Circle K Eesti AS (endise nimega Statoil Fuel & Retail Eesti AS) kuulub Kanada päritolu rahvusvahelise kontserni Alimentation Couche-Tard. Tanklate müüja Sevenoil EST OÜ on 2004. aastal asutatud Eesti kapitalil põhinev ettevõtte.

Lugege veebis

<http://finantsjuhtimine.aripaev.ee>

Nordea ja DNB liidavad Balti riikides ärid

Nordea ja DNB leppisid kokku oma äritegevuste ühendamises Eestis, Lätis ja Leedus. Tehing on kavas lõpuni viia 2017. aasta II kvartalis. Kuni kõigi vajalike kinnituste saamiseni tegutsevad mõlemad pangad eraldi.

Nordea on hea positsioon suuretevõtete segmendis, DNB on tugev väike- ja keskmise suurusega ettevõtete segmendis, teatasid pangad. Nordea ja DNB-l on Balti riikides vastavalt 1300 ja 1800 töötajat ning nende varade suurus on vastavalt 8,5 miljardit ja 5,6 miljardit eurot.

Nordea ja DNB-l on ühendatud pangas võrdne hääleõigus, kuid erinev osaluse suurus, mis peegeldab ühisesse panka tehtava panuse suhtelist väärtust tehingu lõpule viimise hetkel.

Redgate Capital jaguneb kaheks ettevõtteks

Redgate jätkab Aare Tammemäe ja Mart Altvee juhtimisel ettevõtete finantsnõustamise (ühinemiste ja ülevõtmiste nõustamine), kapitali kaasamise korraldamise ja kinnisvara müügi nõustamisega. Veikko Maripuu jätkab uue nime – Head Capitali – all investeerimis- ja varahaldusteenuste pakku mis senisest laiemal skaalal.

Redgate Capitali grupi ettevõtete auditeerimata konsolideeritud käive oli 2015. aastal andmete alusel 8,1 miljoni eurot, kasum 90 000 eurot ja bilansi maht kokku 7,1 miljoni eurot.

Krediidipank on omaniku tõttu mustas nimekirjas

USA laiendas Venemaale kehtestatud sanktsioone, mis puudutavad ka Eesti Krediidipanka. Krediidipank teatas, et USA sanktsioonid on kehtinud Krediidipangale 2014. aastast, sest tema enamusaktsionär 59% osalusega on BM-Bank (varasema nimega Moskva Pank). Varem ei toonud USA sanktsioonide nimekirjas BM Banki tütarettevõtteid nime liselt välja.

Sanktsioonid tähendavad, et BM Pank ja ta tütarettevõtted ei saa emiteerida võlakirju ega kaasata kapitali USA ettevõtelt ja isikutelt, teatas Krediidipank. Krediidipanga klientide arveldusi ega panga igapäevast tegevust USA sanktsioonid ei mõjuta.

BM-Banki kõrval on Krediidipanga aktsionärid igauks ligi 10 protsendiga Nordea Bank Finland PLC, Luksembur-

gis registreeritud Saratoga Finance SPF S.A.-le, Briti Neitsisaartel registreeritud East European Capital Investment LTD-le ning ligi 5 protsendiga Austrias registreeritud Raiffeisen Bank International AG-le ja Eestis registreeritud Radio Elektroniks OÜ-le.

Eesti tarkvarafirma Scoro kaasas 1,7 miljonit eurot

Eesti tarkvarasettevõtte Scoro kaasas 1,7 miljoni eurose investeeringu riskikapitalifondidelt Inventure ja Smartcap. Investeeringus osalesid ka USA ärikirendi Alchemist Accelerator ning ettevõtte senised osanikud, teatas ettevõtte.

Kapitali kasutatakse tootearenduse kiirendamiseks ja uute integratsioonide loomiseks. Kavandatakse suurendada ka müügi- ja klienditoe võimekust peamistel eksporditurudel.

Scoro on tarkvara, mis võimaldab professionaalsete teenuste firmadel hallata kõiki ettevõtte jaoks olulisi andmeid ühes süsteemis.

Superkondensaatorite tootja Skeleton kaasas Malaisiast 13 miljonit eurot

Eesti päritolu Skeleton Technologies kaasas Malaisia päritolu riskifondist FirstFloor Capital 13 miljonit eurot.

Peale FirstFloor Capitali panustasid ettevõttesse raha ka Margus Linnamäe kuuluv UP Invest ja börsifirma Harju Elekter – kokku 26,7 miljoni eurot, kirjutas Äripäev. Ettevõtte on saanud suuri toetusi ka EASilt.

“Rahasüst võimaldab Euroopa juhtival superkondensaatorite tootjal viia oma graafenist superkondensaatorid massiturgudele ning samal ajal liikuda väärtusahelas ülespoole, pakku des klientidele “võtmed kätte” energiasalvesüsteeme,” teatas firma pressiteates.

Taavi Madiberki ja Oliver Ahlbergi asutatud Skeletoni peakontor asub Viimsis, kuid tootmine toimub peamiselt Euroopas. 2017. aasta alguses käivitatakse aga täismahus tehas Saksamaal Dresdenis.

Eesti on efektiivsusest kolmas euroraha kasutaja

2007.–2015. aasta eelarveperioodil kasutasid Ida-Euroopas kõige paremini ELi struktuurifondide raha Eesti, Leedu ja Sloveenia, näitas KPMG analüüs.

Eraldatud ja väljamakstud toetussummade vahe oli 2015. aasta lõpu seisuga kõige parem Leedul (0 protsenti),

Sloveenial (2 protsenti) ja Eestil (5) ning kõige kehvem alles 2013. aastal ELiga liitunud Horvaatias (60).

„Eesti võttis eurotoetusest peaaegu maksimumi. Kuid raport märgib ka, et Eesti taristusse tehtud suured investeeringud on tekitanud arutelu, mis mõju avaldab nende haldamise ja hooldamise kulu riigi- ja kohalike omavalitsuste eelarvetele,“ ütles KPMG Baltics OÜ juhatuse esimees Andris Jegers.

Eurotoetused moodustasid 16,6 protsenti Eesti SKPst, mis oli veidi enam Kesk- ja Ida-Euroopa keskmisest (14,8 protsenti). Kõige enam mõjutasid toetused SKPd Ungaris (toetuste suhe SKT-sse 22,9 protsenti) ning kõige vähem Horvaatias (3 protsenti).

Eelarveperioodiks 2014–2020 on Eestile eraldatud 3,33 miljardit eurot varasema 3,4 miljardi euro asemel. Eelmise aasta lõpuks oli Eesti rahandusministeeriumi andmetel uuel eelarveperioodil lepingutega kaetud ligi 23 protsenti kogumahust ning välja oli makstud 2 protsenti ehk 70 miljonit eurot.

Raporti kohaselt muutub Eesti netosaajast netomaksjaks ning seetõttu on vaja eurotoetustele läheneda strateegiliselt, et nende mõju oleks püsiv.

Ühisrahastamise hea tavaga ühines viis portaali

FinanceEstonia ja advokaadibüroo Deloitte Legal koostöös valmis ühisrahastuse Hea Tava, mille eesmärk on muuta kasvav teenus läbipaistvamaks nii klientidele kui ka võimalikele investoritele.

„Hea Tava koostamise initsiatiiv tuli portaali pidajatelt endilt. Mitmete ühisrahastust pakkuvate portaali tegevus ei allu finantsregulatsioonile. Hea Tava annab juhised, millest lähtuda, et platvormide tegevus oleks klientidele arusaadav ja läbipaistev,“ ütles Deloitte Legal vandeadvokaat Merit Lind.

„Erasektori eestvedamisel ühiste käitumistavade loomine näitab, et vastutustundlike teenuste osutajate puhul ei ole alati vaja kehtestada riiklikku regulatsiooni,“ kommenteeris rahandusministeeriumi finantsturgude poliitika osakonna ekspert Ardo-Heiki Ingar. „Riiklik või ka üleeuroopaline regulatsioon võiks olla oluline eelkõige rahvusvahelise ühisrahastuse pakkumisel.“

Liituda saavad kõik Eestis tegutsevad ühisrahastust pakkuvad portaalid. Esimesed märgised said 30. mail Bondora Capital, Crowdfunder, Estateguru, Fundwise ning Investly Holding. 7. septembri seisuga ei olnud liitujaid lisandunud.

RAHASTAMINE

Euroopa kõige aktiivsem IPOde börs oli Nasdaq

Euroopa kõige aktiivsem börs uute noteeringute poolest oli esimesel poolaastal Nasdaq, kus tehti 47 IPOt, mille käigus ettevõtted said 4,2 miljardit eurot kapitali. 2,6 miljardit sellest andis Taani energeetikafirma Dong Energy vähemusosaluse erastamine.

Euroopa tavaline esinumber Londoni börs oli lahkumisreferendumi poolaasta arvestuses teine ja teise kvartali arvestuses alles neljas börs, selgub PwC väljaandest IPO Watch Europe.

Kui Londoni börsil langes IPO-tegevus teises kvartalis võrreldes aasta va-

rasemaga 75 protsenti, siis ülejäänud Euroopas ainult 6 protsenti.

PwC ennustab, et referendumijärgse segaduse selgimise korral hakavad IPO-kandidaadid aasta lõpus või uue alguses naasma oma IPO-plaanide juurde.

Maailma kümme suurimat IPOt esimesel poolaastal

Ettevõtte	Maht (mln EUR)	Börs	Sektor	Tehingu tüüp
Dong Energy	2 647	Copenhagen	Energeetika	Erastamine
China Zheshang Bank	1 720	Hong Kong	Finants	
MGM Growth Properties	1 068	New York	Finants	Äriüksuse eraldamine
US Foods Holding	1 048	New York	Tarbe-kaubad	Erakapitali väljumine
a.s.r.	1 018	Amsterdam	Finants	Erastamine
BOC Aviation	1 004	Hong Kong	Tööstus	Äriüksuse eraldamine
Bank of Tianjin	878	Hong Kong	Finants	
Philips Lighting	863	Amsterdam	Tööstus	Äriüksuse eraldamine
LaSalle Logiport	835	Tokyo	Finants	
MONETA Money Bank	739	Praha	Finants	Äriüksuse eraldamine

Allikas: PwC IPO Watch Europe Q2

Nasdaq Põhjamaade põhinimekirjas noteeritud ettevõtted, mai-august 2016

► Stockholm, 15. juuni

AcadeMedia, haridus ja nõustamine

► Stockholm, 14. juuni

TF Bank, pangandus

► Stockholm, 10. juuni

Nordic Waterproofing, ehitusmaterjalid ja -teenused

► Copenhagen, 9. juuni

DONG Energy, energeetika

► Stockholm, 9. juuni

Bonava, kinnisvaraarendus

► Stockholm, 27. mai

NGS Group, personaliteenused

► Stockholm, 12. mai

Wilson Therapeutics, biotehnoloogia

► Helsingi, 2. mai

QT Group, tarkvaraarendus

Alternatiivturul First North noteeritud uued ettevõtted, mai-august 2016

► Stockholm

ExpreS2ion Biotech, Maha Energy, AroCell, MaxFast Properties AB, Media Prognosis Institute, Lauritz.com, Alelion Energy Systems, GomSpace, Privanet Group Oyj, Swedencare, B3IT Management, Enorama Pharma,

Piezomotor, The Marketing Group PLC, Cyxone AB, Paradox Interactive, Clean Motion, Talkpool, Saniona, SaltX, Robert Friman International

► Reykjavik

Iceland Seafood International

Klettenberg lahkus Tallinna börsi juhi ametist

Nasdaq Tallinn Asi juhatuse esimees Rauno Klettenberg otsustas pärast kolm aastat kestnud ametiaega börsijuhi kohalt lahkuda. Tema viimane tööpäev Nasdaq Tallinnas oli 30. juunil 2016.

Klettenberg valiti Nasdaq Tallinna juhatuse esimeheks 2013. aasta märtsis, ning peale Nasdaq Tallinna vastust ta Balti väärtpaberidepositooriumide juhtimise eest.

Nasdaq Balti turu juht Arminta Sadziene nimetas Klettenbergi lahkumist kommenteerides hiljutisi kordaminekuid nagu LHV Groupi noteerimine ja alternatiivturu uut tulemist First North võlakirjaturu avamisega.

Tallinna börsi uueks juhiks sai Kaarel Ots

Nasdaq Tallinna uueks juhatuse liikmeks ja esimeheks sai 8. augustil Kaarel Ots.

Ots on töötanud finantssektoris enam kui 15 aastat, neist viimased kaks aastat konsultatsiooniettevõttes Deloitte finantsnõustamise osakonna juhina.

Varem on ta töötanud 8 aastat erinevatel ametikohtadel UniCredit pangas, sh juhataja asetäitja ja korporatiivpanganduse osakonna juhina. Ots on olnud Eesti finantssektori ettevõteteid esindava klasterorganisatsiooni FinanceEstonia juhatuse liige alates selle loomisest 2012. aastal. Ta on omandanud magistrikraadi korporatiiv- ja investeerimispananduses SDA Bocconi School of Managementist Itaalias.

Ots ütles, et turu arenguks vajalikud sammudki on teada, kuid tulemusteni jõudmine võtab aega. „Olen siiski optimistlik, sest suund on positiivne: uute ettevõtete lisandumine börsi nimekirja, valitsusliikmete soovivad seiskohad turu edasise arendamise kohta, uued investeerimisfondid ning Eesti aktiivne ja edukas start-up keskkond.“

Nasdaq Balti börsidel noteeriti AgroCredit Latvia võlakirjad

26. augustil noteeriti Nasdaq Balti börsidel võlakirjanimikirjas Läti krediidi-ettevõtte AgroCredit Latvia (kauplemistähis: ACL) võlakirjad.

AgroCredit Latvia on spetsialiseerunud farmeritele laenuteenuste pakumisele, väljastades laene põllumajandamiseks tarvilike vahendite, sh seemnete, väetiste, kemikaalide ja kütmise soetamiseks.

Võlakirjaemissiooni nimiväärtus kokku on 10 miljonit eurot. Ühe võlakirja nimiväärtus on 5000 eurot. Võlakirja aastane intressimäär on 7 protsenti, intressimakseid tehakse kord aastas. Võlakirjade lunastamistähtaeg on 31. detsember 2026.

Nasdaq Balti põhinimekirjas noteeriti HansaMatrixi aktsiad

12. juulil noteeritakse Nasdaq Balti börsidel põhinimekirjas Läti tehnoloogiaettevõtte HansaMatrixi aktsiad (kauplemistähis: HMX1R).

HansaMatrix on tehnoloogiaettevõtte, mis pakub tootedisaini ja tootmi-

se täisteenust andmevõrgunduses, nn asjade internetis. Ettevõtte on tegutsenud 15 aastat ja opereerib praegu kahte tootmisjaama, kus töötab kokku enam kui 350 inimest.

„Ettevõtte börsile viimine ja turult kapitali kaasamine võimaldab suurendada meie ettevõtte nähtavust ja võimalusi ettevõtet edasi arendada. Kapitali kaasamise protsessis oleme saanud investoritelt hindamatut tagasidest ning ootan huviga nendega koostöö tegemist,“ ütles 15 aastat tagasi loodud HansaMatrixi juht ja asutaja Ilmārs Osmanis.

Enne ettevõtte aktsiate noteerimist korraldas HansaMatrix olemasolevate ja uute aktsiate suunatud pakumise eri investoritele, sh mitmele Balti pensionifondile ja olemasolevale finantsinvestorile FlyCap Investment Fund. Müüdi 377 335 aktsiat, neist 94 334 müüs asutajale kuuluv SIA Macro Riga ja ülejäänud olid uued. Aktsiad müüdi hinnaga 6,53 eurot aktsia kohta.

Pärast emissiooni ja noteerimist kuulus 64,83 protsenti ettevõttest ettevõttele Macro Riga, 22,08 protsenti FlyCap Investment Fundile ning 6,42 protsenti Swedbank pensiju fondile.

HansaMatrixi juhile ja asutajale kuuluva Macro Riga siht on vähendada oma osalus pikas perspektiivis umbes 25 protsendini nagu see oli enne ette-

võtte juhtkonnapoolset väljaostu mõned aastad tagasi.

Balti fondinimekirjas noteeriti Baltic Horizon Fundi osakud

6. juulil noteeriti Nasdaq Balti fondi nimekirjas Baltic Horizon Fundi osakud. Baltic Horizon Fund on Eestis registreeritud lepinguline investeerimisfond, mis investeerib otseselt või kaudselt Eestis, Lätis ja Leedus asuvasse kinnisvarasse, keskendudes eriti pealinnadele Tallinnale, Riiale ja Vilniusele.

Baltic Horizon Fund korraldas 6.–29. juunini fondiosakute kombineeritud avaliku pakumise, mille käigus pakuti kuni 30 567 018 osakut (neist 23 668 112 uut osakut ning 6 898 906 varasemate investorite omanduses olevat osakut) hinnaga 1,3086 eurot osaku kohta.

Kokku märkisid investorid 22 709 723 osakut, mis rahalises vääringus vastab ligikaudu 30 miljonile eurole. Fondi netotulu pakumise käigus müüdnud osakutest on ligi 20,5 miljonit eurot.

Kokku noteeriti Nasdaq Balti fondinimekirjas 41 979 150 Baltic Horizon Fundi osakut.

Eesti väärtpaberikeskuses registreeritud uued võlakirjaemissioonid, mai-august 2016

Väärtpaberi nimi	ISIN	Nimi-väärtus	Väärt-paberite arv	Emissiooni maht nimi-väärtuses	Registreerimiskuupäev	Intressimäär	Intressimaksete sagedus	Lunastamistähtaeg
Arenduspartner võlakiri	EE3300110899	10 000	73	730 000,00	30.05.2016	10,0%		31.12.2018
Creditstar võlakiri	EE3300110907	1 000	3 000	3 000 000,00	01.06.2016	12,5%	kord kvartalis	01.12.2016
IuteCredit Europe A7 võlakiri	EE3300110881	100	10 000	1 000 000,00	24.05.2016	14,0%	kord kvartalis	15.05.2019
MERX võlakiri	EE3300110915	300 000	1	300 000,00	16.06.2016	12,0%	kord kuus	20.05.2019
Nordic Hypo Capital võlakiri	EE3300110865	10 000	100	1 000 000,00	23.05.2016	7,0%	kord kvartalis	23.05.2021

Advokaadibüroost Aivar Pilv sai Leadell Pilv

Advokaadibüroo Aivar Pilv asutas koos Läti ja Leedu büroodega Fogels, Vitols & Paipa ning Balciunas & Grajauskas uue advokaadibüroode ühenduse Leadell.

Bürood jätkavad Balti riikides õigus-

teenuse pakumist Leadelli kaubamärgi all, samas säilib igal bürool seos ka ajaloolise nimega.

Eestis jätkab büroo nime all Leadell Pilv, Lätis Leadell Fogels, Vitols & Paipa ning Leedus Leadell Balciunas & Grajauskas.

Nordea Eesti vahetas juhti

Alla kahe aasta Nordea Eestit juhtinud Petri Nikkilä vahetati 1. juulist välja ja ta siirdub grupi peakorterisse Jaapani ja Eestis vahetas juhti. Panga uus juht on Gerd Müller, kes tuli Nordeasse 2015. aastal Balti äriarenduse juhiks.

ERASTAMINE

Päevakorras on Eesti Teede erastamine, aga Tallinna Sadam jääb ka pikemas perspektiivis riigiettevõtteks

Riigiettevõtete 2015. aasta valitsemise aruandes avaldas majandus- ja kommunikatsiooniministeerium seisukoha mõne riigiettevõtte erastamise küsimuses. Üsna kindel on ASi Eesti Teed erastamine, küsimust analüüsitakse Eesti Posti, AS EVR Cargo, Teede Tehnokeskuse ja Metroserti puhul.

Ülejäänud 14 ettevõtte puhul, mis kuuluvad ministeeriumi haldusalasse (Eesti Energia nende hulka ei kuulu), ei ole erastamine päevakorras.

AS Eesti Teed

„Riik pidas vajalikuks omada Eesti Teed 100% osalust, kuna hooldeturu erastamisega ei olnud 2012. aastaks kaasnenud efektiivset konkurentsi-keskkonda, samuti pidas riik vajalikuks omada elutähtsa avaliku teenuse tagamiseks ressursse, mida erakorralistes olukordades oleks võimalik operatiivselt kasutada. Tänapäevaks on AS Eesti Teed moodustamise ajendid ära langenud ja sellest tulenevalt ei ole riigi osaluse säilitamine enam vajalik,“ selgitatakse aruandes.

Nüüd kaalub majandus- ja kommunikatsiooniministeerium võimalust võõrandada AS Eesti Teed aktsiaid peale sisetehinguna sõlmitud teehooldelepingu lõppemist strateegilisele investorile (ettevõtte mõistliku müügiväärtuse korral soov alustada võõrandamisega juba 2017. aastal).

AS Eesti Post

Eesti Posti tegevuses kasvab pidevalt n-ö tavapäraste turuteenuste osatähtsus ning universaalse postiteenuse (UPT) roll väheneb. Samuti võib oodata UPT regulatiivse mõju vähenemist tulevikus, mistõttu vajadus UPT turu toimimise tagamiseks riigi osaluse kaudu kaotab samuti tähtsust.

UPT osutamist nõuavad ülemaailmne postikonventsioon ja Euroopa Liidu direktiivid, liikmesriikidele on kehtestatud universaalteenuste ühtlustatud miinimumstandard (ettenähtud kvaliteet ja taskukohase tasuga teenuste osutamine kogu riigis kõigile soovijatele).

Oluline on, et jätkuvalt UPT osutamine. UPT osutamine on seotud mitmesuguste kohustustega ja praegu on

reaalne teenuse osutamise võimekus ASil Eesti Post.

Riigiosaluse võõrandamise esimeseks eeldusteks on taskukohase tasu järkjärguline kulupõhiseks viimine ja postivõrgu ümberkujundamine. See- ga peab aktsiate valitseja praegu veel vajalikuks riigi osaluse säilitamist äriühingus, kuid lähitulevikus võib kaaluda osaluse osalist või täielikku võõrandamist.

AS EVR Cargo

Raudteeveoettevõtte omamise strateegiline eesmärk on tõhusa ja kaubaomanikest (ka kaubaomanikule logistikateenuseid osutavatest ettevõtetest, ekspediitoritest) sõltumatu raudtee-veoettevõtja olemasolu turul, kelle eesmärk on küll teenida kasumit, kuid kes omab turgu tasakaalustavat ja julgeolekut tagavat funktsiooni. Riigi osalus raudteeveoettevõtjas võimaldab kaubavedu raudteel vajaduse korral ka nendele Eesti ettevõtjatele, sh eksportööridele, kelle kaubamahud on nii väikesed, et eraomandis olevatel veo-ettevõtjatel puudub huvi neid teenindada. Riigi äriühinguks oleva kasumile orienteeritud veo-ettevõtja kaudu aidatakse tagada raudteeturu toimimine ja konkurentsivõime.

MKM peab võimalikuks ka EVR Cargo erastamist, näiteks vähemusosaluse müügist või börsile viimisest. Selle otsuse tegemise eelduseks on turu selgimine ja asjaomane valitsuse mandaat.

AS Metrosert

AS Metrosert säilitab ja arendab riigi mõõteetalone, kalibreerib ja taatleb mõõtevahendeid, sertifitseerib juhtimissüsteeme ja tooteid ning pakub metroloogiakoolitust.

MKM soovib 2016. aasta jooksul analüüsida Metroserti tegevust põhjalikumalt, et otsustada kas ja milliste teenusesegmentide osas on riigi osalust mõistlik pikemas perspektiivis säilitada ja mis tegevustest on riigil mõistlik loobuda. Analüüsi käigus uuritakse võimalust Metroserti labori ja komertsteenuste eraldamist ning teenuste, mille osas turg toimib, võõrandamist avaliku enampakkumise kaudu.

AS Teede Tehnokeskus

Teede Tehnokeskuse põhitegevusteks on ehitusmaterjalide ja toodete sertifitseerimine, inspekteerimine ja laboratoorne katsetamine. Ettevõtte täidab osaliselt avalikku funktsiooni, pakub sõltumatut laboriteenust ja korraldab sõltumatuid operatiivseid uuringuid nii teedevõrgu kui ka ehitusmaterjalide osas. Samas osade ettevõtete teenuste puhul puudub avalik huvi, sest eraturg suudab nõudluse rahuldada. Nende teenuste puhul on mõttekas teenuste pakkumisest loobuda. Pikemas perspektiivis on vaja kaaluda riigi osaluse põhjendatust tegevusvaldkondades, milles eraturg toimib. MKM analüüsib ka ettevõtte katselaboriga seonduvaid teenuseid ja labori võimaliku ühendamist mõne teise avalik-õigusliku juriidilise isikuga.

AS Tallinna Sadam

Aruandes märgitakse, et tegu on riigile strateegiliselt olulise taristuettevõttega, mis osutab elutähtsat teenust ja omab seetõttu ka riigikaitsele olulist funktsiooni. Riik tagab läbi äriühingu vedajatele avatud ja läbipaistva juurdepääsu Eesti kaubakoridoridele.

Seepärast peab MKM vajalikuks säilitada riigi sajaprotsendiline osalus AS-is Tallinna Sadam ka järgmistel perioodidel ning kaalub võimalust konsolideerida riigi osalus ühte valdkondlikusse valdusüksusesse. Riigi omandis olles on AS Tallinna Sadam infrastruktuuri arendamise investeeringutesse vaja kaasata Euroopa Liidu toetusrahasid. Riigi osaluse eesmärk on avalikust huvist lähtuva teenuse osutamine ning omanikule tulu teenimine.

Eesti Posti puhul on riigiosaluse võõrandamise esimeseks eelduseks taskukohase tasu järkjärguline kulupõhiseks viimine ja postivõrgu ümberkujundamine.

Majandus- ja kommunikatsiooniministeerium

16 protsenti Eesti ettevõtjaid ei karda varimajandusega vahele jääda

Stockholm School of Economics (SSE) Riga koostatud Baltimaade varimajanduse indeksi kohaselt kasvas Eestis varimajanduse osatähtsus mullu 1,7 protsendipunkti ja moodustas 14,9 protsenti sisemajanduse kogutoodangust.

Hoolimata kasvust oli 2015. aastal Eesti varimajanduse osatähtsus Balti riikide väikseim. Leedus moodustas varimajandus 2015. aastal 15 protsenti ja Lätis 21,3 protsenti SKT-st. Varimajanduse indeksi andmeil moodustab enam kui poole varimajandusest ümbrikupalgad (ligi 60 protsenti), millele järgnevad ettevõtte tulude ja töötajate arvu varjamine (kumbki umbes 20 protsenti).

Kasvas tulude ja palkade varjamine

Suurenenud on nii ümbrikupalkade maksmine kui ka ettevõtte tulude varjamine, nentis uuringu esitlusel Stockholm School of Economicsi professor Arnis Sauka.

Näiteks 2015. aastal moodustas Eestis ümbrikupalkade osatähtsus uuringu hinnangul 17,7 protsenti, mis on 3,1 protsendipunkti rohkem kui 2014. aastal.

Eestis suurenes ka ettevõttega seotud tulude varjamine: 2014. aastal moodustas varjatud tulude osatähtsus 6,7 protsenti, kuid 2015. aastal kasvas

see 7,5 protsendini. Siiski on see näitaja Balti riikide väikseim. Lätis oli 2015. aastal tulude varjamise määr 19,9 protsenti, Leedus aga 10,5 protsenti.

Kõigis kolmes Balti riigis esineb enim varimajandust ehitussektoris, kuid Eesti ja Leedu ehitussektori varitegevuse osatähtsus on Läti omast pea poole väiksem (umbes 20 protsenti). Ka Eesti teenindus-, hulgimüügi ja jaemüügi sektorites on varimajanduse osatähtsus võrdlemisi suur (ligi 17 protsenti). Kuigi just väikeettevõtete varitegevuse osatähtsus kipub olema veidi suurem, esineb võrdlemisi kõrge varitegevuse määr ka kõigi kolme Balti riigi ettevõtetes, kus töötab 51–200 ning 200 või rohkem inimest.

Nii Leedu kui ka Läti ettevõtjad usuvad, et tulude, töötajate palkade või töötajate arvu varjamisega vahele jäämise oht on võrdlemisi suur. Kuigi Eesti ettevõtjate levinuim arvamus oli, et tulude või töötajate palkade varjamisega vahele jäämise tõenäosus on 31–50 protsenti, siis umbes 16 protsenti vastanutest leidis, et Eestis on ebatõenäoline sissetuleku varjamisega vahele jääda. Kümme protsenti vastanutest olid samal arvamusel, kui neilt küsiti palkade varjamisega vahele jäämise kohta.

Veerand usub, et ei jää kunagi vahele

Eesti ettevõtjad ei muretse ka altkäemaksu maksmisega vahele jäämise

pärast. Umbes üks neljandik vastanutest usub, et ei jää kunagi vahele, kui peaksid sellise tegevusega seotud olema. Üks kolmandik Eesti ettevõtjatest ei usu, et vahele jäädes midagi tõsist juhtub, samas kui ligi viiendik (19%) arvab, et peaksid vahele jäädes tegevuse lõpetama.

Maksuametiga rahul, valitsusega mitte

Kõigi kolme Balti riigi ettevõtjad on endiselt küllaltki rahul maksuametiga, kuid mitte valitsuse maksupoliitika ja ettevõtjatele toetuse pakkumisega. Võttes arvesse, et ettevõtjate rahulolematust peetakse oluliseks varimajanduse ajendiks, peaksid Eesti poliitikakujundajad olema ettevaatlikud ning rakendama olukorra parandamiseks vajalikke abinõusid, ütles Sauka.

16 protsenti vastanutest leidis, et Eestis on ebatõenäoline sissetuleku varjamisega vahele jääda. Kümme protsenti vastanutest arvasid sama palkade varjamisega vahele jäämise kohta.

Justiitsministeerium lõi korruptsioonivastase nõukogu ja andis välja juhised

Justiitsminister Urmas Reinsalu moodustas korruptsioonivastase nõukogu, mille ülesanne on analüüsida ja hinnata korruptsioonivastast tegevust ja poliitikavalikuid ning teha nende kohta ettepanekuid justiitsministriile.

Nõukogu liikmed on: siseaudiitor Marilin Pikaro, riigikontrolli auditi-osakonna peakontrolör Airi Mikli, riigi peaprokurör Lavly Perling, advokaat Asso Prii, teenusmajanduse koja tegevjuht Evelyn Sepp, ettevõtja Karli Lambot ning Eesti Mittetulundusühingute ja Sihtasutuste Liidu tegevjuht Maris Jõgeva.

Justiitsministeerium koostas ka juhised, milles on 11 sammu äri sektori korruptsiooni vältimiseks:

- Omaniku ja tegevjuhi selge roll, vastutus ja isiklik eeskuju ettevõtte väärtuste selgitamisel ja korruptsiooni ennetuse võtete elluviimisel.
- Äri- ja kutse-eetika koolitused kõigile töötajatele. Käitumiskodeksi ning näidisjuhtumeid sisaldavate juhiste arutelu ja jõustamine ettevõttes.
- Usaldusliku ja kaasava tööõhkkonna kujundamine ettevõttes (tugev meeltunne ja tulemuslik koostöö).
- Usaldusisiku nimetamine, kellega töötajad saaksid rääkida. Korruptsioonikahtlusest teatajatele kaitse tagamine, vihjekasti või -liini loomine.
- Koosolekutel ettevõtte töötajatega korruptsioonijuhtumite avalik arutelu ja hukkamõistmine. Ettevõtte väär-

tuste ja töötajate värbamise printsiipide sõnastamine.

- Reeglid ja tagajärjed juhuks, kui keegi pakub või võtab altkäemaksu.
- Töötajate rotatsioon, ühisvastutus ja neljasilma meetod (olulisi otsuseid kinnitavad mitu töötajat). Lahutada eri rollid, nt hanketingimuste seadja, hankija ja pakkumuste hindaja.
- Sisekontrolli süsteemi sidumine ettevõtte riskianalüüsi, mainekujunduse ja muude strateegiliste tegevustega.
- Politsei või prokuratuuri teavitamine korruptsioonikahtlusest. Pöördumine nende poole enne, kui tõendid kaovad!
- Asutusesisese kontrollisüsteemi rakendamine.
- Välisaudiitori teenuste kasutamine.

ÄRIKESKKOND**Varsti saab ettevõtte end käibemaksukohuslaseks registreerida e-maksuametis**

Maksu- ja tolliamet sõlmis Cybernetica ja Icefire'iga lepingu arenduseks, mille abil saab käibemaksukohustuslasena registreerimise ja kustutamise avaldusi esitada elektroonselt e-maksuametis/e-tollis. Uus süsteem peaks olema kasutamiseks valmis järgmise aasta kevadel.

Uue süsteemi arendust rahastatakse 400 000 euroga Euroopa Regionaalarengu Fondist, projekti kogumaksumus on 543 000 eurot.

E-teenus muudab käibemaksukohustuslaseks registreerimise menetluse kiiremaks, sest registreerimise aluseks olev automaatne riskide hindamine on tehtud juba enne avalduse esitamist. „See tähendab, et korras maksuajalooga ettevõtjale kuvatakse käibemaksukohustuslase number ekraanile kohe pärast soovitava registreerimiskuupäeva märkimist ja avalduse esitamist,“ selgitas maksu- ja tolliameti maksukorralduse talituse juhataja Monika Jõesaar.

Elektri suurtarbijad saavad võimaluse võrgutasu säästa

Võrguteenuste kvaliteedinõudeid reguleerivat määrust muudeti nõnda, et elektritootjad ja suurtarbijad saavad soovi korral leppida põhivõrguettevõtjaga kokku odavama võrgutasu.

„Kui elektritootja või suurtarbija tootmisprotsess lubab, saab ta leppida kokku rikete pikema kõrvaldamisperioodi ning tänu sellele hoida kokku oma kulusid. Seni pole 110 kV põhivõrgu maakaabli rikkeid ette tulnud, seetõttu tähendab 110 kV maakaabli remondi-meeskonna pideva valmisoleku teenuse ostmise sellise kaabli kaudu liitujale pidevat püsikulu,“ selgitas majandus- ja kommunikatsiooniministeerium.

Seni kehtinud nõuete kohaselt pidi põhivõrguettevõtja tagama mistahes liini rikke likvideerimise 120 tunni jooksul alates rikke tekkimisest. Praktikas tähendab see ka remondi-meeskonna pidevat valmisolekut, mis omakorda väljendub elektriliitumise hinnas.

Digiallkiri hakkas kehtima kõikjal Euroopa Liidus

1. juulist peavad Eesti riigi- ja omavalitsusasutused tunnustama teistes liikmesriikides elektrooniliselt allkirjastatud dokumente, samamoodi hakkab

Eestis antud digiallkiri kehtima kogu Euroopa Liidus.

Euroopa Liidus kehtiva elektroonilise allkirja lugemiseks ja kontrollimiseks tuleb laadida lehelt installer.id.ee ID-tarkvara. Allkirjastatud dokumendi avamisel kontrollib DigiDoci tarkvara, kas allkirjastamiseks kasutatud sertifikaadi on välja andnud sertifitseeritud asutus ning kas allkiri on kehtiv.

Kohustus alates juulist vastu võtta teistes liikmesriikides antud elektroonilisi allkirju tuleneb ELi kehtestatud otsekohaldava eIDAS-määruse rakendussätetest. eIDAS kehtestab juhised e-identimise ja e-tehingute jaoks vajalike usaldusteenuste kohta Euroopa ühtsel siseturul.

Kui Eesti kasutajad soovivad läkitada elektrooniliselt allkirjastatud dokumendi mõne teise liikmesriigi riigi- või omavalitsusasutusele, tuleb selleks kasutada allkirjavormingut ASiC-E. Seliselt antud allkiri on Euroopa Liidus võrdne käsitsi antud allkirjaga.

Kaubavedudel võetakse kasutusele elektroonilised saatedokumendid

Eesti valmistub ühinema nende riikidega, kus maantee kaubavedudel kasutatakse elektroonilist dokumendihaldust. Eesti ühinemiseks peab valitsus heaks kiitma elektroonilise saatedokumendi rahvusvahelise kaupade maanteeveolepingu konventsiooni lisaprotokollid.

Eesti liitumisel tekib tervet Skandiinaaviat ja Balti riike hõlmav territoorium, kus on võimalik vedada maanteel kaupu, kasutades elektroonilist saatedokumenti. Selleks, et kaupade vedu võiks toimuda ainult elektroonilise saatedokumendi alusel, ilma paberil dokumente vormistamata, eeldab ka seda, et nendes riikides on kasutusel teiste (kauba saatja ja vastuvõtja) riikide digiallkirju lugev ja tunnustav autentimissüsteem.

Kaupade maanteeveoga kaasneb praegu enamasti ka mahukas dokumentatsiooni vormistamine (iga saadetise kohta tuleb koostada kolmes originaaleksemplaris saateleht), elektrooniliste dokumentide kasutamine muudab aga kogu veoprotsessi kiiremaks ja tõhusamaks. Ei ole ka ohtu, et dokumendid ära kaovad.

Hollandis 2004. aastal korraldatud uuringute alusel saadi ühe paberil saatedokumendi administreerimiskulaks 6,21 eurot. Arvestuslikult leiti, et elektroonilise saatedokumendi rakendamine aitaks kokku hoida 4,5 eurot iga paberil saatedokumendi kohta.

Lisaprotokollid on ratifitseerinud või sellega ühinenud Bulgaaria, Tšehhi Vabariik, Läti, Leedu, Holland, Hispaania, Šveits, Taani ja Slovakkia. Lisaprotokollid allkirjastasid selle koostamisel 2008. aastal ka Belgia, Soome, Norra ja Rootsi.

Ligi 160 Eesti ettevõtet teeb makseid töötaja pensionisambasse

2015. aastal tegi töötaja III pensionisambasse sissemaksid vaid 157 Eesti ettevõtet ehk täiendavalt panustati 1899 töötaja pensionivara kogumisse, näitab rahandusministeeriumi statistika. Ent ligi kolmandik töötavatest inimesteks sooviksid, et töötaja toetaks nende pensionipõlve kindlustamist, sõlmides nendega töötaja pensioni lepingu, näitas SEB pensionivalmiduse uuringust.

„Eelkõige tuntakse töötaja pensionilahenduste vastu huvi IT-sektoris, kus konkurents spetsialistide palkamiseks on väga tihe ja ettevõtted pööravad seetõttu märgatavalt rohkem tähelepanu töötajate motivatsioonipakettidele. Lisaks on firmasid, kelle emaaettevõtted Euroopas töötaja pensioni pakuvad ning peavad loomulikuks seda teha ka Eestis,“ ütles SEB Elu- ja Pensionikindlustuse juhatuse esimees Indrek Holst.

Pilveteenuste kasutamine ületab kõiki prognoose

IBMi uuring leidis, et pilveteenuseid võtavad kasutusele oluliselt enam ettevõtteid, kui keegi prognoosida oskas. Ettevõtete jaoks on suurim kasu olnud uutesse valdkondadesse laienemine, uute teenimisviiside ja ärimudelite loomine, suurimad katsumused on seotud turvalisusega.

Uuring leidis, et pea kõik ettevõtted kasutavad pilveteenuseid, kuid mitte veel kõige jaoks. 78% uuringus osalenutest ütlesid, et nende pilveteenuste projekt on juba koordineeritud või täielikult ellu viidud. 2012. aastal oli see protsent vaid 34. Samas nähtub uuringutulemustest, et 45% tööst, mille saaksid ära teha pilveteenused, jäetakse endiselt majasiseste serverite hooleks.

Peamine, miks pilvelahendusi kasutusele võetakse on omamiskulude vähendamine (54%), innovatsioon (42%), efektiivsus (42%) ning suurem kliendi ootustele vastamine (40%). Ettevõtted, kes on pilveteenused kasutusele võtnud, leidsid, et see on aidanud neil laiendada uutesse valdkondadesse (76%), leida uusi teenimisviise (71%) ning luua ja toetada uusi ärimudeleid (69%).

Tallinna börsi tulevik

Millised on Eesti majanduses üha väiksemat rolli mängiva Tallinna börsi tulevikuperspektiivid, uuris Elis Ruus Tartu ülikoolis kaitstud magistritöös „20 aastat Tallinna börsi – areng ja tulevikuperspektiivid“. Hääbumine, näiline taastumine, lootuse tärkamine või õitseng?

Majanduskasvu ja poliitiliste asjaolude tõttu – majanduskasv või -langus ja poliitikute panus või panuse puudumine kapitalituru arengusse – konstrueeris Ruus neli võimalikku tulevikustsenaariumi eesisevaks viieks aastaks.

Hääbumine

Eestis on majanduslangus ja poliitikud ei panusta kapitalituru arengusse, mistõttu on oht, et Tallinna börs võib hääbuda. Uusi emitente ei lisandu ning börs pole atraktiivne kodu- ega välismaiste investorite jaoks. Börsi roll Eesti majanduses on marginaalne ning selle arengutase on väga madal, millele viitavad näiteks börsi väike mastaap, madal likviidsus, kõrge volatiilsus ja kontsentratsioon.

Kodumaise börsi hääbumine halb, sest on oluline, et regionaalselt tegutsevad ettevõtted saaksid kaasata kapitali ja olla tuntud turul, kus nad tegutsevad. Ka kohalikud väikeinvestorid jääksid ilma kodumaisele börsile investeerimise võimalusest, mistõttu osa neist pöörduks välisbörside poole.

Näiline taastumine

Majandus kasvab, aga poliitikud ei panusta kapitalituru arengusse. Majanduskasv küll motiveerib ettevõtteid rohkem investeerima ja kapitali kaasama, kuid enamasti ei eelistata seda teha läbi Tallinna börsi. Ka investorid eelistavad pigem välismaiseid börse. Tallinna börsi arengutase on küll majanduskasvu tõttu mõnevõrra parem kui eelmise stsenaariumi puhul, kuid endiselt on mitmeid probleeme, näiteks madal turukapitalisatsiooni tase ja likviidsus. Tallinna börsile on lisandunud üksikud uued ettevõtted nii põhinimekirja kui ka First Northile. Ettevõtete peamine motiiv kapitali kaasa-

mise kõrval on suurem meediatähelepanu ja tuntus koduturul.

Tärvav lootus

Majandus langeb, aga poliitikud panustavad kapitalituru arengusse. Ettevõtted investeerivad majanduslanguse tingimustes vähem ja investorid eelistavad aktsiatest madalama riskiga varasid. Mitmed poliitilised sammud (nt riigiettevõtete vähemusaluste noteerimine ja riigivõlakirjade emiteerimine) aga soodustavad Tallinna börsi arengut, näiteks suureneb turukapitalisatsioon ja börs on likviidsem. Riigiettevõtete vähemusalused on Tallinna börsil noteeritud, sh edukamate ja suuremate ettevõtete aktsiad (Eesti Energia, Elering, Tallinna Sadam, Riigi Kinnisvara).

Riigiettevõtete noteerimine toob turule uusi investoreid, kes näevad riigifirmasid kui head võimalust igaaastast dividenditulu teenida. Kohalikud pensionifondid investeerivad varasemaga võrreldes rohkem Tallinna börsi ettevõtetesse. Seetõttu muutub börs atraktiivsemaks nii erasektori ettevõtetele kui ka investoritele. Börsile mineku plaani aga tõenäoliselt ei soovi erafirmad realiseerida enne majanduslanguse lõppu.

Õitseng

Majandus kasvab ja poliitikud panustavad kapitalituru arengusse. Ettevõtted on majanduskasvu tingimustes tuleviku suhtes optimistlikumad ning investeringuid tehakse rohkem, mistõttu suureneb kapitali kaasamise vajadus. Tänu riigiettevõtete vähemusaluste noteerimisele (vt tärvava lootuse stsenaariumi) on Tallinna börsi turukapitalisatsioon suurem ning börs on likviidsem kui varem. Ka mitmed teised

poliitilised otsused on Tallinna börsi arengut soodustanud, tulemusena on börs atraktiivne nii ettevõtete kui ka investorite jaoks. Suuremad, edukamad ja kiirema kasvutempoga ettevõtted on seadnud eesmärgiks Tallinna börsi põhinimekirjas aktsiate noteerimise, väiksemad ja keskmised ettevõtted kaasavad kapitali tänu Tallinna börsi alternatiivturule First North.

Stsenaariumide realiseerumise tõenäosusest rääkides kirjutab Ruus, et enamik töö raames intervjueritud eksperte ootavad lähiaastateks mõeldukat majanduskasvu. Arvamus selles osas, kas poliitikud panustavad kapitalituru arengusse või mitte, aga varieerus vastajate lõikes.

„Tuginedes intervjueritavate hinnangutele, võiks järeldada, et tõenäoliselt lähiaastatel hakkavad ettevõtted rohkem investeerima, nende kapitali kaasamise vajadus suureneb, elanikel on rohkem sääste ning suureneb optimism tuleviku suhtes ja sellest tulenevalt kasvab ka investeerimisvalmidus (vt stsenaariume „õitseng“ ja „näiline taastumine“),“ jätkab Ruus. Ent juhul, kui samal ajal poliitikud ei toeta kapitaliturgude arengut ja realiseerub stsenaariumile „näiline taastumine“ sarnane olukord, on Tallinna börsi areng ohus, lisab Ruus.

Elis Ruusi magistritöö on alla laaditav aadressilt dspace.ut.ee/handle/10062/52171

Soome kevadise noteerimisbuumi põhjused

Möödunud kevadel tuli terve rida uusi ettevõtteid börsile muidu kehva majandusliku konjunktuuri perioodi üle elavas Soomes. Nasdaq Helsingi börs seletab seda kolme põhjusega:

- Keerulisemad pangalaenuga rahastamise tingimused. Pangad esitavad laenu taotlevate ettevõtete bilanssidele rangemaid nõudeid. Lisaks on erakordne intressiolukord pannud investorid keskenduma suuremat tootlust tootavatele investeringutele, sh aktsiatele.
- Äriüksuste eraldamine ettevõtetest. Innovatsioon ja uued ärimudelid on põhjustanud paljudes majandussektorites suuri muudatusi ja suurfirmade ümberkorraldamist, mille üks viise on mõnest äriüksusest iseseisvate ettevõtete formeerimine.
- Idufirmapalavik. Seda kütab meedia, tõstes idufirmasid rajavad ettevõtjad popstaaride staatusse. Samuti Slush – Helsingis toimuv idufirmade juhtiv üritus Euroopas.

Kinnisasja sundvõõrandamise regulatsiooni ootavad ees suured muudatused. Ajendiks Rail Baltic

Rail Balticu projektist ajendatuna on majandus- ja kommunikatsiooniministeerium koostanud kinnisasja sundvõõrandamise seaduse, maa katastriseaduse, maakorraldusseaduse ja nendega seonduvalt teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu.

Eelnõu seletuskirja kohaselt on kinnisasja sundvõõrandamise seaduse muutmise eesmärk muuta sundvõõrandamismenetlust sujuvamaks, selgemaks ja osaliselt lihtsamaks:

- ▶ väheneb sundvõõrandamismenetluse pikkus, sest kohtuvaidlused ei toimu enam maakohtus ja halduskohtus, vaid ainult halduskohtus;
- ▶ sundvõõrandamismenetlus koonduv riiklike objektide puhul valdkonnast vastutava ministri pädevusse ega ole enam maavanemate ellu viia, kohtutäituri ja maa hindajate rollid on täpsustunud;
- ▶ normid on nii sundvõõrandamise pooltele kui ka asjakohastele haldusorganitele ja asutustele arusaadavamad ning erinevaid tõlgendamisvõimalusi vähem;
- ▶ kinnisasja omandit ja valdust saab hakata sundvõõrandatava kinnisasja omanikult üle võtma vahetult sundvõõrandamise otsuse tegemise järel, mitte enam sundvõõrandatus ja hüvitise väljamaksmise järel.

Kinnistusraamatusseaduse muudatuste peamine eesmärk on ümberkruntimise ja kinnisasja piiri kindlaksmääramise korral määrata kinnistamisavalduse esitajaks katastripidaja.

„Kuna katastrikanne tehakse mõlemal juhul haldusotsuse alusel, puudub täiendav vajadus koormata kinnisasjade omanikke kinnistamisavalduse esitamise kohustusega. /---/ Nii tagatakse maakatastris tehtud muudatuste kõige operatiivsem kandmine kinnistusraamatusse,“ põhjendatakse seletuskirjas.

Maakatastriseaduse muudatustel on kolm peamist eesmärki:

- ▶ võimaldada maatüki piirandmete kiiret ja odavat muutmist;
- ▶ tagada andmete elektroonilise esitamise võimalus ja paberivaba menetluse korraldamine katastris;
- ▶ teavitada avalikkust kinnistusraamatu kaudu, et katastriüksuse piirandmed vajavad täpsustamist.

Praegu kehtiva seaduse kohaselt tuleb katastriandmete muutmiseks mõeldistada kogu maatükk. „Kui on vaja

muuta vaid ühe või mõne piiripunkti andmeid, on ebapraktiline mõeldistada uuesti mitmeid piiripunkte, mille andmed ei muutu,“ öeldakse seletuskirjas.

Eelnõu näeb ette eriregulatsiooni kehtestamise riigi huvist tulenevaks ümberkruntimiseks. Ümberkruntimise sisuks on maakorralduspiirkonnas asuvate kinnisasjade piiride muutmine selliselt, et oleks tagatud kinnisasjade otstarbekas ja mõistlik kasutamine. „Sellega kindlustatakse avalikes huvides vajalik maa, näiteks Rail Balticu rajamiseks, ning tagatakse seejuures ka efektiivne ja otstarbekas eramaade kasutamine. Riigi maakorraldus loob võimaluse kokkuleppemenetluseks ja aitab vältida sunnimehhanismi kasutamist, milleks on kinnisasja sundvõõrandamine,“ märgitakse seletuskirjas.

Motivatsioonitasu

Eelnõuga nähakse ette võimalus maksta kinnisasja omanikule, kes on nõus oma kinnisasja võõrandama ilma sundvõõrandamismenetlusega, kinnisasja harilikust väärtusest suuremat tasu ehk motivatsioonitasu.

Kuni 1000-eurone motivatsioonitasu on kohaldatav näiteks siis, kui kinnistu harilik väärtus on niivõrd väike, et omanikul puudub motivatsioon selle võõrandamisega seotud asjaajamises osalemiseks.

Kuni 20 protsenti kinnistu tavapärasest väärtusest kõrgema motivatsioonitasu rakendamine oleks kohaldatav väärtuslikemate kinnisasjade puhul.

Üldisest võrdsuspõhiõigusest tulenevalt on motivatsioonitasu maksmise tingimuseks, et kõiki samas olukorras olevaid isikuid koheldakse võrdselt, st suuremat tasu makstakse kõigile kinnisasja omanikele, kelle kinnisasja on vaja sama avaliku huvi objekti, näiteks raudtee, riigitee või liini ehitamiseks vaja. Samas ei ole motivatsioonitasu maksmine sundvõõrandisaja kohustuseks, kuid seda võib projekti eelarves vahendite olemasolul maksta.

Seletuskirja kohaselt näitas kompensatsioonimeetmete uuring, et tüüpilise sundvõõrandamisjuhtumi (tehingu hinnaga 20 000 eurot) protsessi kulu on praegu ca 3500 eurot – seda siis, kui protsessi lõpus jõutakse tasu ja hüvitise osas kokkuleppele, aga ka siis, kui kokkuleppele ei jõuta.

Kulu sisse on arvestatud sundvõõrandamismenetlust elluviivate ametnike tööjõukulu, dokumentide kätetoimetamise kulu, kohtutäituri tasu ja eksperthinnangu kulu, transpordikulu jms. Nimetatud summale lisandub veel võimaliku kohtuvaidluse kulu, mille suurus oleneb vaidlustuste arvust ja sisust.

Sundvõõrandamine on ka ajamahukas. Maanteeamet on hinnanud vaidlustuse puudumisel sundvõõrandamismenetluse pikkuseks juhul, kui sundvõõrandatus ja hüvitises jõutakse kokkuleppemenetluses kokkuleppele, kaheksa kuud, ja juhul, kui sundvõõrandatus ja hüvitis määratakse ministri otsusega, üks aasta. Kui sundvõõrandamine kaevatakse kohtusse, on halduskohtumenetluste pikkus majandus- ja kommunikatsiooniministeeriumi 14 juhtumisel olnud viis kuud kuni 2,5 aastat, kolmes täitemenetlusega seotud kohtuasja pikkuseks aga seitse kuud kuni kolm aastat.

Sundvõõrandamised Eestis

Kinnisasja sundvõõrandamise seadus jõustus 31. märtsil 1995. a. Seaduse jõustumisele järgneva esimese kümne aasta jooksul seadust teadaolevalt kordagi ei rakendatud. Pärast 2005. a seadusemuudatuste jõustumist alustati mitmeid sundvõõrandamismenetlusi eesmärgiga realiseerida suuremahulised tee-ehitusobjektid.

Maanteeameti andmetel on aastatel 2006–2014 olnud vaja 12 teeprojekti puhul võõrandada kokku 437 kinnistut, millest 36 juhul algatati sundvõõrandamismenetlust, seega ca 8,24% juhtudest.

Kohalikest omavalitsustest on sundvõõrandamismenetlusi korraldanud peamiselt vaid Tallinn. Tallinna õigusaktide registri andmetel on aastatel 2005–2014 korraldatud kümne kinnisasja sundvõõrandamist avalikult kasutatava tee ehitamiseks, peamiselt Ülemiste liiklussõlme väljaehitamiseks.

2012. aastal võttis valitsus vastu ühe sundvõõrandamise otsuse riigikaitse lise objekti rajamiseks ja 2014. a oluliselt ümbrust ja maastikupilti kahjustava ehitise kõrvaldamiseks.

SEB Pank peab Puumarketi aktsiate hüvitamise küsimuses kohut edasi käima

Kohtuasi 3-2-1-7-16

Marteks Invest OÜ (hageja) esitas 23. augustil 2013 hagi AS SEB Pank (kostja) vastu, milles palus kostjalt välja mõista kahjuhüvitise 2 531 707 eurot 10 senti ja viivise 0,022% põhinõudest (1 754 374 eurot 75 senti) päevas alates hagi esitamisest kuni kohustuse täieliku täitmiseni.

Hagiavalduse kohaselt omas Marteks 6. veebruari 2009 seisuga 183 ASI Puumarket aktsiat. Kontohalduriks oli SEB Pank, kelle juures oli avatud hageja väärtpaberikonto. Marteksi väitel tekitas SEB Pank talle kahju 6. veebruaril 2009 Puumarketi aktsiate ilma hageja korralduse ja/või aktseptita AS-ile GILD Arbitrage Fund Management ülekandmisega.

SEB Pankaotles 9. märtsi 2015 kohtustungil vaheotsuse tegemist, paludes kohaldada hagile aegumist ja jätta hagi rahuldamata.

Kas tsiviilhagi peatas aegumise?

Marteks Invest oli seisukohal, et nõue ei ole aegunud. „Ajavahemikul 16. detsember 2009 kuni 29. märts 2010 pidasid pooled nõude üle läbirääkimisi. 2. veebruaril 2012 ning teistkordselt 3. veebruaril 2012 esitas hageja kriminaalasjas (nr 11730000475) SEB vastu tsiviilhagi, mis on käsitatav aegumist peatava avaldusena. Seega lõppes hageja nõude aegumise peatumine Põhja prefektuuri 26. juuni 2013. a määruse jõustumisega, mis toimus eelduslikult Tallinna Ringkonnakohtu 23. augusti 2013. a määruse jõustumisel. Isegi kui hageja ja kostja vahel ei oleks tsiviilseadustiku üldosa seaduse (TsÜS) § 167 mõttes läbirääkimisi toimunud, ei oleks hageja nõue aegunud varem kui 27. augustil 2013.“

SEB Pank oli seisukohal, et hageja nõue aegus 6. veebruaril 2012, sest siis

möödus kolm aastat aktsiate ülekandmisest ASile GILD Fund Management. „Nõue oleks aegunud isegi siis, kui läbirääkimised oleksid peatanud nõude aegumise. Hageja tsiviilhagi esitamine kriminaalasjas ei peatanud nõude aegumist. /---/ Käesolevas asjas ei peatunud nõude aegumine, sest tsiviilhagi kostja vastu ei menetletud ning politsei, prokuratuur ja kohus ei edastanud kostjale koopiat tsiviilhagist ega teadet tsiviilhagi esitamise kohta.“

Harju Maakohus jättis 6. mai 2015. a otsusega hagi rahuldamata, sest hagi esitati pärast hagi aegumistähta möödumist. „Hageja kriminaalasjas esitatud tsiviilhagi ei peatanud nõude aegumist, kuna kostja ei olnud kriminaalasjas menetlusosaline, hageja esitatud tsiviilhagi kostja vastu ei menetletud ning kostjat määrusega tsiviilkostjaks ei tunnistatud ja talle süüdistusakti ei esitatud.“

Maakohtu hinnangul tulenes Riigikohtu lahenditest, et menetlejal tuleb tsiviilhagi koopia edastada tsiviilkostjale. Maakohus märkis, et kriminaalasjas saadeti Politsei- ja Piirivalveametile Põhja prefektuuri päringud kostjale tõendite saamiseks. Hageja ei tõendanud, et menetleja oleks edastanud kostjale koopia tsiviilhagist või teate tsiviilhagi esitamise kohta.“

Tallinna Ringkonnakohtu tühistas 6. novembri 2015. a otsusega maakohtu otsuse ning saatis asja maakohtule edasiseks menetlemiseks. „Arvestades, et hageja nõude aegumistähta alguseks oli 6. veebruar 2009, nõude aegumine peatus kriminaalasjas tsiviilhagi esitamisega ning hageja esitas hagi kohtusse 23. augustil 2013, oli nõue esitatud tähtaegselt,“ otsustas ringkonnakohtu.

SEB Panga kassatsiooni kaebuse kohaselt kohaldas ringkonnakohtu väärt TsÜS § 160 lg 1 ja § 160 lg 2 p 4. „Esiteks ei olnud kostja kriminaalasjas menetlusosaliseks (kahtlustatavaks, süüdistatavaks ega tsiviilkostjaks). Sellise isiku vastu esitatud nn tsiviilhagil, kelle vastu tsiviilhagi esitada ei saa, ei saa olla ka nõude aegumist peatavat toimet. Teiseks nn tsiviilhagi kostja vastu ei menetletud ning politsei, prokuratuur ja kohus ei edastanud kostjale koopiat tsiviilhagist ega teadet tsiviilhagi esitamise kohta. Kolmandaks ei saa nn tsiviilhagi aluseks olevad faktilised asjaolud kattuda süüdistuse alusfaktidega, sest kahtlus-

Kui kriminaalmenetlus lõpetatakse kohtueelse menetluse staadiumis, ei pea edastama tsiviilhagi koopiat isikule, kelle vastu see esitati.

tust ega süüdistust kriminaalasjas ei esitatudki.“

Kas see hagi üldse puudutas SEBi?

Riigikohtu jättis ringkonnakohtu otsuse jõusse, kuid täiendas ringkonnakohtu otsuse põhjendusi. Asja arutas kohtu tsiviilkolleegiumi täiskogu, sest kolmeliikmelises koosseisus tekkisid põhimõttelisi laadi eriarvamused.

Tsiviilkolleegium selgitab: „Praeguses asjas on küsimus selles, kas hageja nõude aegumine peatus, kui ta esitas kostja vastu tsiviilhagi kriminaalmenetluses, mis hiljem lõpetati KrMS § 199 lg 1 p 1 ja § 200 alusel kohtueelse menetluse staadiumis ehk enne süüdistusakti koostamist ja kriminaalasja kohtusse saatmist. /---/ Selleks, et tsiviilhagi esitamine kriminaalmenetluses peataks TsÜS § 160 lg 2 p 4 alusel nõude aegumise, on oluline, et hagiavaldus – või osal juhtudel tsiviilhagi koos süüdistusaktiga – võimaldaks ühemõtteliselt kindlaks määrata tsiviilhagis esitatud nõude adressaadi.“

Aegumist peatav on vaid selline tsiviilhagi, milles esitataval kannatanu nõudel süüdistatava või tsiviilkostja vastu on piisav seos kriminaalmenetluse esemega – tsiviilhagi aluseks olevad faktilised asjaolud peavad kattuma olulises osas süüdistuse aluseks olevate faktiliste asjaoludega. Teiseks peab kannatanu nõue selleks, et seda saaks maksma panna kriminaalmenetluses, olema vahetult suunatud kuriteo tunnustele vastava teoga rikutud hüveolukorra taastamisele või heastamisele. Kolmandaks saab kriminaalmenetluslikus tsiviilhagis esitada üksnes sellise nõude, mis TsMS § 1 kohaselt oleks põhimõtteliselt võimalik läbi vaadata ka tsiviilkohtumenetluses.

Nõude aegumise peatumine eeldab kolleegiumi hinnangul lisaks veel järg-

Marteks Investi väitel tekitas SEB talle kahju Puumarketi aktsiate ilma korralduse ja aktseptita ASile GILD Arbitrage'ile ülekandmisega.

nevat: 1) tsiviilhagi esitaja vastab KrMS § 37 lg-s 1 sätestatud kannatanu materiaalsele määratlusele; 2) isik, kelle vastu tsiviilhagi on esitatud, oleks juhul, kui eeldada kriminaalmenetluse esemeks oleva kuriteokahtluse tõestust, käsitatav kuriteo toimepanijana või isikuna.

Riigikohtu hinnangul on neis kahes punktis nimetatud tingimused täidetud. Samuti leiab riigikohus menetlustoiminguid ja -reegleid vaagides, et nõue ei ole aegunud.

Ringkonnakohus ja pooled on „aegumistähtaaja algusena ekslikult käsitlenud 6. veebruari 2009 ehk kuupäeva, mil kostja tekitas hageja väitel tal kahju. Nõude aegumine peatus kriminaalmenetluses tsiviilhagi esitamisega 2. veebruaril 2012 ning hageja esitas käesolevas tsiviilasjas hagi kohtusse 23. augustil 2013. Seega oli nõue esitatud TsÜS § 146 lg 1 kohaselt tehingust tuleneva nõude kolme aasta pikkuse aegumistähtaaja jooksul ka kahju tekitamisest selle hüvitamiseks mõistlikult vajalikku aega arvesse võtmata.“

Riigikohus lükkas ümber ka SEB Panga seisukoha, et tsiviilhagi esitamine ei loe, sest „politsei, prokuratuur ja kohus ei edastanud kostjale koopiat tsiviilhagist ega teadet tsiviilhagi esitamise kohta“.

Riigikohus otsustas selles küsimuses: „Enne kriminaalasja kohtusse saatmist, samuti juhul, kui kriminaalmenetlus lõpetatakse kohtueelse menetluse staadiumis, ei ole kohtueelsel menetlejal kohustust edastada tsiviilhagi koopiat isikule, kelle vastu see tsiviilhagi esitati. Kolleegiumi hinnangul ei ole tegemist seaduselünga, vaid seadusandja teadliku valikuga, et tsiviilhagi koopia edastatakse süüdistatavale, tema kaitsjale ja tsiviilkostjale samal ajal süüdistusakti saatmisega kohtusse.“

Kolme kohtuniku eriarvamus

Kolm riigikohtunikku jäid eriarvamusse, mille kohaselt maakohus leidis vastatud asjaoludel õigesti, et haginõue oli aegunud. „Meie arvates tõlgendas koosseisu enamus aegumise peatumise aluseid liiga laialt ning eelistas põhjendamatult hageja huve kostja huvidele, pannes kostjale määramatu ja teadmata aegumise peatumise riski asjaoludel, mille eest ta ei vastuta ja millest ta ei tea ega peagi teadma. /--/ Lubamatu on olukord, kui aegumine loetakse peatunuks menetluses, millest kostja saab teada alles kuid või ka aastaid hiljem.“

Kohus ei lahenda loovkonkurssidega seotud esteetilisi vaidlusi

Kohtuasi 3-3-1-51-16

Pärnu Linnavalitsus kuulutas 2. detsembril 2015 välja arhitektuurivõistluse eesmärgiga leida Pärnu ühistranspordi keskterminali kavand. Võistluse komisjon tegi 16. detsembril ettepaneku määrata peapreemia Arhitektuurbüroo Luhse ja Tuhale OÜle ning teine preemia BOA OÜle, Pärnu linnavalitsus kiitis otsuse 17. detsembril heaks.

VAKO: võidutöö hindamine ebaselge

BOA OÜ esitas riigihangete vaidlustuskomisjonile (VAKO) otsuse vaidlustuse. VAKO rahuldas 8. jaanuari 2016. a otsusega BOA OÜ vaidlustuse, märkides, et võistlustööde hindamist ei ole võimalik kontrollida. „Pole selge, miks on komisjoni hinnangul võidutöö parem kui teiseks jäänud töö ning kas komisjon tegelikult arvestas lähteülesande punkti 1.4: transpordiloo ja hoone ruumilahenduse toimimist; majanduslikku otstarbekust; kasutajasõbralikkust, funktsionaalsust, liikumiste sujuvust ja turvalisust; mõju linna ruumimis ning sidet ümbritseva linna ruumiga; ümbritseva linna ruumilahendust ja kvaliteeti.“

Arhitektuurivõistluse komisjon otsustas VAKO otsuse ajal oma otsuse protokollis täiendada, aga ettepanek preemiade jagamiseks jäi endiseks. Linnavalitsus kinnitas need tulemused.

21. jaanuaril esitas BOA uue vaidlustuse, mille VAKO 4. veebruaril rahuldab. VAKO märkis, et komisjon ei hinnanud võistlustöid uuest, vaid täiendas 16. detsembri 2015. a protokollis põhjendavat osa. „Protokollis täiendus ei taga endiselt menetluse läbipaistvust ega tulemuse kontrollitavust.“

Seepeale esitas Pärnu linn halduskohtule kaebuse VAKO otsuse tühistamiseks, sest „võistlustööde uurimise, nende hinnangu andmise ja võrdlemise käik on arusaadavalt, piisavalt ja arhitektuurivõistluse lähteülesandes esitatud nõudeid rikkumata kantud komisjoni 16. detsembri 2015. a ja 12. jaanuari 2016. a protokollidesse“.

Tallinna Halduskohus ja Tallinna Ringkonnakohus jätsid Pärnu linna kaebuse rahuldamata, aga riigikohus tühistas need otsused ja andis õiguse linnale. Samuti tühistas riigikohus VAKO määruse.

Riigikohus toonitas, et arhitektuuri konkursi žüriil tuleb hindamisel lähendada küll kutses sätestatud kriteeriumitest, kuid žürii hinnangu sisuline kontroll vaidlustuskomisjonis ja kohus on piiratud.

„Arhitektuuri konkursil toimub võistlus muuhulgas tööde kunstilise taseme alusel. Seepärast võivad žüriiliikmete hinnangud sisaldada ka subjektiivseid elemente ning neid ei pruugi olla võimalik vaidlustus- ja kohtumenetluses kehtivate mõõdupuude järgi põhjendada. Vaidlustus- ja kohtumenetlus on oma olemuselt õiguslike, mitte esteetiliste vaidluste lahendamise foorumid,“ märkis kohtu kolleegium.

See tähendab, et hankevaidlusi lahendavad organid saavad arhitektuuri konkursi tööde hindamisse sekkuda näiteks siis, kui ka ilma pikemata on selge, et võitjaks tunnistati konkursitingimustele mittevastav töö.

Riigikohus lisas, et allapoole riigihanke piirmäära jääva ideekonkursside puhul otsustab menetluse elluviimise üksikasjad hankija. Seadus ega riigihanke üldpõhimõtted ei nõua neil juhtudel žürii nimetamist ega tema tegevuse protokollimist.

Allapoole riigihanke piirmäära (40 000 eurot) jäävaid ideekonkurssse, millele riigihangete seaduse 4. peatükk ei laiene, ei ole kolleegiumi hinnangul õige kontrollida sama rangusastmega kui neid, mis ületavad riigihanke piirmäära.

Enam kui piisav protokoll

Kohtu hinnangul on 12. jaanuari 2016. a protokoll enam kui piisav žürii hinnangu kontrollimiseks. Protokollist selgub, et vaidlustaja töö oli arhitektuuriliselt küll esinduslikum, kuid kolmanda isiku töö funktsionaalsed eelised olid hankija hinnangul kaalukamad.

Sisulisi etteheiteid ei ole VAKO ega kohtud 12. jaanuari 2016. a protokollis märgitud hinnangute ja järelduste kohta teinud. Ka kolleegiumi hinnangul ei ole žürii otsused ja hinnangud ilmselgelt asjakohatud või ideekonkursi eesmärgi või kutse kriteeriumidega vastuolus. Vaidlustaja väidete üksikasjalik analüüs väljuks piiratud kohtuliku kontrolli raamidest.

Kuidas tuvastada struktuuritoetuse ergutavat mõju? Eesti Pagari lugu

Kohtuasi 3-3-1-8-16

AS Eesti Pagar sõlmis Kauko-Telko OY-ga 28. augustil 2008 ostu-müügilepingu vormileiva ja röstsaiade tootmisliini soetamiseks hinnaga 2 770 000 eurot. Kuu hiljem sõlmis Eesti Pagar AS-ga Nordea Finance Estonia liisingulepingu. 25. oktoobril 2008 sõlmitud liisingulepingu lisas muutsid Eesti Pagar ja Nordea Finance Estonia esimese osamakse suurust ja leppisid kokku maksegraafiku.

24. oktoobril 2008 esitas Eesti Pagar taotluse 553 474 euro 88 sendi suuruse toetuse saamiseks majandus- ja kommunikatsiooniministri määruse „Tööstusettevõtja tehnoloogiainvesteeringu toetamise tingimused ja kord“ alusel. Projekti kogumaksumus oli 2 767 374 eurot 38 senti ning abikõlblikkuse periood 24. oktoobrist 2008 kuni 31. juulini 2009. Projekti eesmärk oli uue vormileiva ja röstsaiade tootmisliini soetamine ja paigaldamine Paide tehasesse.

Ettevõtlike Arendamise Sihtasutuse (EAS) juhatus rahuldas 10. märtsil 2009 taotluse ning maksis välja 526 300 eurot.

Ent rohkem kui viis aastat hiljem, 8. jaanuaril 2014 nõudis EAS Eesti Pagarielt väljamakstud summa tagasi maksmist 90 päeva jooksul koos intressiga. Nõudmise põhjendused olid järgmised:

a) detsembris 2012 toimunud järelkontroll tuvastas, et röstsaiade tootmisliini ostmiseks sõlmiti leping Kauko-Telko OY-ga 28. augustil 2008 ehk enne taotluse esitamist EASile. Seetõttu ei ole tõendatud abi ergutava mõju. Eli määruse kohaselt on väikese ja keskmise suurusega ettevõtjale antaval abil ergutav mõju, kui abisaaja esitab taotluse abi saamiseks enne kui alustab projekti või tegevusega seotud töödega. „Os-

tulepingus puudub säte, mis seaks lepingu jõustumise sõltuvusse EAS toetuse saamisest. Samuti viitab liisingulepingu sõlmimine sellele, et toetuse saaja on võtnud siduvaid kohustusi projekti tegevuste elluviimiseks juba enne abitaotluse esitamist. Liisingulepingus puuduvad säted, mille alusel saaks toetuse saaja lepingu lihtsalt lõpetada.“

b) Riigiabi on ebaseaduslik ja tuleb abi saajalt tagasi nõuda kohe.

Majandus- ja kommunikatsiooniminister jättis Eesti Pagari vaide EASi otsuse peale rahuldamata, sest toetuse andmine ei vastanud sellele põhimõttele, riigiabi ei olnud lubatud ja toetuse tagasinõudmine ei olnud ka aegunud.

Eesti Pagar pöördus Tallinna Halduskohtusse, kuid ka see jättis EASi otsuse jõusse. Sama saatus tabas Eesti Pagari apellatsioonkaebusest ringkonnakohtus.

Eesti Pagar pöördus riigikohtusse, väites kokkuvõtlikult öeldes, et:

- tagasinõue on aegunud
- toetusel oli tegelikult õigusaktidega nõutav ergutav mõju
- toetuse tagasinõudmine on ka vastulus õiguspärase ootusega
- intresse on arvestatud valedsti

Aegumisest

1. punktis võttis riigikohus seisukoha, et tagasinõue pigem ei ole aegunud: „Eeskirjade eiramisena käsitatav tegevus lõppes seega hiljemalt taotluse esitamise 24. oktoobril 2008 ning kontrollimenetlust tuli alustada hiljemalt 24. oktoobril 2012. EAS väitel algatas ta mittevastavusmenetluse 27. augustil 2012. Kohtud ei ole tuvastanud, millal teavitas EAS kaebajat kontrollimenetluse alustamisest.“

Pealegi võib aegumistähtjaks olla ka hoopis 10 aastat, sest riigiabi tagasinõudmise otsustes kehtib 10 aastane tähtaeg, aga praegu ei ole selge, kas peaks kohaldama seda või 4 aastast tähtaega, mille sätestab finantshuve kaitse määrus.

„Kui Euroopa Komisjon on teinud otsuse, millega kohustab liikmesriiki alusetult antud abi tagasi nõudma, siis on selge, et liikmesriik ei saa jätta otsust täitmata. /---/ Praegusel juhul ei ole Euroopa Komisjon toetuse tagasi-

 Töö loetakse alustatuks siis, kui lepingulised kohustused muudavad projektist loobumise majanduslikus mõttes keeruliseks.

nõudmise otsust teinud. /---/ Tuleb arvestada, et komisjon võib tagasinõudmisotsuse küll teha 10 aasta jooksul, kuid selle vältimatu eeldusena peab komisjon esmalt veenduma, et abi ei sobi ühisturuga kokku. Liikmesriigi asutused sellist hinnangut anda ei saa,“ selgitab riigikohus seda juriidilist segaputru. „Kui ilmneb, et aegumine on käesolevas asjas määrava tähtsusega, st kaebuse põhiosa ei saa rahuldada muudel põhjustel, nt abi ergutava mõju olemasolu või õiguspärase ootuse rikumise tõttu, tuleb kohtutel anda aegumise kohta lõplik hinnang. Selleks tuleb esmalt tuvastada kontrollimenetluse alustamise hetk. Kui see oli hilisem kui 4 aastat taotluse esitamisest, võib tekkida vajadus küsida eelotsust Euroopa Kohtult.“

Ergutavast mõjust

Ergutava mõju kohta otsustas riigikohus, et EAS ja kohtud on lähtunud väärist eeldusest, et siduva lepingu sõlmimine enne abitaotluse esitamist välistab alati ergutava mõju. „Regionaali suunised, milles kindla kokkuleppe sõlmimine loetakse töö alustamiseks, on üksnes Euroopa Komisjoni ennast siduv halduseeskiri, mitte Euroopa Liidu õigusakt. Siiski on Euroopa Kohus selgitanud, et lepingu sõlmimine pärast taotluse esitamist on asjakohane kriteerium, mis loob eelduse, et abi on vajalik. Seejuures ei kummutanud Euroopa Kohus aga Üldkohutu mõõndud võimalust, et abi vajalikust (ergutavat mõju) saab tõendada ka muude kriteeriumide alusel isegi siis, kui abitaotlus ei ole esitatud enne kõnealuste projektide elluviimise algust.“

Euroopa Komisjon on samuti selgitanud, et töö loetakse alustatuks siis,

 EAS ja kohtud on lähtunud väärist eeldusest, et siduva lepingu sõlmimine enne abitaotluse esitamist välistab alati ergutava mõju.

RIIGIKOHUS

kui lepingulised kohustused muudavad projektist loobumise majanduslikus mõttes keeruliseks. Teisisõnu: kui isik ei kaota sõlmitud lepingust loobumise tõttu märkimisväärset rahasummat, ei pruugi lepingu sõlmimine enne abi taotlemist selle ergutavat mõju välistada.

Riigikohtu hinnangul on Eesti Pagar toonud välja asjaolud, mis võivad viidata sellele, et kaebaja oleks saanud abist keeldumise korral lepingutest ülemääraste raskusteta vabaneda, aga EAS ja kohtud on jätanud need asjaolud vajaliku tähelepanuta.

Esiteks, 28. augusti 2008. a ostumüügilepingu sõlmimisele eelnes väidetavalt kaebaja ja müüja kirjavahetus, milles lepingut käsitati rõhutatult esialgsena ning müüja nõustus sõnaselgelt lepingu jõustumisega alles pärast EASi positiivset otsust.

Teiseks keeldus EAS esialgu, 31. detsembri 2008. a otsusega vaidlusalust abi andmast. Eesti Pagar alustas seetõttu müüjaga läbirääkimisi, mille tulemusel nõustus seadmete müüja tagastama juba tasutud 20% ostuhinnast, kui EASi keeldumine jääb jõusse. Eesti Pagar oleks selle kokkuleppe järgi kaotanud 5% ostuhinnast. Kuna EAS hiljem, 10. märtsi 2009. a otsusega siiski andis abi, langes lepingu lõpetamise vajadus ära.

Kolmandaks on ka liisinguandja tagantjärele kinnitanud võimalust lepingu ennetähtaegselt lõpetada tingimusel, et Eesti Pagar asub müügilepingut ise müüja ees täitma ning tagastab liisinguandjale summad, mille viimane oli juba müüjale maksnud. Panga kinnitusele oleks niisugune lahendus tähendanud kaebajale lisakulu 19 391 eurot 38 senti ehk 0,7% projekti kogumaksumusest.

Riigikohtu hinnangul oleks need asjaolud – juhul kui kohtud tuvastavad need asja uuel läbivaatamisel – piisavad õigusliku järelduse tegemiseks, et seadme ostulepingust loobumise võimalus ei olnud pelgalt teoreetiline ega majanduslikult ülemäära kulukas.

Vastuseks majandus- ja kommunkatsiooniministeeriumi seisukohale märgib kolleegium, et abi ergutava mõju üle otsustamist ei saa samastada hinnangu andmisega sellele, kas riigiabi on ühisturu põhimõtetega kooskõlas – viimati nimetatul on Euroopa Komisjoni pädevuses.

Õigustatud ootused

Kui uuel läbivaatamisel tehakse abi ergutav mõju kindlaks, pole Eesti Pagari õiguspärase ootuse küsimusel enam

tähtsust. Kui aga toetusel ergutav mõju puudus, tuleb ringkonnakohtul anda hinnang ka õiguspärasele ootusele.

„Kohtud jätsid kogumata, uurimata ja hindamata tõendid, millega kaebaja püüdis tõendada EAS poolt lepingute sõlmimiseks juhtnööride andmist ja EAS teadmist lepingute sõlmimisest, sest pidasid neid asjaolusid ebaolulisteks. Kuna kolleegium ei nõustu kohutute selle seisukohaga, tuleb kohtutel need asjaolud välja selgitada, juhul kui õiguspärane ootus osutub praeguses asjas määravaks,“ juhendab riigikohus.

„Tõendada tuleb EASi poolt juhtnööride andmine just lepingute eelnevaks sõlmimiseks. Sellega ei saa samastada üldist üleskutset toetuse taotlemiseks. Selleks et kohus saaks tõendite kogumise üle otsustada, peab kaebaja esmalt konkretiseerima oma faktiväiteid, selgitades milline EASi ametnik ja kuidas sai tema väitel enne toetuse andmist teada kaebaja lepingutest ning kes ja millal soovitas kaebajal sõlmida lepinguid enne abi taotlemist.“

Intressi arvestamine

Kui Eesti Pagari kaebus jääb põhiosas rahuldamata, tuleb kohtutel lahendada ka vaidlus intressi arvestamise üle. Riigikohtu kolleegium leidis, et tuvastatud konkurentsimoontonutuse kõrvaldamise eesmärk õigustaks intressi arvestamist abi andmisest alates, kuid riik peab tagama selleks korrekse õigusliku aluse.

„Intressi ei saa nõuda analoogia alusel ELi määrusega, mis juhtumile ei laiene. Seega tuleb EASi otsus selle jõustumisele eelnenu ajavahemiku eest arvestatud intressi, samuti sellelt intressilt omakorda järgnevate aastate kaupa arvestatud intressi osas tühistada. Käesolev otsus ei välista tühistatava intressi uut määramist, kui Euroopa Komisjon peaks tegema otsuse toetuse tagasinõudmise kohta.“

Milline EASi ametnik ja kuidas sai enne toetuse andmist teada lepingutest? Kes ja millal soovitas sõlmida lepinguid enne abi taotlemist?

Kindlustuse regressinõue takerdus pikka vaidlusse

Kohtuasi 3-2-1-45-16

Salva Kindlustuse AS (hageja) esitas 21. oktoobril 2014 Mart Vahteri (kostja I) ja Riina Heinma (kostja II) vastu hagi, milles palus mõista kostjatelt enda kasuks solidaarselt välja hüvitise 56 394 eurot 25 senti. Kostja I, kel ei olnud mootorsõiduki juhtimise õigust, oli põhjustanud Soomes liiklusõnnetuse kostjale II kuuluva autoga, mis oli liikluskindlustatud Salvas. Salva hüvitas Soome liikluskindlustuskeskusele kahju, kuid kostjad Salvale seda hüvitada ei tahtnud. Kostjal I oli mitmeid vastuväiteid: liiklusõnnetuses kannatanud mootorratturil oli kaassüü, Salva hüvitatud kulud on põhjendamata, osaliselt tuleks vaidluse lahendamisel toetuda Soome õigusele.

Maakohus andis õiguse Salvale ja mõistis kostjatelt solidaarselt välja 56 394 eurot 25 senti. Ringkonnakohus jättis otsuse muutmata.

Ringkonnakohtu seadis kostja II kahtluse alla, kas tal üldse on Salvaga sõlmitud kindlustusleping, mille alusel too raha nõuab. Riigikohtule esitatud kassatsioonikaebuses seadis ta kahtluse alla, kas menetlusõigus lubas Salvale uue tõendina esitada kindlustuspoliisi. Samuti väitis ta, et kostja I vastupidised seletused (süü omaks võtmine) ei ole tõendiks, et ka kostja II on süüdi.

Tuleb tõendada ja selgitada

Riigikohus tühistaski maakohtu otsuse osas, milles rahuldati hagi kostja II vastu, ja saatis asja maakohtule uueks läbivaatamiseks. Ent enne 1. juulit 2014 kehtinud liikluskindlustuse seaduses oli kindlustusandjal õigus esitada tagasinõue kahju tekitanud sõiduki valdaja või omaniku vastu, kui sõidukit juhtinud isik ei omanud vastava kategooria sõiduki juhtimise õigust. Kostja II vastu hagi rahuldamiseks tuleb esmalt tuvastada, kas kostja II andis talle kuuluva sõiduki juhtimise üle vastava kategooria sõiduki juhtimise õigusega isikule.

„Kolleegiumi hinnangul ei tõenda ka ainuüksi sõiduki registreerimistunnistusele märgitud teave [sõiduki kasutajate nimed – toim] seda, et kostja II andis sõiduki juhtimise üle kostjale I, ega seda, et kostja II teadis, et kostjal I ei ole sõiduki juhtimise õigust.“

Riigikohus nõustus ka kostja II väitega, et kohtud peavad selgitama, kas ja mis ulatuses vastutab kostja II Soome õiguse kohaselt kahju eest, mitte paljasõnaliselt tõdema, et nõutud hüvitise suurus on kooskõlas Soome õigusega.

13. september – 10. mai

Finantsjuhi arenguprogramm

- Koht: Tallinn
- Sisu: programm kestab 9 kuud, igal kuul toimub üks kahepäevane moodul. Koolituspäevade kestus on 09.30–16.45. Võimalik on osaleda ka programmi üksikutes moodulites.
- Korraldaja: EBS
- Lisainfo: ebs.ee/et/juhtimiskoolitus

16. september – 27. mai

Raamatupidaja-finantsist

- Koht: Tallinn
- Sisu: kutsestandardis Raamatupidaja V ja osaliselt Raamatupidaja VI kutse kvalifikatsioonile sätestatud nõuetest lähtuv täiendõppekava, mis läbitakse ühe õppeaasta vältel iga nädal reedeti 17.30–20.45 ja laupäeviti 9.30–16.00. Saab osaleda üksikutes moodulites.
- Korraldaja: Tallinna Tehnikaülikool
- Lisainfo: www.ttu.ee/majandusteaduskond/majandusteaduskonna-veeb/majandus-teenused/

17. september – 27. mai

Pearaamatupidaja-finantsjuht

- Koht: Tallinn
- Sisu: kutsestandardis Raamatupidaja VI ja osaliselt Raamatupidaja VII kutse kvalifikatsioonile sätestatud nõuetest lähtuv täiendõppekava, mis läbitakse ühe õppeaasta vältel 19 laupäeval (9.30–16.00) vältel. Saab osaleda üksikutes moodulites.
- Korraldaja: Tallinna Tehnikaülikool
- Lisainfo: www.ttu.ee/majandusteaduskond/majandusteaduskonna-veeb/majandus-teenused/

19. september

Muudatused maksuseadustes 2016–2017

- Koht: veebiseminar
- Lektor: Aule Kindsigo
- Korraldaja: Addenda Koolitus + Konsultatsioonid
- Lisainfo: www.addenda.ee

20. september

Maksuküsimused ja -muudatused

- Koht: Tallinn
- Lektor: Aule Kindsigo
- Korraldaja: Version Koolitus
- Lisainfo: www.version.ee

21. september

Piiriülene töötamine, palga maksustamine

- Koht: veebiseminar
- Lektor: Marko Saag
- Korraldaja: Äripäev
- Lisainfo: aripaev.ee

21.–23. september

Eelarvestamine, hinnakujundus ja analüüs

- Koht: Tallinn
- Lektor: Sander Karu
- Korraldaja: Sander Karu
- Lisainfo: www.sanderkaru.ee/finantskoolitused

22.–23. september

Pärnu Raamatupidamiskonverents Kulu ja arvestus

- Koht: Pärnu
- Esinejad: Anne Nuut, Toomas Haldma, Anneli Turkin, Kurmet Ojamaa, Margus Tammeraja, Dmitri Jegorov, Evelyn Liivamägi, Heli Raidve, Aule Kindsigo jt.
- Korraldaja: Pärnu Konverentsid
- Lisainfo: www.konverentsid.ee

27. september

Erisoodustused, mida ja millal maksustada?

- Koht: veebiseminar
- Lektor: Aule Kindsigo
- Korraldaja: Addenda Koolitus + Konsultatsioonid
- Lisainfo: www.addenda.ee

27. september

Ettevõtte väärtuse määramine müügiks või ühinemiseks – juriidilised ja raamatupidamislikud aspektid

- Koht: Tallinn
- Lektor: Rita Ilisson
- Korraldaja: Version Koolitus
- Lisainfo: www.version.ee

27.–28. september

Ettevõtja ja juhi finantskoolitus: raamatupidamine, finantsjuhtimine, analüüs ja omahinna arvestus

- Koht: Tartu
- Lektor: Sander Karu
- Korraldaja: Sander Karu
- Lisainfo: www.sanderkaru.ee/finantskoolitused

27.–28. september

Sissejuhatuse juhtimisse

- Koht: Tallinn
- Lektor: Tea Trahov
- Korraldaja: Invicta
- Lisainfo: www.invicta.ee

28. september

Incoterms ekspordifirma tippjuhile

- Koht: veebiseminar
- Lektor: Tiit Tammemägi
- Korraldaja: EMI EWT
- Lisainfo: www.emiewt.ee

28. september

Konverents Äriplaani 2017

- Koht: Tallinn
- Esinejad: Kristen Michal, Ardo Hansson, Viljar Arakas, Aku Sorainen, jt.
- Korraldaja: Äripäev
- Lisainfo: aripaev.ee

KOOLITUSKALENDER**28. september****Olulisemad maksumuudatused.
Vastused teie küsimustele**

- Koht: 28.09 – Haapsalu; 05.10.2016 – Rakvere; 07.10.2016 – Tallinn; 10.10.2016 – Tartu; 19.10.2016 – Pärnu; 01.11.2016 – Jõhvi
- Lektor: Tõnis Jakob
- Korraldaja: Addenda Koolitus + Konsultatsioonid
- Lisainfo: www.addenda.ee

29. september**Kinnisasjade sh eluruumide üüri ja müügi
käibemaksuprobleemid**

- Koht: Tallinn
- Lektor: Ain Ulmre
- Korraldaja: Version Koolitus
- Lisainfo: www.version.ee

29.–30. september**Finantsanalüüs nüüdisaegses
organisatsioonis**

- Koht: Tallinn
- Lektor: Sander Karu
- Korraldaja: Sander Karu
- Lisainfo: www.sanderkaru.ee/finantskoolitused

5. oktoober**Finantsplaneerimine**

- Koht: Tallinn
- Lektor: Maire Otsus-Carpenter
- Korraldaja: Addenda Koolitus + Konsultatsioonid
- Lisainfo: www.addenda.ee

6. oktoober**Maksuvabad kulud ettevõtluses**

- Koht: veebiseminar
- Lektor: Aule Kindsigo
- Korraldaja: Addenda Koolitus + Konsultatsioonid
- Lisainfo: www.addenda.ee

6. oktoober – 11. märts**Tartu ülikooli kaugkoolituskursused**

- Koht: kodu, veeb, Tallinn
- Sisu: ligi 20 erinevat kaugkoolituskursust rahanduse, arvestuse, majandusõiguse, kinnisvara ja projektitöö alal.
- Korraldaja: Tartu ülikooli majandusteaduskond
- Lisainfo: www.mtk.ut.ee/et/taiendusope/kaugkoolituskursused

6. oktoober – 3. veebruar 2018**Executive MBA programm**

- Koht: Tallinn
- Sisu: programm kestab 1,5 aastat, ühendades endas loengud, rühma- kui iseseisva töö ning ettevõttepõhise uurimistöö. Õppetöö toimub kolmepäevaste moodulitena, üks kord kuus neljapäevast laupäevani (v.a juuli ja august).
- Korraldaja: EBS
- Lisainfo: ebs.ee/et/juhtimiskoolitus

11. oktoober – 6. detsember 2016**Äripäeva maksukool**

- Koht: Tallinn
- Lektor: Marko Saag
- Korraldaja: Äripäev
- Lisainfo: akadeemia.aripaev.ee

11. oktoober – 6. detsember**Finantsidest mittefinantsistile**

- Koht: Tallinn
- Sisu: kolm kuud kestev programm, igal kuul toimub üks kahepäevane moodul. Saab osaleda üksikutes moodulites.
- Korraldaja: EBS
- Lisainfo: ebs.ee/et/juhtimiskoolitus

13. oktoober**EML maksukonverents 2016**

- Koht: Tallinn
- Sisu: töövõimereform, töösuhted, nõuded liisinguvõtja ja käendaja vastu, litsentsitasude maksustamine, firmaauto ja firmasport, olla või mitte olla käibemaksukohustuslane
- Korraldaja: Eesti Maksumaksjate Liit
- Lisainfo: www.maksumaksjad.ee

14. oktoober – 8. aprill**Raamatupidaja kutsepädevusõpe**

- Koht: Tallinn
- Sisu: ettevalmistus 2017 kevadel toimuvaks kutseksamiks (Vanemraamatupidaja tase 6). Kursus toimub kahel päeval nädalas reedeti ja laupäeviti kell 10.00–17.15.
- Korraldaja: Majandusarvestuse keskus
- Lisainfo: www.majandusarvestus.ee

18. oktoober**Kinnisasja sisendkäibemaksu arvestus**

- Koht: veebiseminar
- Lektor: Tõnis Elling
- Korraldaja: Äripäev
- Lisainfo: aripaev.ee

19. oktoober 2016 – 27. jaanuar 2017**Tootmisjuhtimise kool**

- Koht: Tallinn
- Lektor: Jari Kukkonen
- Korraldaja: Äripäev
- Lisainfo: akadeemia.aripaev.ee

11. november**Raamatupidajate päev 2016**

- Koht: Tallinn
- Lektor: Marek Helm, Marko Saag, Aule Kindsigo jt
- Korraldaja: Äripäev
- Lisainfo: www.aripaev.ee

16.–17. november**Raamatupidamine ja maksud aastal 2017**

- Koht: Tallinn
- Korraldaja: PwC

Kõrgema hariduse ja suurema palgaga raamatupidajad peavad ise oma palka väikseks

Kui suure eelise annab parem haridus ja kutsetaseme omamine Eestis täiskohaga töötavate raamatupidajate seas, uuris Hanna Uljas Tartu ülikoolis kaitstud bakalaureusetöös „Täiskohaga töötavate raamatupidajate haridus- ja kutsetasemest tulenevad eelised Eestis“.

Selgus, et üldjoontes pidasid teooria eeldused paika: mida kõrgem on haridustase/kutsetase, seda paremad on ka väljavaated tööturul, näitas täiskohaga töötavate raamatupidajate seas korraldatud küsitlus. Huvitav vastuolu kujunes Uljase sõnul palga osas, kus selgus, et mida kõrgem on haridustase, seda madalamalt hindavad raamatupidajad enda palka, kuid reaalselt palgavahemikke uurides selgus, et kõrgharitud on raamatupidajate seast kõige kõrgemalpalgalised.

„Kui rakenduskõrgharidust omavate vastajate kuupalgad jäävad peamiselt vahemikku 751–1000 eurot, siis kõrgharitud vastajate puhul on kõige sagedasemaks kuiseks brutopalgaks 1251–1500 eurot. Just kõrgharitude seas on kõige rohkem ka neid, kes teenivad kõrgeimat palka, milleks on rohkem kui 2000 eurot kuus. Järelikult hindavad kõrgharitud oma palgasummat madalamalt seetõttu, et nende ootused palgale on palju kõrgemad kui teiste haridustasemetega vastajatel. Märkimisväärne on, et alla 500 euro kuus ei saa ükski kõrgharitud raamatupidaja, kuid saab üks kutseharidusega ning kolm rakenduskõrgharidusega raamatupidajat,“ kirjutab Uljas palkadest küsitluse põhjal, millele vastas 122 raamatupidajat.

Kutsetase 5 annab vähe juurde

„Raamatupidaja kutsetaseme omamine annab tööturul kindlasti eelise, kutsetaseme olemasolu võimaldab tööandjal raamatupidaja kompetentsuses ja pädevuses kindel olla, kuid küsitluse tulemustest selgus, et täiskohaga töötavate raamatupidajate hulgas taseme puudumise ja taseme 5 omamise osas oluliselt eelised ei erinenud. Märgatava eeliste tõusu tõi taseme 6 omamine, mis nõuab juhtimisoskuse omandamist,“ kirjutab Uljas.

Uljase sõnul täiskohaga töötavad raamatupidajad tunnevad end kõige ebakindlamalt juhtimisarvestuses. „See tulemus võiks olla oluliseks signaaliks täiendkoolitusi pakkuvatele ettevõtetele. Kuna raamatupidajate täiendkoolitustel käimise sagedus on tihe, siis võiksid koolitusfirmad suuremat rõhku hakata pöörama juhtimisarvestuse alaste oskuste arendamisele raamatupidajate seas,“ soovib Uljas.

„Kuna 6 kutsetaset saab omandada ka 5 taset omamata, siis küsitluse tulemustest lähtuvalt oleks mõistlik kohe 6 tase saavutada,“ jätkab ta. „Samas tuleb arvestada sellega, et nõudmised teadmiste 6 taseme omamisel on oluliselt suuremad kui 5 taseme puhul. Võib vaid eeldada, et tase 7 tooks sel juhul kaasa veelgi suuremad eelised, kuid [raamatupidajate vabariikliku kutseväistluse hindamiskomisjoni esimehe] Jutta Tiku sõnul pole hetkel plaanis 7 taseme kutseeksameid läbi viia.“

Tikk põhjendas seda Uljasele asjaoluga, et nõudlust taseme 7 kutseeksamite järele eriti ei ole. Uljase hinnangul on nõudluse puudumine ebaloogiline arvestades suurenevat vajadust analüüsivõimekuse ja juhtimisarvestuse tundmise järele – tõenäoliselt ei teadvusta raamatupidajad hetkel veel juhtimisalaseid- ja analüüsioskuse olulisust.

Raamatupidaja tööga rahulolu

Veel märgib Uljas, et Kui võrrelda omavahel kutse-, rakenduskõrg- ja kõrgharidust, võib märgata, et üldiselt toob kutseharidus ja rakenduskõrgharidus kaasa kõrgema hinnangu [hariduse antavatele] eelistele kui kõrgharidus. „Kõrgharitud hindavad enda karjääri võimalusi oluliselt madalamalt, kui rakenduskõrg- ja kutseharitud. Eeldustest lähtuvalt võiks hoopiski arvata, et mida kõrgem on haridustase, seda paremad on väljavaated tööturul, kuid raamatupidajad hindavad olukorda vastupidiselt. Samas on kõrgharitud, võrreldes kutsehariduse ja rakenduskõrghariduse omandanud inimestega kõige motiveeritumad töötama, aga tööga rahulolu on jällegi madalam kui teistel haridustasemetel.“

Uljase hinnangul võib eeldada, et kõrgharitud ei leia oma oskustele sobivat tööd, mis vastaks nende arvates pädevusele ja oskustele. Ta kirjutab, et kutse- ja rakenduskõrgharidus kesken- dub rohkem praktiliste oskuste arendamisele ning lõpetanud tunnevad end oma oskustes kindlamalt.

Olenevalt ettevõtte suurusest ning tegevusmahust, on vajadus raamatupidaja või raamatupidamisteenuse järele erinev, märgib Uljas lõpetuseks. Paljudes ettevõtetes ei eksisteeri täiskohaga töötavat palgalist raamatupidajat. Asjaolu tõttu, et raamatupidamistööd saab teha ka distantsilt, leidub tööturul palju selliseid raamatupidajaid, kes töötavad vaid osakoormusega. Täis- ja osakoormusega töötavate raamatupidajate tööst tulenevad eelised tõenäoliselt erinevad Uljase hinnangul oluliselt.

Hanna Uljase bakalaureusetöö on alla laaditav aadressilt dspace.ut.ee/handle/10062/52813.

Raamatupidajate kutsemeistrivõistluse „Parim Raamatupidaja 2016“ võitjad

- Sihtasutuse Innove korraldusel 14. aprillil toimunud raamatupidajate kutsemeistrivõistluse „Parim Raamatupidaja 2016“ võitis Natalja Lepašina (Narva Kutseõppekeskus). Teise koha saavutas Marge Arjakas (Pärnu Saksa Tehnoloogiakool) ja kolmandaks tuli Merilin Kaja (Lääne-Viru Rakenduskõrgkool).
- Igal kevadel korraldataval võistlusel saavad osaleda Eesti kutseõppeasutuste ja rakenduskõrgkoolide õppurid, kes õpivad majandusarvestuse, väikeettevõtluse või ärikorralduse erialal.
- 2016. aastal osalesid Olustvere Teenindus- ja Maamajanduskooli, Haapsalu Kutsehariduskeskuse, Tallinna Majanduskooli, Lääne-Viru Rakenduskõrgkooli, Pärnu Saksa Tehnoloogiakooli, Ida-Virumaa Kutsehariduskeskuse, Narva Kutseõppekeskuse, Tartu Kutsehariduskeskuse ja Pärnumaa Kutsehariduskeskuse õppurid.

TÖÖ**Töopakumised raamatupidamis- ja finantsalal 9.9.2016****Finantsjuht**

- Põllumajandusamet

Pearaamautpidaja

- Atria Eesti

Raamatupidaja

- Profia Arvestuse OÜ
- Brave Capital OÜ
- Naltu OÜ
- FEB AS
- Artekono Eesti OÜ
- Transtar Ekspedeerimise OÜ
- Agrus Construction Company OÜ
- Marsalis Metall OÜ
- ADV Vesse Mööbel OÜ

Juhtivassistent ja raamatupidaja

- Straight Line Golf OÜ

Ostureskontro raamatupidaja

- Fortum CFS Eesti OÜ

Raamatupidaja-personalispetsialist

- Vettel OÜ

Palgaarvestaja-raamatupidaja

- Baltic Restaurants Estonia AS
- Maxima Eesti OÜ

Raamatupidamisassistent

- Management & Bookkeeping Services OÜ

Osaluspoliitika analüütik

- Rahandusministeerium

Finantskontroller

- Redeem Nordics OÜ

- Eesti Energia AS

Ärikontroller

- Tecnobalt Grupp

Kontroller

- Enics Eesti AS

Peaanalüütik

- Statistikaamet

Korporatiivpanganduse noorempetsialist

- Nordea Pank

Palgaarvestusassistent

- BDO Eesti AS

Kliendihaldur

- SEB Pank
- Placet Group OÜ

Riskiinsener

- ERGO Insurance SE

Arvepidaja

- DHL Estonia AS

Krediidihaldur

- Kredix OÜ

Võlanõuete menetleja

- Intrum Justitia AS

Noorempetsialist

- Nordea Pank

Nooremaktuaar

- KPMG Baltics OÜ

TÖÖ**Finantsarvestus**

Juta Tikk

Õpikuna majandusalast rakenduskõrgharidust taotlevatele üliõpilastele. Raamat sisaldab finantsarvestuses enamasutatavaid arvestusmeetodeid ja -võtteid. Peatükkide lõpus olevate ülesannete lahendamine võimaldab iseseisvat tööd õppematerjalidega.

Eesti maksuseaduste kommentaarid 2016

Lasse Lehis

Kogumik koosneb maksuseaduste kommentaaridest, millele on lisatud maksualaste Riigikohtu lahendite loetelu. Kommentaaride autor on Tartu Ülikooli finantsõiguse dotsent ja EML juhatuse liige õigusdoktor Lasse Lehis.

Praktiline dokumendihaldus

Maila Kukk

Raamat on abiks dokumendi- ja arhiivihalduse efektiivselt

korraldamisel avaliku ning erasektori asutustes. Sisaldab asjaajamise ja arhiivinduse valdkonna põhimõisteid, õiguskeskkonna ülevaadet, põhimõtteid ja soovitusi.

VEB-fond. Kadunud raha

Toomas Kümmel

Paarikümne aasta jooksul on sellest raha kadumise loost pea- või kõrvalosatäitjana läbi käinud väga palju inimesi, kellel on selles loos vägagi erinevaid rolle. Kes on need lipsustatud ja mõjuvõimsad inimesed? Raamat sündmustest, mis algasid üle kahekümne aasta tagasi Eesti Pangas.

Hinna kaitsmise saladused

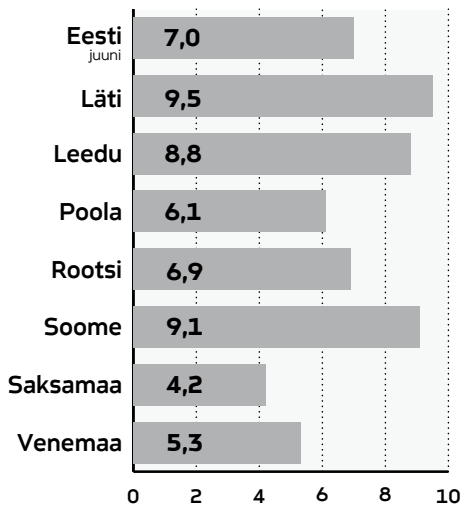
Ekke Lainsalu

Selleks, et ettevõtja saaks normaalselt raha teenida, on hinna kaitsmine väga oluline. Selle raamatu eesmärk on aidata ettevõtjal aidata vältida hinnasurma spiraali, mis toimub hinna pidevalt klientide nõudmiste peale alandades.

STATISTIKA

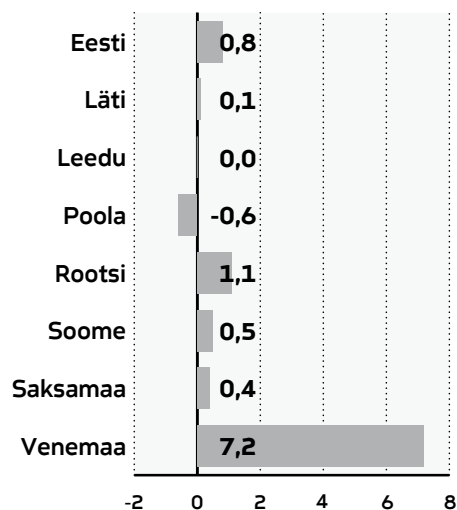
Töötuse määr

juuli 2016, %



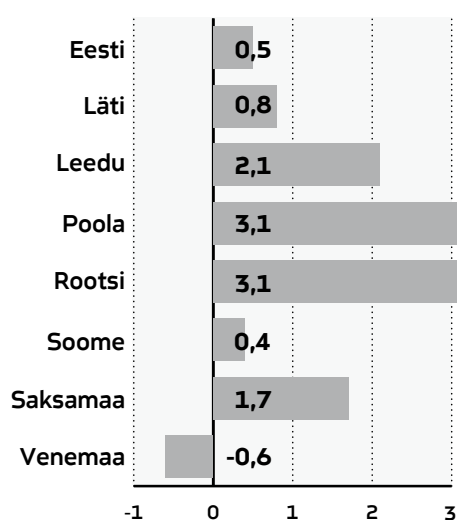
Inflatsioon

tarbijahinnaindeksi aastane muutus
seisuga juuli 2016, %

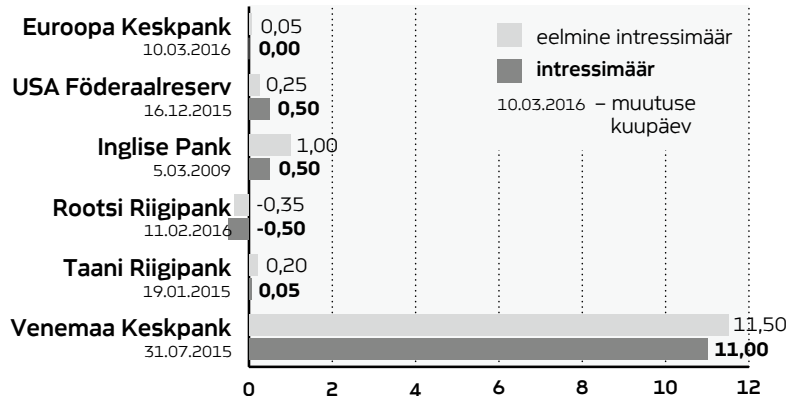


Majanduskasv

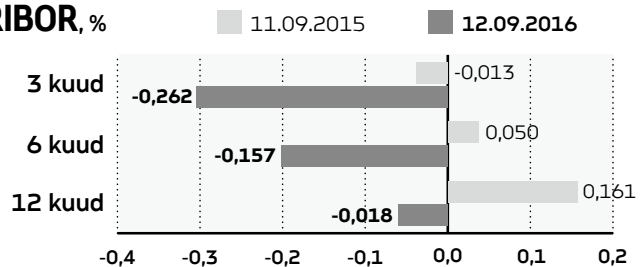
II kvartal 2016 võrreldes aasta varasemaga, %



Keskpankade intressimäärad, %

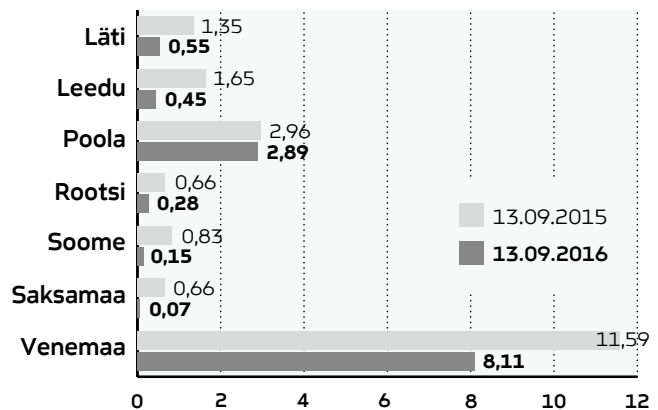


EURIBOR, %



10aastase riigivõlakirja tootlus

%, kuu keskmine



Eesti pankade laenuintressimäärad

kuu jooksul väljastatud laenude keskmine intressimäär, %

