



TALLINNA TEHNICAÜLIKOOL
INSENERITEADUSKOND
Mehaanika ja tööstustehnika instituut

**TARNEAHELA RAHASTAMISE STRATEEGIAD
EESTI VÄIKESE JA KESKMISE SUURUSEGA
TOOTMISETTEVÖTETES**

**SUPPLY CHAIN FINANCING STRATEGIES IN SMALL AND
MEDIUM-SIZED MANUFACTURING ENTERPRISES IN
ESTONIA**

MAGISTRITÖÖ

Üliõpilane: Kristel Säde

Üliõpilaskood 232334EALM

Juhendaja: Ott Koppel, PhD

AUTORIDEKLARATSIOON

Olen koostanud lõputöö iseseisvalt.

Lõputöö alusel ei ole varem kutse- või teaduskraadi või inseneridiplomit taotletud.

Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, olulised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

(kuupäev digiallkirjas)

Autor: Kristel Säde

(allkirjastatud digitaalselt)

Töö vastab magistritööle esitatud nõuetele

(kuupäev digiallkirjas)

Juhendaja: Ott Koppel, PhD

(allkirjastatud digitaalselt)

Kaitsmisele lubatud

(kuupäev digiallkirjas)

Kaitsmiskomisjoni esimees: Ott Koppel, PhD

(allkirjastatud digitaalselt)

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks¹

Mina Kristel Säde

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose **„Tarneahela rahastamise strateegiad Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtetes“**,

mille juhendaja on Ott Koppel, PhD

- 1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 - 1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli 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.
-

(kuupäev digiallkirjas)

(allkirjastatud digitaalselt)

¹ Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loominguulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsvale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtajaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. ja 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.

LÕPUTÖÖ ÜLESANNE

Üliõpilane: Kristel Säde
Õppekava, peeriala: Logistika, tarneahela juhtimine
Juhendaja(d): Ott Koppel, PhD

Lõputöö teema:

(eesti keeles) Tarneahela rahastamise strateegiad Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtetes

(inglise keeles) Supply chain financing strategies in small and medium-sized manufacturing enterprises in Estonia

Lõputöö põhieesmärgid:

- Selgitada välja, milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid kasutavad Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtted.
- Anda ülevaade, millised tegurid mõjutavad tarneahela rahastamise strateegiatega rakendamist.
- Hinnata, kuidas erinevad strateegiad mõjutavad ettevõtte rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist
- Selgitada välja, millised on finantsasutuste poolt pakutavad SCF lahendused Eesti VKE-dele ja kui hästi need vastavad ettevõtete vajadustele.
- Tuvastada, milline tarneahela rahastamise strateegia osutub Eesti tootmisega tegelevate VKE-de puhul kõige kulutõhusamaks.

Lõputöö etapid ja ajakava:

Nr	Ülesande kirjeldus	Tähtaeg
1.	Kirjanduse läbitöötamine ja teooria kirjutamine	12.03.2025
2.	Metoodika koostamine ja kirjutamine	30.04.2025
3.	Intervjuude läbiviimine	02.05.2025
4.	Analüüsi ja sünteesi kirjutamine	20.05.2025
5.	Magistritöö esitamine	23.05.2025

Töö keel: eesti

Lõputöö esitamise tähtaeg: "23"mai 2025 a

Üliõpilane: Kristel Säde (allkirjastatud digitaalselt) (kuupäev digiallkirjas)
Juhendaja: Ott Koppel, Phd (allkirjastatud digitaalselt) (kuupäev digiallkirjas)
Programmijuht: Jelizaveta Janno, PhD (allkirjastatud digitaalselt) (kuupäev digiallkirjas)

SISUKORD

EESSÕNA	7
Lühendite ja tähiste loetelu	8
SISSEJUHATUS	9
1.TARNEAHELA RAHASTAMINE	11
1.1 Tarneahela rahastamise olemus.....	11
1.2 Tarneahela rahastamise strateegiad	13
1.2.1 Nõuete rahastamine.....	13
1.2.2 Ettemakselubadus	18
1.2.3 Laenud.....	22
1.3 Tarneahela rahastamise rakendamist mõjutavad tegurid	26
1.4 Varasemad uuringud	29
1.5 Järeldused	31
2.METOODIKA.....	34
2.1 Uurimisstrateegia	34
2.2 Üldkogum ja valim	37
2.3 Andmekogumismeetodid.....	40
2.3.1 Intervjuu ülesehitus.....	40
2.3.2 Veebipõhine sekundaarandmete kogumine	42
2.4 Andmeanalüüsimetodid.....	43
2.4.1 Intervjuude temaatiline sisuanalüüs.....	43
2.4.2 Sekundaarandmete analüüs.....	44
2.4.3 Finantsmodelleerimine	49
2.5 Kitsendused	50
3.ANALÜÜS JA SÜNTEES	52
3.1 Intervjuud	52
3.2 Sekundaaranalüüs	60
3.2.1 Finantsasutuste sekundaarandmete analüüs	60
3.2.2 Ettevõtete varade kasutamise ja likviidsuse analüüs	64
3.3 Finantsmodelleerimine.....	69
3.4 Järeldused ja ettepanekud	79
KOKKUVÕTE	82
SUMMARY.....	84
KASUTATUD KIRJANDUSE LOETELU	86
LISAD	92
Lisa 1. Tarneahela rahastamise hüved erinevate sidusrühmade puhul	93
Lisa 2. Strateegiate rakendamist mõjutavad tegurid.....	95

Lisa 3. Intervjuu küsimused	96
Lisa 4. Pangagarantiide tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes	98
Lisa 5. Faktooringu tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes	100
Lisa 6. Pöördfaktooringu lahendus Eesti turul	101
Lisa 7. Importakrediitivi tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes	102
Lisa 8. Eksportakrediitivi tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes	103
Lisa 9. Dokumentaalinkasso tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes.....	104
Lisa 10. Arve diskonteerimise tingimuste võrdlus.....	105
Lisa 11. Ettevõtte A näidistarneahel ja SCF rakendumise koht.....	106
Lisa 12. Ettevõtte B näidistarneahel ja SCF rakendumise koht.....	107
Lisa 13. Ettevõtte C näidistarneahel ja SCF rakendumise koht.....	108
Lisa 14. Ettevõtte D näidistarneahel ja SCF rakendumise koht.....	109
Lisa 15. Ettevõtte E näidistarneahel ja SCF rakendumise koht	110

EESSÕNA

Käesoleva magistritöö pealkiri: Tarneahela rahastamise strateegiad Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtetes

Töö uurimisprobleem oli, et ei ole teada, kuidas mõjutavad tarneahela rahastamise strateegiad väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtete likviidsust ja rahavoogusid. Magistritöö eesmärk oli välja selgitada, milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid kasutatakse Eesti VKE-des, millised tegurid nende rakendamist mõjutavad ja milline on nende strateegiate mõju ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ning käibekapitali juhtimisele.

Töö eesmärgi saavutamiseks kasutati mitmikjuhtumiuuringut, mille raames rakendati nii kvalitatiivseid kui ka kvantitatiivseid uurimismeetodeid. Kvalitatiivse uuringu aluseks olid poolstruktureeritud intervjuud viie väikese ja keskmise suurusega Eesti tootmisettevõtte esindajatega, et välja selgitada, milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid ettevõtted kasutavad ning millised tegurid mõjutavad nende rakendamist. Täiendavalt koguti kvantitatiivseid sekundaarandmeid finantsasutuste kodulehtedelt ja ettevõtete majandusaasta aruannetest. Andmeid analüüsiti temaatilise sisuanalüüsi, sekundaarandmete analüüsi ja finantsmodelleerimise abil.

Uuringu tulemused näitasid, et ettevõtete teadlikkus tarneahela rahastamise strateegiatest on piiratud ning lahendusi rakendatakse pigem tulenevalt praktilisest vajadusest kui teadliku strateegiana. Enim kasutati faktooringut, pangagarantiid ja dünaamilist diskonteerimist, kuid esines ka alternatiivseid rahastusviise. Strateegiate rakendamist mõjutasid teenuste kulukus, piiratud sobivus ja bürokraatia.

Finantsmodelleerimine näitas, et pöördfaktooring sobis hästi kontserni kuuluvatele ettevõtetele ja arve diskonteerimine projektipõhiste ärimudelitele. Mõlema strateegia tasuvus sõltus teenuse hinnast ja vabaneva kapitali mahust.

Siinkohal tänan juhendajat suunamise ja meeldiva koostöö eest. Lisaks avaldab töö autor tänud uuringus osalenud väikese ja keskmise suurusega ettevõtete esindajatele aja ning olulise sisendi eest.

Võtmesõnad: tarneahela rahastamine, väikese ja keskmise suurusega ettevõtted, finantsmodelleerimine, Eesti tootmisettevõtted, raha konversioonitsükkel, magistritöö.

Lühendite ja tähiste loetelu

CCC	Finantseerimistsükkel, raha konversioonitsükkel (<i>Cash Conversion Cycle</i>)
DIO	Varude hoidmise kestus, varude käibevälde (<i>Days Inventory Outstanding</i>)
DPO	Tarnijatele maksete tegemise aeg, kreditoorse võlgnevuse käibevälde (<i>Days Payables Outstanding</i>)
DSO	Müügiarvete laekumise aeg, debitoorse võlgnevuse käibevälde (<i>Days Sales Outstanding</i>)
EL	Euroopa Liit
GSCFF	Globaalne Tarneahela Rahastamise Foorum (<i>Global Supply Chain Finance Forum</i>)
PwC	PricewaterhouseCoopers
SCF	Tarneahela rahastamine, tarneahela finantseerimine (<i>Supply Chain Finance</i>)
VKE	Väikese ja keskmise suurusega ettevõtted

SISSEJUHATUS

Tarneahela rahastamine (*Supply Chain Finance, SCF*) seob omavahel tarneahela juhtimise ja selles olevad finantsprotsessid, see keskendub ennekõike ettevõtete rahavoogude optimeerimisele ja likviidsuse parandamisele. Tarneahela finantseerimine sisaldab endas mitmeid erinevaid rahastamisteenuseid nagu näiteks faktooringut, pöördfaktooringut, dünaamilist diskonteerimist, laofinantseerimist, ettevõtte maksegarantiid ja palju muud. Erinevate lahenduste põhiliseks eesmärgiks on pakkuda ostjatele kui tarnijatele kasulikke lahendusi, võimaldades mõlemal osapoolel tugevdada finantsstabiilsust ja säilitada konkurentsivõimet, sealjuures maandada riske ja parandada koostööd kogu tarneahelas.

Väikese ja keskmise suurusega ettevõtted ehk VKE-d moodustavad Eestis üsnagi olulise osa ettevõtlusmaastikust, ent nende võimalused ja ligipääs erinevatele rahastamisvõimalustele võib sageli olla piiratud. Ennekõike seetõttu, et VKE-de rahastamisstruktuur erineb enamasti suurettevõtete omast. Lisaks on VKE-d sageli ka suhteliselt uued ettevõtted, seega pole neil olnud ka piisavalt aega oma reputatsiooni luua ning lühikese või isegi olematu krediidi ajaloo tõttu on pankadel nende krediidiriski tunduvalt keerulisem hinnata. Pangad eelistavad pigem suurettevõtteid, kellel on paremad krediidireitingud ja stabiilsemad rahavood. Ka varasemad uuringud näitavad seda, et tarneahela rahastamise lahendused on rohkem levinud ja kasutusel suurettevõtetes, et samade võimaluste rakendamine VKE-des ei pruugi olla võimalik.

Kuigi tarneahela rahastamise strateegiad võivad olla VKE-dele lahenduseks, ei ole selge, milliseid võimalusi kasutatakse ning mis tegurid nende rakendamist mõjutavad. Kuigi mitmed rahvusvahelised uuringud on kaardistanud strateegiate potentsiaali, puudub põhjalik ülevaade, milliseid tarneahela rahastamise võimalusi kasutavad just tootmisega tegelevad väikese ja keskmise suurusega ettevõtted Eesti kontekstis. Seega on uurimisprobleemiks, et ei ole teada, kuidas mõjutavad tarneahela rahastamise strateegiad väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtete likviidsust ja rahavoogusid.

Töö eesmärgiks on välja selgitada, milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid kasutatakse Eesti VKE-des, millised tegurid nende rakendamist mõjutavad ja milline on nende strateegiate mõju ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ning käibekapitali juhtimisele.

Töö uurimisprobleemist ja eesmärgist lähtuvalt on püstitatud järgmised uurimisküsimused:

1. Milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid Eesti VKE-d realselt kasutavad?
2. Millised sisemised ja välised tegurid mõjutavad nende strateegiate rakendamist?
3. Kuidas erinevad strateegiad mõjutavad ettevõtte rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist?
4. Millised on finantsasutuste poolt pakutavad SCF lahendused Eesti VKE-dele ja kui hästi need vastavad ettevõtete vajadustele?
5. Milline SCF strateegia osutub Eesti tootmisega tegelevate VKE-de puhul kõige kulutõhusamaks?

Käesolev magistritöö koosneb kolmest suuremast osast. Esimeses peatükis antakse ülevaade tarneahela rahastamise teoreetilisest raamistikust, erinevatest finantseerimisstrateegiatest ja nende rakendamist mõjutavatest teguritest. Teises peatükis kirjeldatakse töö metoodikat, andmekogumis- ja analüüsimeetodeid, Kolmandas osas esitatakse empiirilised tulemused, analüüsitakse tarneahela rahastamise strateegiate mõju ettevõtete likviidsusele, rahavoogudele ja käibekapitali juhtimisele ning tehakse järeldused ja praktilised soovitused.

1. TARNEAHELA RAHASTAMINE

Käesolevas peatükis vaadeldakse tarneahela rahastamise olemust ning erinevaid strateegiaid, mida ettevõtted kasutavad oma finantsvajaduste katmiseks. Täpsemalt antakse ülevaade nõuete rahastamisele põhinevatest tehnikatest, ettemakselubaduse võimalustest ning laenu põhjustest lahendustest. Lisaks analüüsitakse erinevaid tegureid, mis mõjutavad tarneahela rahastamise strateegiate rakendamist. Sealjuures tuuakse esile varasemad uuringud, mis on tarneahela rahastamist käsitlenud. Peatüki lõpus sõnastatakse üldistus, teadmiste puudujääk, probleem ja uurimuse eesmärk.

1.1 Tarneahela rahastamise olemus

Globaalne Tarneahela Rahastamise Foorum (*Global Supply Chain Finance Forum*, GSCFF) on loonud standardse definitsiooni tarneahela rahastamise (*Supply Chain Finance*, SCF) kohta, mida soovitatakse kasutada rahvusvaheliselt. SCF-i käsitletakse kui finantseerimise ja riskide maandamise praktikate kogumit, mille eesmärk on optimeerida tarneahelatesse investeeritud käibekapitali ning parandada likviidsuse juhtimist. [1]

PwC määratluse kohaselt kujutab SCF endast finantslahenduste kogumit, mis võimaldab ettevõtetel juhtida käibekapitali tõhusamalt, lahendades rahavoogudega seotud kitsaskohti kogu tarneahelas. Sellised lahendused loovad lisaväärtust tarnijate, ostjate ning finants- ja logistikapartnerite vahel, toetudes terviklikule ja koordineeritud finantsprotsesside juhtimisele. [2]

SCF lahenduste edukas rakendamine eeldab finantseerijatelt head nähtavust kaubandusvoogude suhtes. Selle tagamiseks kasutatakse tehnoloogilisi platvorme (nt ERP-süsteemid, pilvepõhised lahendused), mis võimaldavad reaajas andmevahetust, jälgitavust ja andmepõhist riskihindamist. [1]

SCF sisaldab laia valikut tehnikaid, programme ja lahendusi, mis toeatavad kaubanduse, sealhulgas rahvusvahelise kaubanduse, finantseerimist. Seda käsitletakse sageli nii üksikute meetodite kui ka laiemate terviklike strateegiakogumite kontekstis, mille eesmärgiks on rahuldada ostjate ning müüjate vajadusi üha keerulisemaks muutuvates tarneahelates. [3]

GSCFF on määratlenud kolm põhikategooriat SCF-tehnikatele:

- **Nõuete rahastamine:** siia kuuluvad arve diskonteerimine (*Receivables Discounting*), faktooring (*Factoring*), forfaiting ning pöördfaktooring (*Payables Finance*).
- **Ettemakselubadus:** näiteks ettevõtte makselubadus (*Corporate Payment Undertaking*), dünaamiline diskonteerimine (*Dynamic Discounting*) ja pangagarantii (*Bank Payment Undertaking*).
- **Laenud:** nende hulka kuuluvad arve finantseerimine laenuna (*Loan against Receivables*), edasimüüja finantseerimine (*Distributor Finance*), laofinantseerimine (*Loan against Inventory*) ning eelrahastamine (*Pre-shipment Finance*) [5]

Tarneahela rahastamine on kujunenud tõhusaks lahenduseks rahavoogude optimeerimisel ja finantsriskide vähendamisel, eriti ebakindlate majandusperioodide või hilinenud maksete kontekstis. Selle arengut on soodustanud üleilmastunud tarneahelate levik ja avatud arvelduskontoga kaubanduse laienemisest. [3]

Tarneahela rahastamise protsessis osalevad tavaliselt ostjad, tarnijad ja finantseerijad. Kõikidel osapooltel, ennekõike aga ostjatel, on peamiseks eesmärgiks parandada tarneahela stabiilsust, likviidsust, finantstulemusi, riskijuhtimist ja bilansi tõhusust (vt lisa 1). [3]

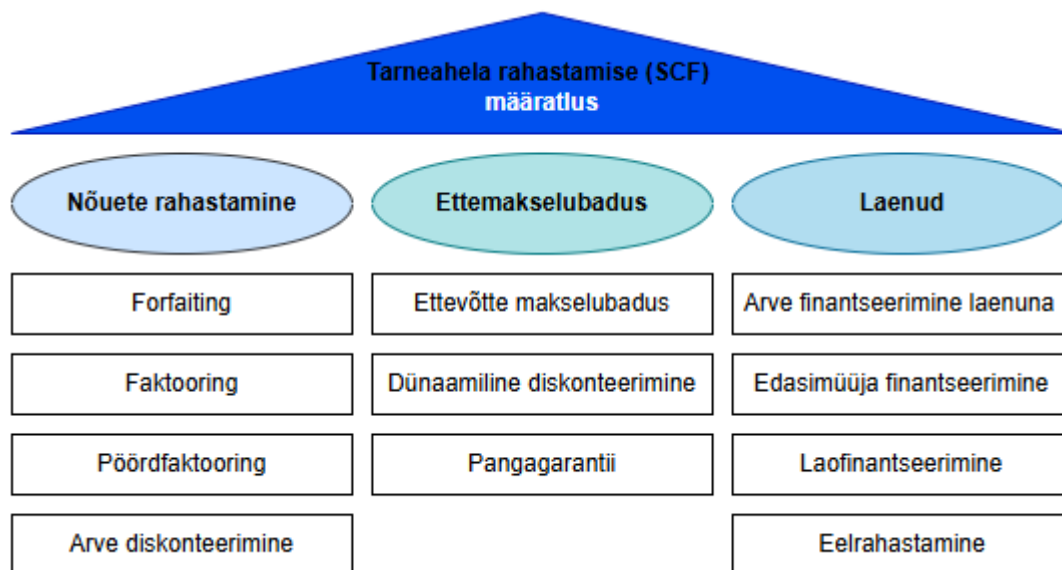
SCF-i võib vaadelda ka kui kaubanduse finantseerimise ja tehnoloogiaplatformi sünergiat. Viimane võimaldab automatiseeritud ja sündmuspõhist rahastust, mis käivitub konkreetsete tarneahela sündmuste alusel, nagu tellimuse kinnitamine ja kauba tarnimine. Tarneahela rahastamine kulgeb paralleelselt füüsilise tarneahela protsessidega ja hõlmab kõiki rahavoogudega seotud tehinguid, alates kliendi tellimusest kuni tarnijale makse laekumiseni. Selle eesmärk on integreerida finantsvood tarneahelasse ja parandada ettevõtte rahavoogude juhtimist. [4]

Finantseerijad analüüsivad rahastamise pakkumisel nii tehingu riske, nagu tegevusala ja toote tüüp [4] kui ka SCF-protsessides tekkivaid sündmusi, nagu ostutellimus, arve ja tarne, mis mõjutavad rahavoogude ajastust. Seetõttu on SCF suuresti sündmuspõhine ja kohandub tarneahela dünaamikaga. [3]

1.2 Tarneahela rahastamise strateegiad

1.2.1 Nõuete rahastamine

GSCFF raamistik koosneb üheteistkümnest erinevast tehnikast (vt joonis 1.1) ning need on määratletud kolme erineva kategooria või klasteri alla ning käesoleva töö alapeatükis tuuakse välja kõikide tehnikate definitsioonid kategooriate kaupa.



Joonis 1.1 Tarneahela rahastamise (SCF) määratlus (SFC Master definition)

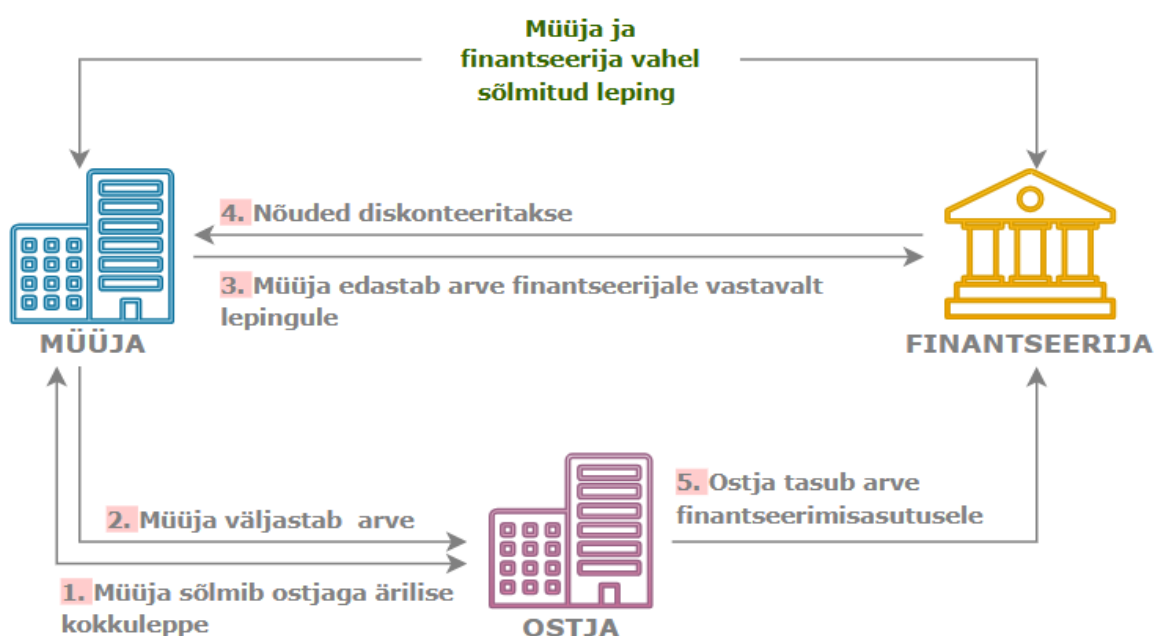
Allikas: [5], kohandatud autori poolt

Esimene kategooria on nõuete rahastamine (*receivable purchase*), mille puhul on tegemist finantseerimisviisiga, kus pangad ostavad müüjatelt osa või kõik nende nõuded ehk arved. Selle protsessi käigus eemaldatakse ostetud nõuded müüja bilansist, mis võib parandada müüja finantsseisundit ja rahavoogusid. Pank saab ostetud nõuete omanikuks ja omab nende suhtes kõiki õigusi. Müüja saab panga poolt ettemakse, mis on tavaliselt väiksem kui nõuete koguväärtus, kuna pank arvestab oma marginaali. See finantseerimisviis aitab müüjal saada kiiremini raha ja vähendada krediidiriski, samal ajal kui pank teenib kasumit nõuete ostmise ja haldamise kaudu. [18] Nõuete rahastamine toimub nelja peamise tehnika kaudu: arvete diskonteerimine, forfaiting, faktooring, pöördfaktooring. [1]

Arvete diskonteerimine (*Receivables Discounting*) on tarnijapoolne finantseerimisviis, mille puhul ettevõtte loovutab ühe või mitu tasumata arvet finantseerijale allahindlusega, et saada rahavoog kätte enne arve maksetähtaega.

Tegemist on paindliku ja korduva praktikaga, mida saab kasutada nii regressiõigusega kui ka ilma, sõltuvalt poolte kokkuleppest ja riskivalmidusest. [20] Meetod parandab tarnija likviidsust, aitab hallata rahavooge ja vähendada krediidiriske, olles eriti sobiv VKE-dele, kellel võib esineda raskusi pika maksetähtaja katmisel. [20]

Diskonteerimistehingutes osalevad tavaliselt müüja ja finantseerija (vt joonis 1.2). Ostja ei ole otseselt osaline, ent tema õigeaegne makse on tehingu aluseks. Finantseerija võib nõuda ostjalt arvete kinnitamist või teavitust nende vastuvõtmisest. [1] Diskonteerimine võib olla ostjale kas avalikustatud või konfidentsiaalne. Viimasel juhul ei pruugi ostja teada, et arve on loovutatud. Erinevalt faktooringust ei sisalda diskonteerimine lisateenuseid nagu arvete haldus või sissenõudmine ning puudub sageli registreerimistasu, mis võib muuta teenuse kuluefektiivsemaks. [18]

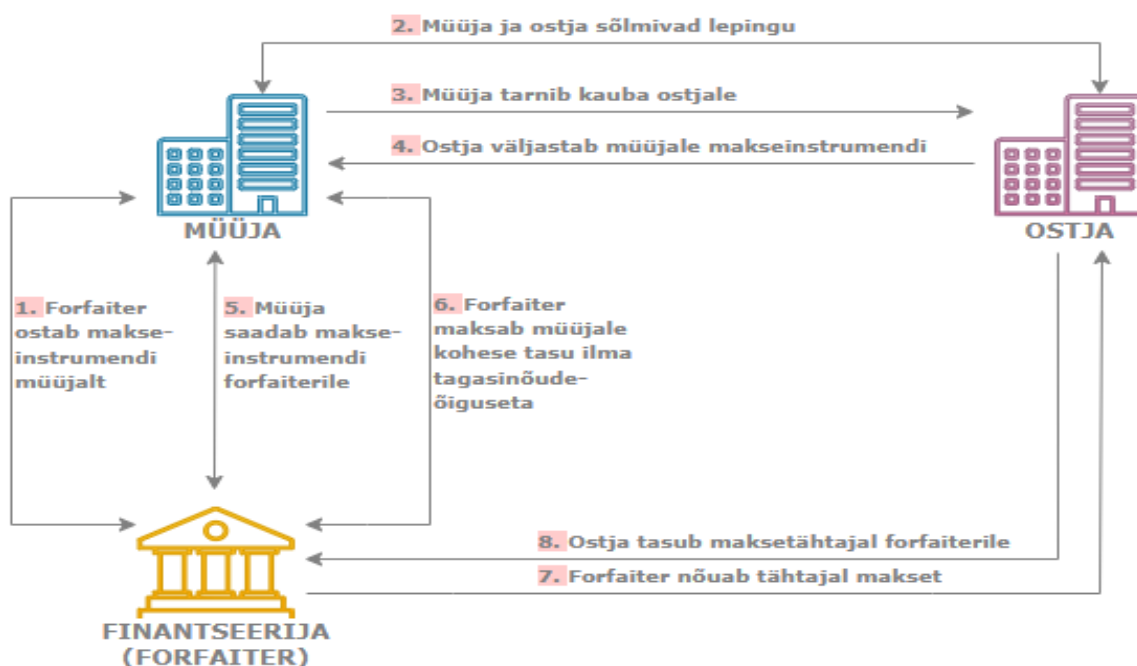


Joonis 1.2 Arvete diskonteerimise skeem (*Receivables Discounting transaction flow*)
 Allikas: [1], kohandatud autori poolt

Teenust kasutatakse sageli suuremate ettevõtete puhul ning see võib toimida ühekordselt, hooajaliselt või pideva finantseerimisprogrammina. Finantseerija tasub tavaliselt kuni 100% arve väärtusest, kuid võib rakendada tagatismarginaali riskide katteks. Ligipäas teenusele sõltub ostjate krediitkvaliteedist. Riskide maandamiseks kasutatakse ka krediitkindlustust või krediidiriski jagamist. Kui arve on ostjale avalikustatud, võib arvete kogumisega tegeleda müüja või finantseerija ise. [19]

Forfaiting on tarneahela rahastamise tehnika, mille käigus müüja müüb oma tulevased maksekohustused nagu akreditiivid, vekslid või muud finantsinstrumendid,

finantseerijale soodushinnaga (vt joonis 1.3). Finantseerija ostab nõudeid tavaliselt regressiõigusega, mis tähendab, et finantsasutus kannab riski, kui ostja ei maksa. Müüjale makstakse tavaliselt kuni 100% finantsinstrumendi nimiväärtusest ettemaksuna, millest arvestatakse maha rahastamistasu. Forfaiting võimaldab müüjatel kiirendada rahavoogude laekumist, maandada ostjariski ning saada kiiremini raha oma tulevaste maksekohustuste eest, samal ajal kui finantsasutus teenib kasumit finantsinstrumentide ostmise ja haldamise kaudu (vt lisa 1). Forfaitingut kasutavad nii väike- ja keskmise suurusega ettevõtted kui ka suuremad eksportijad. [18]



Joonis 1.3 Forfaiting'ü skeem (*Forfaiting transaction flow*) Allikas: [1], kohandatud autori poolt

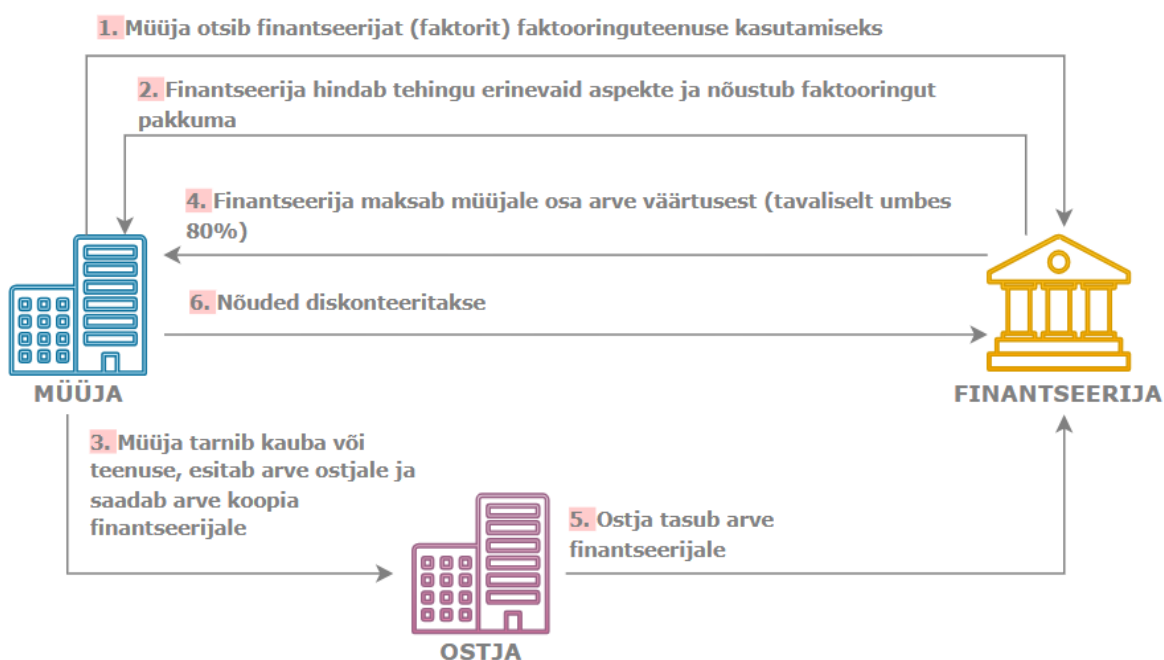
Forfaiting-turg jaguneb kaheks osaks.

Esmaturg: Siin müüb kaupade või teenuste müüja (eksportija) oma tulevased maksed finantseerijale (esmane forfaiter), kes maksab need kohe välja.

Järelturg: finantseerijate ja investorite vaheline tehing, kus nad ostavad ja müüvad omavahel juba soetatud maksekohustusi. [1]

Esmaturul sõlmitakse tavaliselt kas raamleping või ühekordne leping, mis kehtib ainult ühe tehingu kohta. Järelturul toimuvad tehingud sageli telefoni teel, millele järgneb kirjalik kinnitus. Ostja vaatab iga tehingu korral läbi kõik äridokumendid, lähtudes oma õiguslikest kohustustest. [1]

Faktooring (*Factoring*) on finantseerimisviis, kus finantseerija ostab müüjalt üksikud või mitmed tasumata nõuded ehk arved soodushinnaga (vt joonis 1.4), võimaldades müüjal saada raha enne, kui ostja maksab [18]. Erinevalt nõuete diskonteerimisest hõlmab faktooring tavaliselt ka arve haldust ning otsest suhtlust ostjaga, mistõttu on ostja tehingust teadlik [20]. See teeb faktooringust sobiva lahenduse just väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele, kellel puudub sisemine võimekus nõuete juhtimiseks ning kes soovivad maandada krediidiriske. Nõuete ost võib toimuda kas koos regressiõigusega ehk müüja vastutab, kui ostja ei maksa või ilma regressiõigusega ehk finantsasutus kannab riski, kui ostja ei maksa. [18]

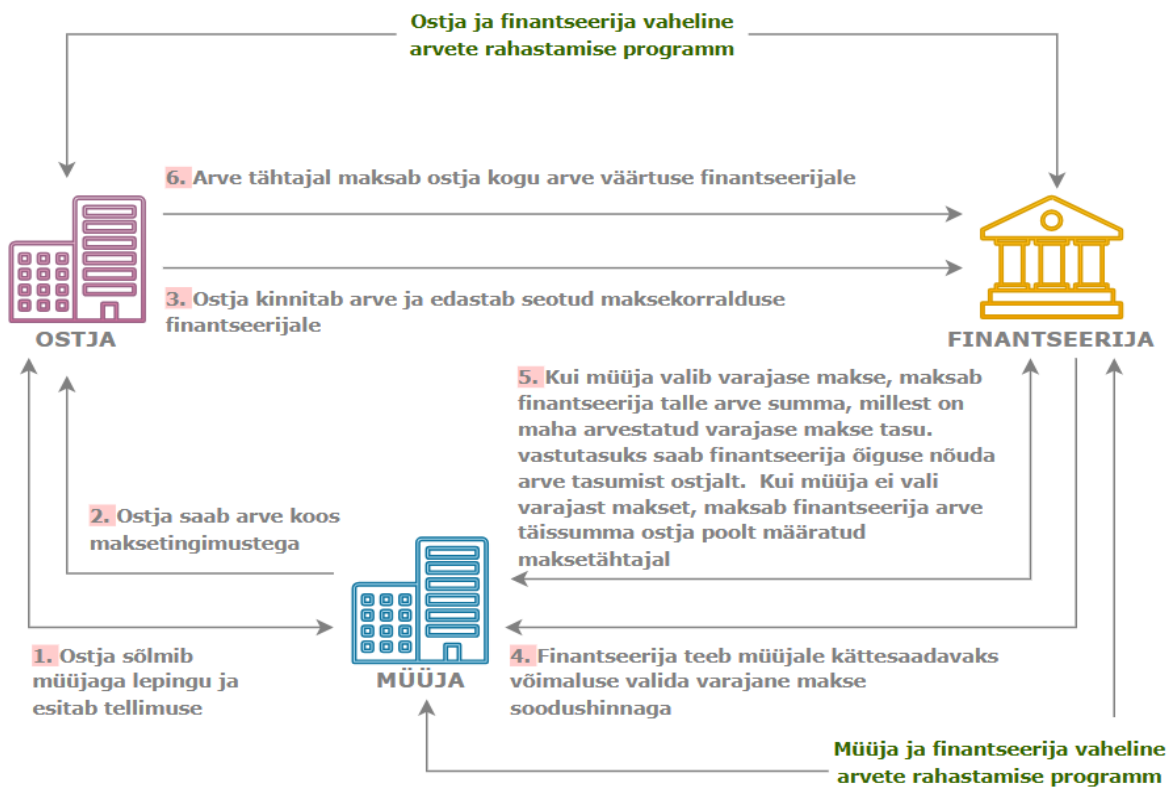


Joonis 1.4 Faktooringu skeem (*Factoring transaction flow*) Allikas: [1], kohandatud autori poolt

Tavaliselt maksab finantsasutus müüjale kuni 80% arve summast ettemaksuna. Ülejäänud osa makstakse pärast seda, kui ostja on arve tasunud, millest on finantseerija maha arvestanud teenustasud nagu finantseerimismäär, haldustasud ja registreerimistasud. [18]

Faktooringutehingu osapooled on müüja ja finantseerija ehk faktor. Nende vahel sõlmitakse leping, millega müüja loovutab arvetega seotud õigused finantsasutusele. Tavaliselt teavitatakse ostjat sellest loovutamisest ja edastatakse talle finantsasutuse arve või arve andmed, et ostja teaks, kuhu makse suunata. [1]

Pöördfaktooring (*Payables Finance, Reverse Factoring*) on ostjapoolne finantseerimisprogramm, kus tarnijad saavad raha enne arve maksetähtaega, müües kinnitatud arved finantseerijale (vt joonis 1.5). [3] Tegemist on rahastamisviisiga, mille puhul ostja kinnitab tarnija esitatud arved ja edastab selle info finantseerijale. Seejärel müüb tarnija kinnitatud arved finantseerijale, saades kohese rahastuse väikese allahindlusega, mille suurus sõltub ostja krediivõimekusest. Ostja tasub arve finantseerijale kokkulepitud tähtajal. Pöördfaktooringu puhul põhineb rahastamine ostja mitte tarnija krediivõimekusel, mistõttu väheneb laenuandja risk. [9] See lahendus võimaldab ostjal pikendada maksetähtaega, samal ajal kui tarnija saab rahastuse kiiremini ja madalama riskimääraga. Pöördfaktooring sobib hästi suurtele ettevõtetele ostjatena ning VKEdele tarnijatena. Süsteem tugineb tihti spetsiaalsele tehnoloogiaplatformile, mis tagab andmevahetuse, maksehaldused ja automatiseeritud tehinguvood. [20]



Joonis 1.5 Pöördfaktooringu skeem (*Payables Finance transaction flow*) Allikas: [1], kohandatud autori poolt

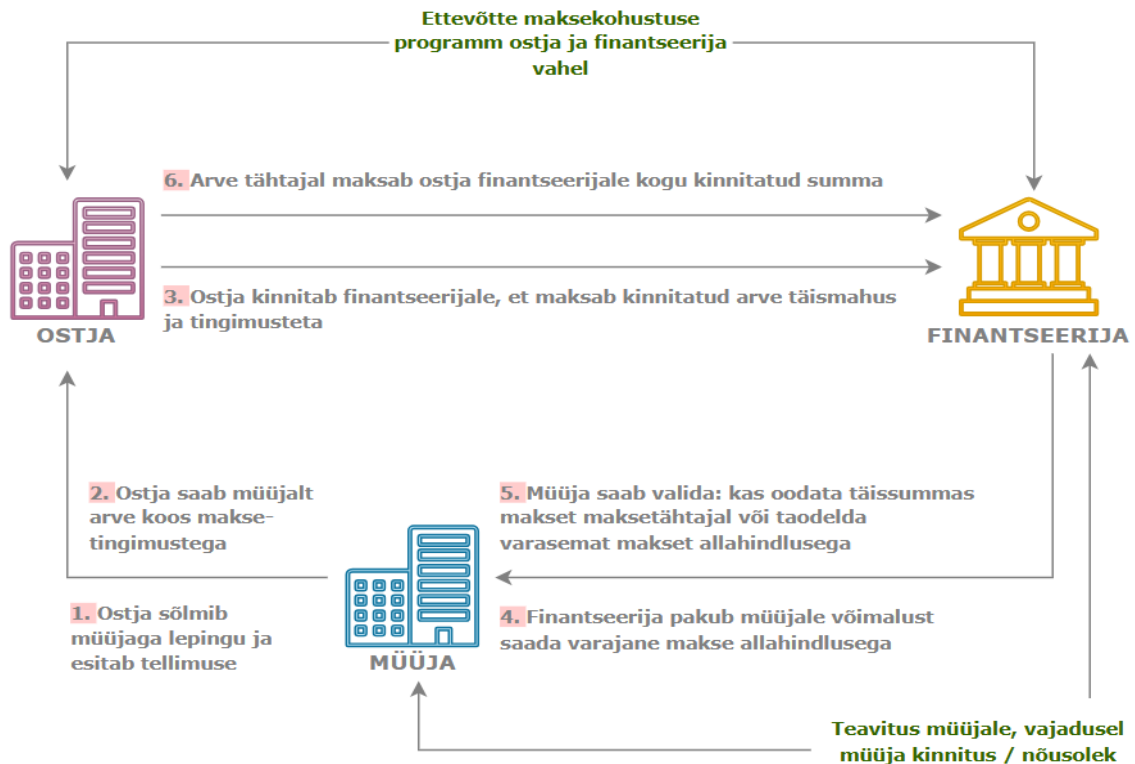
Osapoolteks on tarnija ja finantsteenuse pakkuja, kes sõlmivad nõuete loovutamise lepingu, ning ostja, keda nimetatakse ka ankurpooleks, kinnitab arved, kuid ei ole otseselt finantseerimislepingu osapool. Tavaliselt sõlmitakse teenuseleping ostja ja finantseerija vahel ning nõuete loovutamise leping tarnija ja finantseerija vahel, et reguleerida maksete tingimusi ja õigusi. [1]

1.2.2 Ettemakselubadus

Teiseks kategooriaks või klasteriks on ettemakselubadus, mille puhul on tegemist uue tarneahela rahastamise alamkategooria definitsiooniga. Selle põhiliseks eesmärgiks on pakkuda rohkem selgust erinevate tehnikate vahel. Sisuliselt on tegemist kategooriaga, mis põhineb varajasel maksmisel või makselubadusel, ilma et arve ostetaks finantseerija poolt. Ettemakselubaduse kategooria sisaldab kolme rahastamise tehnikat: ettevõtte makselubadus, dünaamiline diskonteerimine, pangagarantii. [5]

Ettevõtte makselubadus (*Corporate Payment Undertaking*) on ostja juhitud lahendus, mille raames saavad ostja tarneahelas tegutsevad müüjad soovi korral varajast makset oma arvete eest koos allahindlusega. See tähendab, et ostja annab finantseerijale tingimusteta ja pöördumatu kinnituse, et maksab nimetatud arved kokkulepitud tähtajal. Müüjal on võimalus valida, kas ta soovib saada makse enne tähtaega väiksemas summas ehk diskonteeritult või oodata tähtaegset täismakset. Erinevalt pöördfaktooringust ei osta finantseerija siin müüja nõudeid, vaid teeb varajase makse üksnes tuginedes ostja maksekinnitusele. Tegemist on finantseerimistehnikaga, mis ei põhine nõuete ostmisel ega laenul, finantseerija ei omanda arvet, vaid tugineb ostja krediitvõimekusele, võimaldades tarnijale ligipääsu varajasele rahastamisele. [6]

Osapoolteks on ostja, müüja ja finantseerija (vt joonis 1.6). Ostja käivitab ja haldab finantseerimistehnikat ning annab makselubaduse. Müüja müüb kaupu või teenuseid ning saab võimaluse taodelda finantseerijalt varajast makset. Finantseerija teeb varajase makse allahindlusega, võttes arvesse ostja krediidiriski. Finantseerimine toimub üldjuhul ilma regressiõigusega müüja vastu, sest finantseerija toetub ostja maksevõimele ja -kohustustele. [6] Leping sõlmitakse ostja ja finantseerija vahel, mille alusel ostja kohustub maksma kinnitatud arved tähtajaks. Lisaks võidakse sõlmida täiendavad kokkulepped müüja ja finantseerija vahel, mis võimaldavad varajase makse tegemist allahindlusega. Müüja ja ostja vahel jääb kehtima tavapärase äritehinguleping. [6]



Joonis 1.6 Ettevõtte makselubaduse skeem (*Corporate Payment Undertaking transaction flow*) Allikas: [6], kohandatud autori poolt

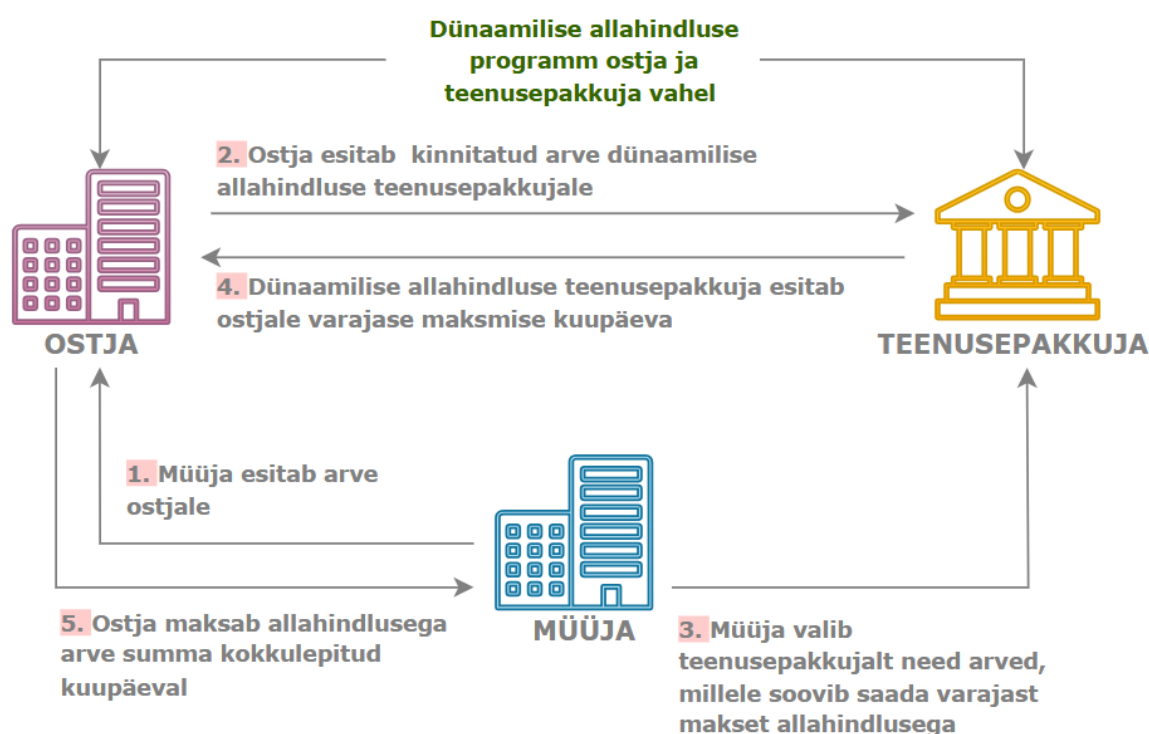
Finantseerimise peamiseks väärtuseks on likviidsuse parandamine kogu tarneahelas, võimaldades müüjatel saada rahastust madalama kuluga kui traditsiooniliste laenude kaudu. Sealjuures võimaldab see ka ostjatel saada paremaid maksetähtaegu, tugevdades seeläbi tarnesuhet ning suurendades tarneahela stabiilsust (vt lisa 1). Tegemist on maksetingimuste restruktureerimise ja finantseerimise võimaldamisega ostja kinnituse alusel. [6]

Dünaamiline diskonteerimine (*Dynamic Discounting*) on finantseerimisprogramm, mis põhineb kaubanduskrediidil ja võimaldab ostjal saada allahindlust, mis väheneb aja jooksul järk-järgult, erinevalt fikseeritud allahindlusest, mis kehtib teatud päevade arvu jooksul ja seejärel kaob täielikult. [13] Allahindlus arvutatakse dünaamiliselt, lähtudes päevade arvust, mil makse tehakse enne algset arve maksetähtpäeva. Mida varem arve tasutakse, seda suurem on varajase makse allahindlus. [7]

Ostja rahastab müüjatele tehtavaid varajasi makseid oma vabadest vahenditest, mis võimaldab tal teenida tulu, kasutades ära allahindlusi varajase maksmise eest. See meetodika erineb pöördfaktooringust, kus ostja ei maksa ise müüjatele kohe, selle asemel saavad müüjad oma raha kätte tänu pankade, fondide või teiste finantseerijate pakutud likviidsusele. Need finantseerijad ostavad müüjate arved või sõlmivad muid

kokkuleppeid, et saada hiljem ostjalt makse. Oluline erinevus seisneb selles, et pöördfaktooringu puhul jääb ostja jaoks võlg alles kuni kokkulepitud maksetähtajani, makse tehakse alles siis, kui arve tegelik tähtaeg saabub. [7]

Dünaamilise diskonteerimise puhul on tegemist ostja juhitud lahendusega ning osapoolteks on ostja ja müüja (vt joonis 1.7). Ostja loob dünaamilise diskonteerimise programmi ja kutsub müüjaid liituma. Müüja, kes müüb kaupu või teenuseid ostjale nõustub saama allahindlusega varajasi makseid. [7]



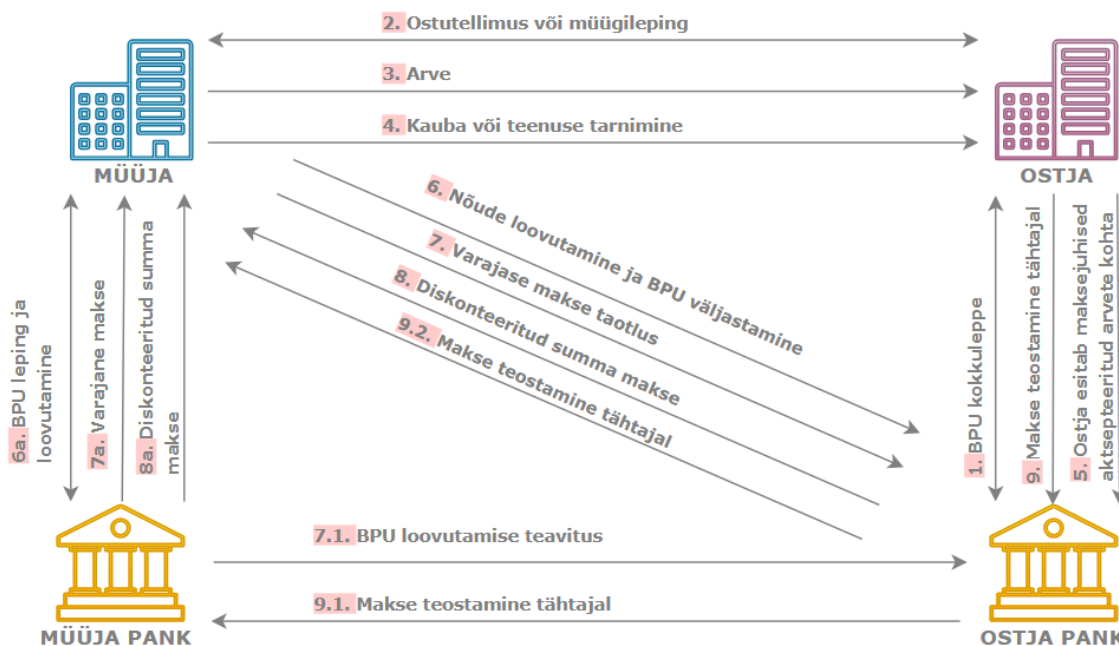
Joonis 1.7 Dünaamilise allahindluse skeem (*Dynamic Discounting transaction flow*)
Allikas: [7], kohandatud autori poolt

Pank või finantseerija ei paku rahastamist, aga tal võib olla roll ostja maksete vahendamisel müüjatele ja tehnoloogiaplatformi pakkumisel. Dünaamilise diskonteerimise puhul sõlmitakse tavaliselt leping ostja ja müüja vahel, mis määratleb maksetingimused ja allahindluse arvutamise metodoloogia. Ühtlasi sätestatakse lepingus, millist tehnoloogiaplatformi selle puhul kasutatakse. [7]

Pangagarantii (*Bank Payment Undertaking*) on ostja juhitud programm, mille raames saavad ostja tarneahelas olevad müüjad ostja pangalt sõltumatu ja tühistamatu maksegarantii ühe või mitme aktsepteeritud arve tasumiseks. See väljastatakse ostja panga poolt ostja juhiste alusel, kui pank saab teada kaupade või teenustega seotud arvetest (vt joonis 1.8). Selline makse müüjale katab müüja arved, mis tulenevad

tehingutest ostjaga [8]. Ehk teisisõnu on tegemist finantsinstrumendiga, mis võimaldab müüjatel saada kindlustunnet, et nende arved tasutakse õigeaegselt, kuna ostja pank annab tühistamatu maksegarantii. See aitab vähendada müüjate riski ja parandada nende rahavoogusid, kuna nad saavad varajase maksevõimaluse. Ostja jaoks tähendab see, et nende maksekohustus kantakse üle pangale, mis võib parandada nende krediitvõimekust ja suhteid müüjatega (vt lisa 1).

Tegemist on struktureeritud ja riski vähendava finantsmehhanismiga, mille eesmärk on võimaldada tarnijale varajast makset, põhinedes ostja panga usaldusväarsusele, ilma et ostja peaks muutma oma maksetähtaega või võtma täiendavat võlakooormust. Finantseerimise struktuuri keskseks osaks on panga lubadus maksta, kui ostja pank on kinnitanud, et tarnija poolt esitatud ja ostja poolt aktsepteeritud arve vastab kõikidele kokkulepitud tingimustele, annab pank tühistamatu maksegarantii konkreetse maksetähtaja kohta, see saab aluseks tarnija finantseerimisele. Võimaldab osapooltel hallata rahavooge efektiivsemalt ja vähendada tarneahela rahastamisega seotud riske. [8]



Joonis 1.8 Pangagarantii skeem (*Bank Payment Undertaking transaction flow*) Allikas: [8], kohandatud autori poolt

Peamisteks osapoolteks on ostja, tarnija, pank, finantseerija (vt joonis 1.8). Ostja on kauba või teenuse tellija, kelle pank annab maksegarantii. Tarnija on arve esitanud poole, kes saab kasutada panga lubadust rahastuse saamiseks. Pank on ostja nimel

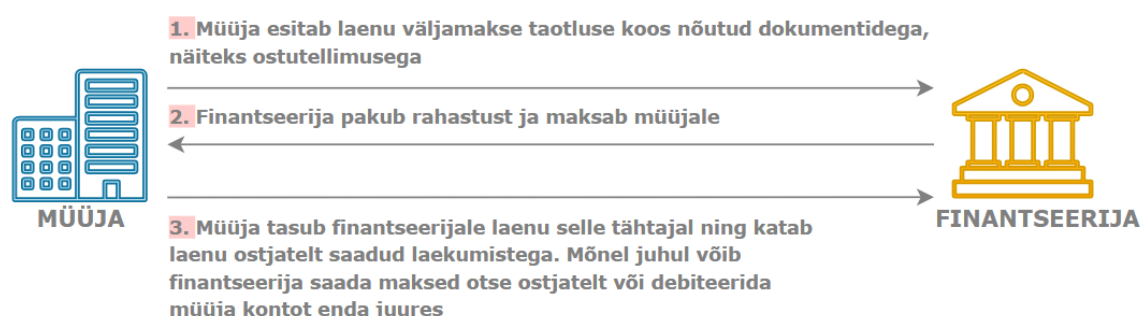
tegutsev, kes väljastab ja võtab endale maksekohustuse. Finantseerija võib olla sama pank või siis kolmas osapool, kes finantseerib tarnijat. [8]

Leping sõlmitakse ostja ja tema panga vahel, mis määratleb rahastamise tehnika tingimused ja kohustused. Kokkulepe tarnija ja panga vahel sätestab, millal ja kuidas makse toimub. Kaubanduslikud lepingud ostja ja tarnija vahel määravad tehingu sisu ja arveldusprotsessi. Vajadusel kolmanda osapoole finantseerimisleping, kui finantseerijaks pole maksegarantii väljastanud pank. [8]

1.2.3 Laenud

Viimaseks kategooriaks on laenud, kuhu alla kuulub neli rahastamise teenust: arve finantseerimine laenuna (*Loan against Receivables*), edasimüüja finantseerimine (*Distributor Finance*), laofinantseerimine (*Loan against Inventory*) ja eelrahastamine (*Pre-shipment finance*).

Arve finantseerimine laenuna (*Loan against Receivables*) on rahastamine, mis on saadaval osapoolele, kes on seotud tarneahelaga, eeldusel, et laenu tagasimaksmine toimub käimasolevate või tulevaste kaubanduslike nõuete kaudu saadud rahaliste vahendite arvelt (vt joonis 1.9). Tavaliselt tehakse see nõuete tagatisel, kuid see võib olla ka tagatiseta. [1] Teisisõnu on tegemist finantslahendusega, mis aitab ettevõtetel saada raha ette, eeldades, et suudab selle tagasi maksta oma klientidelt saadavate maksetega.



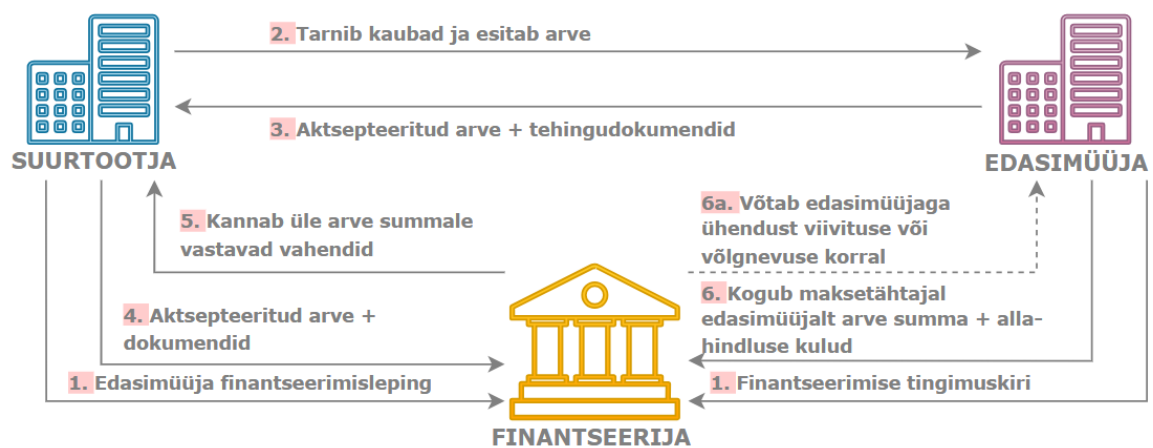
Joonis 1.9 Arve finantseerimine laenuna skeem (*Loan against Receivables transaction flow*) Allikas: [1], kohandatud autori poolt

Sellisel juhul võivad laenud olla seaduslikult tagatud tulevaste nõuete vooga või olla tagatiseta, tuginedes lihtsalt sellele, et need nõuded konverteeritakse tulevikus rahaks,

et finantseerimist tagasi maksta. Selliseid laene antakse ainult siis, kui müüjal on või ta omandab laenuraha kasutamise kaudu nõudeid, mis tulenevad tema äritegevusest kaupade või teenuste müüjana. Kui asjakohased nõuded eksisteerivad laenu andmise ajal, võib sellist laenu pidada nõuetega tagatud laenuks. Kui laen antakse lubaduse või ootuse alusel, et sellised nõuded tekivad tulevikus, on laen sarnane käibekapitali finantseerimisega, millel on potentsiaalne tulevane tagatis. [1] Seda laenu pakutakse peamiselt väike- ja keskmise suurusega ettevõtetele. [18]

Osapoolteks on finantseerija ja müüja, kes sõlmivad omavahel vastava laenulepingu või krediidikohustuse. Kui on kokku lepitud tagatis, siis ka vastav tagatisleping, kus nõuded on vastavalt määratud, loovutatud või panditud. [1]

Edasimüüja finantseerimine (*Distributor Finance*) on tarneahela finantseerimise tehnika, mille eesmärgiks on võimaldada suure tootja turustajatel, kas edasimüüjatel või hulgimüüjatel, rahastada kaupade varumist ja hoidmist kuni laekuvad müügitulud jaemüüjatelt või lõppklientidelt (vt joonis 1.10). [3] Tegemist on laenupõhise finantseerimisega, mis katab perioodi kaupade ostu ja edasimüügi vahel ning aitab vähendada likviidsuslünka. See võimaldab turustajal säilitada vajalikku laovarude ja täita müügikohustusi ilma vahetu rahavoo vajaduseta. [20]



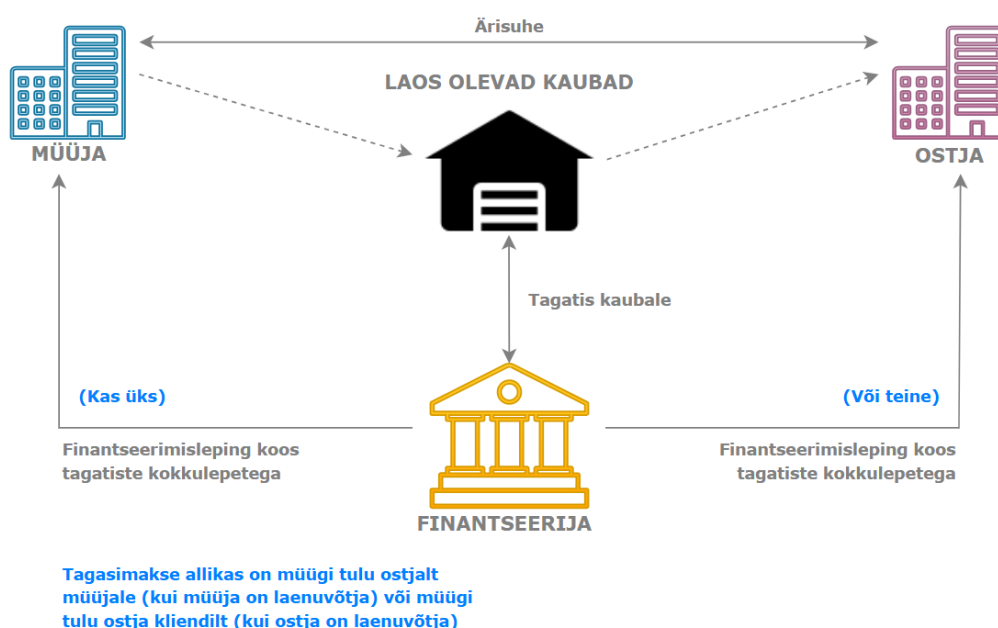
Joonis 1.10 Edasimüüja finantseerimise skeem (*Distributor Finance transaction flow*). Allikas: [1], kohandatud autori poolt

Tüüpiline struktuur põhineb koostööl tootja, turustaja ja finantseerija vahel (vt joonis 1.10), sageli koos krediidikindlustuse või tagatislepingutega. Finantseerimisviis on eriti kasulik väiksematele edasimüüjatele, kellel on piiratud juurdepääs teistele rahastamisallikatele. [1] Sobib jaemüügiahelas tegutsevatele VKEdede ning tugevdab suhteid tootjaga. [20] Selle finantseerimisskeemi keskseks osapoolteks on niinimetatud

ankurpool ehk suurtootja, kelle äriiline kokkupuude turustajaga peab olema piisavalt oluline, et motiveerida turustajat oma kohustusi korrektselt täitma. Finantseerimisskeemi rakendamiseks sõlmitakse lepingud turustaja ja finantsasutuse vahel ning vajadusel ka täiendav kokkulepe tootja ja finantsasutuse vahel, mis võib sisaldada riskimaandamise tingimusi. [18]

Edasimüüja finantseerimise eripäraks on, et see toimub tavaliselt ilma regressiõigusega, mis tähendab, et kogu krediidiriski võtab enda peale finantsasutus, kes vastutab ka nõuete sissenõudmise eest. [18] Riskide maandamiseks võivad lahenduses sisalduda lepingulised garantiid, nagu tarnimise peatamise või tagasiostu kokkulepped ning krediidikindlustus. Lisaks võib tootja osaleda riskijagamises, pakkudes seeläbi paremaid finantseerimistingimusi turustajale. [20]

Laofinantseerimine (*Loan against Inventory*) on rahastamine, mida pakutakse tarneahelas osalevale ostjale või müüjale kaupade hoidmiseks või ladustamiseks. Rahastaja võtab tavaliselt tagatiseks kaupade üle omandiõiguse (vt joonis 1.11). [1] Ettevõtte kasutab rahastuse saamiseks oma käibevara, näiteks laoseisu või nõudeid, tagatisena. [9]



Joonis 1.11 Laofinantseerimise skeem (*Loan against Inventory transaction flow*). Allikas: [1], kohandatud autori poolt

Laofinantseerimise protsessis on osapoolteks laenuvõtja ehk ostja või müüja, finantseerija ning vajadusel ka kolmas osapool, näiteks ladu. Laenuvõtja ja finantseerija sõlmivad rahastamis- ja tagatislepingu, mis määratleb varude omandiõiguse ning

laotšekid, mis tõendavad kaupade ladustamist laos. Vajadusel sõlmitakse ka lepingud laoooperaatori ja kolmanda osapoole tagatise halduritega. [1]

Seda finantseerimisviisi saab kasutada igal etapil tarneahelas, olgu ettevõtte müüja või ostja. Rahastamise vajadus sõltub tootmis- ja tarneprotsesside ajastusest ning struktuurist. Tavaliselt rahastatakse hästi turustatavaid kaupu, nagu toorained (nt mineraalid, metallid, põllumajandustooted), valmistooted või pooleliolev töö, millel on juba ostja ja sõlmitud ostuleping või tellimus. Kui nõutakse ostja tuvastamist või lepingu olemasolu, tähendab see, et valmistoodete või poolelioleva töö turustatavus võib olla piiratud. [1] Viimastel aastatel on laofinantseerimises hakatud kaasama ka kolmanda osapoole logistikaettevõtteid (3PL), kes ostavad kaupa tarnijatelt ja müüvad selle edasi ostjatele pärast teatud ajaperioodi, säilitades seni kaupade omandiõiguse. [9]

Eelrahastamine (*Pre-shipment finance*) on laen, mida finantseerija annab müüjale, et katta kulusid, mis on seotud tooraine hankimise, tootmise või pooltoodete muutmise ja valmistoodeteks, mis seejärel tarnitakse ostjale. [18] See tähendab, et rahastus võimaldab müüjal katta tootmisprotsessiga seotud kulud, nagu tooraine ostmine või pooltoodete viimistlemine lõpptoodanguks. Rahastuse andmise eelduseks on tavaliselt siduv ostutellimus usaldusväärset ostjalt või asjakohane maksegarantii, näiteks dokumentaalne akreditiiv või *standby*-akreditiiv, mis on väljastatud ostja nimel ja müüja kasuks. [20] Finantseerimise eelduseks võib olla ka nõudluse prognoos või kommertsleping. [18]

Tavaliselt annab finantseerija müüjale ettemaksuna kindla protsendi tellimuse väärtusest, kusjuures väljamaksed tehakse etapiviisiliselt vastavalt tellimuse täitmise edenemisele. Müüjal lasub kohustus esitada teavet tootmise käigu kohta ning finantseerijal võib olla lepinguline õigus tootmisprotsessi jälgida. [18]

Eelrahastamine toimub üldjuhul koos regressiõigusega, mis tähendab, et müüja vastutab laenu tagasimaksmise eest ka juhul, kui ostja arvet ei tasu. [18] Pärast toodete tarnimist ja arve esitamist makstakse laen tavaliselt tagasi ostjalt saadud müügitulu arvelt. Samuti on võimalik kasutada rahastusmudelit, mis põhineb müügi järgsetel nõuetel. [20] Finantseerimist saab pakkuda ka programmiliselt või tehingupõhiselt. Programmilise variandi puhul sisaldab finantseering korduvkasutatavat raamlepingut mitme tehingu jaoks, mida kasutatakse tavaliselt väiksemate müüjate puhul. Tehingupõhist varianti kasutatakse üksikute suuremahuliste tehingute raames, mis on tüüpilisemad suuremate müüjate puhul. [1]

Leping sõlmitakse tavaliselt müüja ja finantseerija vahel (vt joonis 1.12), ostja ei ole lepingu otseseks osapooliks, ent tagasimakse toimub tavaliselt ostjalt laekuva müügitulu arvelt. [1]



Joonis 1.12 Eelrahastamise skeem (*Pre-shipment finance transaction flow*) Allikas: [1], kohandatud autori poolt

Finantseerimisotsus võib sõltuda ka müüja ja ostja varasemast ärisuhtest ning ostja maksekäitumise ajaloost. Lepingus võivad olla lisatingimused, näiteks tagatis poolelioleva töö või valmistoodete osas. Finantseerial võib olla õigus nõuda tagatist pärast tarnet ja lälgida tootmisprotsessi. Ettemaksu ehk eelrahastamist pakuvad nii pangad kui finantseerimisasutused. [1]

1.3 Tarneahela rahastamise rakendamist mõjutavad tegurid

Väikese ja keskmise suurusega ettevõtete (VKE) rahastamisvõimaluste piiratus on pikaajaline probleem, mis takistab nende kasvu ja arengut. [11] Tarneahela rahastamise strateegiate kasutuselevõtt VKE-des on keeruline protsess, mida mõjutavad mitmed tegurid (lisa 2), mis ei piirdu ainult finantsilise kasuga. [10]

Tarneahela rahastamise rakendamist mõjutavad nii soodustavad kui takistavad tegurid (lisa 2). N. Phraknoi ja kaasautorite [10] uuring näitab, et soodustavate teguritena

mängivad rolli tugevad suhted ja usaldus suurte ostjate vastu, teadlikkus rahastamisvõimalustest ning kontroll rahavoogude üle. Takistusteks on domineerivad ostjad, kes võivad piirata VKE-de sõltumatust, sealjuures ka hirm kaotada usaldus oma panga vastu, teadlikkuse puudumine tarneahela rahastamise mehhanismidest ja mure kaotada kontroll rahavoogude üle. Uuringu tulemused näitasid, et VKE-de otsuseid mõjutab rohkem tugevad koostöösuhted ning usaldus kui ainult rahalised eelised.

Lu Q. ja kaasautorite [11] uuring tõi esile kaks peamist tegurit, mis mõjutavad VKE-de tarneahela rahastamise strateegiate rakendamist (vt allpool).

- **Innovatsioonivõimekus:** ettevõtte suutlikkus arendada ja juurutada uusi tooteid, teenuseid ja tehnoloogiaid, mis suurendab nende atraktiivsust tarneahelates ja tõstab krediitivõimekust. [11]
- **Turule reageerimise võimekus:** ettevõtte paindlikkus ja kiirus kohaneda muutuvate turutingimustega, vähendades seeläbi rahastajate hinnangul finantsriske. [11]

Oluline takistus on ka teabe asümmeetria, mis on olukord, kus ühel osapoolel on tehingu kohta rohkem infot kui teisel ning võidakse neid teadmisi pahaloomuliselt ära kasutada. Ehk teisisõnu võib finantseerijatel puududa terviklik ülevaade VKE-de finantsseisust ja tegevustest [11]. Seda esineb üldjuhul kahes etapis (vt allpool).

- **Enne strateegia rakendamist:** piiratud info ettevõtte finantsseisu kohta takistab rahastamisotsuste tegemist. [11]
- **Pärast rahastuse saamist:** ebakindlus, kuidas ettevõtte rahastust kasutab. [11]

Tarneahela integratsioon ja info- ning kommunikatsioonitehnoloogia (IKT) lahendused, nagu ERP ja MRP süsteemid, aitavad teabe asümmeetriat leevendada, parandades andmevoogusid ja suurendades läbipaistvust. Need võimaldavad reaajas andmete jagamist partneritega, tugevdades finantseerijate usaldust ja toetades rahastamise strateegiate edukat rakendamist. [11]

Samuti tuleb arvesse võtta tarneahela rahastamise strateegia rakendamise kulused, mida on võimalik jagada ühekordseteks ja püsivateks kuludeks (vt allpool).

- **Ühekordsed kulud:** ERP-süsteemi integreerimine, tarkvara ja riistvara hankimine, koolituskulud. [14]
- **Püsivkulud:** finantseerimiskulud, IT tegevuskulud ja konsultatsiooniteenused. [14]

Alora ja Barua [15] uuring tõi esile, et tarneahela rahastamise strateegiate rakendamist VKE-des pärsivad mitmetahulised takistused, mida võib jagada kuude kategooriasse (vt allpool).

- **Finantstakistused:** pankade ja finantsasutuste ranged krediidireitingu nõuded, piiratud juurdepääs rahastamisele, pikemad maksetähtajad, tundliku teabe avaldamine rahastamise platvormidel, inflatsioon ja valuutakursi kõikumised [15].
- **Inimressursi takistused:** vähene teadlikkus ja oskuste puudumine, usalduse puudumine ja kehvad suhted tarneahelas, puudulik meeskonna pühendumus, ühise visiooni puudumine, juhtkonna seisukoht. [15]
- **Ettevõtte koostöö takistused:** partnerite vahelise koostöö ja usalduse puudumine, ühiste eesmärkude puudumine, kehv kommunikatsioon. [15]
- **Organisatsioonilised poliitikad:** jäigad sisemised reeglid, mis pärsivad uuenduslike lahenduste juurutamist, tarneahela ja äristrateegia vastuolu, kehvad organisatsioonidevahelised võrgustikud. [15]
- **Tehnoloogilised takistused:** maksete automatiseerimise puudumine, kõrged IT-kulud, e-platvormide puudumine, VKE-de madal tehnoloogiline võimekus.
- **Makroinstitutsionaalsed takistused:** majanduslik ebakindlus ja regulatiivsed piirangud, partnerite geograafiline asukoht, kultuurilised erinevused, rahvusvahelised tarneahelad. [15]

Suurimad takistused võivad tekkida finants- ja tehnoloogiliste väljakutsete puhul, näiteks tundliku teabe avaldamise hirm konkurentidele ja VKE-de madal tehnoloogiline võimekus. [15]

B. Sanni [16] rõhutab, et tarneahela rahastamise lahenduste kasutuselevõtul on kolm peamist takistust VKE-de ja idufirmade seas (vt allpool).

- **Piiratud krediidivõimekus ja nõrk finantsajalugu:** alustavad ettevõtted, kellel puudub kindel rahavoog ja usaldusväärne finantstaust, ei suuda täita rahastajate rangeid nõudeid. [16]
- **Tehnoloogiline valmisolek:** digitaalsete platvormide, nagu arve finantseerimine ja pöördfaktooring, juurutamine on piiratud vähese tehnoloogilise oskusteabe ja rahaliste ressursside tõttu. [16]
- **Koostöö puudulikkus:** tihe koostöö tarnijate, ostjate ja finantspartnerite vahel on oluline, kuid ettevõtted võivad seista silmitsi kommunikatsiooniprobleemidega.

Lisaks tõstab B.Sanni [16] esile informatsiooni ja teadlikkuse puudumise tarneahela rahastamise strateegiatest, mistõttu paljud ettevõtted jäävad traditsiooniliste ja vähem tõhusate rahastusmeetodite juurde.

Abbasi, Wang ja Alsakarneh [17] lisavad, et finantsiline kirjaoskamatus, keerulised laenuprotsessid ja range tagatise poliitika takistavad VKE-del SCF-i potentsiaali rakendada. Samuti süvendavad likviidsusprobleeme käibekapitali lukustumine ja tarneahela partnerite vahelise koostöö puudumine, mis võib viia äritegevuse pidurdumiseni.

Lõpuks mõjutavad strateegia edukust ka ettevõtte eelnevad kogemused. Kui varasemad rahastamise strateegiad ei ole oodatud tulemusi toonud, vähendab see valmisolekut uusi lahendusi rakendada, kuna pingutused ja kulud võivad tunduda suuremad kui loodetud kasu. [14]

Tarneahela rahastamise strateegiate kasutuselevõtu takistused VKEdes on tugevalt seotud nende finantsilise haavatavuse, tehnoloogilise mahajäämuse ning vähese koostöövalmidusega tarneahela partnerite seas. Selleks, et rahastamise strateegia saaks toetada VKE-de arengut on vajalik takistused ületada läbi teadlikkuse kasvatamise, tehnoloogiasse investeerides ning luues paremaid suhteid seonduvate osapoolte vahel. [16]

Selleks, et tarneahela rahastamise strateegiat VKE-des edukalt kasutusele võtta, tuleb arvestada nii ettevõtete sisemisi tugevusi kui ka väliseid mõjutegureid. Lisaks, et olla edukas rahastamise lahenduse rakendamise puhul, on oluline leida tasakaal kulude ja võimalike eeliste vahel, parandada teadlikkust ja kasutada varasematest kogemustest saadud õppetunde.

1.4 Varasemad uuringud

Käesolevas peatükis toob töö autor esile milliseid varasemaid uuringuid on käsitletud seoses SCF strateegiatega ning annavad hea ülevaate SCF strateegiate kasutamisest ja arengusuundadest, küll aga on mitmeid olulisi aspekte, mis vajavad täiendavat uurimist. Ülevaade varasematest uuringutest on kajastatud tabelis 1.1.

Tabel 1.1 Varasemate uurimistööde ülevaade

Autor ja aasta	Uurimustöö pealkiri	Eesmärk
Euroopa Komisjon, 2020	<i>Study on Supply Chain Finance</i>	Anda ülevaade SCF strateegiate kasutusest ja võimalikest turu arengusuundandest EL-is.
Euroopa Komisjon, 2020	<i>Study on Supply Chain Finance – Annex 6 country fiches</i>	Kirjeldada ning anda ülevaade SCF olukorrast EL liikmesriikides, sh. Eestis.
D. Siemens et al, 2019	<i>Supply Chain Finance Barometer 2018/2019</i>	Anda ülevaade SCF turu trendidest, arengutest, rakendamise motivaatoritest ja takistustest.
X. Wenwen, 2010	<i>Supply Chain Financing – A Recipe to Ease SMEs' Financing</i>	Selgitada, mis on SFC ning kuidas see aitab VKE-del lahendada rahastamisprobleeme, eriti majanduslanguse ja krediidikriisi ajal.
H. P. Jongejans, 2014	<i>Supply Chain Finance: Fostering Financial Innovation for SMEs and Throughout the Supply Chain</i>	Analüüsida SCF mõju VKE-de likviidsusele ja maksejõuetuse riskile.
J. Suursoo, 2013	<i>Legal Aspects of Supply Chain Management I</i>	Käsitleda tarneahela juhtimise õiguslike aspekte, lepingute sõlmimist, riskijuhtimist ja rahvusvahelisi kaubandustavasid.

Allikas: Autori sünteesitud [2]; [3]; [12]; [44]; [45]; [46]

EL-is viidi 2020. aastal läbi uuring *Study on Supply Chain Finance* ja selle lisa *Study on Supply Chain Finance – Annex 6 country fiches Fiches*, mille eesmärgiks oli saada ülevaade tarneahela rahastamise strateegiate kasutamise hetkeolukorrast, arengusuundadest ja peamistest takistustest EL liikmesriikides, sealhulgas Eestis. Tulemuseks oli makrotasandiline ülevaade SCF strateegiate levikust ja võimalikest tulevikutrendidest. Uuring tõi esile, et tarneahela rahastamise turg on alles kujunemisjärgus ning domineerivaks rahastamisteenuseks on faktooring, mida ettevõtted kasutavad peamiselt likviidsuse parandamiseks ja makseriskide maandamiseks. [3]; [12] See trend oli sarnane teiste Balti riikidega, kus faktooring on üheks levinuimaks finantsinstrumendiks nii suurettevõtetes kui VKE-des. Ühtlasi rõhutati ka seda, et kuigi alternatiivsed rahastamise lahendused, nagu pöördfaktooring, dünaamiline diskonteerimine ja FinTech-põhised platvormid, on tasapisi levimas, on nende kasutuselevõtt Eestis olnud piiratud. Lisaks ilmnes, et VKE-de ligipääs rahastamisele on piiratud ning finantseerimiskulud on suuremad võrreldes suurettevõtetega. [3]; [12]

PwC SCF *Barometer* (2018/2019) tõi välja globaalsed SCF kasutustrendid ja tulevikusuunad [2]. Uuring näitas, et peamiseks rahastamise lahenduste kasutamise ajendiks oli käibekapitali optimeerimine, ettevõtted soovisid ennekõike parandada oma likviidsust. Lisaks toodi esile, et populaarseim SCF strateegia on pöördfaktooring ning et dünaamiline diskonteerimine võib olla tuleviku suund. [2] Uuring põhines

rahvusvahelisel küsitlusel, milles osales üle 80 ettevõtte erinevatest sektoritest ning regioonidest, sealhulgas peamiselt Euroopa ja Aasia turult. Uuringusse kaasati eri suurustega ettevõtteid, millest enam kui pooled olid rakendanud SCF lahendusi. [2]

X. Wenwen [44] uuris SCF võimalusi Hiina väikeettevõtetes, keskendudes juhtumianalüüsile ja müügiarvete rahastamisele Shenzhen Development Banki näitel, kuid töö piirdus kvalitatiivse analüüsiga ning ei käsitletud SCF strateegiate rahalist mõju ettevõtete rahavoogudele ega Eesti konteksti.

H.P. Jongejans [45] uuris SCF mõju VKE-de likviidsusele Hollandis, kasutades kvantitatiivseid andmeid Rabobanki klientidelt. Kuigi töö tõi välja lühema rahatsükli positiivse mõju maksejõulisusele, jäi analüüs piiratuks ühe regiooni ja ühe panga vaatega ning puudus SCF lahenduste tasuvuse hindamine.

Lisaks käsitles J. Suursoo [46] oma uuringus tarneahela juhtimise õiguslaseid aspekte, keskendudes rahvusvahelistele kaupade müügi- ja ostulepingutele, riskide juhtimisele ning rahvusvahelistele kaubandustavadele. Töö käsitles põhjalikult õiguskeskkonda, lepingute sõlmimist *Incoterms*'i ja *Combiterms*'i kasutamist, makseviise ja riskide ning kindlustuse rolli tarneahelas. Tegemist oli teoreetilise ja protsessirohke lähenemisviisiga, mille eesmärk oli pakkuda logistikatudengitele ja praktikutele õpikulaadset materjali.

1.5 Järeldused

Eelnevalt läbiviidud uuringud on andnud ülevaate SCF strateegiate arengust ja levikust rahvusvahelisel ning EL tasandil. Euroopa Komisjoni uuring *Study on Supply Chain Finance* ning selle lisaraport *Supply Chain Finance – Annex 6 country fiches Fiches* andsid makrotasandi pildi SCF strateegiate levikust liikmesriikides, sealhulgas Eestis, tuues esile alternatiivsete lahenduste aeglase leviku ja faktooringu domineeriva rolli. Ühtlasi toodi esile VKE-de keeruline ligipääs rahastamisele ja suuremad finantseerimiskulud võrreldes suurettevõtetega. [3]; [12]

Siiski puudus nendes uuringutes põhjalik analüüs SCF lahenduste praktilise mõju kohta ettevõtete rahavoogudele ja käibekapitali juhtimisele Eesti kontekstis. Jäi ka ebaselgeks, kuidas sisemised ja välised tegurid mõjutavad SCF strateegiate rakendamist Eesti VKE-des. Kuigi VKE-de ligipääsu tarneahela rahastamisele käsitleti

üldiselt, puudus analüüs nende konkreetsetest vajadustest, väljakutsetest ja võimalikest lahendustest.

PwC ja *Supply Chain Finance Community* poolt koostatud *SCF Barometer* (2018/2019) tõi välja globaalsed arengusuunad ja eelistatud strateegiad [2], kuid ei keskendunud konkreetsele riigipõhisele analüüsile ega tootmisettevõtete VKE-de spetsiifilistele vajadustele. Samuti jäi puudu SCF strateegiate tasuvusanalüüs ja rahalise mõju kvantitatiivne hindamine.

X. Wenwen [44] ja H. P. Jongejans [45] uurisid SCF lahenduste võimalusi ja mõju Hiinas ning Hollandis. Kuigi koostatud tööd andsid ülevaate SCF rakendamise võimalustest ja mõjudest, piirdusid need kas ühe panga andmestikuga või juhtumiuuringutega ning ei käsitlenud SCF strateegiate rahalist mõju Eesti VKE-de kontekstis.

J. Suursoo [46] keskendus tarneahela juhtimise lepingulistele ning õiguslastele aspektidele, ent ei käsitlenud SCF strateegiate praktilist rakendamist ega nende mõju ettevõtete finantsseisundile, pigem oli tegemist õpikulaadse materjaliga.

Seega võib ülaltoodu põhjal järeldada, et senised uuringud on keskendunud kas makrotasandi trendide kirjeldamisele või õiguskeskkonna analüüsile, kuid puudub põhjalik ja kvantitatiivne uurimus, mis hindaks SCF strateegiate praktilist rakendamist ja rahalist mõju tootmisega tegelevate Eesti VKE-de puhul. Käesoleva magistritöö aitab seda teadmistelünka täita, pakkudes empiirilist analüüsi SCF strateegiate mõjust ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ja käibekapitali juhtimisele, kasutades poolstruktureeritud intervjuusid, sekundaarandmete analüüsi ning finantsmodelleerimist.

Uurimisprobleem: ei ole teada, kuidas mõjutavad tarneahela rahastamise strateegiad väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtete likviidsust ja rahavoogusid.

Magistritöö eesmärgiks on välja selgitada, milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid kasutatakse Eesti VKE-des, millised tegurid nende rakendamist mõjutavad ja milline on nende strateegiate mõju ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ning kuluefektiivsusele.

Töö uurimisprobleemist ja eesmärgist lähtuvalt on autor püstitatud järgmised uurimisküsimused:

1. Milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid Eesti VKE-d kasutavad?
2. Millised sisemised ja välised tegurid mõjutavad nende strateegiate rakendamist?
3. Kuidas erinevad strateegiad mõjutavad ettevõtte rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist?
4. Millised on finantsasutuste poolt pakutavad SCF lahendused Eesti VKE-dele ja kui hästi need vastavad ettevõtete vajadustele?
5. Milline SCF-strateegia osutub Eesti tootmis-VKE-de puhul kõige kulutõhusamaks?

2. METOODIKA

Käesolevas peatükis kirjeldatakse uurimistöö metoodikat, mille eesmärk on anda ülevaade Eesti tootmisega tegelevate VKE-de SFC strateegiate kasutusest, rakendamist mõjutavatest teguritest ning nende mõjust ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ja käibekapitali juhtimisele. Peatükk annab ülevaate uurimistrateegiast, kuidas andmeid kogutakse ja analüüsitakse.

2.1 Uurimisstrateegia

Püstitatud uurimisülesannete täitmiseks ja töö eesmärgi saavutamiseks, rakendatakse käesolevas töös mitmikjuhtumiuuringut, mis võimaldab uurida väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtteid mitmest vaatenurgast ja põhjalikult. Mitmikjuhtumiuuring koosneb väikestest omavahel seotud juhtumite hulgast. Tavaliselt valitakse teatud hulk juhtumeid, mille puhul andmeid kogutakse, kasutades mitmeid meetodeid, nagu intervjuud ja dokumentide uurimine. [22] Tegemist ei ole andmekogumismeetodiga, vaid uurimistrateegiaga, mis võimaldab analüüsida uuritavat nähtust selle loomulikus kontekstis. Uuring võib toetuda nii kvalitatiivsetele kui ka kvantitatiivsetele andmetele, samuti võib ühes uuringus kasutada ka mõlemat tüüpi andmeid. [21] Selline meetod võimaldab uurida igapäevaelu sündmusi, säilitades nende tervikliku iseloomu ja tähenduslikud tunnused. [21]

Töö eesmärgiks on mõista päriselu olukordi, ettevõtete käitumist ning otsuseid ja võrrelda Eestis tootmisega tegelevate VKE-de praktikaid ning kogemusi SCF strateegiate kasutamisel. Mitmikjuhtumiuuring sobib hästi uurimaks, kuidas erineva struktuuri ja suurusega tootmisettevõtted lahendavad oma rahastamisega seotud väljakutseid ja milliseid strateegiaid praktikas rakendatakse. Ühtlasi võimaldab see uurida ning analüüsida, miks ettevõtted võtavad vastud teatud rahastamisotsuseid ja kuidas need mõjutavad ettevõtte rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist.

Kvalitatiivne andmekogumine ja temaatiline sisuanalüüs aitavad esmalt avada uurimisprobleemi, tuvastada kasutusel olevad SCF strateegiad ja nende rakendamise põhjused. Seejärel toetab kvantitatiivne finantsmodelleerimine saadud tulemuste mõõtmist ja täpsustamist, võimaldamaks hinnata SCF strateegiate mõju ettevõtete finantsnäitajatele.

Uurimistöö aluseks on viie Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtte juhtumid. Intervjuude abil koguti esmased andmed SCF praktikate, nende valikukriteeriumite ning mõju kohta.

Intervjuu on kvalitatiivses uurimistöös üks sagedamini kasutatavamaid andmekogumismeetodeid ning see võimaldab uurimisega jõuda varjatumatesse valdkondadesse, uurida tundlikke ja delikaatseid teemasid, mis ei ole kättesaadavad ei vaatluse ega küsimustikega. [21]

Autor otsustas kasutada poolstruktureeritud intervjuu vormi, mis võimaldas vestlused läbi viia avatult ning lähtudes situatsioonist. Intervjuu suur eelis teiste andmekogumismeetodite ees on paindlikkus, võimalus andmekogumist vastavalt olukorrale ja vastajale reguleerida. Intervjuus võib näiteks varieerida käsitletavate teemade järjekorda, samuti on vastuste tõlgendamiseks hoopis rohkem võimalusi kui näiteks küsitluste puhul. [22] Täiendava taustainfo kogumiseks kasutati veebipõhist andmekaeve meetodit, mille abil kaardistati finantsasutuste poolt pakutavaid tarneahela rahastamise lahendusi ning võrreldi nende tingimusi ja kättesaadavust. Analüüsi veebimaterjale ja hinnakirju, et saada ülevaade turul pakutavatest rahastusvõimalustest.

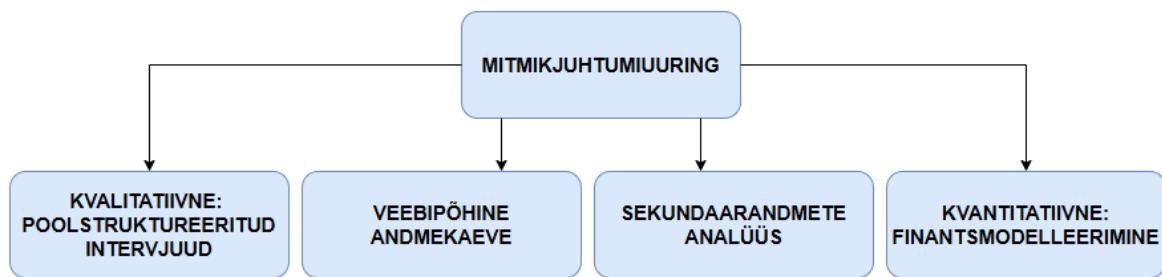
Poolstruktureeritud intervjuude ja sekundaarandmete põhjal konstrueeriti näidistarneahelad ning viidi läbi finantsmodelleerimine. Analüüsi käigus hinnati, kuidas erinevad rahastuslahendused mõjutavad ettevõtete rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist. Analüüs põhineb raha konversioonitsükli (*Cash Conversion Cycle, CCC*) kontseptsioonile, mille peamised komponendid on:

DSO (*Days Sales Outstanding*) müügiarvete laekumise aeg;

DPO (*Days Payables Outstanding*) tarnijatele maksete tegemise aeg;

DIO (*Days Inventory Outstanding*) varude hoidmise kestus.

Modelleerimine tugines juhtumiuuringute raames kogutud sisendile, mis võimaldas analüüsida SCF-strateegiatega rahalisi mõjusid igas ettevõttes eraldi kui ka juhtumite vahel võrdlevalt. Joonisel 2.1 on illustreeritud töö uurimisstrateegia ülesehitus ning kasutatud andmekogumismeetodid.



Joonis 2.1 Uurimisstrateegia

Tabel 2.1 annab ülevaate kasutatud uurimisstrateegiast, uurimisküsimustest ning vastavatest andmekogumise- ja analüüsimetoditest.

Tabel 2.1 Ülevaade uurimisstrateegiast

Uurimisküsimus	Andmekogumismeetod	Andmeanalüüsimetod
Milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid Eesti VKE-d kasutavad?	Poolstruktureeritud intervjuud	Temaatiline sisuanalüüs
Millised sisemised ja välised tegurid mõjutavad nende strateegiade rakendamist?	Poolstruktureeritud intervjuud	Temaatiline sisuanalüüs; võrdlus teooriaga
Kuidas erinevad strateegiad mõjutavad ettevõtte rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist?	Poolstruktureeritud intervjuud	Temaatiline sisuanalüüs; finantsmodelleerimine
Millised on finantsasutuste poolt pakutavad SCF lahendused Eesti VKE-dele ja kui hästi need vastavad ettevõtete vajadustele?	Veebipõhine andmekaeve	Sekundaarandmete analüüs
Milline SCF-strateegia osutub Eesti tootmis-VKE-de puhul kõige kuluefektiivsemaks ja praktilisemaks?	Poolstruktureeritud intervjuud; veebipõhine andmekaeve	Finantsmodelleerimine (tasuvusanalüüs; tundlikkusanalüüs); näidistarneahelate konstrueerimine

Käesoleva magistritöö koostamise käigus on kasutatud tehisintellekti (*ChatGPT; Copilot*) abi teksti toimetamisel ja töö viimistlemisel. Tehisintellekti on rakendatud tööriistana tekstide redigeerimisel, tõlkimisel, keelises toimetamises ning mõtete selgema ja täpsema väljendamise teostamiseks. [50]

2.2 Üldkogum ja valim

Üldkogum ehk populatsioon on teatavate sarnaste tunnustega uuritavate objektide koguhulk, mille kohta soovitakse teha uurimisanndmete põhjal järeldusi. [21] Käesolevas magistritöös on üldkogumiks kõik Eestis tootmisega tegelevad VKE-d. Eestis tegutseb märkimisväärne hulk väikese ja keskmise suurusega ettevõtteid, sealhulgas tootmisvaldkonnas. Statistikaameti andmetel oli 2023. aastal Eestis kokku 156 183 ettevõtet. Kuigi täpset arvu tootmisega tegelevate VKE-de kohta ei ole avaldatud, moodustavad VKE-d ligikaudu 99% kõigist ettevõtetest. [77]

Valim on aga üldkogumist selekteeritud objektide väiksem hulk, mille kohta soovitakse informatsiooni saada. Suur objektide hulk võib teha uurimuse keeruliseks, seega on vajalik populatsiooni kitsendada ja analüüsida selle väiksemat alamhulka. Valimi moodustamisel populatsioonist lähtutakse sellest, millist teavet soovitakse koguda. Samuti peab selgelt piiritlema, milliste tunnuste alusel ja kui suur osa populatsioonist valimisse kaastakse. [21]

Valimi moodustamisel kasutati sihipärast ehk ettekavatsetud valikumeetodit (*purposive sampling*), mille puhul valib uurija uuritavad teadlikult, lähtudes oma teadmistest, kogemustest ja eriteadmistest populatsiooni kohta. Sellise meetodi eesmärk on leida populatsioonist tüüpilised ja uurimisteamaga kõige paremini seotud esindajad, kes vastavad kindlatele eelmääratud kriteeriumitele. [21]

Käesolevas uuringus olid valiku kriteeriumiteks ettevõtete registreeritud tegevus Eestis, aktiivne tootmistegevus, vähemalt 10 töötajat ning vastavus Euroopa Komisjoni VKE definitsioonile, mille kohaselt hinnatakse ettevõtte suurust töötajate arvu, aastakäibe ja bilansimahu põhjal. [24] Tabelis 2.2 on esitatud Euroopa Komisjoni määratletud VKE kategooriate piirväärtused.

Tabel 2.2 Euroopa Komisjoni määratletud VKE kategooriate piirväärtused

Ettevõtte kategooria	Töötajate arv	Müügitulu	Varad
Keskmise suurusega ettevõtte	<250	≤50 miljonit EUR	≤43 miljonit EUR
Väikeettevõtte	<50	≤10 miljonit EUR	≤10 miljonit EUR
Mikroettevõtte	<10	≤2 miljonit EUR	≤2 miljonit EUR

Allikas: [24], kohandatud autori poolt

Valimisse kaasati ka ettevõtteid, kes kuulusid rahvusvaheliste kontsernide koosseisu, mille konsolideeritud finantsnäitajad võisid ületada VKE piirväärtusi. Samas tegutsevad need ettevõtted Eestis iseseisvalt ning teevad rahastamise strateegiate kasutamise ja

käibekapitali juhtimise otsuseid lokaalsel tasandil. Sellest tulenevalt lähtuti eelkõige ettevõtte tegevuse sisulisest iseloomust, mitte vaid juriidilisest määratlusest ning käesolevas töös käsitletakse neid VKE-dena, lähtudes kohaliku üksuse suurusel, töötajate arvust, aastakäibest, bilansimahust ja autonoomsest tegutsemisest Eesti turul. See võimaldas uurida tarneahela rahastamise kasutamist ja asjakohasust ka nende ettevõtete puhul, kelle organisatsiooniline struktuur erineb klassikalisest VKE-st, kuid kelle rahavoogude juhtimise probleemid võivad olla oma olemuselt sarnased. Mikroettevõtteid valimisse ei kaasatud.

Ettevõtete esmane valik põhines AS Creditinfo Eesti-lt saadud nimekirjal, mis sisaldas ülevaadet Eestis tootmisega tegelevatest VKE-dest. Täiendavalt kasutati kontaktoorgustikupõhist lähenemist ehk olemasolevate professionaalsete ja isiklike kontaktide kaudu leiti täiendavaid sobivaid ettevõtteid intervjuerimiseks.

Uurimistöös osales 5 Eestis tootmisega tegelevat ettevõtet, kelle esindajatega viidi läbi poolstruktureeritud intervjuud. Intervjueritavad olid juhtivatel ametikohtadel, nagu finantsjuhid, tegevjuhid, tarneahelajuhid, hankejuhid – eksperdid, kes omavad piisavalt teadmisi rahavoogude juhtimisest ja finantseerimisstrateegiatest.

Ülevaatlik tabel 2.3 koondab intervjueritud ettevõtete tunnused, nagu ligikaudne töötajate arv, aastakäive, VKE kategooria, tegevusvaldkond ning intervjueritava ametikoht.

Tabel 2.3 Intervjuudes osalenud ettevõtete ja vastajate profiil

Ettevõtte	Töötajate arv	Müügitulu; varad (EUR)	Ettevõtte kategooria	Tegevusvaldkond	Intervjueritava ametikoht
Ettevõtte A	>100	<50 miljonit; <30 miljonit	Keskmise suurusega	Puidutööstus	Finantsjuht; tarneahelajuht
Ettevõtte B	<50	<10 miljonit; <5 miljonit	Väike-ettevõtte	Metallitööstus	Tegevjuht
Ettevõtte C	>100	<40 miljonit; <20 miljonit	Keskmise suurusega	Elektroonikatööstus	Finantsjuht; hankejuht
Ettevõtte D	<50	<5 miljonit; <5 miljonit	Väike-ettevõtte	Metallitööstus	Finantsjuht
Ettevõtte E	<100	<30 miljonit; <20 miljonit	Keskmise suurusega	Plastitööstus	Finantsjuht

Ettevõtte A on keskmise suurusega tootmisettevõtte, mille majandustegevuse valdkonnaks on puidutööstus ning tegevusalaks on saematerjali tootmine ja puidutöötlemine. Ettevõtte kuulub rahvusvahelisse kontserni, kuid juhtimis- ja rahastamisotsuseid võetakse vastu lokaalsel tasandil ehk tegutsetakse autonoomselt. Tooteid müüakse äriklientidele ning peamiselt eksporditurule.

Ettevõtte B on väikeettevõtte, mille tegevusvaldkonnaks on metallitööstus ning valmistatakse projektipõhiselt erinevaid metallkonstruktsioone ehitusvaldkonnas. Ettevõtte juhtimine ning rahastamine tugineb suures osas omakapitalile ja ärimudel põhineb klienditellimustele. Rahavoogude juhtimine nõuab pidevat jälgimist ning paindlikkust. Ettevõtte peamisteks klientideks on Eesti suurimad peatöövõtjad.

Ettevõtte C on keskmise suurusega ettevõtte, mille tegevusvaldkonnaks on elektroonikatööstus. Ettevõtte kuulub rahvusvahelisse kontserni, ent igapäevased otsused seoses rahavoogude ja tarneahela juhtimisega võetakse vastu kohalikul tasandil ehk tegutsetakse autonoomselt. Ärimudel põhineb ärikliendipõhisele tootmisteenusel ja globaalsele hankevõrgustikule. Ettevõtte kliendibaas asub peamiselt Skandinaavias ning tooteid müüakse äriklientidele.

Ettevõtte D on väikeettevõtte, mis tegeleb metalltoodete tootmisega. Ettevõtte ärimudel tugineb projektipõhistele klienditellimustele ning töömaht on varieeruv, sõltub tugevalt sissetulevate tellimuste hulgast. Rahavoogude juhtimisel on tähtsal kohal kokkulepitud maksetähtajad klientide ning tarnijatega. Tooteid müüakse peamiselt äriklientidele ning valdavalt Skandinaavia eksportturgudele.

Ettevõtte E on keskmise suurusega ettevõtte, mille tegevusalaks on plasttoodete tootmine ja turustamine ehitus- ning infrastruktuurivaldkonna jaoks. Ettevõtte on osa ka suuremast kontsernist ning kohalik üksus vastutab igapäevaste tegevuste ja planeerimiste eest. Tootmist mõjutab ehitusvaldkonnale omane hooajalisus ning tooteid müüakse äriklientidele, peamiselt läbi edasimüüjate ja hulgikanalite kaudu.

Kuigi mõned intervjuus osalenud ettevõtted ja isikud andsid loa oma nime ja ettevõtte avalikustamiseks, otsustas töö autor rakendada kogu valimi ulatuses anonüümsuse põhimõtet, et tagada kõigi osalejate võrdne kohtlemine ja konfidentsiaalsus. Seetõttu on ka intervjuudes osalenud ettevõtete ja vastajate profiil esitatud tabelis 2.3 üldistatud kujul.

2.3 Andmekogumismeetodid

2.3.1 Intervjuu ülesehitus

Uurimistöös kasutati kombineeritud andmekogumismeetodeid, saamaks terviklikku ülevaadet ettevõtete tarneahela rahastamise strateegiate kasutusest, mõjudest ja võimalustest. Uurimistöö peamiseks eesmärgiks oli saada võimalikult palju infot VKE-delt, mis aitaks kaardistada nende kogemused ja peamised väljakutsed tarneahela rahastamisega seoses. Ühtlasi oli oluline saada ka sisendit uuringusse kaasatud ettevõtete tarneahelate ülesehituse kohta, mis omakorda võimaldas kogutud andmete põhjal konstrueerida näidistarneahelad ja viia läbi finantsmodelleerimine edasistes uurimisetappides.

Seetõttu valiti kvalitatiivseks andmekogumismeetodiks intervjuu, mis võimaldas mõista ettevõtete finantsjuhtimise ja tarneahela rahastamise praktikaid. Erinevatest allikatest võib leida erinevate intervjuude kirjeldusi, struktuure või tüüpe: telefoni- ja e-intervjuu; struktueeritud, poolstruktureeritud ja struktureerimata intervjuu; fookusgrupi-, rühma- ja paneelintervjuu; dialoogiline, kognitiivne ja narratiivne intervjuu; stressiintervjuu. [21]; [22]

Käesolevas töös otsustas autor kasutada poolstruktureeritud intervjuu vormi, mille puhul intervjuu kava ja üldised küsimused olid küll eelnevalt ettevalmistatud, kuid vastavalt igale intervjuule, oli võimalik vajadusel muuta küsimuste järjekorda ja esitada ka lisaküsimusi, kuna küsimuste liik ja arv pole piiratud [21]; [22]. Poolstruktureeritud intervjuu on osaliselt reglementeeritud ning tegemist on ankeet- ja avatud intervjuu vahelvormiga, võimaldades paindlikkust ning säilitades samas vajalikku struktuuri. [21]; [22]

Intervjuu küsimuste (vt. lisa 3) koostamisel lähtuti teooria osas läbi töötatud teoreetiliste allikate, uuringute ja artiklite analüüsist. Intervjuude eesmärgiks oli mõista milliseid SCF lahendusi ettevõtted kasutavad, või sooviksid kasutada, aga mingitel põhjustel ei ole seda võimalik teha. Oluliseks aspektiks oli saada ka ettevõtete kogemuslood, mis ajendasid või pärssisid SFC strateegiat kasutusele võtta. Ühtlasi koguti intervjuude käigus andmeid ka tarneahela struktuuri ja rahavoogude juhtimise kohta, et toetada hilisemat finantsmodelleerimist. Intervjuude kaudu kogutud andmestik võimaldas võrrelda teoorias käsitletut ettevõtete tegelike kogemustega ning otsida kattuvusi ja erinevusi.

Intervjuu küsimustik koosnes 39-st küsimusest ning oli jaotatud kaheksasse teemablokki (vt allpool).

1. Andmed ettevõtte ja vastaja kohta

Annab ülevaate ettevõtte ja vastaja taustast.

2. Tarneahela kirjeldus ja struktuur

Kaardistab ettevõtte tarneahela struktuuri ning annab sisendi näidistarneahelate konstrueerimiseks.

3. Rahavoogude juhtimine ja likviidsus

Annab ülevaate ettevõtte arveldustsüklist ja rahavoogude korraldusest, tuues esile väljakutsed käibekapitali juhtimisel ning rahastamisvajadused.

4. SCF teadlikkus ja kasutamine

Võimaldab välja selgitada ettevõtete teadlikkuse tarneahela rahastamise lahendustest ja milliseid teenuseid on kasutatud.

5. SCF kasu ja takistused

Kaardistab SCF lahenduste kasutamise eelised ja takistused ettevõtete praktikas.

6. Soovid ja ettepanekud

Annab ülevaate ettevõtete ootustest, soovidest tarneahela rahastamise lahenduste kasutamise ja arendamise osas.

7. Finantsmodelleerimiseks vajalik info

Võimaldab koguda finantsmodelleerimiseks vajalikke andmeid.

8. Lõppküsimused

Käsitlevad uuringu lõpetamist

Poolstruktureeritud intervjuud viidi läbi aprillikuu teises pooles ja viimane maikuu alguses. Kõik intervjuud tehti videokõnena ning selleks kasutati Microsoft Teams platvormi. Tabelis 2.4 on esitatud ülevaade intervjuude toimumise ajast, kestusest ja vormist.

Tabel 2.4 Ülevaade läbiviidud intervjuudest

Ettevõtte	Kuupäev	Intervjuu vorm	Kestus	Lindistatud / transkribeeritud
Ettevõtte A	21.04.2025	Teams videokõne	53 min	Jah
Ettevõtte B	23.04.2025	Teams videokõne	35 min	Jah
Ettevõtte C	28.04.2025	Teams videokõne	1 h 3 min	Jah
Ettevõtte D	30.04.2025	Teams videokõne	1 h 15 min	Jah
Ettevõtte E	02.05.2025	Teams videokõne	46 min	Jah

Kõik intervjuud lindistati, transkribeeriti ning tehti vestluste ajal ka jooksvalt märkmeid. Intervjuudest kogutud andmestik võimaldas töö autoril saada parema ülevaate,

ettevõtete tarneahelatest, rahastamislahenduste kasutamisest, rahavoogude juhtimise väljakutsetest ja tulevikuvajadustest ning oli aluseks tarneahelate konstrueerimiseks ja finantsmodelleerimise jaoks.

2.3.2 Veebipõhine sekundaarandmete kogumine

Veebipõhist andmekogumist on erinevates uurimustes, artiklites käsitletud kui tõhusat viisi suurte andmehulkade kogumiseks, olles sealjuures rahaliselt ning ajaliselt vähem ressursimahukas. Küll aga sellisel kujul andmestiku kasutamisel on vajalik pöörata tähelepanu andmete esinduslikkusele, kvaliteedile ja ka võimalikule kallutatusele [47]. Andmekogumist internetikeskkonnast tuleb hinnata sama rangusega nagu traditsioonilisi meetodeid. [48]

Veebipõhise sekundaarandmete kogumise eesmärk oli aru saada ning kaardistada, millised SFC strateegiad on Eesti turul kättesaadaval, milliseid lahendusi finantsasutused pakuvad. Andmeallikadena kasutati Eesti finantsasutuste ametlikke kodulehti, mis võimaldas koguda teavet erinevate SCF strateegiate hinnakirjade, tingimuste ja teenustasude kohta. Tegemist on finantsasutuste poolt avalikult kättesaadavaks tehtud veebipõhiste sekundaarandmetega. Selline andmekogumine võimaldas järgmistes töö etappides analüüsida finantsasutuste hinnastruktuure lihtsasti kättesaadava info põhjal, ilma et oleks vajalik läbi viia intervjuusid või küsitlusi.

Kuigi erinevate finantsasutuste ametlikel kodulehekülgedel avalikud hinnakirjad on formaalsed ja kergesti ligipääsetavad, ei pruugi need andmed alati olla koheselt võrreldavad. Erinevad asutused võivad esitada oma teenustasusid erinevates mõõtühikutes, nagu kuutasu versus aastatasu, kasutada sisuliselt sarnaste teenuste puhul erinevaid nimetusi või koondada üldse mitmed teenused ühe makse alla. See tekitab koheselt piirangud andmete kvantitatiivsele võrdlusele. Lisaks pole alati võimalik hinnata või aru saada, millal huviorbiidis olevat infot uuendati. Seega ei tähenda ka struktureeritud ja avalike andmete rohkus automaatselt, et need oleksid täielikult neutraalsed või ilma kallutusteta. [47]

Käesoleva töö raames koguti veebipõhiseid sekundaarandmeid 7 Eestis tegutseva kommertspanga ametlikelt kodulehekülgedelt: Luminor, AS SEB Pank, Swedbank, Coop Pank, AS LHV Pank, Finora Bank, AS Citadele banka Eesti filiaal. Lisaks koguti sekundaarandmeid 2 fintech ettevõtte veebilehekülgedelt, kes pakuvad SCF lahendusi Eesti ettevõtetele: SupplierPlus Group OÜ, Flexidea. Igalt mainitud finantsasutuse

kodulehelt koguti infot pakutavate SCF teenuste kohta: teenuste kirjeldused, kasutustingimused, intressimäärad, tasud, krediidikindlustus ja muid olulisi kriteeriumeid, et kasutada andmeid järgnevas uuringu etappides.

Lisaks laeti alla ka valimisse kaasatud VKE-de majandusaasta aruanded E-Äriregistri kaudu. Aruannetest koguti vajalikud ettevõtete numbrilised põhinäitajad nagu: müügikäive; koguvarad; debitoorne võlgnevus; müüdud kaupade kulu; varud, kreditoorne võlgnevus. Andmed siestati Excel-isse, et viia läbi valimisse kaasatud VKE-de finantseerimis- ehk rahakonversioonitsükli analüüs suhtarvude alusel, toetamaks hilisemat SCF strateegiate mõju analüüsi. Käesolevas töös konkreetsetele majandusaasta aruannetele kasutatud allikate all ei viidata ning numbrilisi näitajaid on ümardatud, tagamaks uuringusse kaasatud VKE-de anonüümsus ning konfidentsiaalsus.

2.4 Andmeanalüüsimeetodid

2.4.1 Intervjuude temaatiline sisuanalüüs

Andmeanalüüsimeetodite eesmärgiks oli toetada uurimisküsimustele vastamist, tuvastada korduvad mustrid ja hinnata SCF lahenduste mõju ettevõtete likviidsusele, rahavoogude ja käibekapitali juhtimisele.

Poolstruktureeritud intervjuude kaudu saadud kvalitatiivsete andmete töötlemiseks kasutati temaatilist sisuanalüüsi, struktureerimaks vastused teemade kaupa. Ühtlasi võimaldas see seostada andmed uurimisküsimustega. Temaatiline sisuanalüüs on uurimismeetod, mille eesmärgiks on tuvastada ja mõista tähenduslikke kordusi ja teemasid andmestikus, et jõuda uute arusaamade ja sisuliste järeldusteni [49]. Intervjueeritute jutust otsiti korduvaid kogemusi, ideid ja seisukohti nagu, milliseid rahastamislahendusi kasutatakse, soovitakse kasutada ja mis on nende takistused ning eelised.

Analüüs tugines Naeem jt [49] kuueastmelisele raamistikule, mis aitas intervjueeritavate jutu seest leida üles oluliseimad teemad ning see sisaldas järgmiseid etappe (vt allpool).

- 1. Andmetega tutvumine:** kuulati läbi kõik salvestatud intervjuud ning koostati põhjalikud kokkuvõtted. Koostatud tekstid loeti läbi eesmärgiga mõista ettevõtete seisukohti ja keelekasutust SCF-strateegiate, rahavoogude ja finantsstrateegiate osas. Toodi esile tsitaadid ja lõigud, mis kirjeldasid ettevõtete rahastamisega seotud väljakutseid.
- 2. Märksõnade tuvastamine:** kirjutati üles korduvad väljendid, fraasid, märksõnad, mis viitasid konkreetsetele probleemidele või lahendustele.
- 3. Kodeerimine:** korduvatele märksõnadele loodi koodid, mis võimaldas neid hiljem rühmitada või kategoriseerida.
- 4. Teemade määratlemine:** sarnased koodid kategoriseeriti laiemate teemade alla nagu näiteks rahavoogude juhtimine, maksetingimused või rahastamisraskused.
- 5. Tõlgendamine ja seoste loomine:** määratletud teemade põhjal analüüsiti ja tõlgendati, kuidas need näiteks mõjutasid ettevõtete rahastamisotsuseid. See aitas mõista, millised tegurid olid SCF lahenduste kasutamise põhjusteks.
- 6. Mudeli loomine:** teemadest loodi visuaalne mudel, mis kirjeldab, millised tegurid mõjutavad VKE-de SCF-strateegiate rakendamist või mittekasutamist.

Naeem jt [49] rõhutavad, et selline temaatilise sisuanalüüsi kuueastmeline raamistik võimaldab käsitleda kvalitatiivseid andmeid selgemalt ja usaldusväärsemalt.

2.4.2 Sekundaarandmete analüüs

Intervjuude temaatilise sisuanalüüsile lisaks kasutati uurimistöös ka sekundaarandmete analüüsi, selle põhiliseks eesmärgiks oli kvantitatiivselt toetada ja täiendada kvalitatiivset sisendit. Sekundaarandmetena kasutati ennekõike finantsasutuste veebilehekülgedelt kogutud rahastustingimusi ja hinnakirju ning ühtlasi ka valimisse kaasatud viie VKE majandusaasta aruandeid. Kõik andmed koguti veebist konkreetse eesmärgiga saada kokku vajalikud andmed lähtuvalt uurimisküsimustest.

Finantsasutuste andmete analüüs keskendus ennekõike turul olevate SCF lahenduste kaardistamisele, saamaks aru, milliseid lahendusi üldse pakutakse ja kellele, kas ettevõtte suurus on määrav, tingimustes määratletud või selgub see vaikimisi läbi finantsasutuste seatud limiitide ja tagatisnõuete. Ühtlasi oli eesmärgiks ka välja selgitada, kas Eesti turul pakutakse töö teooriaosas esile toodud 11-st SCF lahendust.

Lisaks koostati Eesti turul pakutavatest lahendustest ülevaated tabelite kujul, kuhu kaardistati ära kõik kodulehekülgedelt avalikult kättesaadavad tingimused. Ülevaatlilikud

tabelid on esile toodud käesoleva töö lisades 4-10. Finantsasutuste veebilehtedelt kogutud info sisestati tabelitesse ühtlustatud kujul, kuna rahastamise tingimused, hinnakirjad olid erinevate teenusepakkujate puhul erinevalt sõnastatud, selleks et anda visuaalselt ühtne ülevaade löi töö autor tingimuste kaardistamiseks tabelitele erinevate SCF teenuste lõikes ühtse struktuuri, mille alusel oli võimalik andmeid kategoriseerida. Majandusaasta aruannetest koguti vajalikud andmed ning neist arvutas töö autor vajalikud finantssuhtarvud nagu: koguvarade käibekordaja, debitoorse võlgnevuse käibekordaja, debitoorse võlgnevuse käibevalde (DSO), varude käibekordaja, varude käibevalde (DIO), kreditoorse võlgnevuse käibekordaja, kreditoorse võlgnevuse käibevalde (DPO), ettevõtte talitsutsükkel, ettevõtte finantseerimistsükkel, keskmine arveldustsükkel. Suhtarvude alusel oli võimalik hinnata valimisse kaasatud ettevõtete varade kasutamise efektiivsust ning saada aru, millistes tarneahela etappides oleks vajalik või mõistlik rakendada SCF teenust.

Käibekordaja näitab vara kasutamise tulemuslikkust ehk mitu rahaühikut käivet tekitab iga vara või varu all olev rahaühik. Välte hindamiseks võetakse päevade arv aastas (365) ja jagatakse mingi vara, näiteks varud, debitoorne võlgnevus, käibekordajaga. Valde näitab kui palju aega päevades võtab keskmiselt vara või mõne kohustuse nagu kreditoorne võlg ringlus. [73]

Valemid, mille alusel suhtarvud leiti on järgnevad:

Varade käibekordaja (2.1) näitab, mitu rahaühikut käivet aastas võimaldab teenida iga varasse investeeritud rahaühik. [73]

$$\text{Varade käibekordaja} = \text{Müügikäive} / \text{Koguvarad} \quad (2.1)$$

Debitoorse võlgnevuse käibekordaja (2.2) näitab, mitu korda keskmiselt toimub aruandeperioodil debitoorse võlgnevuse tasumine deebitoride poolt. [73]

$$\text{Debitoorse võlgnevuse käibekordaja} = \text{Müügikäive} / \text{Debitoorne võlgnevus} \quad (2.2)$$

Debitoorse võlgnevuse käibevalde (2.3) ehk ostjatelt laekumata arvete konversiooniperiood näitab keskmist nõuete laekumise aega perioodis. Teisisõnu on see päevade arv, mis kulub keskmiselt müügist raha laekumiseni. [73] Kui tootmisettevõtetel laekuvad arved keskmiselt 30 päeva jooksul, siis kaubandus- ja teenindusettevõtetel on see aeg oluliselt lühem või puudub üldse, kui arveldatakse sularahas. Ettevõtja huvi on selle näitaja puhul võimalikult lühike periood. [76]

Debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO) = 365 / Debitoorse võlgnevuse käibekordaja
(2.3)

Varude käibekordaja (2.4) näitab varude kasutamise efektiivsust ehk mitu rahaühikut müügikäivet tekitab iga varude all olev rahaühik. [73]

Varude käibekordaja = Müüdüd kaupade kulu / Varud (2.4)

Varude käibevälde ehk varude konversiooniperiood (2.5) näitab keskmist aega päevades, mis kulub varudest kauba müügini ehk aega kauba ostmise ja müümise vahel. [73]

Varude käibevälde = 365 / Varude käibekordaja (2.5)

Ettevõtte talitustsükkel ehk tegevustsükkel (*operating cycle*), see on päevade arv, mille jooksul varud muutuvad debitoorseks võlgnevuseks ja debitoorne võlgnevus muutub rahaks ning se arvutatakse valemiga (2.6) [73]

Ettevõtte talitustsükkel = varude käibevälde + debitoorse võlgnevuse käibevälde (2.6)

Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja (2.7) näitab, mitu korda keskmiselt toimub kreditoorse võlgnevuse tasumine aruandeperioodil. [73]

Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja = Müüdüd kaupade kulu / Kreditoorne võlgnevus
(2.7)

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde (2.8) ehk tarnijatele tasumata arvete konversiooniperiood näitab keskmist kreditoorse võlgnevuse maksetähtaega perioodis. [73] Mitme päeva pärast tasub ettevõtte tarnijatele ostetud kauba eest. Seda võib vaadelda kui aega päevades, mis jääb materjalide ostu ja materjalide eest tasumise vahele. [76]

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde = 365 / Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja
(2.8)

Raha finantseerimistsükkel võib olla nii positiivne kui ka negatiivne. [76] Positiivne ettevõtte finantseerimistsükkel ehk raha konversioonitsükkel (*cash conversion cycle*), on päevade arv mille jooksul ettevõtte peab otsima täiendavaid rahalisi vahendeid, et finantseerida ettevõtte äritegevuse tsüklit materjali ja kauba saabumisest

rahalaekumiseni klientidelt. [73]; [76] Negatiivne raha konversioonitsükkel aga tähendab, et ettevõttele laekub ostjatelt raha enne, kui ettevõtte on tasunud tarnijatele. Üldiselt on enamus ettevõtete eesmärgiks võimalikult lühike või isegi negatiivne raha konversioonitsükkel, sõltuvalt sellest, kui mõistlik see oleks antud majandusharus, kus ettevõtte tegutseb. [76] Mida pikem rahakonversiooniperiood, seda rohkem tuleb teha investeringuid käibevarade soetamiseks. [73] Kui ettevõtte suudab raha tsüklis kiiremini ringlema panna, siis ettevõtte kasumlikkus tõuseb ja ettevõtte laenab vähem raha käibekapitali jaoks. Raha konversioonitsükli arvutamiseks kasutatakse valemit (2.9). [76]

$$\text{Raha konversioonitsükkel} = \text{talitustsükkel} - \text{kreditoorse võlgnevuse käibevalde} \quad (2.9)$$

Raha konversiooniperioodi vähendamiseks tuleb vähendada keskmist varude ja ostjatelt laekumata arvete konversiooniperioodi ning suurendada keskmist tarnijatele tasumata arvete laekumiseperioodi. Mida pikem on ettevõtte finantseerimistsükkel, seda suurem on lühiajaline likviidsusrisk. Praktikas kasutatakse selleks faktooringut või arvelduskrediiti ja muid võimalusi. [73] Antud näitajad on oluliseks sisendiks ka töö finantsmodelleerimise osas. Modelleerimisel kasutati neid, et näha, kuidas SCF lahenduse kasutamine mõjutaks maksevõimet ja rahavoogusid. Kas faktooringu kasutamine lühendas DSO-d ja finantseerimistsükli.

Lisaks varade kasutamise efektiivsuse hindamisele analüüsis käesoleva magistritöö autor ka valimisse kaasatud ettevõtete likviidsust ja maksevõimet. Likviidsus näitab likviidsete rahaliste vahendite olemasolu täna ja lähitulevikus, ühtlasi ka ettevõtte varade võimet muutuda rahaks kui kõige likviidsemaks maksevahendiks. Maksevõime näitab seda, kas ettevõttel on piisavalt käibevarasid või muid allikaid, et katta oma kohustusi. Likviidsuse ja maksevõime analüüs on üks oluliseimaid, kuna valdavalt põhjustab ettevõtete pankrotte just maksevõimetus. [76] Likviidsuse ja maksevõime juhtimisel on vajalik leida optimaalne käibevarade ja lühiajaliste kohustuste vahekord, reeglina peaks olema võimalik katta lühiajalisi kohustusi käibevaradega. [74]

Selleks, et analüüsida viie ettevõtte likviidsust ja maksevõimet, arvutati välja järgnevad suhtarvud tuginedes ettevõtete 2023. aasta majandusaasta aruannetele: ettevõtete puhaskäibekapital; lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja; likviidsuskordaja ja kiire maksevalmiduse kordaja. Suhtarvud leiti tuginedes järgnevatele valemitele:

Puhaskäibekapitali arvutuse (2.10) tulemus näitab käibevara puudu- või ülejääki võrreldes lühiajaliste kohustustega. Negatiivne puhaskäibekapital näitab, et pikaajalisi

varasid finantseeritakse lühiajalistest allikatest. Ettevõttel puuduvad reservid lühiajaliste kohustuste tagamiseks ehk tegemist on kõrgema riskiga. Ettevõtte on likviidne siis, kui puhaskäibekapital on positiivne. [74] Samuti tähendab positiivne puhaskäibekapital seda, et ettevõttel on olemas reserv, mis võimaldab kohustusi õigeaegselt täita ka siis, kui debitoorne võlgnevus peaks ootamatult kasvama ja raha konversioonitsükkel seeläbi pikemaks venima. Seega mida kõrgem on puhaskäibekapital, seda kõrgem on ettevõtte likviidsus. [76]

$$\text{Puhaskäibekapital} = \text{käibevara} - \text{lühiajalised kohustused} \quad (2.10)$$

Käibekapitali positsiooni mõõdetakse lühiajaliste võlgnevuse kattekordaja (2.11) (*current ratio*) ja likviidsuskordaja ehk maksevõimekordaja (*quick ratio*) abil. [75] Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja kajastab ettevõtte võimet katta kreditoride lühiajalised nõuded käibevaradega. Üldiselt peetakse heaks kui kordaja jääb vahemikku 1,0-1,50. Liiga kõrge väärtus (>2,0) võib viidata käibevarade ebatõhusale kasutamisele. [74]

$$\text{Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja} = \text{Käibevara} / \text{Lühiajalised kohustused} \quad (2.11)$$

Likviidsuskordaja (2.13) iseloomustab pigem likviidsust kitsamalt ehk lähtudes likviidsematest varadest. Suhtarv näitab võimet katta kiireloomulisi kohustusi varusid realiseerimata. Likviidsuskordaja näitab ettevõtte valmidust kustutada võlakohustusi, mille tähtaeg on kätte jõudnud ning muuta varasid rahaks. [75] QR >0,90 on väga hea näitaja, samas kui QR <0,30 on nõrk ja probleemidele viitav. Likviidsuskordaja on kindlasti ka tegevusvaldkonna spetsiifiline. Näiteks jaekaubanduses on sageli probleemiks hoopis suured varud. [74]

$$\text{Likviidsuskordaja} = (\text{Raha ja ekvivalendid} + \text{debitoorne võlgnevus}) / \text{Lühiajalised kohustused} \quad (2.13)$$

Rahakordaja (2.14) iseloomustab likviidsust kõige kitsamalt, näidates kui suure osa lühiajalistest kohustustest ollakse kohe võimelised tasuma. Mõned allikad peavad heaks näitajat, mis on >0,30. Antud puhul ei arvestata näiteks kasutamata arvelduskrediidi limiidiga. [74]

$$\text{Rahakordaja} = \text{raha ja ekvivalendid} / \text{lühiajalised kohustused} \quad (2.14)$$

Likviidsuse ja maksevõime näitajad on olulised, kuna need võimaldasid hinnata ettevõtete võimet täita oma lühiajalisi kohustusi. Need näitajad mõjutavad otseselt ettevõtete vajadust ja sõltuvust välistest rahastamisallikatest. Analüüs võimaldas välja selgitada, kas valimisse kaasatud ettevõtete likviidus ja igapäevane rahavoog on piisav riskide maandamiseks või on ettevõtetel reaalne vajadus välise tarneahela rahastamise teenuse järgi.

Sekundaarandmed nagu ettevõtete majandusaasta aruanded ning nende põhjal arvutatud suhtarvud võimaldasid hinnata ettevõtte finantsilist olukorda kvantitatiivselt, samas kui intervjuud andsid sinna juurde tausta ja konteksti, aidates paremini tõlgendada suhtarvude taga olevaid ärilisi ja strateegilisi otsuseid.

2.4.3 Finantsmodelleerimine

Finantsmodelleerimise eesmärgiks oli hinnata kuidas SCF teenuste kasutamine või rakendamine võiks mõjutada ettevõtete rahavoogusid ja rahastamisvajadusi. Eelnevalt analüüsitud suhtarvud nagu näiteks DSO, DPO, DIO, CCC, aitasid esile tuua valimisse kaasatud ettevõtete kitsaskohad ning modelleerimine võimaldas hinnata kuidas erinevad lahendused neid näitajaid mõjutaksid. Modelleerimine keskendus raha konversioonitsüklile (CCC).

Modelleerimise aluseks olid ennekõike valimisse kuuluvate ettevõtete 2023. aasta majandusaasta aruanded ja intervjuude raames kogutud lisainfo. Sekundaarandmete analüüsi käigus arvutati esmalt välja iga ettevõtte olemasolev CCC ning seejärel hinnati, kuidas erinevad SCF lahendused võiksid mõjutada selle kestvust. Modelleeritavates stsenaariumites eeldati, et SCF lahendus mõjutab üht, teist või mitut komponenti.

Töös käsitletud juhtumite puhul viidi läbi lihtsustatud tasuvusanalüüs, mille eesmärk oli võrrelda SCF lahenduse rakendamisega seotud kulusid, teenustasud ja intressid, ning võimalikku kasu, mis tuleneb finantseerimistsükli lühenemisest. Analüüsi eesmärk oli hinnata, kas teenuse kasutamine oleks põhjendatud. Lisaks viidi läbi lihtsustatud tundlikkusanalüüs, nägemaks, kuidas muutused ühes näitajas mõjutavad rahavoogude tsüklit. Eesmärk oli mõista, millise muutuse puhul oleks SCF lahendusest ettevõttele reaalne kasu.

Kuna uurimuses käsitleti mitut ettevõtet, analüüsiti tulemusi nii ettevõttepõhiselt kui ka omavaheliselt võrreldes. Intervjuude temaatilise sisuanalüüsi abil toodi välja korduvad

muustrid ettevõtete kogemustes, mis võimaldas mõista SCF lahenduste kasutamise põhjuseid ja piiranguid. Finantsmodelleerimise kaudu hinnati, millised SCF strateegiad võivad osutada erinevates olukordades kuluefektiivseimaks.

Kuna igat ettevõtet analüüsiti eraldi, on tegemist mitmikjuhtumiuuringuga. Töö eesmärk ei olnud läbi viia võrdlevat juhtumianalüüsi, kuid tulemuste tõlgendamisel arvestati ka juhtumitevahelisi erinevusi ja sarnasusi. Mõne juhtumi puhul, kus SCF teenust polnud rakendatud või täpseid ajaloolisi andmeid ei olnud, kasutati hüpoteetilisi stsenaariume näiteks arve summad, muudetud tooraine ja materjalikulud, tagamaks ettevõtete anonüümsus, majandusaasta aruannetest ning teenusepakkujate tüüptingimused, et hinnata võimalikke finantsmõjusid. See võimaldas käsitleda SCF strateegiate rakendatavust potentsiaalsete lahendustena.

2.5 Kitsendused

Olenemata sellest, et käesolev magistritöö tugineb läbimõeldud uurimismetoodikale ning mitmetele andmeallikatele, tuleb arvestada ka teatud piiranguid, mis mõjutavad tulemuste tõlgendamist ning üldistatavust.

Esiteks koosnes uurimuses määratletud valim viiest Eestis tootmisega tegelevast VKE-st. See võimaldas küll läbi viia mitmikjuhtumiuuringu, aga selle alusel pole võimalik teha laialdasi üldistusi kõikide Eestis asuvate tootmisega tegelevate VKE-de kohta.

Teiseks tuleb arvestada, et poolstruktureeritud intervjuude põhise andmeanalüüsi puhul on tegemist subjektiivsete ja kvalitatiivsete andmetega, mille tõlgendamine sõltub osaliselt töö autori kui analüüsija arusaamast ning sealjuures ka intervjuueeritavate individuaalsetest kogemustest. See võib mõjutada andmete neutraalset ja objektiivset tõlgendamist.

Kolmandaks põhineb osa analüüsist veebipõhistel sekundaarandmetel, nagu finantsasutuste ametlikud veebipõhised koduleheküljed ja seal kättesaadavatel hinnakirjadel ning tingimustel. Mainitud andmete esitusviis, võrreldavus ja asjakohasus võib olla piiratud, kuna finantsasutused kasutavad erinevaid mõisteid, esitusviise ja mõõtühikuid. Lisaks ei ole alati teada, millal andmeid viimati uuendati või uuendatakse lähitulevikus.

Samuti põhineb finantsmodelleerimine piiratud hulgal sisendandmetele ning lihtsustatud eeldustele, keskendudes eelkõige rahakonversioonitsükli põhikomponentidele. Muud võimalikud mõjutegurid, nagu ettevõtete siseprotsessid või klientide maksekäitumine, jäid analüüsi ulatusest välja.

Lõpuks tuleb arvesse võtta ka seda, et SCF strateegiate mõistmine VKE-des võis olla erinev. Intervjueeritavate terminikasutuse ja teadlikkuse varieeruvus võib avaldada mõju sellele, kuidas vastajad SCF lahendusi kirjeldasid või nende järele olevat vajadust, mittevajadust põhjendasid.

3. ANALÜÜS JA SÜNTEES

Käesolevas peatükis esitatakse intervjuude tulemused, mille põhjal tehakse järeldused tarneahela rahastamise strateegiate rakendamise kohta Eesti VKE-des. Analüüsitakse, milliseid strateegiaid enim kasutatakse, miks, mis mõjutavad nende rakendamist-esitatakse sekundaarandmete analüüsitulemused ja finantsmodelleerimise tulemused.

3.1 Intervjuud

Poolstruktureeritud intervjuude eesmärgiks oli selgitada välja, milliseid magistr töö teooria osas esile toodud tarneahela rahastamise strateegiaid kasutavad Eesti tootmisega tegelevad VKE-d. Intervjuude käigus selgus, et enamik vastajatest polnud otseselt kursis mõistega tarneahela rahastamise strateegia.

Ettevõtte A finantsjuht tõi esile, et tegemist näib olevat millegi „moodsa ja huvitavaga“ ning sooviks sellest rohkem teada saada. Ettevõtte C hankejuht mainis, et „mõiste kõlab näiliselt kenasti, aga jääb mulje, et tegemist on siiski laenuga.“ Ühtlasi mainiti, et ei saa aru päris täpselt, mida see tähendab, kuna igapäevaselt sellist mõistet oma töös ei kasuta. Toodi esile, et tarneahela rahastamine tuleb ettevõttele siiski jooksvast müügist. Ettevõtte E finantsjuht tõi esile seose käibekapitaliga, kuid tunnistas, et ei ole mõistega varem kokku puutunud.

Olenemata sellest, et enamus intervjuueeritavatest polnud mõistega SCF strateegiad kursis, ilmses et paljud neist on siiki praktikas kokku puutunud SFC lahendustega. Viie valimisse kaasatud ettevõttest on kas varasemalt SFC teenust kasutanud, teevad seda praegu või on uurinud erinevaid võimalusi, mida finantsasutused pakuvad. Teemaatilise sisuanalüüsi käigus tuvastati kolm peamist SCF lahendust, mille kasutust ettevõtted mainisid: faktooring, pangagarantii ja dünaamiline allahindlus. Tulemused koondati tabelisse 3.1

Tabel 3.1 Ülevaade kasutusel olevatest SCF strateegiatest VKE-des

SCF teenus	Ettevõtte A	Ettevõtte B	Ettevõtte C	Ettevõtte D	Ettevõtte E	Kokku
Faktooring	Jah	Jah	Jah	Jah	Ei	4
Pangagarantii	Jah	Ei	Ei	Ei	Ei	1
Dünaamiline diskonteerimine	Jah	Ei	Ei	Jah	Ei	2

Analüüs näitab, et faktooring on enim kasutatud SCF lahendus. Pangagarantiisid ja dünaamilist allahindlust on kasutatud harvem. Intervjuude põhjal selgus ka, et SCF

lahenduste sobivus sõltub ettevõtte ärimudelist. Näiteks projektipõhise tootmisekorral ei pruugi standardised teenused nagu faktooring või diskonteerimine olla piisavalt paindlikud või kuluefektiivsed lahendused. Väljendati ka piiratud teadlikkust SCF võimaluste kohta, viidates potentsiaalile, mis jääb hetkel realiseerimata.

Lisaks eelnevalt esile toodud SCF lahendustele mainisid ettevõtted mitmeid alternatiivseid võimalusi, mida kasutatakse rahavoogude juhtimiseks ja likviidsuse tagamiseks. Nende seast toodi enim esile ettemakseid klientidelt, arvelduskrediite, krediidiliine ja kontsernilaene. Mitmed ettevõtted kasutavad pigem neid lahendusi, kui SCF teenused ei ole nende jaoks sobivate tingimustega või kättesaadavad. Tabelis 3.2 on toodud ülevaade nende alternatiivide kasutamisest valimisse kuuluvates ettevõtetes.

Tabel 3.2 Alternatiivsed võimalused rahavoogude juhtimiseks

Alternatiiv	Ettevõtte A	Ettevõtte B	Ettevõtte C	Ettevõtte D	Ettevõtte E	Kokku
Arvelduskrediit	Jah	Jah	Ei	Ei	Jah	3
Ettemaks	Jah	Jah	Jah	Jah	Jah	4
Osamaksed	Ei	Ei	Ei	Jah	Ei	1
Krediidikindlustus	Jah	Ei	Ei	Ei	Jah	2
Kontsernilaen	Jah	Ei	Jah	Ei	Jah	3
Käibekapitalilaen	Ei	Ei	Ei	Jah	Ei	1
Krediidiliin	Ei	Jah	Ei	Jah	Jah	3
Akreditiiv	Ei	Ei	Ei	Ei	Ei	0

Eesti tootmisega tegelevad VKE-d kasutavad erinevaid rahastamisvõimalusi, millest levinuim on faktooring. Sealjuures ei olda kursis mõistega tarneahela rahastamine ning lahendusi kasutatakse pigem praktilise vajaduse mitte mõistest tuleneva teadlikkuse alusel. Lisaks kasutatakse mitmeid alternatiivseid rahavoogude juhtimise meetmeid, nagu kajastatud tabelis 3.2. Valik sõltub ettevõtte vajadusest, rahavoo tsüklilisusest ja ka ärimudelist.

Visualiseerimaks, milliseid tarneahela rahastamise võimalusi Eesti tootmisega tegelevad VKE-d kasutavad, lõi töö autor temaatilise sisuanalüüsi raames illustreeriva mudeli, mis on kajastatud joonisel 3.1.



Joonis 3.1 Eesti VKE-de tarneahela rahastamise strateegiate kasutusmudel

Joonisel esitatud mudel võtab kokku ning toob esile Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtetes kasutusel olevate rahastamise lahenduste jaotuse ja toob esile põhjuse, miks neid kasutatakse. Läbi intervjuu selgus, et kuigi teadlikkus tarneahela mõistest on madal, kasutatakse erinevaid lahendusi tulenevalt praktilisest vajadusest. Mudelis on jaotatud lahendused kahte erinevasse kategooriasse: SCF lahendused ja alternatiivsed rahastamisvõimalused. Uuringus osalenud viis tootmisega tegelevat Eesti VKE-d kasutavad ja on kasutanud erinevaid võimalusi.

Intervjuude temaatilise sisuanalüüsi tulemusena tuvastati ka mitmed sisemised ja välised tegurid, mis mõjutavad tarneahela rahastamise strateegiate rakendamist Eesti tootmisega tegelevates VKE-des. Tabelites 3.3 ja 3.4 on esitatud need tegurid koos iseloomulike tsitaatidega ettevõtetelt A kuni E.

Sisemiste teguritena ilmnes, et olulist rolli mängivad ettevõtte ärimudel ja rahavoo korraldus. Projektipõhine tootmine, käibekapitali tsükliline vajadus, juhtkonna teadlikkus ja riskitaluvus mõjutavad otseselt, kas ja millal SCF lahendusi kaalutakse. Enamik ettevõtteid müüb oma tooteid äriklientidele, kelle pikad maksetähtajad suurendavad survet rahavoogudele ja tekitavad vajaduse lisarahastuse järele. Samuti selgus, et mitmel juhul rahastatakse tegevust kontsernilaenu abil, vältides teadlikult kommertspankade pakutavaid SCF lahendusi. Varude tasemed ning igapäevase rahavoohalduse vajadus varieerusid sõltuvalt ettevõtte suuruselt ja tootmismahust.

Tabel 3.3 Sisemised tegurid

Tegur	Tsitaat	Ettevõtte
Projektipõhine tootmine	„Kui on suur projekt, siis klientidega tuleb eraldi kokkulepped teha.“	A; B; C; D; E
Rahavoo surve	„Ilma rahavoota pole võimalik finantseerida oma tegevust.“	B
Müük äriklientidele	„Suurtel äriklientidel on pikemad maksetähtajad.“	A; B; C; D; E
Teadlikkus	„Väga moodne ja huvitav, sooviks tohkem teada.“ „Tarneahela rahastamine kõlab kenasti, aga tundub, et see on lihtsalt nagu laen.“	A; B; C; D; E
Suhtumine	„Ei taha väga kasutada, ei taha raha välja anda.“	C; E
Varude tase	„Materjali jäägid jäävad lattu seisma.“ „Hooajaks varume materjale ette.“	A; C; D; E
Riskitaluvus	„Kas kasutatakse või mitte, sõltub, kas ettevõttel on piisav puhver või mitte.“	D; E
Käibekapital	„Likviidsusvajadus ilmneb varude rahastamisel.“	A; C; E
Operatiivne rahavoogude juhtimine	„Cashflow'd jälgitakse läbi Power Bi, näeme, millal tulevad suured ostud ja selle põhjal otsustame, millal kontoritarbeid mitte osta.“ „Igapäevast juhtimist me väga ei vaja, rahavood on kontrolli all.“ „Rahavoogude juhtimine on väga oluline“	A; B; C; E
Kontsernilaen	„Laen emaettevõtte käest“	A; C; E

Väliste teguritena töid ettevõtted kõige rohkem esile klientide ja tarnijate maksetingimused ning suurl klientide mõju, nagu näiteks pikad arveldustähtajad või tarnijate ettemaksunõuded. Oluliseks faktoriks kujunes ka SCF teenuste kättesaadavus ja sobivus ettevõtetele. Mitmed mainisid, et näiteks faktooringu tingimused on nende jaoks kas liiga paindumatud või on teenustasud kallid, lisaks pidi kaasnema lahenduse rakendamisega liigne bürokraatia. Ühtlasi mainiti, et strateegiate kasutamist mõjutavad

ka projektide ajastus, turunõudlus ja ka hooajalisus, mis tekitavad ettevõtete rahavoogudes varieeruvust.

Tabel 3.4 Välised tegurid

Tegur	Tsitaat	Ettevõtte
SCF teenuse kulu	„Faktooringukulud olid kõrged, seetõttu lõpetasime kasutuse.“	C; E
Ettemaksunõue	„Osad tarnijad soovivad ettemaksu.“	C; D
Klientide pikad maksetähtajad	„Laekumised sõltuvad kokkulepetest kliendiga.“	A; C; D; E
Tarnijate maksetingimused	„Tarnijate maksetähtajad on enamasti 30 päeva.“	B
Suurklientide mõju	„Laekumised sõltuvad kliendist; kui on hea klient, on pikemad maksetähtajad.“	A; C; E
Hooajalisus	„Kliendivõlgnevuste haldamine, hooajalisus ja eriprojektid.“	A; E
Teenuste sobivus ja kättesaadavus	„Ei kasuta kohalike pankade teenuseid rahastamiseks, need pole sobivad.“	C; E
Tarnija ettemaksunõue	„Osad tarnijad soovivad ettemaksu.“	C; D; E
Turunõudlus	„30-120 päeva tellimuse täitmiseks, oleneb projektist.“	B; C; D
Klientide makserisk	„Kasutame kui on kahtlase finantstaustaga klient.“	A; E

Tabelites 3.1 ja 3.2 toodi esile, milliseid rahastamise lahendusi ettevõtted kasutanud ning praktiseerinud on, sealt edasi kajastas tabel 3.3 ning 3.4, millised ettevõtete sisemised ning välised tegurid mõjutavad erinevate SCF lahenduste rakendamist. Siis järgnevas tabelis 3.5 on esile toodud temaatilise sisuanalüüsi tulemusena 6 peamist teemat, kuidas kasutuselolevad lahendused, strateegiad, tegevused mõjutavad ettevõtete likviidsust, rahavoogusid ja käibekapitali.

Tabel 3.5 Kuidas ettevõtete erinevad strateegiad mõjutavad rahavooge ja likviidsust (tabel jätkub järgmisel lehel)

Teema	Kirjeldus	Ettevõtted
Maksetähtaja juhtimine	Allahindlus varajase tasumise eest; klientide ja tarnijate maksetähtajad; krediidikindlustus	A; B; C; D; E
Rahastus	Faktooring; krediidiliin; kontsernisisene laen	A; B; C; D; E
Rahavoogude ajastus ja tsüklilisus	Hooajalisus; hilinev tulu; projektipõhisus	A; B; D; E

Tabel 3.5 jätkub

Teema	Kirjeldus	Ettevõtted
Alternatiivsed kokkulepped	Kindlustuslimiidid; osamaksetega arveldamine; ettemaks	B; C; D; E
Planeerimise süsteemsus	Struktureeritult jälgitavad ja prognoositavad rahavood	A; C; E
Käibekapitali riskid	Võlgnevused; laovarud; valuutakõikumised	A; B; C; D; E

Tabelis 3.5 esile toodud teemad sisaldavad igaüks kindlaid tegureid või strateegiaid, läbi mille uurimises osalenud ettevõtted mõjutavad oma rahavoogude juhtimist. Näiteks maksetähtaegade juhtimise puhul tasakaalustavad ettevõtted tehtavate maksete ajastust. Klientide ja tarnijatega kokkulepitud maksetähtajad mõjutavad otseselt ettevõtete likviidsust ja rahavoogude ajastust. Ettevõtted jälgivad, et kliendid ja tarnijad peaksid kokkulepitud tähtaegadest kinni.

Antud puhul tõi näiteks ettevõtte E intervjuus esile, et klientidel on maksetähtajad ning jälgitakse aktiivselt neist kinnipidamist. Kasutatakse ka krediidikindlustust, et kui peaks juhtuma midagi fataalset kliendi likviidsusega, siis suur osa kahjust kaetakse kindlustaja poolt. Ettevõtte E paneb rõhku ka koostööle, kus on iseenesestmõistetav, et kõik osapooled peavad kokkulepetest kinni ning arved saavad õigeaegselt tasutud. Kui tekib regulaarne maksete viibimine, siis selgitatakse välja, milles asi on ning kas on vajalik maksetähtaegade korrigeerimine.

Ettevõtte A rõhutas, et püütakse alati läbi rääkida pikemaid maksetähtaegu enda ostude puhul, vältimaks olukorda, kus muutuksid ise „pangaks“ ehk finantseeriks oma klientide varusid. Ühtlasi otsitakse ka kompromisse läbi allahindluse varajase tasumise eest. Suurimale saematerjali tarnijale tasutakse arved 14 päeva jooksul, kuna saadakse selle eest 3% soodustust. Ettevõtte kasutab kiiret tasumist oma finantstulude optimeerimiseks. Teisalt võib see suurendada ajutiselt käibekapitali vajadust, kuna vahendid liiguvad tarnijale enne, kui laekub müügitulu.

Kõik uuritud ettevõtted olid rahavoogude juhtimisel puutunud kokku vajadusega kasutada väliseid rahastamisvahendeid, nagu faktooring, arvelduskrediit või kontsernisest krediidiliini. Teematilise sisuanalüüsi kaudu tuli esile, et mainitud lahendused mõjutavad otseselt ettevõtete likviidsuse taset ja rahavoogude ajastust.

Ettevõtte B tõi esile, et kasutab regulaarselt faktooringut, et rahavoog oleks parem, kuid rõhutas praktikas esinevaid väljakutseid akti koostamise täpsuses ja ajastuses. Ettevõtte ja kliendi nägemus akteeritavast osast võivad olla erinevad. Klient ütleb et valmis on

40%, aga ettevõtte leiab, et 80%. Sealt tuleb lõhe sisse ning tekivad projektil koheselt rahalised probleemid. Lisaks kirjeldas Ettevõtte B praktikat, et sageli peab toote valmis tootma ning raha saab alles siis, kui kliendile on asi üle antud, sellisel puhul proovitaksegi kasutada faktooringut, et rahavoog oleks parem. Vajadus rahastuse järele tekib projektipõhise rahavoo tingimustes. Ettevõtte E juhtis aga tähelepanu sellele, et rahastus on kontserni poolt tagatud, kasutatakse kontserni krediidiini likviidsusriski maandamiseks.

Uurimusse kaasatud ettevõtete rahavoogude planeerimise süsteemsus varieerub. Mõned ettevõtted kasutavad planeerimise puhul struktureeritud süsteeme ja tööriistu, teised aga toimivad pigem vastavalt olukorrale ehk reaktiivselt, planeerimine on ebahühtlane. Ettevõtte C tõi intervjuus näiteks esile, et rahavooge jälgitakse igapäevaselt, mis aitab ennetada likviidsusriski ja planeerida kulutusi. Võtmeisiku sõnul jälgitakse rahavooge läbi Power BI: „*Cashflow'd* jälgitakse läbi Power BI, näeme, millal tulevad suured ostud ja selle põhjal otsustame, millal kontoritarbeid mitte osta.”

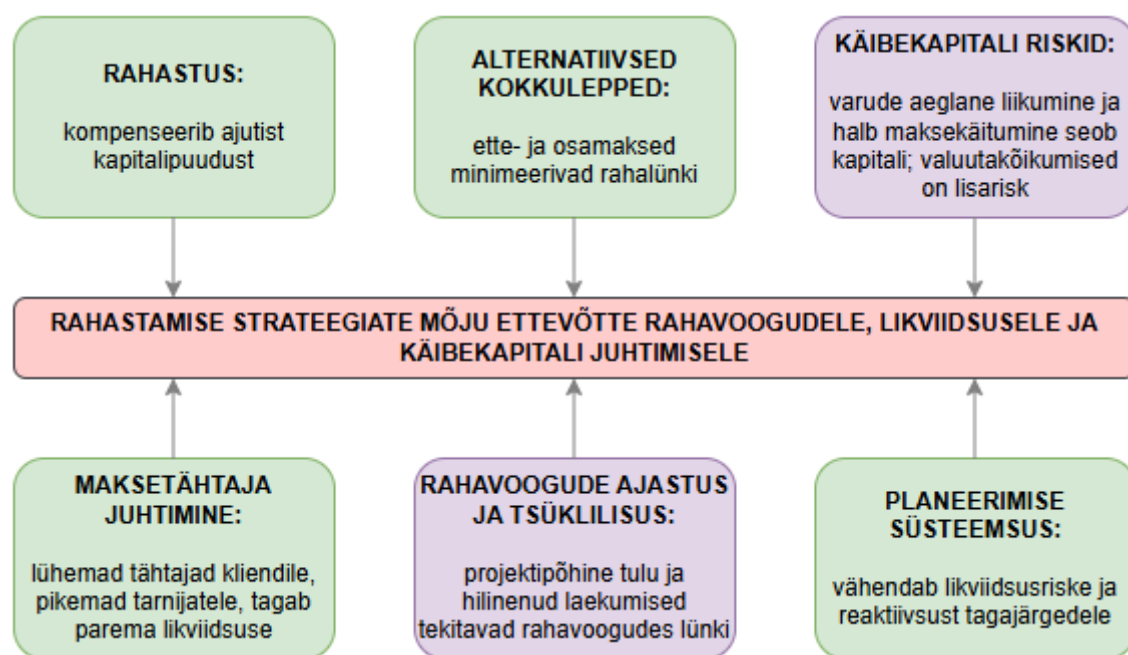
Ettevõtte B mainis aga vastupidiselt, et: „Kuu alguses ei tea, milline see rahavoog kuu lõpuks on. See on väga loominguine protsess.”

Käibekapitali juhtimise riskid viitavad üldjuhul sellele, et valitud strateegiate või rahastamise lahenduste mõjud ei pruugi olla alati positiivsed, kohati võivad need põhjustada rahavoogude katkestusi või hoopis suurendada ettevõtete finantskoormust. Riskid võivad tuleneda nii varude seotusest, klientide maksekäitumisest kui ka valuutakursside kõikumistest.

Näiteks ettevõtte C rõhutas intervjuul, et valuutakõikumised võivad tuua üks kuu 100 000 eurot kasu aga järgmisel sama palju kahju. Lisaks tõi ettevõtte klientide maksekäitumise puhul esile, et kui klient peaks turult lahkuma, siis see ei sõltu enam neist. Sellistel puhkudel kasutatakse juriste, et maksmata raha kätte saada. Ettevõtte D tõi omalt poolt esile, et kui klientidele ei anta kehva või olematu finantstausta tõttu kindlustuslimiiti, siis nad faktooringu teenust kasutada ei saa, mis tähendab ettevõtte jaoks seda, et ei saa arve eest koheselt raha kätte ning peavad enda tegevust ise rahastama.

Poolstruktureeritud intervjuude temaatilise sisuanalüüsi tulemusena saab visualiseerida 6 peamist teemat, mille kaudu ettevõtted oma rahastamisega seotud otsustega mõjutavad rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali. Need kõik on omavahel seotud

ning joonis 3.2 toob selle esile. Näiteks rahavoogude planeerimise süsteemsus aitab vähendada likviidsusriske ning reaktiivsust tagajärgede lahendamisel.



Joonis 3.2 Ettevõtete rahastamisstrateegiate mõju rahavoogudele, likviidsusele ja käibekapitali juhtimisele

Kui ettevõtted suudavad klientidega kokku leppida lühemad maksetähtajad ning tarnijatega pikemad, siis tagab see parema likviidsuse ning on vaja vähem käibekapitali. See tasakaalustab raha laekumise ja väljamineku ajastust. Erinevad rahastamise lahendused, strateegiad nagu faktooring või krediidiilin ning kontsernisisene laen, aitavad täita rahavoogudes tekkinud lõhesid või lünki. Nagu näiteks, kui raha tuleb hiljem, aga kulud on vaja katta varem, saab läbi faktooringu kasutamise seda tekkinud vahet rahastada, kompenseerida ajutist kapitalipuudust. Ettevõtetel on võimalik säilitada seeläbi likviidsus ning võimalik vältida oma tegevuses katkestusi.

Kui ettevõtte jälgib ja prognoosib oma rahavoogusid regulaarselt, saab ta operatiivselt reageerida rahalistele puudujääkidele. Kui planeerimine puudub, reageeritakse pigem tagantjärele kui ennetavalt. Kui ettevõtete varud on suured ja liiguvad aeglaselt või on probleeme klientide maksekäitumisega, siis on kapital seotud ning likviidsusrisk kasvab. Seega on oluline varusid efektiivselt planeerida ning nende kasutamist optimeerida. Klientide kehvade maksekäitumise puhul tasub kasutada agressiivsemat kontrollmehhanismi ja vajadusel kokkulepitud tingimused uuesti läbi rääkida.

3.2 Sekundaaranalüüs

3.2.1 Finantsasutuste sekundaarandmete analüüs

Intervjuude temaatilise sisuanalüüsi täiendamiseks viis käesoleva töö autor läbi ka finantsasutuste sekundaarandmete analüüsi, mille põhiliseks eesmärgiks oli kvantitatiivselt toetada kvalitatiivset sisendit ning ühtlasi saada ülevaade Eesti turul pakutavatest tarneahela rahastamise lahendustest. Sekundaarandmetena kasutati ennekõike finantsasutuste ametlikelt veebilehtedelt kogutud hinnakirju ja rahastustingimusi.

Analüüs hõlmas seitset Eestis tegutsevat kommertsbanka: Luminor, AS SEB Pank, Swedbank, Coop Pank, AS LHV Pank, Finora Bank, AS Citadele banka Eesti filiaal ja kaks fintech ettevõtet, kes pakuvad SCF lahendusi Eesti ettevõtetele: SupplierPlus Group OÜ, Flexidea. Ülevaade pakutavatest SCF lahendustest on esitatud magistritöö lisades 4-10. Magistritöö teooriaosas käsitletud 11 SCF lahendusest on Eesti finantsasutustes reaalselt tuvastatud neli ning need on koondatud tabelisse 3.6.

Tabel 3.6 Eesti finantsasutuste poolt pakutavad SCF lahendused

Finantsasutus	Faktooring	Pöördfaktooring	Pangagarantii	Arve diskonteerimine
Luminor	Jah	Ei	Jah	Ei
AS SEB Pank	Jah	Ei	Jah	Ei
Swedbank	Jah	Ei	Jah	Ei
Coop Pank	Jah	Ei	Jah	Ei
AS LHV Pank	Jah	Ei	Jah	Ei
Finora Bank	Jah	Ei	Jah	Ei
AS Citadele banka Eesti filiaal	Jah	Ei	Jah	Ei
SupplierPlus Group OÜ	Ei	Jah	Ei	Ei
Flexidea	Ei	Ei	Ei	Jah

Tulemused näitavad, et kuigi SCF teenuseid Eestis pakutakse, on nende valik piiratud ja mitmete lahenduste kohta puudub avalik info. Näiteks laofinantseerimist tegelikult pakuvad küll AS LHV Pank ja ka Toyota Material Handling Baltic, ent nende tingimused ning hinnakirjad pole avalikult veebilehekülgedel kättesaadavad. On ilmne, et kui

ettevõtted on huvitatud nimetatud SCF lahendusest, tuleb kontakteeruda otse finantsasutustega, kuna lahendust võidakse siiski pakkuda.

Mitmed SCF lahendused, nagu forfaiting, laen arve tagatisel (*loan against receivables*), edasimüüja finantseerimine (*distributor finance*), eelrahastamine (*pre-shipment finance*) ei leidnud kinnitust ühegi finantsasutuse pakutavate teenuste seas.

Dünaamiline diskonteerimine tuli esile poolstruktureeritud intervjuudes. Seda lahendust pakuvad peamiselt suuremad ostjad või kliendid, kes pakuvad allahindlust kiire tasumise eest, küll aga ei maininud keegi ettevõtte makselubadust.

Analüüsid finantsasutuste poolt pakutavaid faktooringu hinnakirju ja tingimusi, siis tootmisega tegelevatele Eesti VKE-dele sobivaimateks osutusid kolm panka: Swedbank, Finora Bank ja Luminor. Sobiva faktooringu teenuse valikul lähtus töö autor mitmest olulisest kriteeriumist: minimaalne limiit; avansimäär; tagatiste nõue; lepingutasu ja arve käsitlustasu. Kriteeriumid osutusid valiku tegemisel määravaks, kuna veebilehtedel esitletud teenused olid kirjeldatud üldiselt ning ei sisaldanud selget suunitlust VKE-dele. Kriteeriumite alusel koondati kolme panga tingimused tabelisse 3.7.

Tabel 3.7 Parimad ja sobivaimad faktooringu tingimused VKE-dele

Finantsasutus	Minimaalne limiit	Avansimäär	Tagatis	Lepingutasu	Arve käsitlustasu
Swedbank	35 000 EUR	90%	Ei nõuta lisatagatist	Kuni 1% limiidist aastas; min. 200 EUR	0,3% arve summast
Finora Bank	5 000 EUR	85%	Ei nõuta lisatagatist	Alates 1.5% limiidist aastas; min. 500 EUR	0 EUR
Luminor	50 000 EUR	90%	Ei nõuta lisatagatist	Kuni 1.5% limiidist aastas; Min. 350 EUR	0,1-0,5% arve summast

Swedbank on parim valik väiksematele tootmisettevõtetele, kuna neil on madal minimaalne limiit 35 000 eurot. Avansimäär on 90% ning ei nõuta lisatagatist, sobib ettevõtetele, kellel puudub täiendav tagatisvara. Teenustasud ja kulud on mõõdukad ning selgelt määratletud: lepingutasu on kuni 1% limiidist aastas, minimaalselt 200 eurot. Arve käsitlustasu on 0,3% arve summast. Lisaks on tegemist tuntud pangaga, kellel on tugev klienditugi ning toimivad süsteemid, mis sobivad tootmisettevõtetele, kellel on korduv vajadus faktooringu järele.

Finora Bank pakub väga paindlikku faktooringu lahendust, mis sobib ennekõike mikro- ja väikestele ettevõtetele. Nende limiidiks on 5 000 eurot ja ei nõuta lisatagatist. Arve

käsitlustasu on pangal 0 eurot, see-eest lepingu miinimumtasu on pangal kõrgeim: alates 1,5% limiidist aastas, minimaalselt 500 eurot.

Luminori pakutav faktooringuteenus sobib ennekõike keskmise suurusega tootmisettevõttele. Minimaalseks limiidiks on 50 000 eurot, mis sobib hästi kasvavale tootmisettevõttele. Nagu teiste pankade puhul, ei nõua ka Luminor lisatagatist. Avansimääraks on 90%. Pank pakub mõistlikke tasusid ja läbiräägitavaid kulusid: lepingutasu kuni 1,5% limiidist aastas, minimaalselt 350 eurot, arve käsitlustasu 0,1-0,5% arve summast.

Ülejäänud pankade pakutavad faktooringu tingimuste sobivust VKE-dele piirasid mitmed kitsaskohad. (vt. lisa 5). AS SEB Pank faktooringu minimaalne limiit on 100 000 eurot ning enamik hindu ja teenustasusid kokkuleppelised, mis välistas väiksemad ettevõtted. Citadele ja Coop Pank nõuavad lisatagatise, mis võib osutada VKE-de puhul probleemiks. AS LHV Pank pakub samuti liiga kõrget minimaalset limiiti, milleks on 100 000 eurot ning lisaks sellele võib arve käsitlustasu ulatuda kuni 1%-ni arve summast.

Pöördfaktooringut pakub ettevõtte SupplierPlus Group OÜ (vt. lisa 6), mis erineb klassikalisest faktooringust, kuna rahastus saab alguse ostja kinnituse alusel, mitte tarnija algatusel. Pakutav teenus ei nõua tagatise ega tarnija krediitvõimekuse hindamist. See teeb pakutava lahenduse atraktiivseks just väiksematele ettevõtetele, kellel puudub tagatisvara või krediitvõime on piiratud. Ettevõtte pakub diskontomäär alates 0,5% kuus, kuni 6% aastas, täpne määr sõltub ostja profiilist, mitte tarnija riskist. Rahastust pakutakse 100% arve summast, millest arvestatakse maha diskontomäär. Tarnija saab kohe pärast arve kinnitamist kogu rahastuse. Maksetähtaeg ostjale on paindlik ehk ostja saab arve tasumise edasi lükata, aga tarnija saab raha kohe. Antud lahendus võib sobilik olla magistritöö uurimuses osalenud ettevõtetele A; C ja E, kes kuuluvad kontserni ning haldavad suuremat ostumahtu.

Arve diskonteerimist pakuvad Eestis tootmisega tegelevatele VKE-dele ettevõtte Felxidea. Teenust pakutakse regressiga ehk müüja kannab riski kui ostja ei tasu arvet. Teenus on suunatud otseselt väikese ja keskmise suurusega ettevõtetele. Ülevaade pakutavatest tingimustest on lisatud tabelisse 3.8 ning teenuse detailsemad tingimused on kajastatud lisa 10.

Tabel 3.8 Arve diskonteerimise tingimused VKE-dele

Ettevõtte	Tagatised	Min. arve limiit	Avansimäär	Intressimäär	Lepingutasu	Arve käsitlustasu	Maksetähtaeg (päeva)
Flexidea	Puudub	500 EUR	Kuni 100%	Al. 1% kuus, min 30 EUR	Puudub	Puudub	15-19 päeva

Antud lahendust saab kasutada üksikute või mitmete arvete puhul ning sobib eelkõige VKE-dele kes soovivad müügiarved varem rahaks muuta ehk on vaja kiiremini rahavoogu kätte saada, kui on tegelik maksetähtaeg. Arve diskonteerimine sobiks, tuginedes intervjuu tulemustele ja varade kasutamise ning likviidsuse analüüsile. ennekõike ettevõttele D, kes tegutseb finantsiliselt keerulises olukorras ning sõltub väga tugevalt klientide tähtaegsetest maksetest ja rahavoogude stabiilsusest. Samuti võiks sellest lahendusest kasu olla ettevõttele B, juhul kui tekib vajadus projektide või arvete kaupa täita rahavoolunki.

Lisaks eelnevalt käsitletud SCF lahendustele, mida pakuvad seitse panka ja kaks fintech ettevõtet, kajastati pankade ametlikel veebilehekülgedel ka muid ettevõtetele suunatud finantsteenuseid. Nende hulka kuuluvad näiteks akreditiivid (vt. lisa 7 ja 8) ja dokumentaalne inkasso (vt. lisa 9). Kuigi need lahendused võivad täita ettevõtetevaheliste tehingute puhul riske maandavaid funktsioone ja mõjutada kaudselt rahavoogusid, ei kvalifitseeru need otseselt SCF strateegiate alla. Pigem käsitletakse neid rahvusvahelise kaubanduse riskide maandamise instrumentidena ning nad ei täida tüüpilist ostja või tarnija finantseerimise rolli SCF tähenduses.

Intervjuude põhjal selgus, et pangagarantiide (vt. lisa 4) kasutamine ei ole ettevõtetes igapäevane praktika. Ainult ettevõtte A mainis selle rakendamist ning märkis, et tegemist on konkreetsete partnerite või projektidega seotud nõudega, mitte regulaarse rahavoogude juhtimise vahendiga. Seetõttu jäävad pangagarantiid käesoleva magistr töö edasisest analüüsist välja, kuna nende kasutamise vajadus uuritud ettevõtete seas oli piiratud ning otsene rakendamise vajadus puudub. Sekundaarandmete analüüs kinnitas, et kuigi SCF lahendusi Eestis pakutakse, ei ole need sageli VKE-dele praktiliselt kättesaadavad, kas tingimuste, hinnastuse või sobivuse tõttu. See haakub otseselt intervjuudes esile toodud probleemidega, kus ettevõtted küll kasutavad üksikuid SCF teenuseid, kuid pigem vajaduspõhiselt, mitte teadliku strateegilise valikuna.

3.2.2 Ettevõtete varade kasutamise ja likviidsuse analüüs

Käesolevas alapeatükis analüüsib töö autor valimisse kaasatud ettevõtete varade kasutamise efektiivsust ning hindab ka nende maksevõimet ja likviidsust, saamaks aru vajadusest võimaliku tarneahela rahastamise lahenduse järele. Analüüs tugineb 2023. aasta majandusaasta aruannetele ning osaliselt ka intervjuudele ettevõtete võtmeisikutega. Välja arvatud suhtarvud võimaldavad aru saada ning hinnata, kui kiiresti suudavad kõik viis ettevõtet oma varasid ringlusesse suunata ja milline on rahavoogude ajastus.

Valimisse kaasatud ettevõtete varade kasutamise efektiivsuse hindamiseks kasutati järgnevaid suhtarve: koguvarade käibekordaja; debitoorse võlgnevuse käibekordaja; debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO); varude käibekordaja; varude käibevälde (DIO); kreditoorse võlgnevuse käibekordaja; kreditoorse võlgnevuse käibevälde (DPO); talitustsükkel; finantseerimistsükkel (CCC); arveldustsükkel. Saadud tulemused on esitatud tabelis 3.9.

Tabel 3.9 Ettevõtete A-E varade kasutamise tõhususe suhtarvude koondtabel (ümardatud väärtused) 2023. majandusaasta aruannete põhjal

Suhtarv	Ühik	A	B	C	D	E
Koguvarade käibekordaja	korda	2	4	2	1	2
Debitoorse võlgnevuse käibekordaja	korda	21	18	7	6	10
Debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO)	päeva	18	20	55	58	37
Varude käibekordaja	korda	5	21	3	2	4
Varude käibevälde (DIO)	päeva	73	18	113	172	88
Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja	korda	15	8	6	5	11
Kreditoorse võlgnevuse käibevälde (DPO)	päeva	25	45	60	74	33
Ettevõtte talitustsükkel	päeva	90	38	168	231	125
Ettevõtte finantseerimistsükkel (CCC)	päeva	66	-7	108	157	92
Keskmine arveldustsükkel	päeva	-7	-25	-5	-16	4

Tabelist 3.9 selgub, et koguvarade käibekordaja on suurim ettevõttel B. Suhtarv näitab, et iga euro, mis on investeeritud ettevõtte varadesse, teenib aastas 4 eurot müügitulu, seega varasid juhitakse väga efektiivselt tulu teenimiseks. Ettevõtetel A; C ja E puhul on näitajaks 2, mis pole sugugi halb tulemus ning viitab samuti pigem varade efektiivsele kasutamisele. Ettevõtte D näitaja on aga madalaim ning näitajaks on 1, mis viitab varade aeglasele ringlusele ja on potentsiaali parendamiseks.

Debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO) jääb viie ettevõtte puhul vahemikku 18-58 päeva. See suhtarv näitab keskmist päevade arvu, mille jooksul ettevõtted saavad oma

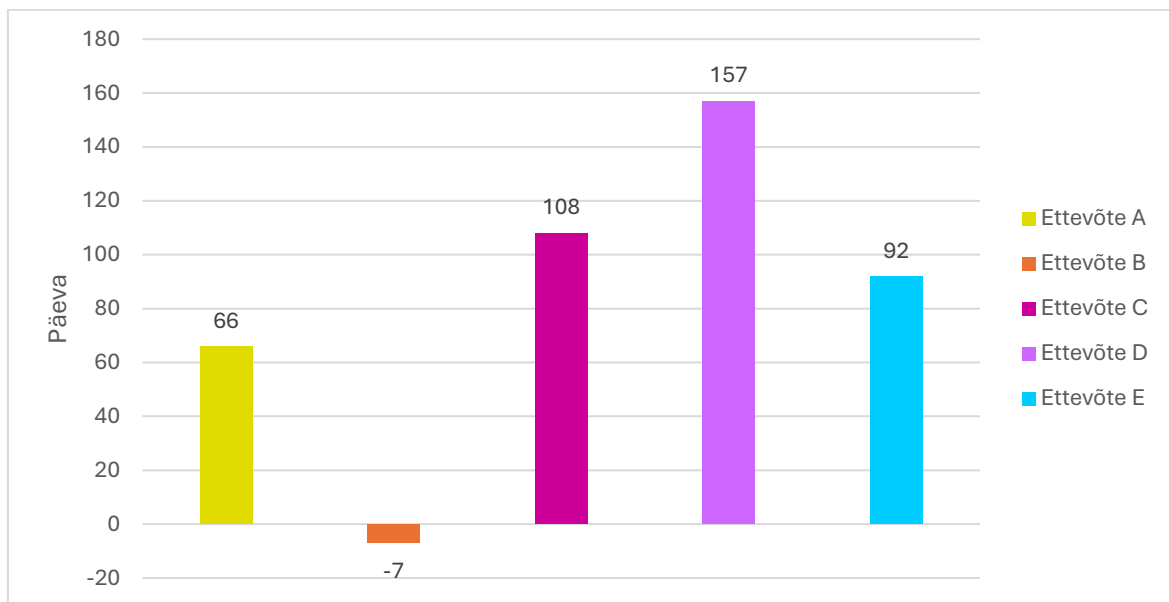
rahad kätte müüdnud kaupade või teenuste eest ehk kui kiiresti maksavad ostjad oma arved ära. Tuginedes tabelile 3.9 saavad ettevõtte A ja B klientidelt maksed kiiresti kätte, 18 ja 20 päeva jooksul. Samas ettevõtte C ja D ootavad klientidelt laekumisi kuni kaks kuud. Pikad klientide maksetähtajad seovad rohkem käibekapitali nõuetesse ja muudavad rahavood tundlikumaks. Ettevõtte E puhul on näitajaks veidi üle kuu aja ehk 37 päeva ehk antud võrdluse raames positsioneerub ettevõtte keskmisele kohale.

Varude käibevälde (DIO) on vastavalt tabelile 3.9 madalaim ettevõttel B, milleks on 18 päeva. Kõrgeim näitaja, 172 päeva, on aga ettevõttel D, mis näitab, et varud liiguvad väga aeglaselt, materjale või pooltooteid hoitakse laos peaaegu pool aastat. Lisaks selgus ettevõtte D intervjuu raames et materjali jääkide haldus pole prioriteet ning ei jälgita, kas neist saab tooteid toota ilma uut materjalikogust sisse ostmata, iga projekti jaoks tellitakse materjalid uuesti, mis viitab varude kasutuse ebaefektiivsusele. Ettevõtete A ja E puhul on varude liikumine eelkõige tingitud hooajalisusest ning varude kogumisest. Seetõttu on nende kahe ettevõtte näitajad suhteliselt kõrged, vastavalt tabelis 3.9 kajastatule: 73 ja 88 päeva. Ettevõtte C varude käibevälteks on 113 päeva, mis viitab samuti varude aeglasele liikumisele. Viimase puhul on tegemist ettevõtte kujundatud strateegia tulemusega, kus otsustati koostöös klientidega varuma materjale pikaajaliselt ette, tagamaks tellimuste jätkusuutlikkus ja säilitada tugevad kliendisuhed. Strateegia kujunes välja COVID-19 pandeemia ajal, mil oli suur materjalide nappus ning antud lisandväärtust pakub ettevõtte oma klientidele tänaseni, olenemata sellest, et see mõjutab mõnevõrra negatiivselt varude käibekiirust ning pikendab finantseerimistsükli.

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde (DPO) on kõrgeim ettevõttel D, 74 päeva ehk tasutakse arved tarnijatele keskmiselt kahe ja poole kuu jooksul. Näitaja on ettevõtte jaoks soodne, kuna maksed laekuvad klientidelt 58 päeva jooksul. Aga antud ettevõtte puhul selgus intervjuu käigus, et tarnijate maksetähtaegad on ületatud ning see on omakorda mõjutanud negatiivselt ettevõtte mainet kui ka suhteid tarnijatega. Madalaim näitaja on ettevõttel A ning see on 25 päeva. Kiire tasumine tarnijatele suurendab finantseerimistsükli. Üllatav näitaja tabelis 3.9 on aga ettevõttel E, mis näitab, et ettevõtte tasub tarnijatele kiiremini kui ise klientidelt rahad kätte saab. Arvestades, et klientidelt saadakse raha 37 päevaga, tekib neljapäevane negatiivne arveldustsükkel, mis tuli esile ka intervjuus. See viitab, et ettevõtte ei kasuta tarnijate maksetähtaegade pikendamist strateegiliselt oma kapitali vabastamiseks.

Joonisel 3.3 on esile toodud valimisse kaasatud ettevõtete finantseerimistsüklid. Finantseerimistsükli puhul on tegemist päevade arvuga, mille jooksul ettevõtted peavad

otsima täiendavaid rahalisi vahendeid, et finantseerida ettevõtte äritegevuse tsüklit materjali ja kauba saabumisest rahalaekumiseni klientidelt. Ainult ettevõttel B on negatiivne finantseerimistsükkel, -7 päeva, mis tähendab, et ettevõtte saab raha klientidelt enne kätte, kui peab tarnijatele maksma. See on ettevõtte rahavoogude seisukohalt soodne olukord.



Joonis 3.3 Finantseerimistsükkel valimiettevõtete kaupa (päevades)

Kõige pikemaid tsükleid omavad ettevõtted C; D ja E, mis viitab väljakutsetele rahavoogude juhtimise puhul. Mida pikem rahakonversiooniperiood, seda rohkem tuleb teha investeeringuid käibevarade soetamiseks. Kõige pikemaid tsükleid omavad ettevõtted C; D ja E, mis viitab väljakutsetele rahavoogude juhtimise puhul. Mida pikem rahakonversiooniperiood, seda rohkem tuleb teha investeeringuid käibevarade soetamiseks.

Lisaks varade kasutamise efektiivsusele hindas käesoleva töö autor ka iga ettevõtte likviidsust ja maksevõimet tuginedes järgnevatele suhtarvudele: ettevõtete puhaskäibekapital; lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja; likviidsuskordaja ja kiire maksevalmiduse kordaja. Mainitud näitajad võimaldasid hinnata ja teha järeldusi, kas ettevõtetel on vajadus tarneahela rahastamise teenuse järele või on ettevõtete igapäevane rahavoog ja likviidsus piisav riskide maandamiseks. Kõik välja arvatud suhtarvud on koondatud viie ettevõtte puhul tabelisse 3.10.

Tabel 3.10 ettevõtete A-E likviidsuse ja maksevõime suhtarvud 2023. majandusaasta aruannete põhjal

Suhtarv	Ühik	A	B	C	D	E
Ettevõtte puhaskäibekapital	EUR	7 320 000	145 262	7 305 259	251 456	3 880 641
Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja	Korda	2,20	1,19	2,08	1,13	1,8
Likviidsuskordaja	Korda	0,56	0,58	0,86	0,42	0,63
Kiire maksevalmiduse kordaja	Korda	0,17	0,16	0,14	0,004	0

Tabelis 3.10 kajastatud ettevõtete puhaskäibekapital näitab, et ettevõtted A ja C on tugevas positsioonis üle 7 miljoni euroga, neile järgneb ettevõtte E 3,88 miljoni euroga. Ettevõttel B on puhaskäibekapital küll tagasihoidlik, 145 tuhat eurot, kuid tänu negatiivsele finantseerimistsüklile, mis on -7 päeva, ei pruugi see tekitada likviidsusriski. Ettevõtte D käibekapital, 251 tuhat on küll veidi suurem, kuid arvestades pikka finantseerimistsüklit, mis on 157 päeva, ning nende müügitulu, võib olukorda pidada kriitiliseks.

Lühiajaliste kohustuste kattekordaja 1,13 on kõige madalam ettevõttel D ja kõrgeim näitaja 2,2 on ettevõttel A. Tuginedes tabelis 3.10 kajastatud suhtarvudele saab järeldada, et kõik ettevõtted, välja arvatud ettevõtte D, suudavad oma lühiajalisi kohustusi küll katta, kuid puhvri suurus varieerub.

Likviidsuskordaja on alla soovitusliku hea piiri 0,9 kõikidel ettevõtetel, mis viitab piiratud likviidsuse varade mahule. Kõige madalamad väärtused on ettevõttel D ja E - 0,42 ja 0,63. Ettevõtte C on ainus, kes on ligilähedal soovituslikule heale piirile.

Kiire maksevalmiduse kordaja on kriitiliselt madal kõikidel ettevõtetel, jääb alla soovitusliku näitaja 0,3, eriti ettevõttel E ja D, mis viitab, et likviidsuse varasid nagu sularaha või kiiresti realiseeritavaid nõudeid on väga vähe. Intervjuude põhjal tugineb ettevõtte E kontserni rahastusele ja seetõttu ei hoiu likviidsusreservi. Teisalt seob see ettevõtet E tugevalt emaettevõtte otsustega. Kuigi igapäevane rahavoog on neil hallatav, võib see muuta ettevõtte E haavatavaks järskude turumuutuste või kontserni strateegiate muutuste korral.

Ettevõtte D on selgelt kõige haavatavamas seisus, neil on madal puhaskäibekapital madal kattekordaja ning kriitiliselt madal kiire maksevalmiduse kordaja. Suhtarvud näitavad, et ettevõtte tegutseb finantsiliselt keerulises olukorras ning sõltub väga tugevalt klientide tähtaegsetest maksetest ja rahavoogude stabiilsusest.

Valimis olevate ettevõtete A-E varade kasutamise ja likviidsuse analüüsi põhjal saab teha mitmeid järeldusi, mis aitavad hinnata nende vajadusi tarneahela rahastamise lahenduste järele. Tabelites 3.9 ja 3.10 esitatud suhtarvud annavad ülevaate kapitali ringlusest, finantseerimistsükli pikkusest ja likviidsusest, mida täiendavad intervjuudes esile toodud tähelepanekud.

Ettevõtte A näitab stabiilset finantstulemust tugeva käibekapitali ja heade maksevõimete näitajatega. Küll aga hooajalisusest tingitud suur varude maht pikendab finantseerimistsükli, mida aitab leevendada juba kasutusel olev faktooring. Vajadus SCF lahenduse järele on mõõdukas ning antud puhul võiks kasulikuks osutada pöördfaktooringu rakendamine, mis aitaks kapitali juhtimist veel rohkem parandada.

Ettevõtte B juhib varasid väga efektiivselt ja omab tugevat arveldustsükli, raha laekub klientidelt enne tarnijatele maksmist. Ilmselt on need näitajad tingitud juba kasutusel olevast faktooringu teenusest. Siiski on likviidsuse suhtarvud madalad ning tuginedes intervjuule, mainis võtmeisik, et rahavood on projektipõhiselt kõikuvad. SCF lahendused oleksid kasulikud rahavoo silumiseks ja suuremate projektide rahastamiseks. Ettevõttele võiks sobida lisalahendusena arvete diskonteerimine, mille puhul saab rahastada valitud arveid projektide kaupa, täitmaks vajadusel projektide või arvete kaupa täita rahavoolunki.

Ettevõtte C puhul on kapitali ringlus mõõdukas, kuid väga pikk varude hoidmine ja madal likviidsus suurendavad riski. Intervjuust selgus ka see, et ettevõtte ei kasuta ühtegi SCF lahendust, kuigi minevikus on faktooringut proovitud. Teenuse kasutamisest otsustati loobuda kõrgete teenustasude tõttu, ühtlasi toodi esile ka vähene paindlikkus ja liigne bürokraatia, mis kaasneb teenuse kasutamisega. Selle asemel toetub ettevõtte vajadusel pigem kontsernisisesele laenule. Küll aga oleks soovituslik hinnata uuesti SCF lahenduse kasutuselevõttu, mis aitaks parandada rahavoogude stabiilsust. Asjakohane oleks kaaluda näiteks pöördfaktooringu kasutamist. Lisaks tasuks analüüsida võimalusi laovaru rotatsiooni kiirendamiseks, ennekõike komponentide puhul, mille tarne on ajaliselt prognoositav ja stabiilne. See aitaks vabastada kapitali ja parandada varade käibekiirust.

Ettevõttel D on kõige aeglasem kapitali ringlus, väga pikk talitustsükkel, madal likviidsus ja minimaalne käibekapital. Faktooringut on rakendatud rahavoogude toetamiseks, kuid see ei kata kogu vajadust. Vajadus väisele rahastusele on väga suur ning rahavoo ja varude juhtimine vajab strateegilist ümberkujundamist. Lisaks peaks rakendama agressiivsemat klientide maksekäitumise juhtimist. Üks võimalus oleks rakendada

rohkem dünaamilist diskonteerimist, kui see on kättesaadaval, arve diskonteerimist või laiendada faktooringut. Lisaks tasuks operatiivsemalt jälgida klientide maksete laekumist, et viibimisi minimeerida. Varude haldamist tasuks parendada, ennekõike optimeerida materjali jääkide kasutamist, mis vähendaks laoseisu ja parandaks varade kasutamise efektiivsust. Lisaks on soovitatav jätkata faktooringu kasutamist ja hinnata ka muid võimalusi, mida pakuvad näiteks teised fintech ettevõtted, millele pole töös viidatud.

Ettevõtte E kasutab varasid mõõdukalt efektiivselt ja neil on piisav käibekapital tänu kontsernisisesele rahastusele. Samas on likviidsusnäitajad äärmiselt nõrgad ja sõltuvus emaettevõttest kõrge. Ettevõtte E ei kasuta hetkel SCF lahendusi, minevikus kaaluti faktooringut, ent kõrge hind sai määravaks teenusest loobumisel. Riskide juhtimiseks ja maandamiseks kasutatakse pigem krediidikindlustust ja konservatiivseid maksetingimusi. Suureks riskiks on madal likviidsus, sõltutakse kontserni rahastusest. Siinpuhul tasuks kaaluda tarnijate maksetähtaegade optimeerimist, vähendamaks finantseerimistsükli. Saaks rakendada faktooringut, pöördfaktooringut, mis võimaldab pikendada tarnijate maksetähtaegu, ilma et see kahjustaks tarnijate rahavoogusid, rakendada ka dünaamilist diskonteerimist, kus pakutakse klientidele soodustust kiirete maksete eest. SCF lahendused võiksid aidata vähendada finantseerimistsükli ja tugevdada iseseisvat rahavoogu.

3.3 Finantsmodelleerimine

Intervjuude temaatilise sisuanalüüsi, ettevõtete varade kasutamise efektiivsuse ja likviidsuse analüüsi tulemusena selgus, et Ettevõtte A puhul võiks kasulikuks osutada pöördfaktooringu rakendamine, mis aitaks parandada kapitali juhtimist ning lühendada finantseerimistsükli. Selleks viis läbi käesoleva töö autor finantsmodelleerimise, mille puhul kasutati SupplierPlus Group OÜ pakutavaid pöördfaktooringu tingimusi, mille kohaselt diskontomääraks oli 0,5% kuus, 6% aastas ning SCF teenuse rakendamist modelleeriti nii 100% kui ka 15% ulatuses ettevõtte aastasest ostumahust. Tehtud arvutuste tulemused on kajastatud tabelis 3.11.

Tabel 3.11 Ettevõtte A finantsmodelleerimise tulemused pöördfaktooringu rakendamisel (100% ja 15% aastasest ostumahust)

Ettevõtte A	Ühik	SCF rakendub 100%	SCF rakendub 15%	Valem / märkus
Aastane ostumaht	EUR	33 500 000	33 500 000	Muudetud kujul ettevõtte majandusaastaruande rea „Tooraine ja materjalikulu“ põhjal
Rakendatav SCF maht	EUR	33 500 000	5 025 000	Aastane ostumaht x vastav osakaal
Päevade arv aastas	Päeva	365	365	Standartne kalendriaasta pikkus
Päevane ostumaht	EUR	91 781	13 767	Rakendatav SCF maht / 365 päeva
DIO - varude hoidmise aeg	Päeva	73	73	Suhtarv tabelist 3.9
DSO - klientide makseae	Päeva	18	18	Suhtarv tabelist 3.9
DPO - tarnijate makseae enne SCF	Päeva	25	25	Tarnijate makseae enne SCF rakendamist (vt tabel 3.9)
DPO - tarnijate makseae pärast SCF	Päeva	55	55	Eeldus, et SCF võimaldab pikendada tarnijate makseae 30 päeva võrra
Diskontomäär kuus	%	0,5	0,5	SupplierPlus Group OÜ pakutav diskontomäär (vt Lisa 6)
Diskontomäär aastas	%	6	6	Diskontomäär kuus x 12 kuud
CCC enne SCF	Päeva	66	66	Suhtarv tabelist 3.9
CCC pärast SCF	Päeva	36	36	CCC=DIO+DSO-DPO pärast SCF
CCC vähenemine	Päeva	30	30	CCC enne SCF - CCC pärast SCF
Vabanev kapital	EUR	2 753 425	413 014	Päevane ostumaht x Vähenenud CCC
Diskontokulu aastas	EUR	2 010 000	301 500	Rakendatav SCF maht x Diskontomäär aastas
Kasu ettevõttele	EUR	743 425	111 514	Vabanev kapital - Diskontokulu aastas

Arvutused näitasid, et pöördfaktooringu rakendamine mõjub ettevõttele positiivselt mõlema stsenaariumi puhul. Kui SCF lahendust rakendada kogu aastasele ostumahule ehk 100%, vabaneb ettevõttele A lühendatud finantseerimistsükli tõttu ligi 2,7 miljonit eurot kapitali, mida on võimalik kasutada ettevõtte jooksvate tegevuste, kulude katteks või hoopis investeerimiseks. Diskontokuluks stsenaariumi puhul oleks ligikaudu 2,01 miljonit eurot ning kasu ettevõttele 743 425 eurot.

Kui SCF lahendust rakendada konservatiivsemalt vaid 15% ulatuses aastasest ostumahust ehk piiratud ulatuses, on ettevõtte hinnanguline kasu 111 514 eurot.

Tulemus näitab, et ka osalise SCF teenuse rakendamise puhul paraneb ettevõtte rahaline seis.

Ettevõtte A tundlikkusanalüüs viidi läbi konservatiivse stsenaariumi puhul ehk 15% ulatuses aastasest ostumahust, kuna see näitab realistlikumat olukorda, kus ettevõtte A potentsiaalselt rakendaks pöördfaktooringut piiratud ulatuses, mitte kõikide tarnijate puhul. Arvutused võimaldasid hinnata, kuidas diskontomäära ($\pm 0,5$ pp) ja tarnijate maksetähtaja (± 5 päeva) muutused mõjutavad ettevõtte kasu. Tabelis 3.12 kasutati sümboleid \downarrow ja \uparrow , tähistamaks diskontomäära ja maksetähtaja langust või tõusu võrreldes baasväärtusega. See võimaldas määratleda, millises vahemikus jääb pöördfaktooringu teenus ettevõtte jaoks tasuvaks ka juhul, kui tingimused pole ettevõtte jaoks ideaalsed.

Tabel 3.12 Ettevõtte A tundlikkusanalüüs pöördfaktooringu rakendamisel 15% ostumahust, diskontomäära ja maksetähtaja mõju ettevõtte kasule

Näitaja	$\downarrow -0,5$ pp	0 (baas)	$\uparrow +0,5$ pp
Diskontomäär aastas	5,5%	6%	6,5%
Diskontokulu aastas	276 375 EUR	301 500 EUR	326 625 EUR
DPO tarnija maksetähtaeg	50 päeva	55 päeva	60 päeva
CCC vähenemine	25 päeva	30 päeva	35 päeva
Vabanev kapital	344 178 EUR	413 014 EUR	481 849 EUR
Kasu ettevõttele	67 803 EUR	111 514 EUR	155 224 EUR

Tundlikkusanalüüsi tulemused näitasid, et kui pöördfaktooringut rakendada 15% ettevõtte ostumahule ja kui aastane diskontomäär peaks tõusma 6,5%-ni, suureneb vabanenud kapital 481 849 euron. Küll aga tõuseb seeläbi ka diskontokulu 326 625 euron ning selle tulemusena jääb ettevõttele tuluks 155 224 eurot. Kui aastane diskontomäär väheneks 5,5%-ni, vabaneks kapitali ligi 344 tuhande euro ulatuses, aastane diskontokulu oleks 276 375 eurot ning ettevõttele jääks kasu pea 68 tuhat eurot. Lisaks väheneb mõlema stsenaariumi puhul ka ettevõtte finantseerimistsükkel, mis näitab, et pöördfaktooringu rakendamine on tasuv ka juhul, kui diskontomäär tõuseb või maksetähtaega ei õnnestu pikendada eeldatud määral. Ettevõtte A SCF lahenduse rakendamist tarneahelas illustreerib lisa 11 (vt joonis L11.1).

Läbi tehtud arvutuste selgus, et SCF lahendus oleks ettevõtte jaoks kasumlik, ennekõike hooajaks vajaminevaid materjale soetades. Pöördfaktooringu rakendamine aitaks ettevõttel maandada likviidsusriske, pikendada maksetähtaegu tarnijatele ning sealjuures säilitada nendega head suhted.

Eelnevates uurimuse etappides selgus, et Ettevõtte B juhib varasid väga efektiivselt ja omab tugevat arveldustsüklit, raha laekub klientidelt enne tarnijatele maksmist. Ilmselt on need näitajad tingitud juba kasutusel olevast faktooringu teenusest. Siiski on likviidsuse suhtarvud madalad ning rahavood on projektipõhiselt kõikuvad. Ettevõttele võiks sobida lisalahendusena arvete diskonteerimine, mille puhul saab rahastada valitud arveid projektide kaupa, täitmaks vajadusel projektide või arvete kaupa rahavoolunki.

Seetõttu kasutati finantsmodelleerimise käigus Flexidea poolt pakutavat arve diskonteerimise lahendust. Teenus on sobilik ettevõtetele, kelle töö on projektipõhine ning kellel võib tekkida vajadus üksikute arvete kiire rahastamise järele. Pakutava lahenduse puhul tagatist ei nõuta ning teenust pakutakse miinimum 500 euro limiidiga, madalaimaks võimalikuks intressimääraks on 1% / 30 päeva, avansimääraks on kuni 100%. Modelleerimise puhul kasutati hüpoteetilisi arve summasid ning lähtudes ettevõtte keskmisest klientide maksetähtajast, rakendati diskontomäär 1%. Eesmärk oli välja selgitada, millist tulu oleks ettevõttel võimalik saada teenuse kasutamisel. Tulemused on kajastatud tabelis 3.13.

Tabel 3.13 Ettevõtte B arve diskonteerimise tulemused

Näitaja	Väärtus	Väärtus
Arve summa	15 000 EUR	35 000 EUR
Maksetähtaeg (DSO)	20 päeva	20 päeva
Avansimäär	100%	100%
Intressimäär	1% / 30 päeva	1% / 30 päeva
Rakenduv diskontomäär	1,0%	1,0%
Arve käsitlustasu	0 EUR	0 EUR
Intressikulu	150 EUR	350 EUR
Kogukulu	150 EUR	350 EUR
Tulu ettevõttele	14 850 EUR	34 650 EUR

Arvutuste tulemused näitavad, et arve diskonteerimist kasutades ületavad tulud mõlemas hüpoteetilises stsenaariumis kulusid ning on seeläbi ettevõtte jaoks kasumlikud. Arve diskonteerimise rakendamisel lühendatakse valitud arvete puhul maksetähtaega kuni 19 päeva võrra. See omakorda toetab ettevõtte likviidsust ja lühiajalist oma tegevuse finantseerimist. Ettevõtte B puhul viidi läbi ka tundlikkusanalüüs, mille eesmärk oli hinnata, kuidas arve diskonteerimise tasuvus muutub intressimäärade kõikumisel $\pm 0,2$ protsendipunkti ulatuses 30 päeva kohta. Tulemused on esitatud tabelis 3.14.

Tabel 3.14 Ettevõtte B tundlikkusanalüüs: intressimäära muutuse mõju diskontokulule ja ettevõtte tulule

Arve summa	↓ -0,2 pp	0 (baas)	↑ +0,2 pp
Intressimäär	0,8%	1,0%	1,2%
15 000 EUR	120 EUR	150 EUR	180 EUR
Tulu	14 880 EUR	14850 EUR	14 820 EUR
35 000 EUR	280 EUR	350 EUR	420 EUR
Tulu	34 720 EUR	34 650 EUR	34 580 EUR

Tulemused näitavad, et kuigi diskontokulu kasvab koos intressimäära tõusuga, jääb teenuse tulu mõlemas arve stsenaariumis siiski positiivseks. Seega võib järeldada, et arve diskonteerimise teenus on ettevõtte jaoks kasumlik ka juhul, kui intressimäär ajutiselt tõuseb. Ettevõtte B SCF lahenduse rakendamisest annab illustreeriva näite lisa 12 (vt joonis L12.1).

Ettevõtte C puhul selgus eelnevates uurimise etappides, et pole kasutusel ühtegi SCF lahendust. Kuna eelnevalt klassikaline faktooringuteenus ei sobinud kehvade rahastustingimuste tõttu ning arvestades suurt materjalide varumist ettevõtte strateegiast lähtuvalt, võiks ettevõttele olla sobilikuks lahenduseks samuti pöördfaktooring, mis lühendaks finantseerimistsükli ja parandaks rahavoogude stabiilsust. Ettevõtte finantsmodelleerimise puhul kasutati samu pöördfaktooringu teenuse tingimusi, mis ettevõttel A ning tehtud arvutuste tulemused on kajastatud tabelis 3.15.

Tabel 3.15 Ettevõtte C finantsmodelleerimise tulemused pöördfaktooringu rakendamisel, 100% ja 15% aastast ostumahust (tabel jätkub järgmisel lehel)

Ettevõtte C	Ühik	SCF rakendub 100%	SCF rakendub 15%	Valem / märkus
Aastane ostumaht	EUR	23 000 000	23 000 000	Muudetud kujul ettevõtte majandusaastaaruande rea „Tooraine ja materjalikulu“ põhjal
Rakendatav SCF maht	EUR	33 500 000	3 450 000	Aastane ostumaht × vastav osakaal
Päevade arv aastas	Päeva	365	365	Standartne kalendriaasta pikkus
Päevane ostumaht	EUR	63 014	9 452	Rakendatav SCF maht / 365 päeva
DIO - varude hoidmise aeg	Päeva	113	113	Suhtarv tabelist 3.9

Tabel 3.15 jätkub

Ettevõtte C	Ühik	SCF rakendub 100%	SCF rakendub 15%	Valem / märkus
DSO - klientide makseae	Päeva	55	55	Suhtarv tabelist 3.9
DPO – tarnijate makseae enne SCF	Päeva	60	60	Tarnijate makseae enne SCF rakendamist (vt tabel 3.9)
DPO – tarnijate makseae pärast SCF	Päeva	90	90	Eeldus, et SCF võimaldab pikendada tarnijate makseae 30 päeva võrra
Diskontomäär kuus	%	0,5	0,5	SupplierPlus Group OÜ pakutav diskontomäär (vt Lisa 6)
Diskontomäär aastas	%	6	6	Diskontomäär kuus x 12 kuud
CCC enne SCF	Päeva	108	108	Suhtarv tabelist 3.9
CCC pärast SCF	Päeva	78	78	CCC=DIO+DSO-DPO pärast SCF
CCC vähenemine	Päeva	30	30	CCC enne SCF - CCC pärast SCF
Vabanev kapital	EUR	1 890 411	283 562	Päevane ostumaht x Vähenenud CCC
Diskontokulu aastas	EUR	1380000	207000	Rakendatav SCF maht x Diskontomäär aastas
Kasu ettevõttele	EUR	510411	76562	Vabanev kapital - Diskontokulu aastas

Ka ettevõtte C puhul kasutati kahte stsenaariumit, kus SCF teenust modelleeriti nii 100% kui ka 15% ulatuses ettevõtte aastasest ostumahust. Selle tulemusel vähenes finantseerimistsükkel, 108-ilt päevalt 78 päevani. Optimistliku 100%-se stsenaariumi puhul vabanes kapitali 1 890 411 eurot. Aastaseks diskontokuluks kujunes 1 380 000 eurot ning kasuks ettevõttele osutus 510 411 eurot. Konservatiivse 15%-lise stsenaariumi puhul kujunes vabanevaks kapitaliks 283 562 EUR, aastaseks diskontokuluks 207 000 EUR ning tuluks ettevõtte jaoks 76 562 EUR.

Ka ettevõtte C tundlikkusanalüüs viidi läbi konservatiivse stsenaariumi puhul ehk 15% ulatuses aastasest ostumahust, samade kriteeriumite alusel nagu ettevõtte A puhulgi. Tulemused on kajastatud tabelis 3.16.

Tabel 3.16 Ettevõtte C tundlikkusanalüüs pöördfaktooringu rakendamisel 15% ostumahust, diskontomäära ja maksetähtaaja mõju ettevõtte kasule (tabel jätkub järgmisel lehel)

Näitaja	↓ -0,5 pp	0 (baas)	↑ +0,5 pp
Diskontomäär aastas	5,5%	6%	6,5%
Diskontokulu aastas	189 750 EUR	207 000 EUR	224 250 EUR
DPO tarnija maksetähtaeg	85 päeva	90 päeva	95 päeva
CCC vähenemine	25	30	35

Tabel 3.16 jätkub

Näitaja	↓ -0,5 pp	0 (baas)	↑ +0,5 pp
Vabanev kapital	236 301 EUR	283 562 EUR	330 822 EUR
Kasu ettevõttele	46 551 EUR	76 562 EUR	106 572 EUR

Tundlikkusanalüüsi tulemusel, kui rakendada pöördfaktooringut 15%-le ettevõtte ostumahust ning kui aastane diskontomäär tõuseks 6,5%-ni, kasvab vabanenud kapital 330 822 euronit. Seeläbi suureneb ka aastane diskontokulu 224 250 euronit ning lõpptulemusena on ettevõttele tulud 106 572 eurot. Arvutused näitavad, et pöördfaktooringu teenus oleks ettevõtte jaoks kasumlik mõlemal juhul, kui diskontomäär langeb või tõuseb, kuna vabanev kapital ületab diskontokulusid. Lisaks väheneb mõlema stsenaariumi puhul ka ettevõtte finantseerimistsükkel, mis näitab, et pöördfaktooringu rakendamine on tasuv ka juhul, kui diskontomäär tõuseb või maksetähtaega ei õnnestu pikendada eeldatud määral. Ettevõtte C näidistarneahel ja pöördfaktooringu rakendamine on kujutatud lisa 13 joonisel (vt joonis L13.1).

Ettevõtte D puhul selgus käesoleva magistritöö eelnevates uurimuse etappides, et neil on kõige aeglasem kapitali ringlus, väga pikk talitustsükkel, madal likviidsus ja minimaalne käibekapital. Faktooringut on rakendatud rahavoogude toetamiseks, kuid see ei kata kogu vajadust, kuna osa klientidest ei kvalifitseeru faktooringuteenuse tingimustele. Vajadus väisele rahastusele on väga suur.

Ettevõtte finantsmodelleerimise puhul kasutati samu Flexidea arve diskonteerimise tingimusi, mis ettevõtte B puhulgi, ainsaks erinevuseks on rakenduv intressimäär, mis arvutati välja tuginedes klientide keskmisele arvete tasumise maksetähtajale (DSO) ning tehtud arvutuste tulemused on kajastatud tabelis 3.17.

Tabel 3.17 Ettevõtte D arve diskonteerimise tulemused

Näitaja	Väärtus	Väärtus
Arve summa	10 000 EUR	30 000 EUR
Maksetähtaeg (DSO)	58 päeva	58 päeva
Avansimäär	100%	100%
Intressimäär	1% / 30 päeva	1% / 30 päeva
Rakenduv intressimäär	1,9%	1,9%
Arve käsitlustasu	0 EUR	0 EUR
Intressikulu	190 EUR	570 EUR
Kogukulu	190 EUR	570 EUR
Tulu ettevõttele	9 810 EUR	29 430 EUR

Arvutused näitavad, et arve diskonteerimise korral jäävad tulud mõlemas hüpoteetilises stsenaariumis kuludest suuremaks, mistõttu on teenus ettevõtte jaoks kasumlik. Arve diskonteerimise rakendamisel lühendatakse valitud arvete puhul maksetähtaega kuni 57 päeva võrra.

Olenemata sellest, et teenus rakendub üksikutele arvetele võib see korduvkasutusel positiivselt mõjutada ka ettevõtte kaalutud keskmist DSO-d. See omakorda vähendab ettevõttel ajutist rahavoogude survet ja parandab ka likviidsust. Arvestades ettevõtte rahalisi kitsaskohti ja projektipõhist tegevuslaadi, oleks arve diskonteerimine sobilik täiendav SCF lahendus ajutiste likviidsusprobleemide leevendamiseks.

Ka ettevõtte D puhul viidi läbi sarnane tundlikkusanalüüs nagu ettevõtte B puhulgi, mille eesmärk oli hinnata, kuidas arve diskonteerimise tasuvus muutub diskontomäära kõikumisel $\pm 0,2$ protsendipunkti ulatuses 58 päeva kohta. Tulemused on esitatud tabelis 3.18

Tabel 3.18 Ettevõtte D tundlikkusanalüüs: intressimäära muutuse mõju diskontokulule ja ettevõtte tulule

Arve summa	↓ -0,2 pp	0 (baas)	↑ +0,2 pp
Intressimäär	1,7%	1,9%	2,1%
10 000 EUR	170 EUR	190	210 EUR
Tulu	9 830 EUR	9 810 EUR	9 790 EUR
30 000 EUR	510 EUR	570 EUR	630 EUR
Tulu	29 490 EUR	29 430 EUR	29 370 EUR

Tulemused näitasid, et kuigi diskontokulu kasvab kõrgema diskontomäära korral, jääb ettevõtte tulu igas stsenaariumis positiivseks. Näiteks 30 000 eurose arve puhul ulatus tulu 29 490 euroni, 1,7% diskontomääraga, kuni 29 370 euroni, 2,1% diskontomääraga. Sellest saab järeldada, et teenuse kasutamine jääb kasumlikuks ka juhul, kui diskontomäär veidi tõuseb. Ettevõtte D näidistarneahel ja SFC rakendamine on kujutatud lisa 14 joonisel (vt joonis L14.1).

Eelnevates uuringuetappides selgus, et Ettevõtte E kasutab varasid mõõdukalt efektiivselt ja neil on piisav käibekapital tänu kontsernisisesele rahastusele. Samas on likviidsusnäitajad äärmiselt nõrgad ja sõltuvus ematettevõttest kõrge. Ettevõtte E ei kasuta hetkel SCF lahendusi, minevikus kaaluti faktooringut, ent kõrge hind sai määravaks teenusest loobumisel. Suureks riskiks on madal likviidsus, sõltutakse kontserni rahastusest.

Siinpuhul tasuks kaaluda tarnijate maksetähtaegade optimeerimist ning rakendada pöördfaktooringut, mis võimaldab pikendada tarnijate maksetähtaegu. Sobib hästi olukorras, kus ettevõtte ostab enne hooaja algust suure varu, mis seob rahalisi vahendeid. Ettevõtte finantsmodelleerimise puhul kasutati samu pöördfaktooringu tingimusi, mis ettevõttel A ja C ning tehtud arvutuste tulemused on kajastatud tabelis 3.19.

Tabel 3.19 Ettevõtte E finantsmodelleerimise tulemused pöördfaktooringu rakendamisel (100% ja 15% aastasest ostumahust)

Ettevõtte E	Ühik	SCF rakendub 100%	SCF rakendub 15%	Valem / märkus
Aastane ostumaht	EUR	10 000 000	10 000 000	Muudetud kujul ettevõtte majandusaastaaruande rea „Tooraine ja materjalikulu“ põhjal
Rakendatav SCF maht	EUR	33 500 000	1 500 000	Aastane ostumaht x vastav osakaal
Päevade arv aastas	Päeva	365	365	Standartne kalendriaasta pikkus
Päevane ostumaht	EUR	27 397	4 110	Rakendatav SCF maht / 365 päeva
DIO - varude hoidmise aeg	Päeva	88	88	Suhtarv tabelist 3.9
DSO - klientide makseag	Päeva	37	37	Suhtarv tabelist 3.9
DPO - tarnijate makseag enne SCF	Päeva	33	33	Tarnijate makseag enne SCF rakendamist (vt tabel 3.9)
DPO - tarnijate makseag pärast SCF	Päeva	60	60	Eeldus, et SCF võimaldab pikendada tarnijate makseaga 27 päeva võrra
Diskontomäär kuus	%	0,5	0,5	SupplierPlus Group OÜ pakutav diskontomäär (vt Lisa 6)
Diskontomäär aastas	%	6	6	Diskontomäär kuus x 12 kuud
CCC enne SCF	Päeva	92	92	Suhtarv tabelist 3.9
CCC pärast SCF	Päeva	65	65	CCC=DIO+DSO-DPO pärast SCF
CCC vähenemine	Päeva	27	27	CCC enne SCF - CCC pärast SCF
Vabanev kapital	EUR	739 726	110 959	Päevane ostumaht x Vähenenud CCC
Diskontokulu aastas	EUR	600 000	90 000	Rakendatav SCF maht x Diskontomäär aastas
Kasu ettevõttele	EUR	139 726	20 959	Vabanev kapital - Diskontokulu aastas

Nii nagu Ettevõtte A ja C puhul vähenes ka ettevõtte E puhul finantseerimistsükkel, 92-lt päevalt 65 päevani, mille tulemusel vabanes täismahulise SCF rakendamise stsenaariumis kapitali 739 726 eurot. Aastaseks diskontokuluks kujunes 600 000 eurot ning kasuks ettevõttele osutus 139 726 eurot. Konservatiivse 15%-lise stsenaariumi puhul kujunes vabanevaks kapitaliks 110 959 EUR, aastaseks diskontokuluks 90 000

EUR ning tuluks ettevõtte jaoks 20 959 EUR. Seega on teenuse potentsiaalne rakendatavus positiivne, kuna kulud jäävad väiksemaks kui saadav kasu.

Ettevõtte E puhul viidi läbi tundlikkusanalüüs samuti konservatiivse stsenaariumiga ehk 15% ulatuses aastasest ostumahust, samade kriteeriumite alusel nagu ettevõtte A ja C puhulgi. Tulemused on esitatud tabelis 3.20.

Tabel 3.20 Ettevõtte E tundlikkusanalüüs pöördfaktooringu rakendamisel 15% ostumahust diskontomäära ja maksetähtaja mõju ettevõtte kasule

Näitaja	↓ -0,5 pp	0 (baas)	↑ +0,5 pp
Diskontomäär aastas	5,5%	6%	6,5%
Diskontokulu aastas	82 500 EUR	90 000 EUR	97 500 EUR
DPO tarnija makseae	75 päeva	60 päeva	65 päeva
CCC vähenemine	42 päeva	27 päeva	32 päeva
Vabanev kapital	172 603 EUR	110 959 EUR	131 507 EUR
Kasu ettevõttele	90 103 EUR	20 959 EUR	34 007 EUR

Tundlikkusanalüüsi tulemused näitasid, et kui rakendada pöördfaktooringut 15%-le ettevõtte ostumahust ning kui aastane diskontomäär langeks 5,5%-ni, vabaneks kapitali 172 603 euronit. Seeläbi kujuneks aastaseks diskontokuluks 82 500 eurot ning lõpptulemusena saaks ettevõtte tulu 90 103 eurot. Kui diskontomäär peaks tõusma 6,5%-ni, ületab vabanev kapital endiselt aastase diskontokulu ning ettevõtte saaks kasu 34 007 eurot, mida oleks võimalik kasutada investeringute tegemiseks või muul eesmärgil. Seega on SCF teenus kasumlik ka muutuvates tingimustes, kus diskontomäär tõuseb või maksetähtaega ei õnnestu pikendada eeldatud määral. Teenuse kasutamine aitaks ettevõttel E optimeerida likviidsust, ilma kontsernilaenu suurendamata ning säilitada seeläbi head suhted tarnijatega, kuna kuna SCF ei mõjuta negatiivselt nende rahavoogusid. Ettevõtte E näidistarneaahel koos pöördfaktooringu rakendamise kohaga on esitatud lisa 15 joonisel (vt joonis L15.1).

Arvutatud tulemused näitavad, et kõigi ettevõtete puhul oli valitud SCF lahendus modelleerimiseks rahavoo juhtimise seisukohalt kasumlik. Pöördfaktooring osutus tõhusaks viisiks finantseerimistsükli lühendamiseks ja likviidsuse parandamiseks ettevõtetes A, C ja E puhul. Arve diskonteerimine sobis projektipõhiselt tegutsevatele ettevõtetele B ja D, kus teenuse rakendamist modelleeriti üksikute arvete rahastamiseks, vähendades sellega ajutist likviidsuspuudujääki.

Modelleerimise tulemused näitavad, et SCF lahendused võivad mängida olulist rolli ettevõtete rahavoogude optimeerimisel, ennekõike olukordades, kus teised

rahastamisvõimalused on piiratud, ei ole ettevõtete jaoks sobilikud või on ebapiisavad. Tundlikkusanalüüsid aitasid mõista teenuste tasuvuse muutlikkust sõltuvalt intressimäärade ja teenuse rakenduse ulatusest.

3.4 Järeldused ja ettepanekud

Käesoleva magistritöö eesmärgiks oli välja selgitada milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid kasutatakse Eesti VKE-des, millised tegurid nende rakendamist mõjutavad ja milline on nende strateegiate mõju ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ning käibekapitali juhtimisele.

Intervjuud, sekundaarandmete analüüs ja finantsmodelleerimise tulemused võimaldasid leida töös püstitatud viiele uurimisküsimusele vastused ja esile tuua järgnevad järeldused (vt. allpool)

1. Milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid Eesti VKE-d kasutavad?

- SCF strateegiate kasutamine uuringusse kaasatud Eesti tootmisega tegelevates VKE-des on vähene, kuid potentsiaal on olemas. Enamik uuringus osalenutest polnud otseselt kursis mõistega tarneahela rahastamise strateegia. Peamised SCF lahendused, mida kasutatakse on: faktooring; pangagarantiid ja dünaamiline allahindlus. Lahendusi kasutatakse peamiselt tulenevalt praktilisest vajadusest, mitte teadliku strateegiana.
- Lisaks selgus intervjuude käigus, et uuringusse kaasatud viis ettevõtet kasutavad ka alternatiivseid lahendusi rahavoogude, likviidsuse ja käibekapitali juhtimise puhul nagu: arvelduskrediit; krediidikindlustus; kontsernilaen; käibekapitalilaen; krediidiliin; akreditiiv; ette- ja osamaksed.

2. Millised sisemised ja välised tegurid mõjutavad nende strateegiate rakendamist?

- Uuringusse kaasatud viie ettevõtte sisemised tegurid, nagu näiteks: ärimudel, teadlikkus, rahavoo tsüklilisus mõjutavad otseselt SCF strateegiate rakendamist. Projektipõhine tootmine, klienditellimustest tugev sõltumine ning äriklientidele suunatud müük, tekitavad rahavoogudes ebaregulaarsust, mida SCF lahendused aitaksid leevendada. Samas takistavad seda kontsernilaenudele toetumine, teadmatus ning umbusklik suhtumine lahendustesse, pigem nähakse SCF strateegiaid laenuna.

- Intervjuude kaudu tuvastatud välised tegurid loovad küll vajaduse SCF teenuste rakendamiseks, kuid need ei taga lahenduste kasutuselevõttu. Pikad maksetähtajad, ettemaksenõuded, hooajalisus, suurl klientide mõju loovad selge vajaduse rahavoogude juhtimiseks, kuid SCF lahendused jäävad rakendamata sageli kaasneva bürokraatia, nende kulukuse ja teenuse sobimatusest tuleneva takistuse tõttu.

3. Kuidas erinevad strateegiad mõjutavad ettevõtete rahavoogusid, likviidsust ja käibekapitali juhtimist?

- Ettevõtete rahavoogude ja likviidsuse juhtimine on tugevas sõltuvuses maksetähtaegade haldamisest ja erinevate rahastamisvahendite kasutamisest. Kokkuleppelised maksetähtajad, millest kõik seonduvad osapooled kinni peavad, koos krediidikindlustuse ja faktooringuga tasakaalustavad laekumiste ja väljaminekute ajastust.
- Operatiivne rahavoo haldamine on varieeruv. Mõned uuringus osalenud ettevõtetest kasutavad aktiivselt ettevõttes olemasolevaid tööriistu, programme rahavoogude järjepidevaks kontrollimiseks ja haldamiseks. Teisalt toodi esile ka see, et ei näe vajadust igapäevaselt rahavoogu hallata, kuna see on kontrolli all ning lisameetmeid otseselt vaja pole. Toimitakse kohati ka reaktiivselt, mis suurendab riske ja sõltuvust lühiajalistest finantseerimisallikatest.
- Käibekapitali juhtimise riskid tulenevad nõuete ja varude tasakaalustamatusest. Suured varud, kehv kliendimaksekäitumine ning valuutakõikumised suurendavad likviidsusriskide tekkimist ning need piiravad SCF strateegiate kasutusvõimalusi.

4. Millised on finantsasutuste poolt pakutavad SCF lahendused Eesti VKE-dele ja kui hästi need vastavad ettevõtete vajadustele?

- Turul pakutavad SCF teenused ei vasta sageli VKE-de vajadustele. Paljud ettevõtted ei kasuta kohalike finantsasutuste poolt pakutavaid SCF lahendusi, sest need ei ole nende ärimudeliga kooskõlas. Tingimused on jäigad, teenused kulukad ja rakendamise protsess keeruline. See viitab, et teenusepakkujate poolt puudub sobivus ja paindlikkus, mille tõttu jäävad lahendused rakendamata, ka vajaduse korral.

5. Milline SCF strateegia osutub Eesti tootmisega tegelevate VKE-de puhul kõige kulutõhusamaks?

- Finantsmodelleerimise tulemused näitasid, et praktiliseks ja kuluefektiivseks SCF lahenduseks osutus kontserni kuuluvate ettevõtete puhul pöördfaktooring.

Lahendus osutus sobivaks ettevõtetele, kelle tegevus nõuab hooajalisuse või äristrateegiast tulenevalt märkimisväärsete varude ette hankimist. Pöördfaktooring võimaldas sellisel puhul lühendada finantseerimistsüklit, vabastada kapitali ja tugevdada likviidsuspositsiooni, sealjuures tarnijatele survet tekitamata.

- Projektipõhise töö korral osutus sobivaks lahenduseks arve diskonteerimine, mis võimaldab ajutiste rahavoogude puudujääkide katmist valitud arvete alusel. Mõlemad lahendused kujunesid modelleerimise põhjal ettevõtetele kasumlikeks, tingimusel et teenuse kulud ei ületa vabaneva kapitali kasu.

Tulenevalt tehtud järeldest, kvalitatiivsest ja kvantitatiivsest analüüsist teeb autor järgnevad ettepanekud:

1. Töös selgus, et teadlikkus tarneahela rahastamise strateegiatest on piiratud ning lahendusi kasutatakse pigem praktilisest vajadusest tulenevalt, mitte teadliku strateegiana. Seega soovitab töö autor korraldada koolitusi ning infoseminare finantsasutuste eestvedamisel koostöös Eesti Pangaliidu, Eesti Kaubandus-Tööstuskajaga. Luua ka praktilised juhendid SCF lahendustest koos näidetega nende kasutusvõimalustest.
2. Luua väikese ja keskmise suurusega ettevõtetele suunatud tarneahela rahastamise strateegiad. Finantsasutused võiksid pakkuda lahendusi, millel on väiksemad tehingumahud või miinimum limiidid; madalamad lepingu- ja teenustasud; lihtsamad ja arusaadavamad lepingutingimused. Kujundada teenuste läbipaistev hinnastamine ja tasustruktuur.
3. Käivitada tarneahela rahastamise strateegiate pilootprogramm VKE-dele. Finantsasutused võiksid soodustada SCF strateegiate katsetusi VKE-des, võimaldades rahastamislahendusi katsetada piiratud ulatuses või lühiajaliselt. See lubaks ettevõtetele proovida erinevaid lahendusi ilma kõrgete kulude ja pikaajalise kohustuseta ning hinnata nende sobivust oma rahavoogudele ja vajadusel kasutada professionaalset nõustamist.
4. Edendada tarneahela osapoolte vahelist koostööd, ennekõike suurklientide ja tarnijatega. Uuringus ilmsel, et tarnijate maksetingimused ning klientide maksekäitumine mõjutavad tugevalt ettevõtete rahavooge. Ettevõtted võiksid pidada läbirääkimisi, et kujundada vastastikku kasulikke maksetingimusi, näiteks läbi pöördfaktooringu või dünaamilise diskonteerimise, mis aitavad ettevõtetele likviidsust parandada ja rahavoogusid paremini juhtida.

KOKKUVÕTE

Käesoleva töö eesmärgiks oli välja selgitada, milliseid tarneahela rahastamise strateegiaid kasutatakse Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtetes, millised tegurid nende rakendamist mõjutavad ja milline on nende strateegiate mõju ettevõtete rahavoogudele, likviidsusele ning käibekapitali juhtimisele.

Töö eesmärgi saavutamiseks kasutati mitmikjuhtumiuuringu strateegiat, millesse kaasati viis Eesti väikese ja keskmise suurusega tootmisettevõtet. Püstitatud uurimisküsimustele vastuste leidmiseks töötati läbi varasem kirjandus, viidi läbi poolstruktureeritud intervjuud uuringusse kaasataud tootmisettevõtete võtmeisikutega, sekundaarandmete analüüs ning finantsmodelleerimine.

Uuringu tulemusena selgus, et ettevõtete teadmised tarneahela rahastamise strateegia mõistest ning olemusest on piiratud. Rahastamise lahendusi kasutatakse tulenevalt praktilisest vajadusest, mitte teadliku strateegiana. Kasutatakse ennekõike Faktooringut, pangagarantiid ja dünaamilist diskonteerimist. Selle kõrval rakendatakse ka alternatiivseid lahendusi rahavoogude, likviidsuse ja käibekapitali juhtimiseks, nagu: arvelduskrediit; krediidikindlustus; kontsernilaen; käibekapitalilaen; krediidiliin; akreditiiv; ette- ja osamaksud.

Ühtlasi mõjutasid strateegiate rakendamist nii sisemised kui välised tegurid. Ettevõtete ärimudel, piiratud teadlikkus, rahavoo tsüklilisus pidurdasid tarneahela rahastamise lahenduste kasutuselevõttu. Välised tegurid, nagu pikad maksetähtajad ja hooajalisus, küll soodustasid lahenduste vajadust, ent rakendamist takistasid bürokraatia, kulukus ja teenuste sobimatus VKE-de ärimudeliga.

Lisaks selgus, et paljud finantsasutuste pakutavad tarneahela rahastamise teenused ei vasta väiksemate ettevõtete vajadustele, tingimused on jäigad, kulukad ja vähese paindlikkusega. See viitab vajadusele arendada VKE-dele suunatud lahendusi, mida oleks lihtsamini kasutusele võtta ning mille kulud oleksid madalamad.

Finantsmodelleerimise tulemused näitasid, et kontserni kuuluvates ettevõtetes osutus praktiliseks ja kulutõhusaks lahenduseks pöördfaktooring, mis võimaldas lühendada ettevõtete finantseerimistsüklit ilma tarnijate maksetähtaegade pikendamiseta. Projektipõhiste ja klienditellimustest sõltuvate ärimudelite puhul osutus asjakohaseks arve diskonteerimine, mis võimaldas rahavooge vajaduspõhiselt tasakaalustada.

Mõlema strateegia tasuvus sõltus pakutava teenuse kuludest ja vabanevast kapitali mahust.

Töö tulemusena tehti ettepanekuid nii ettevõtetele kui finantsasutustele:

- Finantsasutused võiksid tõsta teadlikkust tarneahela rahastamise võimalustest VKE-des, koostööd Eesti Pangaliidu, Eesti Kaubandus-Tööstuskojaga;
- Finantsasutused võiksid luua VKE-dele suunatud tarneahela rahastamise strateegiad;
- Finantsasutused võiksid käivitada tarneahela rahastamise strateegiate pilootprogrammi VKE-dele katsetamiseks;
- Edendada koostööd tarneahela osapoolte vahel, kujundamaks vastastikku kasulikke maksetingimusi läbi pöördfaktooringu või dünaamilise diskonteerimise.

Töö koostamisel ilmnemised järgmised võimalikud uurimissuunad:

- Kuna käesoleva töö valim piirdus viie väikese ja keskmise suurusega Eesti tootmisettevõttega, võiks järgnev uuring tugineda suuremale valimile, kogudes andmeid kuni sajalt VKE-lt, mis võimaldaks hinnata, kui hästi ollakse kursis tarneahela rahastamise strateegiatega ning millised on takistused nende kasutuselevõtul;
- Käesolev uuring oli ennekõike fookuseeritud väikese ja keskmise suurusega ettevõtete seisukohtadele ning vajadustele, kuid edasine uuring võiks esile tuua finantsasutuste perspektiivi ning seeläbi selgitada välja nende valmisolek pakkuda ettevõtetele tarneahela rahastamise lahendusi. See võimaldaks paremini mõista, mis on rahastamise teenuste pakkumise puhul krediidiriskideks, piiranguteks ning motivaatoriteks ja kui palju kattuvad need ettevõtete vajadustega;
- Kuna käesolev uuring piirdus vaid tootmisettevõtetega, oleks üheks võimalikuks edasiseks suunaks tarneahela rahastamise strateegiate kasutusvõimaluste uurimine teistes sektorites, nagu põllumajanduses või jaekaubanduses. Tulemusi saaks võrrelda ning seeläbi tuvastada, kas erinevates sektorites kasutatakse teistsuguseid rahastamise lahendusi ning millised on sobivaimad, arvestades sektorite eripärasid.

SUMMARY

The objective of this master's thesis was to identify which supply chain finance (SCF) strategies are used by small and medium-sized manufacturing enterprises (SMEs) in Estonia, what factors influence their implementation, and what impact these strategies have on companies cash flows, liquidity, and working capital management.

To achieve the research objective, a multiple case study approach was applied, involving five Estonian SMEs operating in the manufacturing sector. To answer the research questions, a review of existing literature was conducted, followed by semi-structured interviews with key company representatives, analysis of secondary data, and financial modelling.

The results of the study revealed that companies knowledge of the concept and essence of supply chain finance strategies is limited. SCF solutions are mostly used as ad hoc responses to practical needs rather than as part of a deliberate financial strategy. The most commonly used solutions include factoring, bank guarantees, and dynamic discounting. In addition, several alternative tools for managing cash flow, liquidity, and working capital were employed, such as overdraft facilities, credit insurance, intragroup loans, working capital loans, credit lines, letters of credit, and advance or partial payments.

Both internal and external factors were found to affect the implementation of SCF strategies. Internally, business models, limited awareness, and cyclical cash flow patterns constrained the adoption of SCF solutions. Externally, while long payment terms and seasonality increased the need for such solutions, implementation was often hindered by bureaucracy, high costs, and a lack of suitability with SME business models.

It was also found that many of the SCF services offered by financial institutions do not meet the needs of smaller companies. The terms are often rigid, the services expensive, and the application processes complex. This highlights the need to develop more accessible and affordable solutions tailored to SMEs.

Financial modelling showed that reverse factoring was a practical and cost-effective solution for companies that are part of a corporate group, enabling them to shorten their financing cycle without extending payment terms to suppliers. For project-based business models or those dependent on customer orders, invoice discounting was a more appropriate solution, allowing for flexible management of cash flow gaps. The

feasibility of both strategies depended on the cost of the service and the amount of capital released.

Based on the findings, the author makes the following recommendations for both companies and financial institutions:

- Financial institutions could raise awareness of supply chain finance (SCF) opportunities among SMEs, in cooperation with the Estonian Banking Association and the Estonian Chamber of Commerce and Industry;
- Financial institutions could develop SCF strategies tailored to SMEs with smaller transaction limits, simpler conditions, and lower service fees;
- Financial institutions could launch a pilot program to allow SMEs to test SCF solutions;
- Foster cooperation between supply chain partners (e.g. large buyers and suppliers) to negotiate and establish mutually beneficial payment terms through reverse factoring or dynamic discounting.

Potential directions for further research identified during the study include:

- Expanding the sample to include a broader range of SMEs (e.g. up to 100 companies) to better assess general awareness of SCF and barriers to adoption.
- Examining the perspective of financial institutions to better understand their readiness, risk perceptions, limitations, and motivations in offering SCF solutions to SMEs.
- Exploring the use of SCF strategies in other sectors, such as agriculture or retail, to identify sector-specific differences and determine which solutions are most suitable considering their unique characteristics.

KASUTATUD KIRJANDUSE LOETELU

- [1] Global Supply Chain Finance Forum, *Standard Definitions for Techniques of Supply Chain Finance*, International Chamber of Commerce (ICC), 2016. [Online]. Available: <http://supplychainfinanceforum.org/ICC-Standard-Definitions-for-Techniques-of-Supply-Chain-Finance-Global-SCF-Forum-2016.pdf>
- [2] D. Siemens, W. Extra, R. Kortman, L. Gelsomino, F. Caniato, „Supply Chain Finance Barometer 2018/2019,“ PwC and SCF Community, 2019. [Online]. Available: <https://www.pwc.com/gx/en/deals/assets/scf-barometer-2018-2019-final-report.pdf>
- [3] Valdani, Vicari & Associati (VVA), Aite Group, and C. Bryant, *Study on Supply Chain Finance*. European Commission, DG FISMA, 2020. DOI: <https://data.europa.eu/doi/10.2874/815796>
- [4] Z. A. Ahmad, M. F. Wajdi, Imronudin, and M. Sholahuddin, „Research Trend in Supply Chain Financing,“ *Journal of Business and Management Studies*, vol. 5, no. 5, pp. 24-37, Sept. 2023. DOI: <https://doi.org/10.32996/jbms.2023.5.5.3>
- [5] Global Supply Chain Finance Forum (GSCFF), „Enhancement of the Standard Definitions for Techniques of Supply Chain Finance“, International Chamber of Commerce (ICC), Jan. 2021. [Online]. Available: <http://supplychainfinanceforum.org/2021-GSCFF-Enhancement-of-the-Standard-Definitions.pdf>
- [6] Global Supply Chain Finance Forum, *Corporate Payment Undertaking*. Jan. 2021, [Online]. Available: <http://supplychainfinanceforum.org/2022-04-19-Corporate-Payment-Undertaking.pdf>
- [7] Global Supply Chain Finance Forum, *Dynamic Discounting*. Oct. 2021, [Online]. Available: <http://supplychainfinanceforum.org/GCSSF-Dynamic-Discounting.pdf>
- [8] Global Supply Chain Finance Forum, *Bank Payment Undertaking*. Jun. 2023, [Online]. Available: <http://supplychainfinanceforum.org/2023-GSCFF-BPU.pdf>
- [9] C. Huang, F. T. S. Chan and S. H. Chung, „Recent contributions to supply chain finance: towards a theoretical and practical research agenda,“ *International Journal of Production Research*, vol. 60, no. 2, pp 493–516, 2022, DOI: <https://doi.org/10.1080/00207543.2021.1964706>
- [10] N. Phraknoi, J. Busby ja M. Stevenson, "The relational focus of small and medium-sized actors' understandings of supply chain finance (SCF)," *International Journal of Operations & Production Management*, vol. 42, no. 9, pp. 1435-1466, 2022, DOI: <https://doi.org/10.1108/IJOPM-03-2022-0170>
- [11] Lu Q., Liu B. & Song, H. „How can SMEs acquire supply chain financing: the capabilities and information perspective.“ *Industrial Management & Data Systems*, 120 (4), pp. 784-809, Jan. 2020. DOI: <https://doi.org/10.1108/IMDS-02-2019-0072>

- [12] C. Bryant, A. Sadlik, K. Kubovicová, F. Michaelsen, and European Commission: Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, *Study on supply chain finance – Annex 6 country fiches*, Publications Office, 2020. [Online]. Available: <https://data.europa.eu/doi/10.2874/40952>.
- [13] L. Zhao ja A. Huchzermeir, *Supply Chain Finance Integrating Operations and Finance in Global Supply Chains*, EURO Advanced Tutorials on Operational Research. Cham, Switzerland: Springer International Publishing AG, 2018.
- [14] S. Templar, E. Hofman ja C. Findlay, *Financing the end-to-end supply chain: a reference guide to supply chain finance*, 2nd ed. London, UK: Kogan Page, 2020.
- [15] Alora, A. and Barua, M.K., "Barrier analysis of supply chain finance adoption in manufacturing companies", *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 26 No. 7, pp. 2122-2145, Apr. 2019. DOI: <https://doi.org/10.1108/BIJ-08-2018-0232>
- [16] B. Sanni, "Supply Chain Finance for Startups and Small Businesses," *ResearchGate*, Nov. 24, 2024. [Online]. Available: https://www.researchgate.net/publication/386089861_Supply_Chain_Finance_for_Startups_and_Small_Businesses
- [17] W. A. Abbasi, Z. Wang, ja A. Alsakarneh, "Overcoming SMEs Financing and Supply Chain Obstacles by Introducing Supply Chain Finance," *HOLISTICA Journal of Business and Public Administration*, vol. 9, no. 1, pp. 7–22, 2018, DOI: 10.1515/hjbpa-2018-0001
- [18] International Finance Corporation, "Supply Chain Finance Knowledge Guide," Financial Institutions Group, Washington, D.C., 2019. [Online]. Available: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/scf-knowledge-guide-final.pdf>
- [19] Supply Chain Finance techniques and risks. Francesca Querci [Online]. Available: <https://www.aifirm.it/wp-content/uploads/2023/04/RMM-2023-01-Excerpt-1.pdf>
- [20] International Finance Corporation, *Supply Chain Finance by Development Banks and Public Entities Handbook*, World Bank Group, 2021. [Online]. Available: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/359771613563556978/pdf/Supply-Chain-Finance-by-Development-Banks-and-Public-Entities-Handbook.pdf>
- [21] L. Õunapuu, *Kvalitatiivne ja kvantitatiivne uurimisviis sotsiaalteadustes*, Tartu: Tartu Ülikool, 2014. [Online]. Available: <https://dspace.ut.ee/server/api/core/bitstreams/3538e168-6012-4e90-8484-4bb59be8b14a/content>
- [22] S. Hirsjärvi, P. Remes ja P. Sajavaara, *Uuri ja kirjuta. Uurimuse kirjutamise juhend*, Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2005.
- [23] Trade Finance Global ja International Trade & Forfaiting Association. *Trade Finance Guide*. London: Trade Finance Global, 2020. [Online]. Available:

https://www.tradefinanceglobal.com/wp-content/uploads/2020/09/Trade-Finance-Guide_FINAL.pdf

[24] European Commission: Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs. *VKEde määratlust käsitlev teatmik*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2019. [Online]. Available:

<https://data.europa.eu/doi/10.2873/880538>

[25] Luminor Bank AS. Tingimused ja rahastamise protsess. [Online]. Available:

<https://luminor.ee/ari/tingimused-ja-rahastamise-protsess>

[26] Luminor Bank AS. Ärikliendi hinnakiri: Laenu, liising, faktooring. [Online].

Available: <https://luminor.ee/ari/hinnakiri#laenu-liising-faktooring/liising>

[27] AS SEB Pank. Faktooring. [Online]. Available:

<https://www.seb.ee/ari klient/finantseerimine/kaubanduse-rahastamine/faktooring>

[28] Swedbank AS. Faktooring. [Online]. Available:

<https://www.swedbank.ee/business/finance/trade/factoring?language=EST>

[29] AS Citadele banka Eesti filiaal. Kaubanduse finantseerimine. [Online]. Available:

<https://www.citadele.ee/et/business/trade/>

[30] AS Citadele banka Eesti filiaal. Kaubanduse finantseerimise teenustasud – faktooring. [Online]. Available:

<https://www.citadele.ee/et/business/fees/trade/factoring/>

[31] Coop Pank AS. Faktooring. [Online]. Available:

<https://www.coopbank.ee/ari klient/finantseerimine/faktooring>

[32] AS LHV Pank. Faktooring. [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/faktooring>

[33] Finora Bank AS. Faktooring. [Online]. Available:

<https://finorabank.eu/et/faktooring/>

[34] Luminor Bank AS. Hinnakiri: Kaubanduse finantseerimine – akreditiivid, dokumentaalne inkasso, garantiid. [Online]. Available: Hinnakiri

[35] Luminor Bank AS. Pangagarantii. [Online]. Available:

<https://luminor.ee/ari/pangagarantii>

[36] SEB Pank. Pangagarantii – Kaubanduse rahastamine. [Online]. Available:

<https://www.seb.ee/ari klient/finantseerimine/kaubanduse-rahastamine/pangagarantii#hinnakiri>

[37] Swedbank. Hinnakiri ettevõtetele. [Online]. Available:

<https://www.swedbank.ee/business/useful/important/pricesrates>

[38] Coop Pank. Pangagarantii. [Online]. Available:

<https://www.coopbank.ee/ari klient/finantseerimine/garantii>

[39] Coop Pank. Hinnakiri äriklientidele. [Online]. Available:

https://res30f.coopbank.ee/image/upload/dokumentid/est/hinnakiri_ari klient_EST.pdf

[40] AS LHV Pank. Garantiid. [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/garantiid>

- [41] AS LHV Pank. Hinnakiri: Kaubanduse finantseerimine. [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/hinnakiri#kaubanduse-finantseerimine>
- [42] Finora Bank. Pangagarantii. [Online]. Available: <https://finorabank.eu/et/blogi/garantiikiri-loob-arisuhtesse-usaldust/>
- [43] AS Citadele banka Eesti filiaal. Kaubanduse finantseerimise hinnakiri. [Online]. Available: <https://www.citadele.ee/et/business/fees/trade/trade/>
- [44] Xu Wenwen (2010). *Supply Chain Financing – A Recipe to Ease SMEs' Financing*. Umeå: Umeå School of Business. [Online]. Available: Coverpage for thesis written in english
- [45] Jongejans, H. P. (2014). *Supply Chain Finance: Fostering Financial Innovation for SMEs and Throughout the Supply Chain*. Eindhoven: Eindhoven University of Technology. [Online]. Available: <https://pure.tue.nl/ws/files/46962896/774327-1.pdf>
- [46] Suursoo, J. (2013). *Legal Aspects of Supply Chain Management I*. Tallinn: Tallinn University of Technology. [Online]. Available: <https://digikogu.taltech.ee/et/Item/5474bcd8-7ee7-420e-bd3a-da26d15837c9>
- [47] M. C. Ponchio, N. L. Barth, and F. Zambaldi, "Using the internet for data collection in business research," *RAUSP Management Journal*, vol. 56, no. 2, pp. 254–258, 2021. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1108/RAUSP-04-2021-251>
- [48] F. Baltar and I. Brunet, "Social research 2.0: virtual snowball sampling method using Facebook," *Internet Research*, vol. 22, no. 1, pp. 57–74, 2012. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1108/10662241211199960>
- [49] M. Naeem, W. Ozuem, K. Howell, and S. Ranfagni, "A step-by-step process of thematic analysis to develop a conceptual model in qualitative research," *Int. J. Qual. Methods*, vol. 22, pp. 1–18, 2023. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1177/1609406923121205>
- [50] „Head tavad | Õppeinfo | TalTech“. [Online]. Available: <https://taltech.ee/oppeinfo/head-tavad>
- [51] Luminor Bank AS. Pangagarantii. [Online]. Available: <https://luminor.ee/ari/pangagarantii>
- [52] Luminor Bank AS. Hinnakiri: Kaubanduse finantseerimine – garantiid. [Veebileht]. Kättesaadav: <https://luminor.ee/ari/hinnakiri#kaubanduse-finantseerimine/garantiid>
- [53] SEB Pank. Pangagarantii – Kaubanduse rahastamine. [Online]. Available: <https://www.seb.ee/ariklient/finantseerimine/kaubanduse-rahastamine/pangagarantii#hinnakiri>
- [54] Swedbank. Hinnakiri ettevõtetele. [Online]. Available: <https://www.swedbank.ee/business/useful/important/pricesrates>
- [55] Coop Pank. Pangagarantii. [Online]. Available: <https://www.cooppank.ee/ariklient/finantseerimine/garantii>

- [56] Coop Pank. Hinnakiri äriklientidele. [Online]. Available: https://res30f.cooppank.ee/image/upload/dokumendid/est/hinnakiri_ari klient_EST.pdf
- [57] AS LHV Pank. Garantiid. [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/garantiid>
- [58] AS LHV Pank. Hinnakiri: Kaubanduse finantseerimine. [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/hinnakiri#kaubanduse-finantseerimine>
- [59] Finora Bank. Pangagarantii. [Online]. Available: <https://finorabank.eu/et/garantii/>
- [60] AS Citadele banka Eesti filiaal. Kaubanduse finantseerimise hinnakiri. [Online]. Available: <https://www.citadele.ee/et/business/fees/trade/trade/>
- [61] SupplierPlus. Tagurpidi faktooring – ostunõuete rahastamine. [Online]. Available: <https://supplierplus.com/et/volgnevuste-finantseerimine/>
- [62] Flexidea. Smart invoice financing for your business. [Online]. Available: <https://flexidea.eu/en/#link-footer>
- [63] Capitalia. Arvete müük – finantseeri oma arveid kiiresti ja lihtsalt. [Online]. Available: <https://www.capitalia.com/ee/finantseerimine/arvete-muuk/>
- [64] LHV Pank. Akreditiivid. [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/akreditiiv>
- [65] Swedbank AS. Mis on akreditiiv? [Online]. Available: <https://www.swedbank.ee/business/finance/trade/acredity?language=EST>
- [66] SEB Pank. Akreditiiv. [Online]. Available: <https://www.seb.ee/ari klient/finantseerimine/kaubanduse-rahastamine/akreditiiv>
- [67] Luminor Bank AS. Akreditiiv. [Online]. Available: <https://luminor.ee/ari/akreditiiv>
- [68] Luminor Bank AS. Dokumentaalinkasso teenused. [Online]. Available: <https://luminor.ee/ari/dokumentaalsed-inkassod>
- [69] AS SEB Pank. Dokumentaalinkasso – arveldusviis kaubandustehingutes. [Online]. Available: <https://www.seb.ee/ari klient/finantseerimine/kaubanduse-rahastamine/dokumentaalne-inkasso>
- [70] Swedbank AS. Dokumentaalne inkasso. [Online]. Available: <https://www.swedbank.ee/business/finance/trade/collection?language=EST>
- [71] Citadele Pank. Dokumentaalne inkasso – kaubanduse finantseerimine. [Online]. Available: <https://www.citadele.ee/et/business/fees/trade/trade/>
- [72] LHV Pank. Dokumentaalinkasso nõue (ekspordi-inkassole). [Online]. Available: <https://www.lhv.ee/et/dokumentaalinkasso>
- [73] Liivamägi, K. (2024). *Finantsanalüüs 1. osa* [loengumaterjal, PowerPointi esitlus]. Tallinna Tehnikaülikool.
- [74] Liivamägi, K. (2024). *Finantsanalüüs 2. osa* [loengumaterjal, PowerPointi esitlus]. Tallinna Tehnikaülikool.
- [75] Haldma, P. (2016). *Ettevõtte käibekapitali juhtimise arendamine puidutööstusettevõttes AS Rait*. Magistritöö. Tartu Ülikool, Majandusteaduskond.

[76] Tintse, H. K. (2018). *Ettevõtte finantsanalüüs AS Pajo näitel*. Magistritöö. Tartu Ülikool, Pärnu kolledž.

[77] Statistikaamet. (2024). *Ettevõtete majandusnäitajad*. [Online]. Available: <https://stat.ee/et/avasta-statistikat/valdkonnad/majandus/ettevotete-majandusnaitajad>

LISAD

Lisa 1. Tarneahela rahastamise hüved erinevate sidusrühmade puhul

Tarneahela rahastamise hüved erinevate sidusrühmade puhul						
Rahastamise strateegia	Sünonüümid	Sobivus	Programm	Ostjatele	Müüjatele / Tarnijatele	Finantseerijatele
Arve diskonteerimine (<i>Receivables discounting</i>)	Receivables Finance, Receivables Purchase, Invoice Discounting, Early Payment of Receivables	Suured korporatsioonid; VKE-d	Tarnija juhitud	Pikemad maksetähtajad Tarneahela stabiilsus	Käibekapitali optimeerimine Äri kasv avatud konto tingimustel Rahastamine piiratud krediitvõimaluste korral Nõuete müük parandab finantsnäitajaid Krediidiriski katmine Jagatud krediidirisk finantseerijaga Ressursi kasutamise optimeerimine Konfidentsiaalne rahastamine Rahavoo paranemine Kiirem makse	Stabiilne tulu Madal risk Mitmekesistatud portfelli Teenustasu
Forfaiting (<i>Forfaiting</i>)	Without recourse financing, Discounting of promissory notes/bills of exchange	VKE-d	Tarnija juhitud	Käibekapitali optimeerimine Tarneahela stabiilsus Pikemad maksetähtajad Paremad kommertstingimused	Käibekapitali optimeerimine Kiire rahavoog Madalamad rahastamiskulud Avatud arvelduskonto võimalus Usaldusväärne partnerlus Rahavoo paranemine Riskide maandamine Uued turud Makse ilma regressita	Madal risk Tagasinõude puudumine Vähem halduskoormust Portfelli mitmekesistamine Kvalifitseeritud finantsinstrumendid Stabiilne tootlus
Faktooring (<i>Factoring</i>)	Invoice Factoring, Accounts Receivable Factoring, Receivables Finance, Receivables Services, Invoice Discounting, Debtor Finance	VKE-d	Tarnija juhitud	Võimalus avatud konto alusel osta Võib saada pikema maksetähtaja	Krediidiriski maandamine Käibekapitali optimeerimine Paremad maksetingimused Kiirem rahavoog Rahastamise ligipääs Arvehaldus delegeeritud Tarneahela stabiilsus	Tulu intresside ja teenustasude kaudu Madal risk Portfelli mitmekesistamine Kontroll võlgade üle
Pöördfaktooring (<i>Payables Finance</i>)	Reverse Factoring, Approved Payables Finance, Supplier Finance, Confirming, Confirmed Payables, Supplier Payments, Vendor Pre-pay	Suured korporatsioonid; suured ostjad ja nende VKE tarnijad	Ostja juhitud	Pikem maksetähtaeg Likviidsuse optimeerimine Tarneahela stabiilsus Tarnijasuhete tugevdamine Efektiivsemad tööprotsessid	Käibekapitali optimeerimine Kiirem makse Parem rahavoog Rahastamine tugeva krediitdireitingu alusel	Kvaliteetne lühiajaline rahastamine tugeva ostja krediidil Tehingupõhine tulu Madal risk Suurte klientide kaasamine
Ettevõtte makselubadus (<i>Corporate Payment Undertaking</i>)	Approved Invoice, Confirming, Confirmed Invoice, Early Payment Programme, Buyer-Led Supply Chain Finance, Supplier Finance, Supply Chain Finance (as individual technique)	Suured korporatsioonid ja nende tarnijad (VKE-d)	Ostja juhitud	Paremad maksetingimused Paremad kommertstingimused Likviidsuse optimeerimine Tarneahela stabiilsus Tehingute automatiseerimine	Likviidsuse optimeerimine Käibekapitali optimeerimine Tarneahela stabiilsus Lihtsam pikemate maksetähtaegade haldamine Vähem juriidilist dokumentatsiooni, kiirem müüjate kaasamine Lihtsustab tehingupõhise varajase makse allahindluse tegemist, mis põhineb ostja krediidil (paindlikkus)	Madalam risk, kuna finantseerimine põhineb ostja makselubadusel Võimalus hajutada riski erinevate ostjatega Tulu teenimine varajaste maksete pealt Standardiseeritav teenus
Dünaamiline diskonteerimine (<i>Dynamic Discounting</i>)	Buyer funded early payment program, Buyer funded program, self-funded early payment program, Early Payment Program	Suured korporatsioonid ja nende tarnijad (VKE-d)	Ostja juhitud	Allahindlused Riskivaba tulu Likviidsuse suurendamine Suhete tugevdamine tarnijatega Tarneahela stabiilsus Võimalus kasutada varajase makse allahindlusi kuniks arve tähtaeg	Juurdepääs odavamale käibekapitalile Suurem äripotentsiaal ostjaga tänu krediitilimiitide vabastamisele Lihtne automatiseeritud liitumisprotsess Kiirem rahavoog Vähenedud müügivõlgnevused ja kiirem rahaks muutmine Võimalik automaatne varajase makse taotlemine vastavalt rahavoogude vajadustele	Teenustasud tehnoloogiaplatvormi pakkumisel Maksete vahendamine
Pangagarantii (<i>Bank Payment Undertaking</i>)	Bank Guarantee of Payment, Irrevocable Payment	Suured korporatsioonid ja	Ostja juhitud	Pikemad maksetingimused Likviidsuse optimeerimine Tarneahela stabiilsus	Võimalus saada kiiremaid makseid Paremad rahavood	Madalama riskiprofiiliga finantseerimine Läbipaistev ja standardiseeritud arveldusprotsess

	Undertaking by Bank, Digital Letter of Credit, Electronic Payment Guarantee	nende tarnijad (VKE-d)			Müüjad saavad valida ise sobiva finantseerimispakkuja, kellelt rahastust kaasata Finantseerimine tugineb tugevale BPU panga krediitireitingule, mille kaudu on võimalik saada soodsam rahastus kui iseseisvalt Käibekapitali optimeerimine	
Arve finantseerimine laenuna (<i>Loan Against Receivables</i>)	Receivables Lending, Receivables Finance, Invoice Financing,	VKE-d	Tarnija juhitud	N/A	Parematel tingimustel rahastamine Rahavoogude optimeerimine	Tagatis olemas Tulu intressidest Tugevamad suhted müüjatega
Edasimüüja finantseerimine (<i>Distributor Finance</i>)	Channel Finance, Trade Credit for Distributors, Buyer Finance, Dealer Finance, Floor Plan Finance	Suurtootjate distribuutorid (VKE-d)	Ostja juhitud	Käibekapitali optimeerimine Suurenenud krediit Krediit madalama hinnaga kui traditsioonilistest pangandusallikatest Müügikasv Stabiilne tarneahel	Tugevamad suhted edasimüüjatega Likviidsus Vähenenud krediidirisk Raha varude katteks	Tulu intressidest ja teenustest Uued kliendid Tugevamad suhted suurtootjate ja edasimüüjatega Väiksem krediidirisk tänu suurtootja kaasamisele ja toetusele
Laofinantsseerimine (<i>Loan Against Inventory</i>)	Inventory Finance, Warehouse Finance	Suured korporatsioonid, tootjad, vahendajad	Ostja või tarnija juhitud	Juurdepääs rahastamisele, mis põhineb varade väärtusel Käibekapitali optimeerimine Võimalus saada rahastamist kergesti realiseeritavate varade tagatisel Optimeeritud laoseis	Juurdepääs rahastamisele, mis põhineb varade väärtusel Käibekapitali optimeerimine Raha varude katteks	Lühiajaline rahastamine realiseeritavate varade põhjal Kergesti realiseeritav tagatis, mis vähendab krediidiriski Võimalus teenida intressi ja tasusid laenude pealt
Eelrahastamine (<i>Pre-Shipment Finance</i>)	Purchase Order Finance, Packing Credit, Contract monetization financing	VKE-d, suurte korporatsioonide tarnijad	Ostja juhitud	Stabiilne tarneahel Tellimuste täitmise kindlus	Tootmiseelne rahastus Ettemaks Katab käibekapitali vajadused, sealhulgas tooraine hankimise, tööjõukulud ja pakendamiskulud Võimaldab täita lepingulisi kohustusi ostja ees	Tulu intressidest Suurem kontroll ja kindlus, mis tuleneb müüja ja ostja vahelisest kaubandussuhtest Võimalus pakkuda järelfinantseerimist, näiteks nõuete diskonteerimist või maksete finantseerimist Tagatiseks ostutellimus

Allikas: Autori sünteesitud [1]; [6]; [7]; [8]; [18]; [20]; [23]

Lisa 2. Strateegiate rakendamist mõjutavad tegurid

Rahastamise strateegiat mõjutav tegur	Soodustav/ takistav	Kirjeldus
Suhted ja usaldus tarneahelas	Soodustav	Tugevad ärisuhted ja usaldus ostjate vastu lihtsustavad tarneahela rahastamise strateegiate rakendamist.
Teadlikkus	Soodustav	VKE teadlikkus võimalustest ja mehhanismidest suurendab valmidust neid rakendada.
Innovatsiooni-võimekus	Soodustav	VKE võime arendada uusi tooteid ja tehnoloogiaid suurendab nende atraktiivsust ja kredidivõimekust.
Turule reageerimise võimekus	Soodustav	Paindlikkus ja kiire kohanemine muutuvate turutingimustega vähendab finantsriske.
Tarneahela integratsioon ja IKT lahendused	Soodustav	ERP ja MRP süsteemid vähendavad teabe asümmeetriat, parandades läbipaistvust ja andmevoogusid.
Finantskontroll ja paindlikkus	Soodustav	Kui rahastamise lahendused võimaldavad VKE-del säilitada piisava kontrolli rahavoogude üle, on nad valmis neid kasutama.
Teabe assümeetria	Takistav	Finantseerijatel puudub piisav ülevaade VKE-de finantsseisust (enne ja pärast rahastust), mis tekitab ebakindlust.
Ostjate domineeriv roll	Takistav	Suurte ostjate mõju võib piirata VKE-de sõltumatust ja otsustusvabadust.
Usaldus oma panga vastu	Takistav	Kartus kaotada usaldus oma panga vastu, kui finantskontroll liigub ostja panga kätte.
Teadlikkuse puudumine	Takistav	Paljud VKE-d ei ole teadlikud rahastamise võimalustest või pelgavad nende keerukust.
Rahastamise strateegia kulud	Takistav	SCF rakendamine võib olla kulukas (ERP süsteemid, IT-kulud, konsultatsioonid).
Piiratud kredidivõimekus	Takistav	VKE-del ja idufirmadel puudub kindel finantsajalugu, mis teeb laenude ja rahastamise kasutamise keeruliseks.
Tehnoloogiline mahajäämus	Takistav	Digitaalsete platvormide kasutuselevõtt on piiratud kõrgete IT-kulude ja vähese oskusteabe tõttu.
Koostöö puudulikkus tarneahelas	Takistav	VKE-de ja partnerite vahelised nõrgad suhted ja kehv kommunikatsioon takistavad strateegiate rakendamist.
Makroinstitutsionaalsed takistused	Takistav	Majanduslik ebakindlus, regulatiivsed piirangud ja kultuurilised erinevused mõjutavad rahastamise rakendamist.

Allikas: Autori sünteesitud [10]; [11]; [14]; [15]; [16]; [17];

ANDMED ETTEVÖTTE JA VASTAJA KOHTA

1. Ametipositsioon ja tööstaaž
2. Ettevõtte tegevusala
3. Ettevõtte aastane käive
4. Töötajate arv
5. VKE kategooria
6. Roll ettevõtte finants- ja/või tarneahela juhtimises

TARNEAHELA KIRJELDUS JA STRUKTUUR

7. Milline on tarneahela struktuur?
8. Kes on peamised tarnijad?
9. Milliseid tooteid/teenuseid ettevõttelt ostetakse ja kelle poolt?
10. Kui pikk on keskmine tellimuse täitmise tsükkel?
11. Milliseid tarkvarasid või digitaalseid platvorme kasutatakse tarneahela ja rahavoogude juhtimiseks?

RAHAVOOGUDE JUHTIMINE JA LIKVIIDSUS

12. Kuidas on korraldatud rahavoogude ja likviidsuse juhtimine?
13. Millised on suurimad rahalised väljakutsed igapäevases tegevuses?
14. Kui pikk on ettevõtte keskmine arveldustsükkel?
15. Palun kirjeldage juhtumit, kus ettevõttel on olnud raskusi käibekapitali või rahastuse kättesaadavusega.

TARNEAHELA RAHASTAMINE (SCF) TEADLIKKUS JA KASUTAMINE

16. Kas olete kuulnud mõistest tarneahela rahastamine (*Supply Chain Finance*)?
17. Milliseid SCF lahendusi teate?
18. Kas teie ettevõtte kasutab või on kasutanud mõnda SCF lahendust? Millist?
19. Kirjeldage konkreetset juhtumit, kus SCF lahendus mõjutas rahavooge.
20. Kui suured olid teenuse kasutamise kulud või tasud?

SCF KASU JA TAKISTUSED

21. Millist kasu on SCF lahenduse kasutamine ettevõttele toonud?
22. Millised on olnud suurimad takistused SCF lahenduse kasutamisel?
23. Millised on kogemused SCF teenusepakkujatega?
24. Kuidas on SCF teenuse kasutamine mõjutanud suhteid tarnijatega ja klientidega?

25. Kumb on SCF teenuse kasutamise puhul olulisem, kas hind või paindlikkus?
Miks?
26. Kirjeldage juhtumit, kus rahastuse või käibekapitali puudumine mõjutas materjalide ostmist, tootmist või kogu tarneahela toimimist.

SOOVID JA ETTEPANEKUD

27. Milliseid SCF lahendusi sooviksite kasutada?
28. Millised tingimused peaksid muutuma, et te kaaluks SCF lahenduste kasutuselevõttu?
29. Kui oluline on SCF teie ettevõtte jaoks praegu ja tulevikus?

FINANTSMODELLEERIMISEKS VAJALIK INFO

30. Kui pikk on keskmine tarneaeg ja tootmisaeg?
31. Kui pikk on keskmine müügiarvete laekumise aeg päevades (DSO)?
32. Kui pikk on keskmine tarnijatele maksete tegemise aeg päevades (DPO)?
33. Kui pikk on keskmine varude hoidmise aeg (DIO)?
34. Kui suured on ettevõtte aastased ostukulud?
35. Kui suur on keskmine laoseis rahalises väärtuses?
36. Millises tarneahela etapis tekib rahastamisvajadus?
37. Milline on SCF teenuse kasutamisel ettevõtte jaoks kapitali hind?
38. Kui SCF teenust ei kasutataks, millist rahastamisallikat alternatiivina kasutaksite? Mis on selle kapitali hind või intress?

LÕPPKÜSIMUSED

39. Kas soovite saada ülevaadet uurimistöö tulemustest?

Lisa 4. Pangagarantiide tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes

Teenusepakkuja	Sihtgrupp	Rahastamise alus	Tagatised	Garantii väljastamine	Riskitasu (tähtajaline deposiidi pant)	Riskitasu (muu tagatis)	Garantii / muudatuse väljastamine teise panga taotlusel	Muudatus + kiireloomulise muudatuse väljastamine	Taotluse tühistamine	Muudatuse, näidise koostamine	Väljamaksenõude menetlemine	Lepingu-muudatus	Muud
Luminor Bank AS	Ettevõtted lepinguliste kohustus-tega	Garantii-leping	Krediidi-võimekuse põhine	95 EUR	1% aastas, min. 50 EUR	Kokku-leppeline, min 25 EUR kuus	300 EUR + riskitasu kokkuleppel	95 EUR muudatus + 95 EUR kiireloomuline	60 EUR	80 EUR	0,10% nõude summast, min 200 EUR	Kokku-leppeline	Erisõnastuse tasu min 150 EUR; Teise panga garantii teatamine – 100 EUR; Päring – 50 EUR; Kuller – 50 EUR /15 EUR; SWIFT 15 EUR
AS SEB Pank	Ettevõtted lepinguliste kohustustega	Garantii-leping	Krediidi-võimekuse põhine	95 EUR		-	-	95 EUR muudatus	70 EUR	70 EUR	0,10% nõude summast, min 150 EUR	Kokku-leppeline	Erisõnastus 150 EUR; Viivis 0,5% päevas; dokumentide käsitlemine 0,15% summast, min 95 EUR; info edastamine al 10 EUR; teenused teistele krediidi-asutustele – kokkuleppel
Swedbank	Ettevõtted lepinguliste kohustustega	Garantii-leping	Krediidi-võimekuse põhine	Sisaldub lepingutasus: 0,5% summast aastas, min 79 EUR		Kokku-leppeline	-	79 EUR muudatus	-	Mittestandardne sõnastus 0,15% summast, min 100 EUR, max 200 EUR	0,1% nõude summast, min 150 EUR	0,5% limiidist aastas, min 79 EUR	Teatamine – 79 EUR
Citadele	Ettevõtted lepinguliste kohustustega	Garantii-leping	Krediidi-võimekuse põhine	Kokkuleppeline (min. 150 EUR)	1% aastas (min. 50 EUR)	Kokku-leppel (min. 70 EUR)	-	80 EUR muudatus / tühistamine; Kiirkorras: kokkuleppel, min 150 EUR	80 EUR	Mustand: 80 EUR	0,2% nõude summast, min 200 EUR	80 EUR	Teade garantii väljastamise kohta 100 EUR; Autentsuse kontroll 40 EUR; Teatamine 80 EUR; Teise panga nõude käsitus 250 EUR; SWIFT 10 EUR; Leping ettevalmistus: kokkuleppel, min 150 EUR
Coop Pank	Ettevõtted lepinguliste kohustustega	Garantii-leping	Krediidi-võimekuse põhine	100 EUR		Kokku-leppeline	Coop Panga counter-garantii alusel 100 EUR	100 EUR muudatus/ tühistamine (tähtaja pikendamisel ja summa suurendamisel lisandub väljastamistasu + garantiitasu)	100 EUR	100 EUR	0,1% nõude summast, min 100 EUR	1% limiidist aastas, min 100 EUR	Teatamistasu 100 EUR; muudatuste teatamine 100 EUR; Sidekulud (SWIFT, kuller): tegelike kulude alusel, min 10 EUR
LHV Pank	Ettevõtted lepinguliste kohustustega	Garantii-leping	Krediidi-võimekuse põhine	100 EUR		Kokku-leppeline	-	100 EUR	70 EUR	Min 50 EUR	0,15% nõude summast, min 200 EUR	Kokku-leppeline	Erisõnastus: 150 EUR; SWIFT/post: min 20 EUR; Teatamine (sh.muudatus): 100 EUR; Makse vahendamine: 0,1% summast, min 100 EUR; Ehtsuse kontroll: 100 EUR;

Finora Bank	Ettevõtteid lepinguliste kohustustega	Garantii-leping	Vajadusel käendus (era-/juriidiline)	0 EUR	-	3% aastas, min 200 EUR (kokkuleppeline)	-	Lähtub riskitasust	0 EUR	-	-	1% garantii summast, min 200 EUR	Periood alates 3 kuust; garantii limit ilma lisatasuta
--------------------	---------------------------------------	-----------------	--------------------------------------	-------	---	---	---	--------------------	-------	---	---	----------------------------------	--

Allikas: Autori sünteesitud [51]; [52]; [53]; [54]; [55]; [56]; [57]; [58]; [59]; [60]

Lisa 5. Faktooringu tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes

Teenuse-pakkuja	Ostja / müüja juhitud	Sihtgrupp	Rahastamise alus	Tagatised	Min limiit (EUR)	Avansimäär (%)	Intressimäär (%)	Lepingutasu (EUR)	Arve käsitlustasu (%)	Lepingulimiidi muutmine	Maksjalimiidi haldus	Muude tingimuste muutmine	Mittestandardsete aruannete ja tõendite koostamine
Luminor Bank AS	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Ei nõuta lisatagatist	50000 EUR	90%	Kokkuleppeline	Kuni 1,5%, min 350 EUR	0,1–0,5% arve summast	1,50% faktooringulimiidi suurendatavalt või pikendatavalt summalt, min 200 €	Min 65 EUR	Min 200 EUR	50 EUR
AS SEB Pank	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Ei nõuta lisatagatist	100000 EUR	90%	Kokkuleppeline	min 200 EUR (kokkuleppeline)	Kokkuleppeline	Kokkuleppeline, min 200 eurot	Kindlustuseta: 35 EUR Kindlustusega: 55 EUR	65 EUR	30 EUR tund, min 30 EUR
Swedbank	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Ei nõuta lisatagatist	35000 EUR	90%	Kokkuleppeline	Kuni 1% limiidist aastas, min 200 EUR	0,3% arve summast	faktooringulimiidi pikendamine kuni 1% limiidist aastas, min 200€; faktooringulimiidi suurendamine kuni 1% suurendatavalt summalt aastas	65 EUR	65 EUR	Faktooringu aruanded: 10 EUR kuus
Citadele	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Lisatagatis kokkuleppeline	100000 EUR	90%	Kokkuleppeline	Alates 0,5% limiidist	Alates 0,2% arvest, min 3 EUR	Limiidi suurendamine/ tähtaeg alates 0,5% limiidist	Ostja limiidi kontroll alates 25 EUR	Muudatused ostjate nimekirjas ja limiitides: alates 85 EUR	Saldokinnitus 100 EUR; loovutamata nõuete tagastus 10 EUR + maksetasu
Coop Pank	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Lisatagatis kokkuleppeline	Kokkuleppeline	Kokkuleppeline	Kokkuleppeline	Kuni 1% limiidist aastas, min 200 EUR	0,1–0,5% arve summast või fikseeritud tasu arve kohta	pikendamine kuni 1% limiidist aastas, min 200 EUR; suurendamine kuni 1% suurendatavalt summalt aastas, min 200 EUR	65 EUR	Kokkuleppeline, min 65 EUR	Saldokinnitus 10 EUR
LHV Pank	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Ei nõuta lisatagatist	100000 EUR	90%	Kokkuleppeline	Kuni 1% limiidist, min 200 €	0,1-1% arve summast	Kuni 1% limiidi suurendatavalt osalt, min 200 €	Ostjalimiidi muutmine: 55 EUR	Kuni 1% limiidi suurendatavalt osalt, min 200 EUR	-
Finora Bank	Müüja	Üldine ettevõtlus	Loovutatud arved	Ei nõuta lisatagatist	5000 EUR	85%	Ostjapõhine, min 100 EUR arve kohta	Alates 1,5% limiidist, min 500 EUR	0 EUR	alates 1,5% limiidist	Kokkuleppeline	-	Lisaintress alla 3000 EUR arvetel: +0,5%, min 100 EUR

Allikas: Autori sünteesitud [25]; [26]; [27]; [28]; [29]; [30]; [31]; [32]; [33]

Teenusepakkuja	Ostja / müüja juhitud	Sihtgrupp	Rahastamise alus	Tagatised	Min limiit (EUR)	Väljamakse tarnijale	Diskontomäär	Regress	Maksetähtaeg ostjale	Eelised tarnijale	Eelised ostjale	Muud tingimused
SupplierPlus Group OÜ	Ostja juhitud	Suuremad ostjad ja nende tarnijad (sh. VKEd)	Ostja kinnitatud arved (digitaalne kinnitus)	Puuduvad	Pole määratletud	100% arve summast (miinus diskontomäär)	Alates 0,5% kuus (~6% aastas, sõltub ostjast)	Ei	Paindlik, võimalus pikendada	Kiire rahastus, madal hind, pole krediidianalüüsi ega limiite	Pikemad tähtajad, parem hind, tarnija toetamine, bilansiväline	Platvorm: E-arved, digiallkirjad, AML/KYC, automaatne andmevahetus

Allikas: Autori sünteesitud [61]

Lisa 7. Importakrediiti tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes

Teenusepakkuja	Ostja / müüja juhitud	Sihtgrupp	Rahastamise alus	Tagatised	Akrediiti avamine (EUR)	Riskitasu % (rahaline tagatis)	Riskitasu % (muu tagatis)	Tingimuste muutmine	Akrediiti või muudatuse näidise koostamine	Dokumentide käsitlemine	Tingimustele mittevastavate dokumentide käsitlemine (tasub saaja)	Muu
Luminor Bank AS	Ostja	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediit ja vastavad dokumendid	Krediidi-võimekuse põhine	0,20% akrediiti summast, min 125 EUR	1% aastas, min, 100 EUR	Kokkuleppel, min 90 EUR kuus	80 EUR	Kokkuleppel, min 70 EUR	0,15% dokumentide väärtusest, min. 100 EUR	125 EUR	Edasilükatud makse tasu samaväärne riskitasuga; Lepingumuudatus kokkuleppeline
AS SEB Pank	Ostja	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediit ja vastavad dokumendid	Krediidi-võimekuse põhine	1% aastas, min 95 EUR (rahalise ettemaksuga); individuaalne hindamine, min 95 EUR /kuu (ilma ettemaksuta)	Sisaldub akrediiti avamise tasus	Kokkuleppel, min 95 EUR kuus	70 EUR (v.a summa suurenemine või tähtaja pikendamine)	70 EUR	0,15% dokumentide summast, min 95 EUR	Veatasu 95 EUR	Viivis 0,5 EUR päevas; makse teostamine teise panka 32 EUR, lepingu sõlmimine kokkuleppel
Swedbank	Ostja	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediit ja vastavad dokumendid	Krediidi-võimekuse põhine	1-90p: 0,25%, min 100 EUR; 91-180p: 0,5%, min 200 EUR; 181-270p: 0,75%, min 300 EUR; 271-360p: 1%, min 400 EUR; >360p: kokkuleppel	1% aastas	Kokkuleppel	79 EUR	-	0,1% summast, min 100 EUR	85 EUR või 100 EUR	Edasilükatud makse/aktsepteerimine 79 EUR; Kauba omandiõiguse loovutus 0,15%, min 79 EUR
Citadele	Ostja	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediit ja vastavad dokumendid	Krediidi-võimekuse põhine	Alates 150 EUR	1% aastas, min 50 EUR	Kokkuleppel, min 70 EUR	80 EUR	80 EUR	0,2% summast, min 150 EUR	100 EUR	Edasilükatud makse 80 EUR; SWIFT 10 EUR; Kuller – tegelikud kulud; Lepingumuudatus 80 EUR; Lepingu ettevalmistamine – kokkuleppel, min 150 EUR
LHV Pank	Ostja	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediit ja vastavad dokumendid	Krediidi-võimekuse põhine	min 100 EUR	1% aastas akrediiti summast (deposiit)	% aastas akrediiti summast (kokkuleppel)	100 EUR	100 EUR (tasaarvestatakse avamistasuga)	0,15% dokumendi summast, min 100 EUR	100 EUR (kinnipeetav saaja maksmisest)	SWIFT/post: al. 20 EUR; Makse teise panka: 35 EUR
Coop Pank ja Finora Bank	Teenust ei pakuta											

Allikas: Autori sünteesitud [43]; [64]; [65]; [66]; [67]

Lisa 8. Eksportakrediitvi tingimuste võrdlus Eesti krediidasutustes

Teenuse-pakkuja	Ostja / müüja juhitud	Sihtgrupp	Rahastamise alus	Tagatised	Tingimuste teatamine	Tingimuste muutmise teatamine	Dokumentide käsitlemine, kontroll	Akrediitvi kinnitamise tasu	Akrediitvi või selle muudatuse näidise koostamine	Akrediitvi dokumentide diskon-teerimine	Laekumise loovutamise tasu	Edasi-kandmise tasu	Muu
Luminor Bank AS	Müüja	Rahvus-vahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediitvi ja vastavad dokumendid	Rahaline tagatis või kokkuleppeline	80 EUR	80 EUR	0,15% dokumentide väärtusest, min 100 EUR	Kokkuleppel, min. 150 EUR	Kokkuleppel, min. 75 EUR	Kokkuleppel, min 100 EUR + käsitlemis-tasu 70 EUR	0,1% summast, min 150 EUR	0,25% edasi-kantud akrediitvi summast, min 100 EUR	Kliendi päring 50 EUR; SWIFT sõnumi edastamine 15 EUR, maksetäht-aja tasu 70 EUR
AS SEB Pank	Müüja	Rahvus-vahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediitvi ja vastavad dokumendid	Ei nõuta	70 EUR	70 EUR	0,15% dokumentide summast, min 95 EUR	Vastavalt avaja panga riskile, min 95 EUR	70 EUR	0,1% välja-makstavast summast, min 70 EUR	150 EUR	0,25% edasi-kantud akrediitvi summast, min 95 EUR	Viivis 0,5% päevas; Keeldumine/tühistamine 70 EUR; Intress individuaalne; Info edastamine min 10 EUR; Teenused teistele krediidasutustele – kokkuleppel
Swedbank	Müüja	Rahvus-vahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediitvi ja vastavad dokumendid	Ei nõuta	79 EUR	79 EUR muudatusest teatamine	0,1% summast, min 100 EUR;	Alates 100 EUR, sõltub avaja pangast	näidise kontroll 50 EUR + 25 EUR	Alates 79 EUR, sõltub avaja pangast	100 EUR	0,25% summast, min 150 EUR	Maksmistasu ≥ 0,1%; edasilükatud makse 79 EUR
Citadele	Müüja	Rahvus-vahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediitvi ja vastavad dokumendid Citadele'le	Ei nõuta	80 EUR	80 EUR	0,2% summast, min 150 EUR; eelkontroll 80 EUR	Alates 100 EUR (kokkuleppel)	80 EUR (mustand, kui ei ole väljastatud)	Alates 150 EUR (kokkuleppel)	0,1% summast, min 150 EUR	0,3% summast, min 200 EUR	SWIFT 10 EUR; kuller/post – tegelikud kulud
LHV Pank	Müüja	Rahvus-vahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	Akrediitvi ja vastavad dokumendid	Ei nõuta	100 EUR	100 EUR	0,15% summast, min 150 EUR (sisaldab eelkontrolli)	vastavalt avaja panga riskile, min 100 EUR	min 100 EUR	0,1% väljamakstava st summast, min 100 EUR	150 EUR	0,25% summast, min 150 EUR	Intress – vastavalt avaja panga riskile; tühistamisteade – 50 EUR; maksetähtaeg – 65 EUR; kauba omandiõiguse edasiloovutus – 100 EUR; SWIFT/post/kuller – min 20 EUR
Coop Pank ja Finora Bank	Teenust ei pakuta												

Allikas: Autori Sünteesitud [43]; [64]; [65]; [66]; [67]

Lisa 9. Dokumentaalinkasso tingimuste võrdlus Eesti krediiasutustes

Teenusepakkuja	Ostja / müüja juhitud	Inkasso tüüp	Sihtgrupp	Dokumentide loovutamine makse vastu	Võlakohustuse aktsepteerimine	Osamakse	Tingimuste muudatus	Ilma makseta/aktsepteerimiseta	Keeldumine / tühistamine	Kauba omandiõiguse edasiloojutamine	Muu info
Luminor Bank AS	Müüja	Impordi- ja ekspordiinkasso	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	0,2% summast, min 175 EUR	Pole määratletud	Pole määratletud	75 EUR	Pole määratletud	Pole määratletud	65 EUR	SWIFT 15 EUR; Kuller: 50 EUR (välis), 15 EUR (siseriik); Päring: 50 EUR; Edasilükatud makse: 30 EUR
AS SEB Pank	Müüja	Impordi- ja ekspordiinkasso	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	0,2%, min 95 EUR	0,2%, min 95 EUR	70 EUR (al. teisest maksest)	50 EUR	50 EUR	70 EUR	50 EUR	SWIFT/postikulu: min 10 EUR; maksetähtaja tasu 32 EUR; viivis 0,5% päevas; AML kontroll 25 EUR
Swedbank	Müüja	Impordi- ja ekspordiinkasso	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	0,15%, vähemalt 120 EUR, maksimaalselt 1000 EUR	0,25%, vähemalt 150 EUR, maksimaalselt 1500 EUR	79 EUR makse kohta (al. teisest maksest)	79 EUR	Pole määratletud	Pole määratletud	0,15%, vähemalt 79 EUR	Veksli protestimine: 100 EUR; Side/post: min 15 EUR
Citadele	Müüja	Impordi- ja ekspordiinkasso	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	0,2%, min 100 EUR, max 400 EUR	Pole määratletud	Pole määratletud	40 EUR	70 EUR	Pole määratletud	70 EUR	SWIFT 10 EUR; kuller/post: tegelike kulude alusel
LHV Pank	Müüja	Impordi- ja ekspordiinkasso	Rahvusvahelise kaubandusega tegelevad ettevõtted	0,2%, min 200 EUR	0,25%, min 200 EUR	50 EUR	100 EUR	100 EUR	100 EUR	100 EUR	SWIFT/post/kuller vastavalt kulule, min 20 EUR
Coop Pank ja Finora Bank	Teenust ei pakuta										

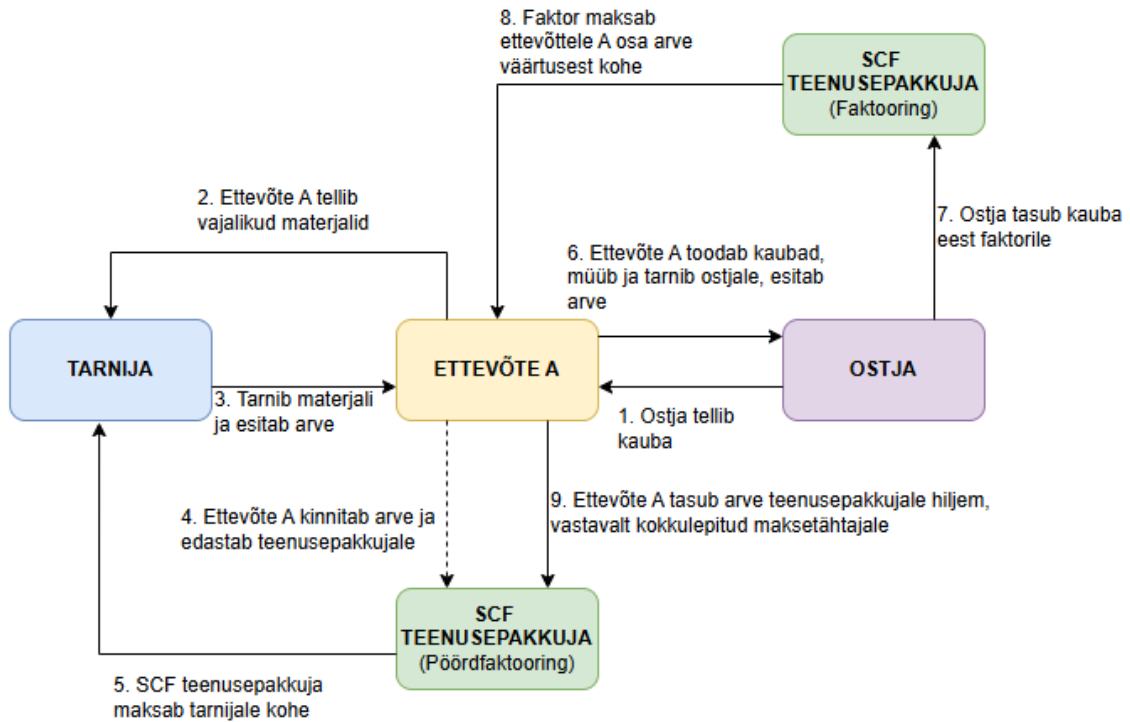
Allikas: Autori sünteesitud [68]; [69]; [70]; [71]; [72]

Lisa 10. Arve diskonteerimise tingimuste võrdlus

Teenuse-pakkuja	Rahastamis-teenus	Ostja/müüja juhitud	Sihtrühm	Rahastamise alus	Tagatised	Min arve suurus (EUR)	Avansimäär (%)	Intressimäär (%)	Lepingutasu	Arve käsitlustasu (EUR)	Tingimused	Maksetähtaeg (päeva)	Vastutus maksmata jätmise korral	Rahastatavad ostjad	Piirkond
Flexidea	Arve diskonteerimine	Müüja juhitud	VKE-d	Arve	Puudub	500	Kuni 100%	Al. 1% kuus, min 30€	puudub	puudub	Täielikult digitaalne, kiire (24h)	15-90	Müüja vastutab (regress)	EL ettevõtted, avalik sektor	Euroopa Liit

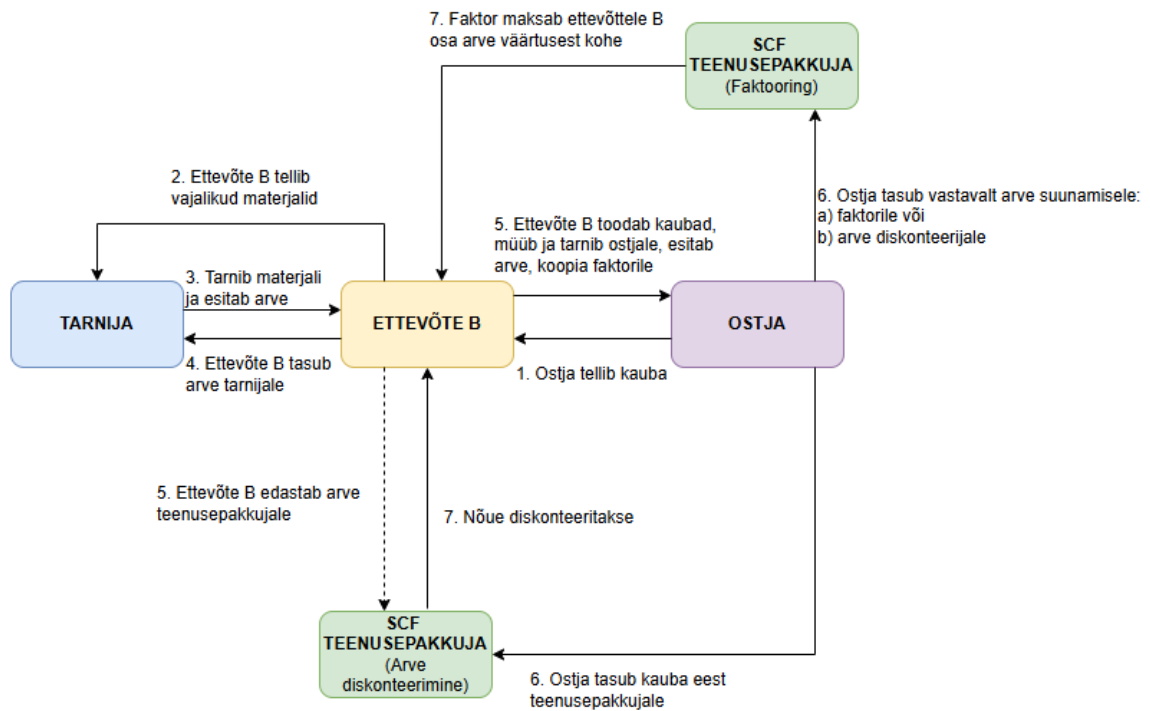
Allikas: Autori sünteesitud [62

Lisa 11. Ettevõtte A näidistarneahel ja SCF rakendumise koht



Joonis L11.1 Ettevõtte A näidistarneahel ja SCF-lahenduste rakendumise kohad

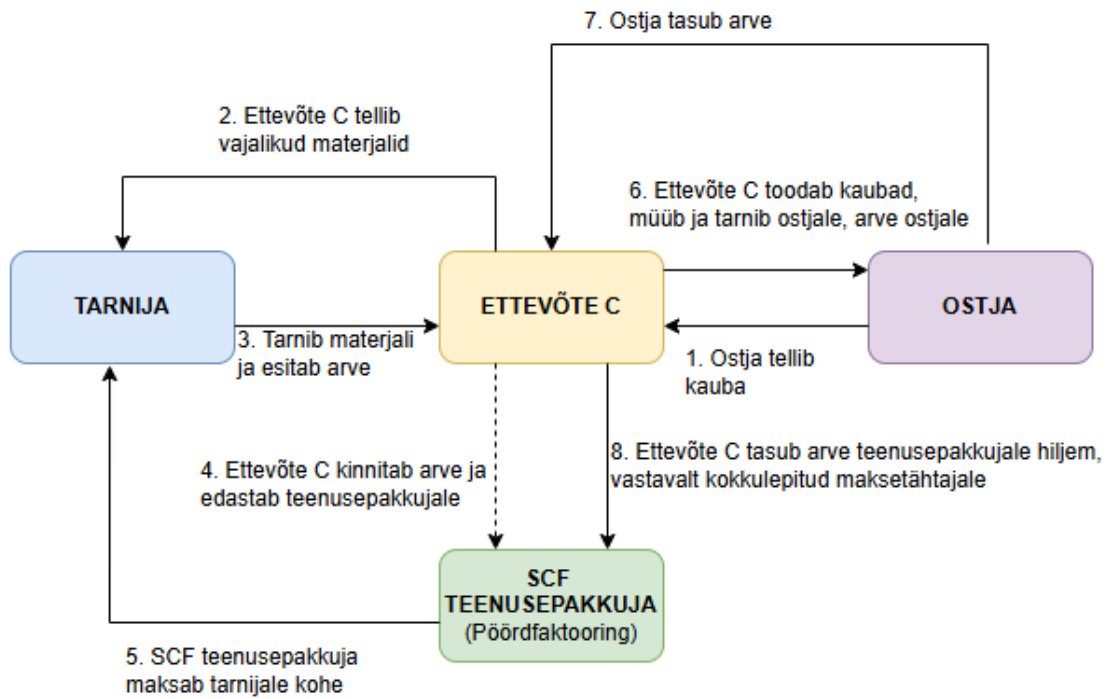
Lisa 12. Ettevõtte B näidistarneahel ja SCF rakendumise koht



Ettevõtte B võib kasutada kas faktooringut või arve diskonteerimist sõltuvalt konkreetse projekti või arve vajadusest.

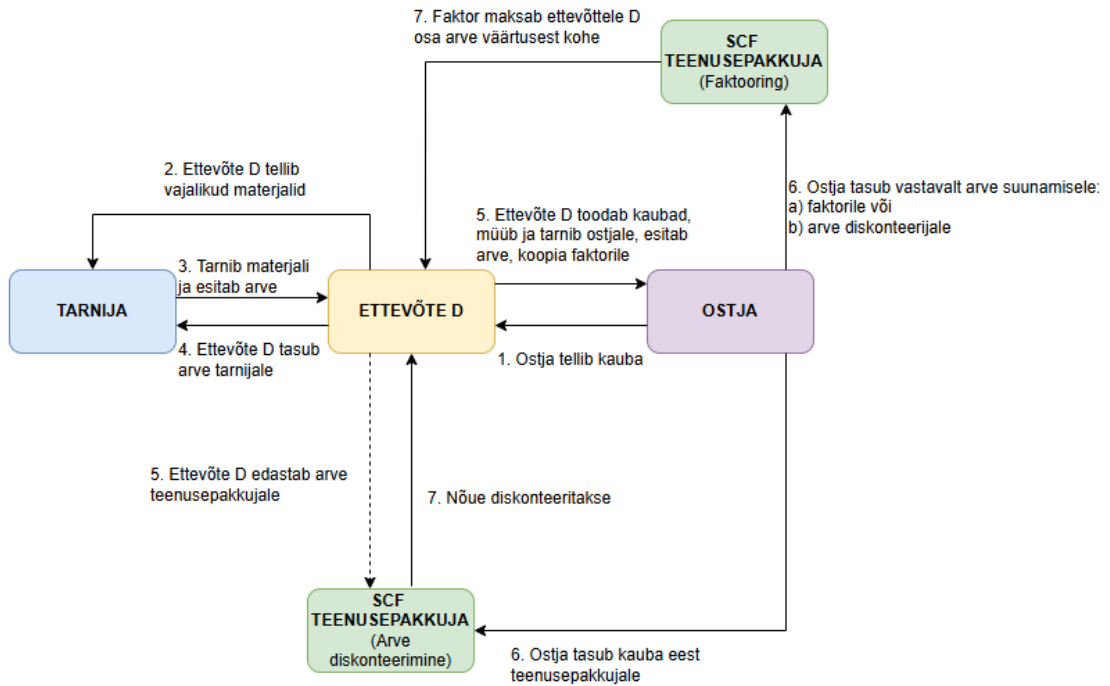
Joonis L12.1 Ettevõtte B näidistarneahel ja SCF-lahenduste rakendumise kohad

Lisa 13. Ettevõtte C näidistarneahel ja SCF rakendumise koht



Joonis L13.1 Ettevõtte C näidistarneahel ja SCF-lahenduste rakendumise kohad

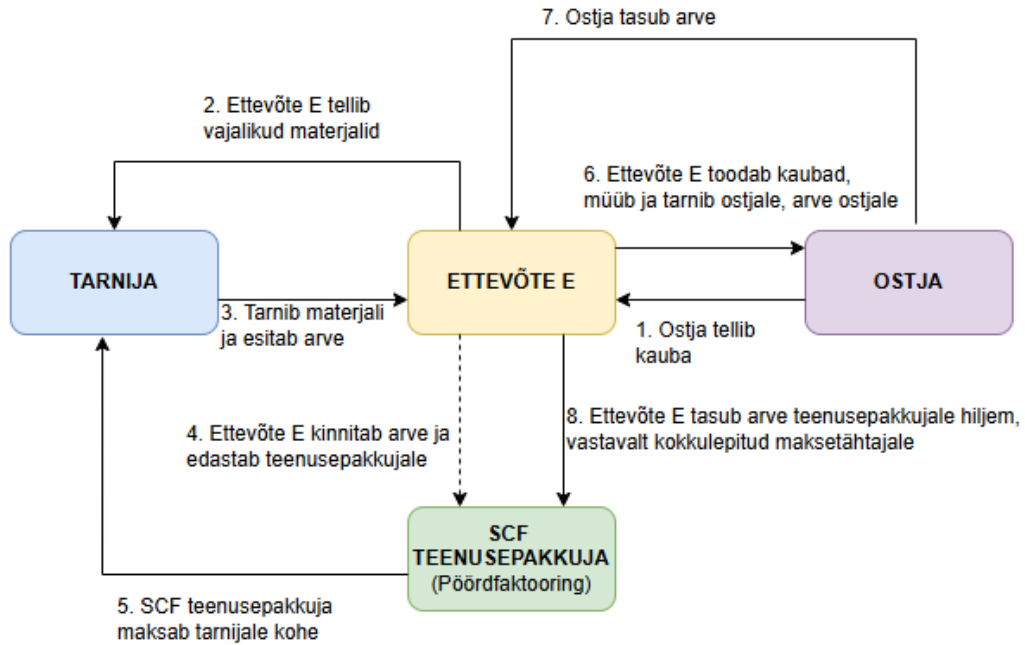
Lisa 14. Ettevõtte D näidistarneahel ja SCF rakendumise koht



Ettevõtte D võib kasutada kas faktooringut või arve diskonteerimist sõltuvalt konkreetse projekti või arve vajadusest.

Joonis L14.1 Ettevõtte D näidistarneahel ja SCF-lahenduste rakendumise kohad

Lisa 15. Ettevõtte E näidistarneahel ja SCF rakendumise koht



Joonis L15.1 Ettevõtte E näidistarneahel ja SCF-lahenduste rakendumise kohad