

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Majandusanalüüsi ja rahanduse instituut

Bert Reila

**EESTI ÜHISRAHASTUSKESKKONNA JÄTKUSUUTLIKKUS
TOETUDES SAKSAMAA ÜHISRAHASTUSTURU PRAKTIKALE**

Bakalaureusetöö

Õppekava Ärindus, peeriala Ärerahandus

Juhendaja: lektor Kalle Ahi, MA

Tallinn 2018

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

Bert Reila

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 155176TABB

Üliõpilase e-posti aadress: reila.bert@gmail.com

Juhendaja: Kalle Ahi, lektor

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE	5
SISSEJUHATUS	6
1. TEOREETILINE TAUST	8
1.1. Ühisrahastuse mõiste ja olemus	8
1.2. Laenu põhine ühisrahastus eraldiseisva majandusvaldkonnana	10
1.3. Eesti ühisrahastusturg	13
1.3.1. Eesti ühisrahastusplatvormid	14
1.3.2. Regulatsioonid ühisrahastusele Eestis	16
1.4. Saksamaa ühisrahastusturg	19
1.4.1. Saksamaa ühisrahastusplatvormid	20
1.4.2. Regulatsioonid laenu põhisele ühisrahastusele Saksamaal	21
1.4.3. Saksamaa turu erisused	22
2. ANDMED JA METOODIKA	24
2.1. Küsitlus Eesti investoritele – kirjeldus ja valim	24
2.2. Küsitlus Saksamaa investoritele – kirjeldus ja valim	27
3. EMPIIRILINE UURIMUS	30
3.1. Eesti investorite hoiak ühisrahastuse suhtes	30
3.2. Saksamaa investorite hoiak ühisrahastuse suhtes	37
3.3. Eesti ühisrahastusettevõtte Estateguru tulevikuprognosisid	42
3.4. Hüpooteeside testimine	42
3.5. Järeldused ja ettepanekud tulevikuks	45
KOKKUVÕTE	48
SUMMARY	51
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU	54
LISAD	57
Lisa 1. Ühisrahastuse osakaal Eesti vastajate investeerimisportfellis	57
Lisa 2. Eesti ühisrahastusinvestorite hinnang Eesti ühisrahastusplatvormide tugevusele võrdluses välismaiste platvormidega	58
Lisa 3. Ühisrahastuse osakaal Saksa vastajate investeerimisportfellis	59

Lisa 4. Transkriptsioon intervjuust EstateGuru ühisrahastusplatvormi esindajaga (MS), 09.05.2018	60
Lisa 5. Küsitlus Eesti ühisrahastusinvestoritele	64
Lisa 6. Küsitlus Saksamaa ühisrahastusinvestoritele	74

LÜHIKOKKUVÕTE

Ühisrahastus on Eestis populaarsust koguv investeerimisvaldkond, mis meelitab ligi oma kõrge tootluse ja madalate sisenemisbarjääridega. Antud bakalaureusetöö eesmärgiks on uurida, kas Eesti ühisrahastusturg on jätkusuutlik ning kuidas suhtuvad tänapäeval ühisrahastusse investorid nii Eestis kui Saksamaal. Tulemuste põhjal paneb autor kokku järeldused Eesti ühisrahastusturu tuleviku kohta.

Töö eesmärkide täitmiseks viib autor läbi kaks eraldi küsitlust Eesti ja Saksamaa investorite seas ning ühe intervjuu Eesti ühisrahastusplatvormi EstateGuruga. Selle tulemusena analüüsib autor, kas Eesti ühisrahastuskeskkond on tänapäeval selle edasiseks arenguks soodne ning millise kaaluga on ühisrahastus kui investeerimistrend investorite seas nii Eestis kui Saksamaal.

Uuringu käigus selgub, et Eesti ühisrahastusturul on olemas kõik vahendid edasiseks arenguks, saavutades poolehoidu nii kodumaiste kui ka välismaiste investorite seas ning arenedes soodsas majanduskeskkonnas. Kohalikel platvormidel on suured ambitsioonid ning ühisrahastus kui nišivaldkond ei kao ka tulevikus kuhugi, kuigi regulatsioonid ja majanduskriisid võivad sõeluda välja tugevama ärimudeliga ühisrahastusplatvormid ja tuua allapoole ka tootlust investorite jaoks. Autor soovib, et valdkonda uuritaks ka edaspidi ning prognoositaks käitumist majanduslanguse tingimustes.

Võtmesõnad: ühisrahastus, jätkusuutlikkus, ühisrahastusinvestor, ühisrahastusturg

SISSEJUHATUS

Viimastel aastatel on aina rohkem tähelepanu pööratud ühisrahastusele, mis on alternatiivne finantseerimismeetod, kus ei kaasata traditsioonilisi finantsinstitutsioone. Ühisrahastus ühendab omavahel kahte poolt – laenuvõtjaid ja eraisikutest laenuandjaid. Tänu vahendaja (panga) väljalõikamisele tekib dünaamilisem keskkond, millel on potentsiaali vähendada finantseerimiskulusid ja kasvatada finantsturu efektiivsust (Guo *et al.* 2016, 417-426).

Ühisrahastus on Eestis veel üpris uus majandusssuund, mis on turul olnud küll juba kümmekond aastat, kuid on kiirelt arenenud eelkõige viimase paari aasta jooksul. Kodumaised ühisrahastusplatvormid pakuvad nii tagatud kui tagamata äri- ja eraisikulaene, mida rahastavad eraisikutest investorid, kes saavad vastutasuks perioodilisi intressimakseid. Hiljutise stabiilse majanduskasvu tagajärjel jääb inimestel järjest enam raha kätte ning paljud otsivad võimalust, kus oma raha kasvama panna. Ühisrahastuse turule tulekuga avanes investeerimisvõimalus ka väikeinvestoritele, kuna väikesed sisenemistasud ja ühisrahastusplatvormide kasutajasõbralik ülesehitus muutis investeerimise ühisrahastusse lihtsaks ja kiireks. Samas on ühisrahastusturg alles noor ja reguleerimata ning majanduskasvu tingimustes arenenud, mis tähendab, et ühisrahastusse investeerimine on potentsiaalselt riskantne. Samuti puudub teave, kuidas käitub ühisrahastusturg majanduslanguse tingimustes ning millised on investorite hoiakud ühisrahastuse suhtes tänasel päeval. Tulevikust räägitakse vähe ning pole uuritud kas regulatsioonid, turu väike maht ja suuremad muudatused võiksid ühisrahastusvaldkonnale hoopis saatuslikuks saada. Seepärast on antud töö autor valinud uurimiseks Eesti ühisrahastuskeskkonna jätkusuutlikkuse.

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on investorküsitluste ja teoreetilise taustkirjanduse põhjal välja selgitada, kas Eesti ühisrahastusturg on selle kasvuks ja edasiseks arenguks soodne. Selleks on Eesti turgu kõrvutatud ka Saksamaa ühisrahastusturuga, kust investorid on hakanud väljuma madalate intressimäärade tõttu. Töö raames antakse ülevaade ühisrahastusest Eestis, kasutades taustana Saksamaa ühisrahasturgu ning analüüsitakse kahes riigis läbi viidud investorküsitluste tulemusi. Uuritakse, kui oluline koht on ühisrahastusel investorite investeerimisportfellides, millised on valdkonnaga seotud riskid ja arengut pidurdavad tegurid ning milline võiks välja näha Eesti ühisrahastusturu tulevik.

Töö raames on püstitatud kaks põhilist uurimisküsimust:

1. Kui soodne on Eesti majanduskeskkond ühisrahastuse jätkusuutlikuks arenguks?
2. Millise kaaluga on ühisrahastus kui investeerimistrend investorite hulgas nii Eestis kui Saksamaal?

Uurimisülesanneteks on: anda ülevaade ühisrahastusest kui eraldiseisvast valdkonnast, tutvustada selle levikut Eestis ning tuua võrdluseks ka rangema ja suuremate rahastusmahtudega ühisrahastusturu Saksamaa, analüüsida kahes riigis korraldatud investorküsitluste tulemusi ning teha järeldused ühisrahastuse tuleviku kohta Eestis.

Uurimisobjektideks on käesolevas bakalaureusetöös investorid nii Eestist kui Saksamaalt, kes on kokku puutunud ühisrahastusega ja teinud investeringuid laenudesse ühisrahastusplatvormide kaudu.

Töö koosneb kolmest osast – teoreetiline osa, metoodika ning uuringu tulemuste kajastus ja analüüs. Töö esimeses osas tutvustatakse ühisrahastust, tuues välja selle mõiste ning erinevad väljundid. Edasi jätkatakse ühisrahastuse laenupõhise valdkonna tutvustamist eraldiseisva majandusvaldkonnana ning tuuakse välja Eesti ühisrahastusturu hetkeseisu ja erinevad ühisrahastusplatvormid. Lisaks sellele tutvustatakse planeeritud regulatsioone ning tuuakse välja ka Saksamaa ühisrahastusturu üldaspektid, erinevad platvormid, erinevused Eesti turuga ning regulatsioonid.

Töö teises osas teeb autor ülevaate töö kvantitatiivsest metoodikast. Töö raames koostati kaks küsitlust – üks Eesti investoritele ja teine Saksamaa investoritele. Küsitlustele kogunes kokku üle 100 vastuse, mille põhjal on paika pandud töö valim.

Töö kolmandas ehk viimases osas on autor välja toonud kõigepealt Eesti investorküsitluse tulemused, kasutades tabeleid ja jooniseid, illustreerimaks Eesti ühisrahastusinvestorite hoiakuid valdkonna suhtes ning tuues välja nende arvamust Eesti ühisrahastusturu tulevikust. Seejärel on välja toodud ka Saksamaa investorküsitluse tulemused, kõrvutades seda Eesti küsitluse tulemustega ja näidates, kuidas Saksa investoritest on abi Eesti turu tuleviku kujundamisel. Järgnevalt on autor kontrollinud kahte hüpoteesi ja teinud küsitluste põhjal järeldused ja ettepanekud Eesti ühisrahastusturu jätkusuutlikkuse kohta.

1. TEOREETILINE TAUST

Käesoleva sajandi vältel on lisaks traditsioonilistele investeerimisvaldkondadele esile kerkinud ka uued, väikeinvestoritele kättesaadavamad investeerimissuunad nagu ühisrahastus. See üpris uus valdkond on viimastel aastatel kogunud palju ülemaailmselt tähelepanu. Ühisrahastuse kaudu saab alustav ettevõtte rahastust suurelt hulgalt investoritelt, katmaks esialgsed investeringuvajadused ning sealjuures laenab iga investor vaid väikse summa (Liu, Wang 2018, 783-791). Antud töö esimeses peatükis seletatakse lahti ühisrahastuse mõiste, käsitletakse ühisrahastust kui eraldiseisvat majandusvaldkonda ning seejärel räägitakse Eesti kiirelt arenevat ühisrahastaturust ja mahtude poolest suuremast Saksamaa ühisrahasturust. Peatükk annab ülevaate selle majandusvaldkonnaga seotud aspektidest, regulatsioonidest ja erinevatest platvormidest nii Eestis kui Saksamaal.

1.1. Ühisrahastuse mõiste ja olemus

Ühisrahastamine (*Crowdfunding*) on laiemale üldsusele suunatud avatud kutse osaleda konkreetse projekti rahastamise. Sageli avaldatakse ja levitatakse selliseid kutseid interneti kaudu ja sotsiaalmeediat appi võttes ning neile saab reageerida vaid kindla ajavahemiku jooksul. Tavaliselt kaasatakse vahendeid suurelt hulgalt rahastamises osalejatelt, kellest igaüks maksab suhteliselt väikse summa, kuid on ka erandeid. Termin „ühisrahastamine“ osutab seega üksnes rahastamisekanalile, mida saab kasutada paljudel eri viisidel (Euroopa Komisjon ... 2014).

Inimestelt võidakse koguda annetusi, millele vastutasuks on võimalik pakkuda ühisrahastuskampanias osalejatele midagi sümboolset või anda neile toode, mille rahastamisel nad osalesid. Selline ühisrahastusvorm on tuntud ka ühissponsorlusena. Lisaks sellele on ka ühisrahastamise kampaniad, mis pakuvad mingis vormis rahalist kasu. Kasumiosalusega ja väärtpaperitepõhist ühisrahastamist võib käsitada ühisinvesteerimisena. Eraldi võib veel välja tuua ühislaenuandmise, mille puhul kampania korraldajad laenavad inimestelt raha, kohustudes maksma laenu põhiosa koos intressiga (või teatavatel juhtudel ka intressita) tagasi kokkulepitud tingimustel (Ibid).

Täpsemalt hõlmab ühisrahastus endas mitut erinevat viisi kapitali kaasamiseks. Järgnevalt on lahti mõtestatud erinevad ühisrahastustüübid. Esiteks on annetuspõhine ühisrahastus (*donation-based crowdfunding*), mis viitab heategevuslikele eesmärkidele. Tavaliselt puudub tasu ning osalejad tahavad lihtsalt aidata (Reddy, Tan 2017, 37-41).

Sellele sarnane ühisrahastusmeetod on auhinnapõhine ühisrahastus (*reward-based crowdfunding*), mis on kõige populaarsem. Sellel meetodil saavad rahastajad projekti toetamise eest autasu, milleks võib olla näiteks krediteerimine filmis, otsene panus projekti disani või võimalus kohtuda projekti loojatega. Alternatiivselt on auhinnapõhise ühisrahastuse projektide rahastajad nagu esialgsed kliendid, kes saavad ligipääsu projektiks olevale tootele teistest varem, parema hinnaga või mõne teise eritasuga (Mollick 2014, 1-16).

Omakapitali ühisrahastusmeetodil (*equity-based crowdfunding*), mida teatakse ka kui investeringute ühisrahastamist, saavad ettevõttesse investeerinud investorid vastutasuks osaluse ettevõttes. See tähendab, et investoritele pakutakse kas omakapitalil või võlakirjadel põhinevat osalust (Paschen 2017, 179-188).

Laenu põhises ühisrahastuses (*lending-based crowdfunding*), millele tihti viidatakse kui *peer-to-business (P2B)* või *peer-to-peer (P2P)* ühisrahastusele, eeldatakse, et laenuvõtja maksab laenuandjatele raha tagasi. Rahastatud mahtude poolest on laenu põhine ühisrahastus suurim. Investeering tagastatakse laenuandjatele koos intressiga, mis on paika pandud juba laenamise eelselt (Ibid).

Töö raames käsitletakse vaid laenu põhise ühisrahastust (*lending based crowdfunding*), mis jaotub kinnisvara ühisrahastuseks (*real estate crowdfunding*) ja kogukondlikuks laenamiseks (*peer-to-peer lending*).

Ühisrahastuse laenu põhine valdkond ehk *peer-to-peer lending* (ka *P2P lending*) on raha vahetamine kahe omavahel mitte seotud isiku vahel, keda tuntakse kui “*peers*”. Veebipõhine *P2P lending* on üks uutest innovatiivsetest finantseerimismudelitest, mis on valminud infotehnoloogia arengu tagajärjel ja mis on viimastel aastatel kiirelt tähelepanu saanud (Chuang *et al.* 2016, 32-38).

Spetsiifiliselt viitab veebipõhine *P2P lending* protsessile, kus kindlustamata laen finantseeritakse veebipõhisel platvormil kahe osapoole koostööl – ühelt poolt erainvestorid ja teiselt poolt laenuvõtjad. Suhteliselt kõrgemad tulumäärad investoritele tähendavad ka suuremaid riske ning samal ajal maksavad laenuvõtjad suuremaid intresse kui pangalaenude puhul, et saada kiire ja lihtsa laenu rahastamise protsessi (Ibid).

1.2. Laenuvõtmine ühisrahastus eraldiseisva majandusvaldkonnana

21. sajandil on laenuvõtmine ühisrahastusest saanud multmiljardiline tööstus, mis on alates aastast 2010 kasvanud 100% aastas ja mille mahtu prognoositakse aastaks 2025 olevat 150 miljardit dollarit (PwC). Ühisrahastus on moderniseerinud kapitaliturge, lubades inimestel põigata kõrvale traditsioonilise pangandusega seonduvatest takistustest ja võimaldades neil saada iseenese finantstoodete klientideks ja pakkujateks. Ühisrahastusplatvormid annavad kontrollitavat informatsiooni laenuvõtjatest, kuid siiski säilib informatsiooni assümmeetria ja laenajad (investorid) kannavad seega riski, mis tuleneb tagatiseta laenudest (Feng *et al.* 2017, 401-424).

Näiteks 2016 märtsis oli USA ühisrahastusplatvormi Lending Club tagastamata laenude osakaal 7.8%. Tagamata laenude puhul peaksid laenuandjad vähendama oma raha kaotamise riske laenates vaid neile laenuvõtjatele, kes on potentsiaalsed laenu ka tagasi maksma (Ibid).

Põhiline risk ühisrahastuses tuleneb asjaolust, et laenuandjal on raske hinnata laenuvõtja usaldusväärsust. Traditsiooniliste pangalaenude puhul saab pank kasutada tagatist, ametlikke kontosid, regulaarset raporteerimist ja isegi juhatuse kohalolekut, suurendamaks usaldust laenuvõtja vastu (Emekter *et al.* 2015, 54-70).

Selleks, et vähendada informatsiooni assümmeetriast tulenevaid riske, on ühisrahastusplatvormid välja töötanud teatud tingimusi. Näiteks USA ühisrahastusplatvorm Lending Club hindab laenuvõtjaid FICO skoori abil (krediidiskoor) ja tavaline laenusumma on väike – alla 35 000 dollari. Lisaks pakub platvorm investoritele sobivaid süsteeme, mida kasutatakse portfelli soovituste koostamiseks ja laenuriskide vähendamiseks (Ibid).

Viimaseks, kui laenuvõtja ei suuda laenu tagasi maksta, raporteerib platvorm sellest krediidiagentuurile ja kogub raha laenuvõtja käest võlgade sissenõudmisagentuuri kaudu (Euroopas kasutatakse kohtutäiturit). Kuigi veebipõhises ühisrahastuses on kehtestatud teatud struktuurid, mis aitavad riske maandada, on siiski selline laenamise tüüp suurema riskiga võrdluses traditsioonilise laenamisega (Ibid).

Ühisrahastuse tormiline kasv on eelkõige tingitud tehnoloogia arenemisest, kuid lisaks sellele on arengule kaasa aidanud veel üks oluline sündmus. Maailmapank (2013) märkis, et ühisrahastus kui uus kapitali kaasamise viis tuli organiseeritud kujul esile 2008. aasta majanduskriisi käigus, kuna ettevõtjatel, varajase faasi ettevõtetel ning muudel arendajatel oli keeruline finantseeringut leida. Kuna traditsioonilised pangad ei andnud enam nii kergelt laenu, hakkasid ettevõtjad kapitali otsima mujalt (Baumgardner *et al.* 2017, 115-126).

2008. aasta kriisil oli mitu tagajärge, mis viisid ühisrahastuse kasvuni. USA pangad (ja ka mujal maailmas) sulgesid uksi, konsolideerusid, hoidsid oma raha endale ning laenasid palju vähem kui varasemalt. Nende sündmuste tõttu muutust väikeettevõtetele kapitali hankimine palju keerulisemaks, kuna väiksemad pangad, mis kriisi tagajärjel sulgesid, olid nende peamiseks finantseeringuallikaks (Ibid).

Traditsiooniliselt on väikeettevõtetel palju raskem saada pangast krediiti kui suurettevõtetel. Väikeettevõtetele laenamine on üldiselt riskantsem ning kulukam, kuna väikeettevõtetel on suurem läbikukkumise protsent ning nad on rohkem mõjutatud majanduse langusest. Lisaks sellele lisab laenamisele keerukust infomatsiooni vähene läbipaistvus. Enamustel väikeettevõtetel puuduvad detailsed finantsaruanded ja pole ka avalikult kaubeldavat omakapitali seega on keeruline saada infot väikeettevõtete krediivõimekusest. Viimase majanduskriisi ajal probleem väikeettevõtjate jaoks süvenes, kuna kommertspangad muutsid oma laenamiskriteeriume karmimaks. Laenuvõtjad on seega asunud otsima alternatiivseid finantseerimise meetodeid, nagu ühisrahastus. Ühisrahastuse muudab atraktiivseks kiire raha kaasamise protsess ja paindlikkus. Vastutasuks maksavad laenuvõtjad kõrgemat intressimäära kui tavapangas (Mach, Carter 2014, 1-26)

Ühisrahastus kui majandusvaldkond pole laenuvõtjate koha pealt palju muutunud alates 2006. aastast, kuid investorite kompositsioon ja omadused on muutunud märkimisväärselt. Algselt oli ühisrahastusturg eelkõige koht, kus eraisikutest investorid laenasid raha eraisikutest laenuvõtjatele (sealt ka nimi *peer-to-peer*). Siiski alates ühisrahastuse algaegadest on selle vastu huvi tundnud ka institutsionaalsed investorid, mille alla kuuluvad nii pangad, kindlustusettevõtted, riskifondid kui ka varahaldurid. Tänapäevaks on institutsioonid suurimad ühisrahastusse investeerijad – institutsionaalne nõudlus ühisrahastusinvesteeringute järele on pannud ühisrahastuse laenumahud kasvama vahel isegi kuni kolmekohaliste numbrite kaupa (Demyanyk *et al.* 2017)

Nihe institutsionaalsete investorite suunas on positiivne neile, kes on ülemaailmse finantssektori stabiilsuse pärast mures. Nende arvates suurendab ühisrahastusturu olemasolu tarbijate ligipääsu krediidile, mis on majanduse taastumise eeltingimus, täites lünka, mida traditsioonilised pangad ei saanud või ei tahtnud teha. Ühisrahastusturu osalus finantsstabiilsuse tagamises ja majanduskasvus tuleb eelkõige asjaolust, et ühisrahastusinvestorid kasutavad erakapitali, mitte föderaalset kindlustatud pangahoiuseid (Ibid).

Ühisrahastus on kiirelt arenenud ka Eesti turul, olles tänapäeval konkurendiks kommertspankadele ning n-ö kõva raha laenuandjatele (*hard money lenders*). Eesti ühisrahastusturgu käsitletakse sügavamalt järgnevas peatükis, tuues välja olulisemad platvormid, plaanitavad regulatsioonid ja turu mahu tänapäeval.

1.3. Eesti ühisrahastusturg

2014. aasta andmete põhjal oli Euroopas Ühendkuningriikide (2,337 miljardit eurot) järel teine suurim alternatiivse finantseerimise turg Prantsusmaa (154 miljonit eurot) ning kolmandaks oli Saksamaa (140 miljonit eurot). Kui aga järjestada turu suurust võttes arvesse laenumahtu *per capita* ehk ühe inimese kohta, selgub, et Ühendkuningriikide järel (36€ *per capita*) on teisel kohal Eesti (16€ *per capita*), kus 2014. aastal oli alternatiivselt rahastatud laenude kogumaht 22 miljonit eurot (Wardrop *et al.* 2015, 15-16). Tänapäeval on Prantsusmaa turust möödunud Saksamaa, mis on 900 miljoniga teisel kohal ning UK maht on suurenenud 12,5 miljardi euroni, moodustades 75% kogu Euroopa turust (Orca Money ... 2017).

Eesti puhul on oluline mainida, et suurem osa alternatiivsest finantseeringust tuleb P2P ühisrahastusplatvormidest. Kuigi Eestis on väike elanike koguarv ning sisemajanduse kogutoodang ühe inimese kohta on väike, siis on Eesti investorid agarad investeerima laenudesse veebipõhiste ühisrahastusplatvormide kaudu. Balti riigid on mõnes mõttes ühisrahastuses turuliidrid, olles adopteerinud ühisrahastuse ja kasvatades kiirelt laenumahte ühe inimese kohta (Bednarz *et al.* 2017, 275-285).

Aasta 2017 lõpus oli Eesti laenupõhise ühisrahastusturu ligikaudne kogumaht läbi aegade (ühisrahastatud laenude kogusumma alates algusest) 155 miljonit eurot (Orca Money ... 2017). Märtsis 2018 rahastasid Eesti ühisrahastusplatvormid kokku 13,1 miljoni euro eest laene (P2P Banking ... 2018). Eestis tegutseb 2018. aastal 8 arvestatavat laenupõhist ühisrahastusplatvormi – Bondora, EstateGuru, Crowdestate, OmaRaha, MoneyZen, Investly, BitOfProperty, Argeld. Nendest suuremad on eraisikute laene rahastav Bondora, kinnisvaralaene rahastavad EstateGuru ja Crowdestate ja müügiarveid rahastav Investly.

1.3.1. Eesti ühisrahastusplatvormid

Bondora - Eesti esimene ühisrahastusplatvorm oli 2008.aastal asutatud „Sõbralaen“, mis rajati Pärtel Tombergi, Mihkel Tasa ja Martin Raski poolt. Kuus nädalat peale platvormi käivitamist nimetati see ümber IsePankuriks. IsePankur andis laene nii individuaalsetele laenajatele kui ka ettevõtetele. IsePankuri innovatiivsed pooled tulenevad asjaolust, et peale seda, kui ühisrahastatav laen on rahastatud saavad investorid teada laenuvõtja identiteedi. Enampakkumise perioodiks saavad laenuvõtjad valida isegi nii lühikest aega nagu üks päev. Kõik, kes projekti rahastasid, teenivad intressimäära, mida nad pakkusid. Laenuvõtja maksab seejärel kõigi pakkumiste kaalutud keskmise intressimääraga laenu tagasi. See erineb teistest platvormidest nagu Zopa (Ühendkuningriigid), kus kõik investorid saavad kõrgeima pakutud (või fikseeritud) intressimäära (Everett, 2014).

2014. aastal nimetati IsePankur ümber Bondoraks ning platvorm tegutseb nüüdsest piirideüleselt terves Euroopas, võttes vastu investorid kogu Euroopast ning väljastades laene Eestis, Hispaanias ja Soomes. Laenude likviidsuse investorite jaoks tagab sekundaarne turg, kus nii ostjad kui müüjad maksavad tehingute eest tehingutasu. Laenuvõtjad maksavad platvormile laenu algatamise tasu (3.9 – 4.9%) ja igakuist haldustasu 0,5% (Ibid).

22. Aprill 2018 seisuga oli Bondora kokku rahastanud 124,1 miljoni € eest laene kolmes riigis – Hispaanias, Soomes ja Eestis. Keskmiseks laenusummaks 2200€, keskmiseks laenuperioodiks 46 kuud ja keskmiseks XIRR-meetodil arvatud investorite netotootluseks 12%. Siiski on platvormi tootlused investoritele tugevalt kõikuvad ning 17,3% kõigist platvormi investoritest (kokku 35 200) teenib oma investeeringutelt negatiivset tootlus. Bondora pakub vaid tagamata tarbimislaine, mis tähendab, et laenuvõtja maksejõuetuse korral jäävad investorid oma rahast ilma (Bondora ... 2018).

EstateGuru on veebipõhine kinnisvara ühisrahastusega (*real estate* crowdfunding) tegelev Eestis baseeruv platvorm, mis väljastab laene viies riigis: Eesti, Läti, Leedu, Hispaania ja Soome. EstateGuru eripära tuleneb sellest, et kõik laenud on tagatud esimese või teise järjekoha hüpoteegiga ja maksimaalne laenu ja tagatisvara suhe (LTV) on 75%. Juhul, kui esineb laenuvõtja maksejõuetus, pannakse tagatisvara avalikule oksjonile eesmärgiga tagastada investoritele nende investeering (EstateGuru ... 2018).

EstateGuru platvormilt saavad laenu võtta vaid registreeritud ettevõtted, kuid investor saab olla igaüks, kel on Euroopa Majanduspiirkonna või Šveitsi pangakonto ja kes on vähemalt 18 aastat vana. Enne laenu andmist tehakse tagatisvarale hindamine ning teostatakse põhjalik laenuvõtja taustakontroll (*due diligence*), mis selgitab välja laenuvõtja maksevõimekuse (Ibid).

22.aprill 2018 seisuga oli väljastatud laenude kogumaht EstateGuru platvormil 52,5 miljonit eurot ning platvormi investorite koguarv oli 11 567. Ajalooline keskmine tagastatud laenude aastane tootlus investoritele oli 12.43%. EstateGuru platvormil pole investorid veel kapitali kaotanud, kuid leidub siiski võlas laene, mille tagatisvarad on avalikul oksjonil. Tagastatud laene 22.aprillil oli EstateGuru platvormil 39% kõigist väljastatud laenudest.

Crowdestate - Sarnaselt EstateGurule on Crowdestate kinnisvara ühisrahastamise platvorm, kuid suur osa projektidest on hüpoteegiga tagamata. Investeerimisotsuste tegemisel aitab investorit projekti taustainfo, finantsmudelid ja stsenaariumid. 22.aprill 2018 oli Crowdestate investorite hulk 18 134 ning kaasatud kapitali kogumaht 31,2 miljonit eurot. Platvormil oldi rahastatud 68 projekti, millest 32% on investoritele tagastatud tulumääraga 23,5% (Crowdestate ... 2018).

Investly on Eesti ühisrahastusplatvorm, mis rahastab ettevõtete arveid. Arvetele rahastuse saamiseks peab ettevõtte olema tegutsenud vähemalt kuus kuud, olema hea krediitvõimekusega, ei tohi olla seotud kohtuvaidlustega ning juhatuse liikmed ja omanikud ei tohiks olla seotud arve ostjaga. Investly nõuab omaltpoolt viimase kuue kuu panga väljavõtteid kõigi ettevõttele kuuluvate pangakontode kohta. Seejärel läheb arve üles platvormile, kus investorid ostavad arve ära ja arve tasuja maksab arve ning investoritele tagastatakse põhiosa ja intressid. Investorid teenivad 10-13% intressi aastas ning investeeringud on lühiajalised – keskmiselt 30 päeva. 22.aprilli seisuga on platvormiga liitunud üle 2700 investori ja platvorm on kokku rahastanud üle 24 miljoni euro väärtuses arveid (Investly ... 2018).

1.3.2. Regulatsioonid ühisrahastusele Eestis

Täna on Eestis ühisrahastuskeskkond veel reguleerimata ning seadusi selle piiramiseks või efektiivsemaks muutmiseks pole vastu võetud. Euroopa Komisjon korraldas ajavahemikul 03.10.2013 kuni 31.12.2013 avaliku arutelu ühisrahastamise potentsiaali kasutuselevõtmiseks Euroopa Liidus. Avaliku arutelu eesmärgiks oli uurida, kuidas edendada ühisrahastamist Euroopa Liidus, millised on kitsaskohad ja milliseid edasise samme tuleks ette võtta. Arutelu tulemusena anti välja eeskiri, mille eesmärk oli aidata toetada esilekerkivat ühisrahastamistegevust. Euroopa Komisjoni eesmärgiks oli jälgida rahvusvahelisi ühisrahastuse arenguühtsusi ning toetada ühisrahastamise õigusnormide arendamist rahvusvahelisel tasandil (Mändul, 2014).

2016. aastal tegi Finantsinspeksioon algatuse ühisrahastuse riiklikuks reguleerimiseks Eestis. Ühisrahastuse seaduse eelnõu eesmärk on kaitsta ühisrahastusettevõtete kaudu investeerijaid. Finantsinspeksiooni ettepanek kohalduks vaid finantstulu pakkuvatele ühisrahastusmodelitele ehk laenu põhisele ja investeerimis- või osaluspõhisele ühisrahastusele. Finantstulu mittepakuvad ühisrahastusmodelid on reguleeritud mittetulundusühingute seadusega. Finantsinspeksiooni eelnõu kohaselt tuleb Eestis äriregistris registreeritud ühisrahastusettevõtetel oma tegevus registreerida registreerimisasutuses, milleks võiks olla Majandus- ja kommunikatsiooniministeerium (Finantsinspeksioon ... 2016).

Järgnevalt on välja toodud mõned olulisemad punktid eelnõus (Ibid):

- Ühisrahastusettevõtte on investeringu tegijate huvides kohustatud säilitama andmeid ja pidama registreid ning raamatupidamisarvestust hoidmaks investorite varasid lahus, kusjuures ühisrahastusettevõtete peab teostama varadele pidevat kontrolli ja veenduma, et kõik oleks vastav investorite arvestusele, andmetele või registreeritud. Oluline on veel rakendada organisatsioonilisi meetmeid vältimaks ebakorrektsusest ja varade väärkasutamisest tulenevaid riske investorite jaoks ning lisaks sellele tuleb hoida ühisrahastusettevõtte raha lahus investorite rahast.

- Ühisrahastusettevõttel on hoolsuskohustus, ehk ta peab kontrollima rahastuse taotleja krediitdivõimekust ja sobivust. Kõigile laenajatele tuleb teostada kontroll lähtuvalt rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise seadusest. Samasuguse kontrolli peab teostama kõigile platvormi investoritele – platvorm peab tuvastama nende isiku ning vajadusel blokeerima platvormil kasutajaks registreerimise.
- Ühisrahastusettevõtte registreerib tehingu tegemise kuupäeva ja investeeringu sisu kirjelduse ning säilitab investori ja investori tehingute kohta andmeid rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise seaduse järgselt. Juhul kui platvorm avastab registreerunud isiku, kes keeldub nõutavate rahapesu ja terrorismi rahastamise seaduses sätestatud vajalike andmete esitamisest, on ta kohustatud sellest viivitamatult teatama rahapesu andmebürood.
- Ühisrahastusettevõtte on kohustatud oma veebilehel avaldama andmeid osanikest, aktsionäridest, juhtorgani liikmetest ja ettevõtte töötajatest.
- Ühisrahastusettevõtte, selle omanikud ja juhtivad töötajad ei või omada ega omandada finantsilist huvi rahastuse taotleja äritegevuses.
- Ühisrahastusettevõtte, selle omanikud ja juhtivad töötajad ei või osaleda taotleja projektides investorina.
- Ühisrahastusettevõttel pole õigust rõhutada investeerimisest saadavat kasu, kui välja pole toodud põhjalikku infot riskide kohta. Kusjuures, Ühisrahastusettevõtte on kohustatud oma veebilehel kergesti nähtaval ja selgesti väljendatud kujul avaldama investeerimisega seotud üldiste riskide kirjelduse ja hoiatuse investeerimisega kaasnevate riskide kohta.
- Ühisrahastusettevõtte on kohustatud välja töötama ja avalikustama tegevuskava äritegevuse lõppemise puhuks.
- Kord kvartalis peab ühisrahastusettevõtte avaldama andmed kõigi projektide kohta - nii õnnestunud kui ebaõnnestunud, projektidega kaasatud rahasummade ja mahtude kohta, klientide koguarvu kohta ja projektide raames kaasatud rahalise vahendite tagasimaksete kohta.

Lisaks eelpool toodud olulistele punktidele peab ühisrahastusettevõtte oma tegevuse registreerima majandustegevuse registris, näidates tegevusena ühisrahastamist. Antud ühisrahastuse eelnõu pole tänasel päeval veel jõustunud, kuid on võimalik, et ühisrahastusplatvormide arvu kasvamisest ning mahtude suurenemisest võtab Rahandusministeerium eelnõu uuesti käsile ning Eesti ühisrahastusplatvormidele rakendatakse regulatsioonid.

1.4. Saksamaa ühisrahastusturg

Saksamaa on kõrgelt arenenud riik, kel on olnud raskusi saavutamaks sama suurt hulka start-up ettevõtteid kui paljudel teistel võrdväärsetel riikidel, olenemata kõrge hariduse ja oskuste tasemest elanikkonna seas. Seepärast on Saksamaal palju räägitud ühisrahastusplatvormide kasulikkusest ettevõtjatele, mis on üheks võimaluseks aidata alustavatel ettevõtetel leida rahastust oma projektide teostamiseks. 2015. aasta septembris oli Saksamaal üheksa laenupõhist ühisrahastusplatvormi, kes rahastasid 2015. aasta esimeses pooles 74,2 miljoni euro eest laene, mis oli kaks korda rohkem kui terve 2014. aasta jooksul kokku (35,6 miljonit eurot). Kogu Saksamaa ühisrahastusturust moodustasid laenupõhised platvormid 2015. aastal vaid 10%, kuid võrreldes muude valdkondadega on selles sektoris kõige suurem kasv rahastatud laenusummas (Grundy, Ohmer 2016).

Laenupõhine ühisrahastus on Saksamaal ühisrahastuse suurim segment turumahtude poolest. Nii finantseeritud laenude arv kui ka finantseeritud summa suurus ületavad tugevalt omakapitali ühisrahastust ja preemiapõhist ühisrahastust. Laenupõhine ühisrahastusturg Saksamaal on kasvanud 95% aastas. Eriti kiire oli kasv algusaastatel ja ka 2015.aastal, ulatudes kolmekohaliste arvudeni (Dorfleitner *et al.* 2016).

Saksamaa ühisrahastusturgu domineerib turu ülekaalukas liider, Auxmoney. 2015. aastal tuli üle poole Saksa turu rahastatud laenude mahust just sellelt platvormilt. Hiljutine kiire turu arenemine Saksamaal on samuti suurelt just Auxmoney kasvu tõttu. Aastal 2015 platvormi rahastatud laenude arv kolmekordistus ning selgus et kuni 23% laenuvõtjatest kasutab ühisrahastust selleks, et asendada muud krediiti (refinantseerida teisi laene) või balansseerida puudujääke arvelduskrediidis (Ibid).

2017. aasta lõpul oli Saksamaa ühisrahastusturg suuruselt Euroopas teine, omades turust ligi 5%. Väljastatud ühisrahastuslaenude kogumahuks alates turu algusest on ligikaudselt 900 miljonit eurot (Orca Money ... 2017).

1.4.1. Saksamaa ühisrahastusplatvormid

Nagu eelnevalt mainitud on Saksamaa turu suurim ühisrahastusplatvorm Auxmoney. 2015 aastal ühines Auxmoney Euroopa *challenger* panga N26-ga. Partnerlus võimaldab pangal laiendada oma saadaval olevate laenuproduktide varieeruvust, avades võimalusi vabakutselistele, tudengitele ja FIE-dele. Laenud on mahuga 10 000€ kuni 25 000€ perioodiga 12 kuud kuni 60 kuud ja intressimäärad on alates 3,95% aastas (Fintechnews Switzerland ... 2017).

Saksamaal on ka tugev kinnisvara ühisrahastamine, kuna alates 2012. aastast on kolm kinnisvara ühisrahastusplatvormi hõivanud $\frac{3}{4}$ turust: Zinsland, Exporo ja Bergfürst. Alates sellest on Saksamaal ligikaudu 1,2 miljoni eurose koguväärtusega kinnisvaraarendused saanud umbes 10% oma rahastusest ühisrahastusplatvormide kaudu (Refire ... 2017).

Auxmoney on traditsiooniline P2P-platvorm, mis pakub tarbimislaine eraisikutele ja kaasab raha erainvestoritelt. 26.aprill 2018 oli platvorm rahastanud 115 371 laenu keskmise intressimääraga 5,0%. Platvorm väljastab laene ainult Saksamaal ning registreerunud investoreid on üle 50 000. Kõigil platvormi investoritel peab olema Saksamaa pangakonto (Auxmoney ... 2018).

Exporo on kinnisvara ühisrahastusplatvorm, millel on tänaseks (26.aprill 2018) laenatud üle 150 miljoni euro, kusjuures rahastatud projekte on vaid 110. Exporo kinnisvaraprojektid ei ole tagatud ning laenuvõtja maksevõimetuse korral kaotavad investorid raha. Intressimäärad jäävad 5 ja 6% vahele aastas ning laenuperiood on 1 kuni 3 aastat. Minimaalne investeerimissumma on 500€ ning platvormiga on liitunud üle 12 800 investori (Exporo ... 2018).

Zinsland on samuti kinnisvara ühisrahastusplatvorm, kus on rahastatud 44 projekti summas 35 miljonit eurot (26.aprill 2018). Aastast 2018 pakub Zinsland ka võlakirju. Projektide intressimäärad jäävad vahemikku 5-7% ja tüüpiline projekti pikkus on 1-3 aastat. Projektid on kinnisvaraga tagamata (Zinsland ... 2018).

Bergfürst pakub nii omakapitali ühisrahastust kui ka kinnisvara ühisrahastust. Kinnisvaraprojekte oldi 26.aprill 2018 rahastatud 26 miljoni euro eest ning platvormil oli üle 23 000 investori. Finantseeritud projekte 33 intressimääraga 5-7%. Bergfürsti kinnisvaralaenu on tagatud koostööpartneritest pankade poolt (Bergfürst ... 2018).

Lisaks on Saksamaal ka järgnevad platvormid: Smava, Bitbond, Crosslend, Lendico, Zinsbaustein.

1.4.2. Regulatsioonid laenu põhisele ühisrahastusele Saksamaal

Saksamaal võeti 2015. aastal vastu mitmed ranged seadused piiramaks omakapitalil põhinevat ühisrahastust. Ühisrahastuse laenu põhine valdkond on tänaseni enamjaolt reguleerimata. Olenevalt allutatud laenude (*subordinated loans*) struktuurist ei käsitleta laenu põhise ühisrahastusplatvormide kaudu investoritele pakutavaid investeerimisvõimalusi investeerimisproduktidena, vaid hoopis laenu dena, (kontraatselt omakapitali ühisrahastusele, mida käsitletakse investeerimisproduktina) baseerudes Saksamaa Investeerimistoodete Aktile (*Vermögensanlagengesetz*). Selliste allutatud laenude (*Nachrangdarlehen*) avalik pakkumine vajab vaid litsentsi vastavalt Saksamaa Kauplemise, Kaubanduse ja Tööstuse Reguleerimise Aktile (*Gewerbeordnung*). Allutatud laene ei käsitleta alternatiivse investeerimisfondina (erinevalt omakapitali ühisrahastusplatvormidest) niikaua, kuni investor ei jaga vastutust ettevõtte varalise kaotuse eest (Aschenbeck-Florange *et al.* 2013).

Kui laenu põhised ühisrahastusplatvormid koguvad investoritelt raha enne kui nad seda edasi laenu võtjatele saavad, võib neid kvalifitseerida vastavalt Panganduse Aktile deposiidiärina. Seda saavad platvormid vältida kogudes rahastuse investoritelt kokku alles sel hetkel, kui projekt on 100% täitunud ning seejärel edastab platvorm raha kiirelt laenu võtjale, et vältida raha „hoidmist“, mis teeks Panganduse Akti järgi platvormist panga ja siis kehtiks teised seadused. Veelgi turvalisem on ühisrahastusplatvormide olukord siis, kui rahastajate poolt antud raha koguneb koostööd tegeva panga kontole, kust see siis edastatakse laenu võtjale (Troeger, 2018).

Suurem katsumus on ühisrahastusplatvormidel vältida „krediidiasutuse“ (*Kreditgeschäft*) staatust. Tõsi, kuni platvormid ise krediiti laenuvõtjatele välja ei jaga, ei riku nad reegleid. Kuna Saksamaal on pankadel krediiditurul monopol, siis vaadatakse viltu sellele, kui platvormid finantseerivad rahastajate abiga erinevaid projekte. Iga inimene, kes laenuvõtjale raha laenab, on teoreetiliselt „krediidiasutus“, kui eesmärk on kaubanduslik. Selle range hoiaku tulemusena vajavad paljud investorid laenuvõtjate ühisrahastusplatvormide kaudu laenude andmiseks panganduslitsentsi (Ibid).

Ühisrahastusplatvormid reageerivad autoriseerimise rangetele nõuetele, eelistades kaudsete lepingute sõlmimist. Kuigi see viib majanduslikult identsete tulemusteni, järeldeb, et tehingute ühendamise ja kaudseks muutmise ei tähenda "krediiditegevust" ühelegi teisele osapoolle, kui laenu väljastavale pangale ja seega võib tegevust läbi viia ilma panganduslitsentsita (Ibid).

1.4.3. Saksamaa turu erisused

Põhiline erinevus Saksamaa ja Eesti ühisrahastuse vahel on intressimäärade erinevus. Saksa investorid otsivad investeerimisvõimalusi välismaalt, kuna koduturul on pankade poolt kehtestatud monopol ja intressimäärad on selle tõttu madalad. Usaldus pankade vastu on suur ning alternatiivseid rahastusvõimalusi kasutatakse vähem kui näiteks Eestis. Kuna ühisrahastusplatvormid tahavad konkurentsipüüda, peavad ka nemad hoidma intresse võrdlemisi madalal. See paneb paljud Saksa investorid investeerima näiteks Eesti ühisrahastusplatvormides, mis on hea turunduse ja kommunikatsiooniga ning kõrgema tootlusega võitnud Saksamaa investorite usalduse.

Saksamaa laenuvõtjate ühisrahastuse kiiret kasvu algusaastatel saab põhjendada investorite uudishimuga proovida uut investeerimissuunda ja saavutada paremat tootlust madala intressimääraga keskkonnas. Kui varasemalt määrati intressimäär oksjoniga, siis nüüd määravad neid platvormid ise. Platvormide riski kalkuleerimise mudelis toetutakse suurelt välistele krediidihindamisvahenditele nagu Schufa skoor või Creditreformi reitingud. Mõned ühisrahastusplatvormid on loonud endale iseseisvad riski klassifitseerimise mudelid, mis siiski võtavad arvesse väliseid indikaatoreid. Sellist informatsiooni kasutades loovad platvormid adekvaatse riskiga ja perioodist sõltuva intressimäära (Dorfleitner *et al.* 2016).

Vastavalt riskile ja laenuprojekti pikkusele on võimalik saavutada suurelt erinevaid intressimäärasid. Näiteks Auxmoney platvormil jääb intress 2.3% ja 7.7% vahele. Eduka riskide hajutamise korral on investoritel võimalik saavutada ühisrahastuse abil valdavalt kõrgeid tootluseid, olenemata keskpankade madalast intressimäära poliitikast (Ibid).

Samuti on Saksamaal progressiivne tulumaks (0 kuni 45%) ja kapitaliinvesteeringute eest makstakse 25% kapitalimaksu ning 5,5% solidaarsuse lisatasu (Wikipedia ... 2018). Seega on investoritel suurem investeerimise kulu ja madalast tootlusest tuleb suur osa maksudena ära maksta. Seega otsitakse suurema tootlusega võimalusi välisriikidest nagu Eesti.

Üks huvitav nüanss Saksa turu juures on ka intressimäärade ülempiir. Saksamaal on Ülemkohtu poolt kehtestatud eeldus, et intressimäärad, mis on kahekordselt üle turu keskmise, ei lähtu heast tavast. Tarbimislaenude puhul on maksimaalne lubatud intressimäär Saksamaal 2010. aasta seisuga 8,18% (üle 5 aasta laen) kuni 16,4% (alla 5 aasta laen). Samuti ei tohi laenule kehtestatud intressimäär olla rohkem kui 12 protsendipunkti üle turu keskmise. Tarbijalaenude puhul on turu keskmine intressimäär 5.12% (Reifner *et al.* 2010).

2. ANDMED JA METOODIKA

Töö koostamisel on kasutatud nii kvantitatiivseid kui ka kvalitatiivseid meetodeid.

Kvalitatiivne meetod:

- Intervjuu Eesti ühisrahastusettevõtte EstateGuruga, uurimaks välja ettevõtte plaane tulevikuks ja arvamust Eesti ühisrahastusturust

Intervjuu käigus esitasin EstateGuru tegevjuhile Mihkel Stammile 8 küsimust Eesti ühisrahastusturu, selle tuleviku ja EstateGuru tulevikuplaanide kohta. Intervjuu eesmärk on pakkuda lisandväärtust investorküsitlustele, tuues välja ka ettevõtte seisukoha Eesti ühisrahastusturu jätkusuutlikkusest. Intervjuu transkriptsiooni on võimalik leida lisas 4. Intervjuu toimus EstateGuru Tallinna kontoris kolmapäeval, 9.mail 2018.

Kvantitatiivne meetod:

- Küsitlus Eesti investoritele sotsiaalmeedias (investeerimisgrupid)
- Küsitlus Saksamaa investoritele läbi kontaktide ja sotsiaalmeedias

Küsimustike eesmärk oli uurida nii väike kui ka suurinvestoritelt, kui oluline koht on ühisrahastusel nende investeerimisportfellis ning kuidas hindavad nad valdkonna väljavaateid tulevikuks.

2.1. Küsitlus Eesti investoritele – kirjeldus ja valim

Antud töö raames koostas autor elektroonilise küsitluse Eesti investoritele, mida jagati peamiselt Facebookis ja ka isiklike kontaktide kaudu. Küsitlust jagati Facebooki gruppides „Investeerimine kinnisvarasse“ ja „Finantsvabadus“, kus liiguvad peamiselt väikeinvestorid, kes on ka potentsiaalsed ühisrahastusse investeerijad ning ka autori isiklike kontaktide kaudu. Küsitlus koostati Google Forms keskkonnas ning enamusi küsimusi on valikvastustega, kuid kasutatud on ka Likerti skaalaid ning vabas vormis vastuseid.

Küsimuste koostamisel lähtuti töö uurimisküsimustest ning eesmärgist, uurides eelkõige, milline koht on ühisrahastusel investorite portfellis ning milliseks võib kujuneda Eesti ühisrahastusturu tulevik.

Küsimustik oli koostatud eesmärgiga koguda andmeid vaid investoritelt, kes on ühisrahastusse investeerinud. Seega oligi esimeseks küsimuseks: „Kas olete investeerinud laenudesse Eesti ühisrahastusportaalide kaudu?“ Eitava vastuse korral suunati vastaja küsitluse lõppu, ei küsitud ka taustandmeid. Jaatava vastuse korral järgnesid kolm küsimustikublokki. Esimese küsimustebloki eesmärk oli uurida välja vastaja taust, investeerimiskogemus erinevate varaklassidega ning riskitaluvus.

Küsimustiku teises osas uuriti vastajalt, milline koht on nende investeerimisportfellis ühisrahastusel ning milliseks hinnatakse Eesti ühisrahastusplatvormide tugevust. Kolmas osa küsimustikust jagunes kaheks, olenevalt vastusest küsimusele: „Kas plaanite lähiajal suurendada ühisrahastusinvesteeringute osakaalu oma investeerimisportfellis (Eesti platvormidel)?“ Jaatava vastuse puhul lisandus võrdluses eitava vastusega üks lisaküsimus, kuid mõlemal puhul keskendus viimane küsimusteblokk ühisrahastusega seonduvatele riskidele ning Eesti ühisrahastusplatvormide jätkusuutlikkusele.

Küsimustik oli kokku sotsiaalmeedias üleval 1,5 nädalat ning selle aja jooksul kogunes vastajaid 103. Nendest 87 vastust olid olulised antud uuringu jaoks, kuna vastasid „Jah“ küsimusele „Kas olete investeerinud laenudesse Eesti ühisrahastusportaalide kaudu?“ Vastajad jaotusid vanusegruppidesse 20-29, 30-39, 40-49 ja 50-59. 2018. aastal kuulus nendesse vanuserühmadesse 53% Eesti elanikest (Statistikaamet ... 2018). Suurem osa vastajatest (83,9%) kuulus vanuserühma 20-39, näidates ühisrahastuse populaarsust eelkõige nooremate investorite seas.

Tabel 1. Eesti ühisrahastusinvestorite vanuseline jaotus ja % kõigist vastajatest

Vanus	Vastajate arv	% kõigist vastajatest
20-29	37	42,5%
30-39	36	41,4%
40-49	12	13,8%
50-59	2	2,3%

Allikas: autori koostatud

Küsimustiku raames pidid vastajad välja tooma ka enda omandatud haridustaseme ja seotuse finantssektoriga. Haridustasemed jaotusid järgnevalt: Põhiharidus, keskharidus, keskeriharidus ja kõrgharidus. Selgus, et üle poole vastajatest (66,7%) olid kõrgharitud ning vaid 4 vastajat olid omandanud ainult põhihariduse. See läheb kokku üldlevinud arusaamaga, et investeerimine on rohkem kõrgharitud inimeste tegevus, kuna neil on tavaliselt rohkem teadmisi ja ka keskmisest parem palk.

Teine taustaküsimus oli investeerijate seotuse kohta finantssektoriga. Küsimus sai esitatud, kuna finantssektori inimestel on üldjuhul rohkem teadlikud investeerimisest ja ühisrahastusest. Selgus, et ligi 75% vastajatest ei ole seotud finantssektoriga ning vaid ¼ on seotud. Autori jaoks on antud tulemus veidi üllatav, kuna see näitab ka seda, et ühisrahastus on jõudnud lisaks finantssektorile ka muudes valdkondades töötavate inimesteni.

Tabel 2. Eesti ühisrahastusinvestorite omandatud haridustase ja seotus finantssektoriga

Omandatud haridustase	Vastajate arv	% kõigist vastajatest
Põhiharidus	4	4,6%
Keskharidus	14	16,1%
Keskeriharidus	11	12,6%
Kõrgharidus	58	66,7%
Kas olete professionaalselt seotud finantssektoriga?	-	-
Jah	22	25,3%
Ei	65	74,7%

Allikas: autori koostatud

Kuna antud töö teemaks on „Eesti ühisrahastuskeskkonna jätkusuutlikkus toetudes Saksamaa ühisrahastusturu praktikale“, siis uuriti töö raames ka Saksamaa ühisrahastusinvestorite arvamust enda riigi ning ka Eesti ühisrahastusplatvormidest. Siiski tuleb mainida, et autori oodatud valim Eestist oli suurem (ligi 150), kuid vastajaid kogunes sellest vähem. Valimi oodatust väiksema suuruse saab panna ajalise piirangu arvele – autor jäi küsitluse koostamisega hiljaks ning küsimustik sai seepärast internetis üleval olla lühemat aega. Siiski oli autori jaoks positiivne, et küsitlus tekitas Facebooki gruppides arutelu ning leidis ka lõputöö valmisversiooni soovijaid. Uurimuse jaoks püstitatud põhiküsimuste osas toimub tulemuste analüüs empiirilise uurimuse osas.

2.2. Küsitlus Saksamaa investoritele – kirjeldus ja valim

Töö raames koostas autor küsitluse ka Saksamaa ühisrahastusinvestoritele. Küsitlus on saksa keeles ning kuna autor ise saksa keelt ei valda, küsis ta abi professionaalselt tõlgilt, kes küsitluse inglise keelest saksa keelde tõlkis. Küsitlust jagati sarnaselt Eesti investorküsitlusele sotsiaalmeedias – eelkõige Facebooki gruppides: Passives Einkommen mit P2P-Privatkredit, Annual Meeting Community – Die Hauptversammlungsgruppe ja „freaky finance“ – Community: Freak Nation. Lisaks selle ka autori personaalsete kontaktide kaudu. Antud grupid on töö jaoks relevantsed, kuna nendes liiguvad eelkõige ühisrahastusinvestorid ja grupid on loodud tuntud Saksamaa finantsblogijate poolt, kes investeerivad ka ise ühisrahastusse. Küsitlus koostati Google Forms keskkonnas ning lisaks valikvastustega küsimustele on kasutatud ka Likerti skaalasisid ja vabas vormis vastuseid.

Saksa investorküsitlus keskendus eelkõige Saksamaa ühisrahastusinvestoritele, uurides neilt, milline on ühisrahastuse koht nende investeerimisportfellis, mida arvatakse kohalikest platvormidest ning kas investeeritakse ka Eesti ühisrahastusplatvormidel. Samuti uuris autor Saksa investoritelt, kas nad plaanivad oma ühisrahastusinvesteeringuid suurendada ning millised on nende jaoks ühisrahastusega seonduvad riskid.

Sarnaselt Eesti küsitlusele oli esimene küsimus: „Kas olete investeerinud laenudesse ühisrahastusplatvormide kaudu?“ Eitava vastuse korral suunati vastaja küsitluse lõppu. Jaatava vastuse korral järgnesid küsimused investorite tausta ning investeerimiskogemuse ja riskitaluvuse kohta. Teises küsimusteblokis said vastajad kirjeldada oma kogemust Saksamaa ühisrahastusplatvormidega, enda ühisrahastusinvesteeringute suurust ning teadlikkust Eesti ühisrahastusplatvormide kohta. Lisaks, kas eelistatakse Eesti platvorme või Saksamaa platvorme või mitte kumbagi ning mis põhjustel. Viimases küsimusteblokis jagunesid vastused kaheks olenevalt vastusest küsimusele: „Kas plaanite suurendada oma investeeringuid ühisrahastusse?“ Eitava vastuse korral järgnesid küsimused ühisrahastuse riskidest ja jätkusuutlikkusest ning jaatava vastuse puhul lisaks küsimused: „Kas eelistate Eesti, Saksa või muid välismaiseid platvorme?“ ning „Kui palju raha olete valmis aasta jooksul ühisrahastusse lisama?“

Eesti platvormide kohta käivate küsimuste abil on võimalik tekitada seos Eesti investorküsitlusega, määramaks Eesti platvormide tuntust ka väljaspool Eestit ning tehes seejuures järeldusi Eesti ühisrahaastusturu tulevikuks. Järjest suurem hulk Saksamaa ühisrahaastusinvestoreid otsib võimalusi investeerida välisriikidesse, kus intressimäärad on kodumaa kõrgeamad, olenemata Saksamaa turu teisest positsioonist Euroopas võttes arvesse ühisrahaastusse suunatud rahastuse mahtu.

Saksamaa investorküsitlusele kogunes pooleteise nädala jooksul 46 vastust, millest 44 olid olulised antud töö raames, kuna vastasid „jah“ küsimusele: „Kas olete investeerinud laenuks ühisrahaastusplatvormide kaudu?“ Vastajad jaotusid samuti vanusegruppidesse 20-29, 30-39, 40-49 ja 50-59. Kõigist vastajatest 86,7% kuulusid vanuserühma 20-39, mis tõendab taaskord ühisrahaastuse ja ka sotsiaalmeedia populaarsust eelkõige noorema vanusegrupi seas. Vanemaid kui 40 oli küsitluse vastajate hulgas oluliselt vähem.

Tabel 3. Saksamaa ühisrahaastusinvestorite vanuseline jaotus ja % kõigist vastajatest

Vanus	Vastajate arv	% kõigist vastajatest
20-29	16	35.6%
30-39	23	51.1%
40-49	5	11.1%
50-59	1	2.2%

Allikas: autori koostatud

Järgnevalt pidid vastajad valima omandatud haridustaseme ja vastama küsimusele „Kas olete professionaalselt seotud finantssektoriga?“ Saksamaal jagunesid haridustasemed järgnevalt: põhiharidus (Haupt- oder Realschulabschluss), keskharidus (Abitur), sekundaarne kõrgharidus (Hochschulabschluss auf dem zweiten Bildungsweg) ja kõrgharidus (Hochschulabschluss).

Tabel 4. Saksamaa ühisrahastusinvestorite omandatud haridustase ja seotus finantssektoriga

Omandatud haridustase	Vastajate arv	% kõigist vastajatest
Põhiharidus	11	24.4%
Keskharidus	8	17.8%
Sekundaarne kõrgharidus	7	15.6%
Kõrgharidus	19	42.2%
Kas olete professionaalselt seotud finantssektoriga?	-	-
Jah	12	26.7%
Ei	33	73.3%

Allikas: autori koostatud

Saksamaa ühisrahastusinvestorite hulgas oli haridustasemeti jagunemine rohkem võrdne kui eestlaste puhul. Kõige rohkem oli endiselt kõrgharitud investoreid, keda koos sekundaarse kõrgharidusega investoritega oli ligi 58% kõigist vastanutest. Üllatav oli see, et suurem osa vastajatest oli põhiharidusega kui keskharidusega. Seotus finantssektoriga jagunes sarnaselt Eestile – ligi neljandik vastajatest oli professionaalselt end sidunud finantssektoriga. Sarnaselt eestlaste seas korraldatud küsitlusele jäi ka Saksa investorite seas läbi viidud küsitlus ajaliselt liiga lühikeseks ning eeldatud 80-st vastusest kogunes ligi poole vähem. Siiski oli positiivne, et ka saksa küsitlused tekitasid gruppides arutelu ning peaaegu kõik vastajad olid ühisrahastusse investeerinud.

3. EMPIIRILINE UURIMUS

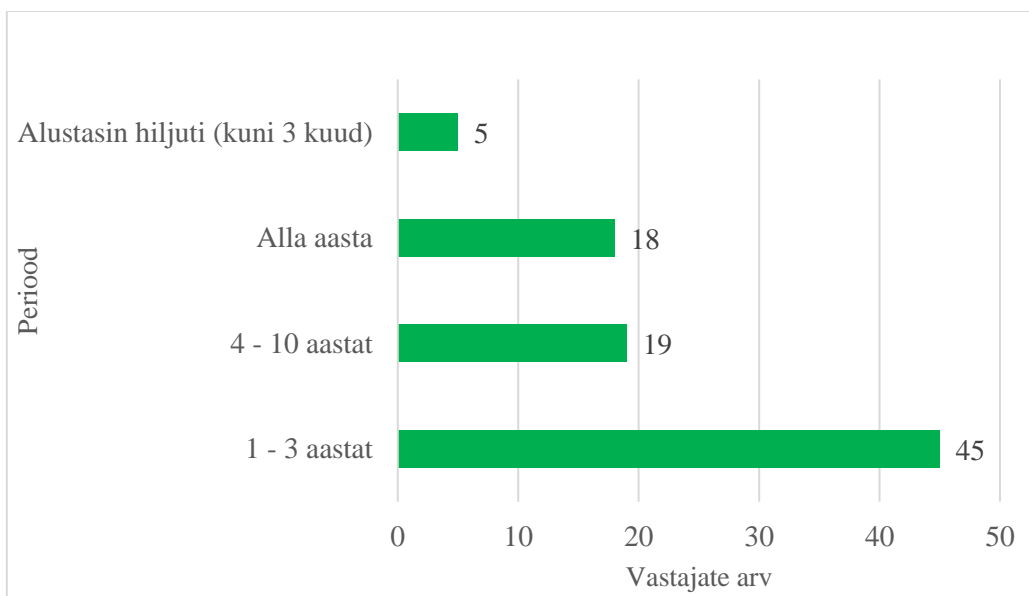
Antud lõputöö raames koostas autor kaks küsitlust Eesti ja Saksamaa ühisrahastusinvestoritele ning intervjueris ka Eesti ühisrahastusplatvormi EstateGurut, uurides platvormi tulevikuplaanide kohta. Järgnevas peatükis on välja toodud nii küsitluste kui ka intervjuu tulemused ja analüüsitud Eesti ühisrahastusturu tulevikku Saksa turu abil, saamaks vastuse küsimusele: „Kas Eesti ühisrahastuskeskkond on jätkusuutlik?“ Kasutatud on kirjeldava statistika meetodeid ning ka t-teste kontrollimaks püstitatud hüpoteese. Peatükk lõpeb järelduste ja ettepanekutega.

3.1. Eesti investorite hoiak ühisrahastuse suhtes

Töö raames koostas autor küsitluse Eesti investoritele, mille valim, vastajate profiil, eesmärk ja jagamise meetodid on välja toodud metoodika peatükis. Järgnevalt on välja toodud küsimuste kaupa kirjeldav statistika kõigist vastajatest, kes sobisid valimisse (olles investeerinud Eesti ühisrahastusplatvormidel). Lisatud on ka jooniseid ja tabeleid saamaks paremat ülevaadet Eesti ühisrahastusinvestorite hoiakutest.

Lisaks vanusegrupile, haridustasemele ja finantssektoriga seotusele uuriti küsitluse käigus investoritelt täiendavat taustainfo nende investeerimiskogemuse ja riskitaluvuse kohta. Selleks, et selgitada välja investorite investeerimisalane kogemus, esitati küsitluses esmalt küsimus: „Kui heaks hindate enda investeerimisalaseid kogemusi?“ Vastajad said skaalal kalduda kahele poole, valides kas nende investeerimisalased teadmised on pigem halvad või suurepärased, 7-palli süsteemis. Selgus, et Eesti ühisrahastusinvestorid hindavad oma investeerimisalaseid teadmisi pigem heaks, kuna ükski vastajatest ei pidanud oma teadmisi halvaks ning ligi 83% vastajatest hindas oma investeerimisalaseid olevat parem kui tulemus „4“, mis näitab selgelt, et Eesti ühisrahastusinvestorid on oma teadmistes pigem enesekindlad. Enim valitud vastus oli „5“, mida võib tõlgendada kui „Teadmised on head.“

Järgnevalt pidid vastajad tooma välja oma kogemuse erinevate varaklassidega, valides, kui kaua nad on mingisse varaklassi investeerinud. Valikus olevad varaklassid olid aktsiad, võlakirjad, ühisrahastus, kinnisvara, väärismetallid, hüpoteeklaenu, sotsiaalpangandus, ettevõtlus. Küsitluse käigus vihjati küsitlusele vastajate poolt, et valikuvariandid on vigased, kuna ühisrahastus ja hüpoteeklaenu või sotsiaalpangandus on teoorias täpselt sama asi. Kuna sotsiaalpanganduse all mõistetakse platvorme nagu IsePankur, mis hiljem muutus Bondoraks ning hüpoteeklaenu all kinnisvaraplatvorme nagu EstateGuru ja Crowdestate, on need mõlemad valdkonnad edasise analüüsi käigus ühisrahastuse hulka arvestatud. Mõlemasse nendest varaklassidest oli investeerijaid oodatult vähe, kuna vastajatele jäi küsimus segaseks. Joonis 1 näitab investorite kogemust ühisrahastusse investeerimisel.



Joonis 1. Kui pikalt olete investeerinud ühisrahastusse?

Allikas: autori koostatud

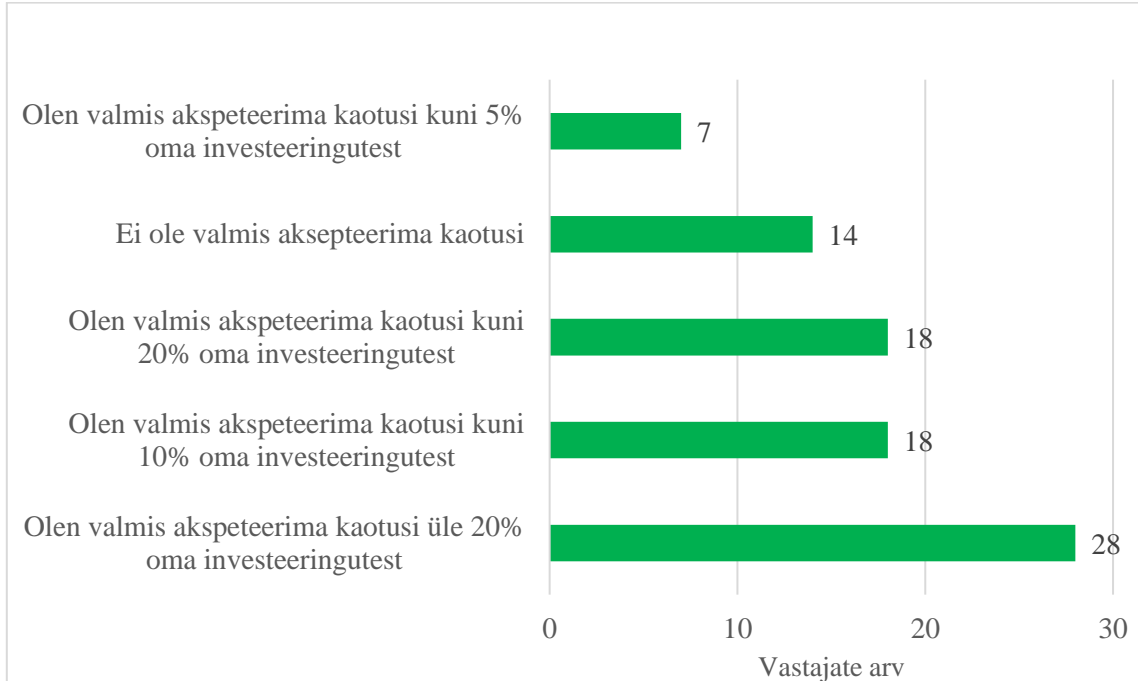
Kõige suurem osa vastajatest (45) on neid, kes on ühisrahastusse investeerinud 1-3 aastat, mida võib ka lugeda perioodiks, kui ühisrahastus populaarsust on kogunud. Ligi 30% vastajatest on ühisrahastusse investeerinud alla aasta ja veidi alla veerandi (21,8%) on ühisrahastusse investeerinud juba üle 4 aasta. Suur osa investoreid, kes investeerivad ühisrahastusse, paigutavad raha ka aktsiatesse (51) ning on märgata seoseid ühisrahastuse ja aktsiate vahel – 16-st investorist 13, kes investeerivad ühisrahastusse 1-3 aastat, on ka aktsiatesse sama kaua investeerinud.

Samas on märgata ka neid, kes investeerivad pikemat aega (Üle 10 aasta) aktsiatesse ning on hiljuti lisanud oma portfooliosse ühisrahastusinvesteeringud. Leidub ka vastupidiseid näiteid – 6 investorit, kes on ühisrahastusse investeerinud 1-3 aastat, on aktsiatega alustanud hiljuti. Völakirjadesse (18%), kinnisvarasse (33%), ettevõtlusesse (40%) ja väärismetallidesse (9%) investeerijaid on ühisrahastusinvestorite hulgas vähem.

Küsimusele „Kui suure osa oma sissetulekust eraldate igakuiselt investeeringuteks,“ vastas 17 inimest, et nemad igakuiselt raha kõrvale ei pane. Igakuiselt paneb kuni 5% rahast kõrvale 3 vastajat, kuni 10% paneb kõrvale 12 vastajat, kuni 20% 16 vastajat, kuni 50% 9 vastajat ja 10 vastajat üle 50%. Ligi veerand vastajatest paneb igakuiselt kõrvale kuni 30% oma sissetulekust.

Järgnevalt on autor kombineerinud kaks küsimust, leidmaks seost portfelli suuruse ja ühisrahastusinvesteeringute mahu vahel investorite portfellis. Analüüsist on välja jäetud 3 vastajat, kes ei soovinud avaldada oma investeeringuportfelli suurust. Küsimuse: „Kui suureks hindate oma kogu investeerimisportfelli?“ vastusevariante oli 6 – „kuni 1000 eurot,“ „kuni 5000 eurot,“ „kuni 10 000 eurot,“ „kuni 50 000 eurot,“ „kuni 100 000 eurot“ ja „kuni 1 000 000 eurot.“ Küsimuse: „Kui suure osa Teie investeerimisportfelliga moodustavad investeeringud erinevatel Eesti ühisrahastusplatvormidel?“ vastusevariante oli 8, varieerudes „kuni 1%“ variandist 100%-ni. Keskmise Eesti investori investeerimisportfelli suurus on kuni 10 000 eurot ja keskmine ühisrahastusinvesteeringute osakaal investeerimisportfelliga on üle 50%.

Lisas 1 on välja toodud ka tabel, kust on võimalik näha seoseid kogu portfelli suuruse ja ühisrahastuse osakaalu vahel. Selgub, et suurinvestorid (kes investeerivad üle 50 000 euro), on ühisrahastuses pigem väikse osakaaluga (maksimaalselt 30%). Väikeinvestorid, kes investeerivad kuni 10 000 eurot, paigutavad pigem suurema hulga oma investeeringutest ühisrahastusse. Võib märkida, et investeeringuportfelli suuruse ja ühisrahastusinvesteeringute vaheline suhe jälgib Pareto printsiipi. Näiteks 20 investorit, kes investeerivad summadega kuni 10 000 eurot, panevad üle 50% (või 100%) oma investeeringutest ühisrahastusse. Kõige rohkem on investoreid, kelle investeerimisportfell ulatub 50 000 euroni (28) ning nende puhul ühisrahastusinvesteeringute osakaal ka varieerub tugevalt. Üle veerandi neist hindab ühisrahastuse osakaaluks oma investeerimisportfelliga kuni 30%.



Joonis 2. Kui suure osa oma investeeringutest olete valmis akspeteerima kaotatuna?

Allikas: autori koostatud

Oluline aspekt ühisrahastusinvesteeringute puhul on ka kõrgenenud riskitase, kuna suurem osa ühisrahastusinvesteeringuid on tagamata laenuid eraisikutele. Samuti puuduvad investoreid kaitsvad seadused ning tulumääradel puudub avalik ja ajalooline taust, mis võimaldaks prognoosida tulumäära. Seega uuringu käigus sai küsitud 2 küsimust ka investorite riskitaluvuse kohta, millest esimene uuris, kui suure osa oma investeeringutest nad on valmis kaotama (Joonis 2). Kaks vastajat jättis küsimusele vastamata, kuid 1/3 vastajatest on valmis akspeteerima kaotusi üle 20% oma investeeringutest. Vaid 14 inimest pole valmis kaotusi akspeteerima. Teine riski kohta käiv küsimus uuris vastajatelt, kuidas iseloomustaks nende sõber neid kui riskijat. 35,6% vastajatest riskib ainult siis, kui on teinud põhjaliku uurimistö. 41,4% ühisrahastusinvestoritest teadvustab endale riske, kuid nad on valmis akspeteerima kõrgemat riski. Vähem kui veerand vastajatest on oma investeerimisotsustes ettevaatlikud. Need vastused koos näitavad eelkõige, et ühisrahastusinvestorid teadvustavad endale investeerimisega seotud riske ja on valmis akspeteerima kaotusi ja võtma riske.

Võttes arvesse ka, kuidas investorid hindavad Eesti platvormide tootlust (hinnake Eesti platvormide tegureid), selgub, et otsest seost hinnaguga tootlusele ja riskide aktsepteerimise vahel pole. Vastajad pidid välja tooma ka oma eelistused Eesti ühisrahastusplatvormide osas. Selgelt joonistusid välja 5 suuremat ühisrahastusplatvormi, mis järjestusid vastajate arvu järgi nii: Crowdestate (47), Bondora (45), EstateGuru (43), Omaraha (40) ja Investly (18). Ära mainiti veel Argeld, BitOfProperty, Monestro, Kreditex ühisraha, IuvoGroup ja MoneyZen.

Küsimustiku järgmises blokis üritas autor välja selgitada Eesti ühisrahastusplatvormide tugevust võrdluses välismaiste platvormidega nagu Mintos, Twino, Auxmoney jt. 26 inimest ei oskanud küsimusele vastata, kuid siiski arvab suur osa vastajatest, et Eesti ühisrahastusplatvormid on võrdsel tasemel või veidi nõrgemad kui välismaised platvormid (42,5% vastajatest). Vähe on neid, kes arvavad, et Eesti platvormid on tugevamad kui välismaised. See näitab selgelt ära, et välismaised platvormid nagu Mintos ja Twino pakuvad sama head tootlust kui Eesti ühisrahastusplatvormid, kuid investoritel on neisse rohkem usku. Järgnevalt on uuritud, millised on Eesti ühisrahastusplatvormide peamised murekohad.

Positiivsete teguritena Eesti ühisrahastusplatvormide juures on investorid välja toonud eelkõige tootluse, nähtavuse (turundus ja reklaam) ning investeringute tagastamise. Neid tegureid hindasid üle poolte vastajatest „pigem hea“ või „suurepärase“ tulemusega. Kõige halvem osa Eesti platvormide juures on nende läbipaistvus, mida ligi 60% vastajatest hindas keskpäraselt või halvalt. Üldiselt keskpäraseks hinnatakse ka kliendisuhetlust ja usaldust omanike vastu. Seega on Eesti ühisrahastusinvestoritele kodumaiste platvormide puhul peamiseks murekohaks just ettevõtete endaga seonduvad probleemid mitte nii väga laenudega seonduvad. Puudub suurem usk konkreetsete ettevõtete vastu ja investorid on skeptilised.

Tabel 5. Kas plaanite lähiajal suurendada ühisrahastusinvesteeringute osakaalu oma investeerimisportfellis (Eesti platvormid)?

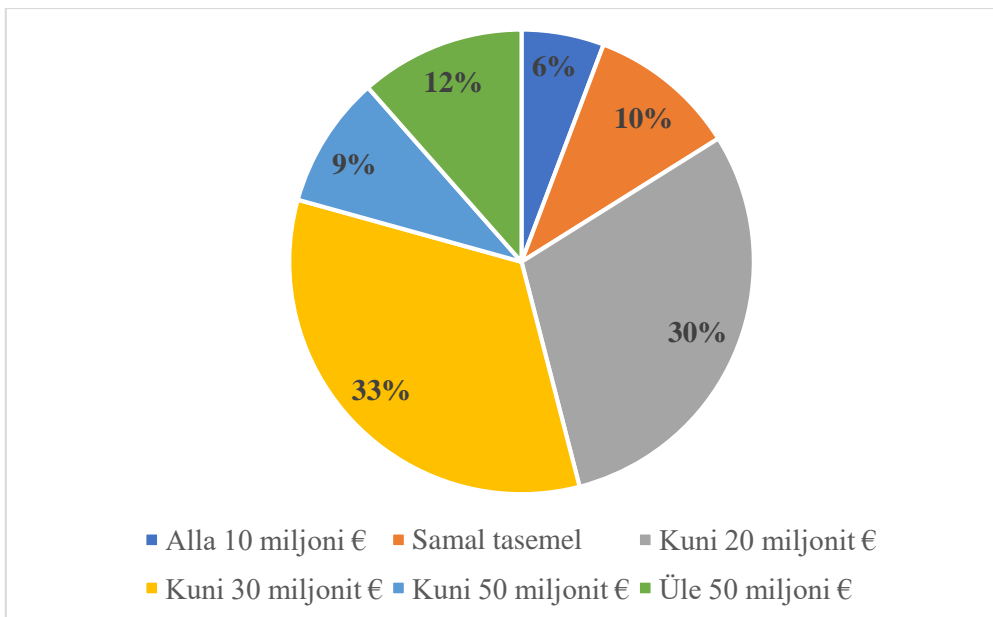
-	Vastajate arv	% vastajatest
Jah	52	59,7%
Ei	35	40,3%

Allikas: autori koostatud

59,7% vastajatest kavatseb suurendada lähiajal ühisrahastusinvesteeringute osakaalu oma investeerimisportfellis ja 40,3% ei kavatse suurendada (Tabel 5). „Jah“ vastanutest 16 plaanib järgneva aasta jooksul lisada Eesti ühisrahastusplatvormidesse kuni 1000€, 24 vastajat kuni 5000€, 9 vastajat kuni 10 000€, 7 vastanut kuni 50 000€ ja vaid kaks investorit kuni 100 000€.

Viimases blokis võttis autor eesmärgiks selgitada välja Eesti ühisrahastuskeskkonna jätkusuutlikkuse investorite hinnangutele tuginedes. Selleks uuriti kõigepealt, millised on suurimad riskid, mis on platvormidega seotud. Suurimate riskidena toodi välja laenude tagastamata jätmise (75%), käitumise majanduskriisi ajal (66%) ja tootluse vähenemise (60%). Riskidena loetleti üles ka uued seadused ja regulatsioonid, laenude kvaliteedikontrolli langemine ja portaalide pankrot. Kõige vähem valmistab investoritele muret tugev konkurents välismaalt (25%) ning üksikutele investoritele on probleemiks ka platvormide usaldatamatus ja läbipaistvusprobleemid.

Vastajatelt küsiti ka, kui suureks arvavad nad olevat Eesti ühisrahastusplatvormide igakuist rahastatud laenude mahtu 3 aasta pärast, tuues võrdluseks märts 2018 tulemuse, mis oli 13,1 miljonit eurot (Joonis 3).



Joonis 3. Milliseks arvate igakuist rahastuse mahtu olevat 3 aasta pärast?

Allikas: autori koostatud.

Üldiselt on Eesti ühisrahastusinvestorid positiivselt meelestatud ja arvavad, et kodumaiste platvormide rahastusmahud kasvavad (Joonis 3). 84% vastajatest pakkus, et rahastatud laenude mahud kasvavad ja Eesti ühisrahastus tüürib tõusuteed mööda. Põhilisteks ühisrahastuse kasvule kaasa aitavateks teguriteks arvati olevat majanduskasv ja rahva elatusaseme paranemine ning abiks on ka rangete riiklike regulatsioonide puudumine ja pankade laenuitingimused, mis panevad väikettevõtjaid otsima alternatiivrahastust. Välja oli toodud ka ühiskonna ettevõtlikkust ja Eesti e-riigi staatust, mis toob siia eelkõige välisinvestoreid. Seega on kaasa aitavaid tegureid nii investorite kui ka laenuvõtjate poolel, luues ühisrahastuse jaoks soodsa kasvukeskkonna.

Lõpetuseks küsis autor Eesti ühisrahastusinvestoritelt, kas nende arvates on Eesti ühisrahastuskeskkond jätkusuutlik ning vastata sai vabas vormis. Järgnevalt toob autor välja üldmulje vastustest. Viimase küsimuse vastused jagunevad kaheks ning esimene pool investoritest ühisrahastusinvesteeringute osakaalu oma investeerimisportfellis suurendada ei plaani, ennustades pigem, et Eesti ühisrahastuskeskkond ei ole jätkusuutlik, kuna majanduskriis ja konkurents välismaalt viivad kohalikud platvormid kriisi lävele.

Samuti on paljude jaoks probleemiks riiklikud regulatsioonid ja investorkaitse puudumine, kuid leidub ka neid, kes ise ühisrahastusinvesteeringute mahtu ei suurenda, kuid leiavad, et ühisrahastuskeskkond Eestis on jätkusuutlik.

Rohkem oli neid vastajaid, kes suurendavad oma ühisrahastusinvesteeringute mahtu ja samal ajal on ka positiivselt meelestatud Eesti ühisrahastuse jätkusuutlikkuse osas. On välja toodud, et inimeste teadlikkus ühisrahastusest aina suureneb ja niikaua kui leidub laenuvõtjaid, kes pangast laenu ei saa, leidub ka ühisrahastusplatvorme ja väikeinvestoreid, kes tulu nimel on nõus oma raha välja laenama. Majanduskasvu tingimustes jääb inimestele rohkem raha kätte ja oldakse valmis võtma ühisrahastuse näol riski, et saavutada kahekohalisi tulumäärasid. Usutakse ka Eesti kui e-riigi tulevikku ning arvatakse, et ühisrahastust reguleeritakse pigem paremuse poole, tagades investoritele suurem turvalisus. Mis veel silma paistab, on asjaolu, et ühisrahastus kui nišivaldkond on heaks vastukaaluks kommertspankadele ja tagab vaba turu tingimused laenuturul.

Küsitluse vastuste põhjal saab selgelt öelda, et vähemalt 2/3 Eesti ühisrahastusinvestoritest on arvamusel, et Eesti ühisrahastus on jätkusuutlik ja valdkond ei kao lähiajal kuhugi, vaid pigem areneb edasi ja muutub nüansirohkemaks ja turvalisemaks. Selline meelestatus investorite poolt on äärmiselt positiivne, kuid siiski ollakse ka ettevaatlikud, kuna endiselt puudub teadmine, kuidas ühisrahastus majanduskriisi tingimustes toime tuleks. Investoreid leidub ka sel ajal, kuid raskem on pakkuda kõrge intressimääraga laene, kuna elatustasemed on väiksemad ja liigub vähem vaba raha.

3.2. Saksamaa investorite hoiak ühisrahastuse suhtes

Töö käigus koostas autor küsitluse ka Saksamaa investoritele, leidmaks ühisrahastuse olulisust Saksamaal ning uurimaks nende teadmisi Eesti ühisrahastusplatvormidest. Küsitlus oli saksa keeles, kuid tulemused toon kokkuvõtlikult välja eesti keeles. Üldjoontes olid küsimused samad, mis Eesti investoritele, kuid lisandusid mõned küsimused selle kohta, kas sakslased teavad ka Eesti ühisrahastusplatvorme ja investeerivad neis. Saksa küsitluse tulemustest on tehtud kiirülevaade, keskendudes aspektidele, mis on olulised analüüsivaks Eesti ühisrahastusturu tulevikku.

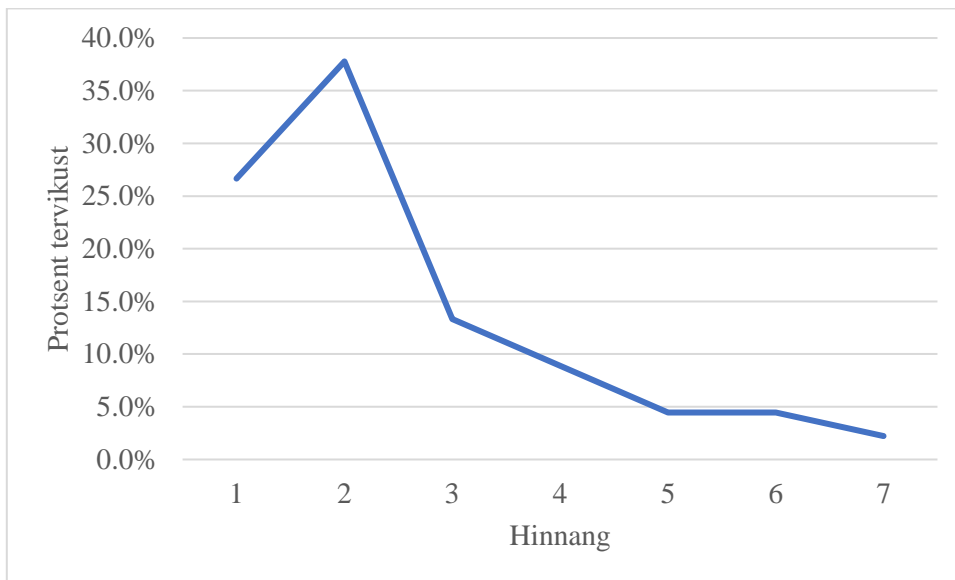
Saksa investorite teadmised investeerimisest on sarnaselt eestlastele üle keskmise, saades aritmeetiliseks keskmiseks tulemuseks 5 (7-palli skaalal), mis näitab, et enamus ei arva end olevat eksperdid, kuid teavad investeerimisest piisavalt. Selgus, et saksa ühisrahastusinvestorid investeerivad peamiselt vaid kahte varaklassi – aktsiad ja ühisrahastus. Vaid 3 sakslast vastas, et ei investeeriks aktsiatesse ja suur osa (26%) on seda teinud juba üle 10 aasta.

Sarnaselt Eesti küsitlusele on järgnevalt võetud vaatlemiseks kaks erinevat küsimust – portfelli suurus kokku ja ühisrahastuse osakaal selles (Lisa 3). Sealjuures uuriti vastajatelt kui palju moodustavad kodumaiste ühisrahastusplatvormide investeeringud nende portfellis. Selgub, et sakslased investeerivad kodumaistesse platvormidesse palju vähem, kuna juba 10 vastajat ütles, et nemad Saksamaa ühisrahastusplatvormidesse raha ei pane ja ülejäänud investeerivad pigem väikseid summasid. Kõige rohkem oli neid vastajaid, kes panevad ühisrahastusse alla 1% oma investeeringutest (35% vastajatest).

Kuigi Saksa investorite hulgas on võrreldes eestlastega suurem osakaal neid, kelle kogu investeerimisportfell jääb alla 1 miljoni euro (neid on ligi veerand vastajatest), on selge, et teatud põhjustel pole Saksa platvormid sakslastele atraktiivsed ning põhjuseid kodumaiste platvormide vältimiseks on antud töö raames ka uuritud. 35,6% sakslastest eraldab investeeringuteks kuni 30% oma kuusissetulekust ja neid, kes raha kõrvale ei pane on vaid 3. Samas on sakslastel väiksem riskitaluvus, kuna vaid 22% vastajatest on valmis kaotama üle 20% oma investeeringutest, aga ligi võrdselt jagunevad sakslased nendeks, kes teevad enne investeeringu teostamist uurimistööd ja nendeks, kes julgevad võtta riske, kuid teadvustavad neid endale.

Nagu eelpool selgus, investeerivad sakslased oma kodustesse ühisrahastusplatvormidesse vähe ning kõige enam investeeritakse Auxmoney (44,4%) ja Exporo (17,8%) platvormidesse. Mainiti ka Zinslandi, Smavat, Bergfürsti ja Bitbondi. Järgnevalt küsiti Saksa investoritelt Saksa ühisrahastusplatvormide tugevust võrdluses välismaiste platvormidega nagu Mintos, Twino, Bondora, EstateGuru. Hinnagut küsiti 7-palli skaalal, kus „1“ oli madalaim hinne ja „7“ kõrgeim.

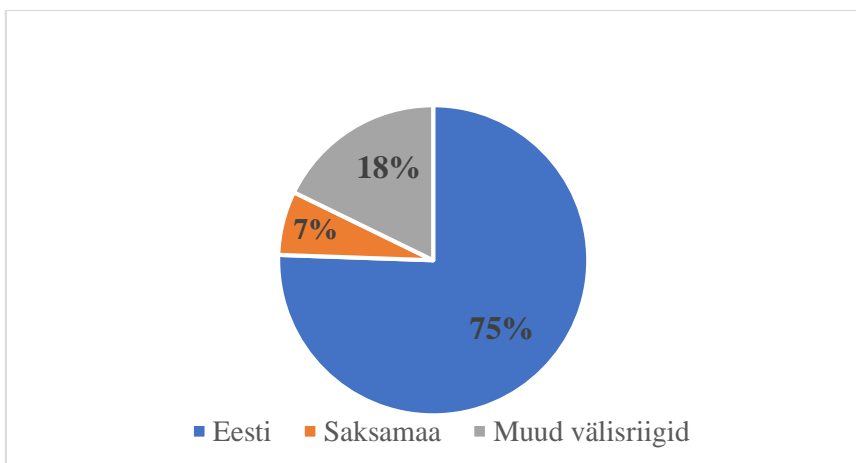
Autori üllatuseks selgus, et Saksa investorid arvavad, et nende kodumaised platvormid on ääretult nõrgad võrdluses välismaiste platvormidega (Joonis 4). 37,8% vastajatest hindab Saksa platvormide tugevust hindegaga „2“ ja 26,7% hindegaga „1“. See näitab, et Saksa platvormide madalad intressimäärad panevad investorid valima välismaa ühisrahastusplatvorme. Madalad intressimäärad, halb läbipaistvus ja nõrk investeringute tagastamine tuuakse välja ka küsimuse all, kus investoritel tuleb hinnata Saksa platvorme.



Joonis 4. Kuidas hindate Saksamaa ühisrahastusplatvorme võrreldes välismaiste platvormidega?

Allikas: autori koostatud

Järgnevalt küsis töö autor Saksa investoritelt, kui palju teavad nad Eesti ühisrahastusplatvormidest. Selgus, et teatakse Bondorat (62%) ja EstateGurut (56%), kuid teisi platvorme eriti ei tunta. Need mõlemad Eesti ühisrahastusplatvormid on viimasel ajal end tugevalt Saksa turule suunanud, tehes seal turundust ning rajades saksakeelse klienditoetuse. Tulemuseks on see, et Saksa investorid on hakanud eelistama Eesti ühisrahastusplatvorme (Joonis 5).



Joonis 5. Milliseid ühisrahastusplatvorme eelistate - Eesti, Saksamaa või mõne muu välisriigi?

Allikas: autori koostatud

Kolmveerand küsitlusele vastanud sakslastest eelistab Eesti ühisrahastusplatvorme ning vaid 3 inimest eelistab Saksa ühisrahastusplatvorme. 18% vastajatest eelistab investeringute tegemiseks muid ühisrahastusportaale nagu Mintos, Twino jt.

Põhiline faktor, miks eelistatakse Eesti platvorme, on kõrgem tootlus, mida on välja toonud 33 investorit. Tuuakse välja ka seda, et Eesti ühisrahastusturg on tugevam, platvormid laienevad erinevalt Saksa platvormidest ka välisriikidesse, kuna koduturg jääb väikseks ning parem on ka platvormidepoolne kommunikatsioon. Veel mainivad Saksa investridorid, et Eesti platvormid on professionaalsemad ja parema turundusega.

86% Saksa ühisrahastusinvestoritest plaanib oma ühisrahastusinvesteringute mahtu suurendada. Nendest suur osa (64%) soovib suurendada oma investeringuid Eesti ühisrahastusplatvormidesse ja 48,7% muudesse välismaistesse platvormidesse. Kodumaised soosib vaid 4 inimest, mis näitab taaskord selgelt, et Saksamaa ühisrahastusplatvormide tootlus on investorite jaoks liiga nõrk.

Tabel 6. Kui palju olete valmis tegema järgneva aasta jooksul lisanduvaid ühisrahastusinvesteeringuid?

Lisatav investeering	Vastajate arv	% kõigist vastajatest
Alla 1000€	8	20.5%
Kuni 5000€	16	41.0%
Kuni 10 000€	11	28.2%
Kuni 50 000€	3	7.7%
Alla 1 miljoni €	1	2.6%

Allikas: autori koostatud

Sakslased lisavad ühisrahastusse pigem väikseid summasid, mida on näha ka Tabel 6 andmetest. Nende jaoks on ühisrahastus siiski riskantne investeering ja põhilise riskina tuuakse välja ühisrahastusettevõtete pankrotti ja investeeringute mitte tagastamist. Kardetakse ka ettevõtete käitumist majanduskriisi tingimustes ja ühisrahastatavate laenude kvaliteedikontrolli langemist tulevikus.

Viimaseks küsiti ka Saksamaa investoritelt, kas nende arvates on ühisrahastus jätkusuutlik? Tulemus oli äärmiselt positiivne, kuna 95% vastajatest leidis, et ühisrahastus majandusvaldkonnana on jätkusuutlik. Niikaua kui on laene vajavaid inimesi, jätkub ka ühisrahastusplatvormide tegevus. Kriitiline on platvormide käitumine majanduskriisis, mis otsustab ära valdkonna edasise käekäigu. Saksa investorite arvates platvormid nagu Mintos ja EstateGuru jäävad ka tulevikus ning saavad globaalseks, kuid mõned platvormid kindlalt ka kaovad oma ärimudelite puuduste tõttu. Tuuakse taaskord välja ühisrahastuse olulisust väikeettevõtjate jaoks, kellel on vaja alternatiivset finantseeringut. Paljud arvavad ka, et valdkond alles kogub tuure ning muutub tulevikuks veelgi tugevamaks, võttes sisse koha aktsiate kõrval kõige suurema investimisvaldkonnana. Välja on toodud ka Euroopa keskpanga intressimäärade poliitika, mis võib ühisrahastust mõjutada, kuna on võimalik muuta platvormide poolt pakutavad tootlusemäärad palju madalamaks, kui nad seda praegu on.

3.3. Hüpoteeside testimine

Käesoleva töö jaoks koostati kahe hüpoteesi põhjal kaks erinevat ühepoolset t-testi, saamaks vastust küsimusele, millise taustaga investorid on tõenäolisemad ühisrahastusse investeerijad. T-testid on võrdse standardhälbega valimite (*two-sample assuming equal variances*) ühepoolsed (*one-tail*) hüpoteesid, kuna võrreldavatel hüpoteeside paaridel on ühe üldkogumi väärtused suuremad kui teise omad. Kui olulisuse tõenäosus (*p-value*) on väiksem olulisuse nivoost ($p < \alpha$; $\alpha = 0,05$), siis saab hüpotees kinnitatud ja on ka statistiliselt oluline.

Esimese t-testi jaoks koostatud hüpotees oli, et järgneva aasta jooksul lisavad Eesti ühisrahastplatvormidesse rohkem raha need investorid, kellel on suuremad investeerimisalased teadmised. Selleks sai jaotatud investeerimisalaste teadmiste järgi inimesed kahte rühma vastavalt uuringu tulemustele – alla viie, ehk alla keskmise ning üle viie, ehk üle keskmise. Seejärel omistati statistilise uuringu jaoks erinevatele raha lisamise tasemetele numbrilised väärtused 1-7, vastavalt investeeritavale summale. Kuni 1000€ oli väärtusega „1“ ja kuni 1 000 000€ väärtusega „7.“

Tabel 7. T-test: Investeerimisalaste teadmiste mõju lisatavatele ühisrahastusinvesteeringutele.

Investeerimisalased teadmised	Vaatluste arv	Keskvärtus	Standardhälve
Üle keskmise	25	2,56	1,51
Alla keskmise	27	2,15	0,82

Allikas: autori koostatud.

Analüüsi valimis oli 25 üle keskmiste investeerimisalaste teadmistega investorit ja 27 alla keskmiste investeerimisalaste teadmistega investorit. Tuleb välja, et need investorid, kellel on paremad teadmised, investeerivad tõenäolisemalt ka suuremaid summasid, mida väljendab tabelis toodud keskvärtus. Toodud väärtus 2,56 läheneb kolmele, mis vastas valikule „kuni 10 000€.“ Ühepoolse t-testi olulisuse tõenäosus ($p=0,027$) näitab, et keskvärtuste vahe on statistiliselt oluline ja hüpotees leiab kinnitust. Seda tõendab ka teststatistiku väärtus -1,97, mis jääb allapoole kriitilist piiri 2,01. Seega saab väita, et investorid, kel on rohkem investeerimisalaseid teadmisi, on ka suurema tõenäosusega valmis lisama rohkem raha Eesti ühisrahastusplatvormidesse.

Teise t-testi jaoks sai koostatud hüpotees, et finantssektoriga seotud investorid usuvad rohkem ühisrahastuse jätkusuutlikkusse ja ennustavad igakuist Eesti platvormide laenumahtu kolme aasta pärast olevat suurem, kui finantssektoriga mitteseotud investorid.

Finantssektoriga seotus jagunes kaheks – „jah“ või „ei“ ning küsimuse: „Märtsis 2018 rahastasid Eesti ühisrahastusplatvormid kokku 13,1 miljoni euro eest laene. Milliseks arvate igakuist rahastuse mahtu olevat 3 aasta pärast?“ vastused jaotati *Excelis* numbriliselt 1-6, kus „1“ tähistas „alla 10 miljoni“ ja „6“ tähistas „üle 50 miljoni.“

Tabel 8. T-test: finantssektoriga seotuse mõju prognoositavale rahastusmahule.

Seotus finantssektoriga	Vaatluste arv	Keskväärtus	Standardhälve
Seotud	22	3,95	1,57
Ei ole seotud	65	3,54	1,69

Allikas: autori koostatud

Analüüsi 22 vastust, mis olid seotud finantssektoriga ja 65 vastust, mis polnud seotud finantssektoriga. Keskväärtuse järgi selgub, et need investorid, kes on seotud finantsvaldkonnaga, prognoosivad suurema tõenäosusega Eesti ühisrahastusplatvormidele edu ka kolme aasta pärast. T-testi p-väärtus oli tulemust kinnitav ($p=0,035$), kuigi peab mainima, et vaatluste arv finantssektoriga seotud inimeste puhul on väike. Teststatistiku väärtus -1,84 on väiksem kui kriitiline piir 1,98. Seega saab hüpotees küll kinnitust, kuid ei pruugi olla statistiliselt piisavalt oluline. Siiski saab väita, et finantssektoriga seotud inimesed usuvad rohkem Eesti ühisrahastuskeskkonna jätkusuutlikkusse ja prognoosivad igakuiseks rahastusmahuks kuni 30 miljonit eurot. Finantssektoriga seotud inimestel on paremad teadmised investeerimisturu üldisest käekäigust ja majandusnäitajatest ning seega on nende usk ühisrahastuse jätkusuutlikkusse igati positiivne tulemus. Kuna positiivselt meelestatud investorid ka ise investeerivad Eesti ühisrahastusplatvormidel, siis on just nemad võtmekohaks Eesti ühisrahastusturu jätkusuutlikkuse tagamisel.

3.4. Eesti ühisrahastusettevõtte Estateguru tulevikuprognosid

Töö raames sai tehtud ka intervjuu Estateguru tegevjuhi Mihkel Stammiga, uurimaks ühisrahastusplatvormi plaane tulevikuks ja arvamust ühisrahastuse jätkusuutlikkusest Eestis. Intervjuu on salvestatud ning transkriptsioon on toodud lisades (Lisa 4). Järgnevalt kokkuvõte EstateGuruga teostatud intervjuust.

Üldjoontest võib öelda, et Eesti üks edukamaid ühisrahastusplatvorme EstateGuru, mis pakub laene kinnisvara tagatisel, on viimase aastaga jõudsalt kasvanud. Laienetud on uutele välisriikidele (Hispaania ja Soome) ning on edasised plaanid jõuda 2018. aastal ka Ühendkuningriikidesse, kus on juba omandamisel ka kohaliku Finantsinspektsiooni litsents. Rahastuse osas soovitakse juba 5 aasta pärast jõuda miljardini ning ambitsioon on pakkuda lühiajalisi kinnisvara tagatisel laene kogu Euroopas. EstateGuru arvates võiksid regulatsioonid pinge turu arengule kaasa aidata, kui neid teha õigesti. Juba tänasel päeval rakendab EstateGuru oma igapäevategevuses „Hea Tava“ reegleid ning oma taustakontrolli ja terrorismi tõkestamise tasemelt ollakse pankadega peaaegu, et võrdväärset.

Küsidest EstateGurult, mida arvatakse ühisrahastuse tulevikust, arvas firma tegevjuht, et ühisrahastusel kui alternatiivsel investeerimissuunal on kindlasti oma koht olemas tulevikus, kuigi intressimäärad tulevad kindlalt allapoole. Ühisrahastus on nišivaldkond – selline, millega pangad ei viitsi või ei jõua tegeleda. EstateGuru arvates on madalast intressimäärast palju olulisem investeringutega kaasnev riskitase. Paremas positsioonis on kindlasti sellised ühisrahastusplatvormid, mis pakuvad tagatud laene ning seda ka majanduslanguse tingimustes. Seega EstateGuru majanduslangust ei karda ning arvab, et platvorm saaks ka sellistest tingimustes hakkama just tänu oma ärimudelile. Kui suudetakse pakkuda kvaliteetset laenuteenust kinnisvaraarendajatele ja hea tootlikkusega ning tagatud investeerimisvõimalusi investoritele, on võimalik majanduskriisi ajal toime tulla. Ühisrahastus on ja jääb nišivaldkonnaks, seega, kui pangad veelgi oma kriteeriume karmistavad, saab ühisrahastus n-ö jääke noppida ja rahastada riskantsemaid laene, mida pangad ei soovi. Seega on EstateGuru arvates ühisrahastus Eestis jätkusuutlik, eelkõige platvormid nagu EstateGuru ja ka Bondora.

3.5. Järeldused ja ettepanekud

Selles peatükis on autor välja toonud uuringust tekkinud järeldused, mis selgusid tulemuste analüüsil ja ka teoreetilise tausta võrdlemisel. Autor toob välja ka ettepanekud tulevikuks, kuidas Eesti ühisrahastusplatvormid saaksid tagada oma edu ka edaspidi.

Tehtud küsitluste ja intervjuu põhjal on võimalik väita, et Eesti ühisrahastuskeskkond on jätkusuutlik ning ei kao lähiajal kuhugi. Nii arvab ka töö autor – Eesti ühisrahastusturg on globaalselt hea positsiooniga ning suuremad platvormid teevad jõudsalt tööd selle nimel, et pildis olla ning silma paista hea tootluse ja suhtluse poolest nii investoritele kui laenuvõtjatele. Nagu teoreetilises osas mainitud, on ühisrahastus hea alternatiiv ettevõtjatele, et saada alternatiivset rahastust oma projektidele. Kuna pangad on seadnud laenuandmisele karmid kriteeriumid, on ühisrahastusplatvormidel piisavalt kliente laenuvõtjate näol, kes on nõus kõrgema intressimääraga võtma laenu. Kõrgem intressimäär omakorda meelitab ligi investoreid, kes soovivad oma raha kasvatada ja finantsvabaduse poole püüelda.

Üheks murekohaks ühisrahastuse jätkusuutlikkusele on plaanitavad regulatsioonid, mis on välja toodud ka teoorias. Saksamaal on regulatsioonid mõnevõrra ühisrahastusturgu mõjutanud, kuna pankade seatud reeglid viivad intressimäärad madalale ja seega on Saksamaal vähe edukaid ühisrahastusplatvorme ning investorid pigem valivad välismaiseid, ka Eesti platvorme. Seda toetavad küsitluse tulemused, kus kolmveerand Saksa investoritest eelistab investeerida Eesti ühisrahastusplatvormidesse, kuna nende jaoks on siin kõrgem tootlus ja ka parem kommunikatsioon. Seega saab väita, et Eesti kui reguleerimata turg meelitab ligi välisinvestoreid ja Eesti platvormid peaksid suurendama oma jõupingutusi levitamaks enda toodet Eestist väljaspool. Samas kui Eesti viiks läbi muudatused ühisrahastusele ja rakendaks teatud regulatsioonid, nagu suurem kontroll, mõningased investeerimiskeelud omanikele ja parem kaitse investoritele, võiks see mõjutada ühisrahastusplatvormide intressimäärasid, kuna suurenevad kulud platvormidele. Samuti võib intressimäärasid mõjutada Euroopa keskpanga intressipoliitika. Kui langeksid intressimäärad, poleks Eesti platvormid nii atraktiivsed ka välismaa investoritele, kes tulevadki siia eelkõige suurema intressimäära otsingutel.

Samas ei toeta seda väidet intervjuu EstateGuruga ja ka vastused Eesti ühisrahastusinvestoritelt, kes arvavad, et regulatsioonid võiksid hoopis kaasa aidata, kuna investoritele pakutakse suuremat kaitset ja seega on investeerimine ühisrahastusse turvalisem ning atraktiivsem ka suurematele investoritele, kes ei võta nii palju riske kui väikeinvestorid. Seda väidet toetavad ka küsitluse tulemused ja T-testid, mille järgselt investeerivad ühisrahastusse pigem väiksemate summadega investorid, kel on suurem riskitaluvus. Eelkõige on nendeks kõrgharitud investorid ning paremate investeerimisteadmistega investorid, kel on rohkem usku valdkonna tulevikku ja kes on valmis lisama täiendavaid investeeringuid. Samuti on suurem usk ühisrahastuse jätkusuutlikusse finantsvaldkonnaga seotud investoritel, kes teavad rohkem üldisest finantsturust ja majanduse hetkeseisust.

Eesti ühisrahastusplatvormid on ambitsioonikad nii EstateGuru intervjuu põhjal kui ka Eesti ühisrahastusinvestorite väljatoodud tulemuste põhjal. Ennustatakse rahastusmäära kasvu ning ollakse positiivselt meelestatud tugevamate platvormide, nagu Bondora, EstateGuru ja Crowdestate osas.

Ühisrahastusse investeerimine on riskantne tegevus ning investorid nii Eestis kui Saksamaal on pigem lühiajalise investeerimiskogemusega ja investeerivad võrdlemisi väikeste summadega. Samas on suur osa valmis ühisrahastusse raha juurde panema ja kasvatama ühisrahastusinvesteeringute mahtu oma investeerimisportfellis. Kuigi peamiselt kardetakse platvormide tootluse vähenemist, laenude tagastamata jätmist ja käitumist majanduskriisi ajal, on alust arvata, et ühisrahastusplatvormid saavad hakkama ka majanduskriisi tingimustes. Selleks tuleb alla tuua küll intressimäärasid, kuid siiski peaks investoreid jaguma ka sel puhul, eriti platvormidesse, kus pakutakse tagatud ühisrahastusinvesteeringuid. Sel juhul on risk investoritele väiksem kui tagamata laenude puhul. Eesti on ühisrahastuse kasvuks soodne keskkond, kuna oleme e-riik ning inimeste elatustase paraneb iga aastaga. Lisaks on ühisrahastus praegu veel reguleerimata ja kiirelt kasvav. Paljud platvormid on suunanud oma pilgud välisinvestorite poole, keda meelitatakse siia osava turunduse, kõrgete intressimäärade ja mõjutajate abiga. Põhiliseks eesmärgiks Eesti platvormide jaoks on kaasata rohkem institutsionaalseid investoreid, et mitmekordistada laenumahte ja suurendada platvormide võimalust elada üle ka majanduskriisi olukord.

Autor arvab, et Eesti ühisrahastus on jätkusuutlik juhul kui riiklikud regulatsioonid ja tugev majanduskriis valdkonda liialt ei mõjuta. Tugevamad platvormid, kes pakuvad teatud nišitoodet – nagu kinnisvara ühisrahastust pakuvad EstateGuru ja Crowdestate, jäävad kindlalt ellu ka kriisi tingimustes. Eesti investorid on positiivselt meelestatud ühisrahastusturu tuleviku suhtes ning kuigi ühisrahastus on riskantne investeerimisvaldkond, on paljud investorid nõus sinna siiski investeerima, kuna neid meelitab hea tootlus ja võimalus investeerida väikeste summadega. Ühisrahastusturg Eestis lähiaastatel kasvab ning platvormid laienevad tugevalt välismaale, eriti riikidesse, kus kohalikud platvormid pakuvad madalamat intressimäära – nagu uurimuses välja toodud Saksamaa. Autori arvates on tegemist vägagi elujõulise ja jätkusuutliku investeerimisvaldkonnaga.

Autor teeb ka ettepaneku korraldada mahukam uuring Eesti ühisrahastusplatvormide tuntuse kohta globaalselt ning analüüsida, kui tugev on ühisrahastusturg võrdluses kohaliku väärtipaberituruga. Samuti üks oluline aspekt on kommertspangad, kes võivad hakata nägema ühisrahastusplatvormi kui konkurenti, asudes kasutusele võtma meetmeid takistamiseks nende levikut. Tuleks uurida ka ühisrahastuse kaudu laenu võtvate isikute profiile ja kui palju laene suudetakse tegelikult õigeaegselt tagasi maksta. Autori arvates peaksid Eesti ühisrahastusplatvormid suunama oma tegevuse välisriikidesse, mille arvelt on suur potentsiaal kasvada vähemalt investorite osas. Samuti on kindlalt vaja kaasata institutsionaalseid investoreid ja leida äriingleid, kes investeeriksid portaalidesse. Sellisel juhul on Eesti platvormidel võimalik konkureerida globaalsel turul ja pakkuda alternatiivse rahastuse turul teatud nišši, mis oleks atraktiivne nii investoritele kui ka laenuvõtjatele.

KOKKUVÕTE

Bakalaureusetöö eesmärgiks oli uurida Eesti ühisrahastusturu hetkeseisu ja prognoosida selle abil, kas valdkond on jätkusuutlik. Selleks koostati töö raames kaks küsitlust ja viidi läbi intervjuu Eesti ühisrahastusplatvormi EstateGuru esindajaga. Nende tulemuste põhjal on koostatud mõned hüpoteesid ja leitud vastused kahele põhilisele uurimisküsimusele. Autor on ka välja toonud enda järeldused ja ettepanekud.

Uuringu jaoks tutvus autor kõigepealt teoreetilise tagapõhjaga, uurides Eesti ühisrahastusturu hetkeolukorda ja regulatsioone ning tuues välja ka arusaama ühisrahastusest kui majandusvaldkonnast. Seejärel uuris autor ka Saksamaa ühisrahastusturgu, tuues välja sealse ühisrahastusturu olukorra ning regulatsioonid ja erinevused Eesti turuga. Saksamaa turg sai välja toodud eelkõige seetõttu, et tegemist on suurema turuga kui Eesti ning paljud Saksa investorid on hakanud investeerima Eesti ühisrahastusplatvormidel. Nendele põhjustele lisandub ka autori isiklik huvi teema vastu.

Seejärel viis autor läbi kaks küsitlust, milles esimene oli koostatud Eesti investoritele, kes on investeerinud laenudesse ühisrahastusplatvormide kaudu. Küsitluse eesmärk oli välja selgitada, kui suure osa moodustab ühisrahastus täna sel päeval investorite investeerimisportfellist, millised on hoiakud valdkonna suhtes, millised on murekohad ning kas valdkond on investorite arvates jätkusuutlik. Sellele lisandus küsitlus Saksamaa ühisrahastusinvestorite seas, mille eesmärk oli samuti välja selgitada ühisrahastuse populaarsuse Saksamaal, arvamuse valdkonna jätkusuutlikkusest ning ka Saksa investorite teadmised ja arvamuse Eesti ühisrahastusplatvormidest. Küsitlustele lisandus intervjuu Eesti ühisrahastusplatvormi EstateGuru esindajaga, uurimaks platvormi plaane tulevikuks ning toomaks välja ettevõttepoolse seisukoha ühisrahastuse jätkusuutlikkuse kohta.

Teoreetilise tausta, uuringute ja intervjuu tulemuste põhjal tõi autor välja järeldused ning ettepanekud, eesmärgiga vastatata küsimusele: „Kui soodne on Eesti majanduskeskkond ühisrahastuse jätkusuutlikuks arenguks?“ Töö raames koostati T-testid, uurimaks, kuidas mõjutab investori taust usku valdkonna tulevikku. Lisaks on analüüsitud küsimustike tulemusi ja koostatud nende põhjal joonised ja tabelid.

Esiteks toob autor välja, et ühisrahastus kui nišivaldkond ei kao tulevikus kuhugi, kuna tegemist on alternatiivset rahastust pakkuva valdkonnaga, mis pakub head tasakaalu kommertspankadele, kes ei viitsi või ei soovi tegeleda rahastust vajavate väikeettevõtjatega. Enamus Eesti ühisrahastusplatvormid on leidnud endale sobiva valdkonna – nagu tagatud kinnisvaralaenu EstateGuru puhul või tarbijalaenu Bondora puhul. Viimasel ajal on asunud ka kõvasti laienema välismaale, pakkudes laene mitmes riigis ja meelitades ligi investoreid üle kogu maailma. Seda tehakse peamiselt Eesti soodsate ühisrahastustingimuste abil – puuduvad regulatsioonid ning seadused ja pankade laenupoliitika võimaldavad hoida tootlust investorite jaoks kõrgel. See on peamine põhjus, miks ka välisinvestorid soovivad Eesti platvormidesse investeerida – kuna nad saavad rohkem tulu. Lisaks sellele on Eesti majandus kasvamas, elatustase paraneb ning kaasa aitab ka e-riigi staatus ja elanike ettevõtlikkus. Seega on keskkond ühisrahastuse kasvamiseks soodne.

Teiseks on positiivselt meelesstatud Eesti ühisrahastustinvestorid ning kuigi valdkond on investorite arvates riskantne ja investeeritakse pigem väikeste summadega, ollakse siiski valmis raha juurde lisama. Peamiste riskidena tuuakse välja käitumist majanduskriisi olukorras, regulatsioonidest mõjutatud intressimäärade langust ning laenu tagastamata jätmist. Need põhjused ei valmista muret EstateGurule, kuna leitakse, et tagatud laenu suudavad ka väiksema tootlikkuse ja aruka reguleerimise juures tekitada investoritele piisavalt lisandväärtust. Seda toovad välja ka investorid ise – paremad ühisrahastusplatvormid on siin selleks, et jääda ning Eesti ühisrahastuskeskkond kasvab ja on jätkusuutlik. Jätkusuutlikkuse usuvad t-testide põhjal pigem investorid, kel on finantsvaldkonna taust ning kelle investeerimisteadmised on keskmisest kõrgemad.

Kolmandaks on selgelt näha, et ka välisinvestoritel on usku Eesti ühisrahastusturu käekäiku ning näiteks Saksamaa puhul eelistavad investorid Eesti platvorme kodumaistele. Peamiseks põhjuseks on kõrgem intressimäär ja ka parem platvormidepoolne silmapaistvus ja kommunikatsioon. Sakslased on samuti positiivselt meelesstatud ühisrahastuse jätkusuutlikkuse ning leiavad, et valdkond alles kogub tuure.

Bakalaureusetöö autor arvab, et uuringute ja intervjuu põhjal saab väita, et Eesti ühisrahastuskeskkond on jätkusuutlik. Siiski tuleks valdkonda rohkem uurida ja koostada põhjalikumad analüüsid, prognoosimaks valdkonna käekäiku majanduslanguse tingimustes ja uurimaks ühisrahastuslaenude tagastusmäära. Laienedes välisriikidesse ja tehes professionaalselt oma asja edasi, on Eesti platvormidel võimalik saavutada globaalne tuntus ja edu.

SUMMARY

THE SUSTAINABILITY OF THE ESTONIAN CROWDFUNDING ENVIRONMENT SUPPORTED BY EXPERIENCE FROM THE GERMAN CROWDFUNDING MARKET

Bert Reila

Crowdfunding is an investing trend that is gaining more and more popularity in Estonia . The main points of crowdfunding platforms are high interest rates and low entry barriers to start investing. This leads to a fast-growing market that is not yet regulated and has been growing substantially in the recent economic boom.

The aim of this research papers was to analyse, if the Estonian crowdfunding market is sustainable and what is the attitude towards crowdfunding among investors in both Estonia and Germany. Based on gathered data from 2 surveys, theoretical material and an interview with Estonian crowdfunding platform EstateGuru, the author has put together a conclusion on the sustainability of the Estonian crowdfunding environment. The main research questions, that the author wanted to solve were: „How fitting is the Estonian economical environment for the sustainable progress of the crowdfunding market?“ and „How popular is crowdfunding as an investment trend among investors in Estonia and Germany?“

The first chapter of the research paper gives insight into crowdfunding as a separate economical sector and gives an overview of the Estonian and German crowdfunding markets. For that, the author brings out key definitions, introduces the peer-to-peer lending or lending-based crowdfunding and then focuses on the Estonian and German markets. The author brings out the main statistics of the Estonian crowdfunding market, the biggest platforms and planned regulations. To add a comparison, the same aspects of the German crowdfunding market are brought out and also the differences between the markets of the two countries.

The second chapter brings out the qualitative and quantitative methods used in the research paper. The author conducted 2 surveys – one for Estonian investors and one for German investors, which were shared on relevant social media groups and through personal contacts. The sample size was 87 for the Estonian survey and 44 for the German survey. The sample was selected based on the question „Have you made any investments in Estonian (for Estonians) or German (for Germans) crowdfunding platforms?“ A positive answer allowed the survey participant to continue. In addition to the surveys, the author also interviewed a representative of the Estonian crowdfunding platform EstateGuru, to find out the company’s plans for the future and thoughts on the state of crowdfunding in Estonia.

The third chapter brings out the results of the surveys and the interview and gives a conclusion on the sustainability of the Estonian crowdfunding market. The results of the Estonian and German surveys show, that investors generally believe in the sustainability of the crowdfunding market. That is proved by the answers given in both surveys, which are brought out in text summaries, graphs and tables. Crowdfunding has fast gained popularity among Estonian investors, with many of them adding additional funds to crowdfunding platforms in the coming year. There are currently no regulations for Estonian platforms, which in combination with the economic boom and the general living standard helps boost the crowdfunding market. Crowdfunding is a niche economic sector, which benefits from the strict rules of the commercial banks. The crowdfunding platforms in Estonia vary by business model but most of them give out alternative lending to entrepreneurs and private lenders alike, be it backed with a collateral or not. This leads to profitable albeit risky investment opportunities for small and big investors, which provide great returns in case the amount lent out is returned. All of this helps boost the Estonian crowdfunding market and ensure its sustainability.

In addition to the points brought up before, Estonian crowdfunding is also gaining popularity among investors abroad. The German investors especially are looking for investment opportunities, which grant greater returns than the local crowdfunding platforms in Germany. This has led many of them to start investing on the Estonian platforms, which are in return opening new offices in countries abroad and communicating with investors all over the world. The sustainability of the market is also confirmed by the representative of EstateGuru, who details the ambitions of the crowdfunding market are to span the whole of Europe and reach billion euros in loans funded.

The platform also brings out, that niche crowdfunding platforms with a good business plan can survive in an economical crisis, although the crowdfunding market might undergo some changes and only the platforms that adapt, can remain.

The author confirms two hypothesis and finds out that people, who have a better understanding of investing, are more likely to invest in crowdfunding. In addition to that, investors with a financial background are more likely to believe in the sustainability of the crowdfunding market in Estonia.

Based on the results, the author believes that the Estonian crowdfunding market is sustainable and can keep growing. The author suggests that the crowdfunding scene should be further researched and analysed to find out the behaviour of the market in a financial crisis.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

Algatus ühisrahaastuse reguleerimiseks. Finantsinspektsioon. Kättesaadav:

https://www.fi.ee/public/2016_09_Uhisrahaastuse_seaduse_eelnou.pdf, 22.aprill 2018.

Aschenbeck-Florange, T., Blair, D., Beltran, J., Garcia, A., Nagel, T., Piattelli, U., Quintavalla, L. (2013). Regulation of crowdfunding in Germany, the UK, Spain and Italy and the impact of the European single market. - *European Crowdfunding Network*. June.

Auxmoney statistiken. Auxmoney. Kättesaadav: <https://www.auxmoney.com/infos/statistiken>, 26.aprill 2018

Baumgardner, T., Neufeld, C., Huang, P., Sondhi, T., Carlos, F., Talha, M. (2017). Crowdfunding as a Fast-Expanding Market for the Creation of Capital and Shared Value. - *Thunderbird International Business Review*, Vol. 59, No. 1, 115-126.

Bednarz, J., Markiewicz, M., Płoska, A. (2017). The determinants and development of crowdfunding in the Central and Eastern Europe countries. - *Ekonomia i Prawo. Economics and Law*, No. 16(3), 275-285.

Chuang, K-W., Mo, S., Chen, K-C., Ye, C. (2016). The evolving role of peer-to-peer lending: A new financing alternative. - *Journal Of The International Academy For Case Studies*, Vol. 22, No. 3, 32-38.

Crowdestate ühisrahaastusplatvorm – statistika. Crowdestate. Kättesaadav:

<https://crowdestate.eu/et/statistics>, 22.aprill 2018.

Demyanyk, Y., Loutskina, E., Kolliner, D. (2017). Three Myths about Peer-to-Peer Loans. - *Economic Commentary*.

Dorfleitner, G., Hornuf, L., Schmitt, M., Weber, M. (2016). The Fintech Market in Germany. – *Bundesfinanzministerium*.

Emekter, R., Tu, Y., Jirasakuldech, B., Lu, M. (2015). Evaluating credit risk and loan performance in online Peer-to-Peer (P2P) lending. - *Applied Economics*, Vol. 47, No. 1, 54-70.

EstateGuru statistika. EstateGuru. Kättesaadav: <https://estateguru.co/home/statistics>, 22.aprill 2018.

Euroopa Komisjon. Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, Nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele – Ühisrahaastamise potentsiaali kasutuselevõtt Euroopa Liidus. Brüssel, 27.3.2014. – Kättesaadav: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/crowdfunding/140327-communication_et.pdf, 26.aprill 2018.

- Europe's Peer-to-Peer Lending Market*. Fintechnews Switzerland. Kättesaadav: <http://fintechnews.ch/crowdlending/europes-peer-peer-lending-market/11453/>, 26. aprill 2018.
- European P2P lending landscape*. Orca Money. Kättesaadav: <https://www.orcamoney.com/european-p2p-lending-landscape>, 22.aprill 2018.
- Everett, Craig R. (2014). *Origins and Development of Credit-Based Crowdfunding*. - *Pepperdine University - Graziadio School of Business and Management*.
- Faktooring: müügiarvete rahastamine*. Investly. Kättesaadav: <https://www.investly.co/et/faktooring>, 22.aprill 2018.
- Ge, R., Feng, J., Gu, B., Zhang, P., (2017), Predicting and Deterring Default with Social Media Information in Peer-to-Peer Lending. - *Journal Of Management Information Systems*, Vol. 34, No. 2, pp. 401-424.
- German real estate crowdfunding to triple*. German Real Estate Finance: Refire. Kättesaadav: <https://www.refire-online.com/features/markets/german-real-estate-crowdfunding-to-triple/>, 26.aprill 2018
- Grundy, D., Ohmer, C., (2016). German crowd-investing platforms: Literature review and survey. - *Cogent Business & Management*, Vol. 3, No. 1.
- Guo, Y., Zhou, W., Luo, C., Liu, C., Xiong, H. (2016). Instance-based credit risk assessment for investment decisions in P2P lending. - *European Journal of Operational Research*, Vol. 249(2), 417-426.
- Homepage*. Bergfürst. Kättesaadav: <https://de.bergfuerst.com/>, 26.aprill 2018.
- Homepage*. Zinsland. Kättesaadav: <https://www.zinsland.de/>, 26.aprill 2018.
- International P2P lending volumes March 2018*. P2P-Banking. Kättesaadav: <https://www.p2p-banking.com/countries/germany-international-p2p-lending-volumes-march-2018/>, 22. aprill 2018.
- KKK ja klienditugi*. EstateGuru. Kättesaadav: <https://estateguru.co/faq/faq> , 22.aprill 2018
- Liu, H., Wang, Y. (2018). The Value of Crowdfunding: An Explanation Based on Demand Uncertainty and Comparison with Venture Capital. - *Emerging Markets Finance & Trade*, Vol. 54, No. 4, 783-791.
- Mach, T.L., Carter, C.M., Slattery, C.R. C.M. (2014). Peer-to-peer lending to small businesses. - *Working Papers -- U.S. Federal Reserve Board's Finance & Economic Discussion Series*, 1-26.

- Mollick, E. (2014) The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. - *Journal of business venturing*, Vol. 29, No. 1, 1-16.
- Mändul, E. (2014). Füüsiliste isikute vahelised otselaenamise platvormil sõlmitud laenulepingud ja nendest tulenevate vaidluste lahendamise viisid. (Doktoritöö). Tartu Ülikool. Tartu
- Paschen, J. (2017). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle. - *Business Horizons*, Vol. 60, No. 2, 179-188.
- Reddy, S.K., Tan, Y.H. (2017). Crowdfunding: Financing Ventures in the Digital Era. - *GfK-Marketing Intelligence Review*, Vol.9, No. 4, 37-41.
- Reifner, U., Clerc-Renaud, S., Knobloch, M. (2010). Study on interest rate restrictions in the EU. – *Final Report for the EU Commission DG Internal Market and Services*, No. 87, 1-90.
- RV021: *Rahvastik soo ja vanuserühma järgi, 1. jaanuar*. Statistikaamet. Kättesaadav: <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx>, 14.mai 2018.
- Statistika*. Bondora. Kättesaadav: <https://www.bondora.com/et/public-statistics>, 22. aprill 2018.
- Taxation in Germany*. Wikipedia. Kättesaadav: https://en.wikipedia.org/wiki/Taxation_in_Germany#Income_tax_for_residents/, 26.aprill 2018.
- Troeger, Tobias H. (2018). Regulation of Crowdfunding in Germany. - *SAFE Working Paper*, No. 199.
- Wardrop, R., Zhang, B., Rau, R., Gray, M. (2015). Moving mainstream. - *The European Alternative Finance Benchmarking Report*, 15-16.

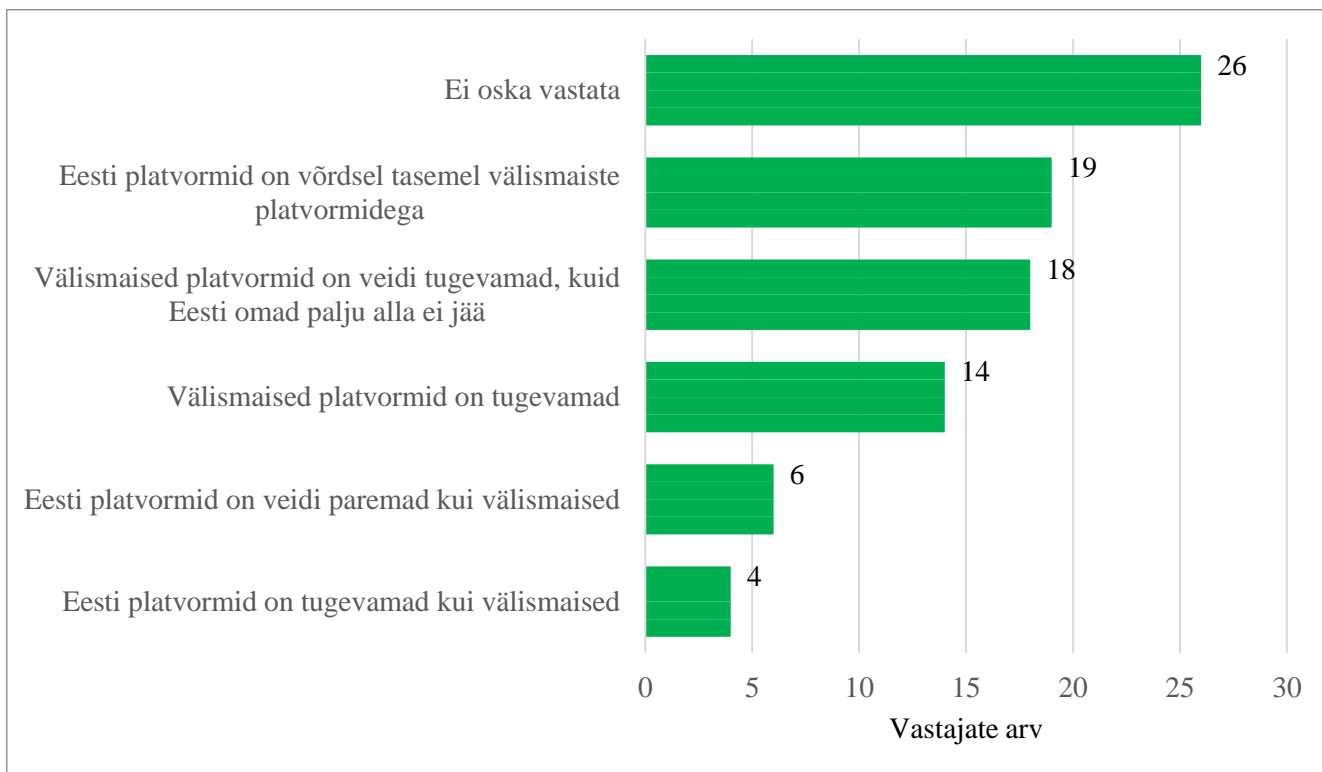
LISAD

Lisa 1. Ühisrahastuse osakaal Eesti vastajate investeerimisportfellis

Kogu portfelli suurus / Ühisrahastuse osakaal portfellis	Alla 1%	1 - 5%	5 - 10%	Kuni 20%	Kuni 30%	Kuni 50%	50% ja rohkem	100%
Kuni 1000 eurot	2	-	1	-	1	2	4	4
Kuni 5000 eurot	-	-	1	1	1	1	9	2
Kuni 10 000 eurot	-	-	1	-	3	3	-	1
Kuni 50 000 eurot	1	5	2	4	8	3	4	1
Kuni 100 000 eurot	1	2	3	2	-	-	3	-
Kuni 1 000 000 eurot	1	1	2	2	2	-	-	-

Allikas: Autori koostatud

Lisa 2. Eesti ühisrahastusinvestorite hinnang Eesti ühisrahastusplatvormide tugevusele võrdluses välismaiste platvormidega.



Allikas: autori koostatud

Lisa 3. Ühisrahastuse osakaal Saksa vastajate investeerimisportfellis

Kogu portfelli suurus / Ühisrahastuse osakaal portfellis	Alla 1%	1 - 5%	5 - 10%	Kuni 20%	Kuni 30%	Kuni 50%	50% ja rohkem
Kuni 1000 eurot	1	-	-	-	-	1	-
Kuni 5000 eurot	1	-	-	-	-	1	-
Kuni 10 000 eurot	-	2	2	-	-	-	1
Kuni 50 000 eurot	6	2	1	1	3	-	-
Kuni 100 000 eurot	4	-	-	-	-	-	-
Kuni 1 000 000 eurot	4	3	-	2	-	-	-

Allikas: autori koostatud.

Lisa 4. Transkriptsioon intervjuust EstateGuru ühisrahastusplatvormi esindajaga (MS), 09.05.2018

BR: „Nii, minu esimene küsimus, et millised on EstateGuru plaanid aastaks 2018 – kas on plaanis laieneda või näiteks uuendada veebilahendusi.“

MS: „(.) Mhm, 2018 on kindlasti kasv. Seda nii mitmes mõttes – nii investorite ja müügikasv kui ka riikide poolest kasv. Kindlasti alustades Baltikumist ja tahtes kasvada üleeuroopaliseks ei saa kindlasti siia pidama jääda, vaid on vaja iga aastaga järjest juurde lisada.“

BR: „Okei (.). Siis võibolla selline küsimus, et kuidas jäite rahule oma tulemustega aastal 2017 – mõtlen kuidas EstateGuru rahule jäi, ja kas ühisrahastusturg sel aastal kasvas kiiremini kui oodatud või aeglasemalt.“

MS: „(.3) Täpsustuseks eelmisele punktile, siis veebilahenduste koha pealt, et kindlasti ka töö käib siin mitmel rindel – uued riigid, aga kindlasti ka kuna on platvormiäri, siis teeme tööd igapäevaselt selle nimel, et kasutajakogemus paraneks (.3). Ja EstateGurul on mitmed suuremad projektid käsil, just sel eesmärgil, et tuua investoritele ja laenuvõtjatele uusi lahendusi välja. Aga 2017 oli üldjoontes edukas (.3). Oli ligemale poole võrra või kahekordne kasv (.2). Selliselt olulistest põhinäitajatest oli nii müügi, käibe kui ka investorite kasv. Aga kindlasti, kuna me oleme veel jätkuvalt kasvufaasis või selline noorettevõtte, siis see aasta proovime ka eelmise aasta tulemusi üle teha kasvu mõttes. Suuremad *milestone*'d, mis me proovisime ka aasta lõpu poole tuua, said tehtud selle aasta alguses.“

BR: „(.2) Ja nüüd võibolla selline üldisem küsimus Eesti ühisrahastusturu kohta, et ka eelmise aasta põhjal, mis te arvate, kuidas meie turg on võrdluses välisurgudega? Kas arvate, et meie platvormid on pigem tugevad või nõrgad võrdluses välisplatvormidega?“

MS: „Ma arvan, et Baltikum ja Eesti üldiselt on selline koht lisaks UK-le (Ühendkuningriigid), kus platvormid on hästi jõudsalt arenenud. Tuues Mintose näite, siis nemad on ju väga suured oma mudeliga. Samamoodi tegelikult ka väikelaenu ja tarbimislaenu turul on Bondora tegemas iga kuuga suuremaid numbreid. Lisaks siia juurde kinnisvara tagatisel laenu, siis ka meie kasv (EstateGuru) areneb jõudsalt. Aga kindlasti UK-ga veel võrrelda ei anna, sest seal on turu suurus kordades suurem ja platvormid on ajalooliselt pikema perioodiga – varasemast ärist on ümber disainitud ühisrahastusplatvormideks. Näiteks LendInvest ja ka teisi.“

BR: „Mhm, okei (.). Kus näete EstateGuru platvormi viie aasta pärast – millised võiks olla laenumahud ja investorite arv?“

MS: „Viie aasta pärast katab EstateGuru enamuse Euroopast, just laenude osas ning meie jaoks oluline on see, et meil on seal olemas tagatisvara ja saame seda likvideerida. Need riigid, kus ise kohale ei saa minna, on meil partnerid olemas. Mahtude osas oleme jõudnud oma mahult miljardini. Vähemalt see on eesmärk, mille poole püüdleme.“

BR: „Okei (.). Nii, selline küsimus et, eelmisel aastal või 2016 tegi Finantsinspeksioon ettepaneku ühisrahastust reguleerida. Põhilised punktid seal on see, et ühisrahastusplatvormidel oleks suurem kohustus avaldada oma andmeid investoritele. Teha neile veel lisaks tugevat taustakontrolli terrorismi- ja rahapesu vastase seaduse suhtes. Ja nende poolt oleks veel ettepanek, et omanikud ei tohiks investeerida platvormi enda laenudesse. Et mis te arvate – kas need regulatsioonid võiksid mõjutada EstateGuru edukust?“

MS: „Reguleerimine kui selline on pikemas perspektiivis kasulik, kui seda tehakse õigesti. Antud hetkel EstateGuru on olles sisenemas UK turule taotlemas ka seal kohaliku Finantsinspeksiooni (.2) litsentsi. Ja tegelikult see on üks esimesi Euroopa turul ja mille põhjal tehakse ka üleeuroopalisi litsentse (.3). Kindlasti ühtepidi aitab kaitsta investorit aga teiselt poolt on garantii investorile, et kui oleme litsentsi saanud, siis on ka suurem usaldus. Täna hetkel, kuigi otseseid nõudeid ei ole, oleme Eesti turul liitunud Hea Tavaga, mis reguleerib samamoodi põhipraktikat ja näitab kuidas võiks platvorm toimida. Teeme tugevalt koostööd pankadega, mis tähendab seda, et kuigi meil otseselt pole ühisrahastus Eestis reguleeritud, siis EstateGuru oma protsessides on rakendanud „tunne oma klienti“ poliitikat ja ka terrorismi vastased tõkestused. Et siinkohal me oleme arvatavasti peaaegu samal tasemel kui pangad. Saame küll igapäevaselt asja parandada, aga (.). põhihoolsus on meil kõik tagatud.“

BR: „Mhm, hästi (.2). Nüüd tulevikku vaadates, et mida arvate Eesti ühisrahastuskeskkonna jätkusuutlikkusest – et kas 10 aasta pärast on ühisrahastus Eestis elus ja populaarsem isegi kui aktsiainvesteeringud või on ühisrahastus kadunud?“

MS: „(.). Ühisrahastus on kindlasti vahepeal käinud läbi majanduslangused, mis on raputanud turult välja sellised, kes pole asju piisavalt hästi ajanud või pole investoritele piisavalt kvaliteetset teenust pakkunud (.2). Aga ma arvan, et ühisrahastusel on kindlasti koht olemas.

Mida ühisrahastus teeb, on see, et võetakse nišivaldkond ja tehakse seda paremini kui tänasel hetkel pangad. Küll aga tootlikkus kindlasti mõnel määral langeb – et ei ole enam seal kuskil, nagu EstateGuru puhul hetkel 12%, siis selleks ajaks ühtlustub madalamale tasemele – 7 kuni 8%. Aga kindlasti on ta olemas ja kindlasti on ta tugev alternatiiv kõigile muudele finantseeringuallikatele. Aga jällegi, kuna inimestel on riskitaju erinev ja riskivalmidus erinev, siis kindlasti on seal kõrval ka kõik muud investeerimisklassid nagu kuld, aktsiad ja kõik, mis tänasel hetkel on olemas. Ja ühisrahastus on seal kõrval lihtsalt alternatiiv, aga nagu aeg on näidanud, siis neid investeerimisvõimalusi tekib aina juurde. Näiteks krüpto.

BR: „Mhm, siis selline küsimus, et paljud välisinvestorid, näiteks Saksamaalt, valivad Eesti ühisrahastusplatvorme just seetõttu, et meil on kõrgem intressimäär. Nüüd selline küsimus, et kui Eesti ühisrahastusplatvormide intressimäärad oleks 5 kuni 6% lähedal, siis kas nad oleks globaalselt konkurentsivõimelised.“

MS: „(.3) See oleneb jällegi, Eestis on erinevaid platvorme erineva fookusega: et kes teeb tarbimislaene, kes teeb omakapitali laene ja kes on spetsialiseerunud arvete peale. Ma arvan investor lõpuks vaatab seda, et kuigi 5 kuni 6% on see lubatud tootlus, siis sellest tuleb arvutada maha veel riskid. Halvaks läinud ja tagasimaksmata laenud, et kui palju sealt kaotab, on samuti olulised, ja ma arvan, et seda oleks isegi olulisem vaadata. Riski arvestades on kõige olulisem see, et kui suur on mudeli võimekus raha tagasi maksta. Julgen öelda, et tagatud laenud, nagu meie puhul, on selline valdkond, mis ka madalama protsendi juures jätkuvalt pakub investoritele häid investeerimisvõimalusi. Näiteks hoiuselaen, mis pakub 1-2%, millel on ka riiklikud toetused, on endiselt adekvaatne ja lisaks kõrvale, kui sul on valida ühisrahastuse tagamata laenud või tagatud laenud, siis ma arvan (.2), et ka madalamate protsentide juures valitakse tagatud ühisrahastuslaenud.

BR: „Okei. Viimane küsimus – hetkel on Eesti majandus kasvamas. Kinnisvara hinnad ja palgad tõusevad ja seetõttu on ka buum nii ehitus- kui ka investeerimisturul. Oletame, et on olukord, kus majandus oleks languses, iga-aastaselt. Kuidas näeksite ette EstateGuru käekäiku ja millised tegurid aitaksid kaasa EstateGuru hakkamasaamisele majanduslanguse tingimustes?“

MS: „Ma arvan (.2), tänasel hetkel (.) pangad, seal, kus meie eksisteerime (alternatiivrahastus), et seal on ärid, millega ei viitsita tegeleda ja millega pole jõudu tegeleda.

Ma arvan, et majanduslanguse ja kriisi olukorras samamoodi – suured pangad tõmbavad oma raha veelgi koomale, mis tähendab seda, et äri on (meil) võimalik teha igat sorti tingimustel. Ja kui investorite poole pealt suudame jätkuvalt pakkuda häid investeerimisvõimalusi ja head tootlikkust, siis arvan, et pigem nende koha pealt väga palju ei kahane, vaid otsitakse veel rohkem investeerimisvõimalusi. Küsimus on selles, et kuidas leida laenuvõtjaid, et nemad võibolla ei julge enam laenu võtta (.5). Ehk siis, kui suudad pakkuda väga head teenindust, olla paindlik, siis ma arvan on igal ettevõttel võimalik majanduslanguses eksisteerida. Ma arvan pankade huvi tegeleda eri *case*'dega langeb veelgi (.2).

BR: „Olgu, ma tänan Teid intervjuu eest!“

Lisa 5. Küsitlus Eesti ühisrahastusinvestoritele

1) Kas olete investeerinud laenudesse Eesti ühisrahastusportaalide kaudu?

- a) Jah
- b) Ei (eitava vastuse korral küsitlus lõppes)

2) Millisesse vanusegruppi Te kuulute?

- a) Alla 20
- b) 20-29
- c) 30-39
- d) 40-49
- e) 50-59
- f) 60+

3) Milline on Teie omandatud haridustase?

- a) Põhiharidus
- b) Keskkharidus
- c) Keskeriharidus
- d) Kõrgharidus
- e) Muu

4) Kas olete professionaalselt seotud finantssektoriga?

- a) Jah
- b) Ei

5) Kui heaks hindate oma investeerimisalaseid teadmisi?

Skaala 1-7

6) Küsimuses kasutatud Likerti skaalat

6a) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Aktsiad]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

6b) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Võlakirjad]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

6c) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Ühisrahastus]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

6d) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Kinnisvara]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

6e) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Väärismetallid]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

6f) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Ettevõtlus]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

7) Kui suureks hindate oma kogu investeerimisportfelli?

- a) Kuni 1000 eurot
- b) Kuni 5000 eurot
- c) Kuni 10 000 eurot
- d) Kuni 50 000 eurot
- e) Kuni 100 000 eurot
- f) Kuni 1 000 000 eurot
- g) Ei soovi vastata

8) Kui suure osa oma sissetulekust eraldate investeringuteks (igakuiselt)?

- a) Kuni 5%
- b) Kuni 10%
- c) Kuni 20%
- d) Kuni 30%
- e) Kuni 50%

- f) Üle 50%
- g) Igakuiselt raha kõrvale ei pane

9) Kui suure osa oma investeeringutest olete valmis aksepteerima kaotatuna (raha, mida tagasi ei saa)?

- a) Ei ole valmis aksepteerima kaotusi
- b) Olen valmis aksepteerima kaotusi kuni 5% oma investeeringutest
- c) Olen valmis aksepteerima kaotusi kuni 10% oma investeeringutest
- d) Olen valmis aksepteerima kaotusi kuni 20% oma investeeringutest
- e) Olen valmis aksepteerima kaotusi üle 20% oma investeeringutest
- f) Muu

10) Kuidas kirjeldaks Teie parim sõber Teid kui riskijat?

- a) Tõeline hasartmängija
- b) Meeldib võtta riske, kuid teadvustab neid endale
- c) Riskib ainult siis kui on teinud põhjaliku vastava uurimistöö
- d) Ettevaatlik
- e) Tõeline riskide vältija
- f) Muu

11) Märkige kõik Eesti ühisrahastusplatvormid, kus olete investerinud. (märkeruudud)

Bondora

EstateGuru

Omaraha

Crowdestate

MoneyZen

Argeld

BitOfProperty

Investly

Muu

12) Kui suure osa Teie investeerimisportfelligist moodustavad investeeringud erinevatel Eesti ühisrahastusplatvormidel?

- a) Alla 1%
- b) 1-5%
- c) 5-10%
- d) Kuni 20%
- e) Kuni 30%
- f) Kuni 50%
- g) 50% ja rohkem
- h) 100%
- i) Muu

13) Milline on Teie arvates Eesti ühisrahastusplatvormide tugevus võrdluses välismaiste platvormidega (Mintos, Twino, Auxmoney jt.)?

- a) Eesti platvormid on tugevamad kui välismaised
- b) Eesti platvormid on veidi paremad kui välismaised
- c) Eesti platvormid on võrdsel tasemel välismaiste platvormidega
- d) Välismaised platvormid on veidi tugevamad
- e) Välismaised platvormid on tugevamad
- f) Ei oska vastata

14) Küsimuses kasutatud Likerti skaalat

14a) Hinnake Eesti ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Tootlus]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärase
- f) Puudub arvamus

14b) Hinnake Eesti ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Läbipaistvus]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14c) Hinnake Eesti ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Kliendisuhtlus]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14d) Hinnake Eesti ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Investeeringute tagastamine]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14e) Hinnake Eesti ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Usaldus omanike vastu]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea

- e) Suurepärase
- f) Puudub arvamus

14f) Hinnake Eesti ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Nähtavus (turundus ja reklaam)]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärase
- f) Puudub arvamus

15) Kas plaanite lähiajal suurendada ühisrahastusinvesteeringute osakaalu oma investeerimisportfellis (Eesti platvormid)?

- a) Jah
- b) Ei

Vastates küsimusele nr. 15 „ei“:

16) Millised on Teie arvates suurimad Eesti ühisrahastusplatvormidega seotud riskid? (Märkeruudud)

Laenude tagastamata jätmine
Ettevõtete pankrot
Uued seadused/regulatsioonid
Tugev konkurents välismaalt
Tootluse vähenemine
Käitumine majanduskriisi ajal
Laenude kvaliteedikontrolli langemine
Muu

17) Millised tegurid aitavad kaasa ühisrahastuse arengule Eestis? (Märkeruudud)

Majanduskasv

Rangete regulatsioonide puudumine

Ühiskonna ettevõtlikkus

Rahva elatustaseme paranemine

Toetused

Pankade laenuitingimused

E-riigi staatus

Muu

18) Märtsis 2018 rahastasid Eesti ühisrahastusplatvormid kokku 13,1 miljoni euro eest laene.

Milliseks arvate igakuist rahastuse mahtu olevat 3 aasta pärast?

- a) Alla 10 miljoni €
- b) Samal tasemel
- c) Kuni 20 miljonit €
- d) Kuni 30 miljonit €
- e) Kuni 50 miljonit €
- f) Üle 50 miljoni €
- g) Muu

19) Põhjendage, kas Teie arvates on Eesti ühisrahastuskeskkond jätkusuutlik?

.....

Vastates küsimusele nr. 15 „jah“:

20) Kui palju raha olete valmis järgneva aasta jooksul lisama Eesti ühisrahastusplatvormidesse?

- a) Kuni 1000€
- b) Kuni 5000€
- c) Kuni 10 000€
- d) Kuni 50 000€

- e) Kuni 100 000€
- f) Kuni 1 000 000€
- g) Rohkem kui 1 000 000€

21) Millised on Teie arvates suurimad Eesti ühisrahastusplatvormidega seotud riskid? (Märkeruudud)

Laenude tagastamata jätmine
Ettevõtete pankrot
Uued seadused/regulatsioonid
Tugev konkurents välismaalt
Tootluse vähenemine
Käitumine majanduskriisi ajal
Laenude kvaliteedikontrolli langemine
Muu

22) Millised tegurid aitavad kaasa ühisrahastuse arengule Eestis? (Märkeruudud)

Majanduskasv
Rangete regulatsioonide puudumine
Ühiskonna ettevõtlikkus
Rahva elatustaseme paranemine
Toetused
Pankade laenuitingimused
E-riigi staatus
Muu

23) Märtsis 2018 rahastasid Eesti ühisrahastusplatvormid kokku 13,1 miljoni euro eest laene. Milliseks arvate igakuist rahastuse mahtu olevat 3 aasta pärast?

- a) Alla 10 miljoni €
- b) Samal tasemel
- c) Kuni 20 miljonit €
- d) Kuni 30 miljonit €

- e) Kuni 50 miljonit €
- f) Üle 50 miljoni €
- g) Muu

24) Põhjendage, kas Teie arvates on Eesti ühisrahastuskeskkond jätkusuutlik?

.....

Lisa 6. Küsitlus Saksamaa ühisrahastusinvestoritele

1) Kas olete investeerinud laenudesse ühisrahastusportaalide kaudu?

- a) Jah
- b) Ei (eitava vastuse korral küsitlus lõppes)

2) Millisesse vanusegruppi Te kuulute?

- a) Alla 20
- b) 20-29
- c) 30-39
- d) 40-49
- e) 50-59
- f) 60+

3) Milline on Teie omandatud haridustase?

- a) Põhiharidus (Haupt- oder Realschulabschluss)
- b) Keskkharidus (Abitur)
- c) Sekundaarne kõrgharidus (Hochschulabschluss auf dem zweiten Bildungsweg)
- d) Kõrgharidus (Hochschulabschluss)
- e) Muu

4) Kas olete professionaalselt seotud finantssektoriga?

- a) Jah
- b) Ei

5) Kui heaks hindate oma investeerimisalaseid teadmisi?

Skaala 1-7

6) Küsimuses kasutatud Likerti skaalat

6a) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Aktsiad]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeerinud

6b) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Võlakirjad]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat

- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeeritud

6c) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Ühisrahastus]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeeritud

6d) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Kinnisvara]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeeritud

6e) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Väärismetallid]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeeritud

6f) Kui pikalt olete investeerinud erinevatesse varaklassidesse? [Ettevõtlus]

- a) Alustasin hiljuti (kuni 3 kuud)
- b) Alla aasta
- c) 1-3 aastat
- d) 4-10 aastat
- e) Üle 10 aasta
- f) Sellesse varaklassi ei investeeritud

7) Kui suureks hindate oma kogu investeerimisportfelli?

- a) Kuni 1000 eurot
- b) Kuni 5000 eurot
- c) Kuni 10 000 eurot
- d) Kuni 50 000 eurot
- e) Kuni 100 000 eurot
- f) Kuni 1 000 000 eurot
- g) Ei soovi vastata

8) Kui suure osa oma sissetulekust eraldate investeringuteks (igakuiselt)?

- a) Kuni 5%
- b) Kuni 10%
- c) Kuni 20%
- d) Kuni 30%
- e) Kuni 50%
- f) Üle 50%
- g) Igakuiselt raha kõrvale ei pane

9) Kui suure osa oma investeringutest olete valmis aksepteerima kaotatuna? (raha, mida tagasi ei saa)

- a) Ei ole valmis aksepteerima kaotusi
- b) Olen valmis aksepteerima kaotusi kuni 5% oma investeringutest
- c) Olen valmis aksepteerima kaotusi kuni 10% oma investeringutest
- d) Olen valmis aksepteerima kaotusi kuni 20% oma investeringutest
- e) Olen valmis aksepteerima kaotusi üle 20% oma investeringutest
- f) Muu

10) Kuidas kirjeldaks Teie parim sõber Teid kui riskijat?

- a) Tõeline hasartmängija
- b) Meeldib võtta riske, kuid teadvustab neid endale
- c) Riskib ainult siis kui on teinud põhjaliku vastava uurimistöö
- d) Ettevaatlik
- e) Tõeline riskide vältija
- f) Muu

11) Märkige kõik Saksamaa ühisrahastusplatvormid, kus olete investerinud. (märkeruudud)

Auxmoney

Exporo

Zinsland

Bitbond

Smava

Crosslend

Muu

12) Kui suure osa Teie investeerimisportfelli moodustavad investeringud erinevatel Saksamaa ühisrahastusplatvormidel?

- a) Alla 1%
- b) 1-5%
- c) 5-10%
- d) Kuni 20%
- e) Kuni 30%

- f) Kuni 50%
- g) 50% ja rohkem
- h) 100%
- i) Muu

13) Milline on Teie arvates Saksamaa ühisrahastusplatvormide tugevus võrdluses välismaiste platvormidega (Mintos, Twino, EstateGuru jt.)?

Skaala (1-7): Saksamaa platvormid on nõrgad – Saksamaa platvormid on tugevad

14) Küsimuses kasutatud Likerti skaalat

14a) Hinnake Saksamaa ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Tootlus]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14b) Hinnake Saksamaa ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Läbipaistvus]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14c) Hinnake Saksamaa ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Kliendisuhklus]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14d) Hinnake Saksamaa ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Investeeringute tagastamine]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14e) Hinnake Saksamaa ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Usaldus omanike vastu]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

14f) Hinnake Saksamaa ühisrahastusplatvormidega seonduvaid tegureid. [Nähtavus (turundus ja reklaam)]

- a) Halb
- b) Pigem kehv
- c) Keskpärane
- d) Pigem hea
- e) Suurepärane
- f) Puudub arvamus

15) Kas olete investeerinud mõnel neist Eesti ühisrahastusplatvormidest?

Bondora
EstateGuru
Omaraha
Crowdestate
MoneyZen
Argeld
BitOfProperty
Investly
Muu

16) Kas eelistate Eesti või Saksamaa ühisrahastusplatvorme?

- a) Eesti (suunatud küsimus 17a)
- b) Saksamaa (suunatud küsimus 17b)
- c) Mitte kumbagi (suunatud küsimus 18)

17a) Miks eelistate Eesti ühisrahastusplatvorme?

- a) Parem tootlus
- b) Vähem regulatsioone
- c) Parem kliendisuhklus
- d) Kiirem laienemine välisriikidesse
- e) Parem läbipaistvus
- f) Soovitused mõjukatelt inimestelt
- g) Madalam laenude tagastamata jätmise määr
- h) Tugevam turg
- i) Muu

17a) Miks eelistate Saksamaa ühisrahastusplatvorme?

- a) Parem tootlus
- b) Vähem regulatsioone
- c) Parem kliendisuhklus
- d) Kiirem laienemine välisriikidesse
- e) Parem läbipaistvus
- f) Soovitused mõjukatelt inimestelt
- g) Madalam laenude tagastamata jätmise määr
- h) Tugevam turg
- i) Muu

18) Kas plaanite lähiajal suurendada ühisrahastusinvesteeringute osakaalu oma investeerimisportfellis ?

- a) Jah
- b) Ei

Vastates küsimusele nr. 18 „ei“:

19) Millised on Teie arvates suurimad ühisrahastusplatvormidega seotud riskid? (Märkeruudud)

Laenude tagastamata jätmine
Ettevõtete pankrot
Uued seadused/regulatsioonid
Tugev konkurents välismaalt
Tootluse vähenemine
Käitumine majanduskriisi ajal

Laenude kvaliteedikontrolli langemine
Muu

20) Põhjendage, kas Teie arvates on ühisrahastusturg jätkusuutlik?

.....

Vastates küsimusele nr. 18 „jah“:

21) Millistes ühisrahastusplatvormides suurendate oma ühisrahastusinvesteeringuid?

- a) Eesti platvormides
- b) Saksamaa platvormides
- c) Teiste riikide platvormides

22) Kui palju raha olete valmis järgneva aasta jooksul lisama ühisrahastusplatvormidesse?

- a) Kuni 1000€
- b) Kuni 5000€
- c) Kuni 10 000€
- d) Kuni 50 000€
- e) Kuni 100 000€
- f) Kuni 1 000 000€
- g) Rohkem kui 1 000 000€

**23) Millised on Teie arvates suurimad ühisrahastusplatvormidega seotud riskid?
(Märkeruudud)**

Laenude tagastamata jätmine
Ettevõtete pankrot
Uued seadused/regulatsioonid
Tugev konkurents välismaalt
Tootluse vähenemine
Käitumine majanduskriisi ajal
Laenude kvaliteedikontrolli langemine
Muu

24) Põhjendage, kas Teie arvates on ühisrahastusturg jätkusuutlik?

.....