

# Kohalik **kapitaliturg** on hädavajadus, mitte luksus

**P**arema elukeskkonna pakkumiseks vajab Eesti kasvavaid ettevõtteid, kes panustaksid innovatsiooni, laieneksid selle abil välisurgudele ja oleksid võimelised enamaks kui allhankeks. Selle saavutamiseks on vaja pikaajast ja kannatlikku kasvukapitali, mida saab pakkuda eelkõige kohalik kapitaliturg.

Kapitali ja iseäranis kasvukapitali kättesaadavus on tõsine probleem kogu Euroopas, eriti väikese ja keskmise suurusega ettevõtetele. Valdava seisukohana ei taastu kunagi endises mahus pankade laenuvõime, millele Euroopa ettevõtteid on eelkõige toetunud. Vähem kasutatakse finantseerimiseks Euroopas kapitaliturge, sh riski- ja erakapitali ja võlakirju. Eestis esinevad trendid võimendatud kujul – üle 95% kohalike äriühinguid on rahvusvahelises mõistes väikeettevõtteid, mis on tuginenud finantseerimisel peaaegu ainult pangalaenuvõimele, ning kohalikud kapitaliturg sisuliselt puuduvad.

**Raha superstaaridele.** On väidetud, et raha ei ole maailmast või Euroopast kadunud ning hea projekt leiab ikka rahastuse. Näiteks tuuakse Eesti edukad *start-up*id, kes on välismaiste investorite käest raha kaasanud. Samas tuleb tähele panna olulisi aspekte kohaliku kapitalituru kontekstis. Esiteks, rahvusvahelised kapitalipakkujad tulevad siia vaid n-ö superstaaride juurde, investeerides projektidesse, millel on potentsiaali maailma muuta. Majanduses on aga oluliselt rohkem tavalisemaid ettevõtjaid, kes kasvavad ja loovad töökohti. Teiseks, rahvusvahelised kapitalipakkujad ei jälgi meie ettevõtjaid püsivalt, nad investeerivad vaid siis, kui nende juurde “viiakse” mõni huvitav ettevõtte. See on rahvusvaheliste institutsionaalsete investorite normaalne praktika, kuid ei aita oluliselt kaasa Eesti kapitalituru arengule.

Kolmandaks, kui tugev välisinvestor teeb ettevõtte algfaasis suure investeeringu ning omandab kontrolli, siis tavaliselt kolitakse peakontor ning arendustegevus (sh intellektuaalne omand) Eestist ära. Rikkust ja tarku töökohti loovad ühis-

konda just algfaasist väljunud ja kasvavad ettevõtteid – nende tegevusest tuleb märkimisväärne maksutulu, tellimused ülikoolidele ja panus ettevõtluskeskkonna arengusse (*spin-off*id, koge-

nud spetsialistid ja juhid). Lahkunud ettevõtteid kasvavad edasi kusagil mujal ja teenivad rahvuslikku rikkust mõnele teisele riigile. Seega on väga hea, kui suudame Eestis luua häid *start-up*’e, kuid neid oleks vaja rohkem ka Eestis suureks kasvatada. See ei tähenda, et välismaisele kapitalile peaks ütlema “ei”, kuid peaks olema ka tugevad kohalikud kapitali pakkujad. Praegu on selline eelkõige Eesti Arengufond oma investeerimis-ettevõtte SmartCap kaudu.

Pealegi, isegi kui Eesti ettevõtjad läheksid välismaistele kapitaliturgudele raha kaasama, siis on need raskesti ligipääsetavad ka mujal. Lisaks on kapitali hind sageli kõrgem, tulenevalt firma kohta käiva informatsiooni vähemast kättesaadavusest välisinvestoritele.

Tõsi, on olemas tänuväärsete regionaalsete initsiatiivid, nagu Balti riikide ja Euroopa Investeeringufondi koostöös loodud Baltic Innovation Fund, mis toob kohalikele kapitaliturgudele loodetavasti märkimisväärset aktiivsust. Samas ei ole regionaalsetel initsiatiividel üldiselt pikaajalist vaadet Eesti kapitalituru arendamisele. Võrdluseks võiks tuua Eesti pangandusturu, kus domineerivad usaldusväärsete Skandinaavia pangad. Samas mäletame väga hästi, mis juhtus laenukapitali pakkumisega finantskriisi saabudes.

**Loome riikliku fondifondi.** Eestis peaks olema oma institutsionaalne pädevus (riiklik fondifond), mis lähtuks rahvuslikust huvist kohaliku kapitalituru pikaajalisel arendamisel. Riiklik fondifond, mis investeeriks eelkõige Eestisse investeerivatesse riski- ja erakapitalifondidesse, tooks turule täiendavat raha kohalike ettevõtete jaoks. Lisaks arendaks see kohaliku turgu, võimaldades turule tulla uutel fondivalitsejatel, ja kujundaks turupraktikaid. Sellised rahvuslikud fondifondid on kasutusel näiteks Soomes ja Taanis. Nad kaasavad kapitali ka eraturult, võimendades riigi suunatud finantseeringute efekti.



Eesti Arengufondi tütarettevõtte SmartCap juurde on tekkinud märkimisväärne otseinvesteeringute tegemise kogemus, mis oleks hea fondifondi loomise alus. Kokkuvõttes on vaja aru saada, et tegemist on Eesti "kapitalijulgeolekuga" ehk kapitaliturg peaks olema hajutatud eri allikatesse. See on sama tähtis nagu energiajulgeolek, mille tagamine on pikka aega olnud Eestis üks peamisi prioriteete.

**Tegemist on Eesti "kapitalijulgeolekuga", mis on sama tähtis kui energiajulgeolek.**



**REIMO HAMMERBERG**  
Soraineni partner, SmartCapi nõukogu liige



**AKU SORAINEN**  
Soraineni asutaja ja vanempartner