

2.

Kuidas ma ostan börsiaksiaid?

Ka tuhande versta pikkune teekond algab esimesest sammust.

Hiina vanasõna

Väärtpaberiturul liigub suur raha. Seetõttu on tegevus turul täpselt reguleeritud. Soomes jälgib seaduste ja normide täitmist Finantsinspeksioon (www.finanssivalvonta.fi, Fiva). Selle ametkonna eesmärk on finantsturgude stabiilsuse ja usaldusväärsuse kindlustamine. Väärtpaberibörsil kauplevad omavahel ainult registreeritud börsivahendajad.

Helsingi börsil valitsevad kauplemist välismaised börsivahendajad. Valdaval osal Helsingi börsil tegutsevatest maaklerfirmadest ei ole Soomes kontorit. Need on nn kaugvahendajad. Soome kapitalil põhinevad näiteks Evli, FIM, Nordea, OP-ryhmä, United Bankers ja Ålandsbanken. Erainvestorite eelistatuim vahendusfirma on rootslaste Nordnet. Nende osatähtsus Helsingi börsi aktsiakäibes moodustab ainult murdosa. Ka Helsingi börs ise on välisomanduses. See kuulub Ameerika Ühendriikide ettevõttele NASDAQ OMX Group. Infotehnoloogia areng ja raha vaba liikumine on põhjustanud selle, et ükskõik kes võib osta ükskõik millise börsiettevõtte aktsiaid geograafilisest asukohast olenemata.

Isamaalisest vaatevinklist on olukord nukker: börs kuulub välismaalastele, börsil kauplemine toimub valdavalt välismaiste vahendajate kaudu ja börsiettevõtted on suuremas osas välismaises omandis. Enim lisandväärtust loovad Soome kasvuettevõtted, nagu Amer Sports, Chips,

Cramo, DNA, Finnlines, Hoivatilat, Instrumentarium, Kemira Grow-How, Kotipizza, Liinos, Okmetic, Pihlajalinna, PKC Group, Pöyry, Ramirent, Rocla, Salcomp, Sponda, Stonesoft, Tamro, Technopolis, Tekla ja Vacon on müüdnud avalikul pakkumisel välismaale enne, kui need jõuavad kasvada täissuuruseni.

Võime öelda, et meie, soomlased, teeme tööd ja säästame oma vara Soomes, kuid koore meie saavutustelt riisuvad välismaised ettevõtjad. Omandi ja selle tootluse ränk maksustamine on takistanud jõukuse kasvu. Soomlastest omanikke on ühiskonna arengut silmas pidades vähe.

Börsiväärtpaberite ostmiseks ja müümiseks peab olema mõne börsivahendaja klient. Siinkohal on toodud valik mõningate börsitehinguid vahendavate ettevõtete internetiaadressidest: aktia.fi, evli.com, danskebank.fi, fim.com, mandatumtrader.fi, nordea.fi, nordnet.fi, op.fi, unitedbankers.fi ja alandsbanken.fi.

Väljavalitud vahendajaga tuleb sõlmida kirjalik kliendileping. Minu kogemuste põhjal on kliendilepingu sõlmimise nõuded ranged. Paljud ei vaevu täitma blanketti, et osta börsil noteeritud aktsiaid, indeksaktsiaid ja kas või personalioptsioone, vaid usaldavad oma finantsvara teatud tasu eest kellegi teise hoole alla, paigutades näiteks investeerimisfondidesse.

Kliendilepingu sõlmimisel väärtpaberimaakleriga tuleb avada väärtpaberikonto. See on samasugune nagu arvelduskonto, ainult selle erinevusega, et kontol hoitakse väärtpabereid, näiteks kodu- või välismaiseid aktsiaid, indeksaktsiaid, optsioone või märkimisõigusi. Selleks, et klient võiks ise oma arvuti kaudu kaubelda välismaiste väärtpaberitega, peab olema väärtpaberimaakleriga erileping.

Peale väärtpaberikonto peab kliendil olema arvelduskonto, mille kaudu teostatakse börsitehingutega kaasnevad rahalised ülekanded. Kui klient tahab esimest korda osta börsiaktsiaid, saab ta seda teha alles siis, kui mõlemad pooled on kliendilepingule alla kirjutanud ning klient on vajaliku summa vahendaja juures oma arvelduskontole üle kandnud.

Internetis sooritatakse tehinguid börsiaksiatega suuresti samamoodi nagu tavalisi pangaasju. Kui klient soovib tehinguid teha otse võrguteenuse kaudu, saab ta börsivahendajalt paroolid, mis on vajalikud oma kontole sisselogimiseks, ja ka väärtpaberitehingute tegemiseks. Kui arvelduskontole on kantud raha, võib alustada börsilt väärtpaberite ostmist. Elektroonilisele orderile märgitakse, milliseid väärtpabereid ja mitu tükki soovitakse osta. Klient näeb kuvarilt, millised on viis paremat ostu- ja müügipakkumist. Nende põhjal saab ta otsustada, millise hinnaga ta on valmis tehingut sõlmima.

Kodumaised ja lähipiirkonna börsitehingud sooritatakse interneti teel silmapilk. Minul on võimalik kaubelda eri börsidel üle maailma. Reisil olles saan vajaduse korral tehinguid teha mobiiltelefoni või arvuti abil.

Kui klient ostab väärtpabereid, siis kantakse raha tema kontolt üle kahe tööpäeva jooksul. Tehingud selgitatakse niisiis teisel tööpäeval pärast tehingupäeva. Müügi korral kantakse raha müüja arvelduskontole samuti üle kahe päeva jooksul. Ettevõtete makstavad dividendid või kapitali tagasimaksud jõuavad börsivahendaja kaudu kliendi arvelduskontole, kust ta võib need üle kanda arvelduskontole näiteks teises pangas.

Väärtpaberiregistri arendamine ja ülalpidamine maksab ja selle kulud peavad nii või teisiti kandma kliendid. Aktsionärid maksavad igal aastal teatud summa aktsiate hoidmise eest ning ostu ja müügi puhul vahendustasu. Need tasud on väga erineva suurusega. Välismaiste aktsiate hoiukulud on üldiselt suuremad kui kodumaistel.

Väiksemad investeerimisfirmad pakuvad klientidele teenuseid üldjuhul odavamalt, isegi tasuta. Ole hinnateadlik ja hoiä oma kulud kontrolli all. Sinu lõplik tulu oma varalt on sama suur kui väärtpaberite tootlus, millest on kulu maha arvatud. Mitmeks aastaks tehtud investeeringute puhul võtab tarbetult suur kulu suure osa tulust.

Mõni vahendaja on võtnud väikeklientidelt suurt tasu, mistõttu osa investoreid on pidanud paremaks anda oma väärtpaberid hoida soodsamat teenust pakkuvatele registripidajatele. Väärtpaberikonto teenustasudega rahulolematu klient võib vaevata kanda oma väärtpaberid

ühelt kontolt teisele. See on võimalik, kui avada väärtpaberikonto soodsamat teenust pakkuva vahendaja juures, ühtlasi volitades teda korraldama vajaliku ülekande.

Väärtpaberikontol oleva vara saab pantida võla või tuletisväärt-paberite turul tehingute tagatiseks. Aktsiaomanikul võib sama maakleri juures olla mitu väärtpaberikontot, millest mõni võib olla panditud, mõni vaba.

Börsiaksiaid on lihtne hoida

Väärtpaberite üks põhiomadusi on hoidmise lihtsus. Elektrooniline hoiusüsteem on arenenud järk-järgult alates 1991. aastast. Süsteemi kujundamine oli pikk samm lihtsa ja turvalise väärtpaberiomanduse poole. Enam pole vaja säilitada aktsiatähti, meeles pidada dividendide väljamaksupäeva või lõigata dividendi- ja märkimisõiguse kuponge. Nüüd kantakse dividendid automaatselt aktsionäri kontole nende välja-maksmise päeval, mis on tavaliselt kuues pangapäev pärast üldkoosoleku otsust dividendide maksmise kohta. Aktsia sisaldab dividendi kuni üld-koosolekupäeva lõpuni. Aktsia noteeritakse ilma dividendita jaotus-otsuse teinud üldkoosoleku järgsel esimesel argipäeval.

Kuna börsil noteeritud välismaiste fondiosakute (millega kaubeldakse nagu aktsiatega) ehk ETF-idega (*exchange traded fund*) on sageli võimalik valida kasvu- ja tootlusfondide vahel, soovitan maksukaalutlustel alati eelistada kasvufonde. Tootlusfondide puhul kogutakse indeksisse kuuluvate ettevõtete makstud dividendid kokku ja makstakse välja tavaliselt kord, mõnel juhul neli korda aastas. Kes on näiteks investeerinud arenevate riikide suurimaid ettevõtteid hõlmavasse indeksisse, millega kaubeldakse New Yorgi börsil tunnuse EEM all (iShares MSCI Emerging Markets), selle kontole kantakse jaanuarikuu algul indeksisse kuuluvate ettevõtete poolt eelmisel aastal makstud dividendid.

Soomlasest investoril tasub vältida tulumaksu ja valida tootlusosakute asemel sama väärtpaberi kasvuosakud. Fondid ei maksa dividendide eest tulumaksu. Kasvuosakute puhul ostab fondivalitseja

laekuvate dividendide eest dividende jaotanud ettevõtte aktsiaid juurde. Tulumaksukohustus tekib alles siis, kui fondiosak kasumiga maha müüakse.

Seevastu näiteks Venemaa börsiaktsiate eest makstud dividendid jõuavad soomlastest omanike kontodele alles mitu kuud pärast üldkoosolekut. On võimalik, et soomlasest aktsionär on Venemaa aktsiad üldkoosoleku järel juba müünud ja selleks ajaks unustanud, kui dividendid tema kontole jõuavad.

Börsiaktsiaid saab hõlpsasti muuta rahaks

Börsiaktsiaid on mõttekas omada ka seepärast, et neid saab kiiresti rahaks muuta. Kui tehingute selgitusaeg on kaks päeva, siis saab aktsionär müüdud aktsiate eest raha teisel tööpäeval pärast müüki. Mõni vahendaja arveldab kliendiga väärtpaberite müügi korral kohe pärast tehingut, aga kui klient raha kontolt enne teist tööpäeva välja võtab, peab ta maksma vahendajale väikest laenuintressi.

Väikeinvestor on börsil suurinvestoriga võrreldes paremas olukorras, sest ta võib väikeste ostu- ja müügikoguste tõttu valida aktsiaid tehinguteks palju laiemas spektris. Väiksematesse ja harvemini kaubeldavatesse ettevõtetesse investeerimisel tuleb olla ettevaatlik. Müügistrateegiat tuleb kaaluda hoolikalt. On võimalik, et aktsiatest ei õnnestu soovitud ajal vabaneda. Seetõttu tuleb tavalisest suurema aktsiakoguse müüki alustada tõusu jätkudes, kui ostjad pole veel kadunud. Kui turg on pöördunud langusele või on ettevõtetelt juba tulnud negatiivseid uudiseid, võib osutuda võimatuks aktsiaid õiglase hinnaga müüa. Keegi ei taha ju jääda kahjumis oleva ettevõtte vangiks. See reegel kehtib ka suuromanike kohta. Nii on riiklike ettevõtete erastamine võimalik üksnes börsitõusu ajal, kui turul jätkub suurte aktsiapakkide järele nõudlust.

USA megainvestor George Soros, kes tegi 1980. aastate lõpul edukaid tehinguid Helsingi börsil, on kinnitanud, et soovib alati jätta müüdavatele aktsiatele tõusuruumi. Selliseid suuri aktsiakoguseid, mida tema pakkus, olnuks langeval turul raske müüa.

Väärtpaberitehingute kulud on väikesed

Kuna sama liiki väärtpaberid on investeerimisinstrumentidena täpselt ühesugused, siis on nendega kauplemine mugav ja kiire. Ostja teab ostes täpselt, mida ta saab. Omandiõiguse üleminek toimub hõlpsasti, see tähendab pelgalt ülekannet ühelt elektroonselt väärtpaberikontolt teisele, mistõttu ka tehingukulu on väike. Äge konkurents klientide pärast väärtpaberibörside ja börsivahendajate vahel kahandab kauplemiskulusid veelgi.

Kohalike väärtpaberibörside ainuõigus väärtpaberitehinguid vahendada lõppes Euroopa Liidu MiFID-ga (*markets in financial instruments directive*). Selle tulemusel on vanad väärtpaberibörsid ühinenud ja nende kõrvale on tekkinud tähelepanuväärne hulk uusi kauplemiskohti. Helsingi börs on osa USA kontsernist NASDAQ OMX, kuid suured kodumaised ja välisinvestorid sõlmivad tehinguid ka alternatiivturgude (*multilateral trading facilities*, MTF) vahendusel. Sellised on näiteks äripankade, börsimaaklerite või varahaldurite omandusse kuuluvad BATS, NX MTF, Posit, Quote MTF, Turquoise ja Xetra.

MiFID II-direktiivi järgi tehakse kaup üha rohkem ka tehingute süsteemse täitjaga (*systematic internaliser*, SI). SI-tehinguga ostab või müüb investor aktsiaid väljaspool kauplemiskohta otse süsteemsest täitjalt või süsteemsele täitjale. Süsteemne täitja on näiteks suurpank. SI-tehinguga edastatud ostu- ja müügiorderid ei jõua börsile ning annavad võimaluse osta ja müüa aktsiaid, ilma et turg näeks investori ostu- või müügisoovi.

Tegelikud tehingumahud pole kauplemisplatvormide killustumise tõttu enam täpselt teada. Turgude läbipaistvus on seetõttu nõrgenenud. Soome börsiettevõtete tehingukäibest tuleb juba kolmandik mujalt kui Helsingi börsilt. Kuigi enim kaubeldavate Soome aktsiatega saab tehinguid teha ka mitmes muus kauplemiskohas, tagab Nasdaq Helsinki orderiraamatu ülesehitus ja parim hind selle, et aktsiate hinda kujundatakse valdavas osas ikka Helsingis. Nasdaq'i Põhjamaade ja Balti börside tehingud tehakse Stockholmi lähistel paikneva arvutipargi kaudu ning mitmel maakleril on seal tehingute kiirendamiseks omad serverid.

Aktsiakauplemisel kasutavad maaklerid tehingute tõhustamise abivahendina algoritme. Põhjamaade turgudel on väärtuselt umbes pooltel tehingutel mingisugune algoritmiline taust. Algoritmid tükeldavad näiteks suuri ostu- ja müügiordereid väiksemaks, et vältida äkilisi hinnamuutusi. Peale selle on umbes viiendik kogu tehingumahust automaatne algoritmipõhine robotkauplemine (*high frequency trading*). Inimene on programmeerinud arvutile otsustusmudeli, mille realiseerimisel teeb arvuti iseseisvalt ostu- ja müügiotsuseid sekundi murdosa (miljondiksekundite) jooksul. Otsused põhinevad lähimineviku hinnamuutustel, millest järeldatakse väärtpaberi tõenäoline hinnatrend lühikesel ajajooksul.

Robotkauplemisel ei ole aktsiate hinnal mingit seost ettevõtete äritegevusega, nii et need võivad kulgeda lühikesel ajavahemikul teineteise suhtes vastassuunas. Robotid ostavad ja müüvad üksnes aktsiahindu. Need ei investeeri ettevõtetesse. Robotkauplemise platvormidest olgu mainitud Citadel Securities, Tower Research XTX ja Virtu Financial Europe. Need on eeskätt Ameerika Ühendriikide investorid, kes esinevad avalikkuse ees harva.

Kiirete tehingute tegemisel on võtmeküsimus, kuidas hoida kulu väikesena, mistõttu odavaim head likviidsust pakkuv kauplemiskoht tõmbab enda poole kõige rohkem tehinguaktiivsust geograafilisest asukohast olenemata. Rootsi ajalehe Affärsvärlden hinnangul tehakse 80 protsenti kõigist väärtpaberitehinguist Ameerika Ühendriikides ja Euroopas arvuti otsusel varem määratud algoritmide põhjal. Lühiajalised investorid on börsil kauplemise mahtude poolest kõrvale tõrjunud pikaajalised investorid.

Ägenenud konkurents börside vahel on vähendanud vahendustasusid. Üksikinvestorid võivad vahendustasuna maksta ehk 0,2 protsenti ja institutsionaalsed investorid alla 0,1 protsendi tehingu summast. Väikesed vahendustasud kasvatavad börsikäivet, mis võimaldab teenustasu veelgi vähendada. Börsiettevõtete noteeritud väärtpaberitega kaubeldes ei tule maksta ka 2-protsendist vara võõrandamise maksu.

Väikeinvestoril võivad tavalise börsitehingu kulud kasvada kõvasti üle ühe protsendi, sest börsivahendaja võtab tehingult kindla miinimum-

tasu (näiteks 7 eurot). Ka väärtpaberikonto kulu võib kasvada väikeinvestorile suhteliselt suureks. Seetõttu ei tasu üksikute aktsiatega ilma internetiühendusega sooritada tehinguid alla 1000 euro. Börsivahendajate säästuprogrammid võimaldavad aga aktsiaoste ilma lisakuluta ka igakuiste väiksemate summade kaupa.

Internet on põhjalikult muutnud nii investori teabehankimist kui ka väärtpaberitega kauplemist. Interneti kasutamise kulud on väikeinvestorile väikesed ning tehinguid saab paljudel turgudel teha reaalajas. See võimaldab lühiajalisi tehinguid neile, kel on selleks teadmisi ja oskusi.

Väärtpaberitega kauplemisel on teenustasud tavalult väikesed võrreldes näiteks korteri ostu-müügitehinguga, kus maaklerite tasu koos lisandväärtusmaksu ja vara võõrandamise maksuga suureneb ligikaudu 5 protsendini tehingu maksumusest. Kunstioksjonite puhul kerkib maakleri vahendustasu koos lisandväärtusmaksuga juba viiendikuni taiese müügihinnast.