

---

## **Kes fassaadi taha ei vaata, võib kõrvetada saada**

20. aprill 2022

Ega enam päris hästi ette ei kujuta, et uut innovaatilist ettevõtet tutvustaks ülikonnas lipsustatud või ranges ärikostüümis seltskond. „Kamp veidrikke, kes vist üldse ei saa aru, mis toimub,“ võiks olla tänane keskmine reaktsioon sellistele „vanamoelistele“. Kui sa aga fassaadi taha ei vaata, siis võid ka valusalt kõrvetada saada.

Eesti kapitaliturul pole sellist elavnemist tükk aega nähtud - ühisrahastus, alternatiivsed turud, arvukalt avalikke pakkumisi, mida toetab Eesti hästi arenenud iduettevõtete keskkond. Äsja nihutati

---

seadusega ülespoole piirmäärasid, millest alates tuleb koostada väärtpaperite pakkumiseks prospekt, andes ettevõtjatele avalikkuselt raha kaasamiseks veelgi suurema vabaduse.

## **Kas paradigmad on lõplikult muutunud?**

Riigina on alati dilemma, kuhu sa investorkaitse piirid tõmbad. Väiksem jõukus võiks justkui eeldada suurema kaitse vajadust, samas ülereguleeritus väikesel ja kontsentreeritud turul, kus üksnes suured jaksaks regulatsioonide koormat kanda, ahendaks kindlasti kapitalituru arenguvõimalusi oluliselt. Seda me ka ei soovi.

Valikuid on mujalgi. Näiteks see, mis kunagi oli kättesaadav vaid riskikapitalistidele, on täna tavapärane jaeinvestorile. Piirid on väga kiiresti nihkunud. Siin võistlevad investorkaitse ning ettevõtjate ja inimeste suurem vabadus ise otsustada, millist riski võtta. Need on väga põhimõttelised küsimused, ka need mõlema kasuks argumenteeritavad.

Piiride tõmbamine on üpris keeruliseks läinud - kust lõpeb alternatiivne investeerimine, kust algab õnne otsimine. Aastaid tagasi ei tulnud kõne allagi kaasata avalikkuselt raha pelgalt äriidee pinnalt. Pole kaua möödas sellest, kui keegi ei julgenud börsi ukse poole piiludagi, enne kui polnud varasemat edu näidata.

Numbritega on täna sageli nii, et nendest väiksemad jäävad sageli bilansi ja kasumiaruande tarbeks, aga äriplaanis, millega minnakse vallutama välisturgu, siis seal tagasi ei hoita - suuremad numbrid kasutatakse ära nendel ridadel. Tõsi, paljud Eesti iduettevõtjad on ka selles mudelis märkimisväärselt edukad olnud.

Kuid kas investor ongi leppinud väiksema kaitsega ning talub senisest enam läbikukkumisi? Kas ta on senisest paremini valmis ka emitentide võimalikeks makseraskusteks või jagub seda taluvust ja vabaduse iha seniks, kuni on head ajad ja raha veel laialt jagub?

## **Uued ärimudelid, saatanlikud regulatsioonid**

Tavapäraselt jõuame me tsüklite läbimisel mängureeglite täpsemaks kirjutamiseni. Aeg näitab, kuidas eeltoodu peab tulevikule vastu. Kui ühisrahastus ei ole veel tänaseks tõsiseid majanduskriise läbinud, siis teekond regulatsioonideni on siin üheks heaks näiteks. Küll leitakse kunagi ühine keel ja tasakaal ka virtuaalvääringu teenuse valdkonnas.

Kindlasti tuleb ka uutele ärimudelitele anda väljaarenemiseks teatud hingamisruum, et meiesuguste konservatiivsete järelevalvajate poolt hapnik kohe kinni ei tõmmataks. Ka järelevalvaja peab olema enesekriitiline, millal ta on valmis uuele ärimudelile andma asjakohase hinnangu, millal ta on jõudnud sobivate nõueteni. Teatud mängureeglid teenuse pakkuja ja tema kliendi vahel on aga ajatud, vaata millise ajastu prillidega sa tahad.

## **Investeerimisel on head ajad, aga pole need kunagi lõppenud kadudeta**

Põhitõed kehtivad endiselt, need on usaldussuhe teenuse osutaja ja investori vahel, juhi ja aktsionäri vahel. Need mõlemad põhinevad omakorda seadusel, üldtunnustatud kutseoskusel- ja standardil, need viimased ei ole sugugi nii abstraktsed mõisted, kui need esialgu kõlavad. Küll need ka appi võetakse, kui suhted ükskord käest ära lähevad.

Õnneotsija võib olla ka leheveergudel särav ettevõtja, mugavas pusas, lööv logo rinnaees. Väike meeldetuletus jaeinvestorile, enne kui tulevik kirjutab paljudele projektidele järgmise peatüki, mida ta alati on kirjutanud. Pusa ostmine ei maksa suurt midagi, hea idee kõrval maksavad endiselt

---

professionaalsus ja usalduslikud suhted aktsionäriaga.

„Pusad“ on heas mõttes saanud Eesti majanduse, aga ka kohaliku kapitaliturgude üheks oluliseks vedajaks. Rämpne sissetung Ukrainasse toob päevavalgele lääne enda vastuolulisi ärisuhteid kurjaga, flirtides ise samaaegselt demokraatia vastaste jõududega. „Pusade“ roll meie väikese majandusstruktuuri kujundamisel on saanud seeläbi veelgi olulisema tähenduse, loodud on arvukalt uusi tehnoloogial põhinevaid väärtuslikke, aga mis veel olulisem, ka headele väärtustele tuginevaid töökohti. Tehnoloogia valitseb erinevatel rinnetel.

Investoril tuleb siiski silmad lahti hoida. Heade tulde haagib end vahel ka naiivsust. Igal juhul segmentides, kus regulatsioone on vähem, võiks investori uudishimu ja ettevaatlikus pakutavate projektide suhtes olla sellevõrra suurem. Olgu see lihtsalt tasakaaluks tänasele mõneti eufoorilisele käsitlemisele investeerimisest ja finantsvabaduse ihast, aga ka arvukatele Eesti edulugudele.

Finantsinspektsiooni juhatuse liige Andre Nõmm

[Teavita mind, kui sisu muutub](#)