

1A

7490

Erättevõtete saneerimine.

Tartu ülikooli õigusteaduskonna
kaubandus osakonna üliõpilase
Karl Mumm'i diplomitöö.

Tartus, 1925 a.

Siseu.

Sissejuhatus. Erastlevõtetest üldse. Tavaline ettevõtte. Täisühing. Osaldusühing. Aktiaseltsid. Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Ühistegelised asutused.

I Päätlük.

Saneerimine. Põhjused, mis ettevõtte teovendamist (saneerimist) enile reetruvad; sisemised ja välimised. Saneerimise mõiste ja eesmärk. Sisemine ja välimine saneerimine. Saneerimise õigusline külg Sausa seaduse järel.

II Päätlük.

Põhikapitaali vähendamise. A) Nimeline põhikapitaali vähendamine aktiaseltsides. Aktia nimelise hinna alandamine. Aktiate koondamine. Ühendatud viis. Fakultatiivne aktiate koondamine. Aktiate tasuta tagasiandmine. Aktiate ühtlustamine ja tühistamine. B.) Tegelik põhikapitaali vähendamine. Aktiate tagasiostmine vähempakkumise teel ja börsi hinnaga.

III Päätlus.

Saneerimine uute kapitalide ligi tõmbamise teel. Uute aktsiate väljaandmine. Liht- ja privilegieritud aktsiad. Juuremaksus. Vabatahtlikud juuremaksud. Alternatiivne juuremaks. juuremaks aktsiate koondamisega. Juuremaksjate aktsionäridele eesõiguste andmisega. Soodustused privilegieritud aktsiate järel. Privilegieritud aktsiate väljaandmise viisid. Aktsiate rihkestamine.

IV Päätlus.

Erilised juhused. Püüdujäägi katmine järgmise aastal puhtast kasust. Kreditooride nõudmistele rahuldamine puhtast kasust. Pannode ja kreditooride kaasabi. Võlgaole vähendamise j.n.e. Saneerimise kulud. Lõppsõnad.

Tarvitatud kirjandus.

Lissejuhatus.

Nagu mtoon ja tõus okeaanil ripuvad oma kuust, mis oma tõmbejõuga paneb kogu vee liikuma ühele ja teisele poole teatarates aja vahedes, samuti eramajandus elus näeme ettevõtetes nende tõusu ja langemist äritegevuses, kuid mitte enam nii täpses vahekorras, nagu seda eelpool oli. Vaadeldes ettevõtete tegevust näeme, et teatava õitseaja järel tuleb seisa äritegevuses, halvemal juhul langemine, mis ettevõtet likvideerimisele sunnib asuma ehk konkursile ettevalmistama. Nagu Dr E. Leist ütleb:

«Mit geradezu unumstösslicher Gewissheit kann man aus der Geschichte des Wirtschaftslebens die Lehre ziehen, dass auf einen Aufschwung in einem gewissen Zeitraume ein Rückschlag mit all den bösen, in die verschiedenartigsten Wirtschaftsgebiete übergreifenden Wechselwirkungen eintritt, dass auf eine Zeit überhitzter Unternehmungslust eine Zeit der Erlahmung und

der Wiedererholung des Unternehmungsgeistes folgt.)

Et ettevõtte reatsemist ära hoida ja tulu-
liksust äritegevuses uuesti saavutada, selleks
natsutakse ettevõtteid majanduslielt üleshitata.
Majandusline üleshitamine sünnib, kas
isiklike ettevõtte aktiivseltiks muutmise ja ette-
võtete fusiooni (ühendamise) teel, kas kapitaali
vähendamise ja suurendamise teel, näituseks,
viimase korral juunemarsud ja uute aktiivate
vägaandmine. Peale nende on veel väga mitme-
sugused üleshitamise viisid, mida pärast poole
vaatlusele võtame.

Niisugune ettevõtete tervendamise oli, nagu
E. Leist ja E. Schmalenbach omis töodes kirjuta-
vad, Saksamaal $\overline{\text{XIX}}$ a. lõpul ja $\overline{\text{XX}}$ a. algul, mil
ettevõtted mitmesuguste asjaolude tõttu raskesse
seisukorda olid arstid, kuid tervenduse (saneer-
imise) meetode tarvitates, kürest ja rahulikul
teel taibuvad. Asudes saneerimise probleemi lahenda-
misele, võtame vaatlusele ettevõtted üldse, nende
mõisted, liigitused ja karantiseerivad tundemõrgid.

Ettevõtteid üldse.

Ettevõtteks nimetatakse nüüsgugust moju-
pidamist, mille eesmärgiks on loostuse või kauba-
duse alaltõimepandavate operatsioonide abil ka-
su saadot. Need operatsioonid seisavad kaupade
müümises, nende valmistamises, edasitoimetamises.

j.n.e. Ettevõtteid jagunevad kahte pealiki:

isiklisteks ja kollektiivseteks. Isiklised ettevõtteid
on ühe isiku eraomadus, kuna kollektiivsed mitme
isiku, ehk terve grupi isikute omadus on. Koller-
tiivseid ettevõtteid jagunevad omakord veel kahte
liiki. Esimesse liiki kuuluvad ühingud ehk self-
sid kindla kapitaaliga ja enamvähem püsiva
arvu liigetega. Teise liiki kuuluvad ühingud
alaliselt muutuva kapitaali ja kindlusetta
arvu liigetega. Esimese liigi alla kuuluvad:

- 1) täisühingud
- 2) usaldusühingud
- 3) aktsiaseltsid ja osatõhisused.

Teise liigi alla kuuluvad ühistegelised asutused:
tarvitajateühisused, ühispannad, ühispiimatööstus.

sed, mainatavajate-ühisused j.n.e. st erastevõtetest selgemat pilti saada, võtame neid üksikult vaatluse alla.

Isikline ettevõte.

Isikline on iga ettevõte, mis ühe isiku eramaadlus on. Isiklised ettevõtted on enamalt jaolt kaubanduslised. Nii sugustel ettevõtetel on omad jaotavaad ja eitavad küljed olemas. Jaotavaad küljed:

- 1) omaniku hoolsus ettevõtte tegevuses;
- 2) Omanik vastutab kõige oma varandusega ettevõtte peal lasuvate võlgade eest;
- 3) aasta lõpul saadud puhtakasu võib ka tarvikada ettevõtte laiendamiseks;
- 4) kiire otsustamine, sest ettevõtet juhib lõplikult üks ainuke isik. Nende tähtsamate jaotavate külgede kõrval on ka omad eitavad küljed:

- 1) Kapitaali vähesus;
- 2) ühe isiku jõu piiratuse ja
- 3) ettevõtte rippuvus omaniku saatusest ja tujudest. Iga korralikus ettevõttes on ka raamatupidamine tarvilik. Äriseisu passivas tuleb märkida

summa, mis omanik ettevõttele on mahutanud. Samuti võib omanik igal ajal uusi summasid juure lisada, ehk summasid välja võtta. Ettevõtte arhiivas tuleb kõik üksikajaliselt ära märkida, kuhu kapitaal on paigutatud. Aritegevusel tekkinud puhaskasu arvatakse põhikapitaalile juure, kuna puudujääk mahdarvatakse.

Täisühing.

Täisühingus nimetatakse lepingul põhijenevat ühingat kahe ehk mitme isiku vahel, mille otstarbeks on ühine osavõtmine äriisest tegevusest oma isiklike tööga ja osakapitaaliga. Püramida vastutusega. Täisühing kannab harilikult nimetust NN & K^o, kui osanikke on vähe, siis on nende nimed ettevõtte firmas kõik tähendatud. Täisühingu tähtsamad hääd küljed on:

- 1) võimalus suuremaid kapitaale muretseda, kui seada isiklikes ettevõtetes ja
 - 2) suurem juhtivate jõudude arv, mille kätte on võimalik ettevõtte juhtamises tööjõudust läbi viia.
- Halvad küljed: 1) raskepärasus ettevõtte juhtimises,

2) keri tarvituse võimalus osanikkude leialiste volitus-
te juures.

Täisühingute seesmine korraldus. Osanikud
teevad omavahel lepingu osakapitaali suuruse koh-
ta, mis osanik on kohustatud ettevõttele maksta-
ma, siis puhtakasu jaotamise ja isiklisest tööst osa-
võtmise kohta. Saksas seaduses on ettenähtud 4% pu-
hastakasu osanikkudele, kes isiklisest tööst osavõta-
vad, kuni ülejääk jaotakse pro rata ära. Kõik
osanikud vastutavad kreditooride ees peale äri-
varanduse oma isiklise varandusega.

Tegelikult ühinevad lähedad sugulased täis-
ühingusse, mis iseäranis kohane on isiklise ette-
võtte pärijatele ülemineku puhul, mil jõukalt
töötanud ettevõtet likvideerida ei soovita.

Täisühingu raamatupidamises on igale osa-
nikule aratud oma kapitaali arve, mis ta ette-
võttesse lepingu põhjal on paigutanud. Täisühin-
gu põhikapitaal on tavaliselt niikarss muutmata,
kui osanikud uue lepingu põhjal otsustavad uuni-
samassunid marsta, ehk jälle põhikapitaali

otstarbe kohaselt vähendada. Teised summad, mis osanikkudelt saadud, ehk osanikkudele välja antud, lähevad nende isiklikele arvetele. Äritegevusest saadud kahju ega kasu saldot ei kanta otsetud kapitali arvele, nagu seda isiklike ettevõtete juures, vaid puudujäägi ehk puhtakasu arvele.

Usaldusühing.

Usaldusühing kujutab lepingul põhjendat isikute ühingu, mille otstarbeks on ühine osavõtmine äärlisest tegevusest, kus ühed osanikud vastutavad kõige oma varandusega, kuna teised ainult oma osamaksude suuruses. Usaldusühingud erinevad täisühingutest selles, et süin peale täisosanikkude, kes kõige oma varandusega ühingu välgade eest vastutavad, on olemas lihtosanikud, kes on vastutavad ainult oma osamaksude suuruses. /Vene seaduste kogu X köide, I jagu § 2135/.

Usaldusühingute tähtsam jaotav külg on suurema kapitali moodustamise võimaluses, kui seda täisühingus. Tähtsam külg seisab kuritarvituse

voimaluses täisosanikaudelt, kes väikse kapitaliga ühinguist osavõtavad ja juhivad, kuna lihtosanikud ettevõtte tegevusest kõigeemal seisavad, mille tõttu neil pole võimalust ettevõtte juhtide tegevust lähemalt jälgida.

Usaldusühingu kapitali märkimisena on kaas arvet olemas: üks arve täisosanikkude poolt sisse maustatud summade kohta - kapitali arve- ja teine lihtosanikkude poolt ettevõttesse mahutatud summade kohta - osakapitali arve.

Aritegevusest saadud kasu ja kahju jaotakse täis- ja lihtosanikkude vahel vastavalt nende poolt sisse maustatud kapitalile ära, kui lepingus selle kohta vastavaid määrusi ei ole, vastasel korral jaotatakse lepingus ettenähtud tingimiste järele.

Usaldusühingu teisendiks on aktsiaal põhinev usaldusühing (Kommanditgesellschaft auf Aktien), kus lihtosanikkude poolt ettevõttesse mahutatud kapital jagatakse ühesuurusteks osadeks, mida aktsiateks nimetatakse. Nii sugused usaldus ühinguühingud on olemas Lääne Euroopas,

näitusena, Prantsus- ja Saksamaal. Peale selle on Saksamaal veel üks usaldusühingu teine olemas, n. n. varjatud usaldusühing (Stille Gesellschaft). Sarnased ettevõtted tekivad niisugustel olukordadel, kui keegi inim tahab oma kapitali paigutada ühinguksaasi ettevõttesse, kuid ei soovi, et tema nimi ettevõtte registreerimisel avalikuks tuleb, mil-lisel ajalul ettevõtte, kuhu ta oma raha mahu-tas, välist vormi ei muuda. Need lihtosanikud on siin kui kreditoorid, ainult selle vahega, et ta kindla % asemel saab teatava % ettevõtte tege-vuse puhtast kasust. Konkursi korral on nad võrdsed teiste kreditooridega. Selle vormi hääms küljes on lihtosanikkude täielik tegevusvaba-dus ja halvaks küljes on see, et need ettevõtted püsivad ainult isiklised usaldused.

Aktiivseltsid.

Aktiivselts on niisugune ühing, kus kõik osanikud vastutavad ettevõtte kohustuste eest oma osamaksude suuruses. Osamaksud võetakse sünni-tavad arvua kapitali, mis ühesugustens väikestes

osadeks - aktsiateks - on jaotatud, mille suurus üksikutes aktsiaseltrides mitmesugune võib olla, näit., 250.-, 500.-, 1000.-, 3000.-, 5.000.- j. n. e. marka. Aktsiad võivad nimelised ja nimeta olla. Vene seaduses § 2160 on keelatud nimeta aktsiate väljaandmine, kuid täienduses § 2160 juure on lubatud mõnel erilisel korral ka nimeta aktsiaid väljaandla.

Meil Eesti 1920 a. seaduse järel lubatakse nimeta aktsiaid väljaandla tingimisega, et ettevõtte põhikirjas peab nimeta ja nimeliste aktsiate vahetord kindlaks määratud olema.

Aktsiaseltride hõivad külged:

- 1) Suure kapitali koondamise võimalus;
- 2) aktsionääride piiratud vastutus omandatud aktsiate summa suuruses;
- 3) hõlbustline liikmeks astumise ja lahkumise korrd;
- 4) aktsiakapitali paenduvus. On ettevõtte laien-
damiseks kapitali tarvis suurendaola, siis an-
takse uus seria aktsiaid välja.
- 5) Aktsiaseltride avalik asjaajamine. Nad on ko-
hustatud perioodiliselt aruandeid ametlikus lehes

avaldama, mis võimaldab seltsi tegevusest informatsiooni saada;

- 6) Võimalus äritegevusest suurt kasu saada väikese vastutusega ja ilma isiklike vastutustega.
- 7) Aktiivseltsi vähene rippuvus ühe inimesest, mille tõttu nende olemasolu ka alaliselt kestab.
- 8) Juhivate inimeste tublidus, sest et üldkoosoleku loomulikus piirides on tublimaid jõudusid ettevõtte juhatuse ja nõukoguusse valida.
- 9) Puudujään jaotakse proportsionaalselt aktsionäride vahel ära, nagu see, näituseks, Bagdati raudtee ehitamisel sünnolis. Aktiivseltsidel on omade hääldeomaduste kõrval ka halvad riigid:
 - 1) juhtimise raskepärakasus üldkoosolekul antud oolitust järele.
 - 2) Aktiivseltsi juhatuse kuluskus.
 - 3) juhatuse vähene huvi ettevõtte edukusest, sest palgalist ei saa võrrelda omanikuga.
 - 4) Alalise kontrolli puudus. Aktsionäride üldkoosolek tuleb aastas ükskord kokku. Aktsionärid on üldkoosolekul enamalt jaolt passiivsed, mille tõttu

juhatusel ettepanekud tavaliselt vastu võetakse, kuna ar-
vastamised ja arupärimised ettevõtte tegemise kohta ta-
ga järjekorras jäävad. Üldkoosolekute passiivsuse tõttu on
juhatusel võimalik omi kuritarvitusi võltsitud aruanne-
tega katta, mille avalikkus tegemiseks suuri eriteadmisi
sellel alal tarvis läheb. Mõnikord võltsib juhatus ka
üldkoosolekuid oma kuritarvituste varjamiseks. Juhatus-
se liikmed enne üldkoosolekut jagavad osa oma akti-
vitatest tuttavatele ja sugulastele, kes siis koosolekule tu-
levad ja juhatusel huvides talitavad, millisel aja-
olul koosolekutel lihtsasti seltsi huvidele vastukäivaid ot-
susi vastu võetakse, samuti kinnitakse võltsitud aru-
anded ja ettevõtte juhtimiseks ebakohased isikud ameti-
line valitakse.

5) Aktiiaseltside kujul on võimalik kahtlaste ettevõtete
asutamise, nagu Saksamaal 1872-1873 a. sarnased ju-
hused ette tulid. Asutajad andsid alguses suurt diividen-
di aktiivate pealt, mis pidi huvi ettevõtte vastu tõstma,
mille tõttu tõusis aktiivate kurss hind. Asutajad liksid
müürid aktiivad suurekasuga ära, kuna need oma-
riksed üles puhutud ettevõttega sisse kukkusid.

6) Spekulatsioonimine aktsiatega. Aktsionäeride huvi seisab peaaugalt sellel, et kõikide võimalustega aktsiate kursihinda tõsta selleks, et neid pärastpoole suure kasuga ära müüa.

7) Vähemate kapitalide umaldamine aktsiaseltsist mines riigis sel teel, et seaduse poolt määrataakse aktsiale kõrge nimeline hind, selleks et kehvemad rah. vahendid ei saaks osavõtta spekulatsioonist. Näituseks, Saksamaal on nimeta aktsia min. nimeline hind Mk. 1000.- Prantsusmaal - Frs 25.- ja frs 100.- Eesti ei ole aktsiate min. nimeliste hindade kindlaks määratud, peale aktsiapankade, kus aktsia hind peab vähemalt Mk. 1000.- olema, milline seadus Riigikogu poolt detsembrikuul läinud aastal vastu võeti. Samuti Vene seaduses pole aktsia min. nimeliste hindade kindlaks määratud, peale aktsiapankade - Rbl. 250.-

8) Juhatus on vähe huvitatud võõrast kapitalist, millel ajaajal ta teosta tahtis hädavajalikeks operatsioonideks mahutada.

Albinõuks nüsuguste pahede vastu on aktsiasellist jultivate isikute ausus ja õiglus ja aktsionäeride ak-

tiivsus ettevõtte koosolekutel ja tegevuses. Peale selle on veel igaaastased gratifikatsioonid peale palga ettevõtet juhtivatele isikutele, sellers et nad oleksid huvitatud äritegevusest ja pühendunud kõik oma jõu ettevõtte häaks näekäiguks.

Väga sarnased aktsiaseltsidele on osatühisused (mohapuuühendused ja narsed). Osatühisus erineb aktsiaseltsist järgmistel tundemõrkidega:

- 1) Osatühisus asutakse vähema põhikapitaaliga, kui aktsiaselts.
- 2) Osatahtede nimeline hind on tavaliselt aktsia hinnast suurem.
- 3) Osatahted on enamalt jaolt nimelised. Kui keegi osanikkudest soovib oma osatahte ära müüa, siis peab tema osatahte müügi kavatsusest teistele osanikkudele teatama. Juhtumisel, kui teised osanikud ei soovi neid pakutavaid osatahti omandada, siis võib pakkuja osanik neid võralt ära müüa.

Die Gesellschaften mit beschränkter Haftung

Lääne Euroopas Saksamaal ja Austrias on isisugused ühingud (g. m. b. H.), mis on võrras Vene seadusele. Need püüratud vastutusega seltsid, mis tekksid eiteks Saksas 1892 a. seaduse järele ja misisugused

kujutavad mingisugust vahelisi täisühingute ja aktsiaseltside vahel. Ta on kapitalistline ettevõtte täisühingulise vormi juures, kus on mooduandev isikline töö. Need ettevõtted on vabastatud püramida vastutusest, kuid on kohustatud peale oma osamorusuole süiski sundstruktuuri lisamorusuol lepingus ettenähtud suuruses maksma, millise ajaolu kõttu sarnased ettevõtte püüvamad on, kui aktsiaseltsid. Need ühingu on loodud kõhvimate isikute tarvis. Põhikapitaali minimum on Sausamaal näiteks Mk. 20.000.- ja osatahe min. hind Mk. 500.-. Hääid neljed on siin: 1) Lihtne ettevõtte juhtimine. Kõik osanikud võtavad ühingu asjaajamisest osa, valides enestel kuskult asjaajaja, kunda nõukogu harva ette tuleb.

2) Osanikuudelt lisamorusu nõudmise õigus. Kui osanik ei taha juure maksata, siis võib ta sellest ära ütelda aktsiat tasuta ühinguale tagasi andes. Ühingu müüb selle osatahe ostjale edasi, kes pääle osatahe hindu veel juuremaksu suurema maksab. Müügist saadud raha, kust lisamorusu ja tekkinud kulud makset arvatakse, antakse endisele osanikule tagasi.

2. märts
11/11/1911

3) Taxistatud spekulimine osatahtedega. Osatahtede üleandmine on teatavale fomaalsustega seotud, näituseks, on osatahtede üleandmisel tarvis teiste kaasosade nõusolekut. Igal osanikul on üks tunnus, kus on märgitud kaasosa (Anteil) suurus ja mis on jagatud osamõnuse suurusel, näituseks, 500.-, 1000.- 1500.- j.n.e. mood. Samuti viimane ajaolu ^{on} taxistuses spekulimisele. Sellel ettevõtte vormil on ka omaid halvaid küljeid: 1) Sisemorus ei ole siin alati rahuga, vaid ka materjaalsete väärustega. 2) Aruanded ei kuulu avaliku aruandmise korra alla.

Ühistegelised asutused.

Peale kindla põhikapitaali ja enamvähem piisava arvu liigetega ettevõtteid on olemas veel iseseisvane grupp alaliselt muutava põhikapitaali ja kindlusta arvu liigetega. Need ühinguad võivad olla kaasosakapitaaliga ehk ilma. Ühistegeliste asutuste iseseisviseid tunnused, mis neid teistest seltsidest- aatriaseltsidest ja osatühisustest eraldavad on järgmised:

1) Osakapitaali suurus on piiramatult, kuna põhikirjas on kindlaks määratud ainult üksiku osamõnuse

seerus. Osand ei või siin edasi anda.

2) Igal ühisuse liikmel on üldkoosolekul üks hääl, selle peale vaatamata, mitu osa ta omandanud. Peakoosolekust osavõtma ei või volitada enesest kedagi teist.

3) Peale sisseostetud osamõnusele vastutab iga liige põhikirjas kindlaks määratud summaga ühisuse kohustuste eest oma meel varandusega.

4) Osakasu ei või rohkem, kui 8% aastast olla.

5) Peale osamõnuse mõnsal iga liige liikmeks astumisel korral põhikirjas määratud sisseastumise mõnuse.

6) Ühistegelised asutused asutakse selleks, et erimeses joones oma liigete majanduslikult seisukorda parandada, kas ühes sotsiaalselt müügi, nõuabaste, püha ümber töötamise, maninate ja põllutööriistade muretsemise ja ühise tarvitamise läbi j.n.e.

I päätöks.

Saneerimine.

Põhjused, mis ettevõtte tervendamist - saneerimist-erile kutsuvad.

Asjaolud, mis haiges ettevõttes teatavad ümbermuudustamise ehk üleshitamise tarviduse erile kutsuvad on kahe sugused:

- 1) sisemised ja
- 2) välimised.

Sisemised põhjused, mis ettevõttes peituvad ja ümberkorraldamist vajavad võivad väga mitmesugused olla, näituseks, ettevõtte puudulik juhtimine. Puudusel ettevõtet juhtivates isikutes, nii võiks siin nimetada saamatust, vastavat hariduse ja vilumuse puudust ja omakasu püüdmist, mis oma halvavad mõju ettevõtte peale avaldamata ei jäta. Väga tähtis on ettevõtet juhtivate isikute tublidus, organiseerimise võime, õiglustunne ja tööoskus, millega võib võita.

Dr. oec. publ. Ernst Hutter - Bankkrisen und Bankkatastrophen
des letzten Jahre in der Schweiz - Zürich 1918. lka. 11

kolmandates isikutes usaldust ettevõtte tegevusse ja püsivusse, missugune arjastolu ettevõtte viljakusele võib tuntavalt rõõpsa aidata. Ohk on juhatuse hoolduse tõttu ettevõttes pikemat aega mahakujutused vallas-ja kinnisvaras pealt tegemata jäetud, mille tõttu ärisuhtes aktiivne kõrgemalt on hinnatud, kui ta seda tegevikult väärant on. Üslik on aktsionäridele kõrget dividendi maksta, kui selle juures tagavara kapitaaliga hääns puhtakasu summast väikene osa määratakse, ehk koguni mitte. ¹⁾ Liig suure krediidi avamine isikule ettevõttele riisikoga vähe arvestates. ²⁾

Rahaline kitsikus ja raske krediidi saamine võimalused võivad ettevõttele saatuslikuks kujuneda. Äritegevuses on tähtis suurem läbikõik, kas kaupades, ehk teistes rahalistes operatsioonides. Suurema läbikõigule on vastavalt kulud vähemad, sest need kulud,

¹⁾ Josef Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung, Leipzig, lk. 29

²⁾ 1924a. „Afs. Eesti Meripank“, Tallinnas oli sunnitud A. Han-

ko Laevaäri pankrotti minema tõttu, viimasele suure krediidi avamise ja garantide andmise puhul, oma tegevust lõpetama.

Krediidi avamisel tuleb tähele panna krediid saadust, kus

ülele riskule ei või suuremat laenu anda, kui 1/10 osa põhikapitalist.

mis koosnevad enamalt jaolt ametnikkude palgakalest, korteri üürist, valgustusest, küttest j. n. e. vaatamata sellele poole, kuidas kaupade eku operatsioonide läbikäik on olnud, kvantitatiivselt püsivatus jäävad. Ettevõtte laiendamise ilmselgemaid andmete kogumiseks selle üle, kas ettevõtte laiendatus ku- jul võib tululik olla. Turu kaotamine on ettevõttele raskem hoober, sellepärast et omahinna ja müügihinna väike vahet vähesi kaupade läbikäigu juures ei suuda kaupade valmistamisel ja turule saatmisel tek- kivaid ettevõtte kulusid katta.

Välimised põhjused on tingitud välistest majan- duslistest vahetvõladest. Näiteks, langevad turul kauba hinnad, väheneb rahva ostujõud, misugune asjaolu kaupade läbikäigu vähenemiseks tuntavat mõju avaldab. Uute tootjate kohasemate valmistusviiside ülesleidmine ei jäta oma mõju avaldamata saaduste hinna langemisel, ehk ilmuvad turule saadustega konkureerivad suurogadid. Üldiselt võib põhjusi palju ja mitmekesiseid olla.

Peale nende juhuks on bilanseerimise viis austria-

seltsides ja osatühisustes otsuseks saanerimise põhjuseks selle poiale vaatamata, kas ettevõtte seisukord seda hädaliselt tarvitab. Siin on põhikapitaal muutumata, mille pärast ei saa puudujääni lihtsalt põhikapitaalist maha arvata nagu seda irrite ettevõtte juures võimalik on. Samuti ei või osanikele puhast kasu vägamausta, enne kui eelmiste aastate puudujääni täielikult pole kaetud, see on kui seltsi varanduse ja põhikapitaali seisukord on tasakaalu viidud. Kuna isiklikes ettevõtetes äri tegevusest tekkinud puhaskasu ehk puudujään põhikapitaalile juure ehk maha arvatakse; uue tegevuse aasta algul kantakse kapitaali arvele loomulik kapitaali summa.

Ettevõtte raske seisukord peegeldub ettevõtte ärisisus, kus aktiiva summad ei suuda katta passivat, mille tõttu aktiivas puudujään figureerib. Puudujään ettevõtte tegevuses võib ajutine ja kestev olla. Ajutist puudujääki katsutakse järgmistel aastatel saadud puhastkasust katta, kuid alaliselt kestva ^{kiratsemisel} juures tuleb mõjukamaid abinõusid puudujäägi kõrvaldamiseks tarvitada. Sellest tuleb eraldada ette-

võtte võlgadega koormatust - mansujõuetust. Mansujõuetuse all tuleb mõista seda, kui aktiiva summad ei suuda katta passivat, kust põhikapitaal ja tagavara kapitalid maha on arvatud, see on ettevõtte võlgarid. Mansujõuetusel tähel ettevõtte konkursi all. Ka siin võib ettevõtet raskest seisukorrast päästa rahalise abiga, ehk mõne teise abinõuga, nii et aktiiva ja passiva summad uuesti likviidseks muutuvad.

Saneerimise mõiste ja eesmärk.

Saneerimise all eramajanduse seisukohalt tuleb mõista kõikide abinõude tarvitusele võtmist, mis on sihtitud uue koralduse läbi majandusliselt haige ehk kokkuvariseva ettevõtte, kui terveks ehk uuniku selle osa tervendamises ja ülesehitamises, s.o. ettevõtte edanikestmiseks kindlat alust luues, et selle tululikkust uuesti saavutata konkursi ära hoides.¹⁾ Kuid prof. Rob. Stern mõistab saneerimise all ainult haigete andmiseltide taoliste ettevõtete tervendamist neile kindla aluse loomisega, et nad

¹⁾ E. Schmalenbach - Finanzierungen, 3 Aufl. Leipzig 1922.

Fr. Litzner - Privatwirtschaftslehre der Unternehmung, 4 Aufl.

võiks oma tegevust tagajärjerikkalt jätkata. Samuli on viimasel arvamusel ka B. Leist.²⁾

Saneerimine on alati seotud bilansi muutmisega, nagu Johann Friedrich Schär ütleb: (Ausgangspunkt der Sanierung ist die alte, kranke Bilanz und Zielpunkt die neue sanierte Bilanz; die Umformung selbst wird durch das Sanierungskonto dargestellt.)³⁾

Arved, mida ei muudetaol saneerimisel, lähevad muutmatult vanast bilansist uute üle - aktiiva summad saneeritud bilansi aktiivasse ja passiva summad - passivasse. Teised arved, mis on saneerimisega muudatud, kas suurendatud ehk vähendatud, lähevad saneerimise arve kaudu uute saneeritud bilansi üle.

Saneerimine võib sisemine ja välimine olla. Sisemine saneerimine sünnib ettevõttes ilma kolmandate isikute kaasabiteta, näituseks varjatud (still, capex) taguvarakapitaali tarvitamine aktiiva summade kõr-

1) Rob. Stern - Kaufmännische Bilanz, 3. Aufl. Leipzig 1919.

2) B. Leist - Die Sanierung von Aktiengesellschaften.

3) Johann Friedrich Schär - Buchhaltung und Bilanz,

gemaus hindamiseks.

Välimine saneerimine tarvitab kolmandate inimeste osanikkude, kreditoride, pankade osavõtmist. Näituseks, ettevõtete saneerimine osanikkude juuremaksu teel, ehk mõne panga rahalise toetuse näol. Abiandmised ja koetused ühisustele ja isikustele ettevõtetele.

Saneerimisel on tähtis õige momendi tabamine, sest tegelik elu näitab, et varajased saneerimise abinõud kihti ettevõtet raskest seisukorrast on päästnud, kuna hilisem jäänud saneerimise meetodid soovitud eesmärgi ja tagajärgi ei saavuta. Kasuga töötav ettevõtte likvideerib harva oma tegevust, ka siis, kui osanikkude vahel lahkhelid on tekkinud. Leidub küllalt pooldajaid, kes häärmelega rahast ettevõttesse paigutavad. Ettevõtte likvideerimine on seotud suurte kulude ja kahjadega, sest et hooned ja masinad, uhkusajad j.n.e. annavad müügi korral enamalt jaolt kahju. Samuti võrdselt see nähtus ettevõtte konkursi alla langemise juures. Nagu H. Lustig ütleb, et on juhusid olnud, kus vabrikus sisse seaded, mis kümneid tuhandeid on maksnud, vana raua hinnast

maha on müüdnud.¹⁾ Nii sugusel korral on kasulikem ettevõttes saneerimist läbi viia, sest et likvideerimine on suuremate kulude ja varanduste müügi juures saadud kahjudega seotud. Saneerimist on isgas ettevõttes võimalik läbi viia, olgu see isiklik ettevõtte, täisühing, usaldusühing, aktsiaselts ja osahisus²⁾, Gesellschaft mit beschränkter Haftung ehk ühisus. Iga ettevõtte vormikohta on ka vastavad saneerimise viisid olemas, mis osalt Sassa seaduse poolt ettenähtud ja mõlised väga mitmesugused võivad olla. Ise äranis kombinatsioonirikkad saneerimise viiside suhtes on aktsiaseltsid,

1) Hans Lutig - Die Sanierung der G. m. b. H., 2. Aufl. Hannover und Leipzig 1914. lk. 8

2) Eestis on teatavud vaevalt, et aktsiaselts ja osahisus kaas ise aja on. Juriidiliselt ei ole nende vahel mingit vahet endise Vene senati seletuse järel, et aktsiaselts ja osahisus ühetähendusiga sõnad on. Sellepärast jääb kahtlaseks, misugust mõti meil silmas on peetud, oendes aktsiaseltsidele arutamiseks luba, kui neil vähemalt 5.000.000.- marka põhikapitaali on, kunas vähema põhikapitaaliga ettevõtetelt, sarnastele aktsiaseltsidele, nõutakse osahisuse nimetat.

kus saneerimiseks kõiki ette tulevaid meetode tarvitaol
võib, samuti võtame siin peaaugaltikult käsitlusele autria-
seltid. Et asuda üsrikasjalikelt saneerimist juure,
vaotame enne saneerimist väse üldiselt.

Saneerimise viisid.

Saneerimise viiside tarvitamisel, nagu E. Schma-
lenbach ütleb, kasutakse raamatlikku puhastkassu
(Buchgewinn) kätte saadole sellens, et tervendatole hoi-
gid kohti ettevõtte bilansis.¹⁾ Sellens ostarbens tarvita-
tavaol meetoolid on mitmesugused:

- 1) Põhikapitaali vähendamise,
- 2) Uute kapitaalide looj tõmbamise ja
- 3) Erilised juhused.

Põhikapitaali vähendamine võib kahe sugune olla,
õstens nimeline põhikapitaali vähendamine (Rechnungs-
mässige Herabsetzung des Grundkapitals) sellens, et leues
uuesti tasakaalu aktiiva ja passiva vahel, kus enne
puudujään figureeris, ilma et osanikud kapitaali vähen-
damist juures vastavat rahjutasu saansid. Selle

¹⁾ E. Schmalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl. Leipzig 1922, lkn. 159

< Voraussetzung der Sanierung ist Buchgewinn. >

metoodi juures väheneb ainult passiva summas, keemata aktiva summas muutusetä jäävad. Nüüsegust kapitali vähendamist nimetatakse puhtaks saneerimiseks (reine Sanierung). Teiseks, tegelik põhikapitali vähendamine (tatsächliche Kapitalherabsetzung), kus vastavalt põhikapitali vähendamisele väheneb teatavas suuruses ka aktiva summa.

Ettevõtte saneerimine on ka kapitalide liigitõmbamist. Selle teendamise viisi alla kuuluvad, näituseks, juuremõnused osanikekude poolt, onte aktiivide väärandmine.

Ettevõtte juhused. Siin on juhused, mis käivad leitudud saneerimise mõiste alla. Näituseks, võlgade vähendamine kreditoride poolt; rahaline toetus pannaude poolt ettevõttele; ettevõtte ümbermuutmine j. n. e.

Ülal ette toodud juhusetest tuleb esaldada puht-tehnilised meetodid; näituseks, ettevõtte kulude vähendamine, ametnikkude koondamine ja ettevõtte teesummed ümber moodustamine, mida pikemalt vaatlust alla ei võta. Ümbermuutete ettevõtte liikide

saneerimise kohta on Sausa seaduses teatavad nõudmi-
sed kindlalt määratud, ilmsel et oleks keelatud nende
sundiseloom ja selle läbiviimiseks tarvitatud metoo-
did. Seaduseandluses on kõige paremine Sausa seadus
ja määratis (H. G. B) kaubandus koolus saneerimise
kohta väga loostatud. §§ 288-291 käivad aktiivsete
ja § 58 Gesellschaft mit beschränkter Haftung'i kohta.

Saneerimise õigusline külg Sausa seaduse järel.

Sausa seaduses on iga saneerimise vorm lubatud,
kui ta sdu vastab seaduslikele nõuetele. Saneerimise
kitendusest võib selles ulatuses rääkida, kui võrdsee
Sausa Riigikohtu (Reichsgericht) poolt seletatud on.
Sausa Riigikohtus on silmaspidanud kahte põhimõ-
tet: 1) üldist majanduslikku ja sotsiaalset huvi, mis ette-
võtte edasikestmisega seotud on, 2) aktiivsete ühe-
taoluse printsiibist kinni hoidmine. Esimene huvi nõu-
ab ümniku aktiivsete eha osaniku alluvast kvali-
fitseeritud (^{üldasoleku} 346.) tahtele, mis saneerimise läbiviimisel
§§ 288, 185 juures nähtavale tuleb. Teine huvi seisab
aktiivsete põhilause te jõushoidmises, selles et
ümniku aktiivsete huvid oleks kaitsitud kuritarvitustest.

üldkoosoleku poolt. Need põhimõtted on §§ 211 ja 214 ette-
nähtud. § 2. Leist arvab, et viimase huvikaitsel on
ainult korrutlõhne tähtsus, et ära hoida valtskust ük-
siku te aktsionäride vastu, mis üldkoosoleku poolt
kvalifitseeritud häälteenamusega vastu võetakse.

Aktsionäride ühetasulise printsiipi ei ole taristu-
seus üldkoosoleku otsusele, mille järelle aktsionäridelt
juuremaasurid nõutakse ja aktsionärid, kes juure ei
mõnna, ^{peavad} omaid aktsiade ettevõttele koondamiseks enta-
ma. Niisuguse talituskäsi juures peab juuremaasu sum-
ma ja aktsiade koondusmuru vahel olid enam vähem
korkukõlas olema. § 2. Leist loob ühe nõituse ühe
ettevõtte poolt tarvitatud saneerimise viisi üle, mis
ühe grupi aktsionäride vägrtamist kujutab, järg-
miselt: 1) Põhikapitaali pealt tuleb juuremaasust 30%,
2) Aktsiade, mille pealt pole juuremaasu maas-
tud koondamisel 4:1 suhtes. Ilmsel laiema seletuseta
on arusaadav, et ühe aktsiade kursi hind tõuseks 65%,
kui vanade aktsiade kursi hind on 35% ja juuremaasust
30%; kuna aga aktsiade koondamise teel aktsiade kursi-

1) § 2. Leist - Die Sanierung von Aktiengesellschaften, Berlin 1905

hindol ligikaudu 140% peale tõusel. Aktsionärid, kes rahapreudlusel ehk mõnel teisel põhjusel nõitunud summat aktsia pealt juuremakssta ei soovinud, kaotavad selle operatsiooni läbi viimise juures vähemalt 75%. Sarnane üldkoosoleku tegevusviis on seaduse poolt keelatud.

Saussa Riigikohtu teenus on see, et teemad ei ole ainult seaduse mõtet selgitanud, vaid ka uusi põhimõtteid ülesseadnud ja neid tegeliku elu sihis arendanud ja kohandanud ja sellega ühtlasi loonud kindla ja õigusliku aluse saneerimise institutsioonidele.

Vene seadusandluses pole ettenähtud põhikapitaali suurendamist ega vähendamist, jättes seda vabaks eraõiguse riigile määrata. Kui esialgselt kapitalist ei jatku ajaajamiseres, siis võib ettevõtte aktsiaid kõrgema hinnaga, kui nimeline hind, vägaandda. Sellest saadud puhaskasu läheb tagavara kapitali heaks. Halvematel juhtudel annab selts mõningaid soodustusi uute aktsiate omandajatele. Nüüsgused aktsiad nimetatatakse privilegeritud aktsiateks (actions privilégiées, Prioritätsaktien). Obligatsioonid antakse siis väga, kui uute aktsiate vägaandmine on taxistatud

vanade madala kursi hinna pärast. Viimasel teel
 saadud kapitali ei arvata põhikapitali juure, vaid
 määratakse obligatsioonide arvele, kust ta teatava ka-
 va järele kustutamisele läheb. Põhikapitali vähenda-
 mist tarvitatakse sel juhul, kui ettevõtte bilansis on
 suure puudujääk ja seeläbi kavatsutakse katta raa-
 matliku puhtasuga.

*Ettevõtte põhikapitali vähendamise kohta on kehtinud juba varem seadus, mis on kehtinud ka praegu. Selle seaduse järgi on ettevõtte põhikapitali vähendamiseks vaja, et ettevõtte puhta-
 kasu % suurem sularaha % suurem on, kui ettevõtte ma-
 luse liiandriinide järele, näiteks, ettevõtte arveldus-
 lül. läheb suurendama ürg kätte.*

*Ettevõtte mõeldud tarvitatud kapitali vähendamise
 ost ettevõtte likvideerimise ees seisemisel seaduse järgi
 de seaduse järgi on ettevõtte põhikapitali võrd
 läbi määratud põhikapitali summa võrdse likvideerimise.*

*Handl. des Vermögens des 2. u. 3. Abt. H. 2. Abt. Hannover vom 1. 1. 1891
 (Eine bessere Rückzahlung des Stammkapitals bei über-
 kapitalierten Unternehmungen zu empfehlen, wenn die
 prozentuale Reingewinn höher als der Zinssatz des
 flüssigen Mittels ist)*

II Päätlus.

Põhikapitaali vähendamine.

Põhikapitaali vähendamist ettevõttes võib mitmesugustel motiividel ette teha: 1) ettevõtte väheselulise juures; 2) on ettevõttes palju vabast kapitaali, mis kasutamist ei leia, siis on soovitatav osalist kapitaali tagasimaksu läbi viia, kui ettevõtte tegevuse puhtaksuse % seisva sularaha % suurem on; 3) ettevõtte osaliste likvideerimise juures, näituseks, aktiivse amortisatsioonitabel lähel erarandtee riigi kätte.

Esimisel motiivil tarvitatud kapitaali vähendamist võib ettevõtte tervendamise ehk saneerimise viisiks nimetada. Saneerimise viis seisab siin ettevõtte põhikirjas kindlaks määratud põhikapitaali numbrilises vähendamises.

¹⁾ H. Lustig - Die Sanierung des G. m. b. H. 2 Aufl. Hannover und Leipzig 1914
 (Eine teilweise Rückzahlung des Stammkapitals bei überkapitalisierten Unternehmungen zu empfehlen, wenn die prozentuale Reingewinn höher als der Zinssatz der flüssigen Mittel ist)

sellens et uuesti leuoi normaalset tasakaalu bilansis, mis enne puudujäägi olemasolemisega kõigutatud sai ja, isearanis siis, kui ettevõttes tegevuse eku väär-
tuste kaostuste tagajärjel bilansis suur puudujääk
figureerib, nii et pole lootust küirelt seda tulva aas-
tate puhtaastkasust katta. Nisugusel asjaolul ei ole
lootust dividendi saadole aastate jooksul, mis oma mõju
ettevõtte väärtpaberite eku ettevõtte keelsuse peale
~~ei~~ avaldamata ei jäta. Põhikapitaalivähenda-
misega tekib raamatliku puhaskasvu, misda tarvi-
tause puudujäägi kattens, tagavarakapitaali loomides,
saneerimise kulude kattens ja mahakirjutustens asiarwe-
telt (Sachkonto) aktiivas. Mahakirjutusi tehakse sel korral
suuremal määral, kui tegelik tarvidus seda nõuab, sellens
et järgmistel aastatel pole tarvis mahakirjutusi teha,
eku kuigi teha, siis õige väikesel määral.')

Teisel motiivil kapitaalivähendust võib võtta, kui saneerimise viisi. Kolmandama motiivi juurespi piüta ette-
võtte kervenolamist kätte saadole ja sellepärast ei kuulu
seesugune kapitaalivähendamine saneerimise viisi alla.

Josef Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung, Leipzig

Nimeline põhikapitaal vähenemine
(Reine Sanierung) aktsiaseltsides.

Põhikapitali vähenemist, kus aktsionärid vastavad kahjustuse ei saa ja aktiiva seemmas selle juures ei vähene, nimetatakse puhta saneerimiseks.¹⁾ Puhta saneerimist tuleb ettevõttes võrlemisi harva ette. Puhta saneerimise juures ei saa ettevõtte ega ka osanikud riivatuol, sellepärast et see summa, mille võrra aktsia tõuseb, läheb aktsia nimelise hinna vähenemisega kaduma. Põhjused ettevõtte saneerimises võivad olla puudujääk, ühelt poolt, ja aktsia madal kursihind, teiselt poolt, need need ei ^{ole} siiski ettevõtetud saneerimise juures domineerivaks põhjuseks. Ka seaduses pole ettenähtud missuguse kiratremise astme juures tuleb saneerimist ette võtta. Seaduse normid on riikides mitmesugused peamiselt selle korrektsiooni kohta, kui puudujääk on $\frac{1}{3}$, $\frac{2}{5}$, $\frac{1}{2}$ põhikapitalist, kuid edaspidi tegevuse kohta pole seaduses midagi ettenähtud, mis koosolek otsustab ehk teeb.

¹⁾ E. Schmalenbach - Finanzierungen, 3 Aufl. Leipzig 1922, lka. 176

Puhata saneerimise tarvitamiseks on veel teised allpool ette toodud arjaloed mõeldud andvad: 1) niikaua, kui bilansis puudujään püsib, ei või aktsionäridele dividendi maha jätta. Tahavad aktsionärid dividendi saada, siis peavad nad ettevõtet saneerima. Aktsionärid kannatavad vähem ühekordse kaotuse puhul saneerimise juures, kui niisugusel arjaloel, kus nad aasta aasta järele aktsia kuppongite pealt dividendi ei saa. Samuti juhatuse seisukohalt on ettevõtet juhtivatel isikutel kergem ühekordset aktsionäride nurinat ära kuulata, kui seda iga aasta korduvalt.

2) Puhast saneerimist on ettevõttes vaja läbi viia, kui tulevikus on kavatsusel põhikapitaali suurendada. Peab silmas pidama, et saneerimine enne põhikapitaali suurendamist hiljaks ei jääks, sellepärast et saneerimise aeg pole kohane uute aktsiate vajavandmiseks.

3) Britiselt pankades, kus puhast saneerimist suhteliselt kõige enam ette tuleb, sünnib saneerimine publikumi ja klientide pärast. Madal aktsia kursihind, puudujään, bilansis tagavara kapitaali puu-

dumine mõjuvad halvavalt pangategevuse peale. Rahvas kaob usk pangate jõulikkusse. Tutvusringkon-
 dades tähele jutt, kui kuulutuli laiali, et N. pangal
 olevat arjad rääbalad. Niisuguse kuulujutu tagajär-
 jel uusi hoiussummasid, mis tähtsam osa pangate passi-
 vas on, hoiule ei tooda, küll aga tormi jookstakse
 pangas olevate hoiussummade välgavõtmiseks. Sarnas-
 sest raskest seisukorrast võib päästa pankade saneerimi-
 ne, mis küll klientidele enam kahjulik, kui kesulik
 on, sest et peale saneerimist on aktsionääril õigus
 aasta puhtast kasust dividendi saadole, millel aja-
 olul ettevõtte varandus tõealt väheneb. Puhtast sa-
 neerimist viiause enamasti juhatuses huvides täide,
 sellest et pääsedole seaduslikest jätkimisest ja seltskond-
 test, mis suure puudujäägi korral võivad pöevakor-
 rale kerkida. Aktsiakapitaali vähendamise ei mee-
 da ega kitsendole vahetole aktsionäärivõle vahel, näet
 varanduse osades likvideerimise korral, dividendi jõe
 hävleõiguses, nagu seda Gesellschaft mit beschränkter
 Haftung juures. Niisugusel kapitaali vähendamisel,
 ilma et bilansis aktiiva muutuks, tekitab raamatlik

puhaskasu (Buchgewinn) ja midas tarvitase haige bi-
lansi tevendamiseks. Näitus. Oletame, et aktsionäari-
dele esitati ettevõtte äri seis järgmisel kujul:

Aktiva.	Äri seis enne saneerimist	Passiva.	
1. Kassad	5.000.-	1. Aktsiakapitaal	3.000.000.-
2. Kinnisvara	1.000.000.-	2. Krediidid	1.300.000.-
3. Masinad	800.000.-		
4. Vallasvara	150.000.-		
5. Materjalid ja valmisraodused	750.000.-		
6. Debitorid	495.000.-		
7. Pseudujääk	1.100.000.-		
	<u>4.300.000.-</u>		<u>4.300.000.-</u>

Läbivaadates juhatuse poolt ettepannutud äri seis, otsustas aktsionäaride üldkoosolek aktsiakapitaali vä-
hendada Mk. 1.500.000.- suuruses; sellest saadud
raamatlik puhaskasu tarvitada järgmisel otstar-
tus: 1) pseudujäägi kattens Mk. 1.100.000.-
2) Mahakirjutustens kinnisvara pealt " 100.000.-
3) Mahakirjutustens vallasvara pealt " 50.000.-
4) " " tooresained ja valmisraodused pealt " 50.000.-

5) Tagavarakapitaali Mkr. 200.000.-

Kokku Mkr. 1.500.000.-

Vano bilansi muutmine sünnib koosoleku otsuse põhjal ja saneerimise arve abil. Talituses ülduusuoleku otsuse järel, saame järgmise äriseisu, kus debeti poolel on muudetud kinnisvara, vallasvara, tooresainete ja valmisaaduste arveol. Äri on kaotatud püündujäägi arve. Äriseisu krediti poolel on muudetud põhikapitaali arve ja uuelts juures on tekkinud tagavarakapitaali arve.

Aktiiva.		Äriseis pärast saneerimist. Passiiva.	
1. Kassa	5.000.-	1. Aktiivkapitaali	1.500.000.-
2. Kinnisvara	900.000.-	2. Tagavarakapitaali	200.000.-
3. Varainventuaar	800.000.-	3. Krediidid	1.300.000.-
4. Vallasvara	100.000.-		
5. Materjalid ja valmisaadused	700.000.-		
6. Debitiidid	495.000.-		
	<u>3.000.000.-</u>		<u>3.000.000.-</u>

Nimelise (rechnungsmässige) kapitaali vähendamisel, s.o. puhta saneerimise juures, võime kaht meetodi tar-

viitakse, kas 1) aktsia nimelise hinna alandamisest, millele ka vastavalt põhikapitaal summa väheneb, ehk 2) aktsiate koondamisest (Zusammenlegung).

Aktsia nimelise hinna alandamine.

On mingisuguses ettevõttes 1000 aktsiat à Mkx 5.000.- kokku Mkx 5.000.000.- väärtuses olemas. Üldkoosolek otsustas, näituseks, aktsia nimelist hindu 2.000.- marga võrra alandada, mille tõttu aktsia uus nimeline hind on Mkx 3.000.-; Sellele vastavalt väheneb ka seltsi põhikapitaal 5.000.000.- marga pealt 3.000.000.- marga peale. Peale saneerimist tulevad vanad aktsiad uue alandatud nimelise hinnaga varustada. Seda meetodi tuleb kaunis õiglasena pidada, sest et aktsionääride huvid on võidsetult puudutatud. Selle meetodi tarvitamist kitsendavad mõned seadusandlused sel teel, et seaduses on ettenähtud aktsiate minimaal nimeline hind. Lainud aasta detsembri kuul võeti Riigikogus seadus vastu, kus aktsiapannaole aktsiate minimaal nimeline hind Mkx 1000.- peale kindlaks määratakse.¹⁾

Rügi kataja # 149 1924a. „Eesti Majandus“ #2, 1925. lk. 29

Teiste ettevõtete kohta ei ole meil aktiivset minimaalnimelisi hindu kindlaks määratud, jättes seda vabaks ettevõtetele ise määrata. Madala aktiivse nimelise hinnatagajärg oli see, et meil pankarid ja kindlustusseltsid liialt palju tekkis. Suuremal osal nendest oli põhikapitaal väga väike 5-10 miljoni marka. Vähesel kapitaali tõttu ei paarmunud sarnased pangad ja kindlustusseltsid kuigi suurt kindlustust hoiusummade omanikele ja teistele kreditoosidele ja klientidele."

Saksamaal on nimetatud aktsiate min. nimeline hind Mkr. 1.000.- ja nimeliste aktsiate (vinsulient Aktsien) min. nimeline hind Mkr. 200.- / Saksaa kaub. koodis §180) Saksamaal on kahtlud mõnikord sellest seaduse paragrahvist selgeks mõõda minna, et nimetatud aktsiad üldkoosoleku otsuse põhjal nimeliste aktsiateks muudetakse, selleks et vähendada nende liikuvust. Ka siin on Saksaa kaub. koodis §180 lõige 3 oma piis ette tõmmatud, kus nimelise aktsia hind on lubatud kuni Mkr. 200.- alandada. Nii sugust

¹⁾ Eesti-Pantsus Pank ja Eesti Meripank a/s, Tallinnas 1924.

saneerimise meetodi tarvitab 1907 a., Berliinis (Vestinghouse-Elektrizitäts-A.-[g.]¹⁾)

Aktsiid, mille nimeline hind oli aga alla M. 1000,- võis Saksamaa seaduse järel veel alandada. Näitusena, on tihti ette tulnud, et 200.-taalrilised aktsiid 1 taaler à M. 3 = kokku M. 600.- on vähendatud M. 500.- peole. Nüüd on nüsegune aktsiahinnad alandamine Saksaa Kaub. Koodensis (§ 24) ära keelatud.

Endise Vene seaduse järel oli aktsia pankade aktsiate min. hind 250 rubla peale kindlaas määratud (Krediit seadus, § 6), kuund teiste sibilist aktsiaseltside aktsiahind määratakse iga seltsi põhikirjas kindlaas / Vene seaduste Kogu § 2160. I osa § 2160) Praktiliselt on väjakujuenenud 100.- rublalised ja 250.- rublalised aktsia nimelised hinnod.

Inglise seaduses pole aktsiakapitaali ega ka aktsia min. hinda ettenähtud. Praktiliselt on väjakujuenenud 1 shillingiline aktsia min. nimeline hind. Prantsusmaal - 24 juuli 1867 a. seaduses on ettenähtud, et aktsiaseltsidel Fus 200.000.- põhi kapitaal.

1) B. Schmalenbach - Finanzierungen, 3 Aufl. Leipzig 1922
Lk. 179.

juures aktsia min. nimeline hind peab vähemalt Frs. 100.-
olema. Suurema põhikapitaali juures - Frs 500.-¹⁾

1 augustil 1893 a. muudeti see seadus, mille järel
põhikapitaalid Frs 200.000.- ehk suuremad nõuavad Frs
100.- aktsia min. nimelist hinda, kuus väiksemad kapi-
taalid - Frs 25.- aktsia hinda.²⁾ Rootsis ei või põhikapi-
taal vähem kui Rkr. 5000.- olla. Aktsiad peavad
ühesugused olema ja aktsia min. nimeline hind Mk. 50.-

Aktsiate koondamine (Zusammenlegung)

Sel pool etteoodud nimelist põhikapitaali vähenda-
mist võime teise meetodi abil läbi viia. On olemas
1000 aktsiat à Mk. 5.000.- üldkoosoleku otsuse põh-
jal otsustakse aktsiaid koondada, näituseks, 5:3
(koondusmäär) suhtes, see on 5 esitatud aktsiast tü-
histakse 2 aktsiat, kuus 3 neist templitiga varusta-
tult omanikule tagasi antakse. Praegusel juhul
jäöks mousvaks 600 aktsiat à 5000.- mark =
kokku Mk. 3.000.000.- väärtuses. Sellel meetodil on
oma halb külge selles, et aktsionääril tihti ei ole

¹⁾ H. Auerbach - Das Aktienwesen, Frankfurt a. M. 1873.

²⁾ J. P. Ulepuusebur - Kypic mooproboro npaba, raaf I.

võimalik niisugust aktsiate arvu omada, mis oleks
 kindne koondlusmuru nimetajale, antud korral 5, 10, 15
 j. n. e., et selle vastu uusi aktsiaid 3, 6, 9, j. n. e. saada.
 On aktsionäöviril, näituseks, 4 aktsiat, siis on ta seem-
 nitud, kas need 4 aktsiat ära müüa, ehk elustada
 ühe aktsia juure ostma selleks, et teatud kindset
 aktsiate arvu koondamiseks esitada, vastasel korral
 peab aktsionäöas leppima, et selts tema aktsiaid
 tühistab ja nende asemel uutest vägjaantud aktsi-
 atest saadud raha aktsionäövirile pro rata vägjamuss-
 tause. On aktsionäöviril 7 aktsiat, siis on tal võima-
 lik 5 aktsiat seltsile koondamiseks esitada ja 2
 koondusest vägjaäänud aktsiat ära müüa. Aktsiate
 koondamine kehtub börsel esile elavat koondusest vägja-
 ääänud aktsiate vahetust, mis oma mõju aktsia kursis-
 hinna peale avaldamata ei jäta. Niisuguse aktsia
 hinna kõikumise ärahoidmiseks võtab selts ise, ehk
 mõni sellest huvitatud lähedalseisev pank koondami-
 sest vägjaäänud aktsiate vahetuse oma peale. Aktsia
 kursihinna kõikumist on raske ära hoida, kui on
 olemas mitmesugused aktsia liigid, mitmesugused

nimeliste hindadega. 1902 a. ühes Sausa raudtee art
siaseltri saneerimisel ^{tuli} teiramis nähtavale koondamisest
võrjajäänud artriade kurnihinnad alla surumise. 1)

Põhikapitaali ~~koondamise~~ vähendamise artri-
ade koondamise teel on seda raskem, mida suurem
on koondusmurd (Zusammenlegensbruch). Sel pool
näituses ette toodud artriade koondamist 5:3 suhtes
on tehniliselt raskem läbiviia, kui 3:2 ehk 3:1; ja need
omanord raskemalt, kui 2:1. Tähtis on põhikapitaali
vähendamisel artriade koondamise teel võimalikult
lihtsamat koondusmurdu valida. Näituseas,
1907 a. Sausamaal artriadelt (Schaffer + Wacker) valis
saneerimiseks ebarohase koondusmurru 7:5 (28:20);
parem oleks olnud 3:2 (30:20) tarvitada, sest et resul-
taadid mõlemate murdede juures ligikaudselt
ühisugused, kuigi enimst koondusveisi on tehnilis-
elt raskem läbiviia, kui teist.

Ettevõtte mõjukamal saneerimisel määratakse
suur koondusmurd, millega halvavalt mõjub koon-
damisest võrjajäänud artriade peäle.

Mõjukam saneerimine oli 1907 a. Saksamaal (<Zweibrücker Exportbrauerei A.G.>), kus koondlusmurd oli 200:1.¹⁾ Sarnane saneerimine annab halva mulje, millest võib järeldada, et vähemaid aktsionäre katutakse sel teel ettevõtet kõvaldada. Sama vali oli saneerimine 1907 a. (<Stahl und Eisenwerke A.G.>) Saksamaal. Koondlusmurd oli siin 40:1²⁾

Aktsiate koondamist peab nii läbi viima, et aktsiate kursihind üle nimelise hinna tõuseks. Tehniliselt kergem läbi viidav meetod on niisugune, kus aktsionäridele antakse võimalus aktsiaid koondada ehk nimeta aktsiaid nimelisteks tembeldada lasta oma vabast äranagemise järele. Neile, kes viimase tee valivad, võiks alaliselt vabaks jätta teatava arvu nimeliste aktsiate uute vastu ümbervahetamise võimaluse. Meil bestis ei ole sel viimasel meetodil suuremat tähtsust, sest et meie seadusandluses pole vahet tehtud nimeliste ja nimeta aktsiate nimelise hinna vahel. Kuna Saksamaal on see meetod tähtis, sest

¹⁾ Fr. Leitner - Privatwirtschaftslehre der Unternehmung, 4 Aufl. Berlin 1922

²⁾ C. Schmalenbach - Finanzierungen, 3 Aufl. Leipzig 1922 lk. 119

... et seal tehakse vahet nimeliste ja nimeta aktsi-
ate vahel. Nimeliste aktsiate min. nimeline hind on M. 200.-
ja nimeta aktsiate hind M. 1000.- Viimase meetodi tar-
vitamisel võib saneerimist ilma viivitusest täide viia,
ja samuti ei tule koondusest vägajäänud aktsiate
(Spitzen) vahetusel aktsiahinna allassurumist esile.

Ühendatud viis.

Nimelisel aktsiakapitaali vähendamisel võib
aktsia nimelise hinna alandamist ja aktsiate koon-
dust üheskoos tarvitada. Näituseks, 2 aktsia à Mk.
2.000.- vastu antakse uus aktsia à Mk 1.000.-, mis
osutab aktsiate koondamist 4:1 vahetavas. 1902 a.
(Das Bleierzwerk Mechenicher Bergwerksverein A.-G.) saneer-
is näituses etteoodud kujul - 2 aktsiat à M. 2.000.- =
1 aktsia à M. 1.000.-

Aktsia hinna alandamise ja aktsiate koonda-
mise juures tehakse aktsiate peale vastavad muuda-
tused. Aktsia hinna alandamise juures tuleb aktsia
peale järgmine parandus teha: „Üldkoosoleku otsuse
põhjal (Кульпöлев...) uus aktsia nimeline hind Mk (Summa)
Aktsiate koondamise juures saavad mansvans jäänud

aktsia järgmise templiga varustatud: „mausev üld-
 koosoleku otsuse põhjal (Kuu päev. . . .)“ aktsiate tem-
 beldamine aktsia nimelise hinnol alandamise juures
 ei ole olulise tähtsusega, sest et hinna alandamine,
 juriidilisest seisukohest vaajamises, astub jõesse
 üldkoosoleku otsuse momentist arvates, mitte aga
 tembeldamise ajast. Tembeldamine oleks ainult tea-
 tava korra loomine, millel informatsiooniline täht-
 sus on ja et tembeldamata aktsiad samuti väjja
 ei näeks, kui tembeldatud. E. Schmalenbach ütles,
 et on ka niisuguseid üldkoosoleku otsuseid olnud,
 mis on lühistanud aktsiaid, milleid pole tähtpäe-
 vaks tembeldamiseks entatud, kus entamata
 aktsiatelt seaduslikud õigused ära on võetud, näit.
 üldkoosolekul aktsia entamise, hääle ja dividendi
 saamise õigused. Aktsia on tunnus, mis osutab
 kõiki sarnasuse toiminguid. Ühel aktsial võib tih-
 ti mitu templet olla, nii et ta väliselt liikumises
 kõlbmatuks muutub. Sarnaseid aktsiaid võib uute
 aktsiate vastu ümber vahetada, mis on sama nime-
 lise hinnaga ja misugused on templimausust vabastatud.

Beespool ettevõtte saneerimise viisi juures on kõik aktsionärid ühevõrdsest puudutatud. Põhiküsimusele on nimelisel kapitalivahendamisel saneerimise viise, mis aktsionäri ühevõrdsest ei ühiva ja milliseid neid vaatluse võtame.

Fakultatiivne aktsiate koondamine.

Aktsiate koondamine ei ole siin sunduslik. Aktsionäär, kes omi aktsiaid koondada tahab, saab selle eest teatavad õigused, ehk dividendi kasutamise tunnustused (Genussschein). Eritab aktsionäär sellele, näituseks, 3 aktsiat koondamiseks, nendest kihistakse üks ja teised 2 muudetakse privilegeeritud aktsiateks, millised aktsionäärile tagasi antakse.

Aktsiate tasuta tagasiandmine.

Mõnikord tuleb ette, et aktsionääride poolt teatud arv aktsiaid ettevõtte saneerimiseks tasuta tagasi antakse. Aktsionärid, kes sellele mingisugused õigused (patendiõigus, ülesleiduse kasutamise õigus) ehk varandusi, kas kinnisvara ehk vabavarad näol ühandedid ja said nende väärtuste

vastu aktsiaid suuremal määral, kui seda neil õigus saada oli. Näituseks, ettevõtte asutamisel kellegi poolt seltsile üleantud patendiõigust hinnati Mk. 60.000. suuruses. Tasuks patendiõiguse üleandjale anti seltsi aktsiaid Mk. 60.000.- eest. Pärast selgus, et patendi tööline väärtus on ainult Mk. 15.000.-, nii on eksituse ehu pettuse teel Mk. 45.000.- eest aktsiaid värgantud.¹⁾ Tavaliselt sünnib aktsiate tagasiandmine nüsuguste aktsionääride (Inferent, Sacheinleger) poolt omal algatusel, et sekeldusi järelekohtulikku lahendamist ära hoida, mis seltsi poolt ülesvõetud võib saada. Näituseks, 1893 a. Saksamaal (Deutsch-österreichische Mannesmannröhren Werke) aktsionäärid - inferentid andsid 10 miljoni marga väärtuses aktsiaid tagasi. Nüsuguseid aktsiate tagasiandmisi tuli ette Saksamaal 1905 a. Weimaris (Deutsche Akkumulatoren - Werke a. g.) ja ~~Darmstadtis~~ Leipzigiis (Leipziger Trikotagen Fabrik a. g.) 1907 a. Darmstadtis (Dampfessel - Fabrik a. g.)²⁾

1) Josef Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung, Leipzig, 1880

2) G. Schmalenbach - Finanzierungen, 3 Aufl., Leipzig 1922, lkk. 182

Aktsiate ühtlustamine (Konsolidation).

Kahe liigi aktsionääride olemasolemine kutsub ettevõtte ^{mitte} soovitavaid asjaolusid esile, ühelt poolt, kaks peakoosoleku otsust ja teiselt - põhiaaktsionääride koostamine privilegieritud aktsionääride poolt, mis pärast viimast ajal on märgata tungi aktsiaid ühe liigi alla viia, misugust kergvust nimetatakse aktsiate ühtlustamiseks. Hüsegune kaldumus aktsiate ühtlustamiseks, nagu E. Schmalenbach kirjutab, suurenes peale Hördeker Verein'i äpardanud kapitaali suurendamist 1905 aastal.¹⁾

Aktsiate ühtlustamist on võimalik aktsiate koondamise teel läbi viia, kus põhiaaktsiad privilegieritud aktsiateks muudetakse. Põhiaaktsiad kaovad ära ja järele jääb ainult üks liik privilegieritud aktsiaid. Selle läbiviimiseks peab olema 2 üldkoosoleku otsust - privilegieritud- ja põhiaaktsionääride $\frac{3}{4}$ häälteenamusega (samsa seaduse järel). Aktsiate ühtlustamisest saadakse raamatlikku puhast kasu. Näituseks, ettevõtte põhikapitaal on Mk. 22.000.000.-

¹⁾ E. Schmalenbach - Finanzverungen, 3 Aufl. Leipzig 1922, lks. 209.

Privilegeritud aktsiaid on Mk. 17.000.000.- eest
 Põhiaktsiaid 5.000.000.-
 Kokku Mk. 22.000.000.-

Koondamismudel on käesoleval juhul, näituseks, 5:3, milline on alati põhiaktsionääride kasuks kokku seatud, nii et nad oleks huvitatud aktsiate koondamisest ja ei lepiks enam kapitali suurendamisega. Koondamise läbiviimisel vähenes põhikapitaal Mk. 2.000.000.- võrra ja järel jäi põhikapitali arvule Mk. 20.000.000.-, kus juures need kõik privilegeritud aktsiaid on.

Aktsiate ühtlustamist tarvitatakse ka selleks, et uute aktsiate väljaandmiseks tasapinnal valmista ja seäraniis siis, kui kavatsusel on uusi privilegeritud aktsiaid välja anda.¹⁾

Aktsiate tühistamine (Kaduzierung).

Kui keegi aktsiate kvüitungite omanikkudest nõutud summat tähtjaks ära ei maha, võib tema õigus aktsia, kui ka senini sisse maastud

¹⁾ Friedrich Leitner - Privatwirtschaftslehre der Unternehmung

summade peale üldkoosoleku poolt monovusetas
 tunnistatud saadok. (Sauda seadus (H. G. B § 219) ja Vene
 seaduste kogu [X köide II osa § 2164]) Aktiade tühistamist
 võib värsikult, ehk mõne teise saneerimise
 abinõuga koos tarvitada. Näituseas, on põhikapi-
 talaali Mkn. 5.000.000.- pealt 25% = Mkn. 1.250.000.-
 sissemaustud. Üldkoosoleku otsustas kõhklevate
 aktionääride aktiaid Mkn. 1.000.000.- suuruses
 tühistada ja selle summa võrra põhikapitaali
 vähendada. Sellest aktiade tühistamisest tekis
 raamatlik puhaskasu tühistatud aktiade pealt
 sissemaustud summa suuruses; praegusel korral
 1.000.000.- marga pealt 25%, see on Mkn. 250.000.-

Aktiiva.	Bilans enne saneerimist	Passiiva.
25% sissemaus viie miljoni pealt	1.250.000.-	Põhikapitaol 5.000.000.-
75% sissemaus nelja miljoni pealt	3.000.000.-	
mausmata jäetud 75% ühe miljoni pealt	750.000.-	
	5.000.000.-	5.000.000.-

Aktiva.		Bilans pärast saneerimist		Passiiva.	
25% sissemaks viie miljoni pealt	1.250.000.-	Põhikapitaal		4.000.000.-	
75% sissemaks nelja miljoni pealt	3.000.000.-	Raamattlik puhaskasu		250.000.-	
	4.250.000.-			4.250.000.-	

Need olens äkklites joontes nimelise kapitaalivähendamise (puhta saneerimise) viisid, mida tarvitatause haige ettevõtte ülesehitamises. Ettevõtet võib kasutada saneerida, kui ta elujõuline on; võib kõrge kurnihinnalise aksia nimelist hinda vähendada. Muutub kiiratses ettevõtte saneerimise tagajärjel elujõulikumaks, samavõrra tugeneb elujõuline ettevõtte, sest et jõulikus pole ülempiiri, milleni ta tõusta võib. Ettevõtte, mis töötab puhtakasuga, leiab siiski tarviliku olevat saneerimist läbi viia ja see võib sündida järgmistel asjaoludel.

Ettevõtete fusiooni juures, kui ühe ettevõtte aksiate kurnihind on teisest madalam, tekib tarvidus aksiaid ühtlustada, et hõlbustada aksiate vahetust ja liikuvust. < Wittener Gussstahlröhrenwerke und

Schalke Röhrenwerke, 1905)¹⁾

Teiseks on tagavarakapitaali loomine, sellens et anda võimalust aktsionäridele aasta lõpul kasilikku dividendi maausta. See on sageli ette tulev motiiv. Mõjuvaks teguriks on ka niisugune arjoolu, kui ettevõtte äritegevuses pole puudujääki ega tagavarakapitaali, kuid on tarvis aktivas vastavaid mahakirjutusi teha. Siin on motiiv raamatlikku puhaskasu saada, et aktivas kinnis- ja vallasvara amortisatsioonis teha ja passivas tagavarakapitaali luua. Teisearanis tarvitab tagavarakapitaali loomise motiivi Disconto Bank, Saksamaal. Viimane motiiv kujunes väga, kui majandusline kunst, et bilansist tagavarakapitaali seisu järele, ettevõtte tegelikku puhtakasu seisuja tululikust kaudselt ära määrata.

Näituseks, üldkoosolek otsustas aktsia nimelist hinda Mk. 5000.- pealt Mk. 4000.- peale alandloole. Saadud raamatlik puhaskasu läheb osalt mahakirjutusteks asiarvetelt (Sachkonto) ja osalt tagavarakapitaali heaks. Tagavarakapitaol võib olla avalik

¹⁾ E. Schmalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl. Leipzig 1922

ja varjatuud (Stille Reserven).¹⁾ Tehakse mõhakarajutusi rohkem, kui tarvilik on, see on varanduste liig odavalt hindamine, siis tekivad nõnda nimetatud varjatud tagavarakapitaal.²⁾ Näituseks, peale maharajutuste on tegelik inventaari väärtus

.....	Mrk. 200.000.-
bilansis on mõrgitud	<u>Mrk. 180.000.-</u>

väärtuses, nii et bilansis varandust Mrk. 20.000.- vähem nõidatud ja milline summa varjatud tagavarakapitaali kujutab, mida bilansist välja lugeda ei saa. Kinnine tagavarakapitaal on soovitatud, selle pärast et siin väheneb aktiiva tagavarakapitaali võrra selle eesmärgiga, et halvadel tegevuse aastatel oleks võimalik aktiivas olevaid varandusi kõrgemalt hinnata.

Kolmandaus, kõrge aktiivate hind asetab ettevõtet parematesse oludesse krediidil saamiseks.

Igat nimelist kapitaali vähendamist ei saa saanee-

¹⁾ Prof. Rob. Stern - Die Kaufmannische Bilanz, Leipzig 1919, 3. Aufl.

{ Stille oder verdeckte Reserven entstehen durch widerrechtlich niedrige Bewertung von Besitzobjekten in der Inventur. }

²⁾ Josef Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung, Leipzig, Blk 30

rimiseks nimetatud. Sarnane nimelise põhikapitaali vä-
hendamine tuleb ette sel juhul, kui täielikult mitte-
sissemaastatud aktsiad koondakse sissemaastatud sum-
ma peale - ja millist koondamist nimetatakse libera-
rimiseks (Liberierung).¹⁾ Libereerimise juures kaotavaol
aktsionäridele aktsia suuruses, kui nad enne sissema-
stude juures aktsia nimelise hinnast kõrgemat hinda
on maksnud. Nüüguist meetodit tarvitati 70a. Sausa-
maal tööstuse ja kaubanduse arenemisel. Terveid
pangad, vabariigid ja teised riiklised ettevõtted, panti-
korku põhikapitaali ja osanikkudele-aktsionäride-
le anti sissemaastatud summade vastu ajutised tun-
nistused väga. Viimane osutus, et kapitaali palgi
on ja seda vähendada võis, mille tõttu ajutisi tun-
nistusi normaalseks aktsiateks koondati. Näituseks,
1907a. Sausamaal toimes Berliini Kaubajoni seltsis -
täielikult mitte-sissemaastatud kapitaal koondati 3:1 suhtes,
selleks et ajutise tunnistuse asemel aktsiaid väga anda.²⁾

¹⁾ Fr. Leitner - Privatwirtschaftslehre des Unternehmungs, 4. Aufl.

Berlin u. Leipzig 1922, lk. 219

²⁾ B. Schmalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl. Leipzig 1922

Tegeliku põhikapitaali vähendamise.

(Tatsächliche Kapitalherabsetzung)

Nimelise põhikapitaali vähendamise juures väheneb ainult passiva, kuna aktiiva summad muutumata jäävad. Tegelikku põhikapitaali vähendamise juures väheneb osalt ka aktiiva. Näituseks, ettevõtte poolt ostetuse oma aktsiad alla pari'id tagasi, missugused ettevõtte poolt tühistatakse. Siin väheneb passiva tagasi ostetud aktsiate nimelise hinnaga suuruses ja aktiiva nende tagasi ostmiseks kulutatud summa võrra. Raamatliku puhaskasut tekib siin tagasi ostetud aktsiate nimelise- ja tagasiostu hinnaga vahe suuruses. Aktsiate tagasiostu alla pari'id võib keegi saneerimise viisi vaadelda.

Aktiiva. Näituseks, bilans enne saneerimist		Passiiva.	
1. Kassa	30.000.-	1. Aktsiakapitaal	15.000.000.-
2. Vahendid	70.000.-	2. Kreditoorid	5.000.000.-
3. Debitorid	1.000.000.-		
4. Vallasvara	5.400.000.-		
5. Kinnisvara	10.500.000.-		
6. Peudu jääk	3.000.000.-		
	<u>20.000.000.-</u>		<u>20.000.000.-</u>

Üldkoosolek otsustas kvalifitseeritud häälteenamusega aktsiaid Mkx. 4.000.000.- nimelises väärteses tagari osta, millest aktsia eest 60%. Aktsiate tagariostuus kuulub ära Mkx. 2.400.000.-, kuid kassas on ainult Mkx. 30.000.-, nii et seda tarvisminevat summat tuleb kusegilt pangast laenata. Selle operatsiooni läbiviimisel tekib raamatlik puhaskasu Mkx. 1.600.000.-, mida osaliseks puudujäägi katteks tarvitatakse.

Aktiva.	Bilans pärast sooneerimist.	Passiva.	
1. Kassa	30.000.-	1. aktsiakapitaal	11.000.000.-
2. Vekslid	70.000.-	2. krediidid	5.000.000.-
3. Debitiidid	1.000.000.-	3. Panga võlg	2.400.000.-
4. Vallasvara	5.400.000.-		
5. Kinnisvara	10.500.000.-		
6. Puudujään	1.400.000.-		
	<u>18.400.000.-</u>		<u>18.400.000.-</u>

Aktsiate tagariostmist võib kahel viisil läbi viia: 1) vähempakkumise (submission) teel ja
2) börsi hinnaga tagariostmurel (Freihändige Erwerbung)¹⁾

1) E. Smalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl. Leipzig 1922 lhn. 211

Fr. Lötner - Privatwirtschaftslehre des Unternehmung, 4. Aufl. Berlin 1922

Artsiate tagasiostmine vähempakkumise teel.

(Submission).

Artsiate tagasiostmist vähempakkumise teel tuleb avalikult lehes kuulutada, kus aktsionääre üleskutsutakse omi aktsiaid seltsile müügis esitada. Pakkumise korral ostab selts neid aktsiaid, mida odavamalt pakutakse ja selle summa suuruses, mis üldkoosoleku poolt kindlaks on määratud. Kõrgema hinnaga pakkumused lüüakse seltsi poolt tagasi. Tähti tuleb ette, et üldkoosolek ainult kindlaks ei määrata tagasiostetavate aktsiate nimelist summat, vaid ka maksimaalse aktsiate tagasiostu hinna.

Lõpulik arvepidamine aktsionääridega seinnib Saare seaduse järel peäle ühe aastalist tähtaega (Sperrjahr). Kuni aastalise tähtaja möödumiseni on aktsionääridelt vastu võetud aktsiad ettevõtte väärpaberite portfellis, kui deposs olevad väärtused.

Näitus. Ostetati aktsiaid 100.000.- marga eest tagasiosta ja sellest arvi minevat sulasaha „N“ pangast laenata. Tegelikult läks korrald aktsiaid Bmk. 300.000.- nimelises väärtuses tagasi osta.

Aktiivad, mida odavamalt ettevõttele müüa pakuti, võeti ettevõtte poolt vastu ja kantud väärtuste arvele depoos. Memoriaal lause selle kohta oleks:

Aktiivate arve depoos }
Deponentide arvele } Mk. 100.000.-

Üheaastalise tähtaja möödumisel tulevad viimased kassa ja memoriaal laused kirjutada: 1) summade kohta, mis aktsionäeridele aktiivate eest makstud ja 2) põhikapitaali vähendamise kohta.

Esimene lause: Deponentide arve }
Kassa arvele } Mk. 100.000.-

Teine lause: Põhikapitaali arve

Mitmele arvele

Aktiivate arvele depoos Mk. 100.000.-

Tagavara kapitaali arvele 50.000.-

Puudujäägi arvele 100.000.-

Kinnisvara arvele - 50.000.- 300.000.-

Aktiivate tagasiostmist vähem pakumise ^{teel} harvitakse tegelikus elus õige tihti.

Aktiivate tagasiostmine börsi hinnaga (Freihändige Versteigerung)

Käesolev saneerimiseviis on seotud mitmesuguste

seaduslike taristustegude ja selle pärast tuleb seda
 harva ette. (1907 a. Darmstadt'is (Odenwälder Hartstein-
 industrie A.-G.) Tagari ostetud aktsiad lähevad ette-
 võtte aktivasse, kust nad peäle üheaastalist täht-
 aega tühistakse, mille tõttu tekrib raamatlik pu-
 haskas aktsia nimelise ja tagariostu hinna vahel-
 suures. Näitus. Ostutati tagari osta aktsiaid
 1.000.000,- margga eest. Korda läks aktsiaid Mrn.
 2.000.000,- nimelises väärtuses tagariosta. Tekkinud
 puhtast kasust ostutati $\frac{1}{2}$ tagavarakapitaali hääks
 ja $\frac{1}{2}$ mahakirjutusteks kinnisvarapealt määrata.
 Aktsiate tagariostmisel tuleb raamatutes vastav kassa-
 lause läbikanda: Väärtpaberite arve } Mrn. 1.000.000.-
Kassoi arvele }

Peäle üheaastalist tähtaega (Sperrjahr) tuleb põhika-
 pitaali vähendamise kohta ka vastav memoriaal lause kirjutada.

Aktsiakapitaali arve

Mitmele arvele

Väärtpaberite arvele Mrn. 1.000.000.-

Kinnisvaroi arvele 500.000.-

Tagavarakapitaali arvele 500.000.- 2.000.000.-

Kinnisvara kustutamiseks tekis bilansis varjatuud tagavara kapitaal, mida halvadel tegevuse aastatel kinnisvara kõrgemalt hindamiseks võib tarvitatud saada.

Saneerimist aktiivse tagasiostu teel tuleb pankades hõltsi ette, kus sellens rohkem vabasid summasid ehk kergesti realiseeritavaid varandusi on. Niiugusel teel saneerimid, nagu Schmalenbach teab, Koburg Gothaische Kreditgesellschaft, Chemnitzer Bankverein ja Breslauer Diskontobank; tööstusettevõtetest - Mühlhermer Bergsverein, Schalves Gruben- und Hüttenverein. Kui likviidseid summasid saneerimise momendil ei ole, müüb ettevõtte osa omaist varandusest ära ja saadud raha eest ostab omi aktiivseid tagasi. Näituseks, Berliinis (U. Titels Kunsttöpferi a.-g.) müüs osa omaist varandusest sellens ära, et omi aktiivseid tagasi osta. Kui raga tahetakse raomallikku puhastada aktiivse alla pari'id tagasiostmise teel saada, võib see ka omaist ettevõtte vähendamise sündidol. Aktiivse tagasiostmise sünniks sel konal võõra kapitaliga, ehk jälle võlakohustus- te abil. 1894 a. Berliinis (a.-g. für Asphaltierung

und Dachbedeckung vom. Johannes Geserich & Saneeris
 sel viisil, et andis M. 500.000.- eest obligatsioon väija,
 selleks et 150 aktsiat kurshinnaga 75%-80% tagasi
 osta. Sageli tuleb sarnast saneerimist sel põhjusel
 et, et tahetakse raamatlikku puhastkodu kätte
 saada aktsiate kurshinna tõstmiseks ja paremaks
 saneerimisele ettevalmistamiseks, s. o. et omada et-
 oleval saneerimisel lihtsamad koondusmündid.
 Seda meetodi tarvitasi 1907 a. Berliinis (Norddeutsche
 Gummi und Guttaperchawaren-Fabrik vom. Fours-
 bert & Reimann a.-g.).

Päike eelpool ette toodud saneerimise viiside on
 veel üks vähem tarvitusel olev meetod, mis seisab sel-
 les, et alandakse aktsia nimelist hindola, ehk koon-
 dakse aktsiaid ja, ühtlasi, samal ajal mandakse
 aktsia poolt teatav summa väija. 1890 a. Saksaa-
 maal (Aktiengesellschaft für Bauausführungen)
 vähendas oma aktsia nimelist hinda M. 600.- peält
 M. 500.- peäle ja maksis iga aktsia peält M. 60.-
 väija, mille juures ettevõtte sai M. 40.- raamatlikku
 puhastkodu ühe aktsia peält. 1905 a. lõpul Breme-

nis (Die Reis und Handels a.-g.) koondas oma põhi-
 kapitaali M. 30.000.000.- päält M. 20.000.000.- peäle,
 koondusmuru 3:2 järel. Pääle ühe aastalist täht-
 aega maksti iga lühistatud aktsia eest M. 400.-
 + 4% aastas - kokku M. 416 ettevõtte kassast seel-
 rahas välja. ¹⁾

¹⁾ E. Schmalenbach - Finanzierungen, 3 Aufl. Leipzig 1922.

hüüdnud kaudu, et see on kindel, et see on kindel, et see on kindel.

III Päätükk.

Saneerimine uute kapitalide ligi toomise teel (Zuführung neuer Mittel).

Puhast saneerimist tuleb võrdlemisi harva ette, sellepärast et arstria seltsid puudujäägi korral võivad jätkata oma tegevust. Samuti ei ole arstria madal kursi hind saneerimiseks mõeldud andev, sest et arstria äärid võivad sellejuures väga rahul olla. Pöörab aga ettevõtte kolmandate isikute poole rahva saamises oma seisukorra parandamiseks, siis on tarvis eslaneerimist läbi viia ja, määratis siis, kui ettevõtte tahab omale rahastusel rahalist usaldust võita, sellens peab ta oma arstriaate kursi hindet kuni pari'ni ehk üle pari tõstma. Sausa kaub. kooluse § 184 järel ei või uute väljaantud arstriaate hind vanaole hinnast kõrgem olla ja, samuti, ei või uuni alla pari'd välja anda. Loomulik on, et keegi ei maksas arstria eest 100%¹, kui arstria kursi hind on 70%¹. Madal arstriaate kursihind ei ole abso-

luutsens taxistusesens kapitaalimuretsemisel ja nimelt
 siis, kui selleks on teised abinõud olemas, näituseks
 hädad krediidi saamise võimalused. Lihtne kapitaali-
 muretsimine uute aktsiate väljaandmisega on vaevalt
 läbiviidav, sest keegi ei usalda oma kapitaali ma-
 hutada majanduslikult kõikevõrse ettevõttesse.

Uute kapitaalide liigitõmbamise viisid on väga
 mitmesugused, millestid võime siiski kahte pealiini
 jaotada: 1) uute aktsiate väljaandmine ja
 2) aktsionäride juuremõis.

Uute aktsiate väljaandmine.

Uute aktsiate väljalaske juures on tarvis kaasa
 peakoosoleku otsust: 1) ettevõtet saneerida kapitaal-
 li vähenemiseks teel ja 2) uute aktsiate väljaand-
 mine. Uued väljalaske aktsiad võivad saanased
 vanadele (liht aktsiad) ehk privileegisitud olla,
 mida ühiskondlikult vastlusele võtame.

Liht aktsiate väljaandmine.

Kavatses ettevõtte vanade aktsiatele saanaseid
 uusi väljaandma, siis peab tema tähelepanu pöö-

sama vanade aktsiate kursisumma peale. ¹⁾

¹⁾ Tallinna börsi kursisedel 29 detsembril 1924 a.

Акtsiad	nimeline väärtus	Väimane dividend	Tektud	Lõpul ostjad	müüjad
Harju pank	250	25	-	250	275
Krediit pank	250	60	-	500	525
Põhja pank	250	60	-	450	500
Tööstuse ja kaubanduse pank	250	37,50	-	325	375
A/s. „Silva“	1.000	120	-	1.000	1200
A/s. Post Kunioloi	100	-	-	250	300
A/s. „Ilmarine“	1000	-	-	800	900
A/s. Franz Kuull	100	-	-	50	60
A/s. Pärnu krediit pank	1000	150	-	950	1000
A/s. „Massprodukt“	250	25	-	250	300
A/s. masinavabrik Lellep	100	-	-	90	100
A/s. Hiljandi elektriselts	1000	-	-	0	0
A/s. Türi paberivabrik	2000	-	-	200	225
A/s. Saku õllevabrik	250	62,5	-	250	275
A/s. Jõhvi õllevabrik	10.000	-	-	7.500	8000
A/s. „Ühiselu“	1000	120	-	1000	1200
A/s. H. Schneider & K ^o	1000	250	-	1750	2000
A/s. „Doigatel“	150	-	-	-	-
Põhja kindlustuse selts	500	-	-	500	600

Aktsiate pari'st madalama kursi juures tuleb nende
kursihindla kuni pari'ni tõsta, selleks et uute aktsiate
väljaandmiseks ponda luua. Näituseks, on aktsiate
kursihind 50%, siis on tarvis aktsionäridele nõuda,
et need omaid aktsiaid koondusmuru 2:1 vahelises
koondades laseks, enne kui uusi aktsiaid väljaantakse.

Et aga koondatud aktsiate kursihind börsel nii
võtte ei tõuse, kui seda koostelu poolt vastu võetud
koondusmurd nõutab, siis on saneerimisel tarvis vali-
mat koondusmurdu, näituseks, 3:1 valida, mille tõt-
tu aktsiate kursihind börsel pari'ni tõuseb. Valima
koondusmuru tarvitamisel soovitatakse aktsionäri-
dele ise neid uue väljalaske aktsiaid ära osta selleks,
et nad saneerimisel tekkinud kahjuole all ei kannak-
saks. Aktsionäride nõudmisest ülejäänud aktsi-
ate peale avatakse vabamüük. Uute lühaktsiate
väljaandmise juures tuleb suurimat tähelepanu
pöörata vanade aktsiate kursihinnale peale, kui ette-
võtte ärisessu peale. Harilikult tuleb ette, et ette-
võtte ärisess on korras, kuid aktsiate kursihind on
süüni alla pari'd. Nüüsegusel korral pole ärisilmal

usaldust ettevõtte bilansisse, ega ka tema jõuliku-
 kusse, oletates varjatud puudujäägi olemasolemist
 bilansis. Nii sugustel arjaoludel on tarvis vanade
 aktsiate kursihinda parimi tõsta, ehk kõrgemole,
 ja alles siis võib uusi aktsiaid, kas pari ehk kõrgema
 hinnaga välja lasta ja missugused kergemini reali-
 seeritavad on. Liht aktsiate vägaandmise juures,
 kokkuvõttes, tuleb kahte nõudmist täita:

- 1) aktsia kursihind pari'ni ehk üle pari viia ja
- 2) puudujäägi bilansist kõrvaldada.

Privilegeritud aktsiate vägaandmine.

Suurimat tähelepanu privilegeritud aktsiate väga-
 andmise juures tuleb pöörata ettevõtte äri seisule, mit-
 te raga aktsiate kursihinna poole, sellepärast et
 aktsionärid on tähtsam kindlustatud dividendid.

Privilegeritud aktsiate vägaandmist võib siis teostada,
 kui äri seis on, s.o. puudub puudujäägi ja on
 tagavarakapitaal olemas.

Liht aktsiate vägaandmine nõuab suuremat
 koostlusmurde, mille mõjul aktsiate realiseerimine
 kiiremalt teostatav on; kuna privilegeritud aktsiate

väljaandmine selle vastu vähemat koondusmuru nõuab ja tehnilisest küljest kergem läbi viia on, sest et privilegeritud aktsiaid on hõlpsam realiseerida, kui liht aktsiaid. Oma hää külje juures, s.o. et uusi kapitale on kergem ligistõmmata, on tal ka omad halvad küljed - niminad ja sekkelused põhi- ja privilegeritud aktsionäride vahel.

Privilegeritud aktsiate väljandmise juures ei ole tarvis põhiaktiade sidemist väärtust ehk kursihindola parini tõsta. Siin tuleb rõhku panna, et puudujääk bilansist soodus kõrvaldatud, selleks et uusi aktsiate ostjaid mitte ära vöörutaola.

Tavaliselt kaabutakse niisugusel saneerimisel puhast kassu võimalikult suurendada, et sellest aktsias erimohakirjutusteks ja passivas tagavarakapitaali soetamiseks jätkuks. Samasel ettevõtte saneerimisel on bilans, mitte aga põhiaktiade sidemine väärtus (kursihind) saneerimise astme obuslaja. Liht aktsiate väljandmine on aktsionäridele vähem raskus ja eelistatud privilegeritud aktsiate ees. Et privilegeritud aktsiaid õige

tihli väljaantakse, siis on ^{see} osalt, kergemeelsest otsustamisest, osalt, vales ettevõtjutes ettevõtte raskest seisukorrast, osalt, kartus mõjukat saneerimist avalikkuse ette tuua; samuti ei pööra ettevõtte juhatus rahalises kitsikuses suurimat tähelepanu ettevõtte edaspidise tegevuse peale. Ümstatades, missuguseid aktiivid ettevõtte väljalaseb, näitab et ettevõtte seisukord pole äärmiselt halb, nii et ta leiab usaldust publikumis, kes need need need väljalaske aktiivid ära ostavad.

Kui ettevõtte ei riskeeri uusi aktiivid väljaanda ja samuti pole loodust böse ega rahva usalduse peale, siis on ettevõtte seisukord äärmiselt raske. Kõrgeksel korral jääb ettevõttele ainult üks väljapääsute, see on pöörata oma aktiivnäoide poolt järgmise alternatiivse ettepanekuga: 1) kasutada aktiivnäoide puudu jäägi juuremaksu teel, 2) kuulutada ettevõtte massu jouteks.

Saneerimine juuremaksu teel.

Kui mingisugune ettevõtte tahab juuremaksu teel saneerimist läbi viia, siis osutub sellest, et ettevõtte seisukord äärmiselt raske on ja mille tõttu

temal lootust ega võimalust ei ole uusi kapitalile
 ligi tõmmata. Uute kapitalide muretsemise juure-
 maksu teel aktsionäride poolt on rasvendet seadlu-
 se poolt, kus ettenähtud on, et iga aktsionäär on
 vastutav ainult lenastatud aktsiate väöntuse ulka-
 tuses. (Vene seaduste kogu: IV köide III osa § 2172 (Так
 как ответственность в компании ограни-
 вается одним складочным ее капиталом в акци-
 ях, то в случае неудачи предприятия компаниею,
 или при возникших на нее исках, верхний из акци-
 онеров, не исключая и директоров, отвечает толь-
 ко вкладами своими, поступившими уже в собствен-
 ность компании, и сверх того ни личной от-
 ветственностью, ни какому дополнительному
 платежу по делам компании подвергаться быть
 не может.) Samuti Saksaa seadus (HGB § 211) keelab
 sundustliku juuremaksu ära. (Die Verpflichtung des
 Aktionärs zur Leistung von Kapitaleinlagen wird
 durch den Nennbetrag der Aktie, und, falls der
 Ausgabepreis höher ist, durch diesen begrenzt.)
 Sarnane põhimõte on ka Prantsus seadluses - Code

de commerce olemas: (Les associés ne sont passibles que de la perte du montant de leur intérêt dans la société.)¹⁾ See seaduse norm oli tihti hukatuseseks paljudel ettevõtetel, missegusest olis võinud aktsionäride juuremaksu abil oma tegevust laiendada, kuid juuremaksu nõude võimoluse puudusel pidid nad oma tegevust lõpetama. Tavaliselt kahtustakse sellest seaduse normist sel teel mõnda minna, et ettevõtte juhatus pöörab aktsionäride poole järgmise alternatiivse ettepanekuga, kas aktsionärid maksavad juure ehk kannatavad kalju all, mis ettevõtte laiendamise ehk konkurentsialla langemise juures tekkida võib.

Vabatahtlikud juuremaksused (Freiwillige Zahlungen).

Harva on niisuguseid juhuseid ette tulnud, kus ettevõtte pole tarvis olnud alternatiivset ettepanekut teha ja, kus aktsionärid ilma vastupisikemata otsustavad vabatahtlikult juuremaksust, kas kingitud näol ehk proportsionaalselt osamaksude seerusel. See on läbiviidav ainult niise-

¹⁾ D. R. Fischer - Das Samierungsproblem, Leipzig 1911, lks. 41

gustes ettevõtetes, kus aktsionäride ringväike on, näituseks saameksid sel viisil, nagu B. Schmalenbach teab, 1887 a. < Berliner Werkzeugmaschinen A.-G. >, mille aktsiad olid ainult Berliinis liikvel. 1905 a. < Raths-Dammitzer Papierfabrik A.-G. >, mille aktsiaid börsel ei koteeritud ja 1907 a. < Bremen Briesigheimer Ölfabriken. >¹⁾ Samast saameksid ei ole niisugustes ettevõtetes võimalik läbiviia, mille aktsiad laia ilmas paisatud ja mille aktsiaid börsel koteeritakse.

Alternatiivne juuremaks,

Alternatiivset juuremaksu võime kahte liiki jaotada: 1. juuremaks aktsiate koondamisega, kus otseselt aktsionäride karistatuse, kes juure ei maksnud, sellega, et nende käesolevad aktsiad teatava koondlusmuru järel koondakse.

2. juuremaksu aktsionäridele esõiguste andmine, sünnitakse kõhklemaid aktsionäride kaudselt sellega, et juuremaksu teatavad esõigused antakse, mis teisi aktsionäride koormab. Esõiguste andmine ehk kontrollustamine sünnib sel teel, et need

¹⁾ B. Schmalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl. Leipzig 1922

aktiivad, mille järele juuremõnu makstud, privileegeeritud aktiivateks ümber muudetakse.

juuremõnu aktiivate koondamisega.

Aktiva	Bilans enne saneerimist	Passiva.
1. Kassa	30.000.-	1) Aktiivkapitaal 15.000.000.-
2. Vekselid	70.000.-	2) Krediidid 5.000.000.-
3. Selisfoorid	1.000.000.-	
4. Vallasvarad	5.400.000.-	
5. Kinnisvara	10.500.000.-	
6. Pseudujään	3.000.000.-	
	<u>20.000.000.-</u>	<u>20.000.000.-</u>

Näituseks, üldkoosolek otsustab nõuda aktiivnõu-
delt juuremõnu 20% aktiiva pealt. Aktiivad, mille
pealt juuremõnu ei maksta, koondakse 5:3 suhtes.

Oletame, et M. 12.000.000.- aktiivate pealt on juuremõnu
makstud, kuna teised aktiivad Mmk. 3.000.000.- väärtes
koondakse 5:3 vahekorras. Aktiivate koondamisest tekib
raamatlik puhaskasv Emk. 1.200.000.-
ja juuremõnust Mmk. 12.000.000.- pealt „ 2.400.000.-

Kokku raam. puhaskasv Emk. 3.600.000.-

Sellest operatsioonist saadud raamatlikku puhast-

kasu võime tarvitada puudejäägi kattetus Mrk. 3.000.000,-
 mahakirjutustus aktiiva pealt 300.000,-
 ja tagavarakapitaaliks 300.000,-
 Kokku Mrk. 3.600.000,-

Aktiiva. Ettevõtte bilans pärast saneerimist. Passiiva

1. Kassa	30.000.-	1. Aktiivakapitaal	13.800.000.-
2. Vekalid	70.000.-	2. Tagavarakapitaal	300.000.-
3. Jooksev arve N ^o pangas	2.400.000.-	3. Krediidid	5.000.000.-
4. Debitiidid	1.000.000.-		
5. Vallasvara	5.400.000.-		
6. Kinnisvara	10.200.000.-		
	19.100.000.-		19.100.000.-

Võtame tase variatsioonid, kus juure on määratud
 Mrk. 8.000.000.- pealt, nii et koondamiseks aktiivid
 Mrk. 7.000.000.- eest jääb. Raamatlikku puhastkassu saad
 sel korral järgmiselt: 1) juuremäär Mrk. 8.000.000.- pealt = kinn. 1.600.000.
 2) aktiivide koondamisest Mrk. 7.000.000.- pealt 4.200.000 pealt = 2.800.000.-

Kokku raamatlikku puhastkassu kinn. 4.400.000.-,
 mida etustakse tarvitada järgmiselt: puudejäägi kattetus
 kinn. 3.000.000.-; vallasvara kustutamiseks Mrk. 400.000.-;
 kinnisvara kustutamiseks Mrk. 500.000.- ja tagavarakapi-

taali hääns Mn. 500.000.- — Kokku Mn. 4.400.000.-

Teisest variatsioonist välgamirnes saame järgmise saneeritud bilansi.

1. Kassa	30.000.-	1) Aktiivkapitaal	12.200.000.-
2. Venklid	70.000.-	2. Tagavarakapitaal	500.000.-
3. Joonse arv N'pangas	1.600.000.-	3. Krediidid	5.000.000.-
4. Debitoorid	1.000.000.-		
5. Vallasvara	5.000.000.-		
6. Kinnisvara	10.000.000.-		
	<u>17.700.000.-</u>		<u>17.700.000.-</u>

Etteöödeud variatsioonidest selgub, et saneerimine oleub ära juuremaksjatest. On juuremaksjate arv suurem, seda vähem on raamatlik puhaskasu ja saneerimise mõjukus. Vähema arvu juuremaksjate juures tekub suurem raamatlik puhaskasu ja saneerimine on mõjukam. Näituseas, esimese variatsiooni juures kuus raamatlikku puhaskasu Mn. 3.600.000.- ja teisel - Mn. 4.400.000.-, missugune raamatlik puhaskasu kõikumine aktiivnäärile peale võrdset ei mõju. Samuti võpud raamatlik puhaskasu summa depariteetlisest konald.

sest, ära. Siin on tähtis aktsionäride juuremaus,
 kuna saneerimine, kui niisugune, kõvalise taktu-
 sega on. Aktsionärid, kes juuremausust kõvali
 hoivad, peavad teatavat karistust kandma
 sel teel, et nende aktsiate koondamiseks mõjuvam
 koondusmurd määratakse, millele ei ole pariteetne
 juuremause % -ga. Ka siis, kui saneerimine nähta-
 vas võrdses vahel on läbiviidud, on aktsionäri-
 did, kes juure ei maksnud, halvemas seisukorras.
 Raamatlik puhaskasu on ära rippus juuremaus-
 jate aktsionäride arvust ka sel juhul, kui akt-
 sionäridega pariteetelt (ühivõrdelt) talitatakse,
 kus ühevõrdus väjaläheus aktsia faktilisest, mitte
 aga nimelisest väärtusest. Näituseks, on aktsia
 kuni hind 60% ja üldkoosolek otsustab aktsia
 sarnast väärtust kosta kuni 80%. Tekkib küsimus,
 kui suur oleks juuremause summa ja missegu-
 ne oleks vastav koondusmurd? Kus aktsia kuni-
 hind on $60\% + 20\% = 80\%$. Koondusmurd on sel korral,
 kui juuremaused ei järgne, järgmine:

$$\frac{60+20}{60} = x; 60x = 80; x = \frac{4}{3}, \text{ kus } x \text{ on koondus}$$

murd ja milline oleks käesoleval juhusel 4:3;
 Näitusel etteõõdetud juhusel oli etteõõtetud Mk. 15.000.000.
 Kui keegi aktsionäris juure ei mörassa, mille tõttu
 kõik aktsiad koondause 4:3 suhtes, saame Mk. 3.750.000-
 raamatlikku puhastkase. Määravast aga kõik
 aktsionärid juure, saame ainult Mk. 3.000.000-
 Viimase konna juures on raamatlikku puhastkase
 Mk. 750.000.- võõra vähem, mis aktsionäride üld-
 duseks rahjurs on. Nüüd tekitab küsimus, missu-
 gune oleks pidanud koondusmurd olema, et
 kogu mõlematel pooltel ühesugune on? Selgust
 näetatakse kasvavahe tikkus sellest, et juuremansu
 ja koondusmuru arvestamisel võõrme aluseks
 tegeliku aktsia kursihinna. Oigem oleks juure-
 mansu ja koondusmuru arvestamisel aktsia ni-
 melist hindu aluseks võtta, kuid nissugusest
 seisukohest väganõrnes, ei mörassus üaski aktsi-
 onäris juure, vaid laserus omi aktsiade koondada,
 mis aga etteõõtte huvivid ei rahuldaks. Toome
 näituse teise printsiibi põhjal. Näitusel, üld-
 koosoleku poolt otsustati aktsionäridelt nõuda

20% juuremaasu Austria peält, see on Austria nime-
 lisest hinnast $\frac{20}{100} = \frac{1}{5}$, sellest väjamineks, oleas
 koondusmurd 5:4. Nüüd on mõlemal korral
 raamatlik puhaskoosu Mn. 3,000,000.-

Arhoides lahkeliidid Austriaääride vahel
 alternatiivsel soomerimisel, määrab ettevõtte juha-
 tus ise Austria kurshinnas, rippumatult börsi hin-
 nast, midas nimetatakse pariteet kursiks (Paritäts-
 kurs). Nüüguast kurssi aluses võttes, talitab ette-
 võtte juhatus ünskõikselt kõikide Austriaäär-
 ide vastu, see on määrab kindlaks juuremaa-
 su % ja vastava koondusmuru. Pariteet kurssi-
 hind, nagu B. Schmalenbach ütleb ^{on} alati börsi
 hinnast madalam olnud. Pariteet kurssihinna
 määramisel ei või juhatus börsikursist korri-
 hoida, vaid peab sellest teatavad rõvale kahta-
 mised tegema, vastasel korral ei mousas ünski
 Austriaäär juure. Näituseks, ettevõtte juhatus
 määrab Austria pariteet kurssihinnaks 50%,
 sellest et Austria ssemast väärtust tõsta sane-
 misel teel kuni nimele hinnani - s. o. 100%-ni.

Sel korral oleks õiglane juuremaks 50% ja koondusmured 2:1. Kui ettevõtte aktiivate pariteet kursi hind on börsihinnast madalam, siis saavad kahju need aktsionärid, kes aktiivate pealt juuremaksu ei maksnud - sel viisil et nad entavaol ettevõttele koondamises 2 aktiivat, oletame, kursihinnaga à Mk. 60.- = kokku Mk. 120.- väärtuses ja saavad tagasi selle vastu ühe aktiiva Mk. 100.- väärtuses.

Juuremaksu % ja koondusmuru väärarvamise tabel aktiiv kursi järel B. Schmalenbach'ist.

Pariteet kursi hind	Juuremaksu %	Koondusmuru väärarvamise	koondusmured
90	10%	$\frac{90+10}{90} = \frac{100}{90}$	10:9
80	20%	$\frac{80+20}{80} = \frac{100}{80}$	5:4
75	25%	$\frac{75+25}{75} = \frac{100}{75}$	4:3
66 $\frac{2}{3}$	33 $\frac{1}{3}$ %	$\frac{66\frac{2}{3}+33\frac{1}{3}}{66\frac{2}{3}} = \frac{100}{66\frac{2}{3}}$	3:2
60	40%	$\frac{60+40}{60} = \frac{100}{60}$	5:3
50	50%	$\frac{50+50}{50} = \frac{100}{50}$	2:1
40	60%	$\frac{40+60}{40} = \frac{100}{40}$	5:2
30	70%	$\frac{30+70}{30} = \frac{100}{30}$	10:3
25	75%	$\frac{25+75}{25} = \frac{100}{25}$	4:1

Teades juuremaksu %-ti ja koondasumundu, võib iga aktsionäär kindlalt määrata, missegune on saneerimisel pariteet kursihind. Näituseks, arvutati 20% juuremaksu aktsia pealt aktsionääridelt nõuda, kuna aktsiad, mille pealt juuremaksu ei järgne, koondase 5:3 suhtes. Missegune on pariteet kursihind, mis juhatus määras? Seola saame järgmisel viisil kätte.

$$\begin{array}{l|l|l} \frac{x+20}{x} = 5/3; & 3(x+20) = 5x; & 2x = 60; \\ x+20 = \frac{5x}{3}; & 3x+60 = 5x; & x = 30; \end{array}$$

Pariteet kursihind on praegusel korral 30.

Kui on teada tarvisminevad andmed, siis võib iga aktsionäär tabeli abil väga arvata, missegune alternatiiv ettepanek on temal kasulikum, s.o. kas aktsiaid koondada või lasta ehk juuremaksata. Lõpuluuku oma kasu suurust ei saa siiski saneerimise kestvusel kindlalt määrata konjunktuuride muutumisel, seda saab ainult saneerimise lõpul.

Näituseks, aktsiakapitaal Mk. 15.000.000.-, aktsiate kursihind 60%; juuremaksu % 20 ja koondasumund 5:3. Juuremaksuvid tehti aktsiate

Enn. 12.000.000.- pealt. Teised aktiival Mn. 3.000.000.-
väärtusel koondati. Kõsimees. Missegune oleas reser-
vaat aktiivääride kohta, kes juuremaksid?

$$1) \text{ Ettevõtte tegeliku väärtus } \left(\frac{15.000.000.60}{100} \right) = 9.000.000.-$$

$$2) \text{ Juuremaksid aktiival pealt } \left(\frac{12.000.000.20}{100} \right) = 2.400.000.-$$

$$\text{Ettevõtte väärtus peale juurem. } 11.400.000.-$$

$$2) \text{ Aktiiva kapital } \text{ Mn. } 15.000.000.-$$

$$\text{Väheneb aktiiva koonduse tõttu } \left(3.000.000. \cdot \frac{1}{10} \right) \underline{1.200.000.-}$$

$$\text{Aktiiva kapital peale sam. Mn. } 13.800.000.-$$

3) Aktiiva kursihind pärast saneerimist on

$$13.800.000.- \quad 11.400.000.-$$

$$\frac{100. \quad x}{\underline{\hspace{10em}}}$$

$$x = \frac{11.400.000. \cdot 100}{13.800.000} = 82,61.$$

Aktiiva kursihinna arvamiseks peale saneerimist
on E. Schmalenbach'i poolt järgmine valem kokku

$$\text{seatud: } \frac{Kx + Ky + Zx}{x + \frac{y}{\beta}} = C, \text{ kus } K \text{ on aktiiva}$$

kursihind enne saneerimist, Z - juuremaksu %,

x - aktiiva arv, mille pealt juuremaks maksatud,

C - kursihind peale saneerimist, β - koondamisnude

ja y - koondamisel tulevat aktiiva arv. Paneme

nende tähtede asemele numbriksid seerused, saa-

me elpool väjatoodud resultaadid:

$$\frac{60.12.000 + 60.3000 + 20.12.000}{12.000 + \frac{3000}{\frac{5}{3}}} = C;$$

$$\frac{720.000 + 180.000 + 24.000}{12.000 + 1800} = \frac{1.140.000}{13800} = C;$$

$$C = 82,61. \text{ (kursihind pärast saneerimist)}$$

Nendest resultaatidest näeme, et juuremaksjad said selle saneerimise juures kase. Kõnide aktiiv-
näärude juuremaksuga oleks saanud aktiivse kur-
sihinola 80% töötada. Kuid käesoleval juhusel on
aktiivse kursihind pärast saneerimist 82,61%, mis-
sugune vahe $82,61 - (60 + 20) = 2,61\%$ juuremaksitud aktiiv-
näärude kasuks on. Juuremaksitud aktiiv-
näärude kasu ripub äärmiselt suuresti nende
aktiivse arvust, mida suurem on viimaste aktiiv-
se arv, seda suurem on puhaskasu esimeste häär-
de. Sageli on ette tulnud sarnased juhused, kus aktiiv-
näärud suurema juuremaksu %di juures said
suuremat kasu, kui tugev ette võtte aktiivnäärud so-
masugustes tingimustes, maustes vähemat juure-
maksu %ti. E. Schmalenbach toob selle kohta

huvitava võrdluse kahe ettevõtte saneerimise kohta. On kaus ettevõtet, millelel on põhikapitaal 10.000.000.-; aktsiate kursihind mõlematel ettevõtetel 40% ja mõlemad abustavad saneerimist läbi viia. I ettevõtte "A" juuremaaus % on 20%-ti ja koondusnunid 2:1
 II " " "B" juuremaaus % on 30%-ti ja koondusnunid 2:1
 Ühimeses ettevõttes "A" mausti juuremaausunid $\frac{4}{5}$ kogu aktsiate pealt, kuna liises "B" mausti juuremaausunid $\frac{1}{5}$ kogu aktsiate pealt.

Seletus	Ettevõtte "A"	Ettevõtte "B"
Ettevõtte põhikapitaal	10.000.000.-	10.000.000.-
Ettevõtte väärtes saneerimisel	$\frac{(10.000.000 \times 40)}{100} = 4.000.000.-$	$\frac{(10.000.000 \times 40)}{100} = 4.000.000.-$
Juuremaausud aktsiate pealt	$\frac{(8.000.000 \times 20)}{100} = 1.600.000.-$	$\frac{(2.000.000 \times 30)}{100} = 600.000.-$
Ettevõtte väärtes peale juurema	<u>5.600.000.-</u>	<u>4.600.000.-</u>
Ettevõtte põhikapitaal	10.000.000.-	10.000.000.-
Vähemes aktsiate koondamisel	$\frac{(2.000.000 \times 1)}{2} = 1.000.000.-$	$\frac{(2.000.000 \times 1)}{2} = 1.000.000.-$
Ettevõtte põhikapit. peale koondamisel	<u>9.000.000.-</u>	<u>6.000.000.-</u>
aktsiate kursihind peale saneerim.	$\frac{9 - 5,6}{100 - x} \quad x = \frac{56 \cdot 100}{9}$	$\frac{6 - 4,6}{100 - x} \quad x = \frac{46 \cdot 100}{6}$
6. Pseudonim 2.000.000	$x = \frac{560}{9} = 62,22$	$x = \frac{460}{6} = 76,67$
Kasu 2-nt juuremaausjate akti-	$62,22 - (40 + 20) =$	$76,67 - (40 + 30) =$
onväärde hävatus	$= 62,22 - 60 = 2,22$	$= 76,67 - 70 = 6,67$

Juuremaksjate aktsionääridele esõiguste
andmine.

Aktsionäarid, kes täiendusmõnne maas-
vad, saavad vanade aktsiate asemele uued privile-
geeritud aktsiad. Selle saneerimise viisi juures jääb
põhikapitaali summa muutmata. Puhastaru
saab siin niipalju, kui paljus on aktsiate pealt
täiendusmõnne maastud. Soomesel saneeri-
misel on ettevõtte passivas põhikapitaali arvel
kahte liiki aktsiaid olemas: 1) vanad- põhiakt-
sivad ja 2) uued- privilegeeritud aktsiad. Näit.,
Aktiva. Ettevõtte bilans enne saneerimist. Passiva.

1. Kassa	30.000.-	1. Aktsiakapitaal	15.000.000.-
2. Veaslid	70.000.-	2. Kreditoorid	5.000.000.-
3. Debitoorid	1.000.000.-		
4. Vallasvara	5.400.000.-		
5. Kinnisvara	10.500.000.-		
6. Puudujään	3.000.000.-		
	<u>20.000.000.-</u>		<u>20.000.000.-</u>

Üldkoosolek otsustas nõuda aktsionääridelt täien-

dusmõnse 30%-di suuruses aktsia pealt. Täiendusmõnse mausti aktsiate pealt Mk. 12.000.000.- väärtes. Täiendusmõnsedest kogunud summat Mk. 3.600.000.- tarvitatause järgmisteks olutarkteks: 1) puudu järgi kattens Mk. 3.000.000.-
 2) Mahavirjutustens kinnisvara pealt " 300.000.-
 3) Mahavirjutustens vallasvara pealt " 100.000.-
 4) Tagavara kapitali hääus " 200.000.-
 Kokku Mk. 3.600.000.-

Aktiva. Ettevõtte ärisel pärast saneerimist Passiva.

1. Kassoi	3.630.000.-	1. Aktsiakapitaal:	
2. Venalid	70.000.-	a) põhiaktiad	3.000.000.-
3. Sebitoid	1.000.000.-	b) privileg. aktiad	12.000.000.- 15.000.000.-
4. Vallasvara	5.300.000.-	2. Tagavarakapitaal	200.000.-
5. Kinnisvara	10.200.000.-	3. Kreditoid	5.000.000.-
	<u>20.200.000.-</u>		<u>20.200.000.-</u>

Soodustused privilegeeritud aktsiate järele.

Privilegeeritud aktsiateks nimetatakse niisuguseid aktsiaid, mille peale ettevõtte poolt on kindlustatud mõneregused õigused, mis põhiaktiatel

puuduvad. Privilegeritud aktsiad on suuremalt jaolt saneerimise tagajärjel tekkinud sel teel, et aktsiad, mille pealt täiendusmõnu maustud, privilegeritud aktsiaks ümber muudetakse. Samuti põhikapitaalile suurendamisel, kus ettevõtte aktsia kursihind madal oli ja saneerimist ettevõtte ei tahetud, on privilegeritud aktsiaid välgantud. Eesõigused, mis on seotud privilegeritud aktsiaga võivad mitmesugused olla, näit. kindlustatud dividendi saamine, eesõigused likvideerimise juures ja suurendatud häälõigus. Praktiselt kõige tähtsam on kindlustatud dividendi saamine. Näituseks, esmalt maustakse dividend privilegeritud aktsiate järel värga ja pärast-põhiaaktsiate järel. Teiseks, on privilegeritud aktsiate dividendi määr suurem, kui põhiaaktsiate omal. Eesõigused ettevõtte likvideerimise juures. Erimestena rahulduse ettevõtte likvideerimise juures privilegeritud aktsiate omanikud, peale nende põhiaaktsiate omanikud. Nagu E. Schmalenbach ütles, on ka nissuguseid privilegeritud aktsiaid olemas,

milledel ei ole eesõigusi liivideerimise juures. Nii nagu seal aktsiaal on varemalt ajal värgu antud, näisteks, («Geisweider Eisenwerke, Schlesische A.-G. für Bergbau und Zinkhütten.»)¹⁾ Eesõigusi hääletamises üldkoosolekul tuleb õige harva ette.²⁾ 1905 a. Bremenis («Ölfabrik Gross Gerau») kindlustas privileegeritud aktsia omanikkudele kahekorolse hääletõiguse. Mõnikord antakse privileegeritud aktsia omanikkudele nende sissevõetuse (täiendusvõetuse) kohta tunnistused, täiendusvõetuse summa suuruses, värga. Siida tunnistust nimetatakse dividendikasutamise tunnistuseks (Genussschein), mille järelle nende omanikud saavaol täiendus %-ti mitte üle 5%-di, kui aasta lõpul sellus puhast kasu jätkub. Nende kasutus-tunnistuste vastu ettevõtet otsusest kohustust pole ja sellepärast neid ärisu passivasse harilikult üles ei märgita.

Mõnikord kusstutakse neid amatisatiooni teel, kui

- 1) R. Schmalenbach - Finanzierungen, Aufl. 3, Leipzig 1922, lka. 231.
- 2) Josef Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung, Leipzig.

selleks aasta lõpul puhaskasus on järele jäänud. Peale selle rahuldavast kasutus tunnistused liivide-
rühma korral esimestena ettevõtte aktiivast.

Privilegeritud aktsionäride olemasolu ette-
võtte mõjul koormavalt põhiaktsionäride peale,
sõnmuti mõjul niisugune arjalu tuntavalt ette-
võtte tegevuse peale. Privilegeritud aktsiade olemas-
olemisel on raske põhiaktsiade realiseerida. Tuleus,
üldnoosolekul aasta lõpul tuleb kasus otsust vastu-
võtta - üsna põhi- ja teine privilegeritud aktsio-
nääride kohta. Kolmandaus, suurendatus hääl-
õigusega võivad privilegeritud aktsionäärid ettevõtte,
kui ka põhiaktsionääride kahjuks talitada. Et ära
hoida neid koormatusi ja kahjuriid, mis privilegee-
ritud aktsiatega eihenduses on, katrutavast aktsia-
seltsides viimasel ajal aktsiadeid ühtlustada.

Privilegeritud aktsiade väga andmise viinid.

Privilegeritud aktsiade väga andmist võib väga
mitmel viisil ette tulla: 1) privilegeritud aktsiade
väga andmine täiendusmaksu maksjatele aktsio-
nääridele. Aktsiade, mille järele pole täiendusmaksu

maxitud, kuuluvad koondamise alla teatava voodus-
muru järele. Siin tekib raamatliku puhaskasu
juuremõnuselest ja aktsiate koondamisest.

2) Privileegeritud aktsiate vägaandmine kõrgema
nimelise hinna juures, mis on võrdne vana aktsia
hinnale + (plus) täiendusmõnu. Selle viisi juures
raamatlikku puhaskasu ei teki, sellepärast et
juuremõnusele vastavalt suureneb ka passiva. Näit.
sus, 1892 a. Saksamaal, (A.-G. für Braunkohlenverwer-
tung „Glückkauf“), mille aktsiate nimeline väärtus
oli Mk. 1200.-, andis vana aktsia ja täiendusmõ-
nu Mk. 300.- vastu uue privileegeritud aktsia M.
1500.- nimelises väärtuses väga. Aktsiad, millele
pealt täiendusmõnu ei makstud, koondati. Samu-
ti 1885 a. Berliinis (Aktiengesellschaft „City“) saneeris
järgmisel viisil, et ühe vana aktsia ja täiendus-
mõnu M. 400.- vastu andis ühe privileegeritud
aktsia väga.¹⁾

3. Privileegeritud aktsiate vägaandmine reide-
le aktsionääridele, kes ostavad obligatsioonid. Ka

1) B. Schmalenbach-Finanzierungen, 3 Aufl., Leipzig 1922.

siin ei ole mingisugust puhast kasu. Ettevõtte on hädaltelt kapitali tarvis ja annab aktsiate asemel obligatsioonid välja ja neile aktsionäridele, kes obligatsioonide vastu raha ettevõttesse paigutavaol, tasuks privilegeritud aktsiaid antakse. (Danziger Ölmühle, 1906/1907)

4) Privilegeritud aktsiaid antakse neile, kes obligatsioone ostavad ja selle juures veel täiendusmaksu maksavaol. Puhast kasu tekitab sel juhul täiendusmaksude summa suuruses. Näituseks, 1901 a. Saksamaal (Königin Marienhütte) koondas samal ajal need aktsiaid, mille pealt obligatsioone ei ostetud ega ka täiendusmaksu ei makstud.¹⁾

5) Privilegeritud aktsiate andmine kreditooridele, kes omaole nõudmist vastu osalt ehk tervelt ettevõtte aktsiaid ostavad. Ka siin ei ole raamatlikku puhast kasu.

6) Privilegeritud aktsiate andmine kreditooridele, kes oma nõudmisi ettevõtte vastu vähendavad ja selle vähendatud summa eest ettevõtte aktsiaid ostavad.

¹⁾ K. Schmalebach. Finanzierungen, 3 Aufl. Leipzig 1922.

Aktriate ühtlustamine (Konsolidatsioon).

Aktriate ühtlustamist võib ka teisel teel läbi viia (vaata lhx # 52), see on põhiaktrionäärid saavad endiste põhiaktriate asemele need privilegeritud aktriad teatava täiendusmaksu maksmisel. Kuni seaduse poolt sunduslik juuremaks on kehtatud, siis määratakse väike täiendusmaks, selleks et kõik aktrionäärid sellega nõus oleks. Sel juhul jääb põhikapitaal muutmata. Täiendusmaksudest tekib siin raamatlik puhaskasvu. Samase juuremaksu teostamisel on nüüd kõik aktriad ühte liiki, s. o. privilegeritud aktriad. Viimasel saneerimisel tuleb põhiaktrionääride kasuks paremad tingimused valida ja talitada nende nõusoleku järel, selleks et tekkivaid seadlusi räära hoida. Nagu B. Schmalenbach teab, on ka samaseid juuremaksu ette tulnud, kus mõned aktrionäärid aktriate ühtlustamiseks täiendusmaksu maksid, kuna samal ajal teiste, kes juure ei maksnud aktriad koondati. Näituseks, 1907. a. (Die Hoxtersche Portland-Zementfabrik, a.-g. vorm. J. H. Zichwald

Sõhne & otsustas nõuda juuremaksu ja samal ajal koon-
dada lasta neid aktsiaid, mille pealt täiendlesmaksu
ei maustud, sellers et kõiki aktsiaid privilegeeri-
tud aktsiateras muuta.

Prakt. ulpoot ettehoodud saarevõime viise on
isäralised juhused olemas, mida ettevõtte tein-
damise abinõuna kasutada võib.

Puudujäägi katmine järgmise aasta pulkarnu-
ga on äri tegevuse puudujäägi teinud, siis katmata
se seda järgmise aasta pulkarnu kasust ratta. Kõ-
nupool koonal aktsionäridele dividendid ei mausta,
kuna need puudujäägi bilansist täiesti võivad ka-
tud on. Kõnupool, mille järel dividendid puudujää-
gi järel väga ei maustud, kunnastane ette-
võtte poolt maastustaks, Kõnupool, kanna katmata
se kaudul ettevõtte, mis 1925 kõnupool saadud katma
stuslali 1925a bilansist ratta."

Kreditoride nõudmistest rahuldamine pulkarnu-
ga. Mõne saarevõime katmata ettevõtte bilansis on
kreditoride arve täpsuse, mis ettevõtte ulpoot katmata

IV Päätlük

Erilised juhused.

Peale eelpool ette toodud saneerimise viise on iseäralised juhused olemas, mida ettevõtte teven-
damise abinõuna tarvitada võib.

Puudujäägi katmine järgmise aasta puhtasuga.
On äri tegevuses puudujääk tekkinud, siis kaalutakse seda järgmise aasta puhtastkasust katta. Nii-
sugusel korral aktsionäridele dividendi ei maksta, enne kui puudujäägi bilansist täiesti kõrvalda-
tud on. Kepongid, mille järele dividendi puudu-
jäägi pärast väga ei makstud, tunnustakse ette-
võtte poolt maksuvusetaks. Näituseks, Narva Vastastik-
ku Krediid ühisus, kus 1920 a. tegevusest saadud kahju
otustati 1921 a. tuludest katta.¹⁾

Kreditooride nõudmistele rahuldamine puhtastkasust.

Mõne saneerimist tarvitava ettevõtte bilansis on
kreditooride arve lügasus, mis ettevõtte edusust hoiab.

¹⁾ Riigi teataja #55 - 1921 lk. 552

Selleks katsutakse kreditooride arvet kreditooride nõusolekul vähendada ehk bilansist vägaviia. Kui kreditoorid ei ole sellega nõus, et nad omist nõudmistest teoelt ehk osaliselt lahti ütlevad, siis tuleb ettevõtte teisi kombinatsiooni kreditooride nõusolekul läbi viia. Näiteks, kreditooride nõudmistele rahuldamine sünnib äritegevusest saadaval puhtaakasust teatava %-di suuruses.¹⁾ Sarnane kreditooride nõudmistele rahuldamise kava tuleb lepingu põhjal kreditooride ja ettevõtte vahel kindlaks määrata. Võlad, mis kuuluvad puhtakassu summadesse, ei tule ettevõtte ärisseisu passivasse määrada, sellepärast et need nõudmised ei koorma otseselt põhikapitaaliga.²⁾ Ettevõtte, missegune võlgadega üldkoormatuse tõttu pidid konkursi alla langema, võib nüüd kreditooride vastu teheskul rahulikult oma tegevust jätkata, lootes parema tuleviku peale.

Pankade ja kreditooride kaasabi.

Pankade ehk kreditooride poolt antakse ettevõttele protsentidega laenu ja garantii kirjas väga. Ettevõtte võib

1,2)

J. Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung, Leipzig.

garantii kirjade vastu kolmandalt isinutelt laenu saades. Võlgade vähendamise kreditoori de poolt. Näituseks, ettevõtte "A" vähendab oma nõudmisi ettevõtte "B" vastu ühe miljoni marga suuruses, millest ettevõtte "B" raamatlik puhaskassa tekib ja mida saneerimise otstarveteks tarvitatakse. Ettevõtte lüügi muutmine. Inimlik ettevõtte võib aktiivselt, ehk mõnel muul alusel olevaks seltsiks muuoltsud saadok, kus endised krediidid oma nõudmistele suuruses seltsi osariikudeks võivad saada. Ettevõtte fusioon. Fusiooni all tuleb mõista kahe aktiivseltsi ühendamist. Ettevõtte fusiooni võib ka saneerimise abinõuna võtta. Näiliselt raskest seisukorras olev ettevõtte, kus eelpool ette toodud saneerimise viisid soovitatavad tagajärge ei anna, tuleb lihvideerida.

Saneerimise meetodid.

Saamata seaduse järel ei kuulu kapitali vähendamise, mille järel ainult raamatlik puhaskassa saadakse, tempelmaksu all, kuna saneerimine

uute kapitalide liigitõmbamisega - kas uute aktiivate väjaandmise ehk juuremaksu teel - kuulub tempelmaksu alla. Tempelmaksu võetakse uute väjalaske aktiivate ja juuremaksude summade pealt, bestis võetakse tempelmaksu väärtpaberite - aktiivate, osotähtede, obligatsioonide, ajuliste tunnustuste - pealt järgmiselt: 1) Pankade väärtpaberite pealt 4% ja 2) Teiste asutuste väärtpaberite pealt 2% - väärtpaberite nimelisest hinnast ehk väjalaske juures välja kuulutatavast hinnast, kui võimane hinnol nimelisest hinnast kõrgem on. 1)

Sausa seaduses on ettenähtud, et täiendus summad, millesed puudujäägi kattus lähevad, 3% maksu alla, kunoi summad, mis puudujäägist ülejäänud, kõrgema maksustamise 7-8i ($7\frac{1}{2}$) alla tulevad. Nii on Sausa tempelmaksu seaduse järel kohane esmalt vastavad mahavajutused aktiivas teha, et puudujäägi suurendada, ja siis puudujäägi juuremaksudest katta, milhesl korral tempelmaksu vähem tuleb makssta, kui vastugiolisel viisil.

1) Riigi Teataja # 71/72 15/11-1920 a. Tempelmaksu tariif, lk. 568.

Lõppsõna.

Ettevõtte, mis ei suuda oma tegevusest kasu saada eha koguni puudujäägiga töötada, on kiire ja tarvitab tervendamist, s.o. saneerimist. Iga saneerimise eel tuleb järel kaaluks, kas ettevõtet on võimalik uuesti normaalsel olekus seada. Ettevõtte saneerimine oleks täiesti arjatu, kui ta ei suuda ennast maha panna, s.o. kui ta ei suuda edespidi tululikult töötada. Nagu J. Bauer ütleb, et niisugune ettevõtte on sisse seda väärt, et ta hukkuks. Ettevõtte, millest on loota, et ta tulevikus kasuga töötama hakkab on saneerimise väärt, et mingi sugustel ettenägemata juhuksel kõigutatud äritegevust loomulikku seisukorda viia. Vähem tarvitatakse saneerimist sellisel, et puudujääki äriselidus kõrvaldada ja aktiivse osiarvetelt (sachkonto) vastavaid mahavajutusi teha, mis juures mitmel aastal tegemata on jäetud, eha on selet õige väikesel määral tehtud. Suurem ülesanne saneerimisel on uute kapitalide muretsemine ettevõtte seaduseks.

ja tegevuse kindlustamiseks. Uute aktsiate väljaandmine alla päri'd ei ole kohane ja samuti on see Saksas seaduse poolt keelatud. Nii jääb üle teisel viisil kapitali muretseda eesmärgustatud aktsiate väljaandmise teel, mis on kindlustatud lepingus ettenähtud dividendiga ja missugused aktsiad likvideerimise korral saavad esimestena, pöörle võlgade tasumist kreditoori dele, rahuldatused. Pahematel juhusel tuleb juba kreditoori de poole pöörata, selles et nad omi nõudmisi pikendaksid moratooriumi andes, ehk omi nõudmisi vähendaks. Kui kreditoori d omi nõudmisi ei vähenda, siis tuleb kreditoori de poole pöörata järgmise ettepanekuga, et nad omi nõudmiste summaga seeruses ettevõtte väärtpaberid omaks. Isesõnas ^{ettevõtte} raske seerusena juures on mõnikord kreditoori d nõus, et ettevõtte jõudu mööda ehk koguni ettevõtte peeltatkarust nende nõudmisi rahuldaks; viimasel korral ei kuuluks niisuguste kreditoori de nõudmiste summa bilansi passivasse. [Urteil des Reichsgerichtes vom 26. Nov. 1912.]

Missugune seansi mised viis otstarbe asarhem

on läbi viia, seda võib ainult iga ettevõtte seisundiga
 ajaoluliselt tutvunedes otsustada. Saneerimise viisi
 valimisel on mitmesugused raskused ees. Tulevad
 kõik isiklike ja ajalise vahetused selgeks teha
 ja ettevõtte seisundis iganähtavalt läbi kaaluda,
 kas on kergemalt läbi viidavate saneerimise viiside
 abil võimalik soovitud resultati saavutada.

Mõnikord tuleb mitmesugused saneerimise ka-
 vad mitmesuguste variatsioonidega väga töötada,
 nii et ta antud juhusele kohane oleks. Samuti
 nõuab saneerimise poliitika, et saneerimisel tekki-
 nud kahjud võimalikult hulga õlgudele oleks ära
 jaotatud. Teiselt poolt on varajane saneerimine kergemalt
 läbi viidav, kui hilineus jäänud, kus ettevõtte ter-
 vendamiseks tuleb äärmiseid rõhuvaid abinõusid
 tarvitada, ja kuigi neid tarvitada, on küsitav,
 kas need soovitusel tagajärge suudavad anda.
 Kui saneerimisele asuda, siis peab ka põhjalik-
 kult saneerima. Nagu Hans Lustig ütleb: Kui
 haiget aidata, siis mitte pealiskaudselt, vaid
 tuleb kõik jõud koondada, et hävitada kõik nähta-

vad ja nāgemata haiguse iduol.) Parem ius-
kord pōhjalinult, kui alati pealiskaudseid pai-
tamise katseid teha.

Dr. phil. K. Leist - Die Sanierung
bei Quittschäften mit beiderseitiger Haftung
Leipzig

Dr. jur. et phil. K. Leist - Die Sanierung von Aktiengesell-
schaften, Berlin 1905

Hans Luebig - Die Sanierung der G. m. b. H., 2. Aufl.
Mannheim und Leipzig 1908

Dr. h. c. Schmalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl.
Leipzig 1922

Prof. Friedrich Buchen. Privatwirtschaftslehre der
Markenrechnung, 4. Aufl. Berlin-Leipzig 1922

Dr. jur. publ. Ernst Weller - Bankkrisen und Bankver-
lustropfen des letzten Jahres in der
Schweiz, Zürich 1918

Prof. Rob. Stern - Die kaufmännische Bilanz, 3. Aufl.
Leipzig 1909

Dr. Paul Grotzer - Bilanz-Analyse, 5. Aufl.
Berlin und Leipzig 1921

Saling's Börsenpapiere I Teil, 17. Aufl. Berlin 1922

Prof. Max Tarvitatsch literatur.

- Dr. R. Fischer - Das Sanierungsproblem, Leipzig 1911
- Josef Bauer - Kapitalbeschaffung und Sanierung
bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung,
Leipzig
- Dr. jur et phil. E. Leist - Die Sanierung von Aktiengesell-
schaften, Berlin 1905
- Hans Lustig - Die Sanierung der G. m. b. H., 2. Aufl.
Hannover und Leipzig 1914
- Dr. G. Schmalenbach - Finanzierungen, 3. Aufl.
Leipzig 1922
- Prof. Friedrich Leitner - Privatwirtschaftslehre der
Unternehmung, 4. Aufl. Berlin u. Leipzig 1922
- Dr. oec. publ. Ernst Wetter - Bankkrisen und Bankka-
tastropfen der letzten Jahre in der
Schweiz, Zürich 1918.
- Prof. Rob. Stern - Die Kaufmännische Bilanz, 3. Aufl.
Leipzig 1919
- Dr. Paul Gerstner - Bilanz-Analyse, 5. Aufl.
Berlin und Leipzig 1921
- Saling's Börsenpapiere I Teil, 17. Aufl. Berlin 1922

Г. Ф. Мершневич - Курс торгового права, I часть.

Ф. А. Брокгауз, И. А. Эфрон - Новый энциклопедический словарь, Петербург 1911 (лх. 725-810)

И. М. Мостромов - Гражданское право, Горьк 1922.

Riigi teatajad 1918-1924.