

Väärtpaberiturg Eestis

Märts 2010

Kalle Viks
NASDAQ OMX Tallinn



© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Väärtpaberituru olemus

- Turg = ostjad ja müüjad
- Turuhind = nõudlus ja pakkumine
- Kaubeldavad esemed = aktsiad, võlakirjad, fondiosakud, ...



2

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Olulisemad mõisted

- **BÖRS** (*stock exchange*) on reguleeritud kauplemissüsteemi (sh. kauplemissüsteem, turureeglid jne) korraldaja
- **VÄÄRTPABER** (*security*) on dokument (võib olla nii virtuaalne kui ka paberil või muus vormis), mis tõendab nõude-, omandi- või osalemisõigust
- **EMITENT** (*issuer*) on ettevõtte, institutsioon või isik, kes on väljastanud väärtpaberi ja võtnud sellega endale teatud kohustusi.
- **INVESTOR** on isik, kes omab väärtpabereid
- **AKTSIA** (*share, stock, equity*) väljendab osalust aktsiaseltsis ning annab investorile õiguse osale ettevõtte varast ja kasumist. Osaühingu puhul on sama asja nimi osa.
- **VÕLAKIRI** (*bond, debt security, T-bill*) on investorile nõudeõigust tõendav väärtpaber, mis annab kokkulepitud tootluse. Emitendile on võlakiri laen väärtpaberi vormis.

3

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kes on börsi kliendid?

- **BÖRSIETTEVÕTE** on ettevõtte, mille väärtpaberid on noteeritud börsil. NASDAQ OMX Tallinna börsil on täna 15 aktsiaemitenti ja 2 võlakirjaemitenti
- **BÖRSI LIIGE** on pank või investeerimispank, mis on omandanud õiguse kaubelda börsil noteeritud väärtpaberitega läbi börsi kauplemissüsteemi
- **INFOVENDOR** on ettevõtte, mis vastavalt meiega seotud lepingule tegeleb börsiinfo (aktsiahinnad, indeksid jne) edasimüügiga (nt. Reuters, Bloomberg, BNS jne)
- **KONTOHALDUR** on finantsasutus, millele on antud õigus hallata Eesti Väärtpaberikeskuses hoitavaid väärtpaberikontosid

4

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Börsi tegevus

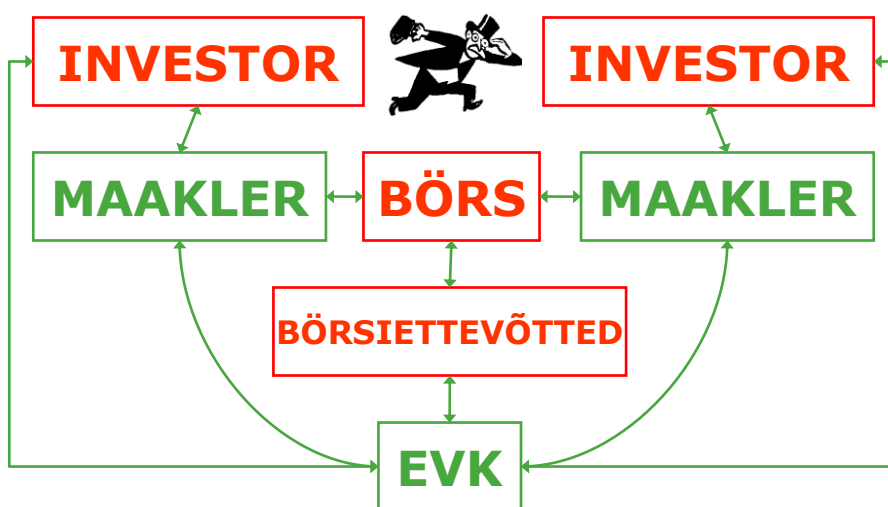
- Tallinna Börsil on võimalik **kaubelda** aktsiatega, võlakirjadega ja fondiosakutega
- Börsil **noteerimine** (*listing*) on väärtpaberi võtmine kauplemiseks börsinimekirja. Väärtpaberi emitent võtab sellega kohustuse järgida börsi reegleid, sh. info avalikustamise kohustust
- **Kauplemissüsteem** on IT süsteem, mille kaudu saab börsil noteeritud väärtpaberitega kaubelda
- **Arveldused** (*clearing and settlement*) - raha ja väärtpaberite ülekandmine pärast tehingu kokkuleppimist
- Börs teostab **järelevat** börsiettevõtete ja börsi liikmete üle. Finantsinspeksioon teostab järelevat kõigi turuosaliste, sh börsi tegevuse üle

5

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Eesti väärtpaberiturg



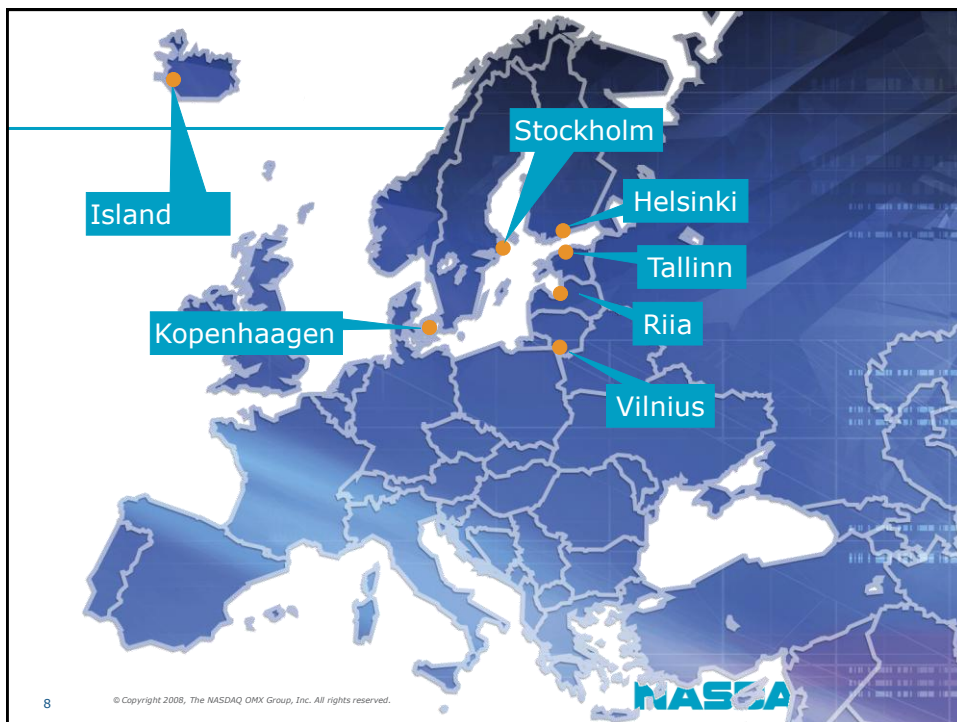
© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

NASDAQ OMX Balti börsid

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM



8

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

Tallinna Börsi arenguteest

03.06.1996	Kauplemise algus Tallinna Börsil
2001	Helsingi Börs (HEX) omandas strateegilise osaluse Tallinna Börsil ning aasta hiljem ka Riia Börsil
2003-2004	HEX ja Stockholmi Börs ühinesid, moodustati OMX Group, kasutusele võeti ühine kauplemissüsteem Emaettevõtte noteeriti Helsingi ja Stockholmi börsidel
2004	Tallinna ja Riia börsid tutvustasid ühtse Balti väärtpaberituru toimimise põhimõtteid: <ul style="list-style-type: none">- ühine indeks ja börsiettevõtete nimekiri;- ühtlustatud reeglistik ja lihtne ligipääs;- ühine turuinfo veeb ja muud infokanalid
2005	Vilniuse Börs võttis kasutusele OMX-i kauplemissüsteemi ning ühines Balti turu põhimõtetega
2007	Nasdaq, Dubai, jätkuv harmoniseerimine
2008	NASDAQ OMX Group Inc. moodustamine
2010	Kauplemissüsteemi INET kasutuselevõtt 7 börsil

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXTM

Oleme osa maailma suurimast börsioperaatorist



© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXTM

Balti börsid numbrates (1)*

- Kogukäive MEUR 677 aastal 2009
 - MEUR 2.7 päevas
 - MEUR 4.8 aastal 2008; MEUR 6.0 Sept 2009
- Tehinguid kokku 330 058 aastal 2009
 - 1310 tehingut päevas
 - 1305 aastal 2008; 3034 Sept 2009
- 89 noteeritud aktsiat (35 pöhinimekirjas)
- 122 noteeritud võlakirja
- 179 fondi andmed Balti Fondikeskuses
- 9 IPOt aastail 2005-2008, värskem 02/2010
- 40 börsi liiget

* Seisuga 15.02.2010



NASDAQ OMX

11

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

Balti börsid numbrates (2)

- Koguturuväärtus MEUR 8,401 (seisuga 31.01.2010)
 - Balti aktsiad: MEUR 5,959
 - Tallinna aktsiad: MEUR 1,492
 - Riia aktsiad: MEUR 801
 - Vilniuse aktsiad: MEUR 3,665
 - Balti võlakirjad: MEUR 2,443
 - Tallinna võlakirjad: MEUR 6
 - Riia võlakirjad: MEUR 1,176
 - Vilniuse võlakirjad: MEUR 1,260



NASDAQ OMX

12

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

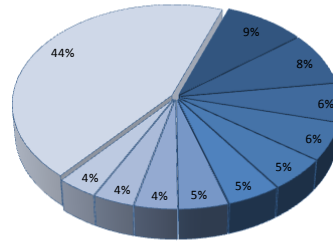
Ettevõtete valikuvõimalused Balti turgudel

- **Balti põhinimekiri**
 - Pika ajalooa suuremad stabiilsed ettevõtted
 - Turuväärtus vähemalt 4 MEUR
 - Free float vähemalt 25% või 25 MEUR

- **Balti lisanimekiri**
 - Keskmised ettevõtted
 - Turuväärtus vähemalt 1 MEUR
 - Piisav free float

- **Balti võlakirjanimekiri**

- **Alternatiivturg *First North***
 - Väiksematele kasvule orienteeritud ettevõtetele



- TEO LT
- Tallink Grupp
- Lietuvos dujos
- VST
- DnB NORD bankas
- Others
- Lietuvos energija
- Rytų skirstomieji tinklai
- Latvijas Gāze
- Lietuvos elektrinė
- Tallinna Vesi

(seisuga 31.01.2010)

NASDAQ OMX

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

Mõned Balti börsidel noteeritud ettevõtted



© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

Miks tulevad ettevõtted börsile?

- Laiemad võimalused lisakapitali kaasamiseks
- Tuntus, läbipaistvus, pidev tähelepanu ettevõttele
- Suurem usaldusväärsus partnerite ja klientide silmis
- Lisavõimalus võtmetöötajate paremaks motiveerimiseks
- Klientide sidumine ettevõttega läbi aktsionäri staatuse
- Ettevõtte turuväärtuse kujunemine (ülevõtmiseks?)
- Järelturu loomine ettevõtte aktsiatele
- Kaubeldavad aktsiad kui maksevahend ülevõtmistel
- Suurem efektiivsus, turu kohene tagasiside otsustele
- Soovi korral esimene samm börsiettevõtte staatuse poole
- Väljumisvõimalus senistele investoritele.

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Mida toob kaasa börsile tulek?

- Informatsiooni avalikustamise kohustus
- Ettevõtte juhtkonna ajakulu
- Börsile tulekuga kaasnevad kulud
- Mõjutatus kapitaliturgude hetkeolukorrast
- Piirangud insaideritele
- Kontrolli võimalik vähenemine ettevõtte üle

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Mõned levinud müüdid

- Meie ettevõtte on börsile minekuks liiga väike ja ei paku investoritele huvi
- Börsilt raha kaasamine on väga kallis
- Avalikus ettevõttes kaob suuromanikel kontroll toimuva üle
- Börsireeglite täitmine on väga kulukas ja aeganõudev
- Meedia osutab avalikele ettevõtetele haiglast tähelepanu
- Tallinna börs on mõttetult väike ja siinsetel investoritel pole piisavalt raha
- Pärast Hansapanga ja Eesti Telekom'i lahkumist Tallinna börsil kauplemist enam sisuliselt ei toimu

17

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kauplemine Balti börsidel

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Lühiajaliselt võivad börsid olla väga kõikuvad...



19

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

... kuid pikaajaliselt on investeerimine kasulik

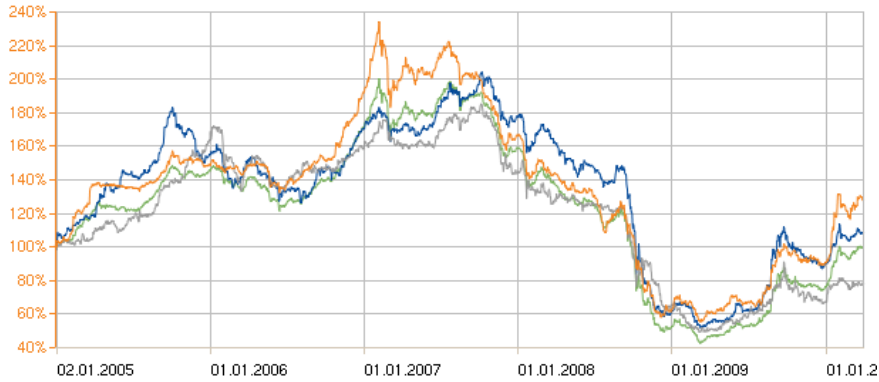


20

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

Indeksidünaamika 01.01.2005-31.03.2010



Index/Equity	01.01.2005	31.03.2010	+/-%
— OMX Tallinn	448.82	571.81	27.40 ↑
— OMX Riga	413.58	320.68	-22.46 ↓
— OMX Vilnius	293.44	314.39	7.14 ↑
— OMX Baltic Benchmark Cap GI	386.73	382.00	-1.22 ↓

21

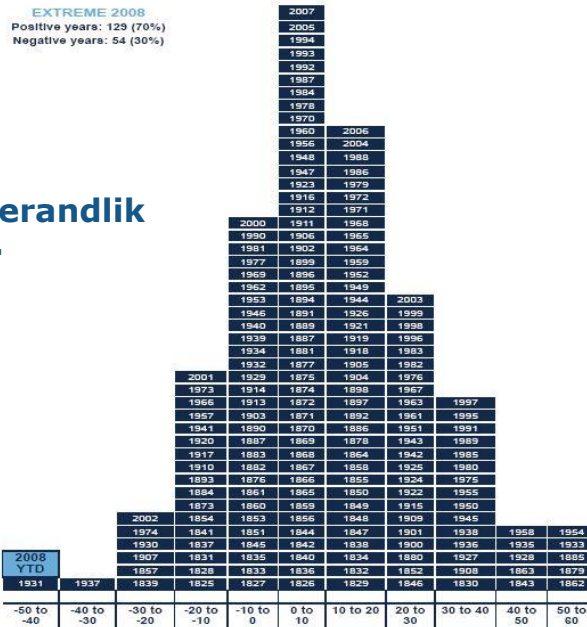
© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

S&P Index from 1825 to 2007 incl. YTD 2008

EXTREME 2008
Positive years: 129 (70%)
Negative years: 54 (30%)

2008 oli VÄGA erandlik aasta...



Source: Value Square Asset Management, Yale University

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

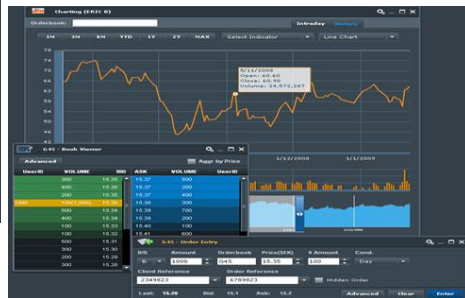


INET kauplemisüsteem

G45 - Detailed Orderbook

Advanced Aggr by Price

UserID	VOLUME	BID	ASK	VOLUME	UserID
300	15.35	15.37	500		
400	15.35	15.37	200		
200	15.35	15.37	400		
OMX	100	15.35	15.38	300	
500	15.34	15.39	700		
400	15.34	15.39	200		
100	15.33	15.39	0(50,000)	OMX	
100	15.32	15.40	100		
500	15.31	15.41	600		
300	15.30	15.42	100		
OMX	100(2,000)	15.39	15.43	200	
200	15.29	15.44	100		
300	15.28	15.45	400		
200	15.27	15.46	200		
400	15.26	15.47	500		



Tehingutellimused

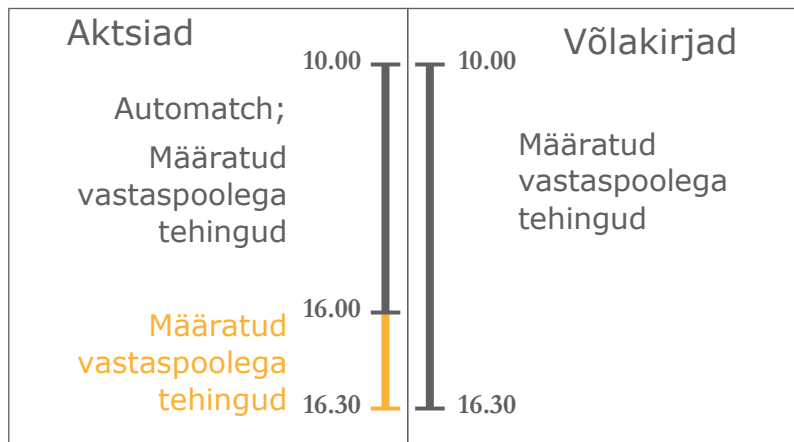
- Kauplemissüsteemi tellimusraamatusse (*order book*) sisestavad maaklerid tehingutellimusi ehk pakkumisi väärtpaberitehingute tegemiseks.

Advanced		Closed		Aggr by Price	
ID	VOL	BID	ASK	VOL	ID
6	41 100	0,58	0,60	96 825	12
6	28 500	0,57	0,61	74 698	6
11	64 363	0,56	0,62	8 875	2
9	29 600	0,55	0,63	14 615	5
7	33 821	0,54	0,64	13 600	4
4	7 400	0,53	0,65	13 100	8
3	4 700	0,52	0,66	12 860	4
4	15 250	0,51	0,67	2 890	3
5	10 700	0,50	0,68	1 000	1
2	5 295	0,49	0,70	1 100	2
2	6 600	0,46	0,71	1 000	1
1	10 000	0,45	0,79	350	1
1	3 500	0,43			
1	8 000	0,38			
1	100	0,30			

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

Kauplemisspäev



© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

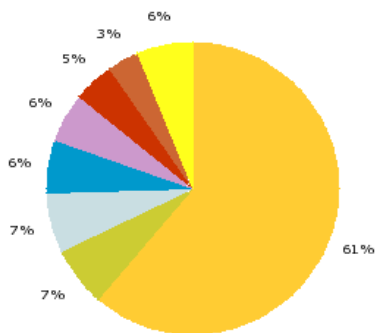
Balti börside rahvusvaheline avatus

- 40 kauplevat liiget, enamik tegutsevad aktiivselt
 - 27 liiget kauplevad kõigil Balti turgudel
- 10 liiget väljastpoolt Baltimaid (UK, Soome, Rootsi, Taani, Island)

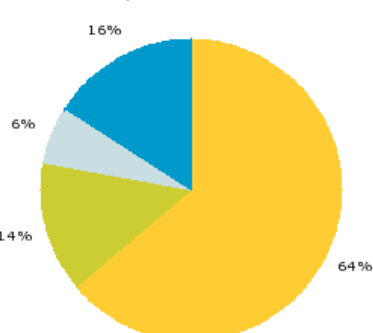


Investeeringud Eesti väärtpaberiturule

NASDAQ OMX Tallinna börsil



Eesti väärtpaberikeskuses



- Eesti
- Rootsi
- Ameerika Ühendriigid
- Suurbritannia

- Luksemburg
- Holland
- Soome
- Ülejaanud

- Eesti
- Soome

- Rootsi
- Ülejaanud

Olulisemad kapitaliturgude reformid Eestis

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Elektrooniline väärtpaberiturg

- Nii nagu Eesti ei võtnud kasutusele pangatšekke, ei ole meil ka olnud paber kandjal väärtpaberite registrit
- Oma algusetkest alates on Tallinna Börsil toimunud elektrooniline kauplemine
- Eesti avas oma väärtpaberituru välismaistele investoritele juba sajandi algul (kui Helsinki Börsist sai Tallinna Börsi enamusaktsionär)
- 2002. aastast alates toimub Tallinna Börsil kauplemine eurodes

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Aktionäride keskregister

- Alates 2003. aastast peavad kõikide aktsiaseltside aktsiaraamatud olema registreeritud Eesti väärtpaberite keskregistris
- Reform tõi kaasa selguse ettevõtlusvormis ning muutis omanikustaatus õiguskindlamaks
- Järjest enam osaühinguid peab vajalikuks registreerida oma osanike nimekiri riigi keskses registris
- Tänu kesksele aktsiaraamatute registrile, kus on võimalik pidada ka osanike nimekirja, peetakse Eestit üheks turvalisema ettevõtluskeskkonnaga riigiks
- Eesti Väärtpaberikeskus oli reformi üks kandev osapool

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

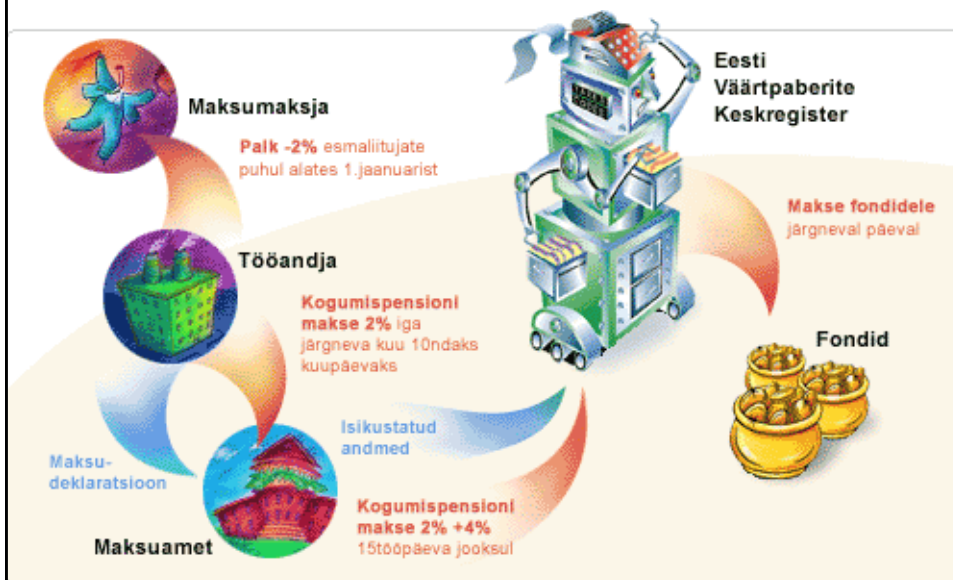
Pensionireform

- Eesti pensionisüsteem loodi 1998. aastal, kui tutvustati 3 samba süsteemi
- 2002. aasta on kogumispensioni sünniaasta
- Tänapäevaks on kogumispensionis rohkem kui 595 000 liitujat, mis on 90% Eesti tööealisest elanikkonnast
- II samba süsteemi juurutamine tõi kaasa ümbrikupalkade olulise vähenemise
- Eesti kogumispensioni süsteemi ärioloogikat ja infrastruktuuri peetakse üheks maailma parimaks
- Eesti kogumispensioni infosüsteem on eksporditud Lähti ja hetkel on käimas projekt Armeeniaga
- Eesti väärtpaberikeskus on kogumispensioni süsteemi keskus

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Rahade liikumine pensionifondidesse



Investeeringu põhitõed

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Rahalise rikkuse võti: **INVESTEERIMINE**

- **Säästmine** – raha kõrvaldamine käibest eesmärgiga finantseerida lühiajalisi teadaolevaid kulutusi
- **Investeering** – raha sihikindel kasvatamine eesmärgiga finantseerida tuleviku kulutusi

1000 krooni kuus:	15 aastat	25 aastat	30 aastat
Säästmine	180,000	300,000	360,000
Tootlus 4%	245,458	510,514	687,514
Tootlus 9%	369,281	1,065,308	1,714,381

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Miks ma tahan investeerida?

- Investeering on populaarne
- Mu naaber teenis eelmisel aastal ...% kasvu!
- Mul on tekkinud vaba raha...
- Mul on kindel eesmärk, mida tahan saavutada

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Olulised küsimused

- Kui palju on mul vaba raha?
- Millal on mul seda raha vaja?
- Kui riskialdis ma olen?
- Kui teadlik ma olen?
- Kas teen ise või usaldan oma ala tegijaid?
- Kas tean, kust alustada?

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kui palju on mul vaba raha?

- Kui suured on mu säästud?
- Kui suured on mu võlad?
- Kas see on raha, ilma milleta ma suudan hakkama saada ka ootamatute väljaminekute korral?
- Kui kindel on mu töökoht?

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Millal on mul seda raha vaja?

- 15–45 aastat: pensioni kindlustamine
 - 3–20 aastat: pikaajaline paigutus, nt lapse kooliraha
 - 1-3 aastat: lühiajaline paigutus, nt eksootiline puhkusereis
 - Kuni 1 aasta: spekulatiivne paigutus
-
- Mida pikem on minu investeerimishorisont, seda vastuvõetavamad on lühiajalised hinnalangused ja seda suuremaid riske võin võtta

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kui riskialdis ma olen?

- Kas saan öösiti magada, kui väärtpaberite hinnad muutuvad?
 - Kas pabistan endale osutatud teenuste pärast liialt?
 - Kas olen võimeline langetama otsuseid kriisiolukorras?
 - Kas olen lootusetu optimist?
-
- Maanda riskid instrumentide ja regioonide lõikes, sest üksiku aktsia prognoosimine on võimatu
 - Portfelligiteooria: investeringute hajutamine annab:
 - sama hea tootluse madalama riskiga
 - või
 - kõrgema tootluse sama riskiga

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kui teadlik ma olen?

- Erinev riskiaste – raha, kuld, pangahoius, võlakirjad, fondiosakud, aktsiad, tuletisväärtpaberid, ...
- Erinev ost-müük-haldus
- Erinevad teenustasud
- Erinev regulatsioon, sh maksustamine

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kas teen ise või usaldan oma ala tegijaid?

- Kui palju on mul vaba aega?
- Kas tean, mille põhjal teen oma valikuid?
- Kui palju raha olen nõus maksma "koolirahaks"?
- Missugune on minu investeeering?
- Kas jään truuks ühele kaubamärgile või soovin laiemat portfelli?
- Kas tean, et oma ala asjatundjat ei tasu karta?

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

Kas tean, kust alustada?

- www.investmentor.eu
- www.nasdaqomxbaltic.com
- www.fondikeskus.ee
- www.e-register.ee
- www.pensionikeskus.ee
- www.minuraha.ee
- www.tarkinvestor.ee
- Pankade ja investeerimispankade nõustajad
- Tekstid internetipankades

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

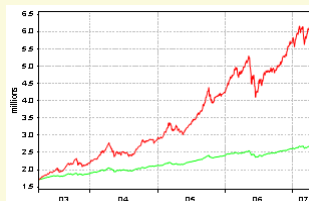
NASDAQ OMXSM

Erinevus mõtteviisis?

2003
Uus BMW
baashind **1,7 mln EEK**



2003
1,7 mln EEK investering
fondidesse



4 aastat

2007
2003. aasta BMW
0,6 mln EEK -60%

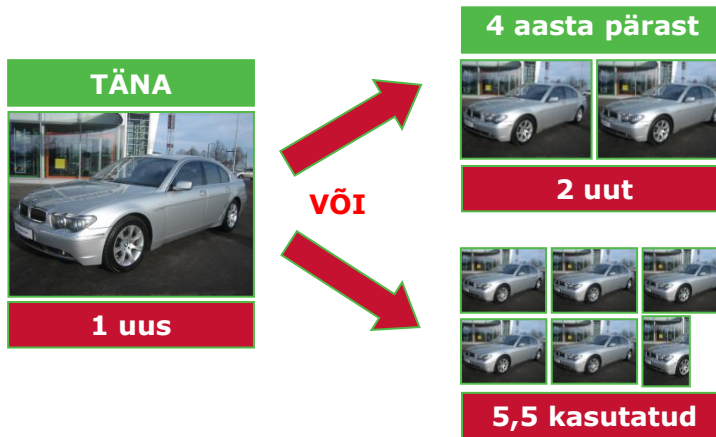
2007
Pensionifond **2,7mln EEK**
Investeeringufond **6,2mln EEK**

44

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

"Raske" otsus



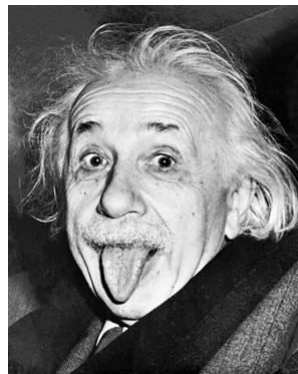
45

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

Tootlus kumuleerub - raha teeb raha juurde

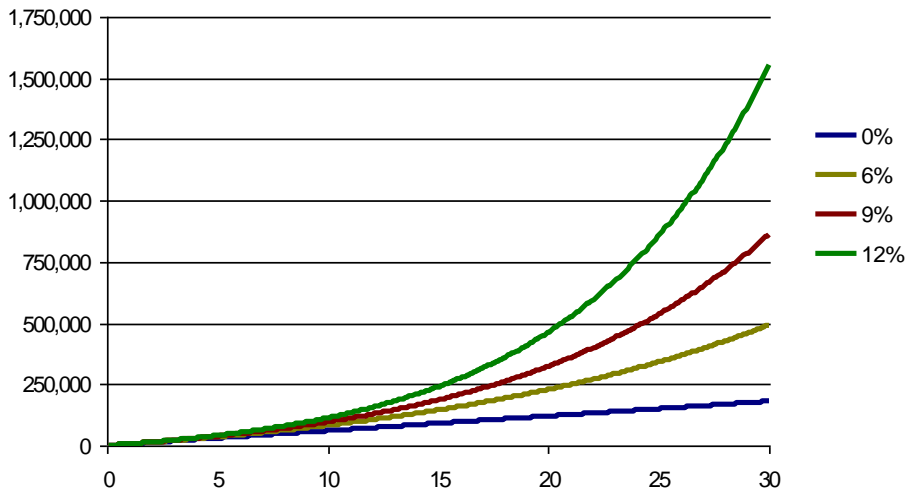
- Lineaarselt 5% aastas 30a
- $5\% \times 30 = 150\%$
- Kumulatiivselt 5% aastas 30a
- $1,05^{30} - 1 = 330\%$
- Albert Einstein:
- kumulatiivne tootlus on kõikide aegade suurim matemaatiline avastus



© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMX

Mida varem alustad, seda kaugemale jõuad 30a, 500kr iga kuu



© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

Aastad
NASDAQ OMXSM

Aitäh!

© Copyright 2008, The NASDAQ OMX Group, Inc. All rights reserved.

NASDAQ OMXSM

<http://www.nasdaqomxbaltic.com>