

TARTU ÜLIKOOL  
Pärnu kolledž  
Ettevõtlusosakond

Getter Kiisk

**ÜÜRIKINNISVARASSE INVESTEERIMINE  
EESTI ERAINVESTORITE NÄITEL**

Lõputöö

Juhendaja: Kaia Kask, PhD

Pärnu 2019

Soovitan suunata kaitsmisele .....

(juhendaja allkiri)

Kaitsmisele lubatud "....." ..... a.

TÜ Pärnu kolledži ..... osakonna juhataja

.....

(osakonna juhataja nimi ja allkiri)

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

(töö autori allkiri)

## SISUKORD

Sissejuhatus .....	4
1. Üürikinnisvaraturu toimimine ja seos erainvesteeringutega .....	6
1.1. Üürikinnisvaraturu struktuur, toimimine ja investeeringud .....	6
1.2. Üürikinnisvarasse investeerimise positiivsed aspektid ning riskid, nende ennetamine ja maandamine .....	12
1.2.1. Positiivsed aspektid .....	12
1.2.2. Riskid, nende ennetamine ja maandamine .....	14
1.3. Erasisikute kinnisvarasse investeerimise otsustega seotud tegurid .....	18
2. Metoodika, analüüs ja järeldused .....	24
2.1. Eesti üürikinnisvaraturu ülevaade .....	24
2.2. Uuringu andmed ja metoodika .....	29
2.3. Uuringu analüüs, tulemused ja järeldused .....	31
2.3.1. Analüüs ja tulemused .....	31
2.3.2. Järeldused .....	38
Kokkuvõte .....	40
Viidatud allikad .....	42
Lisad .....	46
Lisa 1. Ankeetküsitlus .....	47
Lisa 2. Kinnisvaraturu tõuse ja langusi võimendavad või vallandavad tegurid .....	56

## SISSEJUHATUS

Kinnisvara on vara, mida on vaja nii elamiseks, ettevõtluseks kui ka ühiskondlikuks tegevuseks. Tegemist on varaga, mille väärtus aja jooksul kasvab ning mis võimaldab luua lisandväärtust. Kinnisvarasse investeerimine on saanud viimastel aastatel meedias rohkesti kajastust ning järjest enam on tekkinud inimesi, kes on kinnisvarasse investeerimisest huvitatud. Tegemist on investorite jaoks atraktiivse varaga, sest see võimaldab neil investeeritud summat suurendada ja teenida kasumit või üürikinnisvara puhul igakuist passiivset tulu.

Kinnisvarasse investeerimist on võimalik käsitleda mitmeti. Ühe variandina on investoril osta soodsalt vara, see korda teha ning kallimalt edasi müüa, teenides müügilt kasumit, kahjumit või jääda kuludega nulli. Teise variandina on samuti osta vara, heas asukohas, sobiva hinnaga, vajalike mugavustega ning see välja üürida ja teenida iga kuu stabiilset üüritulu. Käesolev töö keskendub kinnisvara otseinvesteeringutesse.

On teada, et inimeste otsuste taga on mitmed erinevad tegurid. Antud töös on välja toodud tegurid, mis võivad üürikinnisvarasse investeerimisel investori otsust mõjutada. Paljudest nendest ei pruugi investorid olla teadlikud või arvatakse, et tegemist ei ole investeerimisotsust mõjutava teguriga. Teatud tegureid nagu sugu ja vanus ei ole võimalik investoril muuta, kuid ümbritseva keskkonna ja tarbitava info osas on võimalik valikuid teha.

Eestiga seonduvalt on varasemalt investeerimiskäitumise teemat uuritud 2010. aastal Valentina Batueva bakalaureusetöös „Eraisikute investeerimiskäitumist mõjutavad tegurid Eesti väärtpaberiinvestorite näitel“, 2017. aastal Giuseppina Li Causi bakalaureusetöö „Investeeringukäitumise teooriad efektiivsest turuhüpoteesist käitumusliku rahanduseni“, Markus Peetrise bakalaureusetöö „Eraisikuid mõjutavad tegurid investeerimisega alustamisel“ ning 2013. aastal Kristine Kuiv magistratöös „Representatiivsuse heuristiku kasutamisest tingitud stereotüüpide esinemine

investeeringuotsustest“. Eelpool nimetatud töödes on käsitletud vaid investeeringuotsustest, kuid kinnisvarasse investeeringuotsustest, lähtuvalt eraisiku vaatest, pole Eestis varasemalt uuritud.

Selle lõputöö eesmärgiks on anda hinnang üürikinnisvarasse investeeringuotsustest Eesti erainvestorite investeeringuotsustest selgitavatele teguritele. Eesmärgist lähtuvalt on püstitatud alljärgnevad uurimisülesanded:

- anda ülevaade üürikinnisvaraturu toimimisest ja investeeringuotsustest olulisusest selles;
- analüüsida üürikinnisvarasse investeeringuotsustest kaasnevaid riske;
- anda ülevaade Eesti üürikinnisvaraturust;
- analüüsida investorite profiili ning nende investeeringuotsustest selgitavaid tegureid;
- esitada tulemused ja järeldused.

Antud töö koosneb kahest osast – teoreetilisest ning empiirilistest. Teoreetilise osa esimene alapeatükk keskendub kinnisvaraturu struktuurile, toimimisele ja investeeringuotsustest, kus antakse ülevaade peamistest mõistetest ja kinnisvaraturust. Teises osas on räägitud kinnisvarasse investeeringuotsustest kaasnevatest riskidest, kuidas neid ennetada ja maandada ning kinnisvarasse investeeringuotsustest positiivsetest külgedest. Kolmandas osas on juttu erainvestorite investeeringuotsustest selgitavatest teguritest.

Empiirilise osa esimene alapeatükk keskendub Eesti üürikinnisvaraturu ülevaatele, räägitud on turul pakutavatest üüriobjektidest, rahvastikust, toodud välja maakondade statistika ning murekohad. Teises osas on juttu uuringu andmetest ning kasutatud meetodikast ning töö kolmandas osas analüüsitakse küsitluse teel saadud tulemusi, tehakse järeldusi ning ettepanekuid.

Teema valiku põhjuseks on töö autori isiklik huvi üürikinnisvara ja investeeringuotsustest mõjutavate tegurite vastu. Antud töö lugemine võib huvi pakkuda investeeringuotsustest huvilistele, alustavatele investoritele ning juba tegutsevatele investoritele.

Töö autor soovib tänada juhendajat pühendatud aja ning juhiste eest.

# **1. ÜÜRİKINNISVARATURU TOIMIMINE JA SEOS ERAINVESTEERINGUTE GA**

## **1.1. Üürikinnisvaraturu struktuur, toimimine ja investeeringud**

Investeerimine on praeguses ühiskonnas levinud termin, kuna suur osa inimesi soovib oma raha kasvatada, paigutades seda erinevatesse varadesse. Üheks oluliseks investeerimisobjektiks on kinnisvara, sest sellel on alati määrav roll nii inimeste eludes, kui ka majanduse toimimises. Käesolev lõputöö annab ülevaate kinnisvaraturust üldiselt, kuid põhirõhk on üürikinnisvaral ja sellesse investeerimisel. Antud peatükis keskendutakse olulisemate mõistete selgitamisele ning kinnisvarasse investeerimisel tähtsat rolli mängivatele teguritele.

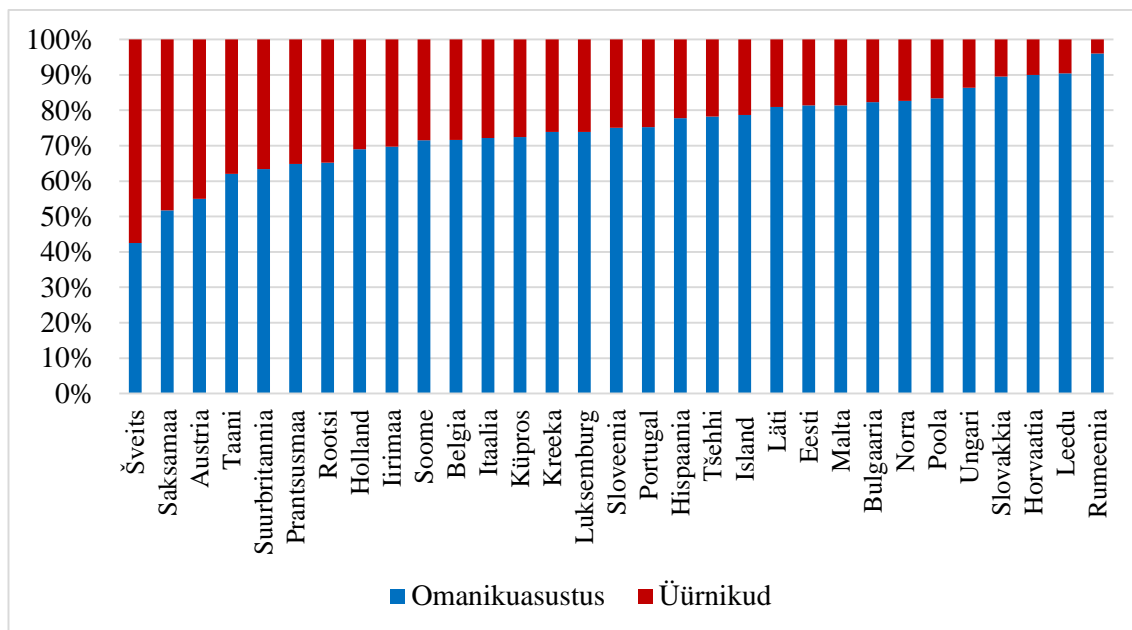
Kinnisvara on maatükk koos selle oluliste osadega (sellega püsivalt ühendatud asjad, nagu ehitised, kasvav mets, muud taimed ja koristamata teravili, samuti maatükiga seotud asjaõigused). Kinnisvara on alati olnud tähtsaks faktoriks rahvaste majanduslikus, poliitilises ja sotsiaalses arengus ning see jaguneb elamispindadeks, äripindadeks ja eriotstarbelisteks pindadeks. Elamispindade all mõeldakse kas kortereid või maju, äripindade alla kuuluvad üldjuhul majandustegevusega seotud pinnad või hooned – bürood, kaubanduspinnad, majutus ja tööstus ning eriotstarbeliste pindade alla kuuluvad enamjaolt ühiskondlikult kasutatavad kohad – kirikud, haridusasutused ja haiglad. (Breglia, 2013; Kask, 1997, lk 9) Eelpool nimetatud pinnad moodustavad olulise osa kinnisvaraturust ning neid on võimalik kasutada kas oma otstarbeks või välja üürida.

Kinnisvaraturgu võib defineerida kui mehhanismi, mille abil vahetatakse kinnisvara tooteid ja teenuseid – mehhanism, mis on mõjutatud turul osalejate nõudlusest, motivatsioonist ja suhtumisest kui ka ühiskonna-, majanduse-, keskkonna- ja riiklikest teguritest (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 68; Appraisal Institute, 2008, lk 47). Kinnisvaraturg kujuneb kinnisvara ja kinnisvarateenusega kauplemisest ning seda saab eristada naabruskonna tasandil ning geograafilisel tasandil, analüüsides rahvust, piirkonda ja

kommuune (Gaddy & Hart, 2003, lk 5). Kinnisvaraturul on väga oluline roll iga riigi jaoks, sest see tagab elu ja töö jaoks vajalikud infrastruktuurid ning sellel on tugev ja mitmekordne mõju kogu riigi majanduse arengule. Kinnisvaraturul olevad trendid on kogu majanduse suundumuste tugevaks näitajaks. (Golob, Bastic & Psunder, 2012, lk 357)

Kinnisvaraturg jaotatakse kinnisomandituruks, mis hõlmab endas omandiõigust ning rendituruks, mis hõlmab endas ajutist pinna üürimist. (Gaddy & Hart, 2003, lk 5) Need turud on omavahel väga tihedalt seotud, kuna nõudlus ruumide järele rendipinnaturul ja inimeste valmidus nende kasutamise eest maksta loob sissetuleku kinnisvarasse investeerijate jaoks (Kask, 1997, lk 15).

Kinnisvarasse investeerimine kogub üha enam huvilisi ning seetõttu on nõudlus nii majade, kui ka korterite vastu tõusnud (Reichel & Zimcik, 2018). MSCI (*Morgan Stanley Capital International*) kinnisvarainvesteeringute raporti kohaselt on 2017. aasta seisuga kinnisvarasse investeerimine tõusnud ligi 15%. Euroopas ja maailmas on arenenud riikides kinnisvaraturg suurim turg, moodustades hinnanguliselt ligikaudu 30-40% kogu aluseks oleva füüsilise kapitali väärtusest (Fabozzi, Shiller & Tunaru, 2010, lk 8). Kõige suurema turuosaga ning enim kinnisvarainvesteeringuid tehakse Ameerika Ühendriikides, järgnevad Jaapan, Inglismaa ning Saksamaa (Bothra & Teuben, 2018). Vaadates eluruumide asustatust Euroopa Liidus 2016. aastal (vt joonis 1), siis on näha, et üüripinnal elavad isikud moodustavad 26% kogu valimist. Enim ehk üle poole (57.4%) Šveitsi elanikkonnast elab üüripinnal, Eestis 18.6% elanikkonnast ning kõige väiksem üürnike osakaal on Rumeenia kinnisvaraturul (4%). (Eurostat, 2018)



**Joonis 1.** Eluruumide asustatus Euroopa Liidus 2016. Allikas: Eurostat, 2018

Investeering on lihtsalt öeldes tegevus, mille kaudu saab raha paigutada erinevatesse varaklassidesse, eeldusel, et see loob positiivset tulu ja/või säilitab või suurendab selle väärtust. Investeeringuga tegelevaid isikuid nimetatakse investoriteks, kes võivad tegutseda nii eraisikutena kui ka isikliku ettevõtte alt. Investorite põhiliseks eesmärgiks kinnisvara soetamisel on investeeringult kasu saamine (kindel protsent või rahasumma), kuid olulisteks faktoriteks on ka kulude ja tulude vahekord ning kinnisvara turustatavus. (Gitman *et al.*, 2011, lk 3; Mandic & Premus, 2000; Nieboer, 2005, lk 28) Lisaks eelpool nimetatule on vajalik enne kinnisvarasse investeerima asumistarvestada ka järgmiste teguritega (Das & Thappa, 2018):

- asukoht,
- mugavused,
- infrastruktuur,
- kohaliku omavalitsuse regulatsioonid,
- seisukord.

Asukoha puhul on oluline jälgida ümbritsevat keskkonda, st naabruskonda, kas kinnisvara asub tihedalt asustatud kohas, kaugust keskusest, millised poed, koolid/lasteaiad ja meelelahutusasutused lähedal asuvad. Mugavuste alla kuulub parkimiskoha olemasolu. Infrastruktuuri all mõeldakse kas tagatud on (tänava)valgustus, ühistranspordi liiklus ning auto teede olemasolu. Kohaliku omavalitsuse regulatsioonid võivad määrata, kes antud

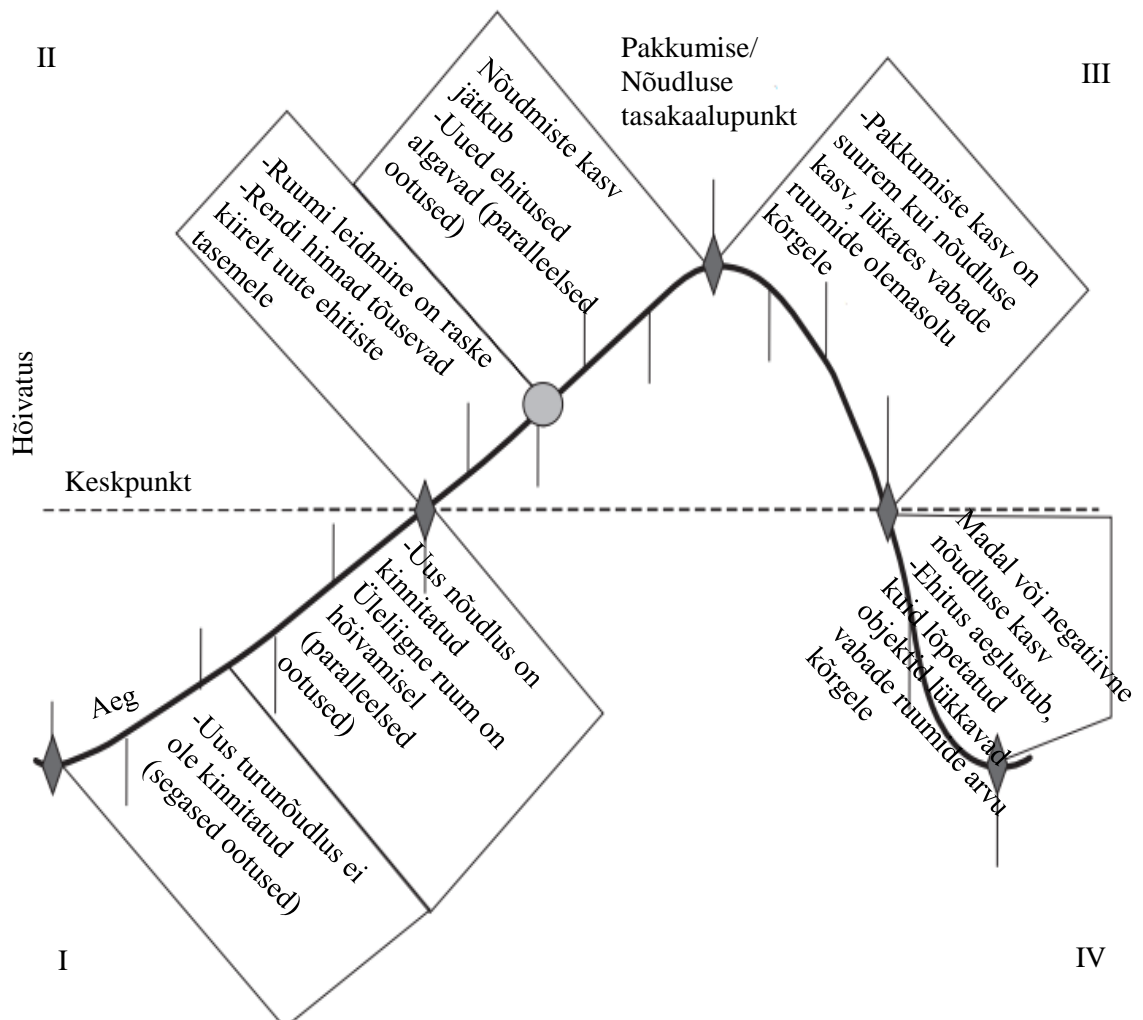
kinnisvara soetada võib ning kes võivad olla elanikeks. Kinnisvara seisukorra puhul on oluline jälgida mitut aspekti. Esiteks, mis vanuses hoonega on tegemist, milline on välisfassaadi ja sisu üldmulje, kas seda on renoveeritud või vajab see korrastamist. Teiseks, elamukinnisvara puhul, mitme toalise objektiga on tegemist ja mis osa sellest on elamiseks võimalik kasutada. Samuti peab investor tähelepanu pöörama ka ülalpidamiskuludele – elekter, küte ja vesi. (Ferlan, Bastic & Psunder, 2017, lk 136-138)

Nagu eelpool mainitud, siis investori põhiliseks eesmärgiks on kasumi saamine, seetõttu on märkimisväärne roll kinnisvara hinnal. Kinnisvara hind peaks võrduma eeldatava tulevase tulu (renditulu-kulud) voo diskonteeritud nüüdisväärtusega, mis sõltub eeldatavast sissetuleku kasvust, eeldatavast intressimäärast, maksudest ja muudest struktuurilistest teguritest. Hästi toimival turul peaks kinnisvara hind olema tasakaalus nõudluse ja pakkumisega. (Hilbers, Lei & Zacho, 2001, lk 4) Nõudlus on ostja soov ja võime osta või rentida kaupu ning teenuseid ning tavaliselt on kõrgema hinnaga asja nõudlus väiksem ja madalama hinnaga asja nõudlus suurem. (Appraisal Institute, 2008, lk 37) Üldjuhul on kinnisvaraturg alati seisundis, kus nõudlus kasvab kiiremini kui pakkumine või vastupidi ning tasakaal on harv nähtus (Mueller, 1999, lk 134-135).

Kinnisvaraturgu mõjutab pakkumine ja nõudlus, mis on omakorda mõjutatud majandustsüklitest (vt joonis 2). Esimene faas ehk taastumine toimub siis, kui turg on ülepakumise seisundis eelnevatest uutest ehitistest või negatiivsest nõudluse kasvust. Kui ülekülluses olev ruum on süvenenud, siis hõivatuse taseme suurenemine võimaldab rendihindade langemise peatumist ning on võimalik, et hinnad hakkavad kasvama. Iga turg jõuab lõpuks pikaajalisele hõivatusele, kus rendihinna kasv on võrdne inflatsiooniga. (Mueller & Peiser, 2015) Inflatsiooni defineeritakse kui üldise hinnataseme muutust (protsentides), mis viib ühiskonna kaljudele ning ressursside ümberjaotusele. Normaalne inflatsioon jääb aastas alla 5% ning mõjud majandusele on tagasihoidlikud. Hüperinflatsioon ulatub üle 1000% aastas, selle tagajärjel variseb rahasüsteem kokku ning kõige parem viis on kehtestada uus raha. (Eamets, Kaasa, Kaldaru, Parts & Trasberg, 2005, lk 196)

Teises faasis toimub laienemine, hõivatuse tase jõuab pikaajalise üürimise keskmisest tasemest kõrgemale, üürihinnad tõusevad kiirelt uuele kulutõhusale ehitamise tasemele. Selle punkti kohal võib turgudel tekkida tõusulaine, kuna nõudluse kasv on pakkumise

kasvust ees. Faasi tipuks on see, kui nõudlus ja pakkumine kasvavad samas tempos või on omavahel tasakaalus. (Mueller & Peiser, 2015) Peale tippu, emb kumb, kas nõudluse kasv hakkab aeglustuma ja/või pakkumise kasv kiireneb (Mueller, 1999, lk 135). Sellest tingituna jõuab kätte kolmas faas – buum. Hõivatus määr langeb ning rendi kasv aeglustub. Kui pakkumised jätkavad nõudlusest kiiremat kasvu, siis jõuab turg neljandasse ehk majanduslanguse faasi. Turu languse ulatuse määrab pakkumise ja nõudluse kasvu vahe ehk ülejääk. Selles faasis mõistavad üürileandjad, et nad võivad oma turuosa kiirelt kaotada kui nad ei ole konkurentsivõimelised, see sunnib neid üürihindu alandama. (Mueller & Peiser, 2015)



**Joonis 2.** Nõudlus ja pakkumine erinevates majandusfaasides. Allikas: Mueller & Peiser, 2015, lk 149

Turul on mõju nõudlusele ja pakkumisele, kuid samuti on sellel märkimisväärne mõju kinnisvara hinnale. Nagu ka joonis 2 näitab, siis turg ei püsi konstantne, vaid koosneb tsüklitest, mille käigus tuleb ette nii tõuse kui ka langusi. Kinnisvaraturu hinna muutust on võimalik erinevate tegurite abil kas vallandada või võimendada. Mõned tegurid on seotud mitterahaliste tunnustega, kuid paljudel juhtudel on pankadel ja nende laenupoliitikal suur osatähtsus (vt lisa 2). Tõuse ja langusi võimendavateks või vallandavateks teguriteks on (Hilbers *et al.*, 2001, lk 4-6):

- fikseeritud pakkumine ja optimistlik investor,
- ehitusviivitused ja puudulik informatsioon,
- kinnisvaraga tagatud laenud,
- moraalne risk,
- rahalistest piirangutest vabastamine ning panga varade rikastamine.

Dünaamikateguriteks on leibkondade sissetulekud, demograafilised ja sotsiaalsed indikaatorid, pakkumiste ja võlgade finantseerimise tasud ning riik. Veelgi suurema kahju põhjustab kõrge inflatsioon (kõrged finantseerimiskulud), mis mõjutab ehitussektorit ja –turgu, mis omakorda alandab nõudlust. (Golob *et al.*, 2012, lk 359)

Kinnisvara hindamismudelite väljatöötamisel tuleb alati arvestada kinnisvara ja inflatsiooni suhet. Kinnisvara tootlikkus ja selle võime mitmekesistada sõltuvad otseselt inflatsioonist. Tegelikud ja tulevased inflatsioonimäärad on olulised tegurid investori otsuses kas investeerida kinnisvarasse või mitte. Kinnisvarast saadavad sissetulekud kipuvad inflatsiooniperioodidel kiiremini kasvama, tagades investorile võimaluse säilitada kõrge tootlus. Kinnisvara hindade tõus kooskõlas inflatsioonimäära tõusuga võimaldab investoritele saada suurema koefitsiendiga tulu. (Kripa & Korbi, 2015, lk 46-47)

Kinnisvara puhul ei ole tegemist kõige vähem ressursi nõudva investeeringuga ning seetõttu on vaja alustuseks kapitali. Kuna algselt ei pruugi investoritel olla investeerimiskulude katteks vajaminevat summat, siis on võimalik investeeringut finantseerida erinevas suurusjärgus, läbi mitmete allikate. Kõige enam kasutusel olevad kinnisvarainvesteeringu finantseerimisvormid on (Chiriac & Ofileanu, 2015, lk 873-874; Motgomery, Squires & Syed, 2018):

- hüpoteeklaen (laen kinnisvara vastu) – laenu liik, mida annavad ainult litsenseeritud asutused, järgides selles riigis kehtivaid õigusnorme hoonete ostmiseks või ehitamiseks;
- muud finantseerimismeetodid, näiteks ühisrahastus – protsess, mille käigus kinnisvaraarendajad ja -projekti omanikud hangivad ja koguvad väikeseid kapitalikoguseid mitmekülgsetelt investorite rühmalt, tehnoloogia, eelkõige internetipõhiste platvormide abil.
- omafinantseering;
- sõbrad, tuttavad või pereliikmed.

Ka üüriturul paiknevatel varadel on omanikud (investorid), kuid nende eesmärgiks on oma vara pealt teenida tulu. Selleks, et investorid saaksid tulu teenida, tuleb arvestada mitmete teguritega – olulisemateks on majandusfaas ning pakkumine ja nõudlus. Sõltuvalt majandusfaasist muutub ka pakkumise ja nõudluse vastastikune suhe ning kinnisvara hind. Hind on üheks otsustavaks teguriks investeringu tegemisel, kuna investor peab ostu kuidagi finantseerima ning rahaliste vahendite nappus või näiteks laenu mitte saamine muudab võib osutada ostuprotsessis määravaks. Kindlasti enne investeringu tegemist tuleks läbi mõelda investeringu positiivsed aspektid ning riskid. Järgnev peatükk räägib nimetatud teguritest lähemalt.

## **1.2. Üürikinnisvarasse investeerimise positiivsed aspektid ning riskid, nende ennetamine ja maandamine**

### **1.2.1. Positiivsed aspektid**

Enne üürikinnisvarasse investeerimist on investoril tarvis teada ka investeringuga kaasnevaid positiivseid aspekte, sest muidu ei tarvitseta investeringut teostada. Käesolev alapeatükk keskendub üürikinnisvarasse investeerimise positiivsetele aspektidele.

Üürikinnisvarasse investeerimisel üheks peamiseks positiivseks aspektiks on investeringult tulu teenimine. Mõistlik investor soovib teenida tulu, mis ületab investeeritud summa või on sellega võrdne. Et kinnisvara tootlused võivad esineda eri vormides, kasutatakse kapitaliseerimisel eri määrasid ehk tootlusnäitajaid. Kõiki

tootlusnäitajaid saab lugeda tulumääradeks, näiteks üldine kapitalisatsioonimäär või üürituru mõistes üüriil baseeruv tulusus ( $R_o$ ). (Appraisal Institute, 2008, lk 460)

$$R_o = \frac{NOI_1}{V_o}, \quad (1)$$

kus  $R_o$  – kinnisvara esimese aasta tegevuse puhastulul (*net operating income, NOI*) baseeruv tulusus,

$NOI_1$  – 1. aasta tegevuse puhastulu kinnisvara toimimisest,

$V_o$  – kinnisvara väärtus aasta algul.

Kinnisvaral kui investeerimisinstrumendil on madal inflatsioonirisk ning sellele omistatakse suuremat inflatsioonikindlust, kui muudele varadele. Tegelikud ja tulevased inflatsioonimäärad on olulised tegurid investori otsuses kas investeerida kinnisvarasse või mitte. Kinnisvarast saadavad sissetulekud kipuvad inflatsiooniperioodidel kiiremini kasvama, tagades investorile võimaluse säilitada kõrge tootlus. Kinnisvara hindade tõus kooskõlas inflatsioonimäära tõusuga võimaldab investoritele saada suurema koefitsiendiga tulu, sest inflatsioon tõstab kinnisvara väärtust ning üürilepingu alusel makstavat üüri on võimalik perioodiliselt kergitada. (Kask, Lukason, Sander, Elbrecht & Tomson, 2011; Kripa & Korbi, 2015, lk 46-47; Appraisal Institute, 2008, lk 97) Lisaks inflatsiooni mõjule on üürikinnisvarasse investeerimisel veelgi positiivseid aspekte (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 26-28):

- Renditulust saadav (passiivne) sissetulek.
- Hinnatõus, mis tõstab aja jooksul omandatud vara väärtust. Hinnatõus võib tuleneda nii inflatsioonist, kui ka nõudluse ja pakkumise suhtest.
- Finantsvõimedust on tihtipeale käsitletud kui ühte peamist kinnisvarainvesteeringu eelist.
- Kontroll, mis võimaldab investoritel ise oma vara eest vastutada ja otsuseid langetada.
- Kindlustunne, kuna elukohta läheb inimestel alati tarvis ja hea asukohaga vara säilitab oma olulisuse ka tulevaste aastate jooksul.
- Portfoolio väärtus - riski saab vähendada, kui investeeringuid jagada mitme vara vahel.

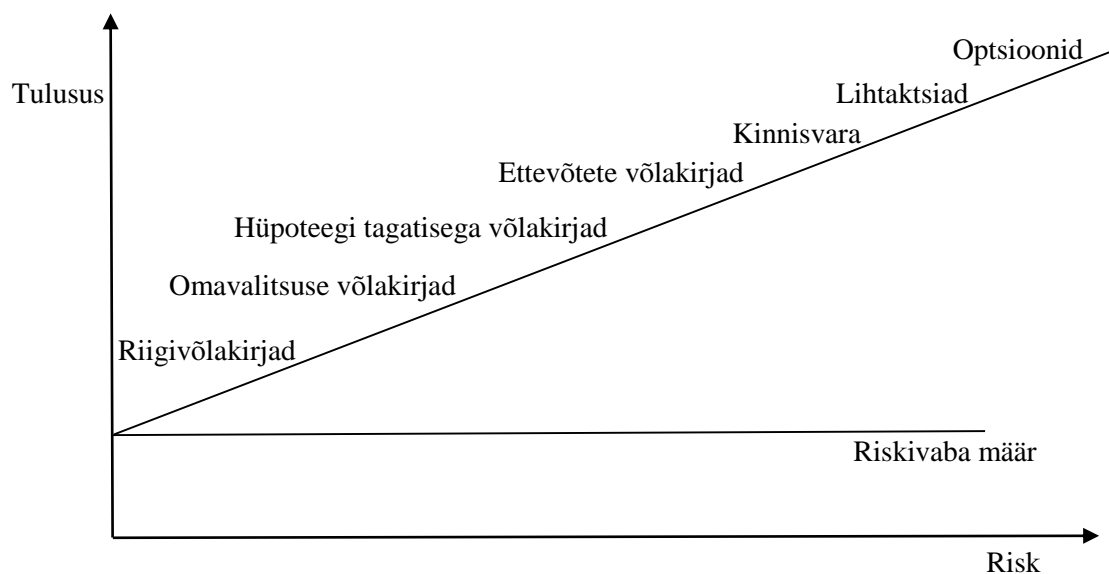
Renditulust saadav (passiivne) sissetulek laekub reeglina iga kuu kokkulepitud kuupäeval, kui osapooled ei ole teisiti kokku leppinud. Hinnatõus võimaldab investoril suurendada üürist saadavat tulu, suurendades üürniku renti. Finantsvõimenduse abil lõikavad investorid kasu kui laenuraha/võimendus on soodsam kui üürikinnisvara omamisel teenitav tulumäär (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 28).

Üürikinnisvara puhul suurimaks positiivsemaks faktoriks on tulu teenimine. Lisaks ei tasu investoril karta, et üüripind jääb seisma, kuna elamispinda on inimestel alati vaja või siis teiseks väljundiks on hilisem vara müük. Üürikinnisvara omamise plussiks räägib ka see, et investor saab seeläbi oma investeerimisportfelliga kaasnevaid riske hajutada. Täpsema ülevaate riskidest annab järgnev peatükk.

### **1.2.2. Riskid, nende ennetamine ja maandamine**

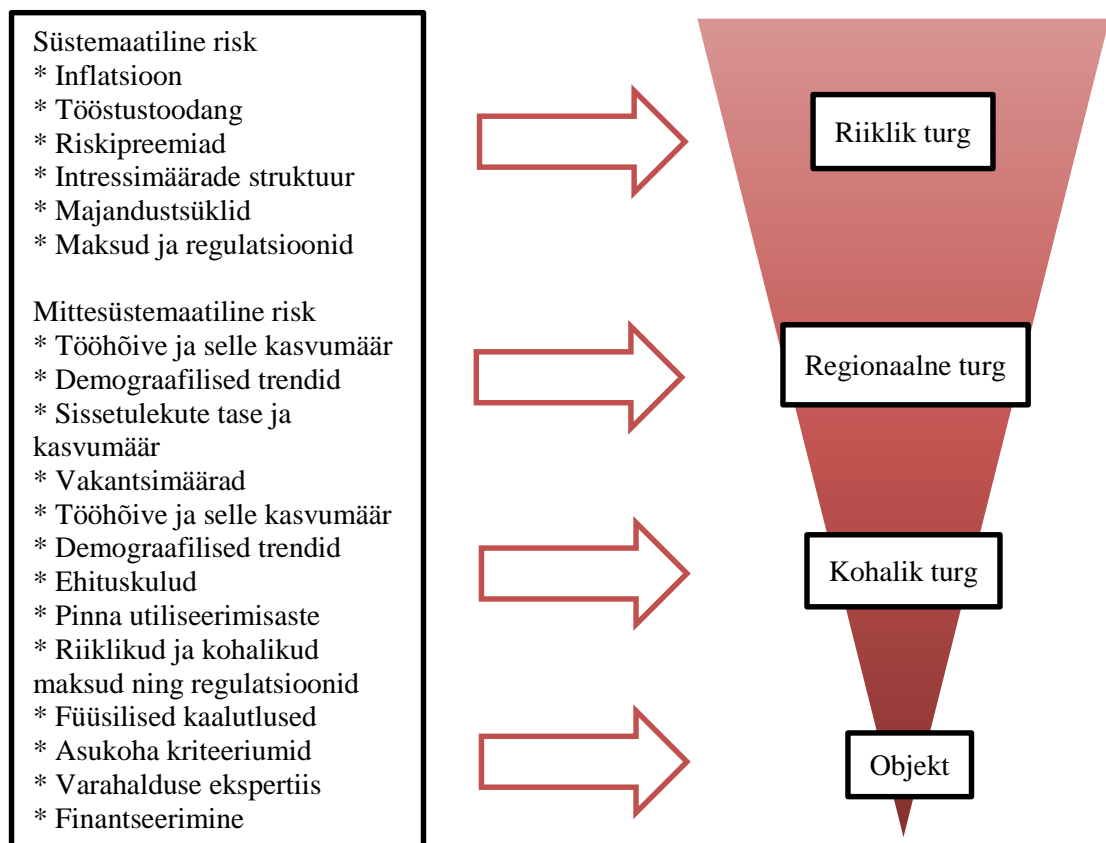
On teada, et investeringuga ei kaasne vaid positiivsed aspektid, vaid ka suurel hulgal riske. Enne investeringu tegemist tasub investoril investeringuga kaasnevaid riske hinnata ja analüüsida, kas tegemist on mõistliku tehinguga või mitte. Käesolevas alapeatükis räägitakse riskidest, mis kaasnevad kinnisvarasse investeerimisega, kuidas neid analüüsida, maandada ning võimalusel ka ennetada.

Iga kinnisvaratehinguga kaasnevad riskid, mis on tingitud erinevatest stsenaariumitest ning mida enam erinevaid sündmusi, seda enam kasvab ka risk. (Appraisal Institute, 2008, lk 83) Võrreldes teiste investeerimisvõimalustega, asub kinnisvara keskmisest kõrgema riski ja tulususe tasemel (vt joonis 3). Riski ja tasuvuse omavaheline suhe on kinnisvarainvestori jaoks üks olulisemaid, seda kahel põhjusel. Esmalt seetõttu, et kui suhe säilib, teab investor, et oodatava kõrge tulumääraga kaasneb tõenäoliselt samaväärne kõrge riskitase. Teiseks, kui suhe on nõrgenenud, teab investor, et mõningatel juhtudel on madalamate riskide puhul võimalik teenida kõrgemat tulusust. (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 26)



**Joonis 3.** Erinevate varaklasside paiknemine riski ja tulususe suhtes. (Allikas: Druica *et al.*, 2015)

Kinnisvarasse investeerimisel ei ole vaid ühte tüüpi riske, vaid neid on võimalik jaotada mitut moodi. Üheks variandiks on neid jaotada kaheks (vt joonis 4). Esiteks süstemaatilised riskid, mida ei ole võimalik juhtida ning mis mõjutavad riikliku turgu. Teiseks, mittesüstemaatilised riskid, mida on võimalik juhtida ning mis mõjutavad regionaalset turgu. Lisaks on joonisel 4 välja toodud ka kohalikku turgu ning konkreetset objekti mõjutavad riskid. (Haus, 2004, lk 7)



**Joonis 4.** Kinnisvara riskitasemed. Allikas: Kask, *et al.*, 2011, lk 35

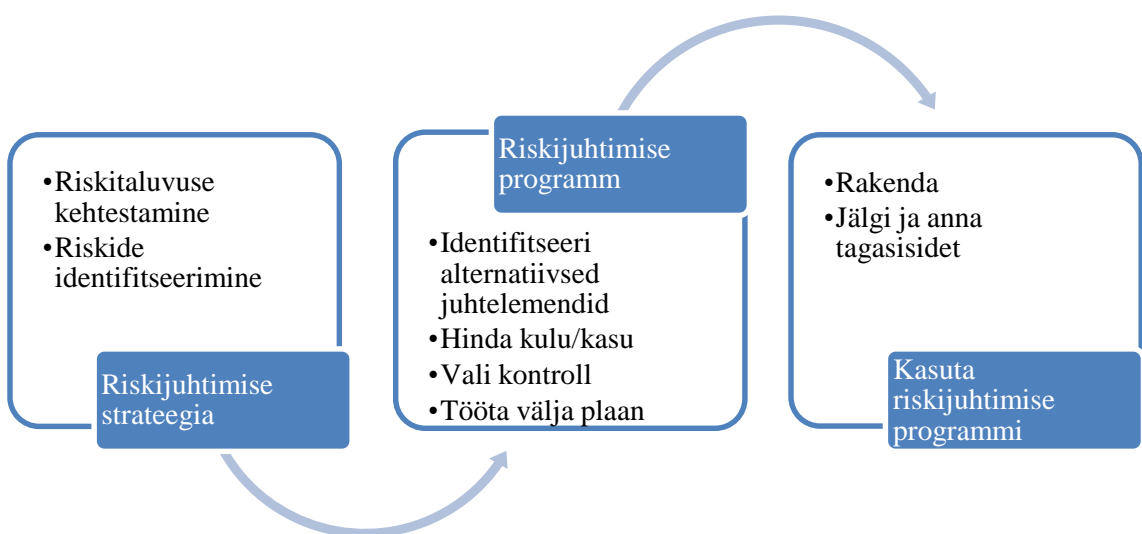
Teine, levinum variant on jaotada riskid kolmeks. Esiteks kinnisvaraturuga seonduvad riskid (Montgomery, 1976, lk 12-13). Nagu esimeses peatükis kirjutatud sai, siis kinnisvaraturg on suuresti mõjutatud majandustsüklitest (taastumine, laienemine, buum ja majanduslangus), mis muudavad ka inflatsiooni taset. Inflatsioon põhjustab hindade tõusu, vähendades samal ajal raha väärtust (Baldwin & Rubak, 1986, lk 667). Tegemist on olukorraga, mis võib põhjustada investorile kahjumit ning mis on tingitud elamukinnisvara ebaharilikest hinnatõusudest (Sunday, 2015, lk 119). Lisaks eelnevale on kinnisvaraturu riskideks ka looduslikud või inimeste poolt tekitatud kahjud, nagu näiteks üleujutused ja tulekahjud (Montgomery, 1976, lk 12).

Teiseks riski kategooriaks on äritegevusega seotud riskid. Selle alla kuulub sobiva rahastuse saamine; kõrgema riskiga kinnisvara omamine/soetamine; ebafunktsionaalne, vana või halva kvaliteediga kinnisvara, tehingute kulud. Rahastuse saamisel tekib uus risk, see tähendab, et investor ei jaksa saadud laenu õigeaegselt tasuda ning mille tagajärjel võivad tekkida võlgnevused. Kolmandaks raha või kapitaliga seotud riskid, kus

on oht kaotada puhaskasumit, rahavooge ja/või ostujõudu. Eelpool nimetatu võib tingida see, kui investor ei ole turul olevate hindadega kursis ja maksab tegelikust väärtusest rohkem. Samuti võib soetatud kinnisvaraga kaasneda mitmeid (ootamatuid) lisakulutusi ning investeeritud rahal on pikaajaline tasuvus või raha tagasi mitte saamine. (Montgomery, 1976, lk 13; Appraisal Institute, 2008, lk 83)

Üürikinnisvara puhul lisanduvad eelnevalt mainitule juurde ka üürnikuga seonduvad riskid. Võib juhtuda, et üürnik jätab rendi ja kommunaalkulud tasumata ning keeldub üüritud pinnalt lahkumast. Üürnik võib käituda üüritava pinna suhtes omavoliliselt – st vara lõhkumine ja/või müümine, omanikuga kooskõlastamata otsuste/muudatuste tegemine (nt remont) või allüürniku kasutamine. Samuti on oht, et üürnik võib tegeleda ebaseaduslike tegevustega (nt narkootikumid vms).

Kõige lihtsam kinnisvaraturu riske maandada on sellel turul mitte tegutseda, kuid kui investor on huvitatud, siis paraku ei ole võimalik kõiki riske täielikult elimineerida. Kuna kinnisvaraturg on üldjuhul halvasti korreleeruv (tavaliselt vähem kui aktsia- või võlakirjaturgudel), siis on võimalik riske hajutada või maandada. Selleks tuleb investoril määratleda riskid, neid hinnata ning võimalusel juhtida. Riskide maandamiseks tasub investoril läbi teha riskijuhtimise protsess (vt joonis 5), mille käigus on tal võimalik saada riskidest parem ülevaade ning tegutseda vastavalt protsessi käigus analüüsitud tulemusele. (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 103; Tyrrell & Jowett, 2008, lk 335-336)



**Joonis 5.** Riskijuhtimise protsess. Allikas: Jaffe & Sirmans, 2001, lk 103

Riskide määratledes võib selguda, et osasid neist ei ole investoril võimalik juhtida, kuna need on põhjustatud kontrollimatutest aspektidest või on tegemist juhuslikult tekkiva riskiga. Selliste riskide puhul tasub investoril hinnata kui suure osa need investeeringust moodustavad, kas ta suudab kaasnevad kulud katta ning kas investeering on väärt tegemist. Siinkohal mängib olulist rolli ka investori riskitaluvus. (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 113)

Isiklike riskide vähendamiseks tasub investoril oma vara diversifitseerida, investeerides kas teistesse varaklassidesse või erinevatesse kinnisvaraobjektidesse. Töö autori arvates on kõige olulisemaks faktoriks haritus ehk turul toimuvaga (ka varasema infoga) pidevalt kursis olemine ning olemasolevate teadmiste täiendamine. Üürikinnisvara seisukohalt on investoril vastavalt turul toimuvale võimalik määrata sobiv üürihind ning teha eeltööd (st taustauuring) sobiva üürniku leidmiseks. Lisaks tasub teha üürikinnisvarale kindlustus ning ootamatute väljaminekute tarbeks omada reservi. (Jaffe & Sirmans, 2001, lk 114-117)

Riske on kinnisvarasse investeerimisel mitmeid ning neid liigitatakse kas süstemaatilisteks ja mittedüstemaatilisteks riskideks või kinnisvaraturuga, äritegevusega ning raha või kapitaliga seotud riskideks. Rendikinnisvara puhul lisanduvad riskidesse ka üürnikuga seotud riskid. Peatükis nimetatud riske on investoril võimalik ennetada ja/või maandada, kuid selleks tuleb teostada nii investeeringu analüüs, kui ka riskianalüüs. Investori edasised otsused sõltuvad suurel määral ka investeerimiskäitumist ja –otsuseid mõjutavatest teguritest.

### **1.3. Eraisikute kinnisvarasse investeerimise otsustega seotud tegurid**

Investorite investeerimisotsuste taga on tegurid, mis kogu seda protsessi mõjutavad. Mõningatest teguritest on investorid teadlikud, kuid on ka tegureid, millest ei ole teadlikud või siis ei arvata, et see võib otsuste langetamise protsessi taga olla. Käesolev peatükk annab ülevaate erinevatest mõjutavatest teguritest, mis mõjutavad investori investeerimisotsuseid.

Klassikalise majandusteooria kohaselt on inimesed täiesti ratsionaalsed ehk enne lõpliku otsuse langetamist kaalutakse hoolikalt läbi kõik faktid ja tõendid, otsuseid tehakse isikliku rahalise kasu maksimeerimise eesmärgil. Praktika on näidanud, et päriselus ei tee inimesed alati ratsionaalseid otsuseid ning enne otsuse langetamist on nad sageli mõjutatud mitmesugustest käitumuslikest teguritest. Sellest tulenevalt on kasutusel termin käitumuslik rahandus, mis käsitleb psühholoogiliste tegurite mõju üksikisikute käitumisele rahandusega seotud otsuste langetamisel. Käitumusliku rahanduse kui uurimissuuna eesmärgiks on välja selgitada, kas rahandussotsuste langetamisel on kasutatud ratsionaalsust või irratsionaalsust ning miks inimesed selliseid otsuseid teevad. (Vucinic, 2016, 67; Jaiswal & Kamil, 2012, lk 8; Yusuf, 2015) Järgnevas tabelis 1 on välja toodud sisemised ja välised investeerimiskäitumist mõjutavad tegurid.

**Tabel 1.** Sisemised ja välised investeerimisotsuseid mõjutavad tegurid

Sisemine tegur	Väline tegur
Motivatsioon	Võrdlusrühmad
Taju	Kultuur
Teadmised ja õppimine	Subkultuur
Suhtumine	Sotsiaalne staatus
Eneseteadvus	Perekond
Iseloom	
Elustiil	

Allikas: Gibler & Nelson, 1998, lk 7-20

Motivatsioon selgitab miks inimesed ostavad, mida nad teevad ja mida nad soovivad saavutada. Kinnisvarasse investeeriva investori motivatsiooniks võib olla praktiline ehk turunõudluse rahuldamine. Taju tegeleb äratundmisega, valimisega, organiseerimisega ja ümbritsevate stiimulite tõlgendamisega ning nende kooslus mõjutab investeerimisotsuse langetamist. Teadmised ja õppimine on seotud kogemustega. Suurema kogemuste pagasiga investorid mõistavad oma oskusi ja võimalusi paremini, samal ajal kui väiksema investorid kipuvad tihtipeale on võimeid (ja eelnevaid kogemusi) üle hindama või kiputakse investeerimistegevusega tagasi hoidma, kuna pole piisavalt teadmisi. (Gibler & Nelson, 1998, lk 7-10; Beracha & Skiba, 2014, lk 559)

Suhtumine on mõjutatud eelnevatest kogemustest, emotsioonidest ning uskumustest. Samuti mängib rolli investori enesekindlus ja emotsioonid. Enesekindlus tuleb kinnisvarasse investeerimisel kindlasti kasuks, kuid liiga enesekindel investor kipub

ülehindama oma oskusi ja teadmisi ning alahindama ebakindlusi. Nad usuvad, et on investeerimisotsuste langetamisel teistest targemad ning see võib tingida halbade finantsotsuste tegemise. (Gibler & Nelson, 1998, lk 10-12; Dickason *et al.*, 2017, lk 9553; Bao & Haotong Li, 2016, lk 2) Emotsioonide vaos hoidmine ja valitsemine on inimeste jaoks veidi keerulisem. Tihtipeale inimesed vaimustuvad mõttest, et saab kiiresti ja lihtsalt rikastuda, tänu finantsturgude hinnatõusule. Inimesed usaldavad ja otsivad kindlustunnet nendelt, kes omavad rohkem teadmisi finantsvaldkonnast, lootes, et just nemad teevad õigeid otsuseid. (Raines & Leathers, 2011, lk 541)

Eneseteadvus mõjutab näiteks kinnisvara soetamist. Investor võib teostada investeeringu, mis vastab tema enesehinnanguga või ideaalse soovitava kujutlusega. Investori iseloomul on märkimisväärne mõju investeerimisotsuse langetamisel. Siinkohal on roll ka investori riskitaluvusel. Riskialtim investor investeerib tõenäolisemalt varasse, mis ei asu ehk kõige paremas piirkonnas ning mis vajab kapitaalremonti, eeldades, et piirkonda võib tulevikus ees oodata areng. (Gibler & Nelson, 1998, lk 13-14) Tänu kultuurilistele, sotsiaalsetele ja psühholoogilistele faktoritele taluvad mehed suuremal hulgal riske, kui naised. Riski taluvus sõltub suuresti ka isiku majanduslikust seisundist ja teadmised investeerimisest on samuti tegurid, mis tingivad erinevuse meeste ja naiste finantsotsustes. Finantsalase kirjaoskusega inimesed oskavad oma raha paremini hallata ja saavutada oma investeringutest paremaid tulemusi (Potrich & Vieira, 2018). Elustiil võib määrata mis omadustega kinnisvarasse investeeritakse (Gibler & Nelson, 1998, lk 15).

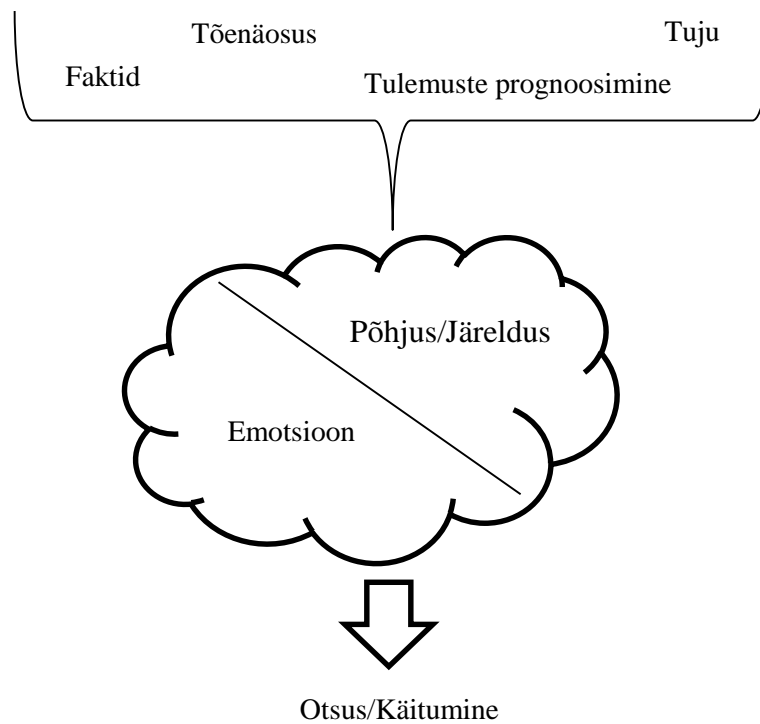
Välistest teguritest on võrdlusrühmad, keda kasutatakse infoallikatena või kellega investor ennast võrdleb. Investori sõltuvus grupist määrab selle mõju tema investeerimisotsustele. Investor, kes on Investeerimisklubi liige võib teha hoopiski teistsugusemaid otsuseid, kui investor, kes tugineb pereliikmete juhistele ja investeerimispsühholoogiale. Kultuur koosneb ühiskonna uskumutest, väärtustest, eetikast, tavadest, reeglitest, rituaalidest, normidest ja traditsioonidest ning nendest lähtudes võib investor teha investeerimisotsuse. Subkultuur on seotud rassi, etnilise, usulise või muu eristava tunnuse poolest. Võib leida investoreid, kes teevad eelpool nimetatud tegurite põhjal investeerimisotsuseid. (Gibler & Nelson, 1998, lk 15-17)

Sotsiaalne staatus esindab investori lugupeetavust, staatust ja võimu. Suurimaks teguriks investori investeerimisotsustel on perekond. Perekonnaliikmed võivad soovida investeerimisotsuses kaasa rääkida ning mõjutada valikut. (Gibler & Nelson, 1998, lk 19) Lisaks on veel mõningaid tegureid, mis mõjutavad investeerimisotsuste langetamist (Grable, 2000, lk 626-629):

- sugu – mehed on julgemad riskide võtjad,
- vanus – vanematel inimestel on kõrgem riski taluvus,
- perekonnaseis – abielus olevad inimesed on altimad riske võtma,
- elukutse – spetsialistid ja hea sissetulekuga inimesed taluvad riske paremini,
- sissetulek – kõrge sissetulekuga inimestel on suurem riski taluvus,

Sooliste tegurite puhul on üldine arusaam, et mehed ja naised kalduvad investeerimisotsuste tegemisel ja turu muutustele erinevalt. Naiste osakaal finantsturgudel on madalam, kui meestel ning samuti on naistel madalam enesekindlus – see võib olla üks põhjustest miks naised kipuvad väiksemaid summasid investeerima. (Potrich & Vieira, 2018; Dickason, Nel & Ferreira, 2017, lk 9554) Abielus olek muudab investorid küll riskialtimaks, kuid laste olemasolu võib neid muuta riskikartlikumaks.

Praegusel infoajastul jõuavad uudised üsna kiiresti inimesteni. Suur osa sotsiaalsest keskkonnast moodustab meedia, mis mõjutab investorite igapäevaseid otsuseid. Ettevõtlust ja investeerimist puudutavaid uudiseid kajastavad ajakirjanikud soovivad lugejaid püüda atraktiivsete peakirjadega, kuid sisu osas ei tasu kõike tõe pähe võtta. Võib eeldada, et arvamust avaldavad eksperdid on analüüsinud kõike, mida nad edastavad, kuid alati see nii ei ole ning nad võivad edastada kallutatud infot. Meedias kajastatud infol on oskus manipuleerida inimeste emotsioonidega. (Nofsinger, 2010, lk 93-94) Kui investor on otsuste langetamise protsessis, kasutab aju sisendeid (vt joonis 6). Hinnatakse fakte, tõenäosust, tuju ning prognoositakse tulemusi, lähtutakse põhjusest/järeldusest või emotsioonidest ning langetatakse otsus. (Nofsinger, 2010, lk 5-6).



**Joonis 6.** Otsuse langetamise protsess. Allikas: Nofsinger, 2010, lk 6

Investorite investeerimisotsuseid mõjutavad ka kinnisvaraga seotud tegurid ning nagu eelpool mainitud, siis traditsiooniliselt peetakse seda ratsionaalseks protsessiks. Protsess keskendub nn reeglite kogule, mida investorid peaksid järgima. Seda normatiivset protsessi võib jagada viieks etapiks – esialgse keskkonna analüüs, eesmärkide seadmine, turutingimuste analüüs ning taktikaliste ja finantsotsuste kombinatsioon. (Salzman & Zwinkels, 2013, lk 6) Kinnisvara puhul mõjutavad investeerimisotsust järgnevad tegurid (Salzman & Zwinkels, 2013, lk 7-9):

- saadavus – enamasti investeeritakse kinnisvarasse, mille teave on kergesti kättesaadav;
- näitajad – erinevate näitajate jälgimine, näiteks tootlus ja finantsvõimendus;
- sobimatud stiimulid (*misaligned incentives*) – keskendutakse sellele, kuidas omakapitali konverteerimine toob kaasa moraalse ohu ja väiksema investeringutasuvuse.

Kokkuvõtvalt võib öelda, et investori investeerimisotsuseid mõjutavaid tegureid on mitmeid. Välised tegurid nagu motivatsioon, taju, teadmised, suhtumine, eneseteadvus, iseloom ja elustiil ning sisesed tegurid nagu võrdlusrühmad, kultuur, subkultuur,

sotsiaalne staatus ning perekond mõjutavad investorit. Investori riskitase sõltub soost, vanusest, elukutsest ja sissetulekust. Samuti on oluline osa investori otsustamise protsessis kinnisvara omadused.

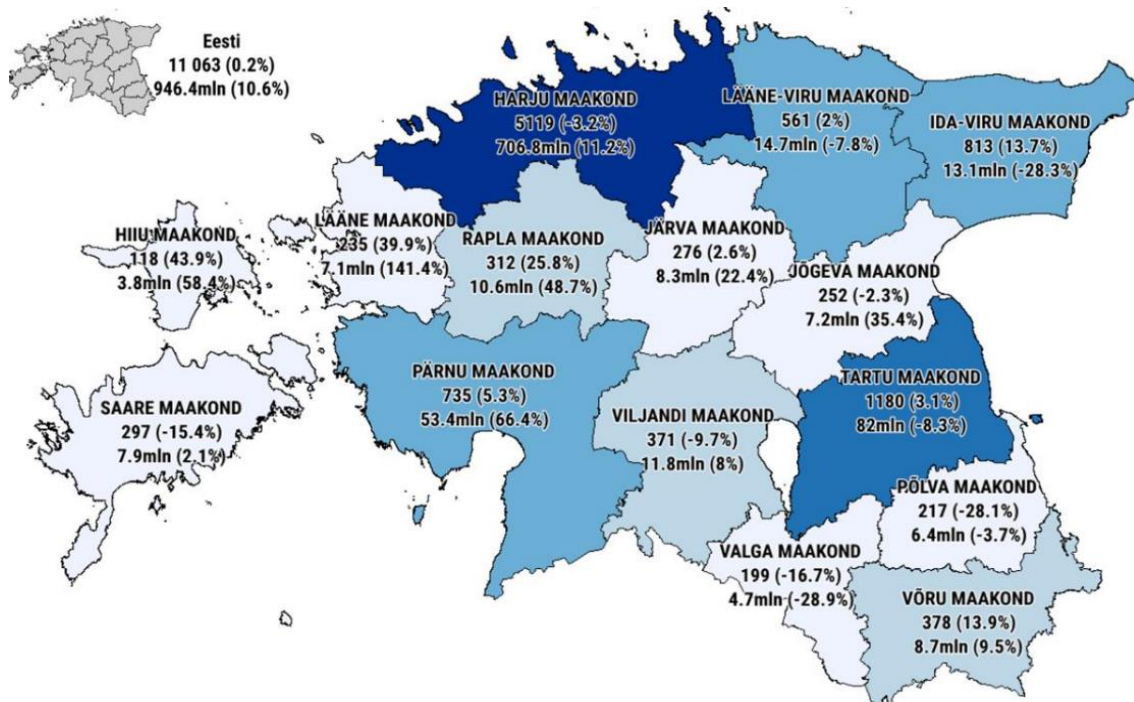
## 2. METOODIKA, ANALÜÜS JA JÄRELDUSED

### 2.1. Eesti üürikinnisvaraturu ülevaade

Statistikaameti andmete kohaselt on viimastel aastatel Eesti rahvaarv ja sisseränne liikunud tõusvas trendis (Statistikaamet, 2018; 2019a). See tähendab, et paljud inimesed hakkavad ühel hetkel otsima (või juba on otsimas) elamispinda, mida vastavalt võimalusele kas siis osta või üürida. Elamispinna üürimise või ostmise puhul on oluliseks teguriks tööhõive, sest tööl käivatel inimestel on võimalik laenu võtta ning osta oma kodu. Investorite jaoks ei ole see ehk meeldiv, kuid väga palju on ka neid inimesi, kes ei soovi oma kodu ega püsivat elukohta või ei saa pangast laenu ning eelistavad elada üüritud pinnal.

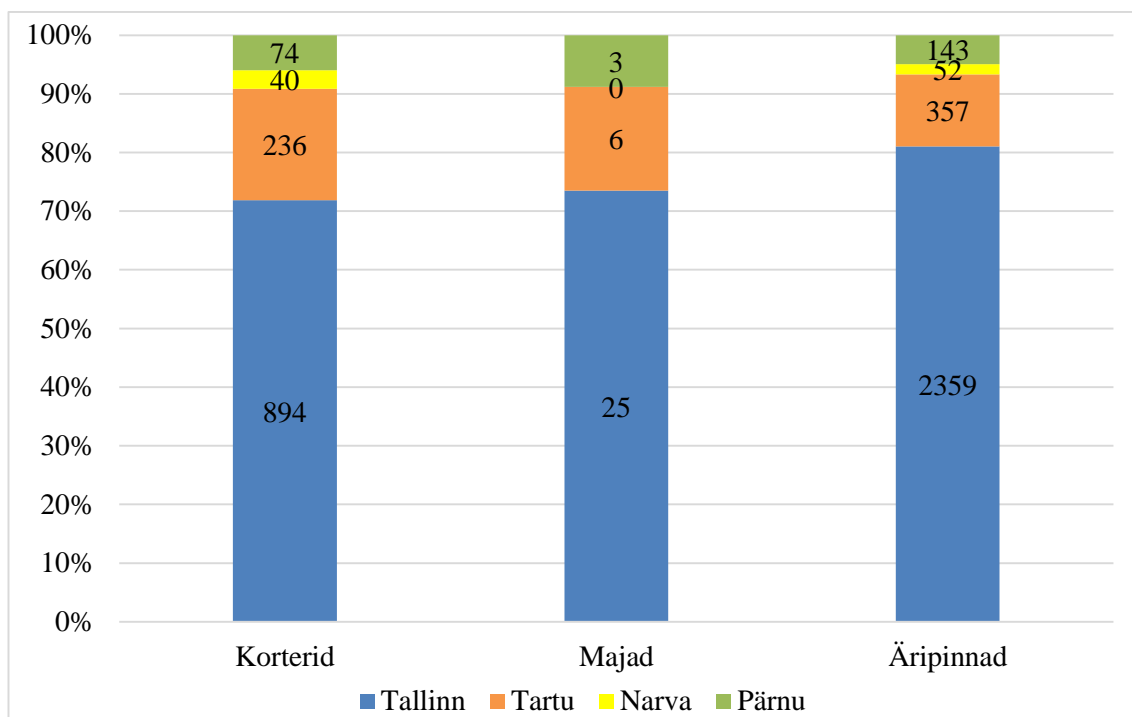
Maaameti poolt väljastatud 2019. aasta I kvartali kinnisvara ostu-müügitehingute statistika kohaselt (vt joonis 7) tehakse ülekaalukalt enim tehinguid Harju maakonnas (5119 tehingut), järgnevad Tartu maakond (1180 tehingut), Ida-Viru maakond (813 tehingut) ja Pärnu maakond (735 tehingut), kõige vähem tehinguid tehakse Hiiu maakonnas (118 tehingut) (Maa-Amet, 2019).

Üheks põhjuseks, miks Harju maakonnas tehakse kõige rohkem tehinguid võib pidada rahvaarvu – 598 059 inimest, järgneb Tartu maakond 152 977, Ida-Viru maakond 136 240 ning Pärnu maakond 85 938 (Statistikaamet, 2019b). Teiseks põhjuseks võib olla tööturg ning muud maakonnas või linnas pakutavad võimalused. 18.05.2019 andmete kohaselt on CV Keskuses tööpakkumiste kuulutusi võrreldes teiste eelpool nimetatud maakondadega Harjumaal, Tallinnas vähemalt 5.6 korda rohkem (CV Keskus, *s.a.*). Neljandaks põhjuseks on palk. Harju maakonnas on palgatöötaja kuu keskmine brutotulu suurem (1 375 eurot) teistest maakondadest ning samuti Eesti keskmisest palgast (1 234 eurot) (Statistikaamet, 2019c).



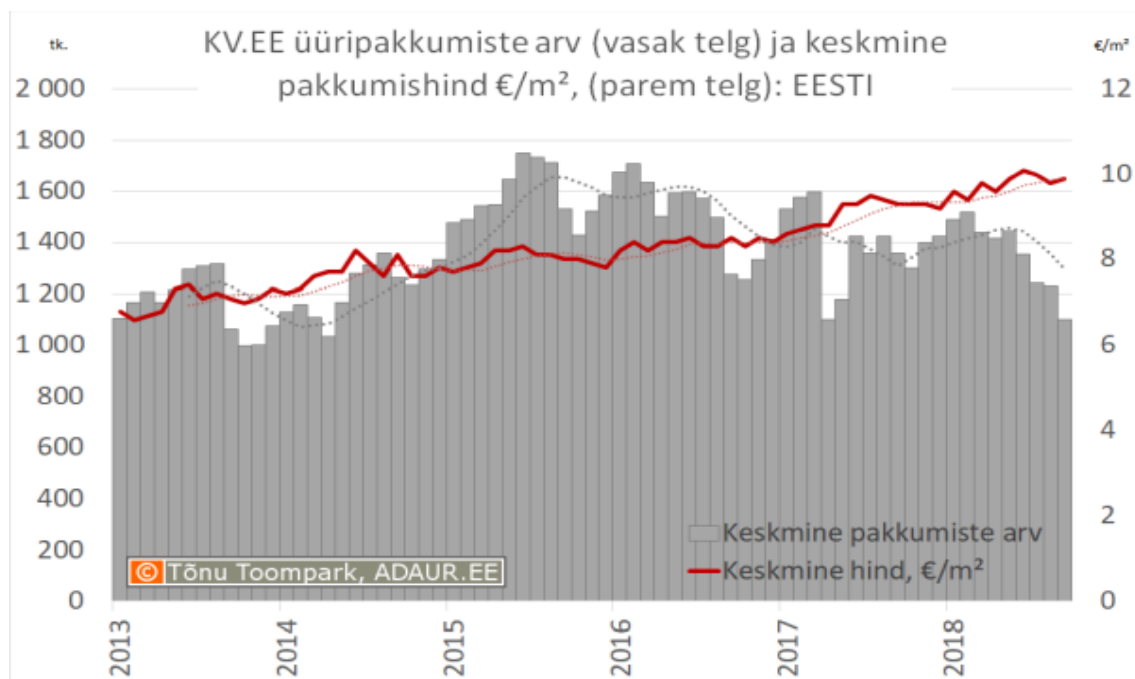
**Joonis 7.** Eesti maakondade tehinguaktiivsuse ning koguväärtuse (miljonid eurod) aastane muutus. Allikas: Maa-amet, 2019

Eelpool nimetatud maakondade tõmbekeskusteks on Tallinna, Tartu, Pärnu ja Narva linn ning järgneval joonisel 8 on välja toodud nende linnade üürikinnisvara kuulutused kinnisvaraportaalis KV.EE 1.05.2019 seisuga. Ülekaalukalt on kõige enim üüripindasid Tallinnas, järgneb Tartu, Pärnu ning Narva. Suurem osa äripindasid paiknevad kesklinnas ja selle läheduses. Üürikorteritest kõige rohkem leidub portaalis 1-toaliste ja 2-toaliste kuulutusi ning üürimajade osakaal on üürikinnisvaraturul üsna väike. (KV.EE, 2019) Kuna kinnisvaraportaalis võib ette tulla ka ühe ja sama kuulutuse mitmekordset esinemist, siis ei saa võtta joonisel 8 esitatud numbreid tõe pähe, kuid üldise suurusjärgu kohta saab ülevaate.



**Joonis 8.** 1.05.2019 seisuga KV.EE portaalis olevad üürikinnisvarad. Allikas: KV.EE, 2019

Nõudlus sobiva üüripinna järgi on olemas nii üürida soovijatel, kui ka investoritel. Seda tõestab ka fakt, et sobivate kriteeriumitega objektid leiavad kinnisvaraturul kiirelt omanikud investorite või üürnike näol. Samuti on suur osa uusarenduste korteritest müüdnud juba enne, kui hoone ehitustöödega on alustatud. Kinnisvaraanalüütik Tõnu Toompark on koostanud KV.EE kuulutuste põhjal graafiku (vt joonis 9), kus on välja toodud üüripakkumiste arv ja keskmine m<sup>2</sup> pakkumishind. Jooniselt on näha, et keskmine üüripakkumiste arv on aastate jooksul üsna ebastabiilne – paljude tõusude ja mõõnadega ning 2018. aastal on pakkumiste arv märkimisväärselt vähenenud. Keskmine pakkumishind on see-eest liikunud mõningate langustega tõusvas trendis.



**Joonis 9.** KV.EE üüripakkumiste arv ja keskmine pakkumishind €/m<sup>2</sup>. Allikas: Toompark, 2018

Eesti üürikinnisvaraturu kohta küll täpne statistika puudub, kuid on teada, et 2017. aastal esitati Maksu- ja Tolliametile kokku 6679 eluruumi üüritulu deklaratsiooni (Kinnisvara..., 2018). Kahtlemata on tegelik üürikinnisvara number suurem, kuna paljud üürileandjad ei deklareeri üüritulu ning lisaks eluruumidele on võimalik üürida ka äripindasid. Üüritulu deklareerimata jätmise korral võib vara omanikul tulla tegemist Maksuametiga ning seejärel tuleb kogu saadud tulu deklareerida ja tasuda kaasnevad maksud.

Seetõttu on Eestis üürikinnisvarasse investeerivatel investoritel oluline olla kursis nende tegevust puudutavate seadustega. Investoril on oluline teada, mida kujutab endast Tulumaksuseadus, kuna nagu ka eelnevalt mainitud, siis selle kohaselt tuleb investoril deklareerida saadud renditulu ning maksta summast 20% tulumaksu (Tulumaksuseadus §16, 1999). Võlaõigusseadusega on määratletud üürilepingu sätted, ehk millised on õigused ja kohustused nii üürileandjal kui ka üürnikul (Võlaõigusseadus §272, 2001). Elamukinnisvarasse investeerivatel investoritel on tarvilik teada ka Elamuseaduses käsitletud paragrahve, kuna seal on määratletud üürilepingu sõlmimise, kui ka üürilepingu lõppemise punkte (Elamuseadus §32, 1992). Lisaks eelnevale on investoril tarvilik olla kursis ka paljude teiste seadustega nagu näiteks Asjaõigusseadus.

Eesti üürikinnisvaraturul kaasneb ka probleeme/murekohti, mille osalisteks on üürnik, üürileandja/investor ning ka üüritav pind (vt tabel X). Töö autor on tabelis X välja toonud ka võimalikud lahendused. Ühe probleemina/murekohana on välja toodud üürnikud, kes tegutsevad vara suhtes pahatahtlikult ning kellest on tihtipeale üsna keeruline vabaneda. Hetkel puudub Eesti seadusandluses neid puudutav akt ning olemasolevad seadused on soosivamad pigem üürniku, kui üürileandja suhtes (Ärileht, 2018). Teise probleemina/murekohana on üürileandja/investor, kes ei deklareeri üüritulu ning paljud arveldused tehakse sularahas. Juhul, kui hiljem peaks vaja olema tõestust, siis on väga keeruline tõestada üüri maksmist. Samuti pole paljud üürileandjad kursis Võlaõigusseaduse §308 punkt 2, mille kohaselt peab üürileandja hoiustama tagatisraha krediitdiasutuses oma varast eraldi vähemalt kohaliku keskmise intressiga. Intress kuulub üürnikule ja suurendab tagatisraha. (Võlaõigusseadus §308, 2001) Kolmandaks on välja toodud ka üüritava pinnaga kaasnevad probleemid/murekohad.

**Tabel 2. Kinnisvara üürimisega kaasnevad probleemid/murekohad ning võimalikud lahendused**

Probleem/ Murekoht	Sisu	Võimalik lahendus
Üürnik	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keeldub pinna vabastamisest</li> <li>- Keeldub üüri maksmisest</li> <li>- Lagastab või lõhub vara</li> <li>- Võtab küsimata allüürniku</li> <li>- Teeb omaalgatuslikult muudatusi</li> <li>- Tegelemine ebaseaduslike toimingutega</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Taustauuringu teostamine (maksehäired, kohtulahendid, sotsiaalmeedia jne)</li> <li>- Soovituskirjade küsimine tööandjalt/eelnevatelt üürileandjalt</li> <li>- Seadusandluse täiendamine üürimist puudutavates paragrahvides</li> </ul>
Üürileandja/ Investor	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Üüritulu deklareerimata jätmine</li> <li>- Tagatisraha mitte hoiustamine</li> <li>- Tagatisraha tagastamata jätmine</li> <li>- Sularahas arveldamine</li> <li>- Suusõnalised kokkulepped</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Deklareerimise lihtsustamine või seaduste karmistamine</li> <li>- Põhjaliku lepingu koostamine hilisemate pretensioonide vältimiseks</li> <li>- Seadusandlusega kurssi viimine</li> <li>- Taustauuringu teostamine (maksehäired, kohtulahendid, sotsiaalmeedia jne)</li> </ul>
Üüritav pind	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Probleemide esinemine (naabrid, kehv seisukord jne)</li> <li>- Valeinfo esitamine/saamine</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eeltöö tegemine</li> <li>- Põhjaliku lepingu koostamine</li> <li>- Lepinguga ja/või piltidega fikseerida hetkeolukord</li> </ul>

**Allikas:** Autori koostatud, Metsa, 2015; Võlaõigusseadus §308, 2001; Eesti.ee, *s.a.*; Rebane, 2019; Äripäev, 2014 põhjal

Eesti üürikinnisvaraturu kohta küll täpsed andmed puuduvad, kuid on teada, et Harjumaal tehakse enim kinnisvara tehinguid. Ka paljude muude näitajate osas on Harjumaal teiste maakondade ees märkimisväärne edumaa. Üürikinnisvara portaalides on enim pakkumisi korteritele ning head pakkumised leiavad kiirelt üürniku. Üüripakkumiste arv on küll langenud, kuid see-eest on pakkumishind järjepidevalt tõusnud. Töö autor tõi välja ka mõningad kinnisvara üürimisega seotud probleemid/murekohad ning millised võiksid olla võimalikud lahendused.

## 2.2. Uuringu andmed ja metoodika

Käesolev lõputöö on koostatud üürikinnisvarasse investeerivate Eesti erainvestorite näitel. Selles peatükis kirjeldatakse uuringu andmeid ja metoodikat. Antud töös kasutatakse uurimismeetodina kvantitatiivset meetodit ning uuringu läbiviimiseks koostati ankeetküsitlus (vt lisa 1), kus tugineti Kätlin Tammiste bakalaureusetöös „Investeeringute tulemuslikkuse analüüs Eesti ühisrahastusinvestorite näitel“ küsimustikule. Töö autor kohandas küsimustiku antud lõputöö teemaga sobivaks.

Küsimustik koostati *Google Forms* keskkonnas ning seda jagati *Facebooki* gruppides „Finantsvabadus“, „Naisinvestorite klubi“ ja „Investeeringud kinnisvarasse“. Nimetatud grupid osutasid valituks, kuna nendes käsitletakse aktiivselt investeerimisega seotud teemasid ning paljud liikmed tegelevad ka ise investeerimisega. Saadud andmete analüüsimiseks kasutatakse *Microsoft Excel* programmi.

Küsimustik jagati viieks osaks. Esimeses osas küsiti üldiseid investeerimisega seotud küsimusi. Autor soovis teada kui palju ja mis moel on nad eelnevalt investeerimisega kokku puutunud, see võimaldas töö autoril hinnata nende teoreetiliste teadmiste taset ning praktilist kogemust. Lisaks uuriti kui kaua ja miks otsustasid investorid üürikinnisvarasse investeerida. Teises osas olid spetsiifilisemad küsimused üürikinnisvaraga seoses, kus uuriti ka investeerimiskäitumist portfelli suuruse osas (kui hästi nad riske hajutavad). Kolmandas osas tuli vastanutel hinnata erinevaid kriteeriumeid ja tegureid, mis mõjutavad nende investeerimisotsuseid ning milline on olnud keskmine aastane üüritulul baseeruv tulusus. Neljas osa keskendus sotsiaaldemograafilistele tunnustele. Viiendas osas oli vastanutel soovi korral võimalik lisada omapoolseid kommentaare.

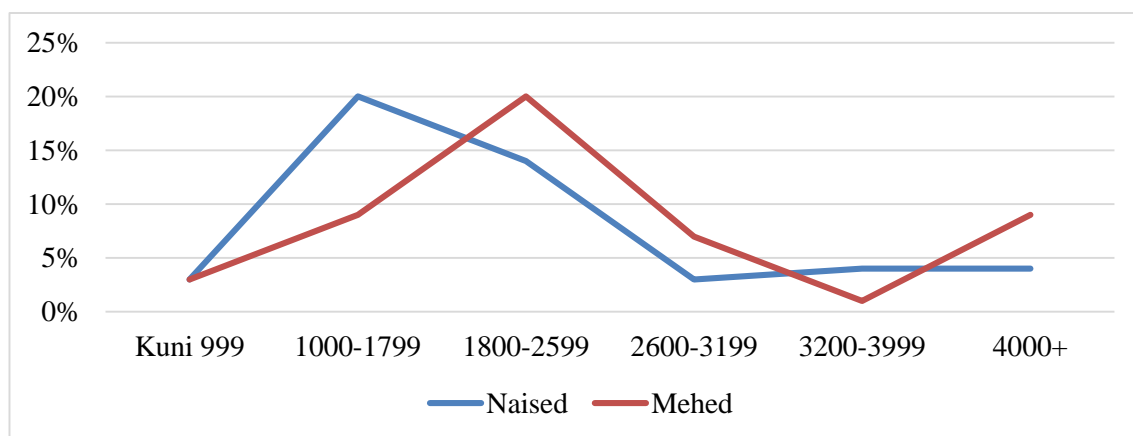
Küsitluse valimisse kuulusid üürikinnisvarasse investeerivad Eesti erainvestorid, kuid töö autorile teadaolevalt pole võimalik kindlaks määrata valimi täpset arvu, kuna puuduvad vastavad andmed ja statistika. Seetõttu ei saa küsitlusele vastanuid käsitleda, kui üldkogumit ning samastada tulemusi kõigi üürikinnisvarasse investeerivate investoritega. Küll aga võimaldab töö analüüsida vastanute tulemusi ning luua seoseid teoorias käsitletuga. Küsitlusele vastas kokku 69 inimest, kellest 51% olid mehed ja 49% naised. Suurem osa vastanutest olid vanuses 28-33, järgnes vanusegrupp 34-39 (vt tabel 3).

**Tabel 3.** Küsitlusele vastanute vanuseline jaotus

Vanus	Kuni 21	22-27	28-33	34-39	40-45	46-51	58+
Vastanute %	1%	15%	35%	26%	16%	6%	1%

Allikas: Autori koostatud

Haridustaseme küsimusest selgub, et 86% vastanutest on omandanud kõrghariduse, millest 38% on bakalaureusekraad, 38% magistrikraad ning 10% rakenduskõrgharidus. 9% vastanutest omasid keskhariidust. Vastanutest 51% olid töölepinguga tööl, 29% olid ettevõtjad ning 7% vastanutest olid õpilased või tudengid. Kõrghariduse valdkonna vastused varieerusid, 35% vastanutest majandusteadustes, järgnes 19% inseneri- ja tehnikateadused ning 15% sotsiaalteadused. Vastanute töö tegevusala valdkonnad varieerusid veelgi enam, 13% töötamas finants- ja kindlustustegevuse sektoris, 11% kinnisvaraalas sektoris ning nii samuti ka info ja side sektoris.



**Joonis 10.** Keskmise netosissetulek meeste ja naiste lõikes, eurot/kuus. Allikas: Autori koostatud

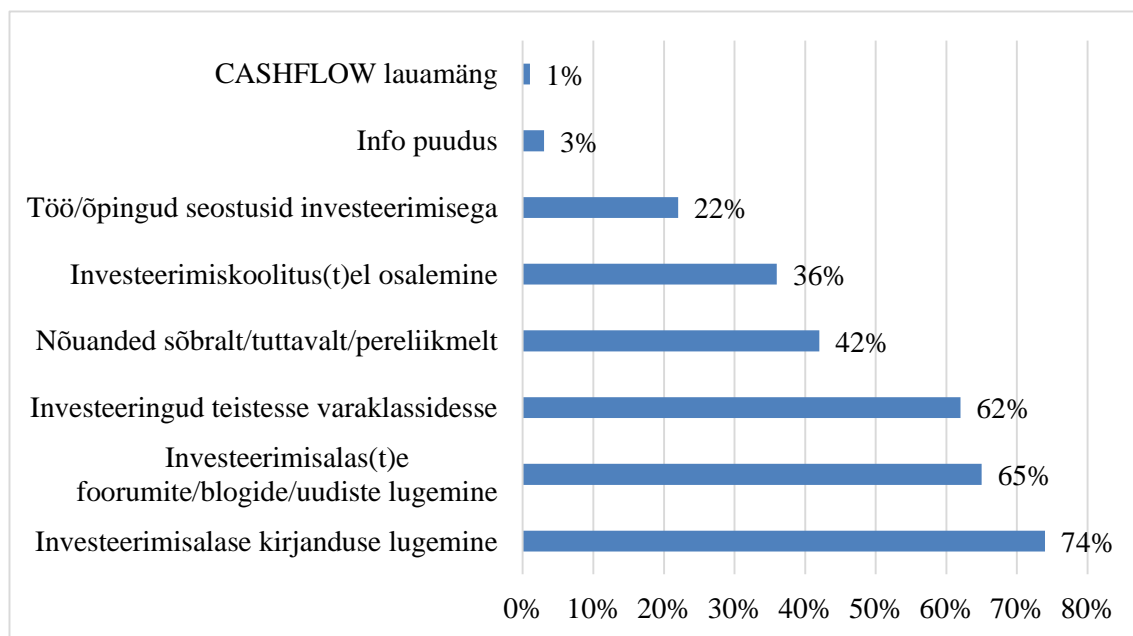
Ametilt on ligi 49% vastanutest juhid, 38% vastanutest töötab tipp- või keskastmespetsialistina ning 8% vastanutest märkisid oma ametikohaks ametnik. Antud

küsimuse vastustest võib järeldada, et üürikinnisvarasse investeeriv investor töötab juhtival kohal või on oma ala spetsialist. On teada, et üürikinnisvarasse investeerivad erineva taustaga inimesed, joonis 10 põhjal on näha kuidas varieeruvad meeste ja naiste sissetulekud. Vastustest selgus, et meesinvestorite netosissetulek on suurem, kui naistel.

## 2.3. Uuringu analüüs, tulemused ja järeldused

### 2.3.1. Analüüs ja tulemused

Vastanute investeerimiskogemuse teada saamiseks selgitas töö autor välja milline oli nende kokkupuude ja varasem kogemus investeerimisega enne üürikinnisvara. Samuti uuriti kui kaua on nad üürikinnisvarasse investeerinud. Respondentide eelneva investeerimiskogemuse kohta uurides selgus, et 16% vastanutest ei omanud mingisugust kogemust ning 20% vastanute kogemus oli alla aasta. 35% vastanutest oli eelnevalt investeerimisega tegelenud 1-3 aastat. 16% vastanute kogemus oli 4-7 aastat, 10% vastanute kogemus oli 8-11 aastat ning 3% kogemus osutus enamaks kui 12 aastat. Vastustest selgus, et valdaval enamusel oli eelnev investeerimiskogemus olemas ning eelteadmised omandatud läbi erinevate allikate (vt joonis 11).

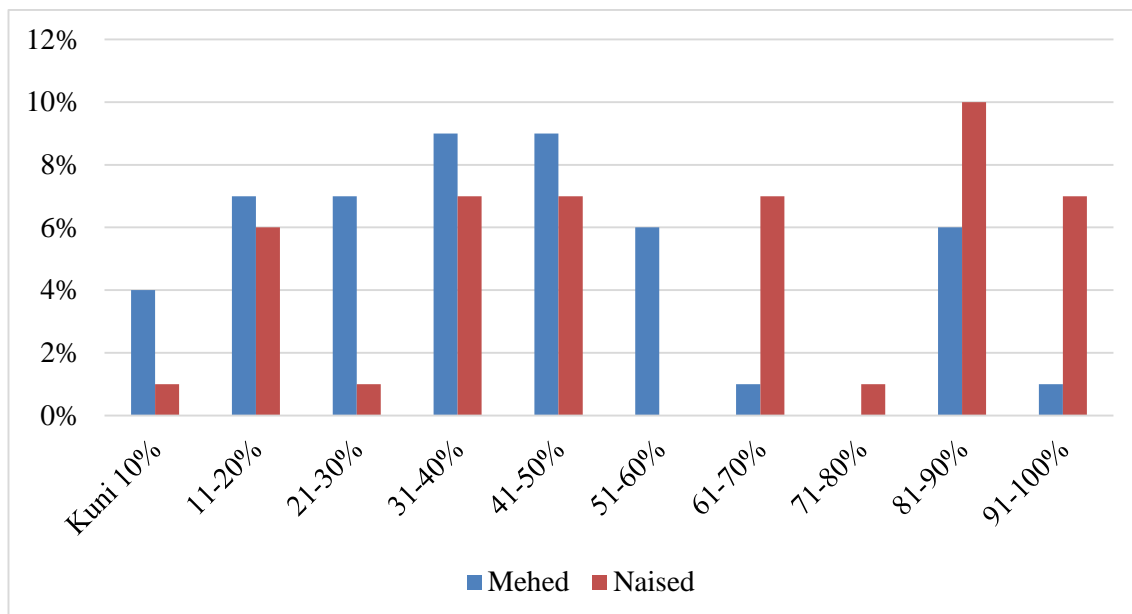


**Joonis 11.** Vastanute kokkupuude investeerimisega enne üürikinnisvarasse investeerimist. Allikas: Autori koostatud

Uuringust selgus, et 33% vastanutest on kinnisvarasse investeerinud 3-5 aastat, 32% vastanutest 1-2 aastat, 10% vastanutest 6-8 aastat ning 9-11 aastat, 9% vastanutest on üürikinnisvarasse investeerinud vähem kui aasta ning 6% vastanutest on seda teinud üle 12 aasta. Vastused näitavad, et üürikinnisvarasse investeerivad investorid on tegutsenud juba mõnda aega ja omavad antud valdkonnas kogemusi.

Põhjuseid, miks vastajad otsustasid investeerida üürikinnisvarasse oli mitmeid. Kõige mõjuvamaks põhjuseks vastanute seas oli (stabiilne) üüritulu (93% vastanutest), sellele järgnes kinnisvara väärtuse kasv (70% vastanutest). 40% vastanutest investeerivad üürikinnisvarasse, et kasutada seda võimendusena ning 35% vastanu põhjuseks on oma investeerimisportfelli hajutamine. 28% vastanutest investeerivad üürikinnisvarasse selleks, et luua lisandväärtust. Eraldi lisati vastusena ka madalam riskitase võrreldes aktsiatega, lühiajalise üürimise võimalus ning tegemist on kellegi koduga, mida ta hetkel ei kasuta. Töö teoreetilises osas oli välja toodud, et investori põhiliseks eesmärgiks on investeringult tulu saamine, saadud vastustest on näha, et küsitlusele vastanute puhul on tulu teenimine peamiseks teguriks üürikinnisvarasse investeerimisel.

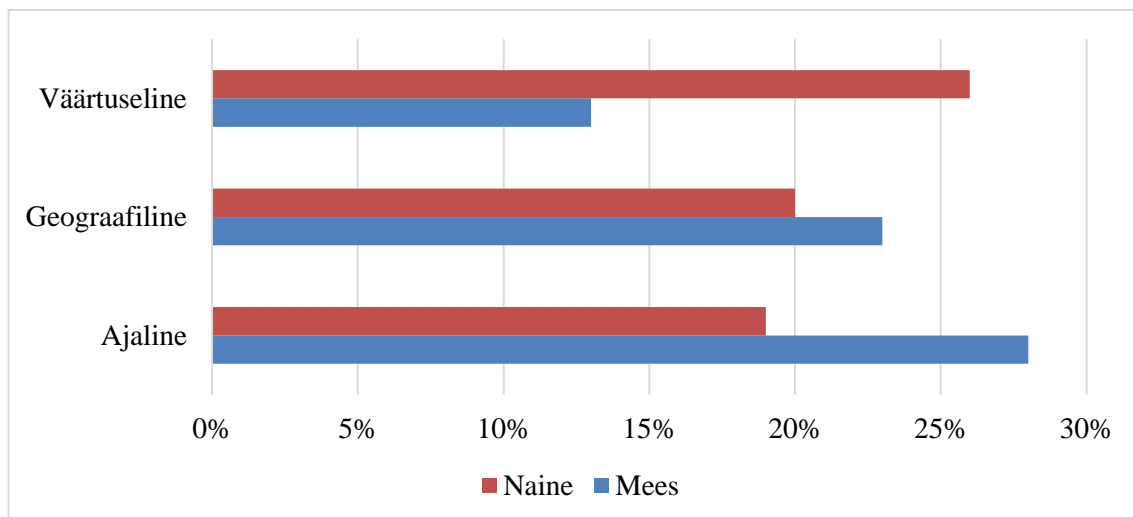
Selleks, et saada ülevaadet kuidas küsitlusele vastanud investeerimisportfellis riske hajutavad, uuriti investorite käest kui suure osa moodustab üürikinnisvara nende investeerimisportfelist (investeerimismahu mõistes) (vt joonis 12). Analüüsi tulemustest selgub, et ligi 7% naiste ja 1% meeste investeerimisportfell koosneb 91-100% ulatuses üürikinnisvarast. See tähendab, et 8% vastanutest hajutab minimaalselt või ei hajuta üldse investeerimisportfelli riske. Tulemuste puhul on huvitavaks faktoriks see, et naistel on üürikinnisvara osakaal portfellis suurem kui meestel, selle näitaja põhjal võib järeldada, et naised on riskialtimad.



**Joonis 12.** Üürikinnisvara osakaal meeste ja naiste investeerimisportfellis. Allikas: Autori koostatud

Uurides investoritelt kuidas nad oma üürikinnisvara portfelli diversifitseerivad andis hea ülevaate sellest kas investorid arvestavad investeringu tegemisel erinevaid majandusfaase, kas nad investeerivad erinevates linnades/maakondades või sihivad erinevaid kliendisegmente (vt joonis 13). Tulemustest selgus, et mehed jälgivad investeringute tegemisel enim majandusfaasi (28% vastanutest) ning naised eelistavad enim erineva väärtusega kinnisvarasse investeerida (26%). Geograafilise diversifitseerimise tulemused olid meeste (23%) ja naiste (20%) osas üsna võrdsed.

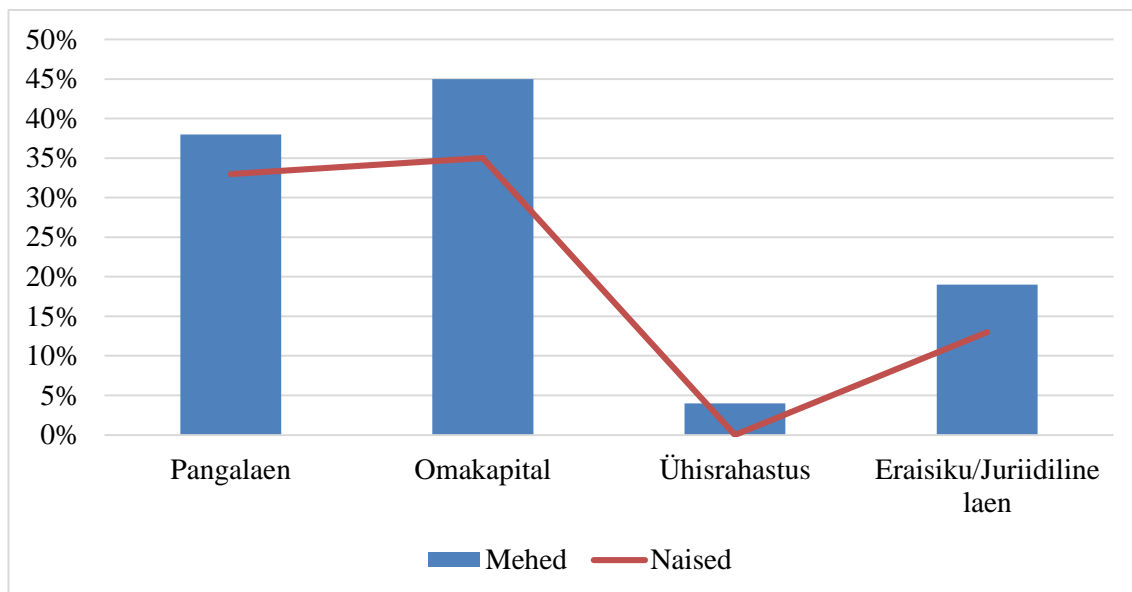
Töö autor küsis geograafilise diversifitseerimise vastanute seast ka täpsustava küsimuse piirkonnasisese diversifitseerimise kohta. Vastustest selgus, et 60% investoritest hajutab investeringuid näiteks linnasiseselt, 40% ei hajuta. Töö autor arvab, et mitte hajutamine võib tingitud olla väikesest üürikinnisvara portfellist, kuna eitava vastuse andnud 92% omab 1-3 üürikinnisvara objekti.



**Joonis 13.** Üürikinnisvara diversifitseerimine, meeste ja naiste lõikes. Allikas: Autori koostatud

Analüüsisides kui suur on investeerimisportfelli kuuluva üürikinnisvara arv, selgus, et tervelt 81% vastanutest omab 1-3 üürikinnisvara objekti. 15% vastanutel on 4-7 objekti, 3% vastanutel on üle 25 üürikinnisvara objekti ning 1% vastanutest omab 8-11 üürikinnisvara objekti. Küsimusele kas investorid kaasavad oma portfelli kortereid ja milliseid nad eelistavad enim vastas 1%, et ei kaasata kortereid. Ülekaalukalt eelistatakse 2-toalisi kortereid (62% vastanud), järgneb 22% 1-toalised, 7% stuudiod ning 3-toalised.

Selleks, et üürikinnisvarasse investeerida on investori jaoks määravaks faktoriks finantsolukord ning seetõttu on oluline omada kapitali või võimalusi selle hankimiseks (vt tabel 14). Küsitlusele vastanute seas kõige enam kasutatakse omakapitali (80%), järgneb pangalaen (71%), eraisiku/juriidilise isiku poolt antav laen (32%) ning 3% kasutab üürikinnisvara rahastamiseks ka ühisrahastust. Tulemustest selgus, et nii meeste kui ka naiste puhul on põhilisteks finantseerimisallikateks omakapital ning pangalaen. Kasutatakse ka eraisiku/juriidilise isiku poolt antavat laenu ning 4% meestest kasutab ka ühisrahastust. Vastanud, kes ei kasuta omakapitali kasutavad valdavalt pangalaenu ja vastupidi, pangalaenu mitte kasutamise korral võetakse laenu eraisiku/juriidilise isiku käest. Eraisiku/juriidilise isiku laenu mitte kasutavad investorid rahastavad investeringuid pangalaenu või omakapitali abil.

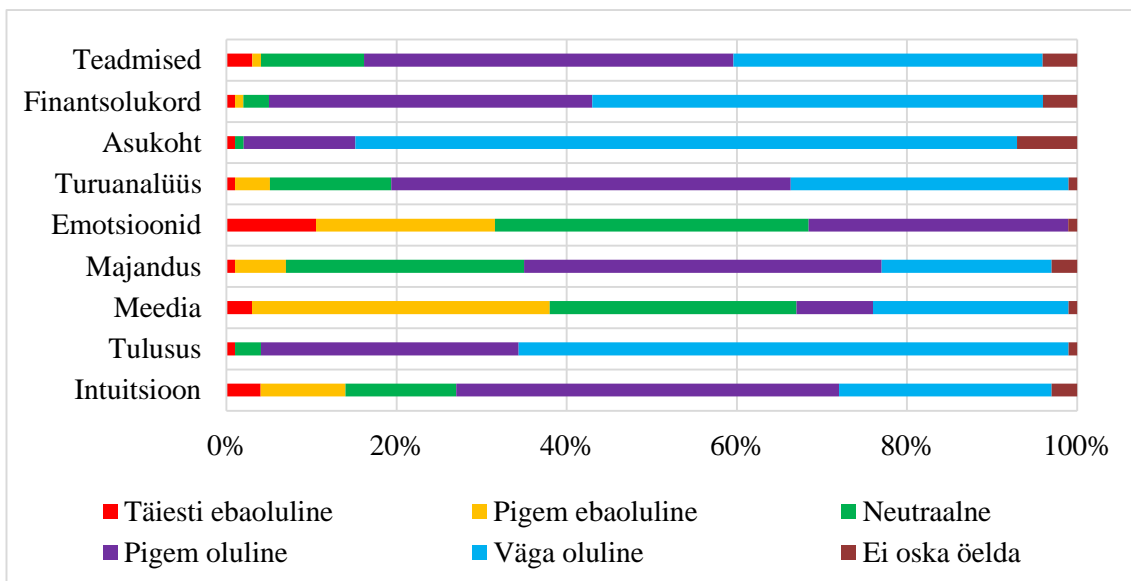


**Joonis 14.** Üürikinnisvara investeringute rahastamise viisid, meeste ja naiste lõikes.

Allikas: Autori koostatud

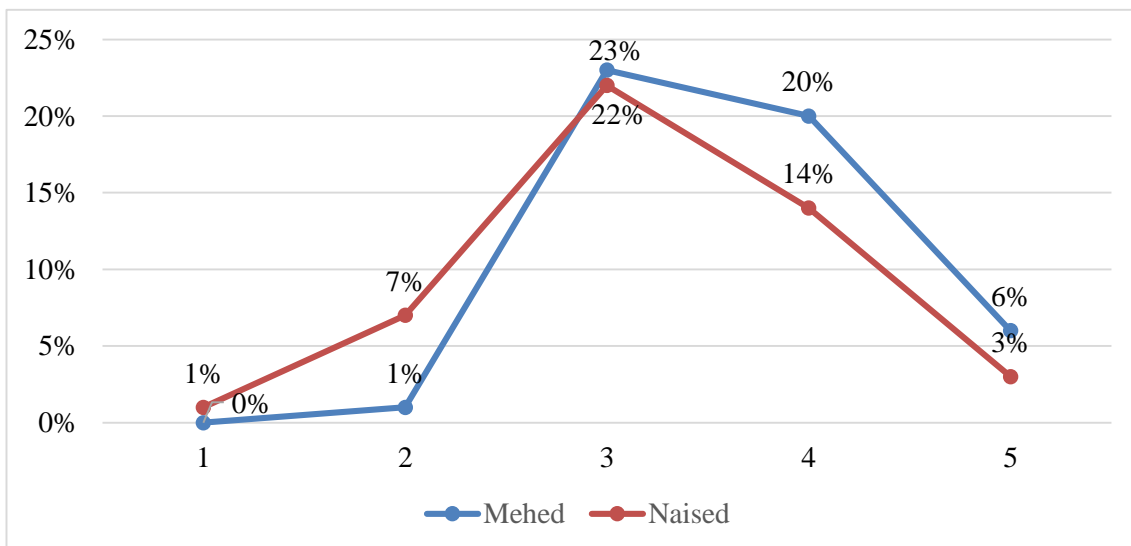
Uurides valimi investeerimisotsuse langetamise tegurite olulisust lähtuti teoorias välja toodud mõjuritest nagu intuitsioon, tootlikkus, meedia, majandus, emotsioonid, turuanalüüs, asukoht, finantsolukord ning teadmised (vt joonis 15). Valimil paluti nimetatud tegureid hinnata alates täiesti ebaolulisest kuni väga olulisena. Töö autor käsitleb joonisel tegureid mida hinnati vastanute poolt väga oluliseks ning pigem oluliseks. Väga oluliseks teguriks hinnati vastanute poolt kinnisvara asukohta (77% vastanutest), järgnes saadav tulusus (64% vastanutest hindas väga oluliseks), investori finantsolukord (53% hindas väga oluliseks), teadmised investeerimisest ja objektist (36% hindas väga oluliseks), samuti on vastanute meelest oluliseks teguriks turuanalüüs (32% vastanutest hindas väga oluliseks) ning intuitsioon (25% vastanutest hindas väga oluliseks).

Teooria kohaselt on meedial võimalik mõjutada investorite otsuseid. Antud küsitlustele vastanud investorid peavad meedia mõjutusi pigem ebaoluliseks või jäävad neutraalseks, kuid leidub ka üksikuid vastanuid, kelle jaoks on meedia poolt edasi antav info oluline. Emotsioonide kohapealt on investorid pigem neutraalsel seisukohal. Teoorias käsitletud teemade kohaselt on naised emotsionaalsemad, kuid antud näitaja puhul soolisi erinevusi välja tuua ei saa, kuna emotsioone pidasid võrdselt pigem oluliseks nii mehed, kui ka naised.



**Joonis 15.** Investeerimisotsuse langetamist mõjutavad tegurid. Allikas: Autori koostatud

Kuna suur osa investoritest peab oluliseks oma intuitsiooni jälgimist, siis on oluline ka hinnata oma riskitaluvust (vt joonis 16). Teooria kohaselt on mehed riskialtimad kui naised. Antud küsitluse tulemuse kohaselt hindavad mehed enda riskitaset kõrgemalt kui naised ning seetõttu võib järeldada, et teooria vastab tõele.



**Joonis 16.** Investorite riskitaluvus, meeste ja naiste lõikes. Allikas: Autori koostatud

Teooria kohaselt on teadlikumal investoril võimalik omandada investeeringutes paremaid tulemusi. Analüüsidest vastanute keskmist 2018. aastal saadud üüritulu tulusust, siis 44%

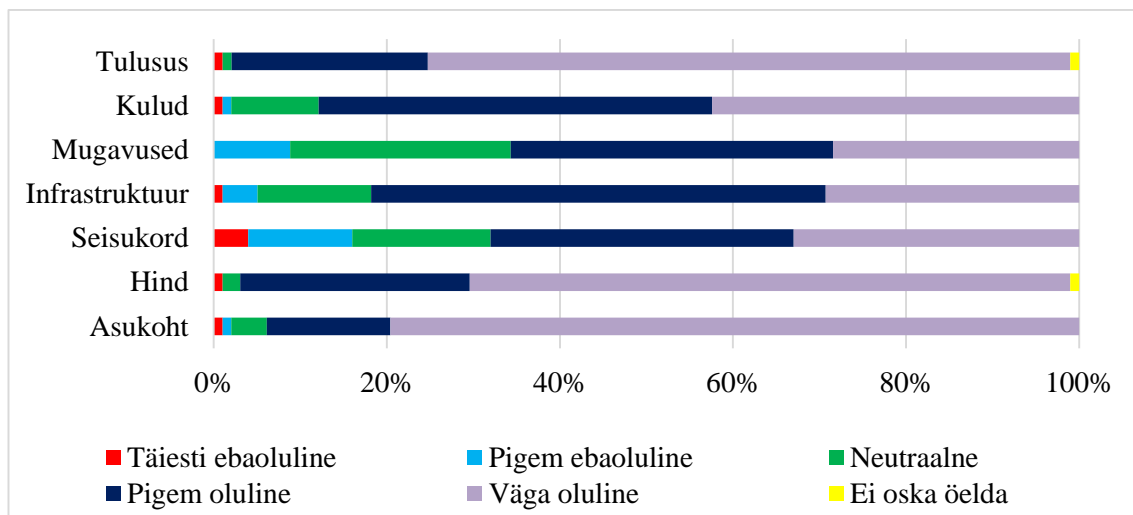
vastanutest oli see 7-10.99%, 27% vastanul oli 3-6.99%, 21% vastanul oli 11-16.99%, 4% vastanul oli 17-23% ning 1% vastanul oli üüritulul baseeruv tulusus kuni 2.99% ning rohkem kui 30%. Investorid, kes hindasid teadmisi joonisel 15 pigem oluliseks ja väga oluliseks, 78% vastanutest teenisid 2018. aastal 7% ja enam üüritootlust. Selle põhjal võib järeldada, et teooria on tõene ja teadmised loovad aluse paremate investeerimistulemuste saavutamiseks.

**Tabel 4.** Üürikinnisvara soetamise riskide olulisus

Tegur	Täiesti ebaoluline	Pigem ebaoluline	Neutraalne	Pigem oluline	Väga oluline	Ei oska öelda
Inflatsioon	7%	23%	28%	32%	10%	-
Majandusfaas	3%	7%	25%	48%	14%	3%
Demograafiline trend	3%	12%	29%	36%	19%	1%
Seadusandlus	1%	16%	22%	43%	17%	-
Looduslikud ja/või inimtegevuse poolt tekitatud kahjud	9%	28%	29%	26%	7%	-
Võlgnikud	1%	13%	13%	43%	28%	1%

Allikas: Autori koostatud

Valimil tuli vastata ka küsimusele, kus neil tuli hinnata üürikinnisvara soetamise riskide olulisust (vt tabel 4). Küsitluses oli välja toodud inflatsioon, majandusfaas, demograafiline trend, seadusandlus, looduslikud ja/või inimtegevuse poolt tekitatud kahjud ning võlgnikud. Kõige olulisemaks riskiks peeti võlgnikke (71% vastanutest), järgnes 62% vastanuga majandusfaas, 60% vastanutega seadusandlus ning 55% vastanuga demograafiline trend. Vähem oluliseks peeti 42% inflatsiooni ning 33% looduslike ja/või inimtegevuse poolt põhjustatud kahjusid.



**Joonis 17.** Üürikinnisvara valimisel olulised tegurid. Allikas: Autori koostatud

Vastanutel paluti hinnata ka üürikinnisvara valimise tegureid, milleks oli asukoht, hind, seisukord, infrastruktuur, mugavused, kulud ning tulusus. Vastustest selgub, et kõik tegurid olid investorite jaoks olulised. Ainsad tegurid, mida hinnati suures osas kas neutraalsena või pigem ebaolulisena olid üürikinnisvaraga kaasnevad mugavused, seisukord, infrastruktuur ning kulud.

### 2.3.2. Järeldused

Kokku analüüsiti 69 üürikinnisvarasse investeeriva investori vastuseid. Töö teooria osas on välja toodud, et investori põhiliseks investeerimise eesmärgiks on kasumi ja/või tulu saamine. Uuringu tulemustest selgus, et peamine põhjus mis üürikinnisvarasse investeeritakse on tulu teenimine (stabiilse) üürituluga. Seega võib järeldada, et teooria ja praktika ühtivad. Teoorias on toodud välja, et kinnisvara tootlikkus ja selle võime mitmekesistada sõltub inflatsioonist ning inflatsioonil on oluline roll investori investeerimisotsuse langetamises. Tulemustest selgus, et investoritest 42% pidasid inflatsiooni oluliseks teguriks, 28% jäid neutraalsele seisukohale ning 30% ei pidanud inflatsiooni oluliseks investeerimist mõjutavaks teguriks. Tulemuste põhjal ei saa töö autor väita, et vastanud investorid võtavad inflatsiooni väga mõjuva tegurina.

Kuna kinnisvara puhul ei ole tegemist soodsaima investeeringuga, siis vajavad investorid selleks kapitali. Uuringu vastanud kasutavad investeeringuteks enamjaolt omakapitali ning pangalaenu, samuti eraisiku või juriidilise isiku poolt antud laenu. Majandustsüklitel

on oluline mõju inflatsioonile ning samuti mõjutab see pakkumist ja nõudlust. Käesolevast uuringust selgus, et vastanud peavad majandust ja sellega toimuvat vägagi mõjusaks teguriks. Teisalt looduslikke- ja inimtegevuse poolt tehtud kahjusid ei käsitletud kuigi olulise riskina ning pigem oldi selles osas neutraalsed. Investorite jaoks olulised tegurid üürikinnisvaras soetamisel olid ka võlgnikud, demograafiline trend ning seadusandlus.

Teoorias on välja toodud, et investeringute riski saab vähendada, hajutades investeringuid mitme vara vahel. Antud töös ei uuritud millistesse varadesse vastajad veel investeerivad, kuid on teada üürikinnisvara protsent investori koguportfelligist. Tulemustest selgus, et 8% investoritest hajutavad riske minimaalselt, kuna nende üürikinnisvara osakaal nende portfelligist on 91-100% ning 16% vastanute osakaal on 81-90%. Nendest vastanutest 17% on naised. Tulemuste puhul üllatavaks faktoriks on see, et nendest vastanutest naiste osakaal ning teadupoolest on mehed riskialtimad kui naised. Kuid antud tulemus näitas vastupidist. Valimilt küsiti ka nende riskitaluvuse kohta ning sellega selgus, et mehed hindavad endid riskialtimaks kui naised, see näitab jällegi, et teooria ja praktika ühtivad. Võrreldes vanuse ja riskitaluvuse suhet, siis küsitlusele vastanute seas ei saa kindlat joont välja tuua. Riskitaluvus noorematel ja vanematel on samaväärne, seetõttu antud tulemus ei vasta teoorias käsitletule.

Teooriast lähtuvalt on üheks investeerimisotsuseid mõjutavaks teguriks emotsioonid ning eriti tundlikud on selles osas naised. Uuringust selgus, et vastanud peavad emotsioone väga oluliseks teguriks ning enim väärtustavad neid naised. Võib väita, et antud teooria on tõene. Teoreetilises osas on välja toodud, et hea sissetulekuga ja spetsialistid taluvad riske paremini, uuringu tulemusest selgub, et hea sissetulekuga spetsialistid on suures osas ettevõtjad ning üle keskmise riski aldis. Samuti on kõrgema sissetulekuga investorid julgemad suuremaid riske võtma. Taaskord teoorial ja praktikal on seos. Järgmiseks teguriks, mis mõjutab investorite otsuseid on ka meedia. Küsitluse tulemuste kohaselt ei pööra investorid sellele suurt tähelepanu. Seega võib väita, et antud tulemus ei lähe teoreetilises osas käsitletud tulemusega kokku.

## KOKKUVÕTE

Käesoleva lõputöö eesmärgiks oli anda hinnang üürikinnisvarasse investeerivate Eesti erainvestorite investeerimisotsuseid selgitavatele teguritele. Eesmärgist lähtuvalt püstitati viis uurimisülesannet, mida asuti täitma töö teoreetilises ja empiirilises osas. Esmalt anti teoreetilises osas ülevaade üürikinnisvara toimimisest ja investeeeringute olulisusest ning käsitleti erinevaid investeerimisega seotud mõisteid. Järgmiseks anti ülevaade üürikinnisvarasse investeerimise positiivsetest aspektidest ning riskidest, analüüsiti kuidas saaks riske ennetada ja maandada. Teoreetilise osa lõpus anti ülevaade erinevatest teguritest, mis võivad investori investeerimisotsuseid mõjutada.

Teoreetilisest osast selgus, et kinnisvaraturg on tsükliline ning paljud tegurid nagu näiteks nõudlus ja pakkumine on just sellest mõjutatud. Üürikinnisvarasse investeerimisel on peamiseks positiivseks aspektiks tootluse teenimine ja passiivse tulu teenimine. Antud peatükis on välja toodud ka valem kuidas üüril baseeruvat tulusust arvutada. Inflatsiooni mõju kinnisvarale on positiivne, kuna tõstab kinnisvara väärtust ning perioodiliselt on võimalik tõsta üürilepingu alusel makstavat üüri. Samuti võimaldab üürikinnisvara omamine hajutada riske terves investeerimisportfellist. Üürikinnisvarasse kaasnevaid riske on võimalik liigitada mitut moodi. Levinum variant on riskid jaotada kinnisvaraturuga, äritegevusega ning raha või kapitaliga seotuks. Riskide maandamiseks tasub investoril kasutada riskijuhtimise protsessi.

Klassikalise majandusteooria kohaselt võtavad investorid otsuseid vastu ratsionaalselt ning kaalutletult. Samuti langetatakse otsuseid isikliku rahalise kasu maksimeerimise eesmärgil. Reaalne elu on näidanud, et tegelikult võtavad investorid otsuseid vastu mitmete käitumuslike tegurite mõjust tulenevalt. Põhiliselt jaotatakse investeerimisotsuseid mõjutavad tegurid sisemisteks ja välimisteks teguriteks, samuti mängivad rolli ka kinnisvaraga seotud tegurid.

Empiirilises osas anti ülevaade Eesti üürikinnisvaraturust. Selgus, et aktiivseim üüriturg toimub Harjumaal, Tallinnas, järgneb Tartumaa ja Tartu; Pärnumaa ja Pärnu ning Ida-Virumaa ja Narva. Enim üüritakse välja äripindasid ja kortereid ning nõudlus üüripindadele on olemas. Käsitletud on erinevaid kinnisvarainvesteeringutega seotud seadusi ning toodud välja kinnisvara üürimisega kaasnevad probleemid/murekohad ja mis võiksid olla töö autori arvates võimalikud lahendused.

Uuringu tulemustest selgus, et suurem osa vastanutest omas eelnevat kogemust investeerimisega enne üürikinnisvarasse investeerimist ning oli omandanud eelteadmisi läbi erinevate allikate. Analüüsist selgusid põhilised tegurid, mis mõjutasid vastanute investeerimisotsuseid:

- kasumi ja/või tulu saamine;
- finantseerimisvõimalused;
- majandustsükkel;
- investeerimisportfelli riskide hajutamise võimalus;
- sugu;
- emotsioonid;
- sissetulek;
- riskitaluvus;
- teadmised investeerimisest ning investeeritavast varast;
- võlgnikud;
- seadusandlus;
- kinnisvara omadused.

Käesoleva töö tulemused võivad huvi pakkuda alustavale ja juba tegutsevale investorile või investeerimishuvilisele. Antud tööd saaks põhjalikumalt edasi arendada magistritööna, kus võiks investeerimisotsuseid mõjutavaid tegureid üksikasjalikumalt uurida ning tulemuste paremaks tõlgendamiseks tuleks uurimus läbi viia laiemal valimil.

## VIIDATUD ALLIKAD

- Appraisal Institute. (2008). *Kinnisvara hindamine* (13. trükk). Appraisal Institute, IL: Chicago.
- Baldwin, C. Y., & Ruback, R. S. (1986). Inflation, Uncertainty, and Investment. *The Journal of Finance*, 41(3), 657-668. doi: doi:10.1111/j.1540-6261.1986.tb04528.x
- Beracha, E. & Skiba, H. (2014). *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing*. John Wiley & Sons, NJ: Hoboken.
- Bao, H. X. H., & Haotong Li, S. (2016). Overconfidence and real estate research: A survey of the literature. *The Singapore Economic Review*, 61(2), 1-24.  
doi:10.1142/S0217590816500156
- Bothra, H., & Teuben, B. (2018). *Real estate market size 2017*. Loetud aadressil <https://www.msci.com/documents/10199/6fdca931-3405-1073-e7fa-1672aa66f4c2>
- Breglia, M. (2013). The Real estate market: types of property and criteria for appraisal. *Aestimium*, 0(0), 629-632. doi:10.13128/Aestimium-13168
- Chang, H-C., Ferreira, F. A. F., Jalali, M. S., & Pires, A. S. C. (2017). Barriers to real estate investments for residential rental purposes: mapping out the problem. *International Journal of Strategic Property Management*, 22(3), 168-178.  
doi:0.3846/ijspm.2018.1541
- Chiriac, S-C-V., & Ofileanu, D. (2015). Modern Options for The Financing of The Real Estate Investments. *Annals of the University of Oradea: Economic Science* 25(1), 873-881
- CV Keskus. (s.a.). *Tööpakkumised asukohtades* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.cvkeskus.ee/toopakumised-asukohtades>
- Das, N.C., & Thappa, S. (2018). A study on valuation of real estate property within Guwahati Metropolitan city area. *CLEAR International Journal of Researc in Commerce & Management*, 9(6), 14-26.
- Dickason, Z., Nel, I., & Ferreira, S. J. (2017). Gender: Behavioural Finance and Satisfaction of Life. *Gender & Behaviour*, 15(3), 9550-9559

- Dickason – Koekemoer, Z., & Ferreira, S.J. (2018). The Influence of Behavioural Finance Biases on South African Investors' Life satisfaction. *Gender & Behaviour*, 16(3), 12073-12079.
- Druica, E., Ianole, R., & Valsan, C. (2015). Residential Real Estate in Europe: An Exploration of Common Risk Factors. *Review of Economic Perspectives*, 15(4), 413-429. doi:10.1515/revecp-2015-0028
- Eamets, R., Kaasa, A., Kaldaru, H., Parts, E., & Trasberg, V. (2005). *Sissejuhatatus majandusteooriasse*. Tartu Ülikool: Tartu Ülikooli Kirjastus Eesti.ee. (s.a.). Naabri või üürnikega on probleeme. Loetud aadressil <https://www.eesti.ee/et/eluase-ja-keskkond/turvaline-kodu/naabri-voi-ueuernikega-on-probleeme/>
- Elamuseadus. (1992). *Riigi Teataja I*, 17, 254; *Riigi Teataja I*, 23.03.2015, 98. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/ES>
- Eurostat. (2018). *Housing statistics*. [andmebaas]. Loetud aadressil [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Housing\\_statistics](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Housing_statistics)
- Fabozzi, F. J., Shiller, R. J., & Tunaru, R. S. (2010). Property Derivatives for Managing European Real-Estate Risk. *European Financial Management*, 16(1), 8-26. doi:10.1111/j.1468-036X.2009.00528.x
- Ferlan, N., Bastic, N., & Psunder, I. (2017). Influential Factors on the Market Value of Residential Properties. *Engineering Economics*, 28(2), 135-144. doi:10.5755/j01.ee.28.2.13777
- Gaddy, Jr. W. A., & Hart, R. E. (2003). *Real Estate Fundamentals*. Chicago: Dearborn Financial Publishing, Inc.
- Gibler, K. M., & Nelson, S. L. (1998). Consumer Behavior Applications to Real Estate. *Journal of Real Estate Practice and Education*, 6(1), 1-26.
- Gitman, R. F., Joehnk, C. W., & Smart, S. R. (2011) *Fundamentals of Investing* (11th ed.). United States of America: Pearson Education Inc
- Golob, K., Bastic, M., & Psunder, I. (2012). Analysis of Impact Factors on the Real Estate Market: Case Slovenia. *Engineering Economics*, 23(4), 357-367. doi:10.5755/j01.ee.23.4.2566

- Grable, J. E. (2000). Financial Risk Tolerance and Additional Factors That Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. *Journal of Business and Psychology* 14(4), 625-630
- Hauss, H. (2004). The Role of International Property Investments in The Global Asset Allocation Process. Loetud aadressil [http://prres.net/Papers/Hauss\\_International\\_Property\\_Investments\\_Global\\_Asset\\_Allocation\\_Process.pdf](http://prres.net/Papers/Hauss_International_Property_Investments_Global_Asset_Allocation_Process.pdf)
- Hilbers, P., Lei, Q., & Zacho, L. (2001). *Real Estate Market Developments and Financial Sector Soundness*. (IMF Working Paper). Loetud aadressil <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp01129.pdf>
- Jaiswal, B., & Kamil, N. (2012). Gender, Behavioral Finance and the Investment Decision. *IBA Business Review*, 7(2), 8-22.
- Jaffe, A. J., & Sirmans, C. F. (2001). *Fundamentals of Real Estate Investment* (3rd ed.). United States of America: South-Western
- Kask, K. (1997). *Kinnisvara rahandus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Kask, K., Lukason, O., Sander, P., Elbrecht, E., & Tomson, A. (2011). *Riigi hoonestatud kinnisvara rahastamismudelite uuring: lõpparuanne*. Tartu: Rahandusministeerium.
- Kinnisvara. Kuidas vältida ootamatusi üürisuhtes?. (2014, 19. mai) *Äripäev*. Loetud aadressil <https://www.aripaev.ee/uudised/2014/05/18/kinnisvara-kuidas-valtida-ootamatusi-uurisuhtes>
- Kinnisvara 24 statistika: Eesti üürituru maht on ametlikust kordades suurem. (2018, 5. september). *Ärileht*. Loetud aadressil <https://arileht.delfi.ee/news/uudised/kinnisvara24-statistika-eesti-uurituru-maht-on-ametlikust-kordades-suurem?id=83569783>
- Kripa, D., & Korbi, A. (2015). Protection from inflation by investing in real estates, Albanian case. *Scientific Bulletin – Economic Sciences* 14, 45-53.
- KV.EE. (2019). *Korterite üür* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.kv.ee/>
- Maa-Amet. (2019). *Kinnisvaraturg ja hinnaindeksid 2019. aasta I kvartalis*. Loetud aadressil [https://www.maaamet.ee/sites/default/files/content-editors/kinnisvara/2019\\_i\\_kv\\_0.pdf](https://www.maaamet.ee/sites/default/files/content-editors/kinnisvara/2019_i_kv_0.pdf)

- Mandic, S., & Premus, H. (2000). Rental housing in Central and Eastern Europe as no man's land. *Journal of Housing and the Built Environment* 15, 205-215.
- Metsa, S. (2015). Mida teada tulumaksust korteri üürimisel?. Loetud aadressil <https://domuskinnisvara.ee/2015/02/20/mida-teada-tulumaksust-korteri-uurimisel/>
- Montgomery, J. T. (1976). Real Estate Investment Risk – Basic Concepts. *Appraisal Journal*, 44(1), 9-22.
- Montgomery, N., Squires, G., & Syed, I. (2018). Disruptive potential of real estate crowdfunding in the real estate project finance industry. *Property Management*. doi: 10.1108/pm-04-2018-0032
- Mueller, G. R. (1999). Real Estate Rental Growth Rates at Different Points in the Physical Market Cycle. *Journal of Real Estate Research*, 18(1), 131-150.
- Mueller, G. R., & Peiser, R. D. (2015). International Real Estate Office Market Cycles. *Real Estate Finance*, 31(4), 127-156.
- Nieboer, N. (2005). How strategic is housing asset management of institutional real estate investors?. *Property Management* 23(1), 22-32.  
doi:10.1108/02637470510580561
- Nofsinger, J. R. (2010). *The Psychology of Investing* (4th ed.). Ameerika Ühendriigid: Pearson Education Inc.
- Potrich, A. C. G., & Vieira, K. M. (2018). Demystifying financial literacy: a behavioural perspective analysis. *Management Research Review* 41(9). 1047-1068.  
doi: 10.1108/MRR-08-2017-0263
- Raines, J. P., & Leathers, C. G. (2011). Behavioral finance and Post Keynesian – institutionalist theories of financial markets. *Journal of Post Keynesian Economics* 33(4). 539-553. doi: 10.2753/PKE0160-3477330401
- Rebane, L. (2019). Ekspert annab nõu: kuidas vabaneda pahatahtlikust üürnikust, kes ei maksa üüri ega soovi vabatahtlikult lahkuda?. Loetud aadressil <https://kasulik.delfi.ee/news/kasulikselgitab/ekspert-annab-nou-kuidas-vabaneda-pahatahtlikust-uurnikust-kes-ei-maksa-uuri-ega-soovi-vabatahtlikult-lahkuda?id=85813457>
- Reichel, V., & Zimcik, P. (2018). Determinants of real estate prices in the statutory city of Brno. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 66(4), 991-999. doi:10.11118/actaun201866040991

- Salzman, D. A., & Zwinkels, R. C. J. (2013). Behavioural Real Estate. *Journal of Real Estate Literature, Forthcoming*, 1-40
- Statistikaamet. (2018). *Ränne Eestis 2007-2017* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.stat.ee/ppe-43549>
- Statistikaamet. (2019a). *Eesti rahvaarv, 1. jaanuar 2009-2019* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.stat.ee/ppe-43547>
- Statistikaamet. (2019b). *Maakondade võrdlus* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.stat.ee/ppe-45400>
- Statistikaamet. (2019c). *Palgatöötaja kuu keskmine brutotulu, 2018* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.stat.ee/ppe-1167450>
- Sunday, U. I. (2015). The Impact of Risk and Inflation on Residential Property Development Decision. *International Letters of Social and Humanistic Sciences* 53, 117-121. doi:10.18052/www.scipress.com/ILSHS.53.117
- Toompark, T. (2018). *Kinnisvaraturg* [andmebaas]. Loetud aadressil <https://www.adaur.ee/kinnisvaraturg/>
- Tulumaksuseadus. (1999). *Riigi Teataja I*, 101, 903; *Riigi Teataja I*, 19.03.2019, 106. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/12850769>
- Tyrrell, N., & Jowett, T. (2008). Risks, Returns, and Correlations for Global Private Real Estate Markets. *Journal of Real Estate Portfolio Management* 14(4), 335-350.
- Vucinic, M. (2016). Behavioural Finance and Its Postulates. *Management*, 80, 67-75. doi: 10.7595/management.fon.2016.0020
- Võlaõigusseadus. (2001). *Riigi Teataja I*, 81, 487; *Riigi Teataja I*, 20.02.2019, 8. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/120022019008>
- Ärileht. (2018). Uus seadusemuudatus kaitseb omanikke paremini pahatahtlike üürnike eest. Loetud aadressil <https://arileht.delfi.ee/news/uudised/uus-seadusemuudatus-kaitseb-omanikke-paremini-pahatahtlike-uurnike-eest?id=84619209>
- Yusuf, M. (2015). Behavioural Finance: A Challenge to Market Efficiency. *CLEAR International Journal of Research in Commerce & Management* 6(12), 85-88.

## Lisa 1. Ankeetküsitlus

Lugupeetud vastaja!

Olen Tartu Ülikooli Pärnu kolledži kolmanda kursuse tudeng Getter Kiisk, kes on kirjutamas bakalaureusetööd üürikinnisvarasse investeerimise teemal. Käesoleva küsitluse eesmärgiks on uurida erainvestorite profiili, üürikinnisvara portfelli, investeerimispõhimõtteid ning riskiteadlikkust kinnisvarasse investeerimisel.

Küsitlus on anonüümne ning selle täitmine võtab aega ligikaudu 15 minutit. Kui vastamise käigus tekib küsimusi või tähelepanekuid, võite need edastada aadressil [getter.kiisk@gmail.com](mailto:getter.kiisk@gmail.com).

\* Kohustuslik

1. Kui pikk oli Teie investeerimiskogemus enne üürikinnisvarasse investeerimist?\*

- Vähem kui aasta
- 1-3 aastat
- 4-7 aastat
- 8-11 aastat
- 12+ aastat
- Puudus

2. Milline oli Teie kokkupuude investeerimisega enne üürikinnisvarasse investeerimist?\*

- Olin investeerinud teistesse varaklassidesse
- Olin osalenud investeerimiskoolitus(t)el
- Olin lugenud investeerimisalast kirjandust
- Olin lugenud investeerimisalaseid foorumeid/blogisid/uudiseid/raamatuid
- Töö/õpingud seostusid investeerimistegevusega
- Olin saanud nõuandeid sõbralt/tuttavalt/pereliikmelt
- Puudus

## Lisa 1 järg

3. Kui kaua olete üürikinnisvarasse investeerinud?\*

- Vähem kui aasta
- 1-2 aastat
- 3-5 aastat
- 6-8 aastat
- 9-11 aastat
- 12+ aastat

4. Miks otsustasite investeerida üürikinnisvarasse?\*

- Kinnisvara väärtuse kasv
- (Stabiilne) üüritulu
- Investeeringusportfelli hajutamine
- Võimalus luua lisandväärtust
- Võimenduse kasutamine
- Muu: \_\_\_\_\_

5. Kui suure osa Teie investeeringusportfelist moodustab üürikinnisvara (investeeringumahu mõttes)?\*

- Kuni 10%
- 11-20%
- 21-30%
- 31-40%
- 41-50%
- 51-60%
- 61-70%
- 71-80%
- 81-90%
- 91-100%

## Lisa 1 järg

6. Kui suur on Teie investeerimisportfelli kuuluva üürikinnisvara arv?\*

- 1-3
- 4-7
- 8-11
- 12-15
- 16-19
- 20-24
- 25+

7. Juhul, kui kaasate oma investeerimisportfelli kortereid, siis milliseid eelistate enim?\*

- Studioid
- 1-toalised
- 2-toalised
- 3-toalised
- 4-toalised
- 5+ -toalised
- Ei kaasa

8. Kuidas Te diversifitseerite oma üürikinnisvara portfelli?\*

*Diversifitseerima – mitmekesistama, hajutama*

- Ajaline diversifitseerimine (investeeringu ajastamine erinevale turutsüklile)
- Geograafiline diversifitseerimine (investeerimine erinevates linnades/maakondades)
- Väärtuseline diversifitseerimine (erineva väärtusega kinnisvarasse investeerimisel sihitakse erinevaid kliendisegmente)

9. Kas Te kasutate ka piirkonnasisest diversifitseerimist (nt linnasiseselt erinevates linnaosades asuvasse üürikinnisvaradesse investeerides)?

*Vastake juhul, kui märkisite eelmises küsimuses „geograafiline diversifitseerimine“.*

- Jah
- Ei

## Lisa 1 järg

10. Palun märkige, kuidas Te tavapäraselt rahastate oma üürikinnisvarasse tehtavaid investeeringuid?\*

- Pangalaen
- Omakapital
- Riskikapital
- Ühisrahastus
- Erasiku/juriidilise isiku poolt antav laen
- Muu: \_\_\_\_\_

11. Palun hinnake, kuivõrd olulised on Teie jaoks investeerimisotsuse langetamisel järgnevad tegurid.\*

	Täiesti ebaoluline	Pigem ebaoluline	Neutraalne	Pigem oluline	Väga oluline	Ei oska öelda
Intuitsioon						
Tulusus						
Meedia						
Majandus						
Emotsioonid						
Turuanalüüs						
Asukoht						
Finantsolukord						
Teadmised (varast, regulatsioonidest, investimisest jne)						

12. Kui suur oli 2018. aastal keskmiselt Teie üüritulul baseeruv tulusus?\*

$$R_o = \frac{NOI_1}{V_o} \rightarrow \text{Üüri baseeruv tulusus} = \frac{\text{Aastane üüritulu kokku}}{\text{Kinnisvara väärtus aasta algul}}$$

- Kuni 2.99%
- 3% - 6.99%
- 7% - 10.99%
- 11% - 16.99%
- 17% - 23.99%
- 24% - 29.99%
- 30% +

## Lisa 1 järg

13. Kuidas hindate enda riskitaluvust?\*

Väga konservatiivne

Väga riskivalmis

1

2

3

4

5

14. Palun hinnake, kuid võrd olulised on Teie jaoks üürikinnisvara soetamisel järgnevad riskid.\*

	Täiesti ebaoluline	Pigem ebaoluline	Neutraalne	Pigem oluline	Väga oluline	Ei oska öelda
Inflatsioon	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Majandusfaas	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Demograafiline trend	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Seadusandlus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Looduslikud ja/või inimtegevuse poolt tekitatud kahjud	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Võlgnikud	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

15. Palun hinnake, kuid võrd oluline on Teie jaoks üürikinnisvara valimisel järgnevad tegurid.\*

	Täiesti ebaoluline	Pigem ebaoluline	Neutraalne	Pigem oluline	Väga oluline	Ei oska öelda
Asukoht	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hind	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Seisukord	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Infrastruktuur	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mugavused (nt parkimiskoht)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Kulud	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tulusus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

16. Sugu\*

- Mees
- Naine

## Lisa 1 järg

### 17. Vanus\*

- Kuni 21
- 22-27
- 28-33
- 34-39
- 40-45
- 46-51
- 52-57
- 58+

### 18. Haridustase\*

- Algharidus
- Põhiharidus
- Keskharidus
- Kutseharidus
- Rakenduskõrgharidus
- Bakalaureusekraad
- Magistrikraad
- Doktorikraad
- Muu:\_\_\_\_\_

## Lisa 1 järg

### 19. Kõrghariduse valdkond\*

- Majandusteadused (nt. ärikorraldus, ettevõtlus, rahandus)
- Sotsiaalteadused (nt. õigus, ajakirjandus, riigiteadused, sotsioloogia, pedagoogika)
- Loodusteadused (nt. matemaatika, füüsika, keemia, geoloogia, bioloogia, zooloogia)
- Arstiteadused (nt. kliiniline meditsiin, biomeditsiin, farmakoloogia, õeteadus, tervishoid)
- Humanitaarteadused (nt. ajalugu, arheoloogia, filoloogia, kunst, psühholoogia)
- Inseneri- ja tehnikateadused (nt. ehitus, energeetika, IT, mehaanika, logistika)
- Kõrgharidus puudub
- Muu: \_\_\_\_\_

### 20. Sotsiaalne seisund\*

- Õpilane/tudeng
- Tähtajalise lepinguga töötaja
- Tähtajatu lepinguga töötaja
- Ettevõtja
- Vabakutseline
- Töötu
- Kodune, lapsehoolduspuhkusel
- Pensionär
- Muu: \_\_\_\_\_

## Lisa 1 järg

### 21. Töö tegevusala

*Juhul, kui vastasite 20. küsimusele „töötu“ või „pensionär“ või „õpilane/tudeng“, kes ei tööta, siis palun liikuge edasi 23. küsimuse juurde.*

- Finants- ja kindlustustegevus
- Info ja side
- Energeetika ja töötlev tööstus
- Kinnisvaraalane tegevus
- Ehitus
- Hulgi- ja jaekaubandus
- Veondus ja laondus
- Majutus ja toitlustus
- Kutse-, teadus- ja tehnikaalane tegevus
- Avalik haldus ja riigikaitse
- Haridus
- Tervishoid ja sotsiaaltoetamine
- Kunst, meelelahutus ja vaba aeg
- Muu: \_\_\_\_\_

### 22. Ametikoht

*Juhul, kui vastasite 20. küsimusele „töötu“ või „pensionär“ või „õpilane/tudeng“, kes ei tööta, siis palun liikuge edasi 23. küsimuse juurde.*

- Juht
- Valdkonnajuht või projektijuht
- Tippspetsialist
- Keskastmespetsialist või tehnik
- Ametnik
- Müügi- või teenindustöötaja
- Oskustöötaja või käsitöeline
- Seadme- või masina operaator
- Lihttöeline
- Muu: \_\_\_\_\_

## **Lisa 1 järg**

### 23. Keskmise netosissetulek\*

*Koos investeringutelt saadud tuludega.*

- Kuni 299 eurot
- 300-499 eurot
- 500-699 eurot
- 700-899 eurot
- 900-1099 eurot
- 1100-1299 eurot
- 1300-1499 eurot
- 1500-1699 eurot
- 1700-1899 eurot r
- 1900-2099 eurot
- 2100-2299 eurot
- 2300-2499 eurot
- 2500+ eurot

### 24. Teiepoolne kommentaar

*Soovi korral*

## Lisa 2. Kinnisvaraturu tõuse ja langusi võimendavad või vallandavad tegurid

Tegur	Selgitus	Autor(id) ja aasta
Fikseeritud pakkumine ja optimistlik investor	Turgudel, kus pakkumine on fikseeritud, on üksikud investorid nõus maksuma põhihinnast kõrgemat hinda. Need investorid tegutsevad turul seni, kui hinnad tõusevad ja finantsilised vahendid on olemas. Ent ühel hetkel hakkab pakkumine ja vabade objektide arv tõusma, mille tagajärjel hakkavad hinnad langema. Suure tõenäosusega kogeavad optimistlikud investorid rahalist kitsikust ja lahkuvad turult, mis toob endaga kaasa edasise hindade languse.	Carey (1990)
Ehitusviivitused ja puudulik informatsioon	Kui olemasoleva kinnisvara hind tõuseb üle asenduskulude, siis arendajad algatavad uue ehituse ja suurendavad pakkumist. Kuna uue hoone valmimine võib võtta mitmeid aastaid, siis suure tõenäosusega jätkavad hinnad kasvamist ning selleks ajaks võib olla nõudlus langenud või on konkurentide poolsed ehitusprojektid tekitanud ülepakkumise. Kui uus ehitus on lõpuks valmis asustamiseks, ei pruugi arendajad oma vara müüa ning seetõttu hakkavad hinnad langema.	Herring & Wachter (1999)
Kinnisvaraga tagatud laenud	Kasvavate kinnisvarahindade tõttu tõuseb tasumata kinnisvaralaenude tagatise turuväärtus. See vähendab laenajate riske ja võib tõsta nende soovi laenata veelgi rohkem raha kinnisvara soetamiseks. Sellest tulenevalt tekib suurem nõudlus ja hindade tõus, kuid kui hinnad hakkavad langema, siis on laenu saamine kinnisvara soetamiseks raskendatud.	Kiyotaki & Moore (1995)
Moraalne risk	Üle tagatud ja -reguleeritud finantsvahendajad võivad põhjustada ülemäärast riskide võtmist, üleinvesteermist ja varade ülehindamist. Kaotuste vastu olevad garantiid loovad laenajatele stiimuli rahastamiseks riskantseid projekte kuniks neil on (väike) võimalus kõrgeks tuluks. See võib varade hinnad üles lüüa.	Krugman (1998)
Rahalistest piirangutest vabastamine	Jälgides piirangutest vabastamist ja tühistamisi, hakkavad uued finantsturud ja –institutsioonid esile kerkima. Tekib rohkem ressursse riskantsete kinnisvaraobjektide rahastamiseks ja see võib aidata kaasa kinnisvarahindade tõusule. Turgude vabastamine ja avamine välismaalastele suurendab potentsiaalsete investorite arvu ning aitab kaasa kinnisvaraturu kasvule.	Renaud (1999)
Panga varade rikastamine	Tõusvad kinnisvarahinnad võivad soodustada kinnisvarasektori laenude suurendamist, kui panga omatud kinnisvara väärtused tõusevad ja panga majandusliku kapitali väärtus suureneb. Kinnisvara portfelli kogurisk on langenud ning seetõttu võib pank pakkuda rohkem kinnisvaralaene. Kinnisvaraprojektidele avanevad suuremad ressursid.	Herring & Wachter (1999)

Allikas: Hilbers *et al*, 2001, lk 4-6

# **SUMMARY**

## **INVESTING IN RENTAL PROPERTY EXHIBITION OF ESTONIAN PRIVATE INVESTORS**

Getter Kiisk

The aim of this thesis was to give an assessment of the factors explaining the investment decisions of Estonian private investors investing in rental property. Based on the goal, five research tasks were set up, which were performed in the theoretical and empirical part of the thesis. First, the theoretical part gave an overview of the functioning of the rental property and the importance of investments and discussed various investment-related concepts. Next, the author gave an overview of the positive aspects and risks of investing in real estate, analyzing how risks could be prevented and mitigated. At the end of the theoretical part, an overview of the various factors that could influence the investor's investment decision was given.

The theoretical part revealed that the real estate market is cyclical and many factors, such as demand and supply, are affected. The main positive aspect of investing in rental property is to earn returns and passive income. That chapter also provides a formula for calculating rent-based profitability. The impact of inflation on real estate is positive as it increases the value of real estate and it is possible to increase the rent paid under the lease period. Also, ownership of a rental property allows to disperse risks from the entire investment portfolio. There are several ways to classify the risks associated with a rental property. The most common option is to divide risks into the real estate market, business activities and money or capital. To mitigate risks, the investor should use the risk management process.

According to classical economic theory, investors make decisions rationally and prudently. Decisions are also made to maximize personal financial gain. Real life has shown that investors actually make decisions based on the influence of several behavioral

factors. The factors influencing investment decisions are mainly divided into internal and external factors, as well as factors related to real estate.

The empirical part gave an overview of the Estonian rental real estate market. It turned out that the most active rental market is in Harju County, Tallinn, followed by Tartu County and Tartu; Pärnu County and Pärnu; Ida-Viru County and Narva. Commercial premises and apartments are the ones that are rented out the most and there is a demand for rental space. Various laws relating to investment property have been addressed and problems/concerns raised by the rental of real estate have been identified and which, in the opinion of the author, could be possible solutions.

The results of the study showed that most of the respondents had previous experience of investing before investing in rental property and had acquired prior knowledge through various sources. The analysis revealed the key factors that affected the respondents' investment decisions:

- gaining profit and/or an income;
- financing opportunities;
- economic cycle;
- the possibility of spreading the risks of the investment portfolio;
- sex;
- emotions;
- income;
- risk tolerance;
- knowledge of investing and investing assets;
- debtors;
- legislation;
- property features.

The results of this thesis may be of interest to a starting and already operating investor or investment enthusiast. This work could be further elaborated as a Master's thesis in which the factors influencing investment decisions could be studied in more detail and the study should be conducted with a wider sample to better interpret the results.

## **Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja üldsusele kättesaadavaks tegemiseks**

Mina, Getter Kiisk,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) minu loodud teose „Kinnisvarasse investeerimine Eesti erainvestorite näitel“, mille juhendaja on Kaia Kask, reprodutseerimiseks eesmärgiga seda säilitada, sealhulgas lisada digitaalarhiivi DSpace kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni.
2. Annan Tartu Ülikoolile loa teha punktis 1 nimetatud teos üldsusele kättesaadavaks Tartu Ülikooli veebikeskkonna, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace kaudu Creative Commons'i litsentsiga CC BY NC ND 3.0, mis lubab autorile viidates teost reprodutseerida, levitada ja üldsusele suunata ning keelab luua tuletatud teost ja kasutada teost ärieesmärgil, kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni.
3. Olen teadlik, et punktides 1 ja 2 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
4. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei riku ma teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse õigusaktidest tulenevaid õigusi.

*Getter Kiisk*

**22.05.2019**