

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL  
Majandusteaduskond  
Majandusarvestuse ja rahanduse instituut

Randin Rande

**VÄIKEETTEVÕTTE LAIENEMISINVESTEERINGU ANALÜÜS  
BIRBEL OÜ NÄITEL**

Bakalaureusetöö

Õppekava ärindus, peaeriala ärirahandus

Juhendaja: Triinu Tapver, MA

Tallinn 2020

Deklareerin, et olen koostanud lõputöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 8276 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Randin Rande .....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 179015TABB

Üliõpilase e-posti aadress: Randin.rande@gmail.com

Juhendaja: Triinu Tapver, MA:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

## SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE .....	4
SISSEJUHATUS .....	5
1. VÄIKEETTEVÕTLUS JA INVESTEERIMISPROJEKTI HINDAMINE .....	7
1.1. Väikeettevõtluse roll ja tähtsus .....	7
1.1.1. Väikeettevõtete peamised omadused ja erisused suurettevõtetega.....	8
1.1.2. Pereettevõtted .....	9
1.2. Väikeettevõtlus Eestis.....	10
1.2.1. Väikeettevõtluse põhilised probleemid Eestis.....	11
1.2.2. Väikeettevõtete arenguvõimalused ja toetused Eestis.....	12
1.3. Investeerimisprojekti hindamine.....	13
1.3.1. Investeerimisprojekti tasuvuse hindamise meetodid .....	16
1.3.2. Investeerimisprojekti riskide hindamise meetodid .....	18
2. UURITAV ETTEVÕTE JA INVESTEERIMISPROJEKTID .....	20
2.1. Uuritava ettevõtte ülevaade.....	20
2.2. Investeerimisprojektide hindamise meetodika .....	22
2.3. Investeerimisprojektide ülevaade.....	22
3. INVESTEERIMISPROJEKTIDE ANALÜÜS BIRBEL OÜ NÄITEL.....	25
3.1. Projektide tasuvusanalüüs .....	25
3.2. Projektide riskianalüüs.....	30
3.3. Järeldused ja ettepanekud .....	34
KOKKUVÕTE .....	35
SUMMARY .....	37
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU .....	39
LISAD .....	42
Lisa 1. Lihtlitsents .....	42

## LÜHIKOKKUVÕTE

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on hinnata autopesuteenust pakkuva väikeettevõtte Birbel OÜ potentsiaalsete laienemisprojektide tasuvust ning analüüsida võimalikke projektiga kaasnevaid riske. Teema on valitud tulenevalt autori peresidemetest vastava ettevõttega, et anda omapoolne panus ettevõtte arengusse. Selle jaoks on valitud kaks investeerimisprojekti, millest esimene on uue pesula avamine ning teine pesula osaline automatiseerimine. Autor koostab tasuvuse hindamiseks mõlema projekti eelarve, kus on avaldatud potentsiaalsed rahavood, mille abil leitakse puhas nüüdisväärtus (NPV), sisemine rentaablus (IRR), kasumiindeks (PI) ja diskonteeritud tasuvusaeg. Riskide määratlemiseks viiakse läbi stsenaariumi analüüs.

Tasuvusuuringu tulemustest selgus, et mõlemad projektid on kasumlikud ning tasuvad end ära juba esimesel aastal. Stsenaariumi analüüsi jaoks tehti projektidele pessimistlik ja optimistlik plaan, mille tulemusel selgus, et halvemal juhul on mõlema projekti NPV negatiivne, vastavalt -3139 ja -9476 eurot, ning paremal juhul on NPV vastavalt 148 546 ja 147 140 eurot. Riskianalüüsi põhjal võib öelda, et projektide tasuvus sõltub peamiselt müüginahust ehk pestud autode arvust.

Võtmesõnad: väikeettevõtte, laienemisprojekt, tasuvusanalüüs, riskianalüüs

## SISSEJUHATUS

Väikeettevõtete tähtsus ja roll riigi majanduses on ütle mata oluline, hõivates märkimisväärse osa tööjõust ning muutes majandust paindlikumaks, andes seeläbi oma panuse majanduse arenemiseks. Eesti majanduspoliitika eesmärgiks on luua aina enam soodsamaid tingimusi väikeettevõtete kasvuks, pakkudes seeläbi mitmesuguseid toetusi ja muid võimalusi ettevõtlusega alustamiseks või selle parendamiseks. Paljudes väikeettevõtetes aga puuduvad tihtipeale pealehakkamine või vajalikud teadmised, et investeringute tulususe ennustamiseks nende tasuvust ja riske eelnevalt hinnata ning analüüsida.

Üheks näiteks on käesolevas bakalaureusetöös kajastatav autode käsipesu väikeettevõtte Birbel OÜ, millele soovib autor abiks olla, aidates analüüsida kahte investeerimisprojekti, mis peaksid aitama ettevõttel laieneda, et kasvatada kasumit. Birbel OÜ on autode käsipesuga tegelev ettevõtte, mis omab Tallinnas kolme pesulat. Ettevõtte 2019. aasta müügitulu oli üle 200 000 euro ning ettevõttes töötab hetkel 6 inimest. Tegu on perefirma, millega on töö autoril ka otsene seos, kuna on vastava pere liige. Seetõttu on antud töö eesmärk pakkuda perekonna siseselt abi ettevõtte arengu hüvanguks ning aidata hinnata projektide tasuvusi ja kaasnevaid riske.

Bakalaureusetöö eesmärgiks on selgitada välja investeerimisprojektide esialgsed ning lisanduvad rahavood ja seejärel hinnata nende tasuvust. Potentsiaalseid projekte on ettevõttel kaks, millest üks on lisaruumi hankimine ehk uue pesula avamine. Teine projekt on lisainvesteering esimesele projektile ehk uue pesula osaline automatiseerimine, et kiirendada protsessi, seejuures tegemata kvaliteedis järeleandmisi. Vastavad projektid peaksid mõlemad kasvatama müügitulu, kuid samal ajal nõuavad ka märkimisväärseid investeringuid, mis kinnitab uuringu vajalikkust.

Käesolevas bakalaureuse töös on autori poolt välja toodud kolm uurimisküsimust:

1. Millised on esimese investeerimisprojekti rahavood ning tasuvuse nüüdispuhasväärtus?
2. Millised on teise investeerimisprojekti rahavood ning tasuvuse nüüdispuhasväärtus?
3. Millised investeerimisprojektid tasuks teostada?

Investeeringiprojektide tasuvuse hindamiseks koostatakse mõlema projekti eelarve, mille abil leitakse nüüdispuhasväärtus (NPV), sisemine rentaablus (IRR), kasumiindeks (PI) ja diskonteeritud tasuvusaeg. Riskide määratlemiseks viib autor läbi stsenaariumi analüüs.

Uurimistöö omab kindlat otstarvet ettevõtte heaolu parendada ning uuringu tulemused mõjutavad otseselt edasiste otsuste tegemisi, mistõttu on kõik ettevõtet ning projekti puudutavad nüansid täpsed ning tõesed.

Töö on jagatud kolme osasse. Esimeses osas antakse ülevaade väikeettevõtluse rollist ja tähtsusest, võrreldakse selle peamisi omadusi suureettevõtetega ning tutvustatakse pereettevõtlust ja selle eripära. Lisaks süvenetakse Eesti väikeettevõtluspoliitikasse, leitakse selle põhilisi probleeme ja võimalusi ning tutvustatakse peamisi toetusi väikeettevõtete tarbeks. Esimese osa lõpetuseks räägitakse lähemalt investeeringiprojektide olemusest ning vajaminevatest etappidest ja tutvustatakse projekti tasuvuse ja riskide hindamise meetodeid.

Töö teises osas antakse ülevaade Birbel OÜ kohta ja tutvustatakse lähemalt investeeringiprojekti ja selle hindamise metoodikat.

Töö kolmandas ehk empiirilises osas hakatakse analüüsima väikeettevõtte kahte potentsiaalset projekti, et hinnata nende tasuvust ja riske ning teha tulemustest vastavad järeldused.

# 1. VÄIKEETEVÕTLUS JA INVESTEERIMISPROJEKTI HINDAMINE

## 1.1. Väikeettevõtluse roll ja tähtsus

Üheks kõige olulisemaks rolliks peetakse väikeettevõtluse puhul innovatsioonide levitamist. Tihti peale on väikeettevõtted uuenduste omandamisel ja levitamisel efektiivsemad kui suurettevõtted, mille tingib nende konkurentsieelise spetsiifilisus ehk toote või teenuse uudsus. Üle poolte Teise maailmasõja järel evitatud suurematest uuendustest on tulnud just väikeettevõtetelt, teiste seas näiteks personaalarvuti. (Kuura 2001, 35)

Väikeettevõtete õlule saab kanda ka tööhõive tekitamise ja paindlikkuse. Kuna suurettevõtteid iseloomustab bürokraatia, keerukamad juhtimissüsteemid, tootmise automatiseerimine ja geograafiline ümberpaigutamine, siis on nende osatähtsus tööandjana aastatega pigem vähenenud. Kui 1970-ndate keskel poleks majanduskriisi tõttu suurettevõtetest vabanenud inimesed uusi töökohti leidnud, oleks vastavaid tööstusmaid tabanud sotsiaalne katastroof. Õnneks päästis olukorra väikeettevõtluse sektor, mis tänu paindlikkusele ja uuenduslikkusele suutis kiirelt reageerida turukonjunktuuri muutustele ja pehmenada sotsiaalseid tagajärgi. (*Ibid.*, 36)

Negatiivse poole pealt käib väikeettevõtlusega kaasas selline kaasnähtus nagu varimajandus. Paratamatult on väikeettevõtjatel rohkem võimalusi oma majandustehinguid ametlikult raamatupidamises mitte kajastada. Põhjusteks võib olla näiteks omanike ja tegevjuhi kokkulangemine, mille tõttu saab isiklike väljaminekuid näidata ettevõtte kuludena, või siis konkurentsieelis, mida saavad oma kasuks ära kasutada poollegaalsed või põrandaalused ettevõtted. Seda kõike tingib üldjuhul keeruline majanduslik olukord või ebaterve konkurents. Williams (2006) uuringust selgus, et uued ning kiirelt kasvavad ettevõtted on rohkem varimajandusele avatud kui juba pikemalt väljakujunenud ettevõtted. Lisaks tuli uuringust veel välja, et üllatavalt suur osa väikeettevõtetest peab mõistetavaks mingil määral illegaalselt tegutsemist, kuna ei nähta legaalsel teel piisavaid arenemise võimalusi. Antud probleem iseloomustab siiski pigem arengu- ja üleminekumaid, mille hulka ka Eesti mitmeid aastaid tagasi

kuulus. Nüüdsed kontrollmehhanismid, karmimad regulatsioonid ja ühiskonna käitumisnormide muutus võrreldes üheksakümnendatega vähendavad jõudsalt varimajanduse levikut, kuid tuleb tõdeda, et täit kontrolli ettevõtete majandustegevuse üle siiski saada ei suudeta. (Kuura 2001, 38)

### **1.1.1. Väikeettevõtete peamised omadused ja erisused suurettevõtetega**

Väikeettevõtluse defineerimisel on iseloomulik arvesse võtta selle suurust ja omanikepoolset juhtimist. Ettevõtete suurust saab piiritleda nii töötajate arvu kui netokäibe järgi, kuid üheseid kriteeriumeid nende mõõtmiseks riikide vahel pole, mis teeb olukorra mõnevõrra keeruliseks. Näiteks Euroopa Statistikaameti (Eurostat) alusel, mille järgi üldjuhul Euroopas töötajate arvu järgi ettevõtteid liigitatakse, eristatakse nelja suuremat kategooriat. Nendeks on mikroettevõtted, kus on alla kümne töötaja, väikeettevõtted kümne kuni 49 töötajaga, keskmise suurusega ettevõtted 50 kuni 249 töötajaga, ja viimaks suurettevõtted, kus töötab üle 250 inimese. Kolme esimest suursuskategooriat tuntakse ka VKE lühendi nime all, mis tähendab väikeste ja keskmise suurusega ettevõtteid, kuid antud kategooriate üheks põimimisel võib tekkida erisusi võrreldes just suuremaid mikro- ja keskmise suurusega ettevõtteid. Siiski suurkorporatsioonide kontekstis, kus töötab erinevates ikides ning erinevates üksustes sadu, kui mitte tuhandeid inimesi, ei oma kesk- ja väikeettevõtete mastaabiline erinevus suurt rolli. Tihtipeale on ka riikides kehtestatud õigusaktid seadnud piirid suurettevõtete ja VKEde vahele, mis on olulised toetuste ja muude abimehhanismide jaoks. (Kuura 2001, 11)

Omanikepoolne juhtimine on väikeettevõtetele tüüpiline ja ka loomulik, kus juhid täidavad ettevõttes mitmeid rolle. Kui suurettevõtete puhul on juhi- ja omanikupositsioonil erinevad inimesed, siis väikeettevõtetes peab tihtipeale mõlemat rolli kandma üks inimene, mis muudab ettevõtte ka rohkem sõltuvamaks ühest isikust. Siiski võib tulla just kasuks, kui väikeettevõtte juhi ja omaniku näol on tegu kogenenud inimesega, kes julgeb riskida ja ei pea selle eest ettevõtte siseselt kellegi ees vastutama. (Kocherbaeva *et al.* 2019)

Carson ja Cromie (2007) leiavad, et lisaks sellele, et ühe inimese kanda jäävad väikeettevõtetes mitmed rollid, siis peavad nad omandama vastavad tegevusalad piisavalt hästi, et ettevõtte püsiks konkurentsivõimeline ja suudaks turul kanda kinnitada. Seetõttu võib märgata väikeettevõtete suuremat reageerimist ning tundlikkust nii konkurentide tegemistele kui klientide tagasisidele. Üks äriprotsess, millest kiirgab nii oskuste kui piiratud vahendite tõttu lihtsust, intuiitiivsust ja süsteemitust, on kahtlemata turundus. See on väikeettevõtete, eriti mikroettevõtete puhul võrreldes suurettevõtetega selgelt eristuv aspekt, kus turundustöö taandub vaid toote või teenuse hinnale.



Olles teadlikud suurte konkurentide hinnakirjast ja võimalikest allahindlustest, üritatakse ka ise kiiresti reageerida hinnamuutuse korral. Märkimist väärib ka alles alustanud ettevõtete toodete või teenuste hinna määramine, mis sõltub eriti suurel määral konkurentidest ning ei pruugi seetõttu ka kõige tõhusam olla. (Carson, Cromie 1990)

### **1.1.2. Pereettevõtted**

Pereettevõtted on peamiselt mikro- või väikeettevõtted, kuid on ka suureettevõtteid, mida kontrollivad perekonnad või osa selle liikmetest. Nii mõnedki suureettevõtted on tegelikult alguse saanud just pereettevõtetest, kus võib märgata suuremat ühtekuuluvustunnet ja paremat teineteise mõistmist kui teistes ettevõtte tüüpides. Lisaks räägib perekondlike ettevõtete poolt ka paindlikkus ja reageerimiskiirus, kuna otsustajad on koos ning ettevõtte tegevus kandub tihtipeale ka kodustesse tingimustesse. (Kuura 2001, 149)

Kuid siin on ka negatiivseid ilminguid, näiteks vastuvõtmatust muutustele ja sellega kaasnev konflikt eesmärkides. Konservatiivsemate vaadetega omanikud, kes pereettevõtet juhivad, ei pruugi kaasa minna uuendustega, mida keskkonnamuutused kaasa toovad. Zahra uuringus on jõutud tõdemusele, et ajapikku, olgu selleks siis vananemine ja seega ka paratamatu kaugenemine trendidest või vastuolu ettevõtte liikmete eesmärkide kaardistamisel, muutuvad pereettevõtted uuendusvaenulikuks, jälgides vanameelseid strateegiaid, mis limiteerivad arengut. (Zahra 2005)

Ettevõtte säilitamiseks või arenemiseks tuleb teha mitmeid olulisi otsuseid, mis võivad mõjutada negatiivselt pere sissetulekuid või suhteid. Põlvkondade vahetumisel võib tekkida probleeme pereliikmete rakendamisega juhtpositsioonidele, kas siis konkurentsi või ebapädevuse tõttu, kuna valim on ilmselgelt väiksem kui tavalistel ettevõtetel. Sageli on ka vastupidiseid juhtumeid, kus mantlipärija peaks ettevõtte parema tuleviku tarbeks tulema väljastpoolt perekonda, kuid omanikud eelistavad siiski sugulussidemeid. (Zahra 2005)

Ettevõtte arengu nimel tuleb tihtipeale riske võtta, kuid see võib tekitada põhimõttelise dilemma, kas mõelda peamiselt ettevõtte arendamisele või pigem hoida ettevõtte käekäiku stabiilsena, et vältida ebaedu. Pereettevõtete puhul tuleb silmas pidada ka tõsiasja, et ettevõtte halvema käekäigu korral võib kaduda enamus perekonna sissetulekust, mistõttu hoop on mitmekordne. Seetõttu on pereettevõtete puhul oluline hästi ajastada juhtimise üleandmist järgmisele põlvkonnale ja kaardistada eesmärgid nii, et nad tasakaalustaks ärilisi ja perekondlikke huvisid. (Steier, Ward 2006)

Varasematest uuringutest on veel leitud, et pereettevõtetele võib tekkida nii töötajaskonna kui ümber oleva kogukonnaga suurem side, mis võib olla tingitud suuremast empaatiast ning usaldusest lokaalsete pereettevõtete vastu. Lisaks on töötajad pereettevõtetes lojaalsemad ning kauem tööalaselt seotud. (Gils *et al.* 2014)

## 1.2. Väikeettevõtetus Eestis

Alates Eesti taasiseseisvumisest on väike- ja keskmise suurusega ettevõtluse sektor jõudsalt arenenud. Juba 1988. aastal loodi Eesti Väike- ja Keskmiste Ettevõtjate Assotsiatsioon (EKEA), et aidata ja kaitsta vastavaid ettevõtteid poliitiliselt mõjukate suurettevõtete eest. M. Gorbatšovi valitsemisajal ellu viidud majandusreformid 1980. aastate keskpaigas olidki tegelikult väikeettevõtlussektori alusepanijaks, kus suurettevõtetele lubati teha eraldi väikeettevõtteid, mis küll kuulusid ametlikult riigile, kuid järgisid juba turumajanduslikke põhimõtteid. Nõukogude Liidu lagunemise järel 1991. aastal algas ettevõtete erastamisprotsess ja areng jätkus. Näiteks 1997. aastaks oli Eestis juba 28 500 tegutsevat ettevõtet ning suurettevõtteid nende seas vähem kui 1% ehk 189 tükki. (EL Phare 1999, 7)

Eesti majanduspoliitika on siiani kulgenud võlgade ja maksude näol mööda tasakaalukat rada, olles väikse riigina sarnaselt väikeettevõtetele paindlik ja avatud. Kuna siseturg on Eestis väike, siis on suunatud pilk väljapoole, kannustades siin tegutsevaid ettevõtteid samuti välisturgudele. Mikro- ja väikeettevõtete roll nii Eestis kui teistes Euroopa riikides majanduses on kahtlemata oluline, hõivates märkimisväärse osa tööjõust ja olles nn. majanduse selgroog. (Venesaar, Maldre 1997)

2020. aasta seisuga on Eestis majanduslikult aktiivseid ettevõtteid üle 130 000, millest keskmiseid ja suurettevõtteid on üle tuhande ehk vaid 1% kogu Eesti ettevõtetest. Üle poole ettevõtete kogutulust laekub just mikro- ja väikeettevõtetesse, mis tähendab, et maksude näol täidavad need samad firmad ka suurt osa riigikassast, makstes sinna 76% kogu sotsiaalkindlustusmaksust ja 75% tulumaksust (Eesti Statistikaamet, tabel ER025). Lisaks muudavad väiksemad ettevõtted tänu oma suutlikkusele majanduskeskkonnas toimuvatele muutustele kiiresti reageerida kogu riigi majandust paindlikumaks.

### **1.2.1. Väikeettevõtluse põhilised probleemid Eestis**

Kuigi valitsus püüab Eesti väikeettevõtteid elavdada ja ettevõtlusega alustamist ahvatlevamaks muuta, on siiski mainimisväärsed mõningad kitsaskohad, mis meie majanduspoliitikat iseloomustavad. Väikse ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks on põhiliseks probleemiks liiga kõrged tööjõumaksud, milleni jõuti juba 1998. aastal Eesti Väike- ja Keskmiste Ettevõtjate Assotsiatsiooni (EVEA) poolt läbiviidud uuringus, kus 100 ettevõtet töid välja põhilised murekohad Eesti ettevõtlussektoris. (EL Phare 1999, 101)

Kuna üle poolte väikeettevõtete investeringutest põhivarasse tehakse omakapitalist, ehk teenitud tulust, siis mõjuvad liiga kõrged maksud negatiivselt ettevõtete investeerimisotsustele. Seetõttu peaks küll suurenema võõrkapitali abiga põhivarasse investeerimine, kuid see eeldab finantsteadmisi ja julgust, et riskida, eriti veel, kui tegu pole suure käibega ettevõtetega. Kusjuures 2000. aastal kaotas valitsus eesotsas Reformierakonnaga Eestis tulumaksu ettevõtetesse reinvesteeritud kasumilt, et soodustada investeringuid ja ärgitada ettevõtjaid tulu välja võtmise asemel hoopis arengusse panustama. Antud otsus aitas Eesti majanduse kasvule kaasa, kuid ajad ning olud on paratamatult muutunud, mistõttu on põhjust uurida, kuidas ja kas võiks midagi majanduspoliitikas muuta. (Kes kardab ... 2018)

Viimaste aastate lõikes võimendab tööjõukulude probleemi kiire palgakasv, mis on tõusnud käibe suhtes aina kõrgemale tasemele, samas kui nende kasumlikkus on langenud. Lisaks iseloomustavad tänapäevast trendi kõrge kvalifikatsiooniga spetsialistid, kes loovad olulist lisandväärtust ettevõtetele, kuid nõuavad see-eest ka suuremat töötasu. Kui meie tööjõukulud toodangu suhtes on Euroopa riikidega võrreldes keskmiste seas, siis näiteks sotsiaalmaksud, mida peavad Eestis teatavasti tööandjad maksma, on SKP suhtes ühed Euroopa kõrgeimad. Põhjus seisneb selles, et meil peab tööandja maksma sotsiaalmaksust enamiku, kuid teistes Euroopa riikides keskmiselt veidi üle poole. (Mertsina 2018)

Järgmine murekoht väikeettevõtetele on turu leidmine, mis võimendub paratamatult majandussurutiste ajal. Näiteks 2012. aastal, eelmise majanduskriisi järgselt EAS-i poolt tellitud uuringust selgus, et ligikaudu 43%l väikeettevõtetest valmistab toodetele või teenustele turu leidmine raskusi. Põhjus peitub nõudluse alanemises ning see erineb nii vald- kui ka piirkonniti, kuid samas tuleb välja, et Eestis on siiani probleeme ettevõtlusalaste teadmiste kasvatamisega. Kuigi ettevõtlusaktiivuse määr on kõrge, siis ellujäämismäär madal, millele võib põhjuseid otsida

Eesti koolisüsteemist, mis ei soodusta ettevõtlusega seotud teadmiste ja oskuste väljakujunemist ja selle arendamist. Ligi kolmandik Eestis ettevõtlusega tegelevatest tööealistest inimestest on ettevõtlusega alustanud sundolukorras, kus see oli ainus viis elatise teenimiseks, mitte turuvõimalusi ära kasutades. Kuna ettevõtte juhtimise käigus tuleb tegeleda väga paljude erinevate ülesannetega, siis paratamatult ei suuda ettevõtte omanik täita tegevjuhi, turunduse ja müügi kohustusi, ilma et miski selle all ei kannataks. Eesti ettevõtluses on selline ühetaoline juhtimine pigem iseloomulik, kuna teadmiste import tööjõu või koolituste näol on tihtilugu kulukas. (Kaarna *et al.* 2012)

### **1.2.2. Väikeettevõtete arenguvõimalused ja toetused Eestis**

Eestis on aastate jooksul loodud mitmeid sihtasutusi ja ettevõtmisi, mille ülesandeks on parendada ettevõtjate heaolu ja arengut, mis on eraldi kirja pandud ka Majandus- ja kommunikatsiooniministeeriumi poolt 2013. aastal loodud Eesti ettevõtluse kasvustrateegia programmis. Seal on mitmeid tegevusplaanide, millega ettevõtlust Eestis arendada. Peamiselt üritatakse ettevõtluskeskkonda atraktiivsemaks muuta ja soodustada ettevõtete kasvu, aidates neid rahastada või edendades haridustaset. (Eesti ettevõtluse ... 2013)

Üks peamistest ettevõtluse arendajatest Eestis on kindlasti Ettevõtluse Arendamise Sihtasutus ehk EAS, mille peamiseks eesmärgiks on suurendada välisinvesteeringuid ja eksporti ning kasvatada turismist saadavat tulu. Eelkõige soovib EAS aidata ambitsioonikaid ja uuenduslikke ettevõtteid, pakkudes nii rahalisi toetusi, nõustamisteenuseid, praktilisi koolitusi kui ka rahvusvahelisi kontakte, et edukalt välisturgudele jõuda. EASi poolt pakutavaid teenuseid on hetkel kokku 87, mis varieeruvad erinevate sihtgruppide ja valdkondade vahel. Väikeettevõtjatele on loodud näiteks EASi väikeettevõtja arenguprogramm, kus on tippkoolitajate all võimalik läbida strateegilise juhtimise ja ärimudelite, toote- ja teenusearenduse, turunduse ja ekspordi mooduleid. (EAS 2020) Alustavale ettevõtjale on Riigi Tugiteenuste Keskus välja pannud starditoetuse, et aidata ettevõtetel jalgu alla saada ja seeläbi piirkondlikku ettevõtlust laiendada. Ettevõtte asutamisest ei tohi möödas olla rohkem kui 24 kuud ning maksimaalne toetus on 15 000 eurot, kusjuures omafinantseering peab projekti maksumusest vähemalt 20% olema. (Starditoetus 2020)

Ettevõtlusega alustajale maksab Eesti Töötukassa toetust kuni 4474 euri, mille eesmärgiks on motiveerida töötuna arvel olevaid inimesi. Antud toetust saavad taotlema vaid vanaduspensioniealised või koondamisteatega töötisjad, kellel tuleb läbida esmalt ettevõtluskoolitus. Taotlejal peab puuduma ettevõtluskonto, ei tohi olla ettevõtet asutanud või

registreerinud end FIEna. Eesti Töötukassa aitab ka ettevõtteid, pakkudes neile pikaajalise töötü, noore või vähenenud töövõimega inimese palkamiseks palgatoetust. Töötukassa katab omaltpoolt 50% töötaja palgakulust ning töösuhe võib olla nii tähtajatu kui tähtajaline. Palgatoetuse saamiseks tuleb ettevõttel sõlmida töötukassaga haldusleping ning töösuhe ei tohi olla käsundus- ega töövõtuleping, vaid tööleping. (Palgatoetus 2019)

Tallinnas baseeruvatel ettevõtetel on võimalus osa saada mitmetest Tallinna linnavalitsuse poolt pakutavatest toetustest. Näiteks on Tallinna väike- ja keskmise suurusega ettevõtetel võimalik kandideerida messitoetusele, et läbi messidel osalemise oma müüki edendada ning uusi ärikontakte ja turustuskanaleid leida. Toetus seisneb peamiselt messil osalemise kulude katmises, mis ei ole ühe taotleja kohta rohkem kui 1000 eurot aastas ega hõlma rohkem kui kahel messil osalemist. Lisaks toetatakse Tallinna ettevõtteid praktikantide juhendamise eest kuni 3000 euroga, et soodustada erialade õppepraktikate kvaliteetset läbiviimist. (Messitoetus 2019)

Finantslahendusi aitab Eestis ettevõtetele pakkuda SA KredEx, mis on 2001. aastal Majandus- ja Kommunikatsiooniministeeriumi poolt loodud sihtasutus. Ettevõtetele pakutakse laene, riskikapitali ja krediidikindlustust, et aidata neil kiiremini areneda ja välisurgudele laieneda. Lisaks on 2009. aastal loodud veel AS KredEx Krediidikindlustus, mille ülesandeks on aidata Eesti ettevõtetel maandada erinevaid krediidiriske, et nende konkurentsivõime ja ekspordipotentsiaal suureneks. Teenustena pakutakse eksporditehingu-, müügikäibe-, tarnijakrediidi-, tootmisperioodi-, ostjakrediidi- ja investeringu kindlustusi. (Kes me ... 2020)

### **1.3. Investeerimisprojekti hindamine**

Investeeringute tegemiseks on ettevõtete puhul kaks võimalust: reaali- või finantsinvesteeringud. Kui finantsinvesteeringute alla kuuluvad väärtpaberid ja muud finantsinstrumendid, siis reaalinvesteeringud tehakse põhi- või käibevarasse. Pikaajaliste reaalinvesteeringute puhul tuleb kõigepealt välja selgitada selle vajadus, mis sõltub ettevõtte eesmärkidest ja strateegiast. Seejärel tuleb arvutada investeerimisega seotud rahavood, kuhu kuuluvad esialgsed kulud, lisanduvad rahavood ja lõpetav rahavoog. Lisaks tuleb veel leida nõutav tulumäär ehk ettevõtte kapitali hind. (Tearu, Krumm 2005, 75)

Väikeettevõtete puhul tuleb selgeks teha, kui suured on potentsiaalsed projekti kulud, et näha, kas projekti on võimalik investeerida omakapitaliga või on vaja täiendavat abi mujalt ehk laenukapitali. Kuigi võõrkapitaliga finantseerimiseks on võimalik ka laenu asemel seadmeid ja hooneid või ruume rentida, siis väikeettevõtetele võib tekkida raskusi, kuna ettevõtte ei pruugi riskida võlgu andmisega ilma ettemaksuta. Eestis on ettevõtetele aina rohkem toetusi ja mõistlikke laenupakkumisi, millest töö eelnevates osades juba juttu oli.

Kapitali hind võõrkapitali puhul on väikeettevõtetele märksa erinev kui suurematele ettevõtetele. Keskmise laenuintressi leidmisel on vaja nii baasmäära kui lisanduvat riskimarginaali. Kui baasmäära on lihtne leida, siis riskimarginaal sõltub erinevatest aspektidest, näiteks laenu põhjusest ja pikkusest, tagatisest ning laenuvõtjast. Siinkohal peab mainima, et väikeettevõtja on paratamatult panga silmis riskantsem, kuna ei oma lihtsalt piisavalt kapitali võla katteks. (Kuura 2001, 130)

Kapitali hinda saab leida WACC (*weighted average cost of capital*) tulumäära abil, mis arvestab nii võõr- kui omakapitali hinna osakaaludega (valem 1).

$$WACC = k_e \cdot \frac{OK}{VK+OK} + k_d \cdot \frac{VK}{VK+OK} \quad (1)$$

Kus  $k_e$  – omakapitali hind (%);  
 $k_d$  – võlakapitali hind (%);  
 OK – omakapitali osakaal kogukapitalist (%);  
 VK – võlakapitali osakaal kogukapitalist (%);

Võõrkapitali hinda saab leida liites riskivaba tulumäära, riigi riskipreemia ja ettevõtte võlakapitali riskipreemia omavahel kokku. Omakapitali hinda on võimalik kõige paremini leida CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) mudeli abil (valem 2). Kuna väikeettevõtteid ei ole börsil noteeritud, siis nende puhul omakapitali hinna leidmine erineb ning hinnata tuleb sarnaste ettevõtete järgi. (Konkurentsiamet 2019)

$$k_e = R_f + R_c + (\beta \cdot R_m) \quad (2)$$

kus  $R_f$  – riskivaba tulumäär;  
 $R_c$  – riigiriski preemia;  
 $R_m$  – tururiski preemia e turutulumäär;  
 $\beta$  – beetakordaja.

Riskivaba tulumäär on riskivaba tootlusega, mis arvutatakse riiklike võlakirjade baasil. Kuna Eestil puuduvad pikaajalised võlakirjad, siis tuleb lisada mõne muu riigi riskivabale tulumäärale lihtsalt Eesti riigiriski preemia. Konkurentsiamet soovib kasutada Saksamaa 10-aastast võlakirja, mille riskivaba tulumäär oli aastatel 2009-2018 1,41%. (Konkurentsiamet 2019)

Riigiriski preemia on vastav rahasumma, mida halvema maksevõime reitinguga riigil tuleb raha laenates rohkem maksta kui parema maksevõime reitinguga riigil. Eesti riigi riskipreemia leidmine on suhteliselt keeruline, kuna meie võlakirjade puuduse tõttu ei ole võimalik ka otseselt hinnangut anda. Siiski on võimalik see krediidireitingu abil tuletada. S&P/Moody reitinguagentuuri andmetel on Eesti riskireiting AA-/A1, millele vastab krediidiriski preemia 79 ehk Eesti riigi riskipreemia näitaja on 0,79%. (*Ibid.*)

Tururiskipreemia on see osa, mida investoritel on võimalik teenida lisaks riskivabale tulumäärale. Euroopa komisjoni poolt tellitud uurimuses on leitud, et Euroopa ettevõtetele sobib 5%-5,5% tururiskipreemia, mistõttu Konkurentsiamet on otsustanud suunata ettevõtteid kasutama 5% tururiskipreemiat. (*Ibid.*)

Beetakordaja näitab, kas ettevõtte on keskmisest riskantsem või mitte. Beetakordaja leitakse ettevõtte aktsia tulumäära ja võrdlusindeksis oleva tulumäära vahelise seose tundlikkusena. Turul mittenoteeritud ettevõtted ei saa kasutada beetakordaja valemuid, seetõttu tuleb neil eeskujuks võtta samal tegevusalal tegutsevate noteeritud ettevõtete beetakordaja. (Kõomägi 2006, 153)

Põhivara soetamisel tuleb arvestada amortisatsiooniga, mida käsitletakse kuludena objekti kasuliku ea jooksul. Materiaalseks põhivaraks võivad olla näiteks seadmed ja masinad, ning immateriaalse põhivara alla kuuluvad näiteks tarkvara ja litsentsid. Amortisatsiooni ei arvestata väljuva rahavoona, kuna raha jääb ettevõttesse, lihtsalt antud põhivara kaotab põhimõtteliselt oma rahalist väärtust bilansis. (Tearu, Krumm 2005, 61)

Amortiseerimisel kasutatakse üldjuhul lineaarset meetodit, kuid kasutusel on veel degressiivne, progressiivne ja kalkulatiivne meetod. Degressiivse meetodi puhul kantakse esimestel aastatel kuludesse suuremad amortisatsiooni summad ning need hakkavad aastate lõikes aina vähenema. Progressiivne meetod on võrreldes degressiivse meetodiga vastupidine, kuna kasutusaja jooksul hakkab amortisatsioon aina suurenema. Kalkulatiivne meetod erineb selle poolest, et arvestab

inflatsiooni, ning põhivara soetusmaksumus prognoositakse kasutusea lõpuks. Masinate ja seadmete amortisatsiooni arvutamisel on võimalik kasutada ka masintunni või toodangumahu meetodit. Materiaalse põhivara puhul võrdub amortiseeritav osa soetusmaksumuse ja lõppväärtuse vahega. Lõppväärtus loetakse nulliks, kui see on juba ebaoluliselt väike või antud materiaalne põhivara eemaldatakse kasutusest. Kui tegelik kasulik eluiga erineb suurel määral prognoositavast, tuleb lihtsalt amortisatsiooniperioodi muuta ja näidata mõju järgnevais aruandeperioodides, mitte tagasiulatuvalt. (Tearu, Krumm 2005, 64)

### 1.3.1. Investeeringiprojekti tasuvuse hindamise meetodid

Kui projekti eelarvestamisega on ühele poole jõutud ja rahavood leitud, siis tuleb teha tasuvusanalüüs. Valik sõltub peamiselt ettevõtte suuruselt ja tegevusvaldkonnast. Põhilised tasuvuse hindamise meetodid on:

- tasuvusaeg
- praegune puhasväärtus (NPV)
- kasumiindeks (PI)
- sisemine rentaablus (IRR)

Tasuvusaeg on aastate arv, mis kulub investeeringu tagasi teenimiseks. Selle leidmiseks tuleb leida investeeringu algmaksumus, ettevõtte nõutav maksimaalne tasuvusaeg ja iga-aastased kumulatiivsed rahavood (valem 3). Kui tasuvusaeg on lühem kui lubatud maksimaalne tasuvusaeg, siis saab projekti vastu võtta. Tasuvusaja leidmine on võrdlemisi lihtsasti leitav ja kergesti mõistetav ning kasutusel rohkem väikesemahuliste projekti otsuste langetamisel. Siinkohal tuleb mainida, et diskonteerimata tasuvusaja meetod ei ole pädev pikaajaliste projektide puhul, kuna ei võta arvesse raja ajaväärtust. Siiski on hakatud aina rohkem kasutama ka diskonteeritud tasuvusaja meetodit, mis on keerulisem ja eeldab juba diskonteeritud rahavooge (Kõomägi 2006, 201).

$$Tasuvusaeg = a + \frac{|c_a|}{c_b} \quad (3)$$

Kus            a – aastate arv, mille jooksul on kumulatiivne rahavoog negatiivne  
                   |C<sub>a</sub>| - kumulatiivse rahavoo absoluutväärtus perioodi a lõpus  
                   C<sub>b</sub> - kumulatiivne rahavoog pärast perioodi a



Praegune puhasväärtus ehk nüüdispuhasväärtus (NPV) kasumiindeks (PI) ja sisemine rentaablus ehk sisemine tasuvuslavi (IRR) on kõik diskonteeritud rahavoo hindamise meetodid. See tähendab seda, et nende kõigi puhul on arvesse võetud raha ajaväärtust. (Vaskmaa 2004, 32)

Nüüdispuhasväärtus aitab mõõta, kas projekt on kasumlik või mitte, liites kokku investeringutelt laekuvad puhasrahavood ja lahutades need esialgsete kuludega (valem 4). Kui NPV on suurem või võrdne nulliga, siis tuleks projekt vastu võtta, kuid kui väiksem, siis tuleks projekt tagasi lükata. Tegu on küllaltki pikaajalisi prognoose ja detaile nõudva meetodiga, kuid on üks kõige laialdasemalt kasutatud vahend investeerimisprojekti tasuvuse hindamiseks. (Tearu, Krumm 2005, 84)

$$NPV = -C_0 + \sum_{i=1}^t \frac{c_i}{(1+r)^i} \quad (4)$$

Kus  $C_0$  – alginvesteering  
 $r$  – diskontomäär (näiteks kapitali kaalutud keskmine hind);  
 $t$  – perioodide arv.

Kasumiindeks on põhimõtteliselt oodatavate rahavoogude nüüdisväärtuse ja alginvesteeringu suhe ehk protsendi või suhte kujule viidud NPV (valem 5). Kui PI on võrdne või suurem kui üks, siis on projekti mõistlik teostada, kuid kui väiksem kui üks, siis mitte. PI-d saab kõige paremini ära kasutada sarnaste projektide hindamiseks. (Vaskmaa 2004, 38)

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^t \frac{c}{(1+r)^i}}{C_0} \quad (5)$$

Kus  $C_0$  – alginvesteering  
 $r$  – diskontomäär (näiteks kapitali kaalutud keskmine hind)  
 $t$  – perioodide arv.

Sisemine tasuvuslavi (IRR) on tulunorm, mis näitab, kui palju on võimalik projektiga teenida (valem 6). Selle leidmine on tihedalt seotud NPVga, kus IRR on tasuvuse koefitsient ehk vastav intressimäär, kui NPV on võrdne nulliga. (Vaskmaa 2004, 39)

$$NPV = \sum_{i=0}^t \frac{c_i}{(1+IRR)^i} = 0 \quad (6)$$

Kus  $t$  – perioodide arv

### 1.3.2. Investeerimisprojekti riskide hindamise meetodid

Investeerimisotsuste puhul on mõistlik lisaks tulususe hindamisele leida ka projektiga kaasnev risk. Risk ise näitab võimalikku ohtu, ehk kui projekti lõpptulemus erineb oodatust suurel määral, siis on tegu ka suure riskiga. Majanduses võib riskid jaotada äri- ja finantsalasteks riskideks. Ärialane risk käib eriti väikeettevõtete kohta, kuna võimalik projektist saadav kahju mõjutab neid rohkem kui suurettevõtteid. Eelkõige tuleb arvestada finantsraskuste ja varalise kahjuga, mis väljendub näiteks klientide kaotamises ning seeläbi ka müügitulu alanemises. Finantsalase riski puhul tegeletakse ettevõtte kapitalistruktuuri ning sellega kaasnevate maksevõime riskidega, mis võivad tekkida võõrkapitali suurenemisest tingitud väljaminekutega. (Vaskmaa 2004, 54)

Investeerimisprojekti riskide hindamisele on võimalik läheneda ka kvalitatiivses ja kvantitatiivses võtmes. Põhimõtteliselt viib kvalitatiivne riskianalüüs, mille käigus tehakse selgeks võimalikud projektiga kaasnevad ohud, lõpuks kvantitatiivse riskianalüüsini, kus risk omandab väärtustermiini. (Gasparian *et al.* 2018)

Kvantitatiivse riskianalüüsi eesmärk on läbi mõelda potentsiaalsed ohud, mis investeerimisprojekti mõjutada võivad. Arvestada tuleb nii turul toimuvaga, juriidiliste küsimustega, operatiivsete takistustega kui ka eelnevalt mainitud äri- ja finantsalaste ohtudega. Turul valitsevad ohud võivad olla seotud nii konkurentide tegevuse kui uute trendidega, kuid üldisemas plaanis oleneb tururisk majanduse käekäigust. Juriidilise riski poole pealt võib mainida nii kahjulikke lepingutingimusi kui lepingupunktide täitmata jätmisi, mille tõttu tuleb maksta viivist või muid täiendavaid nõudmisi kolmandatelt osapooltelt. Operatiivsete takistuste puhul mängivad olulist rolli ettevõtte sisesed riski kujutavad tegevused nagu näiteks vara lõhkumine või inimlikud vead, mis nõuavad täiendavaid väljaminekuid. (Burja, Burja 2009)

Kvantitatiivsete riskianalüüsi meetodeid on mitmeid, kuid üks tuntumaid on stsenaariumi analüüs, mille abil on võimalik mitut sisendit korruga muutes leida algsele stsenaariumile veel pessimistliku ja optimistliku alternatiivi. See aitab oletuslikul teel jõuda võimalike ohtude või võimalusteni, kui

midagi peaks minema teisiti, kui algselt arvati. Optimistliku stsenaariumi kohaselt peaks minema kõik nii nagu oodatakse ning pessimistlik stsenaarium peaks välja tooma projekti kitsaskohad ning olema tuleviku suhtes hoiatava alatooniga. Kokkuvõtvalt võib öelda, et stsenaariumi analüüs üritab ette valmistada projekti käigus juhtuvate ootamatute situatsioonide jaoks. (Postma, Liebl 2005)

## 2. UURITAV ETTEVÕTE JA INVESTEERIMISPROJEKTID

### 2.1. Uuritava ettevõtte ülevaade

Birbel OÜ on autode käsipesu ettevõtte, mis on autopesu turul tegutsenud juba peaaegu 20 aastat. 2019. aasta müügitulu oli 206 188 eurot, mis on 20 000 eurot enam kui 2018. aastal. Tabelis 1 on näidatud kahe viimase aasta mõningad Birbel OÜ suhtarvud, mis aitavad mõista ettevõtte üldist pilti enne projektide juurde minemist.

Tabel 1. Birbel OÜ tasuvuse suhtarvud

Aasta	2018	2019
Ärikasum	16 083 €	25 326 €
Ärikasumi marginaal	8,2%	12,3%
Puhaskasum	14 505 €	23 485 €
ROA	12,9%	19,3%
ROE	17,5%	22,6%
Võlakordaja	25,9%	14,9%
Koguvaremaht	112 030 €	121 963 €

Allikas: autori koostatud

Siiamaani on kõik pesulad asunud Tallinnas, peamiselt Kesklinna, Veerenni ja Ülemiste kandis. Hetkel on avatud kolm pesulat ning antud kohti üüritakse. Kaks pesulat asub Ülemistes Lennujaama lähedal, üks aadressil Sepise 8 ja teine aadressil Lennujaama tee 5, ning üks Hobujaama kõrval, aadressil Ahtri 6. Kuna tegu on just käsipesulatega, siis on puhastamisprotsess mõistagi aeglasem, kuid see-eest kvaliteetsem kui pesutänavaga pesulates, mis sisaldavad pealiskaudsemat harjapesu. Lisaks tavalisele sise- ja välipesule pakutakse veel pigileotuse, vahatamise, poleerimise ja salongi keemilise puhastuse teenust. Hinnad varieeruvad 18 eurost (sõiduauto sisepuhastuse hind) kuni 200 euroni (läägestava poleerimise hind). Nii Sepise kui Ahtri tänava pesulatesse on eraklientidel võimalik aegu broneerida ka internetis. Peamisteks klientideks ei olegi mitte eraautode omanikud, vaid autode rendifirmad, kellega on sõlmitud pikaajalised lepingud ning mille autosid pestakse igapäevaselt. (Hinnakiri 2020)

Autopesu põhitegevusalaga ettevõtteid on turul palju, kuhu kuulub nii käsipesulaid, pesutänavaid ning selvepesulaid. Turuliidriks võib pidada Jazz Pesulaid, mis tegutseb kõigis Eesti suuremates linnades, omades üle 20 pesula, seejuures enamus neist on pesutänavad. Jazz Pesulad OÜ maksustav käive oli 2019. aastal umbkaudu 5,5 miljonit eurot, omades hetkel 98 töötajat (Jazz Pesulad 2020). 26 automaatpesula ehk pesutänavaga on esindatud ka Circle K Eesti AS, kelle põhitegevuseks on mootorikütuste jaemüük. Pead on ka tõstmas innovaatiline idufirma UpSteam, kes areneb jõudsalt ning pakub siinsel autopesuturul teistest eristuvat ning eelkõige kliendile mugavaimat teenust. Kuigi siinsel turul on kindlaid ja suure käibega ettevõtteid, siis väga palju on nende kõrval ka ühe või hea juhul paari pesulaga esindatud lokaalseid autopesuga tegelevaid ettevõtteid, täpselt nagu Birbel OÜ.

Birbel OÜ puhul on tegemist pereettevõttega, kus kahe omanikust pereliikme ülesanneteks on nii ettevõtte juhtimine kui ka finantsidega tegelemine. Lisaks neile töötab hetkel ettevõttes veel 4 autopesijat, mis teeb ettevõtte peale 6 töötajat. Tööjõukulud olid 2019. aastal 87 152 eurot, millest sotsiaalmaksud moodustasid 21 968 eurot ning palgad 65 184 eurot. Ametlikult on pereisa firma omanik ning abistab omapoolselt autode pesemisel ning pereema on ettevõtte registreeritud juhiabist tavadöötajana, kelle ülesandeks on raamatupidamisega tegelemine. Mõlemad maksavad omale igakuiselt miinimumpalka. Dividende makstakse omale välja harva, põhiliselt vajaduspõhiliselt suuremate väljaminekute tarbeks, kuna nii on vähem kulukam. Tavaliselt on suvekuudel ettevõttes tööl üks kuni kaks autopesijat enam, sest siis on oluliselt rohkem tööd, eriti autorendifirmade käsutuses olevate masinate pesu suurema nõudluse tõttu.

Väikeettevõttele, veel täpsemalt mikroettevõttele omaselt on turundustöö vaatamata firma pikale ajaloole tahaplaanile jäänud. Alles viimastel aastatel on loodud ettevõttele veebileht ning Facebook'i sotsiaalmeediakonto, kus vahelduva eduga ka erinevaid sooduskampaaniaid välja kuulutatakse. Kuid seda pigem harva ning rohkem teiste ettevõtete eeskujul. Turundus on üks peamisi valdkondi, mida Birbel OÜ tulevikus parandada võiks. Hetkel pole selleks siiski erilist vajadust, kuna erakliente on tegelikult piisavalt ning suuremate kliendinumbrate meelitamiseks oleks vaja ka rohkem ruumi või kiiremat tööprotsessi.

Birbel OÜ suund on algusest peale olnud käsipesulale kohaselt kvaliteetne, kuid samas kiire autode puhastamine. Kuna automatiseeritud pesutänavad on võrreldes käsipesulatega tunduvalt kiiremad, kuid samas ka ebakvaliteetsemad, siis oleks käsipesula kombineerimine osaliselt automatiseeritud süsteemiga, kus autopesijat assisteerivad tööprotsessi kiirendavad seadmed, innovaatiline ning

ettevõtte eesmärke silmas pidades ka mõistlik samm. Kuna praegu on ettevõtte omanik igapäevaselt pesulaga seotud ning aitab tihti ka autosid puhastada, siis on tal kindel soov ettevõtte laienemise abil kasumit suurendada, et oleks tulevikku silmas pidades piisavalt rahalist võimekust, et uute töötajate abil ise igapäevastest pesulaga seotud toimetustest distantseeruda.

Siinkohal tulebki välja uurimistöö vajadus, mis loodetavasti aitab välja selgitada, kuidas ning mis suunas ettevõtte arenda võiks. Selleks plaanib autor läbi viia kahe investeerimisprojekti tasuvus- ja riskianalüüsi.

## **2.2. Investeerimisprojektide hindamise meetodika**

Investeerimisprojektide hindamiseks kasutatakse projektide tasuvusanalüüsi. Tasuvusanalüüs põhineb peatükis 1.3.1. käsitletud meetodikal. Esmalt kaardistatakse projektide esialgsed, lisanduvad ning lõpetavad rahavood. Projektide ajaliseks horisondiks on võetud viis aastat ning alguseks aasta 2021. Seega käsitletakse projektide rahavooge aastatel 2021 kuni 2030. Projekti pikkuseks on võetud vaid viis aastat, kuna ei olda kindlad, kas laienemine tasub end ära ning kas üürilepingut saab pärast antud ajaperioodi enam pikendada. Projekte hinnatakse nii NPV, tasuvusaja kui ka riskianalüüsi alusel. Selleks leitakse ettevõtte oma- ja kogukapitali hind, tuginedes sama tegevusala keskmistele näitajatele.

## **2.3. Investeerimisprojektide ülevaade**

Ettevõtte Birbel OÜ valikus on kaks arendusprojekti, mis on Birbel OÜ omanikuga välja selgitatud ja kooskõlastatud:

- uue pesula/ruumi avamine
- uue pesula osaline automatiseerimine

Nimetatud investeerimisprojektid ei ole teineteist välistavad ning esimese projekti teostamine on teise projekti eelduseks.

Laienemise projekt aitaks ettevõttel puhastada eeldatavalt neljandiku võrra rohkem autosid, mis oleks võimendav käik müügitulule. Laienemine eeldaks aga kahe uue autopesija palkamist, vajalike seadmete ostmist ning rendipinna igakuiseid üürikulusid.

Uue töötaja palgakulu saab leida, kui arutada välja keskmine ettevõttes töötavate autopesijate töötasu. 2019. aastal olid tööjõukulud 87 152 eurot, millest tuleb kõigepealt maha lahutada kahe omaniku endale makstavad palgad. Nagu varasemalt mainiti, siis firmaomanikud teenivad miinimumi lähedast palka. 2019. aastal oli nende palgakulu kokku 19 909 eurot, mille kogusummast maha arvutamisel jääb autopesijate keskmiseks kogupalgakuluks 67 243 eurot aastas. Eeldades, et suvekuudel on eelnevatel aastatel alati abiks olnud veel üks autopesija, siis tuleb kolme kuu puhul arvesse võtta nelja autopesija asemel viis tükki. Ühe autopesija peale minevaks keskmiseks palgakuluks tuleks arvutuste järgi 1318,5 eurot kuus.

Üldjuhul tuleb uue pesula asukohta ning hinnatingimusi tõsiselt kaaluda ning sobiva pinna leidmine võib kujuneda küllaltki keeruliseks. Samas avanes ettevõttel võimalus laieneda Sepise tänava pesula kõrvalruumidesse. Antud võimalust pakuti Birbel OÜle hiljuti ning kuna ettevõttel on lennujaama parklates asetsevate rendiautode pesemisel puudus nii pinnast kui töötajatest, siis lisaruum võiks teoreetiliselt ainult positiivne olla. Kuid siinkohal tuleb arvestada ka lisanduvate püsikulude ja investeringutega, mis laienemisega kaasnevad.

Uue ruumi puhul tuleb osta kogu puhastuseks vajaminevate seadmete komplekt. Igapäevaselt kasutatavate seadmete eluiga ei ole pikk ning masinad ise peavad olema kvaliteetsed, et tagada autode väärtuslik puhastus. Kui osta pesulasse samasse hinnaklassi kuuluvad seadmed, mis ettevõtte olemasolevasse pesulasse uuena hangiti, siis läheb ostetavate seadmete maksumuseks 11 300 eurot. Igakuiselt lisanduvad erinevate vedelike, lappide ja muude vahendite väljaminekud.

Sepise tänava pesula pindala on koos kontori- ja puhkeruumiga 130 ruutmeetrit, kuid uue pesularuumi suurus oleks 90 ruutmeetrit, kuhu ei kuulu kontori- ega puhkeruume. Uue ruumi igakuine rent püsib sama olemasoleva ruumiga ehk kuus eurot ruutmeetri kohta. Seega kujuneks uue ruumi rendihinnaks 540 eurot kuus. Siia lisanduvad kommunaalkulud, mis tänu vee ja elektri suuremahulisele tarbimisele on keskmiselt 600 eurot kuus.

Nüüd on välja toodud esimese projektiga seotud kulutused ning saab hakata uurima teise projekti ehk uue kuivatussüsteemi soetamisega kaasnevaid kulutusi. Olgu siinkohal öeldud, et teise projekti ehk osalise automatiseerimise näol oleks tegemist kuivatussüsteemi soetamisega, mis on mõeldud lisainvesteeringuna uuele pesulale. See eeldaks muidugi, et uue ruumi hankimine ehk esimene projekt tasuks end ära.

Pesula osalise automatiseerimise põhiline argument on kiirem ja mugavam autode puhastus, mis eelkõige mängiks rolli rendiautode pesemisel, kus tehakse aja säästmiseks kiirkorras väli- ja sisepesu. Olles koos Birbel OÜ omanikuga uurinud autopesu turul eksisteerivaid masinaid, mis aitaks oluliselt parandada kvaliteeti ja kiirust, leiti automaatne kuivatussüsteem, mis asetatakse pesulasse staatilise koha peale, et pärast pesu saaks vastav seade märja auto sekunditega ära kuivatada. Kuivatussüsteem koosneb põhimõtteliselt kuuest ringjast õhukuivatist, mis paigaldatakse pesulasse ukse ette spetsiaalkorpusele. Antud masin on enamjaolt kasutusel pesutänavatel, kuid ka käsipesulatele tuleks see kasuks, kuna siamaani on autosid kuivatatud lappidega, mis kurnavad autopesijat ning tegemise käigus kulub seetõttu hinnalist aega. Lappidega kuivatamine ei taga täielikult kuiva autot, mistõttu lastakse autol tavaliselt ise kuivada, mis võtab samuti aega ning võib seejuures ligi tõmmata kergemini mustust. Olgu siinkohal veel mainitud, et auto kuivatamine ei mõjuta puhastusprotsessi ennast, mistõttu ei kaoks automatiseeritud kuivatussüsteemi tõttu käsipesulaga kaasas käiv kvaliteet, kiireneks vaid kliendi ootamisaeg.

Olles otsinud vastavate kuivatussüsteemide hindu ja sobivust Birbeli pesulatesse, leiti sobivaid seadmeid maksumusega ligikaudu 11 500 euro eest, mille kvaliteedis ollakse kindlad. Lisanduvad veel kauba transpordi- ja paigalduskulud. Laevaga tuleva kauba vedamise hinnad varieeruvad olenevalt algpunktist ja läbirääkimistest, kuid arvestada tuleks koos paigaldusega kuni 1000 euroga. Seega võib kuivatussüsteem kokku maksta ligikaudu 12 500 eurot.



### 3. INVESTEERIMISPROJEKTIDE ANALÜÜS BIRBEL OÜ NÄITEL

#### 3.1. Projektide tasuvusanalüüs

Antud peatükis koostab autor kahe projekti tasuvusanalüüsi. Esimese projekti all mõeldakse edaspidi investeeringut uue ruumi ning sellega kaasnevate seadmete ja tööjõu tarbeks. Teine projekt hõlmab endas uue kuivatussüsteemi hankimist ning on käsitletav kui lisainvesteering uude pesulasse.

Erinevalt kuivatussüsteemi tellimisele on uue pesularuumi üürimine ja vajaminevate seadmete hankimine ettevõttele tegelikult tuttav protsess. Esimese projektiga kaasnevad kulud on põhimõtteliselt samad mis kõige viimasena avatud pesula puhul. Tabelis 2 on näha esimese projekti prognoositavad püsikulud ning Tabelis 3 muutuvkulud.

Tabel 2. Esimese projekti püsikulud eurodes, aastatel 2021-2025

Aasta	Palgakulu	Üürikulu	Laenu põhiosa	Intressikulu	Kokku
2021	31 632	6480	3421	951	42 483
2022	32 581	6610	3740	620	43 551
2023	33 558	6742	4139	232	44 671
2024	34 565	6877	0	0	41 442
2025	35 602	7014	0	0	42 616

Allikas: autori koostatud

Nagu eelpool mainitud, plaanitakse pesularuumi rentida hinnaga 540 eurot kuus. Üürilepingu andmetel tõstetakse viie aasta jooksul üüri hinda iga aasta alguses 2%. Igakuised kommunaalmaksud kujunevad kokkuvõttes suuremaks kui uue ruumi rent. Praeguse Sepise tänava pesula keskmine kommunaalmakse on 600 eurot kuus, mille suurusjärguga võib arvestada ka uue

ruumi puhul. Pesulasse vajaminevate seadmete jaoks tuleb võtta pangast laenu, kuna investering seadmetesse on 11 300 eurot. Lisaks tuleb igakuiselt tellida autode pesemiseks kuluvaid keemiavedelikke. Kahe lisanduva töötaja palkamisega kaasnevad tööjõukulud, mis olid eelnevas alapeatükis välja arvatud ehk kahe peale keskmiselt 2636 eurot kuus. Antud palgakulu sisse on arvestatud ka sotsiaalmaks ja töötuskindlustusmaks.

Tabel 3. Esimese projekti muutuvkulud eurodes, aastatel 2021-2025

Aasta	Kommunaalmaksud	Keemiakulu	Kokku
2021	7200	2333	9533
2022	7344	2380	9724
2023	7491	2428	9918
2024	7641	2476	10117
2025	7794	2526	10319

Allikas: autori koostatud

Esimese projekti puhul on mõeldud võtta Swedbankist seadmete hankimiseks laenu, nagu ka eelmise pesula üürimise puhul tehti. Sel korral võetakse laenu samadel tingimustel ehk tagasimaksegraafik oleks 3 aastane ning laenuintress oleks 10% aastas ning tegu oleks igakuise annuiteetmaksuga (Tabel 4). Lepingu tasu oli eelmisel laenul 195 eurot, millega tuleks arvestada ka nüüd.

Tabel 4. Seadmete väikelaenu tagasimakse graafik eurodes, aastatel 2021-2023

Aasta	Algjääk	Põhiosa	Intress	Kokku	Lõppjääk
2021	11 300	3420,51	950,61	4371,12	7879,49
2022	7879,49	3740,39	619,73	4360,12	4139,10
2023	4139,10	4139,10	231,67	4370,77	0
Kokku laenumaksud		11 300	1 802,01	13 102,01	

Allikas: autori koostatud

Projekti eelarve koostamisel on üks olulisemaid punkte müügitulu prognoos, mille puhul tuleks arvestada eelmiste aastate ettevõtte müügitulu, makromajanduse väljavaateid ning ettevõtte oma kasvuhinnanguid.

Tabel 5. Birbel OÜ müügitulu ja pestud autode arv ja kasv eurodes, aastatel 2015-2019

Aasta	Müügitulu	Müügitulu kasv	Müügimaht	Mahu kasv
2015	122 392	-	6640	-
2016	152 530	25%	8210	24%
2017	187 300	23%	9980	22%
2018	195 954	5%	10 440	5%
2019	206 122	5%	10 950	5%

Allikas: autori koostatud

Tabelis 5 on välja toodud ettevõtte müügitulu ja müügimaht viimase viie aasta jooksul. Müügimaht väljendub pestud autode arvus, mis on ettevõttel tegevusraamatusse igakuiselt välja kirjutatud. Teenuste hindasid on korrigeeritud harva ning üldine teenuste hind märkimisväärselt tõusnud pole.

Birbel OÜ alustas kolmandas pesulas tööd 2018. aasta algul, kuid oluliselt suuremat müügimahtu see endaga kaasa ei toonud, kuna 2017. aasta töötati eelmistes pesulates tihti ka öhtutundidel. Ruumipuuduse tõttu pidi pesulas töötama rohkem inimesi, et puhastamise protsessi kiirendada, mistõttu oli uue pesula hankimine vajalik, eriti veel Lennujaama vahetusse, kus on peamiseks kliendiks olevate rendiautode parklad. Uude pesulasse mahub sarnaselt Sepise pesulaga korraga puhastusse kaks autot, kuid Ahtri ja Lennujaama tee pesulates on ruumi vaid ühele. Ühest küljest peaks uus kahekohaline pesula olema võimeline teenindama sama palju autosid kui Sepise pesula, kuid see eeldaks märkimisväärset müügimahu kasvu, eriti veel, kui mõlemad pesulad asuvad teineteise kõrval. Sepise pesula müügimaht oli 2019. aastal 6400 autot ning ülejäänud kahe pesula müügimaht jäi 2500 auto juurde. Seega on Tabelis 7 võetud prognoositavaks müügimahuks 3500 autot, mis aasta jooksul tasapisi kasvab.

Diskonteeritud rahavoogude arvutamiseks on vaja leida diskonteerimistegur, mis tuleneb nõutavast tulumäärast. Tabelis 6 kajastatud WACC hinna leidmiseks on töö meetoodilises osas leitud vajalikud paika pandud näitajad, mille puhul tuleb arvestada ka sisenditega, mis olenevad ettevõtte tegevusalast ja suuruselt. Omakapitali leidmiseks kasutatakse CAPM valemit, mille näitajad on välja toodud samuti Tabelis 6.

Kuna Birbel OÜ pole turul noteeritud, siis tuleb leida sama tegevusalaga ettevõtete keskmine beetakordaja. Näiteks äriteenuste võimenduseta beetakordaja on 0,87 (Damodaran 2020). Antud võimenduseta beetakordajat tuleb veel Birbel OÜ jaoks kohandada ettevõtte projektijärgse võla ja omakapitali suhtega, mille tulemusel saab autor beetakordajaks 1,026. Kuigi väikeettevõtte riskipreemia on näiteks (Ibbotson 2004) uurigu kohaselt 9,2%, siis üldiselt jääb see pigem 4% kanti (Damodaran 2005), mistõttu otsustas töö autor valida antud projekti jaoks väikeettevõtte riskipreemiaks 5%. Võõrkapitaliks on võetud 10% ning nii tuleb WACC ehk kapitali hind ligikaudu 12%.

Tabel 6. Kapitali kaalutud keskmine hind, %

WACC	11,98%
Võlakapitali hind	10%
Omakapitali hind	12,33%
Võlakapitali osakaal kogukapitalist	15%
Omakapitali osakaal kogukapitalist	85%
Riskivaba tulumäär	1,41%
Riigiriski preemia	0,79%
Tururiski preemia	5%
Beetakordaja	1,026
Väikeettevõtte riskipreemia	5%

Allikas: autori koostatud

Tabel 7. Esimese projekti eelarve, eur

EELARVE	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Hind		19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Müügi maht		3500	3570	3641	3714	3789
Müügikäive		66 500	68 187	69 915	71 313	73 118
Püsikulu		42 483	43 551	44 671	41 442	42 616
Muutuvkulu		9533	9724	9918	10 117	10 319
Lepingutasu	-195					
Investeering põhivarasse	-11 300					
Võetud laenud	11 300					
Tegevuslikud rahavood		14 484	14 912	15 325	19 755	20 183
Amortisatsioon		2092	2092	2092	2092	2092
Ärikasum		12 392	12 820	13 233	17 663	18 091
Puhtad rahavood	-195	14 484	14 912	15 325	19 755	20 183
Diskonteerimistegur	1,0	0,89	0,80	0,71	0,64	0,57
Diskonteeritud rahavood	-195	12 932	11 888	10 909	12 554	11 452

Allikas: autori koostatud

Laenu toel soetatud seadmete eluiga on 5 aastat, peale mida on seadmed kasutuskõlbmatud ehk neil pole enam turuväärtust. Tabelis 7 on amortisatsioon kajastatud lineaarsel meetodil ehk aastate lõikes võrdsete maksetena.

Pärast projekti eelarve koostamist koos vajalike arvutustega saab hakata hindama investeringu tasuvust. Diskonteeritud rahavoogude abil saab leida projekti diskonteeritud tasuvusaja ning nüüdispuhasväärtuse ehk NPV, mis peab olema suurem kui null, et projekti oleks mõistlik vastu võtta. Esimese projekt tasub end ära juba esimesel aastal ning projekti NPV on 59 540 eurot. Sisemise tasuvusläve ehk IRR hindamismeetodi leidmiseks tuleb NPV nulliga võrduma panna, mille tulemusel saab teada, et esimese projekti IRR on 7431%. Kasumiindeks, olles loomu poolest sarnane NPV meetodiga, on antud projekti puhul 306, mis on oluliselt suurem kui üks ehk sobiv vastu võtmiseks.

Teise projekti puhul on alginvesteeringuks kuivatussüsteemi soetamine ning sellega kaasnevad transpordi- ja paigalduskulud. Eeldatavalt sobiv kuivatussüsteem maksab 11 500 eurot, mis oleks ilmselgelt kõige suurem ja kallim seade autopesulas. Sinna lisandub ka transport ja paigaldus, mille hind kujuneb eeldatavalt 1000 euron. Teise projekti puhul tehakse kuivatussüsteemi investering omakapitalist, kuna seadme soetamiseks on piisavalt ressursse. Kuivatussüsteemi ost on Tabelisse 8 kantud põhivara soetusena.

Eeldatav seadme eluiga on samuti viis aastat, mis sarnaselt esimesele projektile arvutatakse lineaarse meetodi abil. Eluea lõppedes puudub seadmel turuväärtus.

Kuivatussüsteemi soetamine põhjus on kiirendada autode pesu ja tõsta puhastusteenuse kvaliteeti, mille tõttu on mõistlik tõsta ka teenuste hindu. Kuigi müügimaht sõltub pesusse tulevate autode summast ning kuivatussüsteem ise mahtu ei tõsta, siis on teise projekti tarbeks tõstetud teenuse hinda ühe protsendi võrra. Tabelis 8 on teenuse hinnaks valitud 20 eurot. Tänu teenuse hinna tõstmisele ja kuivatussüsteemi tõttu suurenenud kommunaalmaksetele suurenevad ka muutuvkulud, kuid püsikulud jäävad samaks nagu esimeses projektis.

Tabel 8. Teise projekti eelarve, eur

EELARVE	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Hind		20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Müügimaht		3500	3570	3641	3714	3789
Müügikäive		70 000	71 400	72 828	74 285	75 770
Püsikulu		42 483	43 551	44 671	41 442	42 616
Muutuvkulu		10 733	10 948	11 167	11 390	11 618
Põhivara soetus	-23 800					
Võetud laenud	11 300					
Lepingutasu	-195					
Tegevuslikud rahavood		16 784	16 901	16 990	21 452	21 536
Amortisatsioon		4392	4392	4392	4392	4392
Ärikasum		12 392	12 509	12 598	17 060	17 144
Puhtad rahavood	-12 695	16 784	16 901	16 990	21 452	21 536
Diskonteerimistegur	1,0	0,89	0,80	0,71	0,64	0,57
Diskonteeritud rahavood	-12 695	14 986	13 474	12 094	13 633	12 219

Allikas: autori koostatud

Diskonteeritud rahavoogude järgi peaks ka teine projekt peaks end ära tasuma esimesel aastal. Projekti NPV on 53 711 eurot, kasumiindeks on 5,2 ning IRR on 133%, mis näitab, et teine projekt on mõnevõrra väiksema tasuvusega kui esimene projekt, kuid siiski samas suurusjärgus ning samuti mõistlik vastu võtmiseks.

### 3.2. Projektide riskianalüüs

Antud peatükis viib autor läbi nii projektidega seotud kvalitatiivsed kui ka kvantitatiivsed riskianalüüsid. Kvantitatiivsete riskianalüüside puhul kasutatakse stsenaariumi analüüsi ning Monte-Carlo simulatsiooni.

Projektiga kaasnevad võimalikud ohud on mõistagi ka antud projekte silmas pidades täiesti olemas ning reaalsed, kui ei suudeta tagada piisavalt kliente või tekib muid tagasilööke nagu näiteks inimlikud vead või seadmete rikked. Peamiselt mõjutab müügitulu pesulasse puhastatavate autode arv, mille seas on nii lepingutega seotud rendifirmade- ja muude ettevõtete- kui ka tavaklientide autosid. Kuna rendiautod moodustavad kõige suurema osa pestavatest autodest, siis tuleb ka tagada, et säilitataks rendifirmadega head suhted ning tehtaks oma tööd kvaliteetselt ja kiirelt. Kuid autopesulaid on veel, kes on huvitatud igapäevaselt rendiautode pesemisest, mistõttu võib mõni

rendifirma paremate tingimuste tõttu käed lüüa teise autopesulaga, mida on Birbel OÜ puhul ka varasemalt juhtunud. See viib paratamatult müügimahtu ja sellega kaasnevalt ka käivet alla.

Risk, et puhastamise või transpordi käigus autoga midagi juhtub, on võimalik, kuid samas ka paratamatu, ning võib osutada küllaltki kalliks. Autopesijatel tuleb lisaks puhastamisele ka pesu toodud autoga sõita, ning kuna kindlustus väikeettevõttele on väga kallis ning seega antud ettevõttel ka puudub, siis olenevalt avariist võivad paranduskulud üpris suureks osutada. Lisaks pestavatele autodele võivad rikneda ka soetatud seadmed, mis küll enamuses omavad õnneks kaheaastast garantiiaega. Ettevõtte igapäevase tegevuse koha pealt on suurimaks ohuks töötajate tööaja planeerimine, kus võib viimasel hetkel ette tulla haigestumisi või muid takistusi, mis eeldavad kiiret reageerimist ning halvema stsenaariumi puhul pesula ajutist sulgemist. Juriidiline risk seisneb peamiselt laekumata arvetes, mille tõttu võib tekkida probleeme kulude katteks mõeldud rahaliste vahendite leidmisel.

Kvantitatiivse riskianalüüsi puhul keskendub töö autor kahele põhiliselt kasutatavale meetodile. Esimene neist on stsenaariumi analüüs, mille puhul tuleb paika panna lisaks baasstsenaariumile ka optimistlik ja pessimistlik alternatiiv.

Esimese projekti optimistliku stsenaariumi kohaselt hakkab uus pesula peatselt autosid teenindama samas mahus nagu Sepise pesula. Sepise pesulas teenindati 2019. aastal peaaegu 6 500 autot, mis tähendab, et pesula müügitulu moodustas kogu ettevõtte müügitulust üle poole. Lisaks leitakse tööle üks töötuna arvel olev isik, kelle suhtes taodeldakse töötukassast palgatoetust, mille korral töötukassa maksab 50% töötaja palgakulust. Tabelis 9 on esimese aasta müügimahuks valitud 4 500, mis aastate lõikes kasvab stabiilselt. Püsikulud on võrreldes baasstsenaariumiga väiksemad, kuna palgakulu vähenes veerandi võrra.

Tabel 9. Esimese projekti optimistlik stsenaarium.

Aasta	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Hind		19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Müügimaht		4500	4590	682	4775	4871
Müügitulu		85 500	87 210	88 954	90 733	92 548
Püsikulu		34 575	35 405	36 281	32 800	33 716
Muutuvkulu		12 240	12 485	12 734	12 989	13 249
Puhtad rahavood	-195	38 685	39 320	39 938	44 944	45 583
Diskonteeritud rahavood	-195	34 542	31 346	28 428	28 562	25 864

Allikas: autori koostatud

Esimese projekti optimistliku stsenaariumi NPV on 148 546 eurot, mis on võrreldes baasstsenaariumiga oluliselt kõrgem.

Esimese projekti pessimistliku stsenaariumi korral ei suuda uus pesula oma potentsiaali täita, kuna kliente pole piisavalt, et täita autodega kolme üksteise lähedal oleva pesula ruumid. Seetõttu jääb müügiimaht aastate lõikes tagasihoidlikuks, teenindades keskmiselt samas suurusjärgus autosid nagu Lennujaama ja Ahtri pesulas (2019. aastal teenindati mõlemas pesulas umbes 2500 autot). Tabelis 8 on märgitud esimese aasta müügiimahuks 2500 eurot. Töötukassa abil ei leita sobivat töötajat, mistõttu ei ole võimalik 50% palgatoetust töötaja arvelt taodelda, ehk Tabelis 10 on püsikulud sama suured kui baasstsenaariumi puhul. Muutuvkulud on pessimistliku stsenaariumi järgi siiski väiksemad, kuna need olenevad suuresti müügiimahust.

Tabel 10. Esimese projekti pessimistlik stsenaarium.

Aasta	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Hind		19,0	19,0	19,0	19,0	19,0
Müügiimaht		2500	2550	2601	2653	2706
Müügitulu		47 500	48 450	49 419	50 407	51 416
Püsikulu		42 483	43 551	44 671	41 442	42 616
Muutuvkulu		6800	6936	7075	7216	7361
Puhtad rahavood	-195	-1783	-2037	-2327	1749	1439
Diskonteeritud rahavood	-195	-1592	-1624	-1656	1112	816

Allikas: autori koostatud

Esimese projekti pessimistliku stsenaariumi kohaselt on NPV -3139 eurot, mis tähendab, et projekti ei ole mõistlik vastu võtta, kuna NPV on negatiivne arv.

Teise projekti optimistlik stsenaarium on kajastatud Tabelis 11, omades sama suurt müügiimahtu ja püsikuluid nagu esimese projekti optimistliku stsenaariumi puhul. Teenuse hind on sarnaselt teise projekti baasstsenaariumile 20 eurot, omades seetõttu ka suuremat müügitulu. Samuti on ka muutuvkulud tänu müügiimahule suuremad.

Tabel 11. Teise projekti optimistlik stsenaarium.



Aasta	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Hind		20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Müügimaht		4500	4590	4682	4775	4871
Müügitulu		90 000	91 800	93 636	95 509	97 419
Püsikulu		34 575	35 405	36 281	32 800	33 716
Muutuvkulu		13 770	14 045	14 326	14 613	14 905
Puhtad rahavood	-12 695	41 655	42 349	43 028	48 095	48 798
Diskonteeritud rahavood	-12 695	37 194	33 761	30 628	30 565	27 688

Allikas: autori koostatud

Teise projekti optimistliku stsenaariumi NPV on 147 140 eurot, mis on põhimõtteliselt sama suur kui esimese projekti optimistliku stsenaariumi puhul.

Teise projekti pessimistlik stsenaarium on kajastatud Tabelis 12, sarnanedes müügimahu ja püsikulude poolest suuresti esimese projekti vastavale stsenaariumile. Teenuse hind on siiski sama nagu teise projekti baas- ja optimistliku stsenaariumi puhul, ehk 20 eurot. Seetõttu on esimese projekti pessimistliku stsenaariumiga võrreldes suurem ka müügitulu, kuid seega ka muutuvkulu. Lisaks on teisel projektil oluliselt suurem alginvesteering.

Tabel 12. Teise projekti optimistlik stsenaarium

Aasta	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Hind		20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Müügimaht		2500	2550	2601	2653	2706
Müügitulu		50 000	51 000	52 020	53 060	54 122
Püsikulu		42 483	43 551	44 671	41 442	42 616
Muutuvkulu		7650	7803	7959	8118	8281
Puhtad rahavood	-12 695	-133	-354	-610	3500	3225
Diskonteeritud rahavood	-12 695	-119	-282	-434	2224	1830

Allikas: autori koostatud

Teise projekti pessimistlik stsenaarium näeb võrreldes teiste alternatiividega ette kõige väiksemat NPV väärtust, milleks on -9476 eurot.

Stsenaariumi analüüsi erinevate NPV väärtuste abil on võimalik leida ka eeldatav teostumise tõenäosus. Selle jaoks tuleb määrata igale stsenaariumile oma tõenäosus ja korrutada see iga stsenaariumi NPV väärtusega, ning selle abil leida mõlema projekti kaalutud keskmine NPV. Mõlema projekti puhul võeti baasstsenaariumi tõenäosuseks 0,5 ning nii pessimistliku kui optimistliku stsenaariumi tõenäosuseks 0,25. Esimese projekti puhul saadi kaalutud keskmise NPV väärtuseks 66 122 eurot ja teise projekti puhul 61 271 eurot.

### **3.3. Järeldused ja ettepanekud**

Investeeringuprojektide uuringust selgus, et mõlemad projektid on kasumlikud ning sobilikud vastu võtmiseks. Esimese projekti NPV oli 59 540 eurot ning teise projekti NPV 53 711 eurot, mis on mõlemad väga head tulemused. Esimese projekti IRR on lausa 7431%, mis on nii suur eelkõige tänu olematule alginvesteeringule. Teise projekti IRR on tunduvalt väiksem ehk 133%, kuid siiski praegusest 12% diskontomäärast tunduvalt suurem. Mõlema projekti kasumiindeksid olid vastavalt 306 ja 5,2 ehk kinnitavad projektide tasuvust. Mõlemad projektid tasuvad end ära juba esimesel aastal.

Riskianalüüsina viidi läbi stsenaariumianalüüs, kus lisati baasstsenaariumile veel pessimistlik ja optimistlik stsenaarium. Antud riskianalüüs viidi läbi mõlema projektiga ning saadi teada, et pessimistliku stsenaariumi kohaselt on nii esimese kui teise projekti NPV negatiivne, vastavalt -3139 ja -9476 eurot. Mõlema projekti pessimistliku stsenaariumi analüüsimisel langetati müügi mahtu 1000 ühiku võrra ning seetõttu langesid ka muutuvkulud. Optimistliku stsenaariumi NPV väärtused olid mõlema projekti puhul vastavalt 148 546 ja 147 140 eurot, mis on mitu korda suuremad kui baasstsenaariumi NPV väärtust. Väga hea tulemuse taga peitub 1000 ühiku võrra suurem müügi maht võrreldes baasstsenaariumiga ja palgakulu vähenemine, mis saadi tänu töötukassa palgatoetusele. Erinevate stsenaariumite tõenäosuste määratlemisel leiti mõlema projekti kaalutud keskmine NPV, vastavalt 66 122 ja 61 271 eurot, mis on natuke suuremad kui baasstsenaariumite NPV väärtused.

Lõpetuseks võib öelda, et mõlema projekti tasuvusanalüüs andis selgelt mõista, et projektid on tasuvad, kuid siiski tuleb mainida, et tulemused sõltuvad väga palju müügi mahust. Kui suudetakse tagada baasstsenaariumiga sarnane müügi maht, siis võib projektidest suurt kasu saada.

## KOKKUVÕTE

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks oli välja selgitada väikeettevõtte Birbel OÜ kahe investeerimisprojekti rahavood ning hinnata nende tasuvust ja määratleda võimalikud riskid. Selle jaoks eelarvestas töö autor mõlemad projektid ning analüüsis nende tasuvust peamiste üldtuntud tasuvuse hindamismeetodite abil, milleks on diskonteeritud tasuvusaeg, puhas nüüdisväärtus (NPV), sisemine rentaablus (IRR) ja kasumiindeks (PI). Riskide hindamiseks valis autor stsenaariumi analüüsi, mille abil leidis lisaks baasstsenaariumile veel pessimistliku ja optimistliku alternatiivi, ning võrdles neid NPV abil.

Töö esimene peatükk andis ülevaate väikeettevõtluse vajalikkusest ja rollist, Eesti majanduspoliitikast seoses väikeettevõtlusega ja investeerimisprojekti hindamise meetoditest. Teises peatükis tutvustas autor uuritavat ettevõtet, andis ülevaate investeerimisprojektidest ja nende hindamise meetodikast. Töö kolmandas peatükis viis autor läbi projektide tasuvus- ja riskianalüüsi ning andis hinnangu saadud tulemustele.

Töö sissejuhatavas osas tõi autor välja kolm uurimisküsimust:

1. Millised on esimese investeerimisprojekti rahavood ning tasuvusaeg?
2. Millised on teise investeerimisprojekti rahavood ning tasuvusaeg?
3. Millised investeerimisprojektid tasuks teostada?

Esimene investeerimisprojekt oli uue pesula avamine. Vastuse leidmiseks arvutas töö autor kokku projektiga kaasnevad püsi- ja muutuvkulud, esialgse investeeringu ja müügitulu. Seejärel koostas autor projekti eelarve, kus olid välja arvatud nii tegevuslikud, puhtad kui ka diskonteeritud rahavood. Tasuvusanalüüsi tulemustest selgus, et esimene projekt tasub end ära juba esimese aastaga, kuna esialgne investeering kujutab endast vaid laenulepingutasu ning ülejäänud seadmete laen maksti järgneva kolme aasta jooksul. Esimese projekti NPV oli 59 540 eurot, IRR 7431% ja PI 306, millest järeldub, et tegu on väga tasuva projektiga.

Teine investeerimisprojekt oli esimese projekti lisainvesteering, mis kujutas endast kuivatussüsteemi soetamist. Teise projekti puhul kasutati samu viise ning leiti, et ka see tasub end ära juba esimesel aastal, kuigi esialgne investeering oli makstud oma kapitalist. Antud projekti NPV oli 53 711 eurot, IRR 133% ja PI 5,2, millest järeldub, et tegu on samuti väga tasuva projektiga.

Mõlemad investeerimisprojektid olid kasumlikud ja seega ka sobilikud vastu võtmiseks. Siiski selgus riskianalüüsist, et oluliselt väiksema müüginahku korral ei ole kumbki projekt enam tasuv, mistõttu tuleb kindel olla, et suudetakse näidata paremaid tulemusi. Pessimistliku stsenaariumi puhul võttis autor 2021. aasta müüginahuks 2500 autot, mis on baasstsenaariumiga võrreldes 1000 ühiku võrra väiksem. Antud arv oli tuletatud Birbel OÜ kahe väiksema müügikäibega pesula müüginahude järgi, mis olid 2019. aastal samas suurusjärgus. Kuid need mõlemad pesulad omavad erinevalt uuest pesulast ruumi korraga ühe auto pesemiseks. Optimistliku stsenaariumi jaoks suurendas autor projektide esimese aasta müüginahku 4500 ühikuni, mille tuletas suurima müügikäibega pesula müüginahust, milleks oli 2019. aastal peaaegu 6500 ühikut. Vastava stsenaariumi prognoositavad tulemused kasvataks ettevõtte kasumit rekordiliselt. Stsenaariumite põhjal leitud NPV väärtused korrutati veel läbi arvatavate tõenäosustega, et leida mõlema projekti kaalutud keskmine NPV. Tulemustest selgus, et mõlema projekti kaalutud keskmine NPV on natukene suurem kui baasstsenaariumi NPV.

Antud bakalaureusetöö aitas kaardistada Birbel OÜ tulevikusuundi antud projektide näol ning andis omapoolse heakskiidu ka nende realiseerimiseks. Antud projektid on heaks võimaluseks ettevõtte eesmärkide teostamiseks, kuna omab suurt tõenäosust kasumi kasvatamiseks.

## **SUMMARY**

### **ANALYSIS OF SMALL ENTERPRISE EXPANSION PROJECT BASED ON BIRBEL OÜ**

Randin Rande

The importance of small businesses in a country's economy is unspeakably important, employing a significant part of the workforce and making the economy more flexible, thus contributing to economic development. The aim of Estonian economic policy is to create more favorable conditions for the growth of small enterprises, thus offering various subsidies for starting or improving entrepreneurship. However, many small businesses often lack initiation or necessary knowledge to assess and analyze the profitability and risks of investments in advance.

The aim of this bachelor's thesis is to find out the cash flows of two investment projects related to small enterprise Birbel OÜ and to assess their profitability and define possible risks. Therefore, the author analyzed the profitability of the investment projects using the main well-known profitability assessment methods, which are discounted payback period, net present value (NPV), internal rate of return (IRR) and profit index (PI). To assess the risks, the author used the scenario analysis, for creating a pessimistic and optimistic alternative to the baseline scenario, and compared the results using NPV.

Birbel OÜ is a family business by nature which the author has a direct connection to as he is the member of the respective family. It is a small car wash enterprise which is located in Tallinn with three car washing facilities. The company's sales revenue in 2019 was over 200,000 euros and currently it employs 6 people. Therefore, the aim of this work is to provide assistance within the family for the benefit of the company's development and to help assess the profitability of projects and the associated risks as the company seeks to expand to increase the profit.

In this bachelor's thesis, the author has identified three research questions:

1. What are the cash flows and net present value of the first investment project?
2. What are the cash flows and net present value of the second investment project?

### 3. Which investment projects should be carried out?

The work is divided into three parts. The first chapter provides an overview of the role and importance of small business, compares its main features with large companies, and introduces family business and its specifics. In addition, Estonian small business policy will be delved into, finding its main problems and opportunities, and introducing the main subsidies for small businesses. The first part concludes with a more detailed discussion of the nature of investment projects and the necessary stages, as well as an introduction to the project's cost-effectiveness and risk assessment methods. The second part of the work gives an overview of Birbel OÜ and introduces the investment projects and its evaluation methodology in more detail.

In the third part of the work, two potential projects of a small company will be analyzed in order to assess their profitability and risks and draw appropriate conclusions from the results.

The first investment project was the opening of a new car wash allocation. To find the answer, the author calculated the fixed and variable costs, initial investment and sales revenue associated with the project. The author then prepared a project budget that calculated operating, net and discounted cash flows. The results of the cost-benefit analysis showed that the first project would pay for itself in the first year, as the initial investment only consisted of a loan agreement fee as the purchased equipment was repaid within the next three years.

The second investment project was an additional investment of the first project, which was the acquisition of a drying system. It used the same methods and was found to be profitable in the first year, even though the initial investment had been paid from the company's own equity.

Both investment projects were profitable and therefore suitable for acceptance. However, the risk analysis showed that with significantly lower sales volumes, neither project is profitable anymore. In determining the probabilities of the different scenarios, the weighted average NPV of both projects was found to be 66 122 and 61 271 euros, respectively, which are slightly higher than the NPV values of the baseline scenarios.

To conclude, the bachelor's thesis helped to map the future directions of Birbel OÜ in the form of the given projects and therefore gave its approval for their implementation. Given projects are a good opportunity to achieve the company's goals, as they have a high probability of increasing profits.

## KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Burja, C., Burja, V. (2009) *The Risk Analysis For Investments Projects Decision*. Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica. Kättesaadav:  
<http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1120091/09.pdf?fbclid=IwAR1mQVvitfgjLyA4U-mmAOzLxpEFGVqjjP8TsICf-NnOy9poFP0HO3N5fQY>
- Carson, D., & Cromie, S. (1990) *Marketing Planning in Small Enterprises: A Model and Some Empirical Evidence*. Journal of Consumer Marketing. Kättesaadav:  
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/EUM000000002578/full/pdf?title=marketing-planning-in-small-enterprises-a-model-and-some-empirical-evidence>
- Damodaran, A. (2005) *Implied Equity Risk Premium Update*. Kättesaadav:  
[https://www.researchgate.net/publication/228318670\\_Marketability\\_and\\_Value\\_Measuring\\_the\\_Illiquidity\\_Discount](https://www.researchgate.net/publication/228318670_Marketability_and_Value_Measuring_the_Illiquidity_Discount)
- Damodaran, A. (2020) Levered and Unlevered Betas by Industry (database) [Online]  
[http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datacurrent.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html)
- EAS. Ettevõtluse Arendamise Sihtasutus. Kättesaadav: <https://www.eas.ee/eas/>
- Eesti ettevõtluse kasvustrateegia 2014-2020. (2013) Majandus ja Kommunikatsiooniministeerium. Kättesaadav: <https://kasvustrateegia.mkm.ee/index.html>
- Eesti Statistikaamet. (2020) ER025 : majanduslikult aktiivsed ettevõtted töötajate arvu järgi.— [E-andmebaas ] <https://www.stat.ee/68771>
- EL PHARE väikeettevõtluse toetamise programm Eestis. (1999) *Väikeettevõtluse olukorrast Eestis: aruanne 1998. a. kohta*. Tallinn: EL PHARE väikeettevõtluse toetamise programm Eestis.
- Gasparian, M. S., Kiseleva, I. A., Korneev, D. G., Lebedev, S. A., & Lebedev, V. A. (2018) *Strategic analysis of risks when implementing investment projects*. Kättesaadav:  
<https://www.revistaespacios.com/a18v39n27/a18v39n27p16.pdf>
- Gils, A. V., Dibrell, C., Neubaum, D. O., Craig, J. B. (2014) *Social Issues in the Family Enterprise*. Kättesaadav:  
[https://www.researchgate.net/publication/270557153\\_Social\\_Issues\\_in\\_the\\_Family\\_Enterprise](https://www.researchgate.net/publication/270557153_Social_Issues_in_the_Family_Enterprise)
- Hinnakiri. (2020) Birbel. Kättesaadav: Birbel: <https://birbel.ee/et/teenused#valipesu>

- Ibbotson. Associates. (2004) *The Specific Company Risk Premium*. Kättesaadav: <https://csbweb01.uncw.edu/people/farinellaj/Classes/Fin430/Handouts/Company%20Risk%20Premium.pdf>
- Jazz Pesulad. (2020) Teatmik. Kättesaadav: <https://www.teatmik.ee/et/personlegal/11281775-osa%C3%BChing-Jazz-Pesulad>
- Kaarna, R., Masso, M., Rell, M. (2012) *Väikese ja keskmise suurusega ettevõtete arengusuundumused 2012*. Kättesaadav: <http://www.praxis.ee/wp-content/uploads/2014/03/2012-Vaikeste-ja-keskmiste-ettevotete-arengusuundumused.pdf>
- Kes kardab ettevõtte tulumaksu?* (2018) Äripäev. Kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/juhtkiri/2018/02/02/kes-kardab-ettevotte-tulumaksu>
- Kes me oleme.* (2020). Kredex. Kättesaadav: <https://www.kredex.ee/et/kes-me-oleme/sa-kredex>
- Kocherbaeva, A., Samaibekova, Z., Isabaeva, K. (2019) *Leadership and leaders in successful small and medium enterprises*. Kättesaadav: <https://www.atlantispress.com/proceedings/icsbal-19/125921007>
- Konkurentsiamet. (2019). *Juhend kaalutud keskmise kapitali hinna arvutamiseks*. Kättesaadav: [https://www.konkurentsiamet.ee/sites/default/files/juhend\\_kaalutud\\_keskmise\\_kapitali\\_hinna\\_ar.pdf](https://www.konkurentsiamet.ee/sites/default/files/juhend_kaalutud_keskmise_kapitali_hinna_ar.pdf)
- Kuura, A. (2001). *Väikeettevõtlus*. Tartu: Tartu Ülikooli kirjastuse trükikoda.
- Kõomägi, M. (2006). *Ärerahandus*. Tartu: Tartu ülikooli kirjastus.
- Mertsina, T. (2018) *Kõrged tööjõumaksud piiravad Eesti ettevõtete kasumlikkust*. Kättesaadav: <https://www.rmp.ee/uudised/maksuduusid/korged-toojourmaksud-piiravad-eesti-ettevotete-kasumlikkust-2018-02-19>
- Messitoetus*. (2019) Tallinna linnavalitus. Kättesaadav: <https://www.tallinn.ee/Teenus-Messitoetus>
- Palgatoetus*. (2019) Eesti Tootukassa. Kättesaadav: <https://www.tootukassa.ee/content/toetused-ja-huvitised/palgatoetus>
- Postma, T. J., Liebl, F. (2005) *How to improve scenario analysis as a strategic management tool?*. Kättesaadav: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0040162503001525>
- Starditoetus*. (2020) RTK. Kättesaadav: <https://www.rtk.ee/toetused/toetuste-rakendamise/ettevotlus-ja-kulastuskeskkond/starditoetus>
- Steier, L. P., Ward, J. L. (2006). If Theories of Family Enterprise Really Do Matter, So Does Change in Management Education. – *Entrepreneurship: Theory and Practise*, Vol. 30, No. 6, 887 - 895.



Zahra, S. A. (2005). Entrepreneurial Risk Taking in Family Firms. – *Family Business Review*, Vol. 31, No. 2, 216-226.

Tearu, A., Krumm, E. (2005). *Ettevõtte finantsjuhtimine*. Tallinn: Pegasus.

Vaskmaa, E. (2004). *Finantsjuhtimise alused*. Tallinn: Kirjastus Ilo.

Venesaar, U., Maldre, R. (1997). *Eesti väikeettevõtluspoliitika areng ja Euroopa Liit*.

Kättesaadav:

[http://mattimar.ee/publikatsioonid/majanduspoliitika/2000/2000/Venesaar\\_Maldre.pdf](http://mattimar.ee/publikatsioonid/majanduspoliitika/2000/2000/Venesaar_Maldre.pdf)

Williams, C. C. (2006). Evaluating the magnitude of the shadow economy: a direct survey approach. – *Journal of Economic Studies*, Vol. 33, No. 5.

# LISAD

## Lisa 1. Lihtlitsents

### **Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks<sup>1</sup>**

Mina Randin Rande

1. annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose Väikeettevõtte laienemisinvesteeringu analüüs Birbel OÜ näitel, mille juhendaja on Triinu Tapver.

1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh TalTechi raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks TalTechi veebikeskkonna kaudu, sealhulgas TalTechi raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.

---

<sup>1</sup>Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil