

Tartu Ülikool  
Majandusteaduskond

Aveli Nurk

**ÜHISRAHASTUSEL BASEERUV  
FINANTSEERIMINE EESTI IDUFIRMADE  
NÄITEL**

Juhendaja: dotsent Priit Sander

Bakalaureusetöö

Tartu 2016

Soovitan suunata kaitsmisele .....

(juhendaja nimi)

Kaitsmisele lubatud “ ..... 2016. a

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

.....

(töö autori nimi)

## SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	4
1.ETTEVÕTETE FINANTSEERIMISE VÕIMALUSED.....	7
1.1. Idufirmade ja SME-de finantseerimise allikad.....	7
1.2. Ühisrahastamise kasutamine ettevõtete finantseerimisel – teoreetiline käsitus.....	14
2.EESTI IDUFIRMADE ÜHISRAHASTAMISED .....	26
2.1 Uurimismetoodika ja kampaaniad.....	26
2.2. Analüüs ja tulemused .....	34
KOKKUVÕTE.....	45
Kasutatud allikad:.....	48
LISAD .....	52
Lisa 1. Click & Grow konsolideeritud bilanss 2012.–2014. aastal.....	52
Lisa 2. Click & Grow konsolideeritud rahavoogude aruanne 2012.–2014. aastal..	54
Lisa 3. Click & Grow konsolideeritud kasumiaruanne 2012.–2014. aastal.....	55
SUMMARY .....	56

## SISSEJUHATUS

Käesolevas bakalaureusetöös uuritakse, kuidas toimub ühisrahastamisel baseeruv ettevõtete finantseerimine. Ühisrahastamine on suhteliselt uus ja uuenduslik kontseptsioon, mis ühendab ettevõtjaid ja investoreid interneti vahendusel. See meetod aitab ettevõtjatel läbi interneti saada endale toetajaskonda ja koguda finantseeringut konkreetse projekti või algkapitali jaoks kaasates suurt hulka investoreid. Selle asemel, et toetuda üksikutele investoritele või pangale, saab läbi ühisrahastamise hõlmata suurt hulka investoreid, kes igaüks panustab mõõduka maksega ning koos jõutakse soovitud tulemusele. (Golic 2013: 39-40)

Teema aktuaalsust toetab asjaolu, et ühisrahastamine on uus ja üha enam kasutatav finantseerimisvõimalus, mis aitab alustavatel ettevõtetel saada rahastust oma ideede elluviimiseks. Ühisrahastamise kontseptsiooni kasutavad eelkõige idufirmad või väikese ja keskmise suurusega ettevõtted (SME-d) äriidee või kapitalimahuka toote/teenuse rahastamiseks. Töö laiem teema on ühisrahastamisel baseeruv finantseerimine, kuid autor seab bakalaureusetöö fookuse idufirmade finantseerimisele, kuna nende seas on ühisrahastamine üha enam levima hakanud. Samuti on idufirmadel tihtipeale raskem saada finantseeringut läbi panga ning nad peavad oma ideede rahastamiseks kasutama alternatiive. Autor valis bakalaureusetöö kirjutamiseks selle teema, sest seda pole Eestis veel eriti uuritud. Ühisrahastamise teemalised tööd on näiteks Maarja-Liis Fell'i magistritöö „Ühisrahastusprojektide kommunikatsiooni edutegurid Kickstarteri platvormi näitel“ ning Eili Mänduli kirjutatud magistritöö „Füüsiliste isikute vahelised otselaenamise platvormil sõlmitud laenulepingud ja nendest tulenevate vaidluste lahendamise viisid.“ Need tööd erinevad käesolevast oma fookuse poolest, keskendudes kommunikatsioonile või laenuühise ühisrahastamise õiguslikele aspektidele. Autor viib selles töös läbi juhtumianalüüsi, analüüsides ühisrahastamise kasutamise mõjusid ettevõttele. Samuti soovis autor sellel teemal kirjutada, sest autori enda

tutvusringkonnas on nii ettevõtjaid, kes on ühisrahastamise kaudu finantseeringut saanud kui ka investoreid, kes on ise ühisrahastatavatesse projektidesse investeerinud.

Bakalaureusetöö eesmärk on välja selgitada, mida toob ettevõtte jaoks endaga kaasa ühisrahastamise baasil finantseerimine. Autor tahab välja selgitada, kuidas muutuvad ettevõtte majandusnäitajad ühisrahastamise kasutamise korral, milliseid eeliseid annab ühisrahastamise kontseptsiooni kasutamine ettevõtetele ja milles seisnevad selle finantseerimiskanali puudused. Samuti uurib autor, milliseid soovitusi annavad seda finantseerimisviisi kasutanud ettevõtete juhid teistele.

Eesmärgi saavutamiseks on autor püstitanud järgmised uurimisülesanded:

- selgitada välja idufirmade ning SME-de finantseerimisvõimalusi,
- kirjeldada erinevaid ühisrahastamise vorme,
- selgitada ühisrahastamise võimalusi ja piiranguid,
- analüüsida ühisrahastamise platvormide statistikat,
- tutvustada Click and Grow ning OÜ Bikest äritegevust,
- viia läbi intervjuu nimetatud ettevõtete juhatuse liikmetega.

Töö teoreetiline osa jaguneb kaheks alapeatükiks. Esimeses alapeatükis annab autor ülevaate, millised tegurid mõjutavad ettevõtte finantseerimisotsuseid ning toob välja erinevad traditsioonilised ja uuemad finantseerimise võimalused idufirmade ja SME-de finantseerimiseks. See aitab lugejal aru saada, millised on alternatiivsed rahastamise allikad ning mille poolest need erinevad ühisrahastamisest. Teises alapeatükis selgitab autor ühisrahastamise kontseptsiooni ning toob välja omapoolse ühisrahastamise definitsiooni. Seejärel annab autor ülevaate erinevatest ühisrahastamise võimalustest (hüvitusel, laenul, annetustel ja aktsiaosalusel põhinev) ning selgitab ühisrahastamise plusse ja miinuseid, võimalusi ning ohte läbi SWOT analüüsi. Lisaks kirjeldab autor erinevaid ühisrahastamise vorme ning toob välja milliste regulatsioonidega on osakapitali rahastamisel põhinev ühisrahastamise turg reguleeritud USA-s ja Euroopas.

Töö empiirilises osas viib autor läbi kaasusanalüüsi ettevõtte Click and Grow kohta ning parema ülevaate saamiseks analüüsib ka OÜ Bikest ühisrahastamise kampaaniat ja mõjutegureid. Autor valis analüüsiks need ettevõtted, sest Click and Grow on kasutanud oma toote „Smart Herb Garden“ finantseerimiseks ühisrahastamist, saades 2013. aastal

hüvitise põhise rahastust veebiplatvormi „Kickstarter“ kaudu. Kickstarter on 2009. aastal USA-st alguse saanud ühisrahastamise platvorm, mis tänu jõudsale kasvule on ulatunud tänaseks üle terve maailma (About, Kickstarter). OÜ Bikest viis 2015. aastal osakapitalil põhineva ühisrahastamise kampania oma toote Ööbiks Cycles (uue nimega Ampler Bikes) finantseerimiseks, kasutades 2015. aastal loodud Eesti platvormi „Fundwise“. Click and Grow kaasusanalüüs hõlmab nii kvantitatiivset kui ka kvalitatiivset uurimis- ja analüüsimeetodeid. Kvantitatiivse analüüsi jaoks kasutab autor Click and Grow konsolideeritud majandusaasta aruandeid, võttes analüüsitavaks perioodiks 2012.-2014. aasta. Autor soovib läbi kvantitatiivse analüüsi näidata, kuidas muudab ühisrahastamise kasutamine ettevõtte finantsnäitajaid ja majandustulemust. Läbi Click and Grow ja OÜ Bikest kvalitatiivse analüüsi toob autor välja mitterahalised mõjud ettevõttele, andes ülevaate järgmisest: mis on ühisrahastamise kasutamise eelised ja puudused; millised olid raskused, mida tuli ületada, ning milliseid soovitusi annaksid intervjuueeritavad teistele, kes soovivad rahastamiseks sama varianti kasutada. Sidudes kvantitatiivse analüüsi kvalitatiivsega saab autor anda lugejale tervikpildi ühisrahastamise kasutamisest alternatiivse finantseerimisallikana.

Autor usub, et bakalaureusetöö aitab selgitada teemast huvitatud ringkonnale ühisrahastamise kontseptsiooni, selles peituvaid võimalusi ja piiranguid. Töö võiks olla kasuks alustavatele ettevõtetele, kes otsivad endale rahastamist ning kaaluvad ühisrahastamist ühe võimaliku variandina.

Tööd iseloomustavad märksõnad: finantseerimine, finantseerimisallikad, ühisrahastus, idufirmad.

# 1.ETTEVÖTETE FINANTSEERIMISE VÕIMALUSED

## 1.1. Idufirmade ja SME-de finantseerimise allikad

Ettevõtted saavad finantseerida oma tegevust läbi mitmete finantseerimisallikate, mida jaotatakse omakorda sisemisteks ja välimisteks allikateks. Sisemised rahastamise allikad on näiteks omavahendid ning välimiste finantseerimisallikatena võib välja tuua laenu pankadelt ja teistelt krediitiasutustelt, riigipoolsed toetused, kapital äriinglitelt või riskikapitalistidelt ning ühisrahastamine. Finantseerimisallikate vahel valimine sõltub paljudest teguritest, nagu näiteks firma suurus, varade suurus ja ettevõtja isikuomadused. Selles peatükis toob autor välja, mis mõjutab ettevõtete finantseerimise valikuid ning annab ülevaade erinevatest finantseerimise võimalustest. Autor keskendub idufirmade ja SME-de finantseerimisele.

Gavin Cassar (2004: 262–263) on oma artiklis „The Financing of Business Start-Ups“ välja toonud, et alustavate ettevõtete finantsotsused omavad mõju majandusele läbi tööhõive suurendamise, konkurentsi ja ekspordi. Samuti omab finantseerimise struktuur –omakapitali ja võlakooormuse suhe – olulist mõju firma pankrotistumisele või kasvule tulevikus. Tuleb arvestada ka sellega, et sõltuvalt idufirmade noorusest ning turule sisenemise raskusest, jääb neile osa finantseerimise võimalustest kättesaamatuks. Seega on idufirmad suuresti sõltuvad sisemistest finantseerimise allikatest, näiteks esialgsetest omanike tehtavatest investeeringutest. Selleks, et saada suuremat rahastust väiksema intressiga, peavad olema ette näidata hea krediitajalugu ja olemasolevad varad, mis oleksid saadava laenu tagatiseks. Vähesel algkapitali olemasolu puhul on raskem saada rahastust nii finantseerimisasutustelt kui ka erainvestoritelt. Cassar toob välja viis firma omadust, mis mõjutavad rahastamise saamist ning testib empiiriliselt nende paikapidavust. Finantseerimisotsusele mõju omavateks teguriteks on firma suurus, varade struktuur, õiguslik vorm, soov ja võimalus kasvuks ning ettevõtja isikuomadused. Esiteks, väiksematel firmadel on kulukam vähendada finantseerimisega

seotud info asümmeetriat, transaktsiooni- ning pankrotikulusid. (Cassar 2004: 263–278). Alustavatele firmadele on vähem informatsiooni kättesaadav ning seega on nad tundlikumad informatsiooni asümmeetria suhtes ning väline finantseerimine on nende jaoks palju kulukam (Guariglia 2007: 1796). See viib selleni, et väiksematele ja alustavatele ettevõtetele jäävad välised finantseerimise võimalused, sealhulgas laenukapital, vähem kättesaadavamaks ning seepärast põhinevad väiksemad idufirmad pigem omafinantseeringul ja lühiajalisel rahastamisel. Mida suurem on idufirma, seda suurem on tõenäoliselt laenu osakaal tema kapitali struktuuris. Teiseks mida likviidsemad on firma varad, seda kergem on saada välist rahastust, eriti just varases faasis. Ettevõtted, millel on vähe likviidseid varasid, saavad rahastust pigem alternatiivseid võimalusi kasutades, näiteks laenates raha indiviididelt, kes pole äriiga seotud. (Cassar 2004: 263–278) Suurema rahavooga firmadel on kergem saada välist rahastust, sest investorid näevad seda, kui vähem riskantset finantseeringut, kuna see annab märku juhtkonna pühendumisest investeringutesse (Guariglia 2007: 1796). Kolmandaks mõjutab pangalaenu kaudu rahastamise kasutamist ettevõtte juriidiline vorm ning soov ja võimalus kasvuks. Näiteks saavad korporatsioonide alla kuuluvad tütar- ja sidusettevõtted pangast laenu kergemini. Samuti näitas uuring, et kui ettevõttel oli plaan tulevikus laieneda, siis pangast laenu võtmise tõenäosus kasvas 23,2%lt 42,1%ni. See tulemus võib tulla sellest, et laienemise sooviga idufirmadel on suurem stiimul luua krediidualane suhe juba varasemas staadiumis. (Cassar 2004: 263–278).

Cassar ei leidnud empiirilises uurimuses, et ettevõtja isikuomadused mõjutaksid suures osas finantseerimisallikate valikut, kuid Schwienbacher on oma teadustöös välja toonud, et ettevõtja omaduste ja rahastamisallikate valiku vahel on seos olemas (Schwienbacher 2007: 755) Ta toob oma artiklis „A Theoretical Analysis of Optimal Financing Strategies for Different Types of Capital-constrained Entrepreneurs“ välja kahte tüüpi ettevõtjaid: elustiili ettevõtjad ja sariettevõtjad, kuid lisab, et ettevõtjate liigitusi on veel mitmesuguseid. Sariettevõtjad asutavad ettevõtte ning müüvad selle maha peale selle edukaks saamist ja seejärel asutavad uue ettevõtte, toimides sellega samamoodi. Sariettevõtjaid motiveerib väljakutse: nad müüvad edukaks saanud firma ja alustavad uue ettevõtmisega, et pakkuda endale katsumusi. Sariettevõtjad kasutavad ettevõtte finantseerimiseks tavaliselt väliseid allikaid, valides finantseerimisstrateegia, mis tõenäoliselt teeb ettevõtte edukaks. Elustiili–ettevõtjad seevastu asutavad ettevõtte ning

juhivad seda iseseisvalt ka tulevikus. Elustiili–ettevõtja soovib maksimeerida oodatavat resultaati ning tihtipeale ka iseseisvust, seega püüab ta minimeerida väliseid finantseeringuid ning toetub pigem sisemistele allikatele, nagu omafinantseering. Elustiili ettevõtjad ei soovi ettevõtet suurematele firmadele maha müüa ega kasvatada firmat kiiremini kui sisemised vahendid seda lubavad. Seega proovib elustiili–ettevõtja saada hakkama oma vahenditega nii kaua kui võimalik ja võtab väliseid finantseerimisallikaid kasutusele võimalikult hilja. (Schwienbacher 2007: 756–767)

Lisaks võib välja tuua rahastamisallikate trendid eri liiki ettevõtete puhul. Näiteks riigiomanduses olevatel ning riigitoetust saavatel ettevõtetel on kergem saada rahastust läbi sihtfinantseerimise (Beck *et al.* 2008: 13). Välismaised firmad kasutavad finantseerimiseks suuremas proportsioonis tihtipeale aktsiakapitali ja väiksemas osas liisingut ja kaubakrediiti. Ekspordivad firmad kasutavad rahastuseks rohkem välist finantseerimist nagu pangalaen, liising ja kaubakrediit. (Beck *et al.* 2008: 13) Rahastamise allikate kättesaadavus sõltub suuresti ettevõtte arengutasemest, mida suurem ja tuntum ettevõtte on, seda laiemad võimalused on finantseeringu saamiseks (Rupeika-Apoga 2014: 123).

Tabelis 1 on autor välja toonud rahastamise allikad, mida oleks võimalik kasutada idufirmade puhul. Traditsiooniline rahastamise allikas on laenukapital. Ettevõtetel on võimalik võtta näiteks käibekapitalilaenu, investeerimislaenu või arvelduskrediiti. Alustaval ettevõttel võib olla raskusi laenukapitali saamisega, sest eeldatakse tagatisvara ja/või käenduse olemasolu ja omafinantseeringut. Lisaks sellele tuleb laenusaaajal kanda lepingu sõlmimise, tagatise hindamise, kindlustamise ja seadmisega ning laenu teenindamisega seotud kulud. (Sander 2015: 12–15). Samuti on näiteks pärast majanduskriisi pangad vähem riskialtimate ning seega on pangast laenu saamine keerulisem (Dibrova 2015: 259). Positiivne on, et kasutades finantseerimiseks pangalaenu, jäävad ettevõtjale alles kõik omanikuõigused, mis tähendab, et ettevõtja osalus ja kontroll ei vähene. (Bettines & Brander 2006: 809).

Idufirmade puhul on alternatiivne rahastamise võimalus riskikapital. Paljud tuntud firmad, nende seas ka Microsoft ja Intel kasutasid ettevõtte algusaegadel riskikapitalil põhinevat finantseerimist (Bettines & Brander 2006: 808). Riskikapitaliks nimetatakse rahastust varases staadiumis olevatele kasvavatele ning kõrge potentsiaali ja riskiga

idufirmadele, kes tavaliselt tegutsevad kõrgtehnoloogia või muus uuenduslikus valdkonnas. Riskikapitali on võimalik saada nii eraõiguslike kui ka riiklike riskikapitali fondide ning korporatiivsete riskikapitalistise kaudu. Investeeringud tehakse harilikult oma- või laenukapitalina. (Sander 2015: 6–7).

**Tabeli 1.** Finantseerimisallikate võrdlus

<b>Finantseerimisallikas</b>	<b>Finantseerimise vorm</b>	<b>Investori roll</b>	<b>Plussid</b>	<b>Miinused/Takistused</b>
<b>Laenukapital</b>	Laen, arvelduskrediit	Passiivne	Kontroll ettevõtjal, pikaajaline, suuremad summad, reguleeritud	Kõrged intressid, alustaval ettevõttel raske laenu saada, mitte-finantsiline toetus puudub
<b>Riskikapital</b>	Aksiakapital	Aktiivne	Investor panustab teadmiste ja ajaga, aitab arengule kaasa	Omaniku staatuse jagamine investoriga
<b>Äriinglitelt saadav kapital</b>	Laen/ aktsiakapital	Aktiivne/passiivne	Investor jagab oma kogemusi, annab panuse juhtimisse, või strateegia arendamisesse.	Omaniku staatuse jagamine investoriga (aktsiakapitali puhul), kõrgeid intressid (laenu puhul)
<b>Riigipoolsed toetused</b>	Toetused	Passiivne	Sihtotstarbeliselt kasutades ei pea raha tagasi maksma, odav kapitali kaasamine	Toetus tuleb tagasi maksta kui seda pole sihtotstarbeliselt kasutatud; konkreetse projekti, mitte ettevõtte rahastamiseks
<b>Omavahendid või laenamine perelt ja sõpradelt</b>	Annetus, laen, teene-teene vastu	Passiivne	Odav kapital, tagasi maksmise tähtaeg pikk või puudub, kontroll ettevõtte üle	Tagasimaksmise raskuste korral võib lõhkuda suhteid, isolatsioon, aeglane areng
<b>Ühisrahastamine</b>	Laen, annetus, kingitustel põhinev või aktsiakapitalil põhinev	Passiivne/aktiivne	Hea kapitali kättesaadavus, võimalus kaasata suurt hulka inimesi, suhteliselt odav kapitali kaasamine	Ideede varastamise võimalus, potentsiaalne pettuse oht, vähene reguleeritus

Allikas: Autori koostatud

Riskikapitalistid saavad läbi investeeringu enda kätte osa firmast ning omavad kontrolli firmas tehtavate otsuste üle. Investorid müüvad oma osa tavaliselt viie kuni seitsme aasta pärast, teenides niimoodi enda investeeringu pealt kasumit. Riskikapitalil põhinevat rahastust kasutavad tavaliselt alustavad ettevõtted, kes on liiga väiksed, et saada muud välist rahastust. Teiste Baltimaadega võrreldes on Eestis rohkem riskikapitaliste, äriingleid ja investeeringuid, mis viitab sellele, et Eesti finantsturg on uuendusmeelsem. (Rupeika-Apoga 2014: 121). 2007. aastal asutas Eesti oma riikliku riskikapitalifondi nimega Eesti Arengufond. Arengufondi eesmärgiks on läbi riskikapitali turu arendamise pakkuda Eesti idufirmadele kapitali (Investeeringud, Arengufond). Alustavatele ettevõtetele pakub kaasrahastust Arengufondi tütarettevõtte SmartCap (Sander 2015: 6). Riskikapitali kasutamine omab ettevõtte jaoks lisandväärtust juhul, kui riskikapitalist suudab ettevõttele anda juurde väärtuslikku panust juhtimise või nõustamise näol (Bettines & Brander 2006: 809). 2009. aastal asutati Eestis riskikapitali assotsiatsioon Estonian Private Equity and Venture Capital Association, mis koondab riskikapitali pakkuvaid ettevõtteid (Sander 2015: 10).

Sarnaselt riskikapitalistidega pakuvad idufirmadele rahastust ka äriinglid (vt tabel 1) Äriinglid on erainvestorid, kes rahastavad väikseid ja alustavaid ettevõtteid ostes oma säästude eest väikese osa ettevõtte aktsiatest. Investeeringu eesmärgiks on hiljem aktsiaid maha müües rahalise kasu saamine. (Capizzi 2015: 272) Lisaks investeerimisele saavad äriinglid läbi oma kogemuse jagamise aidata arendada ja juhtida ettevõtet, mis muudab investeeringu veel väärtuslikumaks (Dibrova 2015: 259). Äriinglid teevad tavaliselt investeeringuid mitmetesse ettevõtetesse, et hajutada idufirmadesse investeerimisega kaasnevat riski. Nad investeerivad oma vaba raha ning seetõttu otsustavad ise, kui põhjalikku taustauuringut ettevõttele enne investeerimist teevad. Äriinglite puhul on oluline märksõna see, et nad investeerivad börsil noteerimata ettevõtetesse ning seega on investeeringust väljumine keerukas. (Süsi 2015: 10–18). Eesti äriingleid koondab MTÜ Estonian Business Angels Network (Sander 2015: 5).

Idufirmade rahastamiseks saab kasutada ka riigipoolseid toetusi. Riigipoolsete toetuste kaudu rahastamist ei kasutata tavaliselt terve ettevõtte tegevuse, vaid üksikute projektide rahastamiseks. Toetuse andjale tuleb näidata, kuidas ja mille peale saadud

raha kulutati. Juhul, kui toetuse kaudu saadud raha pole sihtotstarbeliselt kasutatud, tuleb see tagasi maksta. Eestis on võimalik toetuseid saada näiteks valitsuse, kohalike omavalitsuste, Euroopa Liidu programmide ning riiklike asutuste nagu PRIA ja EAS kaudu.

Alustava ettevõtte üheks odavamaks finantseerimisvõimaluseks on omavahendite kasutamine või laenamine sõpradelt ja perelt. Tavaliselt saab neilt laenatud raha tagasi maksta madala või null-intressiga, mõnikord puudub tagasimaksmise vajadus sootuks. Tihtipeale alustatakse ettevõtte rahastamise puhul omafinantseeringust. Kuna idufirmade loojad on tavaliselt noored, alles tööturule sisenenud inimesed, siis omafinantseeringust jääb sageli puudu ning lisa võidakse küsida lähimatelt tuttavatelt. Sõpradelt ja perelt raha laenamine võib tunduda alguses hea ideena, sest nemad on sageli ka idee toetajaskonnaks ning laenatud raha ei pea tavaliselt intressiga tagasi maksuma. Samas võib ebaõnnestumise korral laenatud raha tagasi maksmisega tekkinud raskused tekitada tülisid.

Üheks uuemaks finantseerimisallikaks on ühisrahastamine. Ühisrahastamise korral viiakse läbi veebiplatvormi kokku ettevõtja ja investor. Ühisrahastamine on suhteliselt odav viis kapitali kaasamiseks alustavale ettevõtjale. Samas on oht, et idee varastatakse algaasis ära, näiteks kui ettevõtjal on unikaalne idee, kuid ta ei ole seda raha puuduse tõttu patenteerinud, siis veebi kaudu jõuab idee paljude inimesteni, sealhulgas ka nendeni, kellel on olemas vajaminev raha, et ise sama ideega turule tulla. Ühisrahastamisest ning selle võimalustest ja takistustest kirjutab autor pikemalt järgmises peatükis.

Lisaks eelnevatele on võimalik kasutada ka hübriidfinantseerimist. Hübriidfinantseerimine on komplekt tagatisega ja tagatiseta finantseerimisest ehk segu aktsiatega ja võlakirjadega finantseerimisest. Finantseerimise instrumentideks on: annetused, aktsiad, võlakirjad ja *mezzanine capital*, mis on struktureeritud kui allutatud võlakirjad või eelisaktsiad. Hübriidfinantseerimise puhul on oluline, et kasutatakse rohkem kui ühte nendest instrumentidest. Tänapäeval kasutatakse annetusi tihti sotsiaalsete ettevõtete rahastamiseks ning ettevõtte algusaegadel. Annetuste kasutamine rahastamisena on tavaliselt projektipõhine ning neil on limiteeritud ajaperiood. Võlakirjade kasutamine on atraktiivne ettevõtjale, kes tahab kasutada pikaajalisi

investeeringuid ning kelle ettevõtte on krediitvõimeline ja suudab teha perioodilisi intressimakseid. Võlakirjad põhinevad laenul, mille eest ettevõtte maksab võlakirjade omandajale intresse. Aktsiakapitali võib kasutada vajalike projektide või ettevõtete rahastamiseks, millel on ebakindel tasuvus või tulu teenimise periood. Aktsiate läbi rahastamine on riskantne, sest ettevõtte pankrotistumise korral makstakse kõigepealt tagatud võlausaldajatele ning hiljem aktsionäridele. *Mezzanine* on kombinatsioon võlakirjadest ja aktsiatest ning seda kasutatakse siis, kui puhtal kujul aktsiate või võlakirjade ostmine pole võimalik. Seda peetakse kalliks rahastamise viisiks. (Maximillian 2015: 120–122).

Selles alapeatükis andis autor ülevaate, mis tegurid mõjutavad finantseerimisotsuseid ning millised on erinevad finantseerimise võimalused idufirmade ja SME-de jaoks. Ettevõtjale, kes soovib säilitada omanikustaatust on kasulik kasutada finantseerimiseks omavahendeid, riigi poolseid toetusi või ühisrahastamist annetuse, hüvitise või laenu vormis. Ettevõtjale, kes on nõus omanikustaatust jagama on saada finantseeringut läbi osakapitali ühisrahastamise, äriinglite või riskikapitalistide käest. Järgmine alapeatükk uurib põhjalikumalt ühisrahastamist, kui alternatiivset finantseerimisallikat.

## **1.2. Ühisrahastamise kasutamine ettevõtete finantseerimisel – teoreetiline käsitlus**

Selles alapeatükis selgitab autor ühisrahastamise mõistet, tuues välja, kuidas teised autorid on ühisrahastamist käsitlenud ning mille poolest need käsitlused üksteisest erinevad. Seejärel esitab autor omapoolse definitsiooni ühisrahastamise mõiste selgitamiseks. Autor kirjeldab ühisrahastamise süsteemi ning internetiplatvormi rolli ühisrahastamises ning teeb SWOT-analüüsi ühisrahastamise kohta, andes ülevaate ühisrahastamise tugevustest, nõrkustest, võimalustest ja ohtudest. Samuti annab autor ülevaate erinevatest ühisrahastamise võimalustest (hüvitusel, laenul, annetustel ja osakapitalil põhinev) ning selgitab nendest saadavat kasu ja tulenevat kulu ettevõttele. Viimaseks toob autor välja, milliseid regulatsioone kasutatakse ühisrahastamise puhul USA-s ja Euroopas.

Ühisrahastamine on alguse saanud juba tuhandeid aastaid tagasi ning on nüüd läbi interneti taassündinud. Umbes 3000 aastat enne Kristust, veel enne pankade ja finantsasutuste teket, andsid rikkad perekonnad laenu nii indiviididele kui ka kogukondadele selleks, et toetada ettevõtlust ja infrastruktuuri arengut. Saadud laenud vormistati võlakohutusena ning makstavad intressid sõltusid sellest, kui suur oli rahasumma ning kui hästi laenuandjad ja laenusaajad üksteist tundsid. 140 aastat tagasi, 1876. aastal kasutati USA Vabadussamba (Statue of Liberty) püstitamiseks ühisrahastamist. Sammast rahastasid nii Prantsusmaa kui ka USA kodanikud. Üheskoos korraldati raha kogumiseks oksjoneid ja heategevusüritusi. Vabadussamba arhitekt, Frédéric Auguste Bartholdi, pakkus annetajatele vastutasuks miniatuurset samba versiooni koos annetaja nimega. Seda rahastamise viisi võib võrrelda tänapäevase hüvitusel põhineva ühisrahastamisega. Samuti võib ühisrahastamiseks pidada laenuühinguid, mille liikmed hoidsid oma sääste ühistus ning kogudes piisava summa, sai rahastada ühistusse kuuluvate liikmete tegevust, lähtudes liikmete huvidest. (Dresner

2014: 3–4) Tänapäeval kasutavad Hoiu-laenuühistud sama mustrit, pakkudes oma liikmete raha hoiustamist ja laenamist.

Modernse ühisrahastamise sünnikohaks võib pidada Euroopat. Euroopas on olemas ühisrahastamise turuks vajalik infrastruktuur ja vabaturumajandus. Kapital, eriti algkapital, ei ole olnud Euroopas idufirmadele nii kättesaadav, kui see on USA-s. Samuti on Euroopas, võrreldes USA-ga, vähem rikkaid inimesi, kellel oleks võimalus tegutseda riskikapitalisti või äriinglina. See-eest omab Euroopa keskklass olulisel määral finantsressursse ja kuigi igal indiviidil pole raha, et investeerida suuremahulistesse investeringutesse, siis keskklassil kokku on olemas võimalus ettevõtete finantseerimiseks. Selleks, et kasutada keskklassi investeerimise potentsiaali ära, tuleb lubada igal inimesel investeerida väike summa ja seda ühisrahastamine teebki. Aktiivne ettevõtlikkus, algkapitali nappus ja rikkuse hajuvus loovad sobilikud turutingimused ühisrahastamise kasutamiseks. (Dresner 2014: 204)

Ühisrahastamist, kui uutset finantseerimise viisi, on teiste autorite poolt mitmeti defineeritud ning ühte kindlat definitsiooni ühisrahastamise kohta kujunenud ei ole. Tabelis 2 toob autor välja, kuidas on erinevad autorid ühisrahastamist defineerinud. Tabelist on näha, et ühisrahastamise defineerimisel kasutatakse märksõnadena: uus, innovaatiline, riskantsed ettevõtmised, internet, investorid. Nii Mollick kui ka Schwienbacher & Larralde on oma definitsioonis ära märkinud, et ühisrahastamist kasutatakse riskantsete ettevõtmiste finantseerimiseks. Samuti on mõlema töö autorid ning ka Bradford välja toonud, et rahastamine toimub paljude inimeste poolt. Colic, Bradford ning Belleflamme *et al* on lisanud, et ühisrahastamine toimub interneti vahendusel. Belleflamme *et al* ning Mollick on välja toonud, et finantseerimise vastutasuks on võimalik saada valmivaid tooteid või muud preemiat. Erinevusena võib välja tuua selle, et kui varasemate tööde autorid on defineerinud ühisrahastamist üldisemalt, siis kahes uuemas töös, autorid Belleflamme *et al* ning Mollic, on defineeritud ühisrahastamist pikemalt ja täpsemalt, tuues välja, milliseid projekte rahastatakse või millises vormis rahastust saadakse.

**Tabel 2.** Ühisrahastamise mõiste seletus

Autor	Teose nimi	Aasta	Mõiste seletus
Golić	Advantages of Crowdfunding as an Alternative Source of Financing of Small and Medium-sized Enterprises	2014	Ühisrahastamine on innovatiivne ja suhteliselt uus kontseptsioon, mis ühendab ettevõtjad ja investorid läbi interneti
Mollick	The dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study	2014	Ühisrahastamine on uus meetod rahastamiseks mitmesuguseid uusi riskantseid ettevõtmisi, lubades mittetulunduslike, kultuuriliste või sotsiaalsete projektide algatajatel küsida rahastust paljudelt indiviididelt, andes vastutasuks valmivaid tooteid või lihtaktsiaid.
Schwiebacher & Larralde	Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures	2010	Ühisrahastamine on projekti või riskantse ettevõtmise rahastamine grupi inimeste poolt, selle asemel, et kasutada professionaalseid osapooli (nagu näiteks pangad, riskikapitalistid või äriinglid)
Bradford	Crowdfunding and the Federal Securities Laws	2012	Ühisrahastamine- interneti kasutamine, selleks, et hankida raha läbi väikeste toetuste suurelt hulgalt investoritelt
Belleflamme et al	Crowdfunding: Tapping the Right Crowd	2014	Ühisrahastamine hõlmab avatud konkurssi, enamasti läbi interneti, hankimaks rahalisi vahendeid kas annetuste vormis või vahetusena tulevikus valmiva toodangu või muu preemia vastu toetamiseks eriotstarbelist algatust

Allikas: Autori koostatud

Lähtudes tabelis toodud definitsioonidest, toob autor välja omapoolse definitsiooni ühisrahastamisele:

„Ühisrahastamine on veebipõhine finantseerimine, rahastamiseks riskantseid ja uuenduslikke ettevõtmisi grupi indiviidide poolt.“

Definitsioonist tuleneb, et ühisrahastamise puhul on oluline, et rahastamine ei toimu mitte üksikute isikute vaid grupi indiviidide poolt. Samuti rahastatakse ühisrahastamise kaudu pigem uuenduslikke ja riskantsemaid ideesid, mille jaoks mujalt rahastamist saada on raske. Oluliseks märksõnaks ühisrahastamise puhul on ka see, et rahastamine toimub veebiplatvormi vahendusel. Autor lähtub bakalaureusetöös enda poolt väljapakutud definitsioonist, kuna seal on välja toodud autori arvates kõik

ühisrahastamise selgitamiseks vajalikud märksõnad: grupp indiviide, veebipõhine, riskantne ja uuenduslik.

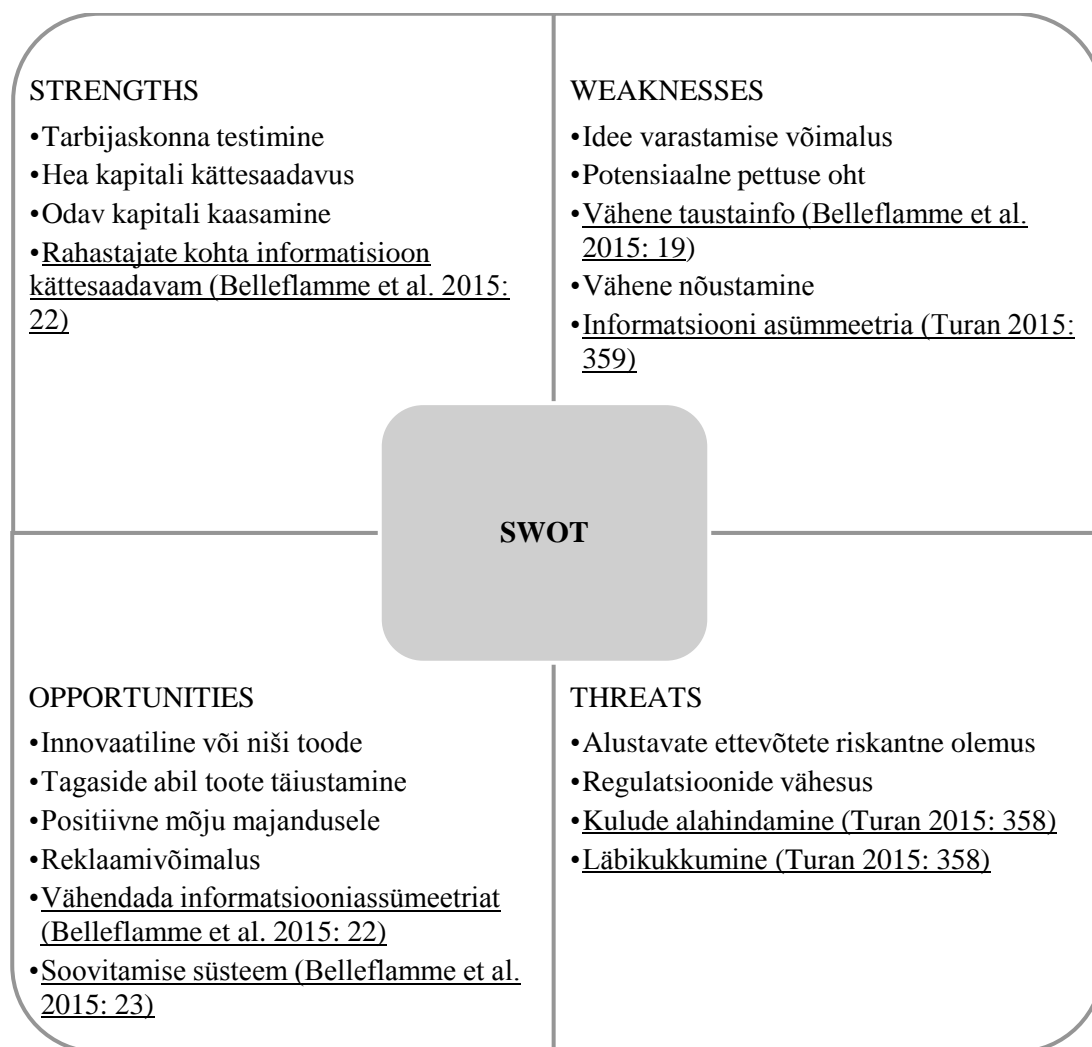
Ühisrahastamine ühendab finantseerimisallikaid otsivad ettevõtjad investoritega, kasutades selleks interneti. Selle asemel, et toetuda väiksele hulgale investoritele ja pankadele, kes investeeriksid suurema summa, saab ettevõtja kaasata läbi interneti suure hulga indiviide, kes on valmis tema projekti toetama. (Golic 2013: 39) Ühisrahastamise projektid erinevad suuresti nii mahu kui eesmärkide poolest, varieerudes väikestest loomemajanduse projektidest kuni suurte, algkapitaliks sadu tuhandeid dollareid vajavate projektideni (Schwienbacher ja Larralde 2010: 4). Mollic (2013: 6) on oma töös öelnud, et väga paljud ühisrahastamise projektid põruvad ning vaid väike osa projektidest saavutab edu.

Ühisrahastamise süsteem nõuab tihedat koostööd ettevõtjate, investorite ja internetiplatvormi vahel, kellel igaühel on oma missioon, et jõuda ühise eesmärgini. Ettevõtjad ei kasuta platvormi ainult selleks, et saada rahastust oma projektile, vaid ka seetõttu, et testida oma äriideed, vaadates, kas tarbija on tootest/teenusest huvitatud. Samas on ühisrahastamise kaudu investeerivad investorid tavalised inimesed, kes näevad rahastamist otsivas projektis potentsiaali ning on seetõttu nõus ka sinna väikese summaga panustama. Ühisrahastamise puhul mängib vahendaja rolli internet, läbi mille toimub suhtlus ettevõtja ja rahastajate vahel. Suhtlus rahastajate ja ettevõtjate vahel võib olla otsene ja kaudne. Otseseks suhtluseks peetakse seda, kui suhtlemiseks kasutatakse ettevõtja kodulehte või näiteks Facebooki, LinkedIni või Twitterit. Kaudne suhtlus aga hõlmab endast internetiplatvormi, mis on spetsiaalselt ühisrahastamise jaoks mõeldud, hõlmates endas paljusid erinevaid ärimudeleid ja projekte. (Golic 2013: 44) Samuti on ühisrahastamise platvorme erisuguseid. Ühed platvormid on sellised, mis annavad investoritele raha tagasi, kui vajaminevat summat projekti rahastamiseks ei koguta ning teine liik platvorme on sellised, mis sõltumata eesmärgi saavutamisest lubada ettevõtjal jätta kõik kogutud raha alles (Valenciene ja Jegeleviciute 2013: 41).

Ühisrahastamisest saadav kasu on seotud projekti kvaliteediga, seega projektid, millest peegeldub kvaliteet, saavad tõenäolisemalt ja suurema hulga rahastust, kui vähem kvaliteetsed projektid. Samas seostatakse ka sotsiaalvõrgustikus olevate sõprade arvukust projekti eduga. (Mollick 2013: 2) Finantseeringu saamine ei pruugi olla ainuke

eesmärk, mida läbi ühisrahastamise saavutada. Ühisrahastamist saab kasutada ka näiteks selleks, et määrata ära, milline oleks nõudlus antud toote järgi, seostades rahastust andvate inimeste arvu nõudlusega. Samuti saab ühisrahastamise platvormile idee üles laadimist kasutada kui omamoodi reklaami, külvates inimestesse huvi toote ja/või ettevõtte vastu. (Mollic 2013: 3) Läbi ühisrahastamise on võimalik saada indiviide rohkem seotuks firmaga ja selle toodetega, võimaldades ettevõtjal saada juurde endale aktiivseid tarbijaid, investoreid või mõlemat (Belleflamme *et al.* 2013: 586).

Autor analüüsis ühisrahastamist, kasutades selleks SWOT-analüüsi. Järgnevas tabelis on välja toodud ühisrahastamise, kui finantseerimisallika tugevused, nõrkused, võimalused ja ohud.



**Joonis 1.** Ühisrahastamise SWOT-analüüs. Allikas: Autori koostatud

Joonisel 1 on näha, et ühisrahastamise, kui finantseerimisallika tugevusteks on võimalus toodet varasemalt turul testida ehk ettevõtja näeb, kas tarbijatel on toote vastu huvi. Samas on võimalik koguda läbi ühisrahastamise platvormi ka tagasisidet ja soovitusi toote täiendamiseks. Ühisrahastamise kasutamine on alustavale ettevõtjale kättesaadav ning suhteliselt odav kapitalikaasamise viis. See annab võimaluse saada rahastust nende poolt, kes usuvad, et idee teostamisel saadaks seda edu. Annetustel ja preemial põhineva ühisrahastamise kasutamine on üheks odavamaks kapitali kaasamise viisiks. Samuti on informatsioon rahastajate kohta kättesaadavam, kui mõne teise finantseerimisallika puhul. Belleflamme *et al* (2015: 22) on öelnud, et ühisrahastamine muudab investorid ja nende tegemised rohkem läbipaistvamaks, kuna informatsioon tehingute ja investori panuse ning identiteedi kohta on avalikult kättesaadav enamikel ühisrahastamise platvormidel. Nad lisavad, et mõnele investorile võib selline avalik kättesaadavus olla hirmutav, kuid teised on sellega rahul (Belleflamme *et al*. 2015: 22).

Ühisrahastamise nõrkusena saab välja tuua näiteks ideede varastamise võimaluse, millest oli juttu juba eelnevas peatükis. Samuti kuna kapital on muudetud suhteliselt kergesti kättesaadavaks võib valitseda ka suur pettuse oht ehk platvormi kaudu küsivad rahastamist inimesed, kellel tegelikkuses pole plaani ideed ellu viia. Platvormi kaudu ei ole võimalik saada piisavalt taustainfot, sest paljude platvormide puhul saab ettevõtjalt korruga üleval olla üks projekt, seega varasemat infot on raske kätte saada ning platvormidel puudub ettevõtte täielik krediidiinfo (Belleflamme *et al*. 2015: 19). Turan (2015: 359) tõi oma teadusartiklis välja, et platvormide läbipaistvus võib võimendada informatsiooni asümmeetriat. See viib ebapädevate investorite ühinemisele investeerimise trendiga, millest saavad kasu lõigata kogenud ja ratsionaalsed investorid. Lisaks võib ühisrahastamise nõrkusena välja tuua vähese või puuduva nõustamise. Alustaval ettevõtjal puuduvad tihtipeale kogemused ja kontaktid, et oma ideed edukalt ellu viia. Nõustamist ja tuge on võimalik saada osakapitali rahastamise puhul, jagades omanikustaatust investoriga. Samas teiste ühisrahastamise kontseptsioonide puhul nõustamine puudub, ning seetõttu võib ettevõtja teha ebaratsionaalseid otsuseid, mis takistavad ettevõtte arengut.

Ühisrahastamise võimalustena saab välja tuua reklaamimise võimaluse sotsiaalmeedias, majanduse kasvu, soovitamiste süsteemi ning võimaluse ise info asümmeetriat vähendada. Ühisrahastamise veebiplatvormide kaudu on ettevõtjal lihtne reklaamida

ennast ja enda toodet suurele hulgale inimestele üle maailma. Reklaamimine toimub nii läbi platvormi potentsiaalsetele investoritele või tuleviku tarbijatele kui ka sotsiaalmeedias oma kampaaniat jagades. Lisandub ka kaudselt word-of-mouth reklaam ehk inimesed, kes nägid huvitavat ja innovaatilist projekti ühisrahastamise platvormil räägivad sellest ka oma sõpradele. Platvormi saab kasutada innovaatilise toote või nišitoote turule toomise ja rahastamise saamise jaoks. Selliste toodete jaoks võib muudest rahastamise allikatest finantseeringu saamine olla keerukas. Nišitoote puhul saavad projekti toetada need, kelle jaoks see toode on vajalik ning kes on tulevikus potentsiaalsed kliendid. Samuti on võimalik toodet täiustada jooksvalt tagasiside põhjal, sest ühisrahastamise platvormidel on tavaliselt olemas ka võimalus ettevõtjale küsimusi esitada ning seeläbi ka soovitusi anda. Autor tõi ühisrahastamise nõrkuste alla välja info asümmeetria, kuid ühe võimalusena tuleb välja tuua ka see, et investoritel endal on võimalik info asümmeetriat vähendada. Belleflamme *et al* (2015: 22) toovad oma artiklis välja, et info asümmeetriat on võimalik vähendada, kui investorid avaldaksid teistele investoritele informatsiooni selle kohta, miks mingi konkreetne projekt on väärt investeerimist. Neil võib olla motivatsiooni seda teha, juhul, kui nad ise investeerisid samasse projekti ning tahavad, et seda saadaks edu. Veel üheks võimaluseks ühisrahastamise puhul on niinimetatud soovitamise süsteem ehk platvorm võib kasutada informatsiooni eelnevate projektide ja investorite kohta andmaks personaalseid soovitusi. Olemasoleva kogutud info abil saab platvorm teha soovitusi investoritele samas stiilis nagu seda teeb Amazon ja teised veebikeskkonnad, näiteks „Võib olla te sooviksite investeerida projekti Y, sest inimesed, kes investeerisid samuti projekti X, investeerisid ka projekti Y“. Läbi soovitamiste süsteemi saab investor informatsiooni hea kvaliteediga projektide kohta. (Belleflamme *et al*. 2015: 22–23)

Ühisrahastamise puhul saab välja tuua ka mõningaid ohte. Ühe ohuna võib välja tuua alustavate ettevõtete riskantse olemuse ehk vaid vähesed alustavatest ettevõtetest jäävad ellu ja saavad edukaks. Seega, inimesed, kes investeerivad oma raha alustavasse ettevõttesse on teinud väga riskantse investeringu ning juhul, kui kampaania kukub läbi on raha justkui tulde visatud. Teiseks ohuallikaks on regulatsioonide vähesus. Kuna ühisrahastamise platvormid on suhteliselt uued, siis pole nende kohta eriti regulatsioone ning seetõttu võib investori raha jääda kaitseta. Samuti võib ohuks olla tekkivate kulude alahindamine ettevõtja poolt. Kulude alahindamine võib eriti juhtuda

osakapitali finantseerimise puhul, mil ettevõtjal tekivad ebareaalsed ootused ning toimub riskide alahindamine. Ettevõtja ei oska arvestada aktsiakapitaliga finantseerimisega kaasnevate nõuetega ning sellega seoses juriidiliste dokumentide täitmisega kaasnevate kuludega. Olukord võib viia selleni, et projekt kukub läbi juba enne investorile suunatud kõne ülesminekut. Neljandaks ohuks võib välja tuua läbikukkumise ohu ehk kui tegu on „kõik, või mitte midagi“ tüüpi finantseeringu kogumisega, siis jäetakse ettevõtja tühjade kätega kui tal ei õnnestu koguda eesmärgiks seatud summat. Kogu vaev ja tehtud kulutused on siis olnud asjata. (Turan 2015: 358).

Ühisrahastamise mudeleid on iseloomustatud mitmeti. Antud töös jagab autor ühisrahastamise viisid neljaks: annetustel, hüvitusel, laenul ja aktsia- või osakapitalil põhinev ühisrahastamine. Esiteks, annetustel põhinev ühisrahastamist kasutatakse eelkõige sotsiaalse sisuga projektide puhul. Annetada võivad näiteks need inimesed, kes tulevikus soovivad olla antud ettevõtte kliendid ja/või on huvitatud pakutavast tootest ning seega on nende huvides ettevõtte tegevuse jätkumine (Belleflamme *et al.* 2013: 587). Teiseks laenul põhinev finantseerimine, mille korral rahastust pakutakse laenu näol, ootuses saada hiljem raha koos intressiga tagasi. Kolmas variant ühisrahastamise puhul on hüvitusel põhinev rahastamine, vahel nimetatud ka kui ette-tellimisel põhinev rahastamine, mille puhul rahastajad saavad toetussumma vastu tavaliselt toote, mille jaoks nad raha andsid. Tihti saab toote endale odavamalt hinnata, kui seda hiljem turul müüakse ehk ette-tellimise puhul on ettevõtjal võimalik kasutada hinnadiskrimineerimist. Eestis on hüvitise põhise ühisrahastamise platvormideks näiteks Hooandja ja Stardipaik. Neljandaks ühisrahastamise viisiks on aktsia- või osakapitalil põhinev finantseerimine, mille puhul investor ostab osa ettevõttest. Osakapitali põhise ühisrahastamist pakub Eestis Fundwise'i platvorm. Vahel jagatakse ühisrahastamise viisid kolmeks, ning sel juhul nimetatakse laenul põhinevat ja aktsia-või osakapitalil põhinevat ühisrahastamist ka kapitali või investeringu ühisrahastamiseks (Dresner 2014: 169).

Tabelis 3 toob autor välja nelja ühisrahastamise vormi iseloomustavad omadused, võrreldes ühisrahastamise vorme investori ja ettevõtja seisukohalt. Annetustel, hüvitusel ja laenudel põhineva ühisrahastamise puhul saavad investoriks olla kõik inividid, kes on ettevõttest huvitatud, kuid osa- ja aktsiakapitalil põhineva ühisrahastamise puhul sõltub osalemise võimalus antud riigis kehtivatest regulatsioonidest. Tavaliselt on

ühisrahastamise puhul investori roll passiivne kuid osa- ja aktsiakapitali põhisel rahastamisel võib olla investori roll ka aktiivne ehk investor aitab ettevõttel areneda ja avaldab arvamust otsustusprotsessil.

**Tabel 3.** Ühisrahastamise liigid

<b>Liik</b>	<b>Kes saab investor olla</b>	<b>Investori roll</b>	<b>Saadav kasu investorile</b>	<b>Kulud ettevõtjale</b>	<b>Kasu ettevõtjale</b>
<b>Annetus</b>	Kõik	Passiivne	Hea tunne	Kampaania korraldamisega kaasnevad kulud	Odavalt saadud raha
<b>Hüvitis</b>	Kõik	Passiivne	Ettevõtte toode	Kampaania korraldamise, toote valmistamise ja transportimisega kaasnevad kulud	Odav algkapital, ette müük
<b>Laen</b>	Kõik	Passiivne	Saadav intress ja/või ettevõtte toode (tooted)	Kampaania korraldamise, intressi maksete ja/või toote valmistamise ja transportimisega kaasnevad kulud	Algkapital
<b>Osa- või aktsiakapital</b>	Lähtuvalt riigis kehtivatest regulatsioonidest	Aktiivne/ Passiivne	Osalus ettevõttes, dividendid, aktsiaid/ osa müües saadav kasum	Kampaania korraldamisele, kontrollile ja juriidilistele paberitele minevad kulud	Algkapital, investori kogemused

Allikas: Autori koostatud

Kõikide ühisrahastamise vormide puhul on kaudseteks kuludeks ühisrahastamise kampaania turunduse ja reklaamiga seotud kulud. Hüvitisel põhineva finantseerimise ning ka laenudel põhineva finantseeringu puhul, kui on tegu null-intressiga, on ettevõtja kuludeks lisaks kampaania korraldamise kuludele ka toote valmistamise ja transportimisega seotud kulud. Kui tegu ei ole null-intressiga laenuga, siis on ettevõtja kuludeks makstav intress. Osa- või aktsiakapitali investeerimise puhul on kasutusel suuremad rahasummad ning ettevõtjal tuleb tasuda ka juriidilistele dokumentidele minevad kulud. Lisaks võtavad mõned ühisrahastamise platvormid teenitud tulust endale teatud protsendi. Ühisrahastamisest tulenevad ka mitmesugused kasud ettevõtja jaoks. Annetuste puhul on kasuteguriks raha, hüvitisel ja laenudel põhineva rahastamise puhul (odav) algkapitali kaasamine. Aktiivse osa- või aktsiakapitali põhise



poolt reeglistiku väljatöötamine ning 16 kuud peale allkirjastamist avalikustati reeglid, mida investorid ja ettevõtjad peavad järgima ühisrahastamise kaudu aktsiakapitali rahastades. Kui algselt said investeerida vaid akrediteeritud investorid – inimesed kelle netovarade maht on vähemalt üks miljon või iga-aastane sissetulek vähemalt 200 000 dollarit, siis uue reeglistiku järgi võivad investeerida ka akrediteerimata inimesed sõltuvalt oma sissetulekutest. Juhul, kui nende aastane teenistus on kuni 100 000 USD, siis on lubatud investeeringu piiriks suurem nendest väärtustest: 5% sissetulekust või 2000 dollarit, kui aastane teenistus on üle 100 000 dollari, siis on lubatud investeeringu piiriks väiksem nendest väärtustest: 10% lubatud sissetulekust või 100 000 dollarit. Ettevõtjal, kelle firma on ülevaatus kohuslane, on lubatud ühisrahastamise platvormi kaudu 100–500 tuhande USD suuruses osa- või aktsiakapitali finantseerimise pakkumisi vastu võtta. Samas auditi kohustusega ettevõttel on õigus vastu võtta osa- või aktsiakapitali rahastamise pakkumisi, mis jäävad vahemikku 0,5–1 miljonit dollarit (Green 2014: 141). SEC-i kodulehel on avalikult kättesaadavad väljavõtted ettevõtete kohta, mis sisaldavad näiteks registreerimise dokumenti ja volikirju ning samuti on kättesaadavad kvartaalsed- ja majandusaastaruanded. Läbi selle saavad investorid neile vajalikku informatsiooni, et teha otsuseid omanikupositsiooni üle (näiteks aktsiate/osa müümine, ostmine) ja ka hääletamise üle otsustamiseks. Osariikide ja riigi tasandilised regulatsioonid kaitsevad investoreid ja turge võttes kasutusele pettuse ja sellega seotud kohustuste vastased ettevaatusabinõud. (Dresner 2014: 167) Ühisrahastamise platvormide, mis vahendavad ettevõtete ja projektide rahastamist läbi enda veebikeskkonna, tegevus on reguleeritud üldkohalduvate ja agendi seaduste (common law of agency) läbi. Kui 1934. aasta aktis oli märgitud, et väärtpaberitehingud peavad olema tehtud registreeritud maakleri vahendusel, siis ühisrahastamise akti, mis on osa JOBS Actist, all lisandus sellele juurde ka teine vahendaja – rahastamise platvorm. Ühisrahastamise vahendajad peavad olema registreeritud SEC-i ja FINRA ehk Financial Industry Regulatory Authority all. Mõlemad asutused teostavad ka kontrolli vahendajate üle. (Dresner 2014: 172–175) Lisaks JOBS Actis olevatele regulatsioonidele tuleks ühisrahastamise puhul arvestada ka väärtpaberi regulatsioonide, äriühingu seaduse, lepingu seaduse kui ka teiste valdkondade seadustega (Dresner 2014: 198)

Euroopas peab vastavalt Euroopa prospektidirektiivile kõik aktsia- või osakapitali pakkumised, mis on üle 5 miljoni euro, olema kinnitatud prospekti kohaselt –

samaväärne registreerimise nõuetega USA väärtpaberi aktis. Iga Euroopa liikmesriik võib oma seadustega reguleerida alla 5 miljoni euro jäävaid pakkumisi. Samas võib olla, et alla 100 000 euroste pakkumiste puhul ei ole nõutud prospekti. Juhul, kui ei ole nõutud prospekti, siis see ei tähenda, et järelevalve ettevõtete üle puuduks. Näiteks reguleeritakse inimesi investeerimisele suunavate reklaamide formaate. Euroopas reguleeritakse ühisrahastamise platvormide tegevust finantsteenuseid osutavatele ettevõtete autoriseerimise kaudu. Seeläbi saab iga ettevõtte endale teatud õigused ning mõned tegevused, nagu deposiidi võtmine, on rangelt piiratud. Mitmed ühisrahastamise platvormid Euroopas tegutsevad reguleerimata alusel, toetudes seaduse poolt reguleerimata aladele. (Dresner 2014: 204–206)

Eestis pole ühisrahastamise turg eraldi reguleeritud. Küll aga peab alates 2016. aasta märtsist Krediidandjate ja -vahendajate seaduse järgi iga krediidandja omama finantsinspektsiooni tegevusluba, seal hulgas ka ühisrahastamise platvormid (Järelevalvepoliitika, Finantsinspektsioon). Ettevõtjaid ja investoreid reguleeriv seadusandlus on aga veel nõrk. Samas võib siinkohal ettevõtjaid ja investoreid mingil määral aidata võlaõigusseadus ja tarbijakaitse seadus. Eestis aktsiakapitali baasil ühisrahastamise platvormi „Fundwise“ kaudu saab investoriks olla igaüks, kes omab väärtpaberikontot mõnes Eesti kommertspangas. Platvormi kodulehel on regulatsioonide asemel kirjas riskihoiatused investorile, kus on kirjas rahastamisega kaasnevad riskid, millega investor arvestama peaks.

Võttes kokku teoreetilise osa esimese ja teise peatüki võib välja tuua, et võrreldes teiste finantseerimisallikatega on ühisrahastamine paremini kättesaadav alustavatele ettevõtetele. Samuti on see suhteliselt odav finantseerimise viis. Ühisrahastamise kaudu on hea testida turu valmisolekut, tuua turule uuenduslik- või nišitoode ning täiustada toodet tagasiside abil. Võrreldes teiste finantseerimisallikatega võib miinustena tuua välja suurema pettuse ohu, regulatsioonide vähesuse ja ideede varastamise ohu. Samuti on nõrk nõustamise pool ning on oht alahinnata kampaaniaga kaasnevaid kulusid.

## **2.EESTI IDUFIRMADE ÜHISRAHASTAMISED**

### **2.1 Uurimismetoodika ja kampaaniad**

Empiirilises osas kasutab autor analüüsiks kahte idufirmat: Click and Grow`d ja OÜ-d Bikest. Mõlemad ettevõtted on oma toote jaoks saanud rahastust ühisrahastamise platvormi kaudu. Click and Grow viis 2013. aastal oma toote, Smart Herb Gardeni, rahastamiseks läbi kampaania Kickstarteri veebilehel, kasutades hüvitise põhist ühisrahastamist. OÜ Bikest kasutas elektrijalgrataste Ööbik Cycles, uue nimega Ampler Bikes, rahastamiseks Eesti ühisrahastamise platvormi Fundwise, saades rahastust läbi osakapitali. Empiirilise osa esimeses peatükis tutvustab autor mõlema ettevõtte majandustegevust, nende ühisrahastamise kampaaniaid ning ühisrahastamise platvormide statistikat. Empiirilise osa teises peatükis viib autor läbi ettevõtete analüüsi, kasutades selleks nii kvantitatiivseid kui ka kvalitatiivseid meetodeid ning toob välja, kuidas on ühisrahastamise kasutamine ettevõtetele mõjunud. Autor analüüsib Click and Grow puhul läbi kvantitatiivsete meetodite, kuidas on ühisrahastamise kasutamine muutnud ettevõtte majandusolukorda, kasutades analüüsiks 2012.–2014. aasta finantsnäitajaid. Kvalitatiivse analüüsi kaudu tahab autor tuua välja, millist mitte-rahenduslikku mõju omas ühisrahastamise kampaania tegemine nii Click and Grow`le kui ka OÜ-le Bikest.

Click and Grow on konsolideerimisgrupp, mille moodustavad emaettevõtte OÜ Click & Grow, mis asutati 2009. aastal Eestis Mattias Lepa poolt, ja Click & Grow US Inc – 100%-line tütarettevõtte, mis asutati 2012. aastal Ameerika Ühendriikides. Ettevõtte põhitegevuseks on eratarbijatele suunatud taimekasvatussüsteemide arendamine ja müük. Enamus ettevõtte toodangust eksporditakse, sihtturgudeks on USA, Lähis-Ida, Lääne-Euroopa ja Aasia. Ettevõtte kasutab tootmisel partnerettevõtte teenuseid, jättes oma firma personalile peamiselt müügi, turunduse, tootearenduse ja kasutajatoe. (Konsolideeritud... 2014: 3)

Click and Grow kasutab oma toote, Smart Herb Gardeni, jaoks NASA-st inspireeritud tehnoloogiat. Toode ise varustab taime piisava hulga toitainete, hapniku ja valgusega. Spetsiaalsed sensorid jälgivad taimi ning saavad aru, millal see vajab juurde valgust, vett ja toitaineid, jättes kodusele aednikule rohkem vaba aega. (Click and Grow 2016) Selle toote jaoks tahetigi saada rahastust 2013. aastal ühisrahastamise platvormi Kickstarter kaudu. 2013. aastal toodet soetades oli võimalik see täita basiiliku, tüümiani, sidrunmelissi, minitomatite, erinevate salatite, tšillipipra, piparmündi ja spinatiga, kuid 2016. aastaks on valikuvõimalus täienenud. (Smart Herb...2016) 2015. aastal tõi Click and Grow turule uue ja suurema toote, Robot Garden, mis kujutab endast ratastega käru sisse ehitatud taimekasvatusrüütleid, milles sisetingimustes värsket toitu kasvatada. Robot Gardeni abil saab kasvatada kodus värsket köögivilju, marju ja maitsetaimi tervele perele. Toote tehnoloogia sarnaneb väiksemal versioonile, Smart Herb Gardenile, varustades taimi automaatselt piisavate toitainete, vee ja valgusega. Iga käru on võimalik ühendada ka nutitelefoni ja jälgida seeläbi taimede arengut. Ettevõtte tulevikuplaan on liikuda elustiili toodetelt linnafarmi kontseptsioonile, mis varustaks üha kasvavaid linnu värsket toiduga (Click and Grow 2016).

Teine analüüsiv ettevõtte, OÜ Bikest, ärinimega Ampler Bikes, loodi 2014. aastal. Ettevõtte asutajad tahtsid luua ratast, mis oleks praktiline ning millega oleks uhke tunne sõita. (Ampler Bikes 2016) Loodi elektriline jalgratas, mis aitab inimesel lihtsama vaevaga ühest punktist teise jõuda. Ettevõtte sihtrühmaks on 25–65 aastane linnas või eeslinnas elav kõrgema hariduse ja sissetulekuga inimene, kes kasutab ratast igapäevasteks lühemateks sõitudeks, näiteks kontorisse minekuks. 2016. aastal keskendub ettevõtte Skandinaavia ja Lääne- Euroopa turule. Sama aasta kevadel viiakse läbi hüvitisel põhinev ühisrahastamise kampaania veebiplatvormil Indiegogo, et turustada olemasolevat toodet ja teha ettemüüki. Kampaania on suunatud enam Madalmaade, Saksamaa ja Taani turu jaoks. (Ööbik Cycles 2016)

Ampler Bikes, endise nimega Ööbiks Cycles, on elektrijalgratas, mis võimaldab kasutajal kiiremini ja kergema vaevaga vahemaid läbida. Elektrijalgratta toitekehas on patarei, mis on peidetud raami sisse (esialgsel versioonil oli raami küljes eraldi kastike). Patareid saab laadida nagu telefoni või sülearvutit, lülitades selle lihtsalt vooluvõrku. Ratta voolukeha saab sisse ja välja lülitada, ehk sõitja saab toodet kasutada kui tavalist

jalgratast ning raskemal teelõigul saada abi elektrijõust, mis aitab kergemini vända. Kui ratta voolukeha on sisse lülitatud, mõõdavad spetsiaalsed sensorid sõitja koormust ning aitavad vajadusel lisajõuga. Sarnaselt Smart Herb Gardeniga on ka Amper Bikes võimalik ühendada nutiseadmega, läbi mille saab reguleerida kasutatavat energiat, jälgida liikumist, saada tagasisidet ning jagada sotsiaalmeedias oma sõidu kohta informatsiooni. (Ampler Bikes 2016).

Järgnevalt võrdleme Click and Grow ja OÜ Bikest ühisrahastamise kampaaniaid. Tabelis 4 on ülevaade mõlema ettevõtte ühisrahastamise kampaania kohta.

**Tabel 4.** Ettevõtete ühisrahastamise kampaaniate võrdlus

	<b>OÜ Click and Grow</b>	<b>OÜ Bikes</b>
<b>Toode</b>	Smart Herb Garden	Õöbik Cycles/ Amper Bikes
<b>Valdkond</b>	Tehnoloogia	Tehnoloogia
<b>Kampaania aeg</b>	27.03-30.04 2013	12.11-10.12 2015
<b>Platvorm</b>	Kickstarter	Fundwise
<b>Finantseerimise viis</b>	Hüvisel põhinev – toote ettemüük	Osakapitalil põhinev
<b>Pakuta osalus</b>	–	4,76 % kuni 11,75 %
<b>Pakutav osalus investori kohta</b>	–	0,02% (125 €) kuni 11,75% (99 875 €)
<b>Minimaalne investingu/panuse suurus</b>	5\$ ehk umbes 3,8 € (27.03–30.04.2013 keskmine kurss 0.7690)	125 €
<b>Eesmärk</b>	75 000\$ ehk 56 675€	37 500 –99 875 €
<b>Saadud raha</b>	625 851\$ ehk 481 279 €	91 500 €
<b>Eesmärgi täidetavus</b>	834%	244%
<b>Investorite arv</b>	10 477	83
<b>Keskmine panus</b>	60\$ ehk 46 €	1 102€
<b>Kampaania ulatus</b>	Ülemaailmne (investorid USA-st, UK-st, Kanadast, Saksamaalt, Rootsist, Prantsusmaalt, Austriast, Hollandist, Šveitsist, Singapurist ja mujalt)	Eesti
<b>Lubadused investoritele</b>	Toode/tooted	Kasumi jaotamine, vajadusel osa tagasi ostmine
<b>Ettevõtte/kampaaniaga seotud riskid</b>	1. Toodete valmistamine võtab kauem aega kui plaanitud 2. Kasvukeskkonnaks optimaalse pakendi loomine 3. Uue külvimasina tegemine võtab aega	1. Tegurihindade langus 2. Turu küllastumine 3. Alternatiivtranspordi rakendamine 4. Ostujõu kahanemine 5. Nõudluse üleküllus

Allikas: Kickstarter ja Fundwise. Autori koostatud

Tabelis 4 on näha, et mõlemad ettevõtted soovisid saada rahastust tehnoloogilisele tootele. Click and Grow kampaania oli laiaulatuslikum, kaasates läbi Kickstarteri platvormi inimesi üle maailma. OÜ Bikest tegi kampaania Eesti ühisrahastamise platvormil Fundwise`i ning kuna kampaania oli esitletud eestikeelsena, siis võib kampaania ulatuseks lugeda Eesti Vabariiki. Mõlemad ettevõtted saavutasid oma eesmärgi mitmekordselt, Click and Grow täitis rahastamise eesmärgi 834% ning OÜ Bikest 244%. Kuigi summaliselt kogus Click and Grow üle viie korra rohkem raha kui OÜ Bikest ning tal oli üle 10 000 toetaja rohkem, siis keskmine panus investori kohta oli OÜ Bikest Fundwise kampaanial suurem. See on tingitud ka sellest, et Click and Grow kampaania puhul oli minimaalseks investeeringu suuruseks 5 dollarit ehk umbes 3,8 eurot, kuid kuna OÜ Bikest ühisrahastamine oli osakapitali põhine, siis minimaalne investeeringu suurus oli 125 eurot. OÜ Bikest pakkus investorile 0,02–11,75% osalust ettevõttest ning tulevikus on osanikel võimalus saada osa ettevõtte kasumist või müüa oma osa ettevõttele tagasi. Ardo Kauriti sõnul investeeris suurim investor 11 000 eurot. Click and Grow kasutas hüvitise põhilist rahastust ning seega investorile osa ettevõttest ei pakutud, selle asemel lubati sõltuvalt panustatavast summast investoritele turuhinnast odavamalt ettevõtte toodet või tooteid. Mõlemad ettevõtted tõid välja ka kampaania/ettevõttega seotud riske, millega investoril tuleks arvestada. Click and Grow riskid olid seotud toote valmimisega - risk, et ei jõuta toodet, külvimasinat või kasvukeskkonnaks sobilikku pakendit valmis ning OÜ Bikest riskid olid seotud müügi ja turutingimustega – tegurihindade langus, turu küllastumine, nõudluse üleküllus (vt lisaks tabelist 4).

Järgnevalt annab autor ülevaate ühisrahastamise statistilistest näitajatest. Autor toob välja, kui suur osa projektidest saab rahastust, millises summas rahastust saadakse ning kui suur on ebaõnnestunud projektide hulk ja nende eesmärgi täituvus. Analüüsi põhirõhk on Kickstarteri platvormi statistikal ning lisaks annab autor ülevaate ka Fundwise`i platvormi statistikast. Kickstarteri analüüsiks on saadud kodulehelt statistikat 08.04.2016 seisuga. Fundwise`i statistika on 15.04.2015 seisuga ning saadud Fundwise`i kampaaniajuhi Eva Maimre käest e-maili teel.

08.04.2016 seisuga on Kickstarteri kaudu kokku rahastatud 103 406 projekti, kokku 2,3 miljardi dollari ehk ligikaudu 1,78 miljardi euro eest, mis teeb keskmiselt umbes 22

tuhat dollarit ehk 17 tuhat eurot ühe projekti kohta. Kokku on rahastajaid olnud umbes 10,5 miljonit, nendest 3,3 miljonit on korduvalt projekte rahastanud (Stats, Kickstarter) Tabelites 6–7 olevad summad on dollarites, vahemikus 28.04.2009–08.04.2016 oli keskmine USD kurss EUR suhtes 0,7742 (Euro exchange...). Selleks, et rahastamise summadest selgemalt pilti luua, võtab autor selle kursi arvutamisel aluseks.

Tabel 5 kajastab, millistele valdkondadele kõige rohkem kampaaniaid tehakse ning kui suur on õnnestumise määr.

**Tabel 5.** Kampaaniate statistika, 28.04.2009–08.04.2016

Kategooria	Kokku	Käigus	Lõppenud	Edukad	Eba-õnnestunud	Edukuse määr
<b>Kõik</b>	292 527	5 579	286 948	103 406	183 542	36%
<b>Teater</b>	9 309	136	9 173	5 533	3640	60%
<b>Tehnoloogia</b>	21 915	721	21 194	4 202	16 992	20%
<b>Kirjastamine</b>	31 050	508	30 542	9 019	21 523	30%
<b>Fotograafia</b>	8 887	116	8 771	2 573	6 198	29%
<b>Muusika</b>	45 604	615	44 989	22 629	2 236	50%
<b>Ajakirjandus</b>	3 620	81	3 539	783	2 756	22%
<b>Mängud</b>	23 585	570	23 015	7 576	15 439	33%
<b>Toit</b>	19 064	505	18 559	4 761	13 898	26%
<b>Film ja video</b>	54 926	733	54 193	20 244	33 949	37%
<b>Mood</b>	15 828	440	15 388	3 686	11 702	24%
<b>Disain</b>	20 019	505	19 514	6 513	13 001	33%
<b>Tants</b>	3 125	46	3 079	1 931	1 148	63%
<b>Käsitöö</b>	6 092	170	5 922	1 411	4 511	24%
<b>Koomiksid</b>	7 569	195	7 374	3 738	3 636	51%
<b>Kunst</b>	21 934	338	21 596	8 807	12 789	41%

Allikas: Kickstarter. Autori koostatud

Tabelist 5 on näha, et kõige rohkem otsitakse rahastust filmi ja video ning muusika alasteks projektideks, mille jaoks on kokku kampaaniaid tehtud vastaval ligikaudu 55 tuhat ja 44 tuhat kampaaniat. Kampaaniate arvukuselt järgmised kategooriad on kirjastamine, mängud, tehnoloogia ja kunst. Kõige vähem on tehtud kampaaniaid ajakirjanduse ja tantsu valdkondades. Click and Crow tegi Kickstarteri lehel kampaania tehnoloogia toote rahastamiseks. Tabelist 5 näeme, et sama valdkonna kampaaniaid on

Kickstarteris tehtud umbes 22 tuhat. Kõige suurema edukuse määraga ehk kõige tõenäolisemalt koguvad vajaliku summa raha tantsu, teatri, koomiksitate ja muusika kategooria projektid. Kõige väiksema edukuse määraga on tehnoloogia ja ajakirjanduse alased kampaaniad. Seevastu analüüsitava ettevõtte Click and Grow, tehes kampaaniat tehnoloogia tootele, saavutas oma eesmärgi 834%.

Vaatame, milliste summade ulatuses on edukaid projekte rahastatud. Tabelist 6 on näha, et kõige rohkem on neid projekte, mis saavad rahastatud 1000–9999 USD ehk umbes 774–7 741 EUR ulatuses ning kõige vähem on neid projekte, mis saavad üle 1 000 000 dollarit ehk umbes 774 200 eurot. Tehnoloogia valdkonna projektid erinevad teistest selle poolest, et kõige rohkem rahastatakse neid projekte 20 000–99 999 dollari ehk umbes 15 484–77 419 euro ulatuses. Samuti on selle valdkonna projektide puhul kõige rohkem neid, mis on saanud rahastust üle 1 000 000 dollari ehk umbes üle 774 200 euro. Click and Grow kampaania kogus 625 851 dollarit ehk ligikaudu 481 279 eurot ning tabelist näeme, et selliseid tehnoloogia projekti, mille rahastamine jääb vahemikku 100 000–999 999 dollarit ehk umbes 77 420–774 199 eurot on 18%.

**Tabel 6.** Edukate projektide rahastamise summa, 28.04.2009–08.04.2016 (protsentides)

Kategooria/ Rahastamise summa	Kuni \$1 000	\$1 000– \$9 999	\$10 000– \$19 999	\$20 000– \$99 999	\$100 000– \$999 999	\$1 000 000
<b>Kõik</b>	12,0	58,1	14,1	13,0	2,6	0,2
<b>Teater</b>	13,4	73,8	8,3	4,3	0,2	0,0
<b>Tehnoloogia</b>	6,8	28,6	13,8	31,2	18,4	1,2
<b>Kirjastamine</b>	15,1	63,4	12,8	8,1	0,6	0,0
<b>Fotograafia</b>	17,7	58,6	14,2	9,1	0,4	0,0
<b>Muusika</b>	9,8	72,2	12,6	5,1	0,3	0,0
<b>Ajakirjandus</b>	18,4	55,4	11,7	14,0	0,5	0,0
<b>Mängud</b>	7,6	38,9	18,3	26,1	8,3	0,8
<b>Toit</b>	11,3	41,9	23,4	22,2	1,1	0,1
<b>Film ja video</b>	11,0	57,5	15,7	14,3	1,5	0,0
<b>Mood</b>	10,4	47,6	18,2	20,5	3,2	0,1
<b>Disain</b>	6,5	34,7	17,9	30,6	9,8	0,5
<b>Tants</b>	9,3	79,4	8,7	2,5	0,1	0,0
<b>Käsitöö</b>	34,0	53,3	7,7	4,8	0,2	0,0
<b>Koomiksid</b>	12,2	62,2	13,1	10,9	1,6	0,0
<b>Kunst</b>	21,6	64,0	9,0	5,0	0,4	0,0

Allikas: Kickstarter. Autori koostatud.

Tabelist 6 näeme, et kõige suurema edukuse määraga kampaaniad, ehk tantsu, teatri, muusika ja koomiksi valdkonna projektid saavad kõige suurema tõenäosusega rahastust 1 000–9 999 dollari ulatuses. Tehnoloogia valdkonna projektid olid küll kõige väiksema edukuse määraga aga selle valdkonna edukatest kampaaniatest ligi 64,6% saavad rahastust üle 10 000 dollari ehk 7 742 euro. Seevastu tantsu valdkonna projektidest ligi 88,8% saavad rahastust alla 10 000 dollari. Vaatame ka läbikukkunud kampaaniate kohta Kickstarteri statistikat tabelist 7.

**Tabel 7.** Läbikukkunud kampaaniate rahastamise määrad, 28.04.2009–08.04.2016 (protsentides)

<b>Kategooria/ Eesmärgi täituvus</b>	<b>0%</b>	<b>1–20 %</b>	<b>21–40%</b>	<b>41–60%</b>	<b>61–80%</b>	<b>81–99%</b>
<b>Kõik</b>	22,7	61,6	9,7	3,8	1,4	0,8
<b>Teater</b>	20,0	61,2	12,3	4,3	1,5	0,7
<b>Tehnoloogia</b>	22,4	64,9	7,1	3,1	1,4	1,1
<b>Kirjastamine</b>	26,4	60,5	8,5	3,2	1,0	0,4
<b>Fotograafia</b>	27,8	58,1	9,4	3,1	1,3	0,3
<b>Muusika</b>	26,1	57,4	11,0	3,9	1,2	0,4
<b>Ajakirjandus</b>	34,7	57,6	5,1	1,6	0,5	0,5
<b>Mängud</b>	12,2	67,1	11,2	5,3	2,5	1,7
<b>Toit</b>	23,8	63,2	8,1	3,3	1,0	0,6
<b>Film ja video</b>	24,1	61,8	9,5	3,1	1,0	0,5
<b>Mood</b>	27,8	58,3	8,9	3,0	1,2	0,8
<b>Disain</b>	10,4	65,9	13,5	6,0	2,5	1,7
<b>Tants</b>	19,2	61,3	11,9	5,5	1,7	0,4
<b>Käsitöö</b>	27,1	60,0	7,8	3,4	1,0	0,7
<b>Koomiksid</b>	10,2	64,3	15,2	6,9	2,5	0,9
<b>Kunst</b>	25,3	58,4	10,4	3,8	1,4	0,7

Allikas: Kickstarter. Autori koostatud.

Tabelist 7 on näha, et enamus kampaaniaid, mis läbi kukuvad saavad rahastatud vaid 1–20% ulatuses nende eesmärgist. Ajakirjanduse valdkonna puhul on kõige suurem

nende kampaaniate osakaal, mis läbikukkumise puhul täidavad 0% oma eesmärgist. Teisel kohal sageduselt on need projektid, mis ei saa üldse rahastust. Vähe on neid projekte, mis kukuvad läbi, saavutades 81–99% eesmärgist - kategooriate lõikes vaadatuna on selliseid projekte igas valdkonnas kõigest 0–2%. Tehnoloogia projektid jälgivad siin sarnast trendi nagu teisedki valdkonnad ehk läbikukkunud projektide hulgas on kõige rohkem neid, mis saavutasid 0–20% eesmärgist ja kõige vähem neid, mis saavutasid 60–99% eesmärgist.

Analüüsidest Kickstarteri kampaaniate statistikat, saab välja tuua, et keskmiselt 36% tehtud kampaaniatest on edukad. Keskmisest kõrgem edukuse määr on teatri, muusika, kunsti, tantsu, filmi ja video ning koomiksitate valdkondadel. Kõige rohkem on neid edukaid kampaaniaid, mis saavad rahastust 1000–9999 USD ehk 774–7 741 EUR. See võib olla tingitud sellest, et paljud kampaaniad on väikese mahuga ning seetõttu on ka nende rahastamise eesmärk väiksem. Click & Grow kampaania oli tehnoloogia tootele ning rahastust saadi 626 tuhat dollarit, mis jääb vahemikku 100 000–999 999 USD. Viia edukalt kampaania läbi ning saada 100 000–999 999 dollarit rahastust, õnnestub saada vaid 6% tehnoloogia valdkonna projektidel Kickstarteri veebiplatvormil.

Eesti osakapitalil põhinev ühisrahastamise platvorm Fundwise alustas tegutsemist alles 2015. aastal. Fundwise'i veebiplatvormi kampaaniajuhi Eva Maimre sõnul on 15.04.2016 seisuga läbi viidud kümme ühisrahastamise kampaaniat, millest seitse on osutunud edukaks ehk kogunud vajaliku investeringu. See teeb kampaaniate edukuse määraks 70% ehk 15.04.2016 seisuga oli 70% Fundwise'i platvormil toimunud kampaaniatest täitnud oma eesmärgi ja saanud rahastust. Kokku on Investeeringute kogusumma on 345 000 eurot, mis teeb ühe kampaania kohta keskmiselt 49 285 eurot.

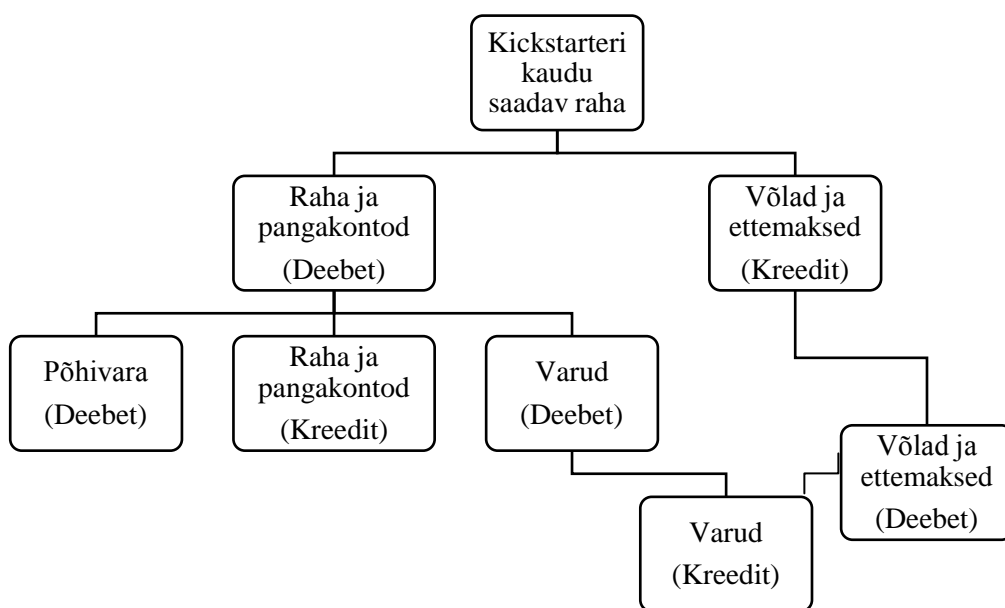
## 2.2. Analüüs ja tulemused

Selles peatükis analüüsib autor, kuidas muudab ühisrahastamise kasutamine ettevõtte majandusnäitajaid, milles seisneb ühisrahastamisest saadav kasu ning millised raskused see võib endaga kaasa tuua. Peatüki põhirõhk on Click and Grow analüüsimisel, OÜ Bikest analüüsi kasutab autor parema ülevaate saamiseks. Autor viib läbi nii kvantitatiivse kui ka kvalitatiivse analüüsi. Kvantitatiivse analüüsi jaoks kasutab autor majandusaasta aruandeid. Autor kasutab Click and Grow puhul analüüsiks aastaid 2012–2014, sest 2013. aastal viis ettevõtte läbi ühisrahastamise kampaaniat, kaasates rahastust Kickstarteri veebiplatvormi kaudu ning 2012. ja 2014. aastal kasutas ettevõtte rahastamisallikana investori sissemaksid, samuti ei olnud 2014. aastal ühisrahastamise kampaania mõju ettevõtte majandusnäitajatele enam nii tugev. 2014. aastal alustati ka investorite kaasamisega, mis viidi lõpule 2015. aasta alguses ning selle tulemusena kahekordistus osade arv ja suurenes osakapital rohkem kui neli korda. Analüüsi teeb autor konsolideeritud andmete põhjal, sest OÜ Click and Grow ja tütarettevõtte Click and Grow Inc on omavahel tihedalt seotud, tütarettevõtte ei mõjuta nii palju bilansi ja kasumiaruande kirjeid ning konsolideeritud andmeid kasutades saab täpsema ülevaate majandusaastaruande lisasid vaadates. Kvalitatiivse analüüsi jaoks on autor viinud läbi intervjuud OÜ Click and Grow endise juhatuse liikme Märta Kroodoga ja OÜ Bikest juhatuse liikmete Ardo Kauritiga ning küsinud nende arvamust ühisrahastamise kohta.

Click and Grow kasutas 2013. aastal oma toote rahastamiseks hüvitise põhist ühisrahastamist. Kickstarteri platvormi kaudu koguti 625 852 dollarit ehk umbes 481 279 eurot. Tegu oli hüvitisel põhineva ühisrahastamisega ehk toodete ettemüügiga. Olenevalt panustatud summa suurusest said toetajad vastu toodet/tooteid, milleks oli Smart Herb Garden. Saadud raha kajastati müügitulu all.

Kõigepealt toob autor joonisel välja, kuidas võisid toimuda liikumised bilansis 2013. aastal, kui Click and Grow sai Kickstarteri kaudu rahastust. Jooniselt 2 on näha, et siis,

kui ettevõtte sai Kickstarteri kaudu raha, siis ilmselt kajastati see nii, et raha ja pangakontod suurenesid deebetis ning võlad ja ettemaksud suurenesid kreditis. Edaspidi hakkas ettevõtte saadud raha kasutama tellitud toodete valmistamiseks ehk varud suurenesid deebetis ning raha ja pangakontod vähenesid kreditis. Samuti sai tänu rahaliste vahendite suurenemisele soetada juurde põhivara. Siis, kui valminud tooteid klientidele saadeti, toimus bilansis varude vähenemine kreditis ning võlgade ja ettemaksete vähenemine deebetis. Jätame hetkel arvestamata postikulu osa. Nägime, et bilansis toimusid samasugused liikumised, nagu oleks toimunud tavalise kaubamüügi puhul, siin ei ole suurt erinevust, kas tegu on ühisrahastamise kaudu tellitud kaubaga või otse ettevõtte käest ostetud kaubaga. Erinevus seisneb rahastamise perioodi pikkuses ehk selles, kui pikk oli aeg raha laekumise ja kauba tarnimise vahel, ning liikuvates rahasummades ehk tänu ühisrahastamisele liikusid kirjete vahel suuremad summad ning ettevõtte sai soetada suuremal määral varusid. Samuti olid 2013. aastal ettevõtte äritegevusest tulenevad rahavood positiivsed, 2012. ja 2014. aastal olid need negatiivsed (vaata ka lisa 2)

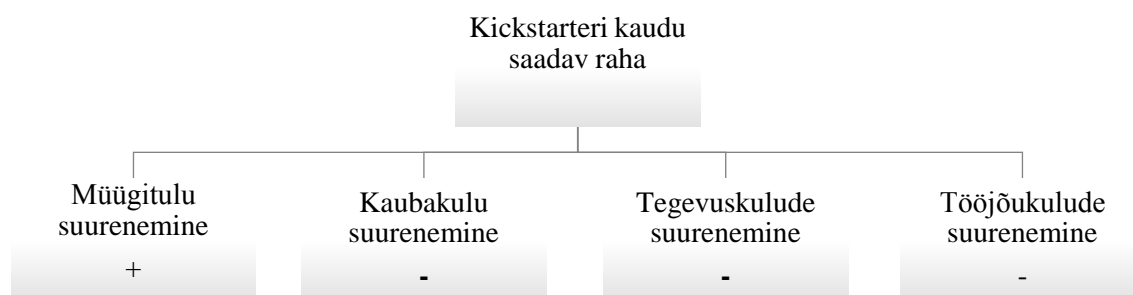


**Joonis 2.** Rahastamise saamisega tulenevad muutused bilansis (autori koostatud)

2013. aastal suurenesid ettevõtte varad 215 500 euro võrra, mis oli tingitud varude (tooraine ja materjal ning valmistoodang) ja immateriaalse põhivara suurenemisest. Samas vähenesid nõuded ja ettemaksud. Varud suurenesid ilmselt seetõttu, et müük

suurenes ning ka vabade vahendite hulk, mille eest varusid soetada oli suurem. Samas kajastub arvatavasti varude alla ka Kickstarteri kampaania toetajate poolt ostetud tooted, mida ei jõutud enne majandusaasta lõppu klientidele ära saata. Immateriaalse põhivara suurenemine on tingitud arenguväljaminekute suurenemisest (vaata lisa 1). 2013. aastal suurenes bilansis ka kohustuste osakaal 17 446 euro võrra, mis oli tingitud põhiliselt võlgade ja ettemaksete suurenemisest. Omakapital suurenes 44 054 euro võrra ning see oli tingitud sellest, et muu omakapitali suurenes rohkem, kui oli aruandeaasta kahjum (vaata lisa 1). Muu omakapitali suurenemine oli tingitud sellest, et ettevõtte investor maksis omakapitali 184 000 eurot, mis kajastati registreerimata osakapitalina (Konsolideeritud...2013: 17). Kuna 2014. aastal on varad, kohustused ja omakapital vähenenud, siis võib arvata, et 2013. aastal samade kirjete suurenemises märkis olulist rolli ühisrahastamise kasutamine. Näiteks võisid varud suureneda sellest, et ettevõttel oli rohkem vaba raha, mille eest toorainet osta Kuna kohustuste suurenemises märkisid olulist rolli võlad ja ettemaksed, siis ka need võivad olla ühisrahastamise kasutamisest tingitud, kõiki tooteid ei suudetud enne 31.12.2013 kohale toimetada ning see osa summast kajastati ettemaksena. 2014. aastal toimunud muutused omakapitalis olid tingitud sellest, et ettevõtte finantsinvestor maksis täiendavad 396 tuhat omakapitali (Konsolideeritud...2014: 19)

Järgnevalt jooniselt näeme, milliseid kasumiaruande kirjeid mõjutas olulisel määral ühisrahastamise kampaania käigus saadav raha.



**Joonis 3.** Muutused kasumiaruandes. Autori koostatud.

Nagu jooniselt 3 on näha, siis ühisrahastamise kaudu saadav raha mõjutas kasumiaruandes peamiselt nelja kirjet: müügitulu, kaubakulu, tegevuskulud ja tööjõukulud, kaasates kõigi nende kirjete suurenemise. Teiste kulude ja tulude puhul ühisrahastamise kasutamine omab väikest või olematut mõju ning seepärast ei hakka autor neid välja tooma.

Hüvisel põhinev ühisrahastamise puhul on tegu sisuliselt ettemüügiga ning seega kajastatakse sealt saadav tulu müügitulu all (vaata kasumiaruandes toimunud kirjete muutusi lisast 3). 2013. aasta müügitulu oli kaks korda suurem, kui 2012. aastal, mis oli suuresti tingitud just Kickstarteri kampaania edust ning seoses sellega ka USA turu kaasamisest 2014. aastal enam Kickstarteri kampaania müügitulus ei kajastu ning müügitulu on seetõttu ka vähenenud. Samuti on müügitulu vähenemine tingitud Venemaa nõrgast makromajanduslikust keskkonnast, mille tõttu ei müüdnud sinna turule 2014. aastal ühtegi toodet (Konsolideeritud...2014: 3). Müügitulu suurenemisest tingituna kasvasid ka kaubakulud 466 930 euro võrra ehk kaubakulud olid peaaegu kaks korda suuremad kui 2012. aastal. Toimus ka tegevus-, tööjõu- ning muude ärikulude suurenemine. Kauba-, tegevus- ja tööjõukulud on suuresti sõltuvad müügitulust ning seega saame öelda, et nende kulude suurenemine oli olulises osas seoses ühisrahastamise kampaania kasutamisega. Samas, kui vaadata 2014. aastat, mil ühisrahastamise mõju peaks olema vähenenud ning kapital lisandus tänu ettevõtte finantsinvestori täiendavale maksele omakapitali, siis oleksid need kulud suurenenud ka alternatiivse finantseerimisallika kaasamisega, kuna ettevõtte on kasvufaasis. Kaubakulude suurenemine oli tingitud peamiselt müügi eesmärgiks ostetud kaupade kahekordistumisest ning transpordikulude suurenemisest. Tegevuskulude suurenemine oli tingitud peamiselt reklaami ja turunduskulude suurenemisest, mis osalt tingitud Kickstarteri kampaaniast, kuna selle käigus tuli ettevõttel teha tutvustusvideo ning suurema hulga inimeste kaasamiseks tuli ka ettevõtet rohkem reklaamida. Click and Grow teenuste juhi, Kertu Vuksi sõnul läks Kickstarteri kampaania korraldamine ettevõttele maksma ligikaudu 9000 eurot, moodustades kaasatud kapitalist ligikaudu 1,9%. Ajaliselt kulus kampaania korraldamiseks umbes 2 kuud. 2013. aastal tööjõukulude suurenemine on seotud müügitulu suurenemisega ja ettevõtte kasvuga. Tööjõukulude suurenemine oli tingitud töötajate arvu suurenemisest ja palkade kasvust ning need suurenesid ka 2014. aastal (Konsolideeritud...2013: 19; 2014: 21).

2013. aastal olid ettevõtte tulud väiksemad kui kulud ning seetõttu oli ettevõtte majandustulemuseks 140 877 euro suurune kahjum. Kahjum ei ole tingitud ühisrahastamise kasutamisest, sest ka 2012. ja 2014. aastal, mil kasutati investoritelt saadavat raha, oli ettevõtte samuti kahjumis, aruandeaasta kahjum oli vastavalt 165 596 ja 742 528 eurot. Juhatuse liikme Märt Kroodo sõnul on kahjum tingitud sellest, et tehakse kulutusi tehnoloogilise platvormi täiustamiseks ning müügi ja turunduskanalite käivitamiseks erinevatel turgudel. Tema sõnul on see teadlik tegevus ning pildile saamiseks ollakse valmis kahjumit võtma. Võib öelda, et ühisrahastamise kasutamine tuli ettevõttele kasuks, kuna 2013. aastal oli kahjum väiksem kui eelneval ja järgneval aastal, mis on tingitud ka sellest, et tänu ühisrahastamise kampaaniale Kickstarteri platvormil oli 2013. aastal müügitulu võrreldes 2012. ja 2014. aastaga suurem. Samuti oli 2013. aastal ettevõtte brutokasum ehk müügitulu–kaubakulud 491 683 eurot, mis on kaks korda suurem kui 2012. aastal.

Vaatame, kuidas mõjutas ühisrahastamise kasutamine ettevõtte finantssuhtarve 2013. aastal. Vaatluse alla võtame kuus suhtarvu: müügitulu kasv, ärikasumi marginaal, puhaskasumi marginaal, omakapitali tootlus, aktive tootlus ja lühiajaliste kohustuste kattekordaja ning võrdlusperioodina kasutame 2012. ja 2014. aastat.

**Tabel 8.** Finantssuhtarvud 2012.-2014. aastal.

<b>Suhtarv /Aasta</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Müügitulu kasv</b>	-28%	107%	477%
<b>Ärikasumi marginaal</b>	-70%	-8%	-21%
<b>Puhaskasumi marginaal</b>	-72%	-10%	-24%
<b>Omakapitali tootlus (ROE)</b>	-124%	-24%	-30%
<b>Aktivate tootlus (ROA)</b>	-69%	-13%	-19%
<b>Lühiajaliste kohustuste kattekordaja</b>	1,16	2,89	6,07

Allikas: Konsolideeritud majandusaasta aruanded 2013-2014. aastal. Autori koostatud

Tabelist 4 on näha, et 2013. aastal ühisrahastamise kasutamine tõi endaga kaasa müügitulu kasvu. Müügitulu protsentuaalne kasv ei ole küll nii suur, kui 2012. aastal,

kuid arvuliselt oli müügitulu 2013. aastal suurim. 2014. aastal kadus ära Kickstarteri mõju ettevõtte müügitulule ning müügitulu on kahanenud. Ärikasumi marginaal on 2013. aastal negatiivne kuna ettevõtte oli kahjumis, küll aga on see näitaja võrreldes 2012. aastaga paranenud, sest müügitulu suurenes ja kahjum vähenes. 2014. aastal on olukord halvenenud ning võib öelda, et sellise müügitulu juures on ettevõttel raske kasumisse jõuda. Sama trendi järgib ka puhaskasumi marginaal. Omakapitali tootlus ehk ROE on kõigil kolmel aastal negatiivne ja see näitab seda, et ettevõtte omakapital toodab kahjumit. Samas on näha, et 2013. aastal tootis ettevõtte omakapital vähem kahjumit kui võrdlusperioodidel. ROA, mis näitab ettevõtte aktive tootlust on samuti kõigil kolmel aastal negatiivne, kuid 2013. aastal on aktive tootlus parem kui 2012. ja 2014. aastal. Lühiajaliste kohustuste kattekordaja, mis näitab käibevara suhet lühiajalistesse kohustustesse on aasta-aastalt järjest vähenenud ehk näitaja oli kõige parem 2012. aastal ning kõige halvem 2014. aastal. Finantssuhtarvude muutumisest saame järeldada, et enamjaolt mõjus ühisrahastamise kasutamine ettevõttele positiivselt.

Selleks, et saada rohkem aimu Click and Grow Kickstarteri kampaania eesmärgist ja selle tulemustest viidi läbi intervjuu OÜ Click & Grow endise juhatuse liikme ja tegevjuhi Märt Kroodoga. Märt Kroodo sai ettevõtte juhatuse liikmeks 2014. aastal omades varasemate sidet ettevõttega põhiliselt nõustamise vallas. Alates 01.03.2016 pole Märt Kroodo enam Click and Grow juhatuse liige, tema asemel on juhatuse liikme positsioonil ettevõtte asutaja Mattias Lepp (Click & Grow OÜ, 2016).

Kroodo sõnul ei olnud Click and Grow jaoks Kickstarteri kampaania eesmärgiks saada rahastust vaid pigem oli eesmärk turunduslikku laadi. Sooviti näha, kui suur on inimeste huvi pakutava toote, Smart Herb Gardeni vastu, saada ettetellimusi ning tuntust ja tähelepanu. Ühisrahastamise platvormiks valiti Kickstarter, sest ei otsitud investoreid vaid sooviti teha ettemüüki, uusi tooteid turule tuua ja kliendibaasi kätte saada. Click and Grow sai Kickstarteri kaudu üle 10 000 kliendi, millest suure osa moodustas USA turg. Kroodo arvates on Kickstarter kõige parem platvorm toodete väljatoomiseks. On ka teisi sarnaseid platvorme, nagu näiteks Indiegogo, kuid tema sõnul on Kickstarter kõige kuulsam ja kõige rohkem külastatavam ning sobib just tehnoloogia toodete jaoks. Click and Grow sai Kickstarteri vahendusel 625 851 USD ehk umbes 481 279 EUR.

Kroodo sõnul ei osatud nii suurt huvi toote vastu ette näha. Pigem mindi eestlaslikult tagasihoidlikult peale ning lõpptulemus kujunes paremaks kui oodati.

Järgnevalt toob autor tabelis 9 välja, millised olid Märt Kroodo arvates ühisrahastamisest saadavad kasud, milliseid raskusi tuli ületada ning soovitused, mida ta annaks teistele sama teekonda läbivatele ettevõtetele. Samuti lisab autor mõned Click and Grow endise turundusjuhi, Andrus Purde soovitused, kuidas teha edukalt Kickstarteri kampaaniat.

**Tabel 9.** Click and Grow Kickstarteri kampaania analüüs.

Plussid	Raskused/Ohud	Soovitused
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nähtavus klientidele</li> <li>• Kvaliteedi märk</li> <li>• Kindlustunne</li> <li>• Rahvusvahelised turud</li> <li>• Aitas investoreid kaasata</li> <li>• Tõstis ettevõtte väärtust</li> <li>• Toodete lanseerimine</li> <li>• Ettetellimuste saamine</li> <li>• Tuntuse kasvatamine</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tarneaheel probleemid</li> <li>• Logistika probleemid</li> <li>• Tähtaegadest kinnipidamine</li> <li>• Kampaania läbikukkumine</li> <li>• Probleemid tootmisliinidel - toote omahind liiga kõrge</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Näha seda kui turunduslikku võimalust</li> <li>• Läbimõeldud protsess</li> <li>• Toimiva prototüübi olemasolu</li> <li>• Purde, A:</li> <li>• Hea loo olemasolu</li> <li>• Loe artikleid ja räägi inimestega</li> <li>• Saa üheks kommuniga</li> <li>• Tee ennast nähtavaks</li> <li>• Eripakkumiste tegemine</li> <li>• Kasuta tagasisidet toote /kampaania parendamiseks</li> <li>• Ära kiirusta</li> </ul>

Allikas: Autori koostatud

Märt Kroodo sõnul aitas ühisrahastamise kampaania tegemine Kickstarteris teha ennast klientidele nähtavaks ja andis kindlustunde, et võib teha investeeringuid ning kliendid tahavad sellist toodet. Samuti aitas see siseneda rahvusvahelistele turgudele. Kroodo sõnul mäletavad USA kliendid neid just tänu ühisrahastamise platvormil läbi viidud kampaaniale. Samuti arvab Kroodo, et edukas ühisrahastamise kampaania annab ettevõttele justkui kvaliteedimärgi külge ning see tuli kasuks ka investorite kaasamise juures. Mida rohkem on investoritele ette näidata edulugusid ja tulemusi, seda parem ning Kickstarteris edu saavutamine näitab, et huvi ja nõudlus toote vastu on turul olemas. Samuti tõstis edukas kampaania ka mingil määral ettevõtte väärtust. Samas mainib Kroodo, et investorite kaasamisel on väga oluline ka tehnoloogiline platvorm

ning visioon, milles suunas edasi liigutakse. Tema sõnul on Kickstarter kõige võimsam kanal toodete lansseerimiseks, kuid sinna minnes peab olema enesekindlus, et saadakse sellega hakkama nii turundusliku kui tootmise poole pealt. Kroodo arvab, et ka tulevikus kaalutakse sama strateegia kasutamist ehk toodete lansseerimist Kickstarteri kaudu. Ta mainib ka, et hüvitisel põhinev ühisrahastamine on suurepärane viis ettemüügi tegemiseks ning see oli ka üheks kampaania eesmärgiks. Lisaks sooviti saada tähelepanu ja tuntuks ning kasvatada kliendibaasi. Teooria osas on ühisrahastamise võimalustena toodud välja reklaamimine ning uuendusliku toote turule toomine ja selle jaoks rahastamise saamine. Neid võimalusi kasutas ära ka Click and Grow.

Ühisrahastamise kampaania käigus suure populaarsuse kogumine tõi ettevõttele kaasa ka mõningaid raskuseid. Märk Kroodo sõnul olid raskused tarneahela ja logistikaga seotud, kuna ettevõtte sai lühikese perioodi vältel üle 10 000 kliendi, kellele oli vaja saata toode, mis ei olnud veel valmis ning tarnida tuli üle maailma. Seega oli raskusi platvormil lubatud tarnetähtaegadest kinni pidamisega ning ta tunnistab, et kõikidest tähtaegadest ei suudetud kinni pidada. Samas ütleb Kroodo, et see on hea probleem, millega tegeleda ning nad ei erine selle poolest teistest. Tarnega seotud probleemid on tüüpilised nende puhul, kes platvormil edu on saavutanud. Märk Kroodo sõnul on ühisrahastamise kampaania läbiviimisel kaks ohtu. Esiteks on oht, et kampaaniale ei tule piisavalt rahastust ning see kukub läbi. Teiseks on oht, et saadakse rahastust kuid toode pole piisavalt hästi läbimõeldud ning tootmise liinidel tekivad suured probleemid: toote omahind võib liiga kõrgeks osutuda või ei saagi sellist toodet täpselt nii toota. Ta ütleb, et kui ühisrahastamise platvormile minna, siis peab olema selge, et sellega saadakse hakkama, just tootmise poole pealt. Samu ohte tõi välja ka Turan (2015: 358) ning autor andis nendest ülevaate teooria osas.

Autor küsis Märk Kroodolt, milliseid soovitusi ta annaks teistele ettevõtetele, kes samuti hüvitisel põhinevat ühisrahastamise kampaaniat soovivad teha. Kroodo arvab, et kui ühisrahastamise kampaaniat teha, ei tohiks olla mõttes ainult rahastuse saamine, vaid pigem peaks eesmärk olema turunduslikku laadi. Ta ütleb, et see on üks viis, kuidas oma toodet turule tuua, kajastust saada, kliendibaasi kaasata ning sellest lähtuvalt tulekski kõik tegevused teha. Kogu protsess tuleks enne kampaania tegemist korralikult läbi mõelda ning tuua turule juba väga toimiv prototüüp. Samuti peab füüsilise toote

puhul olema selge arusaam, millised sammud tuleb teha, et asi tootmisesse viia ja toode klientideni tuua. Ta lisab, et Kickstarter on pigem turunduslik kanal.

Lisaks intervjuule Märt Kroodoga, kasutas autor soovitude saamiseks Click and Grow endise turundusjuhi Andrus Purde blogi. Andrus Purde toob oma blogis välja nõuandeid, kuidas teha edukat Kickstarteri kampaaniat (vaata joonis 4). Andrus Purde ütleb, et viia läbi edukas kampaania peab olema hea lugu, mis annaks ülevaate, kes oled sina, milline on su toode ning mis on sellest kasu maailmale. Teiseks ütleb ta, et taustainfo saamiseks on oluline lugeda sarnast kampaaniat läbiviinud ettevõtete artikleid ja suhelda nendega telefoni või Skype'i vahendusel. Kolmandaks tuleb kasuks see, kui ise mõnda projekti rahastada ja kommentaare jätta – nii toimides saadakse osaks kommuunist. Samuti on oluline teha ennast nähtavaks ehk jõuda populaarsete projektide hulka. Selle saavutamiseks on vaja lühikese aja jooksul saada võimalikult palju toetajaid. Purde soovib teha eripakkumisi esimestele investoritele ning samuti tootevariatsiooni, mis on saadaval vaid platvormi kaudu. Ühisrahastamise kampaania oluliseks osaks on pideva tagasiside saamine klientidelt ning seega on Purde sõnul oluline igapäevane tagasiside lugemine, sellele vastamine ning vajalike muudatuste elluviimine. Väga oluline on ka hea kampaaniatutvustuse ja video olemasolu ning Purde sõnul tuleks selle jaoks aega võtta. (How to do a... 2013)

Lisaks hüvitisel põhinevale ühisrahastamisele analüüsib autor kvalitatiivselt ka osakapitalil põhinevat ühisrahastamist. Selleks analüüsib autor Eesti idufirma, OÜ Bikest ühisrahastamise kampaaniat, mis viidi läbi Fundwise'i platvormil. Kampaania analüüsiks viis autor läbi intervjuu OÜ Bikest ühe asutaja Ardo Kauritiga. Kaurit tegeleb ettevõttes peamiselt tehnoloogia arendamisega ning vastutab elektroonikaga seonduva ärikorraldusliku poole eest.

Kauriti sõnul valis ettevõtte rahastamise saamiseks ühisrahastamise platvormi Fundwise, sest noore ja alustava ettevõtjana on keeruline pangast laenu saada. Starditoetuse kasutamise puhul, mida pakub näiteks Ettevõtluse Arendamise Sihtasutus (EAS), tuleb esialgu ettevõttel vajalik raha enne ise leida ning seejärel katab EAS osaliselt kulutused, seetõttu jääks lahendamata käibevara puudumise probleem. Pikema perioodi vältel oli lisaks valikus ka hüvitise põhise rahastamise kasutamine, kuid Kaurit lisab, et hüvitise põhine rahastamine, näiteks Kickstarteris kampaania tegemine nõuaks ettevõtte poolt

suuremat investeringut ning toote valmisolekut. Platvormile Fundwise jõuti läbi sotsiaalmeedias nähtud postituse, koheselt tärkas huvi ning võeti ühendust Fundwise'i meeskonnaga. Ardo Kauriti sõnul kohtuti tänu kampaaniale paljude andekate inimestega, kellest mitmed said ka investoriks ja aitavad enda teadmistega ettevõtte arengule kaasa. Fundwise'i kampaania käigus saadud raha abil viidi lõpule arendustööd, valmistatakse reaalseks tootmiseks ning teostati korralik turunduskampaania. Raskuste poolelt toob Kaurit välja, et ettevalmistused olid väga mahukad ning piisava kajastuse saamiseks meedias tuli ise palju vaeva näha. Samuti on reklaamikulud ning seal hulgas ka kvaliteetne videoproduksioon kallis. Ta lisab, et investoritele tuleks ettevõtte tutvustamisega alustada juba enne kampaania algust ning tuleb arvestada, et töömaht on suur. Kaurit usub, et Fundwise oli parim võimalus rahastamise saamiseks. Ta lisab, et kuna osaluspõhise raha kaasamisega ei kaasne laenukohustusi, siis teiste rahastamise variantide kasutamine oleks tõenäoliselt ettevõttele toonud halvema majandustulemuse. Fundwise'i kampaanialt saadud kogemus tuleb kasuks ka suuremal rahvusvahelisel ühisrahastamise platvormil. Ettevõtte viib algusega 12. aprill 2016 läbi ka hüvitisel põhineva ühisrahastamise kampaania veebiplatvormil Indiegogo. Kampaania on suunatud igapäevaselt jalgratast kasutavale töötavale professionaalile ning selle käigus tahetakse end nähtavaks teha Lääne-Euroopa turul. Samuti on üheks fookuspunktiks USA. Ettevõtte 2016. aasta eesmärk on siseneda Euroopa turule ja müüa 250 elektrijalgratast, millest 100 loodetakse ettetellimusega müüa ühisrahastamise kampaania käigus. 21.05.2016 seisuga on kogutud üle 113 tuhande dollari ehk umbes 101 tuhat eurot ja saavutatud on 114% eesmärgist. Dollarite ümber arvutamiseks kasutatud 20.05.2016 kurssi, mil USD kurss EUR suhtes oli 0,8913 (Euro exchange...). Kampaania lõpeb 27.05.2016.

Analüüsid kahte ühisrahastamise kampaaniat saab välja tuua, et seda võimalust kasutanud ettevõtjate arvetes oli ühisrahastamise baasil finantseerimise kasutamine neile parim võimalik variant. Ühisrahastamise plussidena toodi välja võimalus turu valmisolekut testida, kliendibaasi kaasata, tooteid lansseerida ja ettemüüki teha. Raskust valmistas tähtaegadest kinnipidamine, mis oli tingitud tootmise ja tarneahela probleemidest, ja samuti olid tehtavad ettevalmistused ajamahukad. Hüvitise põhise ühisrahastamist kasutanud ettevõtte, Click & Grow, kvantitatiivne analüüs näitas, et ettevõtte majandustulemus oli parem võrreldes nende aastatega, mil ettevõtte kasutas

ühisrahastamise asemel investori sissemaksid. Parema majandusolukorra taga oli suurem müügitulu tänu millele oli ettevõtte kahjum väiksem kui võrdlusperioodil 2012. ja 2014. aastal. Samuti olid finantssuhtarvude, nagu omakapitali tootlus, aktive tootlus, puhaskasumi marginaal ja ärikasumi marginaal, väärtused paremad kui võrdlusperioodil, mil kasutati finantseerimiseks investori raha.

## KOKKUVÕTE

Ettevõtete rahastamiseks on mitmeid erinevaid allikaid, kuid sageli jäävad idufirmade jaoks nii mõnigi neist kättesaadamatuks. Finantseerimisallikate vahel otsustamist mõjutab lisaks ettevõtte noorusele veel hulk tegureid nagu näiteks: varade struktuur, õiguslik vorm, ettevõtja isikuomadused ning soov ja võimalus kasvuks. Mida likviidsemad on firma varad, seda lihtsam on saada välist finantseeringut. Samas ei ole ka liiga likviidsed varad head. Õigusliku vormi puhul saab välja tuua selle, et riigi kontrolli alla olevad ettevõtted kasutavad suurema tõenäosusega sihtfinantseerimist. Kui ettevõttel on soovi tulevikus kasvada, siis ta kasutab suurema tõenäosusega väliseid finantseerimisallikaid nagu näiteks pangalaen. Finantseerimisallikate vahel valimine sõltub ka ettevõtjast endast. Elustiili ettevõtjad proovivad võimalikult kaua saada hakkama sisemisi finantseerimisallikaid kasutades kuid sariettevõtjad kasutavad suurema tõenäosusega väliseid finantseerimisallikaid. Sariettevõtjad müüvad ettevõtte edukaks saamise korral oma osa maha ja alustavad seejärel uue projektiga.

Ühisrahastamine on suhteliselt uus ja uuenduslik viis ettevõtete rahastamiseks. See kogub üha enam populaarsust just idufirmade seas. Ühisrahastamise puhul rahastab ideed suur grupp inimesi ning ettevõtjad ja investorid viib omavahel kokku veebiplatvorm. Ühisrahastamisel on mitmeid eri vorme. Antud bakalaureusetöös on autor jaganud ühisrahastamise neljaks vormiks: annetustel, hüvitusel, laenul ja osa- või aktsiakapitalil põhinev ühisrahastamine. Annetustel põhinev ühisrahastamine annab investorile hea tunde ja ettevõtjale raha. Kulu kohaks on siin kampaania reklaam ja turundus. Hüvitusel põhinev ühisrahastamine annab investorile raha vastu toote ning ettevõtjale raha. Kuludena lisandub veel juurde tootmise ja tarnimise kulud. Laenul põhinev ühisrahastamine annab investorile lisaks tulevikus raha tagasi saamisele intresse või null-intressi korral saab investor intresside asemel ettevõtte toote/tooted. Ettevõtja kulutused on siin juures lisaks turunduskuludele ka intressikulud või toote valmistamisega seotud kulud. Osa- või aktsiakapitali puhul saab investor osa ettevõtetest

ning samuti dividende ja võimalikku kasumit osa maha müües. Kuludeks on siin ettevõttele lisaks kampaania korraldamisele veel juriidilistele paberite kulud.

Autor tegi SWOT-analüüsi ühisrahastamise kohta. Ühisrahastamise tugevustena saab välja tuua tarbijaskonna testimise ehk saab vaadata, kas tootele on nõudlust, samuti on see suhteliselt odav kapitali kaasamise viis. Nõrkustena saab välja tuua võimaliku pettuse ohu, informatsiooni asümmeetria ning ideede varastamise võimaluse. Võimalusteks on innovaatilise või niši toote turule toomine, tagasiside abil toote täiustamine ning soovitamise süsteemi. Ohtudeks on ühisrahastamise puhul kulude alahindamine, regulatsioonide vähesus ja läbikukkumise oht.

Autor analüüsis empiirilises osas kahte ettevõtet: Click and Grow, mis kasutas hüvitisel põhinevat ja OÜ-d Bikest, mis kasutas osakapitalil põhinevat ühisrahastamist. Click and Grow puhul viis autor läbi nii kvantitatiivse kui ka kvalitatiivse analüüsi, OÜ Bikest puhul viis autor läbi ainult kvalitatiivse analüüsi, sest ettevõtte kasutas ühisrahastamist 2015. aasta lõpus ning seega oleks olnud analüüsiks vaja 2015. aasta majandusaasta aruannet, kuid töö tegemise hetkeks ei olnud see veel avalikustatud.

Click and Grow kvantitatiivne analüüs näitas, et kuna hüvitisel põhinev ühisrahastamine tõi endaga kaasa müügitulu suurenemise, siis see mõjus ettevõttele hästi. 2013. aastal oli müügitulu ning brutokasum vaadeldava perioodil suurim. Kuna kulud olid suuremad kui tulud, siis oli majandustulemuseks kahjum. Samuti oli ka teistel vaatluse all olevatel perioodidel ettevõtte majandustulemuseks kahjum, seega ei ole 2013. aasta kahjum tingitud ühisrahastamise kasutamisest. Finantssuhtarvud: ROE, ROA, äri- ja puhaskasumi marginaal olid 2013. aastal paremad kui võrreldavatel aastatel, mil kasutati finantseerimiseks investoritel kaasatud kapitali.

Kvalitatiivse analüüsi viis autor läbi nii Click and Grow kui OÜ Bikest kohta. Click and Grow puhul viis autor läbi intervjuu ettevõtte endise juhatuse liikme Märt Kroodoga ning soovitude saamiseks kasutas autor ka ettevõtte endise turundusjuhi Andrus Purde blogi. Kroodo tõi välja, et ühisrahastamine on hea võimalus toodete lansseerimiseks ja ettemüügiks, teha ennast klientidele nähtavaks, siseneda rahvusvahelistele turgudele, saada külge kvaliteedi märk ning tõsta ettevõtte väärtust. Raskustena tõi ta välja logistilised ja tarneahela probleemid, tähtaegadest kinni pidamise ning probleemid

tootmisliinidel. Teistele ettevõtjatele, kes plaanivad sarnast finantseerimisstrateegiat kasutada soovib Kroodo, et platvormile minnes oleks valmis juba toimiv prototüüp ning et hüvitisel põhineva rahastamise puhul tuleks seda näha reklaami saamise mitte ainult rahastamise võimalusena, Andrus Purde soovib omada head lugu, teha eripakkumisi, kasutada tagasisidet toote parendamiseks ja saada üheks kommuuniga.

OÜ Bikest juhatuse liige Ardo Kaurit tõi välja, et ühisrahastamine on hea võimalus just alustavatele ettevõtetele, sest neil on tihti raske teistest välistest allikatest finantseeringut saada. Samuti ütles ta, et kampaania käigus kohtuti paljude andekate inimestega, kellest mõned ka praegu aitavad ettevõtte arengule kaasa. Raskustena tõi ta välja suure töö mahu ja piisava kajastuse saamise.

Lähtudes teooriast, kvantitatiivsest ja kvalitatiivsest analüüsist saab välja tuua, et ühisrahastamine on hea finantseerimise viis alustavale ettevõttele. Ühisrahastamise kaudu on hea testida turu nõudlust, teha reklaami, saada tagasisidet ning kaasata kapitali. Tehtud analüüsi põhjal ei saa teha üldistusi kõikide ettevõtete kohta, kuid saab välja tuua, et mõlemale analüüsis olevale ettevõttele mõjus ühisrahastamise kasutamine hästi. Click and Grow majandustulemused olid ühisrahastamise kasutamise aastal paremad kui teistel võrdlusaastatel ning samuti suurendati kliendibaasi, kampaania aitas koguda tuntust ja siseneda USA turule. OÜ Bikest puhul mõju majandustulemustele ei ole teada, küll aga kaasati ühisrahastamise kaudu investoreid, kes aitavad ettevõtetl areneda ning saadi kogemust, et sarnaseid kampaaniaid ka rahvusvahelisel platvormil. Samuti saadi algkapitali, mille abil arendustööd lõpule viia ja turunduskampaaniat teha

Autor arvab, et ühisrahastamine on hea viis idufirmade rahastamiseks. Hüvitise põhisel ühisrahastamisel on oluline valmis toote/prototüübi olemasolu kuid annetustel, laenul ja aktsia-või osakapitali rahastamise puhul võib piisata ka heast ja läbimõeldud ideest. Kampaaniat läbi viies tuleb arvestada ka tekkivate rahaliste ja mitterahaliste kuludega. Kuluallikateks on näiteks reklaamimine ja video tegemine, samuti osakapitali puhul ka lepingute tegemine. Mitterahalise kuluna saab välja tuua ajakulukuse näiteks kajastuse saamise ja tagasiside lugemise ning investoritega suhtlemise näol. Bakalaureusetöö teemat saaks edasi arendada, suurendades analüüsitava ettevõtete hulka ja võrdlusperioodi, samuti kaasates välismaiseid projekte ning uurides lisaks annetustel põhinevat ja laenudel põhinevat ühisrahastamist saanud ettevõtteid.

## Kasutatud allikad:

1. About. Kickstarter. [<https://www.kickstarter.com/about?ref=nav>] 08.05.2016
2. Ampler Bikes. [<http://www.amplerbikes.com/>] 07.03.2016
3. **Beck, T., Kunt, A. D., Maksimovic, V.** Financing Patterns Around the World: Are Small Firms Different? – Journal of Financial Economics, 2008, Vol 89, No 3, pp 467-487. DOI: 10.1016/j.jfineco.2007.10.005
4. **Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A.** Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. – Journal of Business Venturing, 2014, Vol 29, No 5, pp 585–609. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2013.07.003
5. **Belleflamme, P., Omrani, N., Peitz, M.** The Economics of Crowdfunding Platforms. – Information Economics and Policy, December 2015, Vol 33, pp 11–28. DOI: 10.1016/j.infoecopol.2015.08.003
6. **Bettignies, J-E., Brander, J. A.** Financing Entrepreneurship: Bank Finance Versus Venture Capital. – Journal of Business Venturing, 2007, Vol 22, No 6, pp 808–832. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2006.07.005
7. **Bradford, C. S.** Crowdfunding and The Federal Securities Laws. – Columbia Business Law Review, 2012, Vol 2012, No 1. URL: <http://ssrn.com/abstract=1916184>
8. **Cassar, G.** The Financing of Business Start-Ups. – Journal of Business Venturing, 2004, Vol 19, No 2, pp 261–283. DOI: 10.1016/S0883-9026(03)00029-6
9. **Capizzi, V.** The Return of Business Angel Investments and Their Major Determinants. Venture Capital, 2015, Vol 17, No 4, pp 271–298. DOI: 10.1080/13691066.2015.1092264
10. Click and Grow. [<http://www.clickandgrow.com/>] 07.03.2016
11. Click & Grow OÜ. Inforegister [<https://www.inforegister.ee/11739568-CLICK-GROW-OU>] 03.04.2016

12. **Dibrova, A.** Business Angels- Possibility for European SMEs. – Economic Science for Rural Development Conference Proceedings, 2015, No 37, pp 258–267. ISSN: 1691-3078.
13. **Dresner, S.** Crowdfunding: A guide to Raising Capital Through the Internet. New Jersey: John Wiley and Sons Inc, 2014, 251 p.
14. Euro Exchange rates USD. European Central Bank. [<https://www.ecb.europa.eu/stats/exchange/eurofxref/html/eurofxref-graph-usd.en.html>] 08.04.2016
15. **Fell, M.-L.** Ühisrahasutusprojektide kommunikatsiooni edutegurid Kikstarteri platvormi näitel. Tartu Ülikool, Majandusteaduskond, 2015, 76 lk (magistritöö)
16. **Green, C. H.** Banker`s guide to new small business finance. New Jersey: John Wiley and Sons Inc, 2014, 200 p.
17. **Golic, Z.** Advantages of Crowdfunding as an Alternative Source of Financing of Small and Medium-sized Enterprises. – Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo, 2014, No 8, pp 39–48. DOI: 10.7251/ZREFIS1408039G.
18. **Guariglia, A.** Internal financial Constraints, External Financial Constraints, and Investment Choice: Evidence from a Panel of UK Firms. – Journal of Banking & Finance, 2008, Vol 32, pp 1795–1809. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2007.12.008
19. Investeeringud. Arengufond. [<http://www.arengufond.ee/investeeringud/tutvustus/>] 14.05.2016.
20. Järevalvepoliitika. Finantsinspeksioon. [<http://www.fi.ee/?id=18540>]. 05.05.2016
21. **Kaurit, Ardo** (OÜ Bikest juhatuse liige). Autori intervjuu. Elektronposti kiri. 05.04 2016.
22. **Kroodo, Märta.** (Click and Grow OÜ endine juhatuse liige). Autori intervjuu. Üleskirjutus. Telefoni teel, 26.02 2016.
23. **Maimre, Eva** (Fundwise`i kampaaniajuht). Elektronposti kiri. 15.04.2016
24. **Maximillian, M.** Building Impact Businesses Through Hybrid Financing. – Entrepreneurship Research Journal, 2012, Vol 5, No 2, pp 109–129. DOI: 10.1515/erj-2015-0005

- 25. Mollick, E.** The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. – Journal of Business Venturing, 2014, Vol 29, No 1, pp 1–16. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2013.06.005
- 26. Mändul, E.** Füüsiliste isikute vahelised otselaenamise platvormil sõlmitud laenulepingud ja nendest tulenevate vaidluste lahendamise viisid. Tartu Ülikool, Õigusteaduskond, 2014, 77 lk (magistritöö)
- 27. OÜ Click and Grow** konsolideeritud majandusaasta aruanne, 2013, pdf dokument.
- 28. OÜ Click and Grow** konsolideeritud majandusaasta aruanne, 2014, pdf dokument.
- 29. SPurde, A** How to Do a Successful Kickstarter Campaign: 7 tips. [<http://purde.net/2013/05/how-to-do-a-successful-kickstarter-campaign-7-tips/>] 02.04.2016
- 30. Rupeika-Apoga, R.** Financing in SMEs. Case of the Baltic States. - Procedia-Social and Behavioral Sciences, 2014, Vol 150, pp 116–125. DOI: 10.1016/j.spspro.2014.09.013
- 31. Sander, P.** Finantseerimisallikad ja –vahendid. –Ettevõtja käsiraamat. Tallinn: Äripäev 2001-, pp 1–22.
- 32. Schwienbacher, A.** A Theoretical Analysis of Optimal Financing Strategies for Different Types of Capital-constrained Entrepreneurs. - Journal of Business Venturing, 2007, Vol 22, No 6, pp753-781. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2006.07.003
- 33. Schwienbacher, A., Larralde, B.** Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. Handbook of entrepreneurial finance.- Oxford University Press. Forthcoming (2010). URL: <http://ssrn.com/abstract=1699183>
- 34. Smart Herb Garden** by Click and Grow. Kickstarter. [<https://www.kickstarter.com/projects/mattiaslepp/smart-herb-garden-by-click-and-grow>] 07.03.2016
- 35. Stats, Kickstarter** [<https://www.kickstarter.com/help/stats>] 08.04.2016
- 36. Süsi, V.** Äriinglite investeerimisprotsess Eesti näitel. Tartu Ülikool, Majandusteaduskond, 2015, 77 lk (magistritöö).

- 37. Turan, S. S.** Financial Innovation- Crowdfunding: Friend or Foe? – *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 2015, Vol 195, pp 353–362. DOI: 10.1016/j.sbspro.2015.06.334
- 38. Valanciene, L. and Sima J.** Valuation of Crowdfunding: Benefits and Drawbacks. – *Economics and Management*, 2013, Vol 18, No 1, pp 39–48. DOI: <http://dx.doi.org/10.5755/j01.em.18.1.3713>.
- 39. Vuks, Kertu.** (Click and Grow OÜ teenuste juht). Elektronposti kiri. 09.05.2016
- 40. Ööbik Cycles.** Fundwise. [<https://fundwise.me/et/pitch/elektrijalgrattad>] 07.03.2016

## LISAD

Lisa 1. Click & Grow konsolideeritud bilanss 2012.–2014. aastal

	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Varad			
Käibevara			
Raha	62 178	448 722	393 559
Nõuded ja ettemaksed	87 260	69 104	180 693
Varud	285 857	325 526	179 032
Tooraine ja materjal	34 540	214 093	130 493
Valmistoodang	251 317	111 265	47 989
Ettemaksed varude eest	0	168	550
<b>Kokku käibevara</b>	<b>435 295</b>	<b>843 352</b>	<b>753 284</b>
Põhivara			
Materiaalne põhivara	107 294	97 448	72 986
Immateriaalne põhivara	85 395	131 727	30 757
Arenguväljaminekud	75 294	119 683	11 405
Kontsessioonid, patendid, litsensid, kaubamärgid	5 772	11 246	8 957
Lõpetamata projektid ja ettemaksed	4 329	798	10 395
<b>Kokku põhivara</b>	<b>192 689</b>	<b>229 175</b>	<b>103 743</b>
<b>Kokku varad</b>	<b>627 984</b>	<b>1 072 527</b>	<b>857 027</b>
Kohustused ja omakapital			
Lühiajalised kohustused			
Laenukohustused	249 307	14 298	14 275
Võlad ja ettemaksed	126 526	277 628	109 835
<b>Kokku lühiajalised kohustused</b>	<b>375 833</b>	<b>291 926</b>	<b>124 110</b>
Pikaajalised kohustused			
Laenukohustused	3 818	183 595	179 965
Eraldised	12 859	0	0
<b>Kokku pikaajalised kohustused</b>	<b>16 677</b>	<b>183 595</b>	<b>179 965</b>
<b>Kokku kohustused</b>	<b>392 510</b>	<b>475 521</b>	<b>304 075</b>
Omakapital			
Osakapital nimiväärtuses	5 172	5 172	5 172

Ülekurss	337 959	337 959	337 959
Muu omakapital	1 114 372	718 122	533 960
Realiseerimata kursivahed	-14 510	744	-25
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	-464 991	-324 114	-158 518
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-742 528	-140 877	-165 596
<b>Kokku emattevõtja aktsionäridele või osanikele kuuluv omakapital</b>	<b>235 474</b>	<b>597 006</b>	<b>552 952</b>
<b>Kokku omakapital</b>	<b>235 474</b>	<b>597 006</b>	<b>552 952</b>
<b>Kokku kohustused ja omakapital</b>	<b>627 984</b>	<b>1 072 527</b>	<b>857 027</b>

**Lisa 2.** Click & Grow konsolideeritud rahavoogude aruanne 2012.–2014. aastal

	2014	2013	2012
Rahavood äritegevusest			
Ärikasum (kahjum)	-721 443	-121 103	-142 622
Korrigeerimised			
Põhivara kulum ja väärtuse langus	106 804	69 970	52 916
Muud korrigeerimised	-6 659	0	0
<b>Kokku korrigeerimised</b>	<b>100 145</b>	<b>69 970</b>	<b>52 916</b>
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	-34 975	111 589	-159 731
Varude muutus	39 669	-146 494	-148 563
Äritegevusega seotud kohustuste ja ettemaksete muutus	-138 243	167 793	44 896
Laekunud intressid	5	73	54
<b>Kokku rahavood äritegevusest</b>	<b>-754 842</b>	<b>81 828</b>	<b>-353 050</b>
Rahavood investeerimistegevusest			
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	-50 321	-195 429	-25 403
<b>Kokku rahavood investeerimistegevusest</b>	<b>-50 321</b>	<b>-195 429</b>	<b>-25 403</b>
Rahavood finantseerimistegevusest			
Saadud laenud	50 000	0	78 000
Saadud laenude tagasimaksed	-13 922	-13 900	-139 735
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	-373	0	0
Makstud intressid	-1 502	-2 271	-6 563
Laekunud aktsiate või osade emiteerimisest	396 250	184 162	833 974
<b>Kokku rahavood finantseerimistegevusest</b>	<b>430 453</b>	<b>167 991</b>	<b>765 676</b>
<b>Kokku rahavood</b>	<b>-374 710</b>	<b>54 390</b>	<b>387 223</b>
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	448 722	393 559	6 690
<b>Raha ja raha ekvivalentide muutus</b>	<b>-374 710</b>	<b>54 390</b>	<b>387 223</b>
Valuutakursside muutuste mõju	-11 834	773	-354
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	62 178	448 722	393 559

**Lisa 3.** Click & Grow konsolideeritud kasumiaruanne 2012.–2014. aastal

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Müügitulu</b>	1 035 332	1 435 513	693 991
<b>Muud äritulud</b>	5 374	13 079	30 133
<b>Kaubad, toore, materjal ja teenused</b>	-1 120 077	-943 830	-476 900
Müügi eesmärgil ostetud kaubad	-880 592	-824 574	-400 844
Transpordikulud	-228 668	-100 704	-54 248
Logistikakulud	-8 866	-8 081	-12 795
Muud	-1 951	-10 471	-9 013
<b>Mitmesugused tegevuskulud</b>	-338 534	-403 570	-255 205
Üür ja rent	-47 601	-25 194	-7 514
Mitmesugused bürookulud	-6 732	-6 646	-3 706
Lähetuskulud	-11 589	-40 445	-16 676
Reklaami- ja turunduskulud	-112 878	-155 466	-30 646
Muud	-159 734	-175 819	-196 663
<b>Tööjõukulud</b>	-194 789	-150 615	-81 189
<b>Põhivara kulum ja väärtuse langus</b>	-106 804	-69 969	-52 916
<b>Muud äriksulud</b>	-1 945	-1 711	-536
<b>Kokku äriksum (-kahjum)</b>	<b>-721 443</b>	<b>-121 103</b>	<b>-142 622</b>
<b>Intressikulud</b>	-21 090	-19 847	-22 600
<b>Muud finantstulud ja -kulud</b>	5	73	-374
<b>Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist</b>	<b>-742 528</b>	<b>-140 877</b>	<b>-165 596</b>
<b>Aruandeaasta kasum (kahjum)</b>	<b>-742 528</b>	<b>-140 877</b>	<b>-165 596</b>
<b>Emaettevõtja aktsionäri/osaniku osa kasumist (kahjumist)</b>	-742 528	-140 877	-165 596

## **SUMMARY**

### **CROWDFUNDING BASED FINANCING AS AN EXAMPLE OF ESTONIAN START-UP-S**

Aveli Nurk

Crowdfunding based financing is relatively new and innovative way of financing. Crowdfunding expands investing to a wider public, letting many ordinary people invest small sums of money. The communication vehicle between entrepreneurs and investors is the Internet website that allows for an exchange of ideas and money to facilitate solicitations and investments. Nowadays more and more start-ups are using crowdfunding to get start capital for their business idea. There are many websites that are intermediates between investors and entrepreneurs. In Estonia, for example, there are Hooandja, Fundwise and Stardipaik.

To date, there are very few academic researches about crowdfunding in Estonia. The author hopes to give an overview of crowdfunding, its positive and negative impacts and get some advice to further entrepreneurs who want to use crowdfunding.

The aim of the thesis is to explain how using crowdfunding based financing affects businesses. The author wants to know how crowdfunding affects financial statements and economic performance of a firm, also what non-financial affects it has. The following research questions were set in order to achieve the aim:

- to give an overview of financing opportunities to start-ups and SME-s;
- to describe different crowdfunding forms;
- to explain crowdfunding opportunities and restrictions;
- to give an overview of Click and Grow and OÜ Bikest business activity;
- to analyze the statistics of crowdfunding platforms;
- to conduct interviews with board members.

The thesis includes a theoretical and empirical part. The theoretical part of the thesis consists of two sub-sections. In the first theoretical sub-section the author gives an overview about different financing opportunities for start-ups and SME-s. The author also explains how the age of the company, juridical form, potential to grow and characteristics of the entrepreneur affect the financing decisions. In the second sub-section the author gives an overview of different crowdfunding forms and makes SWOT analysis for better understanding.

The theoretical section is mainly based on academic articles, as well as one master`s thesis and few books. The theoretical section concludes with the summary that brings out the advantages and disadvantages of crowdfunding compared to other financing sources. For example, the advantages of crowdfunding are good access to capital, quite cheap capital, market testing and getting feedback. The disadvantages of crowdfunding are the risk of fraud and stealing ideas and also underestimating the costs of the campaign.

The empirical part of the thesis also consists of two sub-sections. In the first sub-section, the author writes about data and methods and analyzes the statistics of crowdfunding platforms. In the second sub-section the author analyzes how crowdfunding affects businesses. For an empirical analysis, the author makes a case study about Click and Grow and in order to receive a better overview also OÜ Bikest crowdfunding campaign is analyzed. The analysis includes quantitative and qualitative analyzing methods. For a quantitative analysis the author uses the financial statements of Click and Grow, comparing years 2012- 2014. For a qualitative analysis, the author has got an interview with a (formal) board member of Click and Grow Märt Kroodo and a board member of OÜ Bikest Ardo Kaurit.

The results of the empirical part state that crowdfunding has a positive effect to companies. Analyses of Click and Grow financial statements showed that in 2013 when the company used crowdfunding, its financial figures were better than in 2012 and 2014 when it used investors' assets. The qualitative analysis showed that board members saw crowdfunding as a good way of advertising, making yourself visible, testing markets, launching products, getting an access to international markets and also getting some contacts and knowledge. But companies also had some difficulties with crowdfunding,

Click and Grow had some troubles with logistics and supply chain and OÜ Bikest board member said that the campaign was very time-consuming and needed much effort. The recommendations for further entrepreneurs, who want to use crowdfunding were that a through- out plan will be needed; it is good to become one with the crowd, to make oneself visible (start with it before the campaign), to take time, to make special offers, to read feedback and use it to make one's product better.

The author hopes that this thesis gives a good overview about crowdfunding and is useful for further investors and also entrepreneurs who want to use crowdfunding to finance their business ideas.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, AVELI NURK,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose  
ÜHISRAHASTUSEL BASEERUV FINANTSEERIMINE EESTI IDUFIRMADE  
NÄITEL

mille juhendaja on dotsent PRIIT SANDER,

1.1. reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil,  
sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse  
tähtaja lõppemiseni;

1.2. üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu,  
sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja  
lõppemiseni.

2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega  
isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus, 24.05.2016