

AS Merko Ehitus

Noteerimisprospekti kokkuvõte

AS MERKO EHITUS (edaspidi nimetatud „Aktsiaselts“ või „MERKO EHITUS“ ning koos tütarettevõtjatega „Kontsern“), registrikood 11520257, Eestis asutatud aktsiaselts, on loodud AS Järvevana (endise ärinimega AS MERKO EHITUS) jagunemise (edaspidi „Jagunemine“) tulemusel. AS Järvevana, registrikood 10068022, on hetkel noteeritud Tallina Börsi põhinimekirjas. 30. aprillil 2008 teatas AS Järvevana Tallinna Börsi infosüsteemi kaudu notariaalse jagunemiskava („Jagunemiskava“) sõlmimisest, millega määrati kindlaks Jagunemise tingimused. AS Järvevana aktsionäride üldkoosolek kiitis Jagunemiskava heaks 3. juunil 2008 ning Jagunemine kanti äriregistrisse 1. augustil 2008, mis on ühtlasi Aktsiaseltsi asutamise kuupäev. Jagunemiskava kohaselt toimus AS Järvevana jagunemine eraldumise teel selliselt, et kõik tema varad ja äritegevused, sealhulgas kinnis- ja vallasvara, õigused ja kohustused (edaspidi „Ettevõtte“) anti üle Aktsiaseltsile, välja arvatud kriminaalasjast nr 05913000055 („Kriminaalasi“) tulenevad kohustused, sealhulgas tasumisele kuuluvad kahjuhüvitised, trahvid ning muud nõuded, kohtukulud ja Kriminaalasjast tulenevate võimalike kohustuste kattevarad. Jagunemise käigus varasid kolmandatele isikutele ei võõrandatud. Jagunemist on üksikasjalikumalt kirjeldatud Prospekti (defineeritud allpool) peatükis „Teave Aktsiaseltsi kohta – AS Järvevana jagunemine ja Aktsiaseltsi asutamine (Information About the Company – Division of AS Järvevana and Establishment of the Company)“.

Jagunemisega seoses on Aktsiaselts taotlenud kõigi oma aktsiate („Aktsiad“) noteerimist Tallinna Börsi põhinimekirjas („Noteerimine“). Tallinna Börsi Noteerimis- ja Järelevalvekomisjon teeb eeldatavalt otsuse Aktsiaseltsi noteerimistaotluse suhtes 5. augusti 2008 paiku ning positiivse otsuse korral peaks Aktsiatega kauplemine algama 11. augusti 2008 paiku. Noteerimisprospekt („Prospekt“) koostatakse vaid seoses Aktsiate noteerimisega Tallinna Börsi põhinimekirjas. Aktsiaselts on Prospekti koostanud kooskõlas Eesti seadustega, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja Nõukogu 4. novembri 2003. aasta direktiivi nr 2003/71/EÜ väärtipaberite üldsusele pakkumisel või kauplemisele lubamisel avaldatava prospekti ja direktiivi nr 2001/34/EÜ muutmise kohta („Prospektidirektiiv“) ning Euroopa Komisjoni 29. aprilli 2004. aasta määrusega nr 809/2004, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiivi nr 2003/71/EÜ, mis puudutab prospektides sisalduvat informatsiooni nagu ka selliste prospektide formaati, andmete esitamist viidetena ja selliste prospektide avaldamist ning reklaamide levitamist („Prospektimäärus“) ja nimetatud õigusaktide muudatusi. Käesolev Prospekt ja Noteerimine ei ole käsitletav Aktsiate müügipakkumisena ega kutsena teha Aktsiate ostupakkumisi Aktsiaseltsi või tema aktsionäride poolt mistahes jurisdiktsioonis asuvalle isikule.

Käesolev kokkuvõte on lühendatud ülevaade Prospektis avaldatud teabest. Prospekti tervikuna eesti keeles ei avaldata. Siin avaldatud teave põhineb Prospekti teatud peatükkides esitatud informatsioonil ning kajastab ainult neid asjaolusid, mida Ettevõtte on oluliseks pidanud. Aktsiatesse investeerimise üle otsustamisel peab investor tutvuma Prospektiga tervikuna ja mitte toetuma üksnes käesolevale kokkuvõttele. Kui investoril tekib investeerimisotsuse tegemisel küsimusi, peaks ta pöörduma professionaalse nõustaja poole.

Aktsiaselts vastutab käesoleva kokkuvõtte eest tsiviilkorras üksnes juhul, kui see on eksitav, ebatäpne või vastuolus Prospekti muude osadega.

Teatud riskitegurid, mida potentsiaalsed investorid peaksid arvesse võtma, on käsitletud lähemalt peatükis „Riskitegurid“.

Informatsioon investoritele

Prospekt ja käesolev kokkuvõte on elektrooniliselt kättesaadavad Finantsinspektsiooni veebilehel www.fi.ee ning Aktsiaseltsi veebilehel www.merko.ee.

Investor võib paluda Prospekti ja kokkuvõtte tasuta saatmist tema poolt antud aadressile, helistades numbrile (+372) 680 5105. Nimetatud telefonil ei pakuta investorile finants-, õigus- ega maksualast nõustamist, samuti ei anta hinnanguid Aktsiaseltsi kohta ega soovitusi investeerimisotsuse tegemiseks.

Aktsiaseltsi põhikiri ning AS Järvevana majandusaasta aruanded 2005., 2006 ja 2007. aasta kohta ning vahearuanne 2008. aasta esimese kvartali kohta on kättesaadavad elektrooniliselt Aktsiaseltsi veebilehel www.merko.ee ning paber kandjal Aktsiaseltsi kontoris aadressil Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti.

Kohaldatav õigus ja vaidluste lahendamise kord

Noteerimise, Prospekti ja käesoleva kokkuvõtte suhtes kohaldatakse Eesti õigust. Kõik vaidlused, mis tõusetuvad seoses Noteerimise, Prospekti ja/või käesoleva kokkuvõttega, lahendatakse pädeva Eesti kohtu poolt. Investor peab arvestama, et kui ta soovib seoses Prospektis sisalduva teabega esitada Eesti kohtule nõude kohtumenetluses, võib talle langeda kohustus kanda Prospekti eesti keelde tõlkimise kulud. Tsiviilkohtumenetluse seadustiku § 33 lõige 1 sätestab, et kui menetlusosalise kohtule esitatud avaldus, kaebus või dokumentaalne tõend ei ole eestikeelne, võib kohus määratud tähtpäevaks nõuda esitajalt avalduse, kaebuse või dokumentaalse tõendi tõlget. Kohus võib nõuda tõlke kinnitamist vandetõlgi või notari poolt või hoiatada ise tõlki, et teadvalt valesti tõlkimise eest kannab ta vastutust. Kui tõlget tähtpäevaks ei esitata, võib kohus jätta avalduse, kaebuse või dokumentaalse tõendi tähelepanuta.

Olulised andmed ettevõtte kohta

Aktsiaseltsi ärinimi on AS Merko Ehitus. Aktsiaselts on asutatud Eesti Vabariigi seaduste alusel ning registreeritud Eesti äriregistris registrikoodiga 11520257. Aktsiaselts registreeriti äriregistris 1. augustil 2008. Aktsiaselts on asutatud tähtajatult.

Aktsiaseltsi registrijärgne asukoht on Tallinn, Eesti, telefoninumber (+372) 680 5105.

Aktsiaseltsi majandusaasta algab 1. jaanuaril ja lõpeb 31. detsembril.

Sisukord

| | |
|---|----|
| Sisukord | 3 |
| AS Järvevana jagunemine ja Aktsiaseltsi asutamine | 4 |
| Kontserni struktuur | 6 |
| Äritegevus | 7 |
| Juhtimine | 9 |
| Aktsiad ja aktsionärid..... | 11 |
| Dividendid ja dividendide maksmise poliitika..... | 12 |
| Kapitalisatsioon..... | 13 |
| Finantsinformatsioon | 15 |
| Riskitegurid..... | 18 |

AS Järvevana jagunemine ja Aktsiaseltsi asutamine

Aktsiaselts on loodud AS Järvevana (endise AS Merko Ehitus) jagunemise tulemusena. AS Järvevana on hetkel noteeritud Tallinna Börsi põhinimekirjas. 30. aprillil 2008 sõlmis AS Järvevana notariaalse Jagunemiskava, millega sätestati AS Järvevana Jagunemise tingimused. Jagunemiskava avaldati 30. aprillil 2008 Tallinna Börsi infosüsteemi kaudu ning see on kättesaadav Tallinna Börsi veebilehel ja alljärgneval Aktsiaseltsi veebilehel: <http://www.merko.ee/est/investor/generalmeeting/2008>.

Jagunemise eesmärgiks oli võõrandada Aktsiaseltsile kõik AS Järvevana varad ja äritegevused, sealhulgas kinnis- ja vallasvara, õigused ja kohustused („Ettevõtte“), välja arvatud Jagunemiskava lisas 3 nimetatud varad ja kohustused, mis jäävad AS-ile Järvevana. AS-ile Järvevana jääb 25 000 000 krooni sularaha ning järgmised kinnistud, mille bilansijärgne koguväärtus 2008. aasta 31. märtsi seisuga oli 36 957 763 krooni:

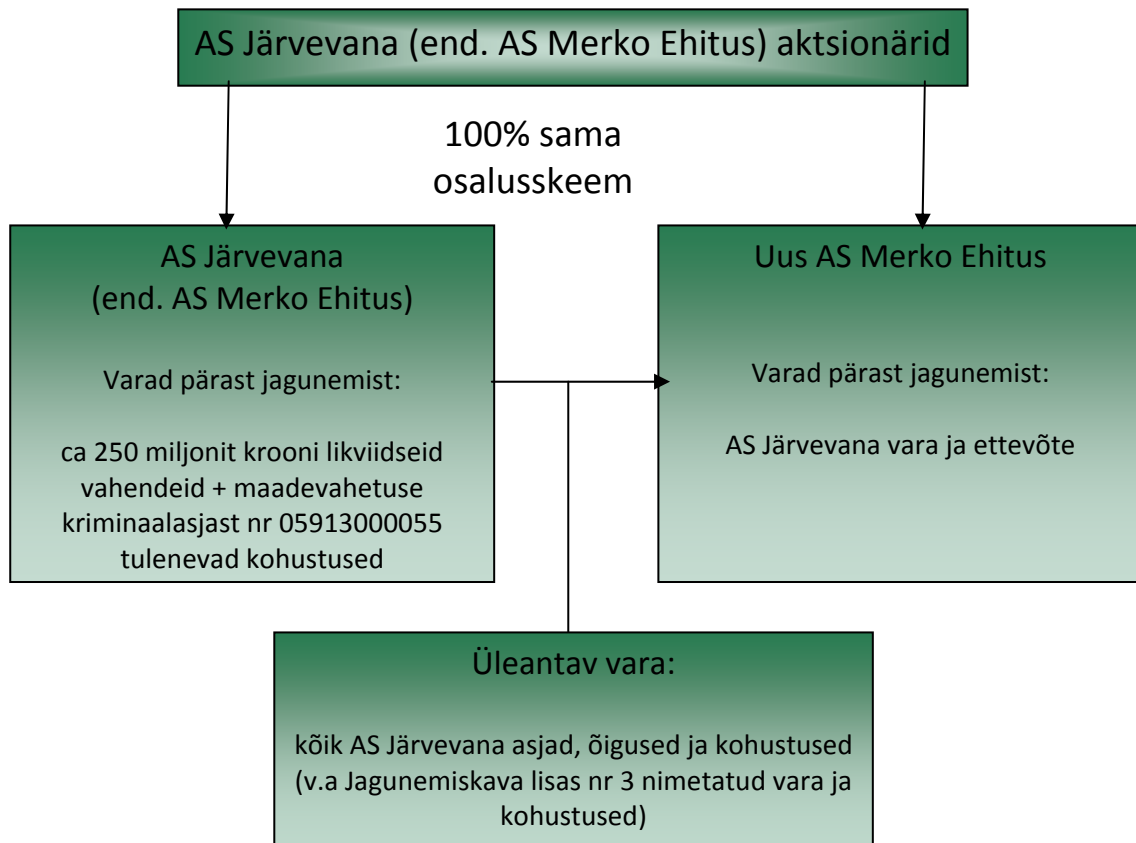
| Kinnistu kohta avatud registriosa number kinnistusraamatus | Katastritunnus | Aadress |
|--|----------------|---|
| 152502 | 19801:002:0962 | Harku vald, Tiskre küla, Kallaste II, Eesti |
| 13290401 | 78403:315:2670 | Tallinn, Valukoja tn 26, Eesti |
| 13290501 | 78403:315:2680 | Tallinn, Valukoja tn 24, Eesti |
| 13291001 | 78403:315:2730 | Tallinn, Valukoja tn 35, Eesti |
| 18460801 | 78407:701:0177 | Tallinn, Tedre tn 55, Eesti |

Lisaks on AS-il Järvevana mõned nõuded ja kohustused, mis tulenevad Prospekti peatükis „Tehingud seotud osapooltega (Related Party Transactions)“ kirjeldatud tehingutest. Kriminaalasjaga nr 05913000055 seotud kohustused, sealhulgas AS Järvevana bilansis kajastatud eraldi summas 17 500 000 krooni, mis koosnevad hinnangulistest kohtukuludest ja bilansivälistest võimalikest kohustustest, sealhulgas maksimaalsest võimalikust trahvist summas 250 000 000 krooni, jäävad samuti AS-ile Järvevana.

Jagunemise kiitis heaks 3. juunil 2008. aastal toimunud AS Järvevana aktsionäride üldkoosolek. Jagunemiskava heaks kiitnud aktsionäride üldkoosoleku otsuse ja 17. juulil 2008 AS Järvevana juhatuse avaldatud teate kohaselt saab igäiks, kes oli 31. juulil 2008 kell 23:59 AS Järvevana aktsionär, Jagunemise ja Aktsiaseltsi kandmisel äriregistrisse ühe Aktsiaseltsi aktsia iga talle eelnimetatud hetke seisuga kuuluva AS Järvevana aktsia kohta. Nii Aktsiaseltsi kui ka AS Järvevana aktsiakapitali suuruseks on 177 000 000 krooni, mis jaguneb 17 700 000 aktsiaks nimiväärtusega 10 krooni. Aktsiaseltsi aktsiakapital loeti sissemakstuks AS Järvevana varadega, mis võõrandati Aktsiaseltsile Jagunemise käigus. 18. juulil 2008 viis Aktsiaseltsi juhatuse läbi Jagunemise käigus üleantavate varade hindamise, et veenduda nende piisavuses Aktsiaseltsi aktsiakapitali sissemaksmiseks. Sõltumatud audiitorid AS-ist PricewaterhouseCoopers on juhatuse läbiviidud varade hindamist kontrollinud ning väljastanud 18. juulil 2008 arvamuse, millega kinnitasid mitterahalise sissemakse hindamise õigsust. Jagunemine kanti äriregistrisse 1. augustil 2008, mis on ühtlasi Aktsiaseltsi asutamiskuupäevaks. Vastavalt äriseadustikule loetakse jagunemise käigus võõrandatavad varad omandavale ühingu ülelänuks ning jaguneva ühingu aktsionärid omandava ühingu aktsionärideks vastavalt jagunemiskavale hetkest, mil jagunemine on kantud äriregistrisse.

Vastavalt äriseadustikule jäävad AS Järvevana ja Aktsiaselts solidaarselt vastutavaks AS Järvevana nende kohustuste eest, mis on tekkinud enne Jagunemise kandmist äriregistrisse. Omavahelistes suhetes on kohustatud isikuks vaid isik, kellele kohustused Jagunemiskavaga on määratud. Seetõttu juhul, kui kolmandad isikud nõuavad Aktsiaseltsilt mõne sellise AS Järvevana kohustuse täitmist, mis on tekkinud enne Jagunemise kandmist äriregistrisse ning mis oli Jagunemiskavaga määratud AS Järvevana kohustuseks, omab Aktsiaselts selle kohustuse täitmise korral regressiõigust AS Järvevana vastu.

Jagunemist näitlikustab järgnev joonis:

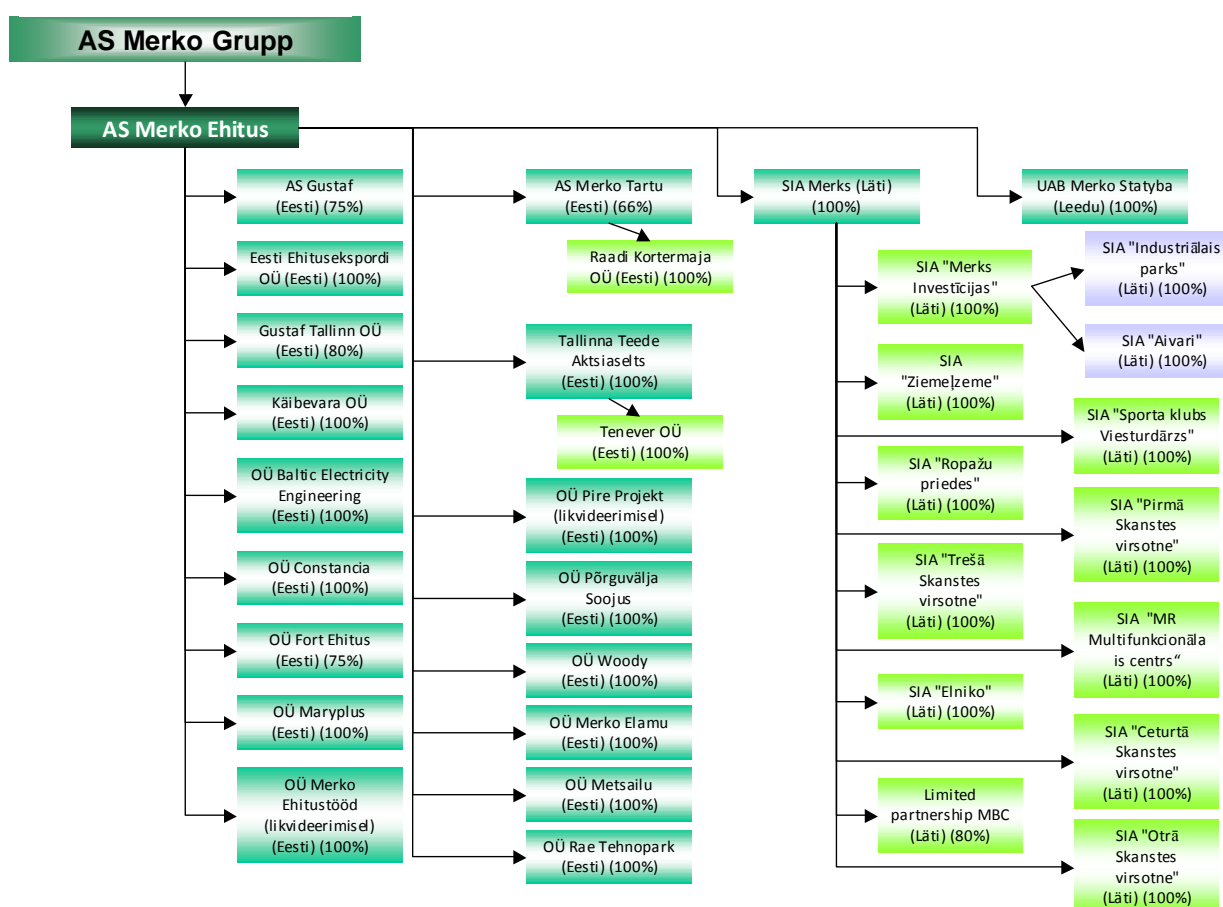


Kontserni struktuur

AS Merko Ehitus on Eesti Vabariigi seaduste kohaselt asutatud aktsiaseltsina tegutsev Kontserni emaettevõtja.

Prospekti kuupäeva seisuga oli Aktsiaseltsil 34 tütarettevõtjat. Lisaks omas Aktsiaselts otseselt või läbi tütarettevõtjate osalust veel kuues äriühingus. Nimetatud tütarettevõtjatest 19 on asutatud Eesti seaduste kohaselt ning 14 Läti seaduste kohaselt. UAB Merko Statyba on Aktsiaseltsi ainus Leedu tütarettevõtja. Aktsiaseltsi olulisimad tütarettevõtjad on SIA Merks Lätis, UAB Merko Statyba Leedus ja Tallinna Teed AS, AS Merko Tartu, AS Gustaf, Gustaf Tallinn OÜ, OÜ Baltic Electricity Engineering, OÜ Fort Ehitus, OÜ Woody ja OÜ Rae Tehnopark Eestis. Täiendavat teavet Kontserni kohta leiabte Prospekti peatükist „Organisatsiooniline struktuur - Kontserni struktuur (Organizational Structure – Structure of the Group)“.

Alljärgneval joonisel on esitatud Kontserni struktuur:



Äritegevus

Kontserni põhitegevusvaldkondadeks on üldehitus (büroohoonete, tööstushoonete, teenindushoonete, elumajade ehitus/arendus), inseneriehitus ning teedeehitus. Nende põhitegevusalade raames teostab Kontserni üldehitustöid, inseneriehitustöid, teedeehitust, välisvõrkude ehitust, elektriehitust ja betoonitöid ning osutab eelnevaga seotud teenuseid.

Üldehitus

Üldehitusteenuste amplituud on väga lai ning hõlmab kõike, mis mahub märksõnade „kinnisvara“ ja „ehitus“ alla. Üldehitusteenus algab tellija eesmärgi ärakuulamisest ja soovide kaardistamisest, jätkub planeerimise ja tellijale optimaalseima lahenduse pakkumisega ning lõpeb projekteerimise, ehitamise ja objekti üleandmisega koos garantiiga. Üldehitusteenuseid osutatakse eelkõige büroo-, tööstus- ja teenindushoonete ning elamute rajamisel.

Kontserni juhtkonnal ja töötajatel on erialane haridus ning enam kui 15-aastane üldehitustööde kogemus.

Inseneriehitus

Inseneriehituse divisjon ehitab rajatisi, vajadusel koos projekteerimisega. Kontsern ehitab sadamarajatise, prügilate ladestusalasid, sildu, viadukte, vee- ja kanalisatsioonitrasse, reoveepuhasteid ning keskkonnakaitselisi rajatiseid.

Kontserni eesmärk on hoida oma töös kõrget professionaalset taset ning Kontserni juhtkond ja töötajad on pikaajalise kogemuse ja erialase haridusega. Üldjuhul on Kontserni valdkonna objektid keerukad ja unikaalsed ning eeldavad spetsiifilisi teadmisi. Kontserni jaoks on oluline teha koostööd tellija ja kohaliku omavalitsusega.

Teedeehitus

Teedeehitust viib peamiselt läbi tütarettevõtja Tallinna Teede AS, mis teostab üle Eesti nii projektijuhina kui ka oma jõududega kõiki teehoiutöid, ehitab teede konstruktsioone, teeb teede hooldusremonti ja kaevetööde- ning teeseisundi järelevalvet Tallinnas, toodab liiklusmärke ja osutab masinatele remonditeenuseid.

Välisvõrkude ehitus

Välisvõrkude osakonna põhiülesandeks on vee-, kanalisatsiooni- ja gaasitorustike välisvõrkude ehitamine, kanalisatsioonipumplade paigaldamine ning sadeveesüsteemide ehitamine ja renoveerimine. Aktsiaselts teostab töid kvaliteetselt ja vastavalt headele ehitustavadele, lahendades klientide veevarustuse ja heitvee kanaliseerimise probleeme. Välisvõrkude ehitusteenuseid osutatakse inseneriehituse raames.

Elektriehitus

Aktsiaseltsi elektritööde osakond tegeleb kesk- ja kõrgepinge alajaamade ning liinide projekteerimise, seadistamise ja ehitamisega. Lisaks teostab tütarettevõtja OÜ Baltic Electricity Engineering kesk- ja kõrgepinge alajaamade ning liinide projekteerimist. Aktsiaseltsil on pädev elektrialase kogemuse ja erialaste teadmistega projektijuhtimise meeskond.

Betoonitööd

Betoonitööde osakonna põhiülesandeks on pakkuda lahendusi monteeritavate või monoliitbetoonist ehitatavatele hoonetele ja rajatistele, mida ehitavad nii Aktsiaseltsi teised allüksused kui ka välistellijad. Betoonitööde osakonna eesmärgiks on tellijale vastuvõetava hinna ja kvaliteediga õigeaegselt hoone või rajatise betoonkarkassitööde juhtimine, teostamine ja üleandmine.

Arendustegevus

Arendusdivisjon tegeleb äriotstarbelise kinnisvara arendustegevusega, s.h. nii ehituse ettevalmistamisega (detailplaneeringute koostamine, projekteerimine), kui ka ehitustööde teostamisega. Klient saab Aktsiaseltsilt tellida soovitud ärihoone ehituse koos ettevalmistusega oma kinnistul (bürood, hotellid, kaubanduskeskused, tootmishooned, jne) või osta kinnistu Aktsiaseltsi poolt arendatud piirkonnas koos sellele hoone projekteerimise ja ehitustööga. Omades pikaajalist kogemust detailplaneeringute koostamisel ja ehitustööde organiseerimisel on Aktsiaseltsi eesmärgiks pakkuda oma klientidele kvaliteetset teenust.

2007. aastal teeniti AS Järvevana kontsern müügituludest Eestis 61,4%, Lätis 25,2% ja Leedus 13,4%. Võrrelduna 2006. aastaga kasvasid müügitulud Lätis 31,3%, Leedus 30,9% ning Eestis 21,2%. AS Järvevana kontserni tuludest moodustasid 10% insenerehituse, 22% elamuehituse/arenduse, 43% teenindushoonete, 14% büroohoonete, 2% tööstushoonete ning 9% teedeehituse valdkonna tulud. Ehitustegevusest 83% oli seotud uusehituste ning 17% renoveerimis- ja rekonstrueerimistöödega. 2007. aastal sõlmis AS Järvevana kontsern ehituslepinguid kogumahas 4 351 mln krooni ning seisuga 31 detsember 2007 oli AS Järvevana kontserni sõlmitud lepingute portfell 4 136 mln krooni.

AS Järvevana kontserni 2008. aasta 3 kuu müügitulu oli 1 119,6 mln krooni, kasvades aastaga 10,3%. Perioodi müügituludest teeniti Eestis 55,2%, Lätis 26,7% ja Leedus 18,1%. Võrrelduna 2007. aasta 3 kuuga kasvasid AS Järvevana kontserni müügitulud Lätis 94,1%, Leedus 19,7% ning vähenesid Eestis -10,7%.

Juhtimine

Äriseadustiku ja Aktsiaseltsi põhikirja kohaselt toimub Aktsiaseltsi juhtimine läbi aktsionäride üldkoosoleku, nõukogu ning juhatuse. Täiendavat teavet juhtorganite pädevuse kohta leiata Prospekti peatükist „Täiendav teave – Aktsiaseltsi põhikiri (Additional Information – The Company’s Articles of Association)“.

Nõukogu

Nõukogu ülesandeks on planeerida Aktsiaseltsi äritegevust, korraldada Aktsiaseltsi juhtimist ja teostada järelevalvet juhatuse tegevuse üle. Nõukogu annab aru aktsionäride üldkoosolekule.

Vastavalt AS Järvevana Jagunemiskavale, mis allkirjastati 30. aprillil 2008 ning kiideti heaks aktsionäride üldkoosoleku poolt 3. juunil 2008, koosneb Aktsiaseltsi nõukogu kolmest liikmest, kes valitakse kolmeks aastaks.

Nõukogu liikmeteks on järgmised isikud:

| Nimi | Roll | Tegevuskoha aadress |
|--------------|---------|--|
| Tõnu Toomik | esimees | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |
| Teet Roopalu | liige | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |
| Jaan Mäe | liige | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |

Juhatus

Juhatus korraldab Aktsiaseltsi igapäevast majandustegevust. Vastavalt AS Järvevana Jagunemiskavale, mis allkirjastati 30. aprillil 2008 ning kiideti heaks aktsionäride üldkoosoleku poolt 3. juunil 2008, koosneb Aktsiaseltsi juhatus viiest liikmest, kes valitakse kolmeks aastaks.

Aktsiaseltsi juhatuse esimeheks on plaanis valida Hr. Tiit Roben, kes asub täitma nimetatud ametikohaga kaasnevaid ülesandeid septembris 2008 peale taandumist E.L.L. Kinnisvara AS juhatusest.

| Nimi | Roll | Tegevuskoha aadress |
|----------------|---|--|
| Tiit Roben | Esimees, vastutusvaldkond: Aktsiaseltsi juhtimine ja arendustegevus | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |
| Veljo Viitmann | Liige, vastutusvaldkond: uute projektide jaoks eelarve ja pakkumiste koostamine | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |
| Alar Lagus | Liige, vastutusvaldkond: Aktsiaseltsi finants- ja juhtimisaruandlus ning investorsuhted | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |
| Andres Agukas | Liige, vastutusvaldkond: ehitusteenuste osutamine | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |
| Tõnu Korts | Liige, vastutusvaldkond: elamu- ja ärikinnisvaraarendus | Järvevana tee 9G, 11314 Tallinn, Eesti |

Tasud

Järgnevas tabelis on esitatud AS Järvevana poolt juhatuse ja nõukogu liikmetele 31. detsembril 2007. aastal lõppenud majandusaastal makstud töötasud ja preemiad:

| EEK miljon | Brutotöötasu | Põhipalk | Preemia |
|------------|--------------|----------|---------|
| Nõukogu | 7.0 | 1.8 | 5.2 |
| Juhatus | 14.8 | 3.2 | 11.6 |

Nõukogu liikmetele makstud töötasud hõlmavad 2007. aastal AS Järvevana nõukogu liikmetele Toomas Annusele, Jaan Mäele ja Teet Roopalule makstud tasusid.

Juhatuse liikmetele makstud töötasud hõlmavad 2007. aastal AS Järvevana juhatuse liikmetele Tõnu Toomikule, Veljo Viitmannile, Alar Lagusele, Andres Agukasele ja Tõnu Kortsule makstud tasusid.

Juhatuse ja nõukoguga seotud kinnitused

Aktsiaseltsile teadaolevalt ei ole ühtki Aktsiaseltsi juhatuse või nõukogu liiget viimase viie aasta jooksul mõistetud süüdi kelmuses. Ka ei ole Aktsiaseltsi juhatuse ega nõukogu liikmed viimase viie aasta jooksul juhatuse või nõukogu liikme, täisühingu liikme või usaldusühingu täisosaniku, asutaja või juhtkonna liikmena olnud seotud ühegi pankroti- ega likvideerimismenetlusega. Aktsiaseltsile teadaolevalt ei ole ühelegi nimetatud isikutest esitatud süüdistust ega rakendatud sanktsioone ametlike avalike seadusejärgsete või reguleerivate asutuste (kaasa arvatud erialaorganite) poolt ning neilt isikutelt ei ole kohtu poolt eelneva viie aasta jooksul ära võetud õigust tegutseda Aktsiaseltsi haldus-, juhtimis- või järelevalveorganite liikmena või osaleda mis tahes Aktsiaseltsi tegevuste juhtimises või läbiviimises.

Huvide konflikt

Mõned Aktsiaseltsi juhatuse ja nõukogu liikmed kuuluvad ka E.L.L. Kinnisvara AS juhtorganitesse. E.L.L. Kinnisvara AS ja Aktsiaselts on mõlemad AS Merko Grupp kontrolli all. Aeg-ajalt teeb Aktsiaselts tehinguid E.L.L. Kinnisvara AS-iga, millest võib tekkida huvide konflikt. Aktsiaselts on seisukohal, et huvide konflikti riski on piisavalt maandatud, kuivõrd iga tehing tuleb sõlmida turutingimustel. Täiendavat teavet selle kohta leiab Prospekti peatükist „Tehingud seotud osapooltega (Related Party Transactions)“. Aktsiaselts ei ole teadlik ühestki võimalikust huvide konfliktist tema nõukogu ja juhatuse liikmete ametikohustuste ja nende erahuvide või muude kohustuste vahel.

Aktsiaosalused ja Aktsiate omandamine

Aktsiaseltsi nõukogu liige Tõnu Toomik omab Aktsiaseltsis kaudset osalust läbi AS-i Merko Grupp, kellele kuulub 71,99% Aktsiaseltsi aktsiakapitalist. Tõnu Toomikule kuulub 12,61% AS Merko Grupp aktsiatest.

Aktsiaseltsi juhatuse liige Tiit Roben omab Aktsiaseltsis kaudset osalust läbi Amistad Invest OÜ, kellele kuulub 0,0085% Aktsiaseltsi aktsiakapitalist. Tiit Robenile kuulub 50%-line osalus Amistad Invest OÜ-s.

Aktsiaseltsile teadaolevalt teised juhatuse või nõukogu liikmed ega nende lähikondsed ei oma otsest ega kaudset osalust Aktsiaseltsis.

Töötajate arv

Seisuga 31. detsember 2007 oli AS Järvevana kontsernil 1 115 töötajat võrrelduna 897 töötajaga 2006. aasta samal kuupäeval. 2006. aastaga võrreldes on AS Järvevana kontserni töötajate arv kasvanud 24,3%. Jagunemise käigus anti Aktsiaseltsile üle kõik AS Järvevana töölepingud. Täpsemat teavet selle kohta leiab Prospekti peatükist „Töötajad (Employees)“.

Aktsiad ja aktsionärid

Prospekti kuupäeva seisuga on Aktsiaseltsi aktsiakapitali suurus 177 000 000 krooni, mis jaguneb 17 700 000 lihtaktsiaks nimiväärtusega 10 krooni. Iga Aktsia annab aktsionärile aktsionäride üldkoosolekul ühe hääle. Aktsiaseltsil on vaid ühte liiki aktsiad ning kõik olemasolevad Aktsiad on igas suhtes võrdsed. Loe selle kohta täpsemalt Prospekti peatükist „Täiendav teave (Additional Information)“.

Aktsiate rahvusvaheline identifitseerimisnumber (ISIN) on EE3100098328, Aktsiate noteerimisel Tallinna Börsil saab nende lühinimi Tallinna Börsi kauplemissüsteemis eeldatavalt olema MRK.

Prospekti kuupäeva seisuga omab Eesti Väärtpaberite Keskregistri poolt peetava Aktsiaseltsi aktsiaraamatu andmete kohaselt Aktsiaseltsis 71,99%-list kontrollosalust AS Merko Grupp. Teisteks Aktsiaseltsis enam kui 5%-list osalust omavateks aktsionärideks on 1. augusti 2008 seisuga Skandinaviska Enskilda Banken AB kliendid (5,88%) ja ING Luxembourg S.A. kliendid (5,44%).

AS Merko Grupp on Eesti äriregistris registrikoodi 10068039 all registreeritud aktsiaselts. Lõppastmes on Aktsiaseltsi kontrollivaks isikuks AS-is Merko Grupp 65,32%-list osalust omav Toomas Annus. Ülejäänud AS Merko Grupp aktsiad kuuluvad Aktsiaseltsi nõukogu liikmele Tõnu Toomikule, kes omab 12,61% AS Merko Grupp aktsiatest, Viktor Mõisjale, kes omab 8,56% AS Merko Grupp aktsiatest, Ott Kikkasele, kes omab 7,2% AS Merko Grupp aktsiatest ja Ülo Metsaotsale, kes omab 6,31% AS Merko Grupp aktsiatest.

Kontserni kuuluvad äriühingud on sõlminud lepinguid seotud osapooltega. Selle kohta vaata täpsemalt Prospekti peatükki „Tehingud seotud osapooltega (Related Party Transactions)“.

Dividendid ja dividendide maksmise poliitika

Aktsiad annavad õiguse dividendidele Aktsiaseltsi jagunemise kandmisest Aktsiaseltsi asukohajärgsesse äriregistrisse.

Aktsiaseltsil ametlik dividendide maksmise poliitika puudub, kuid tavaliselt on AS Järvevana dividendidena välja maksnud 20% majandusaasta puhaskasumist.

Aktsiaselts ei saa garanteerida dividendide maksmist või makstava dividendi suurust tulevikus. Dividendide väljamaksmine tulevikus sõltub Aktsiaseltsi tegevustulemist, finantsseisundist, rahavajadusest, tulevikuväljavaadetest, jagatava kasumi olemasolust ning muudest teguritest, mida juhatus peab antud ajahetkel oluliseks. Pealegi teeb juhatus vaid ettepaneku dividendi maksmiseks. Nõukogul on õigus seda ettepanekut muuta ning lõppastmes peab kasumi jaotamise ettepaneku heaks kiitma aktsionäride üldkoosolek. Täpsemalt on dividendide maksmise korda ja piiranguid käsitletud Prospekti peatükis „Täiendav teave – Aktsiaseltsi põhikiri – aktsionäride õigused - dividendid ja muud väljamaksed (Additional Information – The Company’s Articles of Association - Shareholders Rights – Dividends and Other Distributions)“.

Aktsiaselts on alles hiljuti asutatud, mistõttu ei ole dividende veel makstud. Kuna Aktsiaselts asutati AS Järvevana Jagunemise käigus ning Aktsiaseltsi tegevus põhineb Ettevõttel, mis omandati jagunemise käigus AS-ilt, on alljärgnevalt esitatud AS Järvevana makstud dividendid.

Järgnevas tabelis on välja toodud AS Järvevana poolt alates 2005. aastast makstud dividendid. Aktsiaseltsi aktsionäride üldkoosolek kiitis heaks ettepaneku 2007. aasta eest dividende mitte maksta. Minevikus väljamakstud dividendid ei näita tulevikus makstavaid dividende:

| | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|-----------|------------|------------|
| Väljamakstud dividendid (tuhandetes kroonides) | 57 525 | 88 500 | 123 900 |
| Aktsiate arv | 8 850 000 | 17 700 000 | 17 700 000 |
| Dividend aktsia kohta (kroonides) | 6,5 | 5,0 | 7,0 |

Dividendidega seotud maksude kohta leiate täpsemat teavet Prospekti peatükist „Maksud - dividendide maksustamine (Taxation – Taxation of Dividends)“.

Kapitalisatsioon

Järgnevas tabelis on esitatud auditeerimata andmed Kontserni kapitalisatsiooni ja võlgnevuste kohta seisuga 31. märts 2008. Kuna Aktsiaselts asutati alles hiljuti ning tal puuduvad ajaloolised finantsandmed, põhineb alljärgnev tabel AS Järvevana auditeerimata pro forma finantsandmetel, mis sisalduvad Prospektis. Esitatud andmeid tuleb analüüsida koos auditeerimata konsolideeritud raamatupidamise vahearuandega, mis on koostatud 31. märtsil 2008 lõppenud 3-kuulise perioodi kohta ja sisaldub Prospektis.

| Tuhandetes kroonides (auditeerimata) | 31. märts 2008 |
|---|------------------|
| KAPITALISATSIOON | |
| Lühiajalised kohustused kokku | 317 924 |
| - tagatud | 142 924 |
| - tagamata | 175 000 |
| Pikaajalised kohustused kokku (välja arvatud pikaajaliste pangalaenude tagasimaksed järgmisel perioodil) | 399 165 |
| - tagatud | 399 165 |
| Omakapital | 1 937 247 |
| Aksiakapital | 177 000 |
| Kohustuslik reservkapital | 17 700 |
| Realiseerimata kursivahed | (5976) |
| Jaotamata kasum | 1 748 523 |
| KAPITALISATSIOON KOKKU | 2 654 336 |
| NETOVÕLGNEVUS | |
| A. Raha ja raha ekvivalendid | 331 863 |
| B. Kaubeldavad väärtpaberid | - |
| C. Likviidsus (A+B) | 331 863 |
| D. Lühiajalised finantsnõuded | 41 127 |
| E. Lühiajalised pangalaenud | 129 043 |
| F. Pikaajaliste pangalaenude tagasimaksed järgmisel perioodil | 13 881 |
| G. Muud lühiajalised finantsvõlad | 175 000 |
| H. Lühiajalised kohustused (E+F+G) | 317 924 |
| I. Lühiajaline netovõlgnevus (H-D-C) | (80 068) |
| J. Pikaajalised pangalaenud | 399 165 |
| K. Muud pikaajalised laenud | 0 |
| L. Pikaajaline finantsvõlg (J+K) | 399 165 |
| F. Netovõlgnevus (I+L) | 319,087 |

Muud lühiajalised finantskohustused AS-il Järvevana seisuga 31. märts 2008 puudusid.

Aktsiaseltsil puuduvad tingimuslikud kohustused, mis võiksid mõjutada Aktsiaseltsi võlakohustusi.

Pärast 31. märtsi 2008 ei ole kapitalisatsioonis ega võlgnevuses toimunud olulisi muudatusi.

Finantsinformatsioon

Kuna Aktsiaselts asutati alles hiljuti ning tal puuduvad ajaloolised finantsandmed, on alljärgnevatel tabelites esitatud valitud finantsandmed AS Järvevana kohta. Kuna Aktsiaselts asutati AS Järvevana Jagunemise käigus ning Aktsiaseltsi tegevus põhineb Ettevõttel, mis omandati jagunemise käigus AS-ilt Järvevana, näitavad alljärgnevalt esitatud andmed ka Aktsiaseltsi tegevustulemust ja finantsseisundit. Jagunemise mõjudest ülevaate saamiseks vaata Prospektis sisalduvaid auditeerimata pro forma finantsandmeid Aktsiaseltsi kohta.

Allpool esitatud finantsandmed pärinevad või lähtuvad AS Järvevana auditeeritud konsolideeritud raamatupidamisaruannetest 31. detsembril 2005, 2006 ja 2007 lõppenud majandusaastate kohta, mis on koostatud kooskõlas IFRS-iga ja 31. märtsil 2008 lõppenud 3-kuulise perioodi kohta koostatud AS Järvevana auditeerimata konsolideeritud raamatupidamise vahearuandest, mis on koostatud vastavalt IAS 34 Vahearuanne ja sisaldub Prospektis.

Alltoodud tabelis esitatud suhtarvud ja näitajad on esitatud illustreerimaks AS Järvevana äritegevuse ja finantstulemuste teatud aspekte. Neist mõningaid kasutab juhatus AS Järvevana tegevuse hindamisel, mõned on aga esitatud vaid aktsionäride huve silmas pidades. Need näitajad ei ole IFRS mõõdikud ega käsitletavad alternatiivsete IFRS kasumi/kahjumi mõõdikutena. Ka ei ole need näitajad käsitletavad IFRS alusel tegevustulemi või äritegevuse kassavoogude mõõdikuna ega likviidsusnäitajana. Samas aga Aktsiaselts usub, et esitatud suhtarvud ja näitajad on tavapärased ja tihti kasutatavad börsiettevõtete äritegevuse ja finantstulemuste näitlikustamiseks.

KONSOLIDEERITUD KASUMIARUANDE ANDMED

| Tuhandetes kroonides | 3 kuud seisuga 31. märts (auditeerimata) | | 12 kuud seisuga 31. detsember (auditeeritud) | | |
|---|---|----------------|---|----------------|----------------|
| | 2008 | 2007 | 2007 | 2006 | 2005 |
| Müügitulu | 1 119 572 | 1 014 864 | 5 510 760 | 4 414 361 | 3 232 392 |
| Müüdid toodangu kulu | (884 377) | (886 352) | (4 731 752) | (3 727 561) | (2 738 714) |
| Brutokasum | 235 195 | 128 512 | 779 008 | 686 800 | 493 678 |
| Turustuskulud | (7 888) | (5 605) | (32 472) | (23 390) | (22 595) |
| Üldhalduskulud | (49 373) | (35 610) | (213 806) | (148 792) | (127 632) |
| Muud äritulud | 1 704 | 2 102 | 6 424 | 148 205 | 185 052 |
| Muud ärikulud | (1 738) | (1 038) | (18 109) | (29 952) | (93 452) |
| Ärikasum | 177 900 | 88 361 | 521 045 | 632 871 | 435 051 |
| Finantstulud ja -kulud | (1 762) | 3 907 | 69 694 | 7 737 | 28 673 |
| Kasum enne maksustamist | 176 138 | 92 268 | 590 739 | 640 608 | 463 724 |
| Tulumaksukulu | (20 138) | (881) | (30 830) | (49 917) | (18 437) |
| Aruandeperioodi puhaskasum | 156 000 | 91 387 | 559 909 | 590 691 | 445 287 |
| sh. emaaettevõtte omanike osa puhaskasumist | 154 881 | 88 450 | 545 049 | 581 738 | 438 638 |
| vähemusosanike osa puhaskasumist | 1 119 | 2 937 | 14 860 | 8 953 | 6 649 |

KONSOLIDEERITUD BILANSI ANDMED

| Tuhandetes kroonides | 31.03.2008 (auditeerimata) | 31.03.2007 (auditeerimata) | 31.12.2007 (auditeeritud) | 31.12.2006 (auditeeritud) | 31.12.2005 (auditeeritud) |
|----------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| VARA | | | | | |

| | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Käibevara | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 356 863 | 321 903 | 205 564 | 676 143 | 268 446 |
| Nõuded ja ettemaksed | 1 003 458 | 1 150 910 | 1 199 566 | 854 103 | 542 110 |
| Ettemakstud tulumaks | 941 | 1 433 | 2 376 | 6 428 | 2 471 |
| Varud | 2 047 829 | 1 480 273 | 2 025 426 | 1 356 734 | 964 088 |
| Müügiootel põhivara | - | - | - | 733 | - |
| | 3 409 091 | 2 954 519 | 3 432 932 | 2 894 141 | 1 777 115 |
| Põhivara | | | | | |
| Pikaajalised finantsinvesteeringud sidus- ja ühissettevõtete aktsiatesse ja osadesse | 275 983 | 204 979 | 272 964 | 200 798 | 179 609 |
| Pikaajalised nõuded | 24 214 | 8 666 | 14 492 | 8 476 | 8 524 |
| Edasilükkunud tulumaksuvara | 3 392 | 6 547 | 3 396 | 6 592 | 8 753 |
| Kinnisarainvesteeringud | 12 946 | 3 840 | 7 361 | 3 900 | 42 506 |
| Materiaalne põhivara | 172 134 | 99 795 | 172 912 | 90 445 | 199 004 |
| Immateriaalne põhivara | 12 675 | 10 901 | 12 574 | 10 177 | 4 365 |
| | 501 344 | 334 728 | 483 699 | 320 388 | 442 761 |
| VARAD KOKKU | 3 910 435 | 3 289 247 | 3 916 631 | 3 214 529 | 2 219 876 |
| | | | | | |
| KOHUSTUSED | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | |
| Laenukohustused | 192 924 | 223 605 | 304 879 | 283 792 | 114 841 |
| Võlad ja ettemaksed | 939 593 | 1 076 977 | 1 015 492 | 1 081 396 | 711 236 |
| Ettevõtte tulumaksukohustus | 36 159 | 19 423 | 16 718 | 18 868 | 950 |
| Sihtfinantseerimine | 1 498 | 1 472 | 1 498 | 1 498 | 22 225 |
| Lühiajalised eraldised | 81 495 | 80 580 | 73 212 | 33 517 | 21 741 |
| | 1 251 669 | 1 402 057 | 1 411 799 | 1 419 071 | 870 993 |
| Pikaajalised kohustused | | | | | |
| Pikaajalised laenud | 399 165 | 149 814 | 397 713 | 159 335 | 202 824 |
| Muud pikaajalised võlad ja ettemaksed | 54 796 | 39 470 | 57 423 | 23 277 | 22 726 |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | - | - | - | - | 11 385 |
| | 453 961 | 189 284 | 455 136 | 182 612 | 236 935 |
| KOHUSTUSED KOKKU | 1 705 630 | 1 591 341 | 1 866 935 | 1 601 683 | 1 107 928 |
| | | | | | |
| OMAKAPITAL | | | | | |
| Vähemusosa | 35 058 | 21 840 | 33 939 | 18 904 | 10 552 |
| Emettevõtte omanikele kuuluv omakapital | | | | | |
| Aktsiakapital | 177 000 | 177 000 | 177 000 | 177 000 | 177 000 |
| Kohustuslik reservkapital | 17 700 | 17 700 | 17 700 | 17 700 | 8 850 |
| Realiseerimata kursivahed | (5 976) | (12 077) | (5 085) | (5 751) | (5 059) |
| Jaotamata kasum | 1 981 023 | 1 493 443 | 1 826 142 | 1 404 993 | 920 605 |
| | 2 169 747 | 1 676 066 | 2 015 757 | 1 593 942 | 1 101 396 |
| OMAKAPITAL KOKKU | 2 204 805 | 1 697 906 | 2 049 696 | 1 612 846 | 1 111 948 |
| KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL KOKKU | 3 910 435 | 3 289 247 | 3 916 631 | 3 214 529 | 2 219 876 |

KONSOLIDEERITUD RAHAVOOGUDE ARUANDE ANDMED

| Tuhandetes kroonides | 3 kuud seisuga 31. märts (auditeerimata) | | 12 kuud seisuga 31. detsember (auditeeritud) | | |
|---------------------------------|---|-----------|---|---------|-----------|
| | 2008 | 2007 | 2007 | 2006 | 2005 |
| Äritegevuse rahavoog | 276 498 | (193 310) | (488 904) | 155 687 | 264 667 |
| Investeeringustegevuse rahavoog | (10 840) | (90 276) | (73 366) | 234 394 | (378 115) |
| Finantseerimistegevuse rahavoog | (113 001) | (68 692) | 93 319 | 21 646 | 243 108 |

| | | | | | |
|---|---------|-----------|-----------|---------|---------|
| | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalentide muutus | 152 657 | (352 278) | (468 951) | 411 727 | 129 660 |
| Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpul | 356 863 | 321 903 | 205 564 | 676 143 | 268 446 |

AKTSIASELTSI PÕHITEGEVUST ISELOOMUSTAVAD SUHTARVUD JA NENDE ARVUTAMISE METOODIKA:

| | 3 kuud seisuga 31. märts (auditeerimata) | | 12 kuud seisuga 31. detsember (auditeerimata) | | |
|---|---|--------|--|--------|--------|
| | 2008 | 2007 | 2007 | 2006 | 2005 |
| Puhaskasumi marginaal | 13,8% | 8,7% | 9,9% | 13,2% | 13,6% |
| Maksude-eelse kasumi marginaal | 15,7% | 9,1% | 10,7% | 14,5% | 14,3% |
| Ärikasumi marginaal | 15,9% | 8,7% | 9,5% | 14,3% | 13,5% |
| Omakapitali tootlus aastas | 29,6% | 21,6% | 30,2% | 43,2% | 48,2% |
| Aktivate tootlus aastas | 15,8% | 10,9% | 15,3% | 21,4% | 24,9% |
| Omakapitali määr | 55,5% | 51,0% | 51,5% | 49,6% | 49,6% |
| Lühiajaliste kohustuste kattekordaja | 2,7 | 2,1 | 2,4 | 2,0 | 2,0 |
| Üldkulud müügitulust | 5,1% | 4,1% | 4,5% | 3,9% | 4,6% |
| Tööjõukulud müügitulust | 10,9% | 12,8% | 9,3% | 8,0% | 7,3% |
| Laenukohustuste määr | 27,3% | 22,3% | 34,9% | 27,8% | 28,8% |
| Võlakordaja | 15,1% | 11,4% | 17,9% | 13,8% | 14,3% |
| Debitoorse võlgnevuse käibevälde (päevades) | 60 | 68 | 59 | 46 | 33 |
| Tarnijate käibevälde (päevades) | 40 | 46 | 41 | 45 | 38 |
| Müügitulu töötaja kohta (miljonites kroonides) | 1 036 | 1 119 | 5 376 | 5 193 | 4 651 |
| Täistööajaga töötajate keskmine arv | 1081 | 907 | 1025 | 850 | 695 |
| Aktsiate arv, tuhandetes | 17 700 | 17 700 | 17 700 | 17 700 | 17 700 |
| Tulu aktsia kohta, kroonides | 8,75 | 5,00 | 30,79 | 32,87 | 24,78 |

Puhaskasumi marginaal: Puhaskasum* / Müügitulu

Maksude-eelse kasumi marginaal: Kasum enne maksustamist / Müügitulu

Ärikasumi marginaal: Ärikasum / Müügitulu

Omakapitali tootlus aastas: Puhaskasum* / Perioodi keskmine omakapital**

Aktivate puhastootlus aastas: Puhaskasum* / Perioodi keskmised koguaktivad

Omakapitali määr: Omakapital** / Koguaktivad

Lühiajaliste kohustuste kattekordaja: Käibevarad/Lühiajalised kohustused

Üldkulud müügitulust: Üldkulud/ Müügitulu

Tööjõukulud müügitulust: Tööjõukulud/ Müügitulu

Laenukohustuste määr: Intressi kandvad kohustused / Omakapital**

Võlakordaja: Intressi kandvad kohustused / Koguaktivad

Debitoorse võlgnevuse käibevälde: Nõuded ostjate vastu / Müügitulu x 365

Tarnijate käibevälde: Võlad tarnijatele / Müüditoodangu kulu x 365

Müügitulu töötaja kohta: Müügitulu / Täistööajaga töötajate keskmine arv

Tulu aktsia kohta: Puhaskasum* / Kaalutud keskmine lihtaktsiate arv

* Arvutatud emaettevõtte omanike puhaskasumiosale

** Arvutatud emaettevõtte omanike omakapitali osale

Riskitegurid

Potentsiaalsed investorid peaksid lisaks käesolevas kokkuvõttes ja Prospektis sisalduvale muule teabele hoolikalt hindama ka järgmisi riskitegureid. Kõik allpool kirjeldatud riskid võivad avaldada olulist negatiivset mõju Aktsiaseltsi äritegevusele, finantsseisundile ja tegevustulemile, mis võib omakorda vähendada Aktsiate kauplemisshinda ja kaasa tuua Aktsiatesse tehtud investeeringu osalise või täieliku kaotamise.

Potentsiaalsed investorid peaksid arvestama, et allpool kirjeldatud riskid ei ole ainsad, millega Kontsern või Aktsiaid omandavad investorid võivad kokku puutuda. Aktsiate hinda võivad mõjutada veel ka muud riskid, mis on praegu Aktsiaseltsile teadmata või mida Aktsiaselts peab hetkel ebaoluliseks.

Aktsiaseltsi äritegevusega seotud riskid

Kasvu juhtimine

Aktsiaseltsi tegevusulatus on viimastel aastatel märkimisväärselt kasvanud, mis on avaldanud survet juhtimissuutlikkusele. Juhtkond ootab keskpikas perspektiivis kasvu jätkumist nii orgaanilisel kui võimalike omandamiste teel. Aktsiaselts peab pidevalt täiustama oma finants- ja juhtimiskontrollimeetmeid, aruandlussüsteeme ja -korda, rakendama vajadusel uusi süsteeme ning toetama, koolitama ja juhtima oma personali.

Kui Aktsiaselts ei suuda oma kasvu ja arengut edukalt juhtida, võib see avaldada negatiivset mõju tema kasumile ja finantsseisundile. Kasvu jätkumiseks tuleb teha investeeringuid põhivarasse ja suurendada käibekapitali. Soodustingimustel lisafinantseerimisvõimaluste olemasolu ei saa tagada.

Suur käibekapitali vajadus

Teatud ärisegmendid nagu teedehitus, kinnisvaraarendus ja keskkonnaehitus nõuavad hulgaliselt käibekapitali. Aktsiaselts vajab suurt käibekapitali, et osta materjale ja teostada insener-, ehitus- ja muid projektteid enne tellijatelt tasu saamist. Juhtkonna sõnul on Kontserni kõige kapitalimahukamad projektid seni olnud Euroopa Liidu fondidest rahastatud projektid, mille puhul Aktsiaselts oli sunnitud aktsepteerima pikki maksetähtaegu, kuid on nimetatud projektide käibekapitalivajaduse suuremal või väiksemal määral edukalt rahuldanud. Juhtkonna nägemuses on pikad maksetähtajad selliste projektide puhul paratamatud ka tulevikus, mistõttu Aktsiaseltsil võib tekkida vajadus täiendavate laenude järele käibekapitali nõuete täitmiseks.

Käibekapitali puudus võib suurendada Aktsiaseltsi debitoorseid võlgnevusi ja lühiajalisi laenukohustusi. Käibekapitali vajaduse pidev kasv võib avaldada negatiivset mõju Aktsiaseltsi finantsseisundile ja tegevustulemile.

Juhtkonna hinnangul avaldab majanduse kasvutempo jätkuv aeglustumine ehitusturule lühiajalist negatiivset mõju. Konkurents võib tiheneda, võimaldades tellijatele paremaid lepingutingimusi, sealhulgas pikemaajast maksetähtaegu, mis võivad suurendada Aktsiaseltsi käibekapitali vajadust veelgi.

Tööjõukulude kasv

Kiire majanduskasv ja liitumine Euroopa Liiduga on tekitanud pingeid Baltikumi tööjõuturul. Nõudluse kasv on loonud vajaduse tootmismahu suurendamiseks. Seda aga takistab tööjõu nappus, mis avaldab survet ka palgamääradele. Liitumine Euroopa Liiduga on suurendanud tööandjate omavahelist konkurentsi. Suur hulk ehitustöölisi on läinud tööle teistesse liikmesriikidesse, kus makstavad palgad on suuremad. Selle tagajärjel on kohalikud ehitustevõtjad olnud sunnitud palkasid tõstma, et ligi meelitada kvalifitseeritud tööjõudu ja tagada kasvu jätkumine. Sellest tulenevalt võib Aktsiaselts seista silmitsi tööjõukulude suurenemise ja tööjõu nappusega, mis võib omakorda vähendada kasumlikkust ja raskendada tähtaegadest kinnipidamist.

Sõltuvus võtmetöötajatest

Aktsiaselts sõltub väga suurel määral kõrgkvalifikatsiooni omavatest inseneridest, tehnikutest ja juhtidest. Mitme projektijuhi, tehniku või juhtivtöötaja lahkumine võib tekitada tõsist kahju Aktsiaseltsi äritegevusele. Aktsiaseltsi tulevik sõltub tema suutlikkusest niisugust personali palgata, koolitada ja kinni hoida. Kui Aktsiaselts kaotab

võtmetöötaja ning ei suuda talle piisavalt kiiresti asendajat leida, võib see avaldada negatiivset mõju Aktsiaseltsi äritegevusele ja tegevustulemile. Võtmetöötajate lahkumine võib suurendada ka konfidentsiaalse teabe avaldamise või Aktsiaseltsi tegevustavade, kliendinimekirjade ja muu konfidentsiaalse teabe ärakasutamise riski.

Eesti õiguses on konfidentsiaalsus- ja konkurentsikeelu sätted jõustavad pärast lepingu lõpetamist üksnes juhul, kui töötajatele on makstud eritasu või muud hüvitist vastavate kohustuste eest. Karistusseadustiku kohaselt on tööülesannetega seoses isikule teatavaks saanud ärisaladuse avaldamise või kasutamise eest ilma ettevõtja loata, kui see on toime pandud ärilisel või kahju tekitamise eesmärgil, keelatud ja karistatav.

Aktsiaseltsi sõlmitud töölepingud ei sisalda sätteid konfidentsiaalsuse tagamise ja konkurentsikeelu kohta pärast lepingu tähtaja lõppu. Konfidentsiaalsus- ja konkurentsikeelu sätete jõustamise piiranguid arvestades sõltub Aktsiaselts suurel määral muudest meetmetest, mida rakendatakse töötajaskonna lojaalsuse suurendamiseks, nagu näiteks konkurentsivõimeline palk ja muud hüvitised/soodustused.

Sõltuvus tarnijatest ja alltöövõtjatest

Aktsiaselts ei sõltu otseselt ühestki oma alltöövõtjast. Põhilised tarnijate ja alltöövõtjatega seotud riskid eksisteerivad üksikute projektide tasandil. Olulise alltöövõtja asendamine projekti teostamise käigus ei pruugi olla tasuv ja sellega võivad kaasned viivitused, mis võib omakorda kahjustada Aktsiaseltsi üldist kasumlikkust ja mainet.

Sõltuvus seadmete, materjali ja kütuse hinnast

Kulutused materjalidele moodustavad suure osa Aktsiaseltsi tegevuskuludest. Alati ei võimalda lepingutingimused materjalide olulise kallinemise riski tellija kanda jätta ja loovad sellega Aktsiaseltsile täiendava riski. Aktsiaselts vajab oma äritegevuse arendamiseks erinevaid ehitusseadmeid. Kui selliste seadmete (rendi-) hinnad või kütusehind oluliselt kasvab, võivad ka Aktsiaseltsi tegevuskulud märgatavalt kasvada ning sellega võib kaasned kasumlikkuse vähenemine ja finantsseisundi halvenemine.

Kinnisvaraarendus

Elamuehitus on olnud viimase kolme aasta jooksul oluliseks müügitulu teenimise allikaks. Samas sõltub see tegevusvaldkond kõige enam majandustsüklitest. Juhtkonna hinnangul antud valdkonnast saadav müügitulu lähiajal väheneb. Aktsiaselts on investeerinud suuri summasid maatükkide omandamisse omamata kindlust, et ta neid maatükke ka edukalt ja kasumlikult arendada saab. Osadel maatükkidel puudub detailplaneering ning sellistele maatükkidele kinnisvaraarenduseks sobivate detailplaneeringute kehtestamise osas puudub kindlus.

Konkurents

Baltikumi ehitusturg on killustunud ja konkurentsitihe. Aktsiaseltsi konkurendid on nii kohalikud kui rahvusvahelised ettevõtjad, millest mõned on Aktsiaseltsist oluliselt suuremad. Suuremad konkurendid Baltikumis on Skanska EMV AS, AS YIT Ehitus, Panevežio statybos trestas SC, Skonto buve Ltd, SIA PBLC ja Ranga Group, AS Eesti Ehitus.

Enampakkumiste puhul on tavaliselt määravaks teguriks hind. Muud tegurid, nagu soovitusel, tehnoloogiline pädevus, personal, tervisekaitse- ja ohutusnõuete täitmine ning maine on olulised vaid pakkumise aktsepteerimisel, kuid üldjuhul need võitja valimisel määravaks ei saa. Tihedas hinnakonkurentsis on eelistatud need, kes saavutavad tasuvuse läbi majandusliku mastaabisäästu ja/või muu kasuteguri. Konkurentidele, kellest mõned on suurte rahvusvaheliste ettevõtjate sidusettevõtjad, võivad sellised tasuvuse saavutamise viisid kasuks tulla. Ka võib neil olla rohkem finantsvahendeid ja turundusvõimalusi, mis aitavad neil majanduse tsüklilisuse mõjusid tasakaalustada. Kui Aktsiaselts ei suuda hinnakonkurentsis läbi lüüa ja on sunnitud vastu võtma kahjumlikke projekte, võib tal äritulude suurendamine või samal tasemel hoidmine keeruliseks osutada.

Sõltuvus tellijaks olevatest valitsusasutustest ja kohalikest omavalitsustest

Aastatel 2005-2007 moodustasid tellijad avalikust sektorist ligikaudu 30% AS Järvevana kontserni müügitulust. Sellised projektid seonduvad tihti Euroopa Liidu algatustega ning neid rahastatakse Euroopa Liidu tõuke- ja muudest fondidest, mis on allutatud ulatuslikele bürokraatianõuetele. Selliste projektide elluviimisel tekkivad raskused võivad nende lõpuleviimist edasi lükata või põhjustada viivitusi tellijatelt tasu kättesaamisel. Mõned Aktsiaseltsi äritegevused nõuavad hulgaliselt käibekapitali ning debitoorsete võlgnevuste hilinenud laekumine

võib oluliselt vähendada Aktsiaseltsi likviidsust ja halvendada tegevustulemit. Samas tuleb arvestada asjaoluga, et üldine tarbimise pidurdumine vähendab avaliku sektori tulubaasi, pingestab keskvoimu ja kohalike omavalitsuste eelarveid ning halvab selgelt nende investeerimisvõimekust.

Finantseerimis- ja laenulepingud

Aktsiaseltsi sõlmitud laenu- ja liisinglepingud sisaldavad mitmeid piiranguid ja kohustust saada laenuandja nõusolek muu hulgas täiendavaks finantseerimiseks, dividendide maksmiseks, Aktsiaseltsi struktuuri või tegevusala muutmiseks ning mõne teise ettevõttega konsolideerumiseks või ühinemiseks.

Mõned finantsasutustega sõlmitud Aktsiaseltsi laenulepingud sisaldavad tavapäraseid lepingu rikkumise sätteid, sealhulgas ristvastutuse (*cross-default*) sätteid. Ristvastutuse sätted toovad Aktsiaseltsi jaoks kaasa lepingu rikkumise riski, mis sõltub kõnealuste finantsasutustega või muude võlausaldajatega sõlmitud teiste lepingute täitmisest.

Enamus Aktsiaseltsi laenulepinguid on sõlmitud ujuva intressimääraga. Intressimäära muutumine võib suurendada Aktsiaseltsi intressikulu. Intressiriski maandamiseks ühtki finantsinstrumenti ei kasutata.

Tegevus väljaspool Eestit

Lisaks Eestile tegutseb Aktsiaselts ka Lätis ja Leedus. Võrreldes Eestiga on eelnimetatud riikides Aktsiaseltsi turuosa väiksem, mistõttu on ta seal tihedamas konkurentsiasendis ja sõltub suuremal määral majanduskiiklastest. Äritegevuse laiendamiseks ja turuosa kasvatamiseks Lätis ja Leedus võib Aktsiaselts vajada hulgaliselt finantsvahendeid. Eelmainitu võib järgnevatel aastatel kajastuda Aktsiaseltsi tegevustulemis ja finantsseisundis.

Lepinguriskid

Aktsiaseltsi ja tema lepingupartnerite vahel võib tõusetuda vaidlus seoses lepingu tõlgendamise või kehtivusega või lepinguga võetud kohustuste täitmisega, mis võib viia Aktsiaseltsile ebasobiva lahendusega lõppeva vahekohtu- või kohtumenetluseni. Lepingu või muul alusel esitatavad nõuded võivad vähendada Aktsiaseltsi kasumit ja halvendada tema finantsseisundit. Lätis ja Leedus sõlmitud lepingute suhtes kohaldatakse peamiselt vastava riigi õigusakte ning need alluvad kohaliku kohtuvõimule, millega võivad kaasneda välisriigi õiguse kohaldamisega seotud riskid. Aktsiaselts maandab oma lepinguriske peamiselt eraldiste tegemisega võimalike nõuete ja kohtukulude katteks. Sellest aga ei pruugi alati piisata.

Krediidirisk

Tellijate ja tarnijate võimalik suutmatus täita kohustusi toob Aktsiaseltsile kaasa krediidiriski. Hoolimata jõupingutustest seoses Aktsiaseltsi võlgnike finantsseisundi jälgimisega võivad võlgnevused siiski tekkida. See võib aga oluliselt halvendada Aktsiaseltsi finantsseisundit ning tegevustulemit, samuti suurendada mitmeid muid riske, eriti juhul, kui võlgnikuks osutub mõni oluline lepingupartner.

Ehitaja vastutus

Aktsiaselts tegutseb ehitusvaldkonnas, mille olemusega kaasneb võimalik vastutus projekteerimis- ja ehitusvigade, materjalidefektide või teostusvigade eest. Aktsiaseltsi vastu võidakse esitada garantiiperioodil nõudeid seoses ehitusteenustega. Eesti seaduste kohaselt peab ehitaja alates ehitustööde lõpetamisest andma 2-aastase garantiid selle kohta, et ehitustööd vastavad lepingutingimustele, ehitis on kasutatav ettenähtud otstarbeks ning ehitustööd vastavad ohutusnõuetele. Seadusest tulenevat garantiiperioodi ei saa kokkuleppega lühendada. Kui lepinguosalisel ei ole kokku leppinud lühemas tähtajas, siis aeguvad ehituslepingust tulenevad nõuded 5-10 aasta jooksul. Seega enamus Aktsiaseltsi sõlmitud ehituslepingutest annavad garantiid, mis katab ehitustööde tellijale üleandmisest kahe aasta jooksul ilmnevaid puudusi. Tihedast konkurentsist tingituna on Aktsiaselts mõnel juhul seadusjärgset garantiiperioodi ka pikendanud.

Aktsiaselts üritab maandada garantiinõuete riski peamiselt eraldiste tegemisega ning kindlustuslepingute sõlmimisega. Samas ei pruugi nendest meetmetest alati piisata. Aktsiaselts paneb garantiivastutuse küll ka alltöövõtjatele, kuid viimastel ei pruugi olla piisavalt vahendeid Aktsiaseltsile garantiikohustuse täitmisest tekkinud kahju hüvitamiseks. Kahju võib tekkida ka selliste riskide realiseerumise tagajärjel, mille osas Aktsiaselts ei ole sõlminud kahju hüvitamise kokkulepet või kindlustuslepingut või mille puhul piisava kindlustushüvitise saamine mõistlikel tingimustel ei ole enam võimalik. Suutmatus maandada Aktsiaseltsi insener-

ja ehitustegevusega seotud riske võib tekitada Aktsiaseltsile olulisi täiendavaid kulutusi ning kaasa tuua olulise kahju tekkimise. Lisaks võivad insener- ja ehitustöodes esinevad puudused kahjustada ka Aktsiaseltsi mainet nii avalikkuse kui ka Aktsiaseltsi klientide, tarnijate ja töötajate silmis, mis avaldab negatiivset mõju Aktsiaseltsi äritegevusele, tegevustulemile ja finantsseisundile.

Keskkonnariskid

Aktsiaseltsi tegevust reguleerivad jätkuvalt ka keskkonnavalased õigusaktid. Need õigusaktid reguleerivad tavaliselt laia teemade ringi, sealhulgas jäätmeäitlust, välisõhu kaitset ja vee kasutamist. Juhtkond usub, et Aktsiaselts täidab olulises osas kõiki Eesti Vabariigis hetkel kehtivaid keskkonnavalaseid õigusakte. Kuna aga Eesti on Euroopa Liidu liikmesriik, siis on oht, et ehitustevõtjatele kohaldatavad õigusaktid muutuvad karmimaks ja nõuavad Aktsiaseltsilt täiendavate investeeringute tegemist keskkonnakaitse nõuete täitmiseks.

Aktsiaselts on olnud kaasatud keerukate infrastruktuuriprojektide ehitamisse, mida üldjuhul reguleerivad mitmed mahukad õigusaktid ja load, sealhulgas keskkonnakaitsega seonduvad. Aktsiaseltsi poolt tellijatega sõlmitud ehituslepingud sisaldavad ka keskkonnavalaseid tingimusi. Nende õigusaktide, lubade ja lepingutingimuste eiramine võib kaasa tuua suured kulutused ja vastutuse, mis võib omakorda avaldada negatiivset mõju Aktsiaseltsi äritegevusele, finantsseisundile ja tegevustulemile.

Aktsiaselts on aeg-ajalt omandanud maatükke, millelt on leitud ulatuslik reostus. Sellised maatükid tuleb puhastada enne ehitustegevuse alustamist. Keskkonnavalased õigusaktid panevad tihti vastutuse ka kinnistu omanikule sõltumata sellest, kas ta teadis sellise reostuse olemasolust või vastutas selle eest. Maa ostmisel nõuab Aktsiaselts müüjalt tavaliselt kinnitust selle kohta, et maatükil reostus puudub. Samas ei saa alati anda garantiid, et Aktsiaselts reostuse enne maatüki omandamist avastab ning sel juhul peab ta kandma ettenägematuid kulutusi seoses puhastamisega.

Keskkonnanõuete täitmise või maatüki reostusest puhastamisega seotud kulud võivad halvendada Aktsiaseltsi finantsseisundit ja tegevustulemit.

Töötervishoid ja -ohutus

Ehitusvaldkond kätkeb olemuslikult ohtlikke tegevusi, millega võivad kaasnedä tööõnnetused, seadmete purunemine, tulekahjud või plahvatused, sealhulgas ohud, mille realiseerumine võib põhjustada kehavigastuse, surma, olulise varakahju või vara hävimise, seadmete või keskkonna kahjustumise. AS Järvevana töötajatega on aastas keskmiselt aset leidnud viis kuni kümme õnnetusjuhtumit. Aktsiaselts on kehtestanud vajalikud töötervishoiu ja -ohutuse eeskirjad, mille sobivust hinnatakse iga ehitusobjekti puhul eraldi. Samas ei saa tagada, et töötajad või endised töötajad ei esita Aktsiaseltsi vastu tulevikus nõudeid seoses kehavigastuse või kutsuhaigusega, mis on põhjustatud töötingimustest. Sellised nõuded võivad rahuldamise korral avaldada negatiivset mõju Aktsiaseltsi äritegevusele ja tegevustulemile. Et ennast sellise riski eest kaitsta, on Aktsiaselts sõlminud vastutuskindlustuslepingu, mis hõlmab tema tegevust Eestis.

Suutmatust pidada sammu tehnika ja tehnoloogia arenguga insenerehituse valdkonnas

Eelkvalifikatsioon on Aktsiaseltsile hädavajalik suuremate insenerehitusprojektide võitmiseks. Aktsiaseltsi suutlikkus teha pakkumisi ja võita suuri insenerehitusprojekte sõltub kogemustest, mis on saadud suurtest insenerehitus-, hanke- ja ehituslepingutest ning tehniliselt keerukatest kompleksprojektidest.

Enamus rahvusvahelistest suurkonkurentidest omavad eelkvalifikatsiooni ja neil on tugev tehniline baas. Kui Aktsiaselts ei suuda sammu pidada olulisemate arengutega insenerehituse vallas, võib ta suuremate projektide võitmiseks vajaliku kvalifikatsiooni ja võimekuse kaotada.

Õigusaktid võivad suurendada vastavuskulusid

Kulud, mis on seotud Aktsiaseltsi tegevuse õigusaktidele vastavuse tagamisega, võivad olla suured. Euroopa Liidu organid reguleerivad Aktsiaseltsi äritegevuse erinevaid valdkondi. Aktsiaseltsi suhtes kohaldatavad olemasolevad ja tulevased õigusaktid võivad olulisel määral muutuda. Lisaks ei ole kindel, et Aktsiaseltsi põhiturgude valitsused ei rakenda õigusakte või fiskaal- või rahapoliitikat, mis puudutab muuhulgas maksustamist, keskkonnakaitset, töötervishoidu ja -ohutust, riigihankeid või valuutatehingute kontrolli. Iga suurem muudatus olemasolevates õigusaktides või uue õigusakti väljaandmine võivad kaasa tuua märkimisväärsed lisakulud, mida

Aktsiaselts ei saa jätta kolmandate isikute kanda, või kehtestada Aktsiaseltsi tegevusele piirangud, mis võivad mõjuda negatiivselt Aktsiaseltsi äritegevusele, tegevustulemile ja finantsseisundile.

Võime esitada aktsepteeritavaid pakkumisi ning võita ja ellu viia suuri insenerehitusprojekte

Suurte projektide tarvis töövõtjate valimisel aktsepteerivad tellijad vaid pakkumisi, mille on esitanud eelkvalifitseerunud pakkujad. Lõpliku valiku tegemine sõltub peamiselt hinnast. Et pakkumistele kvalifitseeruda, peab Aktsiaselts sammu pidama tehnika ja tehnoloogia arenguga insenerehitusvaldkonnas. Lisaks peab Aktsiaselts tõstma oma efektiivsust, et olla pakkumiste esitamisel konkurentsivõimeline. Kui Aktsiaselts seda teha ei suuda, siis ei pruugi ta olla suuteline suuremates projektides osalema, mis võib avaldada negatiivset mõju tema turupositsioonile ja lõppastmes ka tegevustulemile.

Suhted põhiaktsionäriaga

AS-ile Merko Grupp kuulub 71,99% Aktsiatest. Selle tulemusel saab AS Merko Grupp teostada olulist kontrolli enamiku küsimuste üle, mille puhul on nõutav aktsionäride otsus, sealhulgas nõukogu liikmete valimine ja oluliste äriõiguslike küsimuste otsustamine. Sellega võib põhiaktsionär takistada kolmandal isikul Aktsiaseltsi üle kontrolli omandamist või sellega viivitada. Põhiaktsionäri võime takistada selliseid tehinguid või nendega viivitada võib tuua kaasa Aktsiate hinnalanguse.

Kursirisk

Aktsiaselts tegutseb Eestis, Lätis ja Leedus, kus kohalik vääring on seotud euroga. Puudub garantii, et nimetatud riikide keskpangad säilitavad praeguse vahetuskursi ka tulevikus. Kohalike vääringute (EEK, LVL, LTL) devalveerimine või revalveerimine võib avaldada negatiivset mõju nii majandusele tervikuna kui ka Aktsiaseltsi finantsseisundile ja tegevustulemile. Aktsiaselts on küll maandanud kohaliku vääringu ja euroga seotud riske sõlmitud lepingutes, kuid sellest ei pruugi devalveerimise korral piisata juhul, kui kliendid ei suuda oma kohustusi täita (valuutarisk muutub krediidiriskiks).

AS Järvevana Jagunemisega seotud riskid

15. oktoobril 2007. aastal esitas prokuratuur AS-ile Järvevana ning tema nõukogu esimehele Toomas Annusele kahtlustuse altkäemaksu andmises ja usalduse kuritarvitamises. Esitatud kahtlustuste sisu on AS Järvevana juhtkonna kinnituse kohaselt arusaamatu, ettevõtte ja tema juhtorganite tegevus on olnud ja on korrektne ning Eesti Vabariigi seadustega kooskõlas.

14. märtsil 2008 otsustasid AS Järvevana juhatus ja nõukogu ühisel koosolekul restruktureerida ettevõtte ning eraldada majandustegevuse maadevahetuse kriminaalasjast, kuna kahtlustuse esitamine võib mõjutada nii äriühingu konkurentsivõimet kui ka konkurentsi Eesti ehitusturul üldiselt. 2005. aastal alustatud maadevahetuse kriminaalasja venimine, sellega kaasnev ebaselgus ning spekulatsioonid ajakirjanduses on hakanud pärssima AS Järvevana majandustegevust ning kahjustavad AS Järvevana ja tema aktsionäride huve.

AS Järvevana juhtkonna poolt väljastatud hinnangul tagas ettevõtte restruktureerimine parimal viisil ettevõtte jätkusuutliku arengu ning aktsionäride ja töötajate huvide kaitse pikale veninud maadevahetuse kriminaalasjas. Samas jääb püsima oht, et jätkuv kriminaalasi kahjustab Aktsiaseltsi mainet.

Vastavalt Eesti äriseadustikule vastutavad jagunemises osalevad ettevõtted (antud juhul AS Järvevana ja Aktsiaselts) võlausaldajate ees solidaarselt jaguneva ettevõtte selliste kohustuste eest, mis on tekkinud enne jagunemise kandmist äriregistrisse. Seetõttu on olemas oht, et AS Järvevana kohustustest tulenev nõue võidakse esitada Aktsiaseltsi vastu. Samas kui sellised kohustused on Jagunemiskavas määratud AS-ile Järvevana, võib Aktsiaseltsil juhul, kui ta on sunnitud kolmanda isiku vastava nõude rahuldama, esitada regressinõude AS Järvevana vastu.

Majandusharuga seotud riskid

Majandusharu on sõltuv majandustsüklitest

Aktsiaseltsi kõik tegevusalad sõltuvad majandustsüklitest, mis võib Aktsiaseltsi finantstulemusi kas parandada või halvendada. Ehitusturgu ja seal tegutsevaid ettevõtjaid mõjutavad mitmed tegurid, mis on seotud

majandustsüklitega. Sellisteks teguriteks on muuhulgas finantseerimiskulud, tegevuskulud ja nõudlus ehitusteenuste järele.

2008. aastal on majanduse kasvutempo kõigis kolmes Balti riigis aeglustunud. 2007. aasta esimese kvartaliga võrreldes kasvas SKP Eestis vaid 1,4%, Lätis 3,6% ja Leedus 6,4%. Elamu- ja bürooarendusprojektide osas jääb turg tõenäoliselt passiivseks vähemalt 2009. aastani. Hetkel on antud sektoris suurimaks väljakutseks kohanemine ahenevate finantseerimistingimustega ja likviidsusprobleemidega. Aasta 2008 on tõsine proovikivi kinnisvara- ja ehitussektorile. Oluline on kohaneda muutunud keskkonnaga ja tulla toime selliste muutustega seonduvate riskidega.

Kvalifitseeritud personali ja teatud ehitusmaterjalide puudus

Liitumine Euroopa Liiduga hõlbustas inimeste tööleasumist välismaale. Suurema sissetuleku tõttu on hulgaliselt kvalifitseeritud tööjõudu lahkunud teistesse liikmesriikidesse. Kohalikud ettevõtted ei suuda tihti samaväärseid töötingimusi pakkuda ning seetõttu on olemas oht, et nad ei suuda tööjõudlust suurendada isegi siis, kui nõudlus nende pakutavate teenuste järele peaks kasvama. Pigem on tõenäoline, et nad peavad uutest pakutavatest projektidest loobuma, et pooleliolevad projektid tähtaegselt lõpetada.

Majandusharus võib tekkida teatud ehitusmaterjalide nappus, näiteks nõudluse järsu kasvu korral. Selline olukord võib märgatavalt tõsta vastavate ehitusmaterjalide hinda ning tegevuskulusid terves majandusharus, mis omakorda mõjub negatiivselt Aktsiaseltsi majandustulemustele.

Aktsiatega seotud riskid

Aktsiahindade volatiilsus ja Aktsiate likviidsus

Aktsiahindu ja börsitehingute mahtu mõjutavad mitmed erinevad tegurid. Aktsiahindade kõikumine ei ole tihti seotud ettevõtete majandusnäitajatega, vaid sõltuvad muudest teguritest, nagu intressimäärad, majanduse hetkeseis, turutingimused (sealhulgas maailmaturg), samas või sarnases majandusharus tegutsevate ettevõtete tegevustulemistest, investorite usaldusest jne. Seetõttu ei ole kindel, kas ja millise hinnaga aktsionärid suudavad oma aktsiaid müüa.

Aastal 2007 oli Tallinna Börsi keskmine päevakäive 95,4 miljonit krooni. AS Järvevana aktsiate keskmine päevakäive oli 7,2 miljonit krooni. 2008. aasta esimeses kvartalis oli Tallinna Börsi keskmine päevakäive 39,1 miljonit krooni ning AS Järvevana aktsiate keskmine päevakäive samal perioodil oli 2,5 miljonit krooni.

Märkimisväärse koguse täiendavate Aktsiate müükipanek võib avaldada Aktsia hinnale negatiivset mõju

Täiendavate Aktsiate emiteerimine või müük avalikul turul pärast noteerimist võib Aktsiate turuhinda vähendada.

Aktsiatelt tulevikus makstavad dividendid

Ei ole kindel, kas ja mis summas Aktsiaselts Aktsiatelt dividende maksab. Dividendide maksmine ja nende suurus on Aktsiaseltsi juhatuse, nõukogu ja lõppastmes aktsionäride üldkoosoleku otsustada ning sõltub muu hulgas Aktsiaseltsi majandustulemustest, investeerimisvajadustest ja tegevustulemist.

71,99% hääleõiguslike aktsiate omanikuna on dividendide maksmine ja dividendi suurus AS-i Merko Grupp otsustada.

Analüüside jätkuv koostamine

Aktsiaseltsi aktsiate hinnale ja likviidsusele avaldab osaliselt mõju ka Aktsiaseltsi kohta analüüside koostamine. Kui üks või mitu Aktsiaseltsi kajastavat analüütikut alandab Aktsiate reitingut, võib Aktsiate hind langeda. Kui üks või mitu analüütikut lõpetavad Aktsiaseltsi kajastamise või ei avalda Aktsiaseltsi kohta regulaarseid raporteid, võib Aktsiaselts kaotada finantsturgude tähelepanu, mis võib omakorda kaasa tuua Aktsiate hinna või kauplemismahu languse. Puudub kindlus selles, kuidas analüütikud Aktsiaseltsi tulevikus kajastavad.

Poliitilised, majanduslikud ja õiguslikud riskid

Riskid, mis on seotud äritegevusega Balti riikides

Investorid, kes investeerivad arenevatele turgudele nagu Eesti, Läti ja Leedu, peaksid silmas pidama, et need turud on enam arenenud turgudega võrreldes seotud suuremate riskidega, sealhulgas õiguslike, majanduslike ja poliitiliste riskidega.

Viimase kahe kümnendi jooksul, üleminekul Nõukogude korralt ja plaanimajanduselt iseseisvusele ja turumajandusele, on Eestis, Lätis ja Leedus toimunud liberaliseerimine ning märkimisväärsed poliitilised, õiguslikud ja majanduslikud muutused. Euroopa Liiduga liitumise eesmärgil viisid Eesti, Läti ja Leedu ellu märkimisväärsed sotsiaalsed ja majanduslikke muudatusi ning reformisid muu hulgas õiguskorda. Selle tulemusena on suurenenud Eestis, Lätis ja Leedus kehtivate õigusaktide maht ning seoses kohustusega rakendada Euroopa Ühenduse õigust suureneb see eelduste kohaselt veelgi.

Seoses Eesti, Läti ja Leedu üleminekuga turumajandusele ning eesmärgiga täita Euroopa Liidu nõudeid ja standardeid on Eesti, Läti ja Leedu tsiviilseadustikke ning äriõiguse-, konkurentsi-, väärtpaberituru- ja keskkonnavalaseid ning muid õigusakte viimase kümnendi jooksul oluliselt muudetud. Suures osas ei ole uute õigusaktide rakendamise osas veel kohtupraktikat ning pole välja kujunenud selgeid tõlgendusi haldusorganite või kohtute poolt.

Käesoleval hetkel viivad Eesti, Läti ja Leedu ettevõtjad enda tegevust kooskõlla Euroopa Liidu ettevõtlusstandardite ja praktikatega. Mitmed Eesti äriühingud, sealhulgas Aktsiaselts, töötavad ja arendavad jätkuvalt välja juhtimismeetmeid, mis on seotud konkurentsiriskidega, äriühingu juhtimisega, sisekontrolli ning riskijuhtimisega.

Võimalikud maksukohustused

Eestis kehtib hetkel ettevõtte tulumaksu süsteem, mille kohaselt maksustamine toimub alles kasumi jaotamisel. Eesti ettevõtetele kehtib tulumaks määras 21/79 jaotatud kasumi netosummast. Vastavalt praegu kehtivale tulumaksuseadusele väheneb tulumaksumäär järgnevate aastate jooksul järk-järgult veelgi (20/80-ni alates 1. jaanuarist 2009, 19/81-ni 1. jaanuarist 2010 ja 18/82-ni 1. jaanuarist 2011).

Lisaks tuleb hetkel dividendidelt, mille Aktsiaselts maksab välja mitteresidentidest juriidilistele isikutele, kes omavad dividendi väljakuulutamise või maksmise hetkel vähem kui 15% Aktsiaseltsi aktsiatest või häälest, kinni pidada tulumaks määras 21%. Alates 1. jaanuarist 2009 kaotatakse tulumaks dividendidelt täielikult.

Euroopa Liit kehtestas liitumisel Eestile 2008. aasta lõpuni üleminekuperioodi oma ettevõtete tulumaksusüsteemi muutmiseks, kuna kasumi väljamaksetelt makstav ettevõtte tulumaks on Euroopa Komisjoni sõnul dividendidelt kinnipeetav tulumaks, mis on ema-tütre direktiivi (EÜ Nõukogu direktiiv nr 90/435/EMÜ) kohaselt keelatud.

26. märtsil 2008 muutis Riigikogu tulumaksuseadust eesmärgiga viia tulumaksuseadus vastavusse ema-tütre direktiiviga. Muudatused jõustuvad 1. jaanuarist 2009. Hoolimata Euroopa Komisjoni ülalkirjeldatud seisukohast jääb Eesti ettevõtete tulumaksusüsteem põhiprintsiibis muutmata. S.t. jaotamata kasumit ei maksustata enne selle väljamaksmist.

Uus seadus sisaldab mitmeid muudatusi, näiteks uueks maksustamisperioodiks on kalendrikuu asemel majandusaasta. Eesti residentid ettevõtjad peavad hakkama tegema tulumaksu ettemakseid lähtudes tegelikult tehtavate maksustatavate väljamaksete keskmisest. Ka teistest EL liikmesriikidest saadavad dividendid on tulumaksuvabad sõltumata aktsionäriks või osanikuks olemise ajast. Nagu eelpool mainitud, kaotatakse tulumaks dividendidelt 2009. aasta 1. jaanuarist täielikult. Täpsemat teavet selle kohta leiab Prospekti peatükist „Maksustamine (Taxation)“.

Hetkel on ebaselge, kas Euroopa Komisjon viimased tulumaksuseaduse muudatused Euroopa Kohtus vaidlustab. Lisaks võivad muudatused vaidlustada ka kohalikud ettevõtjad, kes soovivad optimeerida jaotamata kasumi väljamaksmist. Sellised võimalikud arengud muudavad Aktsiaseltsi tulevase maksupositsiooni ebaselgeks.

Erinevalt enamarenenud turumajandusega riikidest on Eesti maksualased õigusaktid kehtinud suhteliselt lühikest aega, mistõttu võivad rakendatavad seadused ja muud õigusaktid olla ebaselged või üldse puududa. Samal põhjusel on ka nende õigusaktide rakendamise ja tõlgendamise osas vähe kohtupraktikat. Õiguslike tõlgenduste suhtes esineb sageli nii maksuasutuste siseselt kui erinevate ametkondade vahel erinevaid arvamusi, mis tekitavad

ebakindlust ning vastuolusid. Maksuasutused võivad Aktsiaseltsi maksupositsiooni suhtes viia läbi maksurevisjone ja -kontrolle. Kui maksuasutused vaidlustavad mistahes põhjusel Aktsiaseltsi poolt maksukohustuste täitmise, võivad võimalikud maksukohustused avaldada olulist negatiivset mõju Aktsiaseltsi majandustulemustele ja seeläbi ka Aktsiate turuhinnale.

EMITENT

AS Merko Ehitus
Järvevana tee 9G
11314 Tallinn
Eesti Vabariik

EMITENDI ÕIGUSNÕUSTAJA

AS Advokaadibüroo Tark & Ko
Roosikrantsi 2
10119 Tallinn
Eesti Vabariik

AUDIITOR

AS PricewaterhouseCoopers
Pärnu mnt. 15
10141 Tallinn
Eesti Vabariik