

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Ärikorralduse instituut

Kristo Rosin

**INVESTORITE EELISTUSED JA PÕHJUSED STARTUPIDESSE  
INVESTEERIMISEL FUNDERBEAM PLATVORMIL**

Bakalaureusetöö

Õppekava TABB, peeriala ärirahandus

Juhendaja: Kristjan Liivamägi, PhD

Tallinn 2020

Deklareerin, et olen koostanud lõputöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 6009 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Kristo Rosin ..... (allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 155256TABB

Üliõpilase e-posti aadress: kristo.rosin@gmail.com

Juhendaja: Kristjan Liivamägi, PhD:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

# SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE.....	4
SISSEJUHATUS .....	5
1. TEOREETILINE OSA .....	7
1.1. Startupi olemus ja taust .....	7
1.2. Idufirma ja traditsioonilise ettevõtte võrdlus .....	9
2. INVESTEERIMINE IDUFIRMADESSE .....	11
2.1. Idufirmade raha kaasamine .....	11
2.2. Riskikapitalifondid.....	13
2.3. Äriinglid .....	14
2.4. Ühisrahastamine .....	16
3. KVANTITATIIVNE UURING.....	19
3.1. Metoodika ja uuringus osalenute taust.....	19
3.2. Ülevaade investorite riskitaluvusest ja tootluse ootusest idufirmadesse investeerimisel .....	21
3.3. Investorite eelistused startupidesse investeerimisel .....	23
3.4. Investeerimisotsuse langetamine ja valdkondade eelistused.....	25
KOKKUVÕTE .....	30
SUMMARY.....	32
KASUTATUD ALLIKAD .....	35
LISAD .....	37
Lisa 1. Kvantitatiivse uuringu küsimustik .....	37
Lisa 2. Rahastust pakkuvate investorite omadused.....	38
Lisa 3. Investorite investeerimisportfelli suurus .....	39
Lisa 4. Lihtlitsents .....	40

## LÜHIKOKKUVÕTE

Tänapäeval on investeerimisvõimalusi mitmeid ning iga investeeringuga kaasneb risk. Idufirmadesse kapitali paigutamist peetakse üheks kõige riskantsemaks investeeringuks, samuti potentsiaalselt kõige tootlikumaks.

Investeeringuline üldiselt on kogunud üha rohkem populaarsust ning on muutunud inimestele kättesaadavamaks. Käesolev bakalaureusetöö uurib, kuidas ja mille alusel teevad investorid investeerimisotsuseid idufirmadesse investeerimisel. Eesmärgi täitmiseks on esitanud autor järgnevad uurimisküsimused: milline on investorite teadlikkus idufirmade kohta; millele tuginedes teevad investorid oma investeerimisotsuseid startupidesse investeerimisel; milliseid idufirmasid investorid Funderbeami platvormil eelistavad.

Uurimise läbiviimiseks on kasutatud töö autor kvantitatiivset uurimismeetodit ehk küsimustikku, millele on vastused andnud 100 investorit, kes investeerivad või on varem Funderbeami platvormil investeerinud. Valim põhineb kolme *Facebook*'i grupi kogukonnal, kus arutatakse investeerimisteemalisi küsimusi ja ettepanekuid. Küsimustik on koostatud *Google Forms*'i keskkonnas ning hiljem analüüsiti tulemusi *Microsoft Excel* programmis. Küsimused baseeruvad investorite taustal, teadlikkusel idufirmade kohta, investeerimiskriteeriumitel ja -eelistustel.

Uuringu tulemused näitavad, et investorid on nõus võtma suuri riske, kuid ei oota vastu ebanormaalselt kõrgeid tootlusnumbreid. Võib välja tuua, et investoritele on olulised idufirma meeskonna visioon ja eesmärgid ning toote või teenuse konkurentsieelis. Enamasti eelistatakse tehnoloogia ja IoT-ga tegelevaid idufirmasid, ent valdkond ei mängi investeerimisotsuse tegemisel väga olulist rolli.

Võtmesõnad: investeerimine, startup, Funderbeam, eelistused, risk

## SISSEJUHATUS

Idufirmad ei ole tänapäeval enam midagi uut. Eestis korraldatakse uute idufirmade jaoks hulganisti konkursse ning startup ettevõtlust saab ülikoolides isegi erialaselt õppida. Eesti idufirmade teerajajast, Skype'st, on enamik eestlasi juba kuulnud ja paljud seda videokõnede rakendust kasutanudki. Lisaks on Tallinnas ringi sõitmas Startship Technologies pakirobotid, Bolti taksod ja Äripäeva rikaste TOP edetabeli tipus seisavad TransferWise'i asutajad.

Investeeringimaastikul on tuntust kogunud ka termin äriingel või ingelinvestor, kes just tegelebki potentsiaalivate idufirmade rahastamisega ja nende juhendamisega. Kümned Eesti startupid on just sarnaselt tuule tiibadesse saanud ning investoritele head tootlust teeninud. Samas on nende hulgas ka projekte, mis tänaseks suurt läbimurret saavutanud pole, või on ebaõnnestunud täielikult. See näitab, et idufirmade investeering on muutunud järjest populaarsemaks, sest viimased rahastuskampaaniad Funderbeami platvormil on investorite poolt tugevalt ülemärgitud. La Muu, Ampler Bikes, Nudist on vaid mõned näited startupi kampaaniatest, mida märgiti üle ligi 10 korda kampaania rahastuseesmärgist. Eelnimetatud asjaolud kombineerituna esitavad väljakutse traditsioonilistele investeeringuvõimalustele.

Majandustudengina on autor ka ise investeeringuga paar aastat tegelenud, kuid seni piirdunud ühisraha laenudega. Viimasel aastal on portfelli lisatud ka mõne Eesti idufirma imepisike osalus, et uudsest võimalusest osa saada ja idufirmade kontseptsioonist läbi praktilise tegevuse paremini aru saada. Selleks lihtsaim moodus oli kasutada esimest globaalset kasvuettevõtete kauplemise keskkonda nimega Funderbeam. Paraku oli suur kartus investeerida teadmatusse, sest paljudki erialased terminid muutsid aru saamise keerulisemaks. Antud olukord on ka oluline ajend töö kirjutamiseks. Investeeringu vastu tekkis autoril huvi juba keskkoolis, kuid huvi süvenes suuresti tänu ärianduse erialale ülikoolis ning Southwestern Advantage programmis osalemisele, kus autori mentoriks oli investor ja investeeringuraamatute autor Jaak Roosaare. Olulise tõuke ja inspiratsiooni andis ka õppeaine Rahanduse alused, mida viis läbi majandusteadlane ning käesoleva töö juhendaja Kristjan Liivamägi.

Kuna autoril on idufirmadesse investeerimisel kokkupuuteid vähe, siis on vastavalt teooriale tuginedes ja kvantitatiivse uurimismeetodi abil eesmärk välja selgitada investorite investeerimiseelistused ja -kriteeriumid startupidesse investeerimisel. Peale tulemuste kättesaamist ja andmete töötlemist saab teha järeldused ja hinnata, miks ja millised idufirmad on investoritele atraktiivsemad.

Bakalaureusetöö eesmärgi täitmiseks on autor esitanud järgmised uurimisküsimused:

1. Milline on investorite teadlikkus idufirmade kohta?
2. Millele tuginedes teevad investorid oma investeerimisotsuseid startupidesse investeerimisel?
3. Milliseid idufirmasid investorid Funderbeami platvormil eelistavad?

Uurimise läbiviimiseks kasutas töö autor kvantitatiivset uurimismeetodit ning valimi suuruseks osutus 100 investorit, kes investeerivad või on varem Funderbeami platvormil investeerinud. Küsimused tuginesid investorite taustale, teadlikkusele idufirmade kohta, investeerimiskriteeriumitele ja -eelistustele. Uuringu käigus tuli välja, et investorite riskivalmidus on kõrgem teadmistest. Selgus, et investoritele on olulised startupi meeskonna visioon ja eesmärgid ning startupi tootel või teenusel peaks olema konkurentide ees ka mingisugune eelis. Enamasti eelistatakse tehnoloogiasektoris tegutsevaid idufirmasid, kuid peaaegu pooled investorid andsid märku, et tihti ei oma valdkond, milles idufirma tegutseb, tähtsust.

Bakalaureusetöö jaguneb kolmeks osaks. Esimeses ja teises peatükis tuginetakse läbi kirjandusallikate teooriale. Esimeses osas keskendub autor startupi olemusele ja taustale ning toob välja idufirma ja traditsioonilise ettevõtte võrdluse.

Töö teises peatükis selgitab autor erinevaid võimalusi raha kaasamiseks idufirmade poolt ning see on jagatud neljaks alapeatükiks. Antakse ülevaade riskikapitalistidest, äriinglitest ning uudest ühisrahastuse võimalusest.

Bakalaureusetöö viimases ehk kolmandas osas käsitleb autor uurimismeetodit ning analüüsib vastajate tulemusi. Esimeses alapeatükis annab autor ülevaate kvantitatiivse uuringu meetodikast ja vastanute taustast. Teises alapeatükis uuris autor investorite riskitaluvust ja tootluse ootust. Kolmas ja neljas alapeatükk andsid ülevaate investorite eelistustest ning kriteeriumitest, mille põhjal tehakse investeerimisotsuseid.

# 1. TEOREETILINE OSA

Bakalaureuse töö esimeses peatükis annab töö autor kirjandusallikate põhjal ülevaate startupi olemusest ja taustast. Teises alapeatükis kirjeldab autor idufirma ja traditsioonilist ettevõtte erinevusi.

## 1.1. Startupi olemus ja taust

Startupi defineerimisel mõeldakse selle all ettevõtet või äriorganisatsiooni, mis on arengu kõige varasemas etapis, et leida skaleeritavat ärimudelit (Fonseca *et al.* 2001). Termin “startup” muutus rahvusvaheliselt populaarseks “dot-com mulli” ajal, kui asutati suur arv interneti idufirmasid (Hellman, Puri 2002).

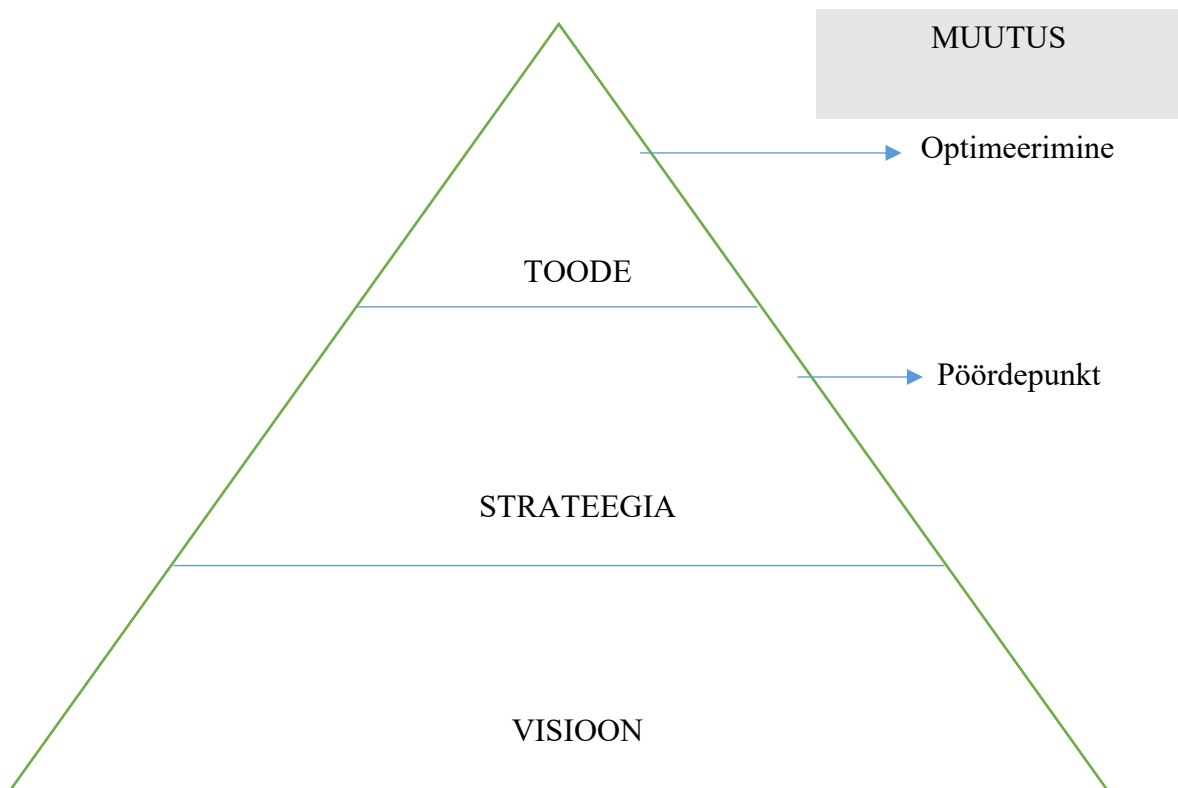
Idufirmad on majandus- ja tööstusarengu peamised tegurid (Schumpeter 1934). Pole vahet, kas idufirma idee seisneb toote leiutamises, kaupade tootmises või nende müügis, ettevõtjate suurim murekoht on ettevõtte kapitaliseerimine ja kasumi teenimine (Mann *et al.* 2004).

Iniminstitutsioon, mis on asutatud uute toodete ja teenuste loomiseks äärmiselt ebakindlates tingimustes. Idufirma ei ole mitte ainult toode, vaid institutsioon, mis nõuab uut tüüpi juhtimist, mis on spetsiaalselt välja töötatud ebakindlates oludes toimetulekuks. (Ries 2011)

Idufirmad ei eksisteeri ainult asjade tegemiseks, raha teenimiseks või klientide teenindamiseks. Nad eksisteerivad, et õppida säästva kasvuettevõtte ehitamist. See õppeprotsess näeb ette katsete sagedast läbiviimist, mis võimaldavad ettevõtjatel testida visiooni igat elementi. Idufirma peamiseks tegevuseks on ideede muutmine toodeteks, klientide tagasiside mõõtmine ning seejärel aru saada, kas tegevust muuta või edasi tegutseda. Kogu protsess peaks olema suunatud tagasiside kiirendamiseks. (*Ibid.*, 18)

Idufirmadel on ka suurem eesmärk: luua edukas ja maailma muutev ettevõte. Seda kutsutakse ka kasvuettevõtte visiooniks. Selle täideviimiseks kasutatakse strateegiat, mis koosneb ärimudelidest,

toote tegevuskavast, nägemus koostööpartneritest ja konkurentidest ja ideest, milline võiks olla klient. Toode on selle strateegia lõpptulemus (vt. Joonis 1.1). (*Ibid.*, 32)



Joonis 1.1. Kasvuettevõtte eesmärgi püramiid  
Allikas: (Ries 2011)

Tooteid muudetakse optimeerimise protsessi käigus pidevalt, kuid strateegiat muudetakse harvemini, mida nimetatakse pöördepunktiks. Hoolimata paljudest tagasilöökidest idufirma visiooni üldjuhul ei muudeta, sest ettevõtjad on pühendunud ettevõtte õnnestumisele. (Ries 2011)

Reaalsuses on startup erinevate tegevuste portfell: uute klientide hankimine, olemasolevate klientide teenindamine, toode täiustamine, turundus ja toimingute efektiivsuse tõstmine. Ettevõtluse väljakutse seisneb nende kõikide tegevuste tasakaalustamises, et kasvu puhul portfelli veelgi suurendada. Sageli unustame asjaolu, et startup ei tähenda ainult toodet, tehnoloogilist läbimurret või geniaalset ideed, vaid ka inimliku ettevõtte rajamist. (*Ibid.*, 34)

Startup on kui katalüsaator, mis muudab ideed toodeteks. Toodete kasutamine klientide poolt annab ettevõttele olulist tagasisidet ja andmeid, mis võib olla nii kvalitatiivne (mis meeldib ja mis ei meeldi) kui ka kvantitatiivne (kui palju inimesi toodet kasutab). Alustavale ettevõtjale on see



info olulisem, kui raha, auhinnad või tunnustused, sest edukas tootekatsetus võib viia uute ideedeni. (*Ibid.*, 80)

## **1.2. Idufirma ja traditsioonilise ettevõtte võrdlus**

Ettevõtte rajamine on justkui institutsioonide ehitamise harjutus, mis hõlmab ka juhtimist. Ettevõtjad on juba aastakümneid üritanud erinevaid probleeme juhtimise kaela ajada. Tihti suhtutakse traditsioonilisse juhtimispraktikasse ettevaatlikult, sest kardetakse bürokraatiat või loovuse pidurdamist. Selle tulemuseks on distsipliiniga juhtimisprotsess, mis viib ettevõtte pigem kaoseni, mitte eduni. (Ries 2011)

Samuti on oluline mõista laiemat sõna “innovatsioon”. Idufirmad lähenevad innovatsioonile erinevalt: uued teaduslikud avastused, olemasoleva tehnoloogia eesmärgistamine uueks kasutuseks, uue ärimudeli väljatöötamine lisaväärtuse loomiseks, toote või teenuse tarnimine uude asukohta või uute klientideni. Kõikidel juhtudel on ettevõtte edu keskmeks innovatsioon. Vähem tähtis ei ole kontekst, milles innovatsioon toimub. Enamik traditsioonilisi ettevõtteid on sellest kontekstist välja jäetud, kuid idufirmad on loodud äärmisele ebakindlusele vastu astuma. Uue ettevõtte rajamine, mis on olemasoleva ettevõtte koopia ärimudelist, hinnakujundusest, sihtkliendist kuni tooteni võib olla ahvatlev investeering, kuid idufirmaks seda nimetada ei saa, sest mainitud ettevõtte edu sõltub vaid teostusest, mida on isegi võimalik suure täpsusega modelleerida. (*Ibid.*, 38)

Iga äriplaan saab alguse eelduste kogumist. Nende alusel luuakse strateegia, mis näitab ideaalis, kuidas saavutada ettevõtte visioon. Idufirma eesmärk peaks olema varajaste pingutuste testimine võimalikult kiirelt. Traditsioonilise äristrateegia tugevuseks on kindlate eelduste tuvastamine juhtide abiga. Ettevõtja esimene väljakutse peitub organisatsiooni ehitamises, mis suudaks neid eeldusi süstemaatiliselt testida. Teiseks väljakutseks on korraldada testimiseks range süsteem, mis ei mõjutaks negatiivselt ettevõtte visiooni. Paljud tüüpilise äriplaani eeldused on siiski erandlikud. Näiteks, Facebook’i puhul oli ilmselge, et reklaamijad on nõus maksma klientide tähelepanu eest. Nende eelduste enesekindlalt väljendamist peetakse ettevõtja supervõimeks, sest eelduste tõeks osutumise korral ootab ettevõtet ees tohutu võimalus, vastasel juhul riskitakse täieliku ebaõnnestumisega. (*Ibid.*, 86)

Riskikapitaliste on erinevat tüüpi. Vastupidiselt levinud arusaamale pole riskikapitalifondiga tagatud ettevõtetel suurem tõenäosus ellu jääda, kui riskikapitalita ettevõtetel. Samas, teiste riikide poolt rahastatud ettevõtetel on madalam ellujäämismäär ja suurem oht pankrotiks. Seega rahalisest toetusest olulisem on see, kellelt riskikapitali kaasatakse. (Manigart 2002)

## **2. INVESTEERIMINE IDUFIRMADESSE**

Bakalaureuse töö teine peatükk selgitab erinevaid viise, kuidas idufirmadel on võimalik investoritelt raha kaasata. Esmalt annab autor ülevaate idufirmade rahastamisest, seejärel kirjeldab kolme erinevat tüüpinvestorit, kelle poole idufirma asutajad pöörduvad. Nendeks on riskikapitalifondid, äriinglid ja ühisrahastajad.

### **2.1. Idufirmade raha kaasamine**

Ettevõtjad tuginevad oma ettevõtmiste rahastamiseks erinevatele kapitaliallikatele. Tihti on oluliseks kapitaliallikaks omakapital või isiklikud säästud (Aldrich 1999). Seetõttu jäävadki paljud kasvuettevõtted rahastamata, sest välisinvestorite ja pankade jaoks on idufirmade riskimäär liiga kõrge ning ettevõttel puudub piisav väärtus, mida saaks investoritele lubada (Casamatta *et al.* 2011).

Teiseks kapitaliallikaks on mitteametlikud investorid, sageli tuntud kui „3F-i“ (pere, sõbrad, lollid). Küll aga on nende allikate kaudu saadav investeeringusumma piiratud ning ootused sobivaks tootluseks ja tingimused määratakse mitteametlikult. Lisaks mängivad olulist rolli ka isiklikud suhted ettevõtjatega, kellel oleks võimalus rahalist investeeringut pakkuda. (Harrison *et al.* 1997)

Järgmiseks rahastusallikaks on laenu vormis kapitali pakkujad, ehk traditsioonilised pangad. Paraku ei soovi pangad uutesse ettevõtetesse kapitaliinvesteeringuid teha, sest riskitase on liialt kõrge. Kahe peamise äärmuse (oma raha ja pangalaen) vahel on ettevõtjatele kättesaadavad peamiselt 3 finantseerimisallikat: klassikalised ja professionaalsed riskikapitalistid, äriinglid ja ettevõtete riskikapitalistid. Need kolm investortüüpi (vt. lisa 1) erinevad üksteisest vastavalt investeerimisfondi allikatest, investeeringute suuruselt, investeerimise motiivist, investeeringute kriteeriumitest, aruandlusnõuetest ja investeeringute väljumisprotsessist. (Hsu 2007)

Kogenud ettevõtete asutajad on olulised tulevaste ettevõtjate jaoks, pakkudes neile lisaks finantseerimisallikale ka ettevõtlusalaseid nõuandeid ja soovitusi. Kõige selgema signaali ettevõtluse kvaliteedist saadavad tõenäoliselt asutajad, kellel on varasem edukas kogemus idufirma loomisel. (*Ibid.*, 2007)

Idufirma arengu varases staadiumis on omanike seas eriti olulisel kohal finantspartnerid nagu inkubaatorid, ärikiirendid, äriinglid ja riskikapitalistid (George *et al.* 2005). Ettevõtte elutsükli embrüonaalses staadiumis liiguvad ettevõtjad ideefaasist rahastusfaasi, luues sellega ajutise ettevõtte põhistruktuuri, mis kestab kolm kuni viis aastat, kuniks ebakindlus ja riskimäär on kõrged (Bartelsman *et al.* 2005).

Inkubaatorid ja ärikiirendid pakuvad idufirmadele tutvusi uute ettevõtjate, investorite ja valdkonna professionaalidega, mis aitab jagada ettevõtte kohta infot, saada tagasisidet, luua uusi koostöövõimalusi ja kaasata rohkem kapitali. Lisaks on võimalik saada juhendamist seminaride, mis lähtuvad ettevõtte erinevatest aspektidest ja juhtimispraktikast. (Battistella *et al.* 2017)

Ühisrahastuse kontseptsioon tuleneb laiemast ühishankimise kontseptsioonist, mis hõlmab rahva kasutamist ideedeks, tagasisideks ja lahenduste leidmiseks ettevõtte arendamiseks. Ühisrahastus leiab aset, kui kasumile orienteeritud ettevõtte kaasab internet kaudu üleskutse vormis rahalisi vahendeid toote või teenuse loomiseks või selle müügiks valmistamiseks avalikkusele. Eesmärgiks on leida võimalikult palju üksikisikuid, kes on nõus ettevõtte tootmisprotsessi panustama (Kleemann *et al.* 2008).

Idufirmade ühisrahastamine on suhteliselt uus nähtus, mille rahastamisvorm seisneb sisefinantseerimises, mitte välisrahastamisallikate (pangalaen, inglikapital, riskikapital) kasutamises (Belleflamme *et al.* 2014). Mitmed uuringud on näidanud, et enamus kiireimat kasvu näidanud ettevõtted USA-s on alustanud ettevõtte rahastamist oma säästudest ja esimestest müükidest. Samal ajal analüüsitakse idufirmade teisi rahastamismeetodeid, sest uutel ettevõtetel on algetapis teadupärast raskem väliskapitali kaasata. (Cosh *et al.* 2009)

## 2.2. Riskikapitalifondid

Riskikapitalistid pakuvad idufirmade loojatele aktiivselt uusi tutvusi valdkonna spetsialistide ja investoritega, kes on võimelised aitama uutel ettevõtetel kaasata täiendavat kapitali ja värvata juhatusse uusi liikmeid (Gorman, Sahlman 1989). Lisaks pakuvad riskikapitalistid oma portfellis olevatele ettevõtetele strateegilisi nõuandeid ning vaatavad läbi ja aitavad formuleerida nende äristrateegiat (Bertoni *et al.* 2011).

Riskikapitalistid investeerivad väliskapitali professionaalselt juhitud riskikapitalifondist. Fondi kaasatakse raha erinevatelt osapooltelt (peamiselt institutsionaalsetelt investoritelt), kes tegutsevad fondis usaldusosanikena. Piiratud vastutuse säilitamiseks ei ole usaldusosanikud otseselt seotud konkreetsete investeerimisotsustega. Seetõttu haldab fond investorite raha, tehes investeringuid kasvuettevõtetest koosnevasse portfelli. (Sahlman 1990)

Riskikapitalifondis hallatav varade suurus oleneb paljuski fondi strateegiast ja mainest. Investeerimisotsuseid tehakse kollektiivselt fondis tegutsevate partneritena. Enamik riskikapitalifonde haldab kapitali vahemikus 100 kuni 500 miljonit dollarit, mistõttu osalevad partnerid ka fondi igapäevases tegevuses. (Wasserman 2005)

Riskikapitaliettevõtted keskenduvad investeerimisel ettevõtjate varasemale kogemusele ja staatusele, kuid eelkõige ollakse huvitatud ettevõtte kasvust ja väärtuse kasvatamisest. Seetõttu on investeeritava ettevõtte kasvupotentsiaal ja juhtimismeeskond kasvu realiseerimiseks üliolulised. Aja möödudes muutub olulisemaks tegevjuhi võimekus ettevõtte turule viia, peale mida pole ebatavaline tegevjuht asendada uue liikmega. (Wright, Robbie 1998)

Kui ettevõtjaid huvitab suuresti omandiõiguse kontrolli säilitamine ettevõttes, siis riskikapitalistele see nii oluline ei ole. Samas, soovitakse veenduda, et ettevõtja püsiks motiveeritud, sest ettevõtte juhtimist riskikapitalistid üle võtta ei soovi. Ehkki üksikud riskikapitalifirmad omandavad idufirmas enamosaluse, nõutakse sageli, et kontroll ettevõtte nõukogu ja otsus tulevaste kapitali jagamise üle oleks riskikapitaliinvestorite käes. Riskikapitalistide eelistatud investeringuväljundid on ettevõtte avalik pakkumine börsil ja ettevõtte müük. Investeringutest väljumine pannakse üldiselt paika enne investeringu tegemist. (De Clerq *et al.* 2006)

Veel üks viis omakapitali finantseeringuid suurendada on korporatiivsed riskikapitalistid, kes sekkuvad äriinglitest vastupidiselt hiljem ning käituvad pigem finantsvahendajatena (Siegel 1988). Kuigi korporatiivsed riskikapitalistid on huvitatud oma portfellis olevate idufirmade kapitalikasvust, on nende peamine huvi strateegilise kasu tagamine emafirmale. Kaudselt soovitakse emattevõttele kasumit luua, investeerides potentsiaalsetesse idufirmadesse, mis võiksid emafirmale väärtust lisada. Näiteks investeerib ravimifirma riskikapitalifond idufirmasse, mis töötab välja uut ravimit, mida fondi emafirma levitama või müüma hakkab. Mõnikord investeerivad korporatiivsed investorid lootuses, et kui startup õnnestub, on emafirmal sellest hea ülevaade, et saavutada täielik omandiõigus. Seetõttu peaksid kasvuettevõtjad olema teadlikud, millised korporatiivsed riskikapitalistid saavad pakkuda olulisi eeliseid, toetusi ja koostööd emafirmaga. Ettevõtja seisukohast on selliste investorite puhul suur oht tehnoloogiasaladuste, oskusteabe või isegi ettevõtte kontrolli üle, mis mõjutaks tugevalt firmakultuuri. Investeeringutest väljumine on tihtipeale mitte fondi, vaid emafirma otsustada. (De Clerq *et al.* 2006)

### 2.3. Äriinglid

Lühidalt sõnastades on äriinglid isikud, kes investeerivad omakapitali uutesse kasvuettevõtetesse. Sageli on nad kas ettevõtjad, kes on oma ettevõtte(d) müünud ja soovivad saadud kasumi investeerida. Äriinglid jagavad riskikapitalistide huvi omakapitali kasvu vastu, kuid paljusid tõmbab idufirmadesse investeerimine ka tänu võimalusele osaleda põnevas kasvuettevõtmises, kus tulevad kasuks senised tutvused ja teadmised antud valdkonnas. Samuti juhendada ja aidata arendada noori kasvuettevõtjaid. Seetõttu kalduvad äriinglid investeerima ettevõtetesse ja valdkondadesse, kus neil on eelnevaid kogemusi ja teadmisi. (Harrison, Mason 1996)

Ehkki äriinglid ei tegutse nii struktureeritult ja professionaalselt kui riskikapitalifond, pakuvad nad investeeritud idufirmale rohkem tagasisidet ja ärinõustamist – alates finantsküsimustest kuni ettevõtte strateegia, strateegilise planeerimine ja turunduseni (Van Osnabrugge 2000).

Tavaliselt omandavad äriinglid uuest idufirmast keskmiselt 10 kuni 15 protsenti omandiõigusest. Investeeringutehingutes konkureerivad äriinglid riskikapitalistidega harva. Pigem investeeritakse varasemas etapis olevatesse ettevõtetesse, mis meelitavad ligi riskikapitalifondide investeeringuid. Äriinglite investeeringud võiks sobida idufirmadele, kes eelistavad mitteametlikke suhteid ja kerget aruandlusnõudeid oma investoritega. Ka lepingud ei ole nii formaalsed ja standardsed kui

riskikapitalifondidega. Kuna äriinglite toega idufirmade seas on äärmiselt kiire kasv haruldane, on peamine väljumisprotsess planeerimata ja tingimused räägitakse tavaliselt otse äriingli ja ettevõtja vahel läbi. (De Clerq *et al.* 2006)

Äriinglina investeerimine tähendab raha paigutamist eraettevõttesse kõige varasemas etapis, eesmärgiga teenida rohkem kasumit, kui turvalisemate ja kindlamate investeerimisvõimaluste kaudu pakutakse. Idufirmad, millesse äriinglid investeerivad on tavaliselt vähem kui kolm aastat vanad, mis üritavad leida turule sobivat toodet või teenust. Ehk siis idufirmadesse, millesse keegi nii varajases etapis investeerida ei julge. Kõige turvalisemateks investeerimisvahenditeks maailmas on traditsiooniliselt olnud näiteks võlakirjad, kuld ja börsil kaubeldavad fondid, sest need vahendid on kõrgelt reguleeritud ja mõneti etteaimatavad, võrreldes äriinglina investeerimisega. Äriinglina investeerimine on kõrge riskiga ja kõrge potentsiaalse tasuga. See on maailma kõige suurema riskiga investeerimisviis, millel on palju väiksem tõenäosus võita, kui kasiinos *blackjack*'i ja ruletti mängides, kus ebaedu on umbes viis protsenti. (Calacanis 2017)

Kuna edukaks ingelinvestoriks saamiseks peaks investeerima kümnetesse kasvuettevõtetesse, on viimaste aastate jooksul tekkinud investeerimiseks erinevaid platvorme, mis võimaldavad äriinglitel sündikaate sõlmida juriidilise struktuuri kaudu, mida nimetatakse eriotstarbeliseks vahendiks (SPV). Nendel platvormidel saavad edukad ingelinvestorid luua investeerimisrühma või sündikaadi, kus nad selgitavad, millesse nad tavaliselt investeerivad, millesse nad on juba investeerinud, kui palju nad tavaliselt tehingu kohta investeerivad ja kui palju vahendustasu nad eduka väljumisprotsessi puhul võtavad. Vahendustasu määratletakse kui kasumi osa, mida makstakse fondihaldurile, mida platvormide puhul nimetatakse sündikaadi juhtimiseks. Kui sündikaadijuht jagab platvormil investeerimisvõimalust, saab iga sündikaadi liige ligipääsu ettevõtte profiilile, mis sisaldab infot ettevõtte kohta, müügikõne ja sündikaatjuhi investeerimispõhjuse, et teha omapoolne analüüs ja otsus investeerimiseks. Keskmiselt võtab sündikaadijuht 15 protsenti ja platvorm ise umbes 5 protsenti eduka väljumise korral. Äriinglitele meeldivad sündikaadid, sest see võimaldab nende tulu hõlpsalt kolmekordistada. Idufirmadele sündikaadid meeldivad, sest nad saavad kasutada tuntud ingelinvestorit, et meelitada ligi teisi investoreid sündikaadist osa saama. Lisaks eksisteerivad kõik investorid ühe üksusena: SPV, mis tähendab, et tulevaste tehingute tegemisel ei pea ettevõtja koguma kõikide investorite allkirju, vaid piisab sündikaadijuhi allkirjast, kes esindab seaduslikult kõiki teisi investoreid. (*Ibid.*)

Rahastamine on eriti keeruline just idufirmadele, kus napib materiaalselt vara ning kasvuvõimalused on ettevõtte peamine väärtuse allikas. Riskikapitali peetakse oluliseks alternatiiviks ettevõtetele, kellel on raskusi või puudub juurdepääs traditsioonilistele rahastamisallikatele. Ettevõtte asutaja seisukohast võib riskikapitaliettevõtte pakkuda lisaks kapitalile ka erinevaid eeliseid lisandväärtuse lisamise kaudu. (Manigart 2002)

Idufirmad peaksid siiski olema teadlikud, et riskikapitalifondid, äriinglid ja korporatiivsed riskikapitaliettevõtted kujutavad endast osaliselt täiendavaid ja osaliselt kattuvaid finantseerimisallikaid. Täiendava allika juures on kaks aspekti: ajastus ja investeeritud kapitali suurus. Äriinglid on nõus investeerima idufirma varasemas arengufaasis kui riskikapitalifondid, kui ühe etapi jaoks saadud rahastamissumma on riskikapitalifondidelt palju suurem kui äriinglitelt. Üldiselt on riskikapitalifondid madalama riskitaluvusega ja eelistavad lühemaid investeerimisperioode. (De Clerq *et al.* 2006)

## 2.4. Ühisrahastamine

Ühisrahastamine oli otsene ühiskondlik vastus 2007. – 2008. aasta finantskriisile ja rangematele ärilaenu eeskirjade kehtestamisele. Ühisrahastamine ehk projektide ühine, kogukonnapõhine finantseerimine on meelitanud inimesi kogu maailmast alates 2009. aastast, kui käivitati esimene ühisrahastusplatvorm Kickstarter. Ühisrahastuses osalevad inimesed või organisatsioonid, kes esitlevad rahastatavaid ideid või projekte, ja inimesi, kes pakuvad ettepanekute toetuseks suhteliselt väikesed rahalised annetusi. Rahastajad ja toetajad suhtlevad platvormi abil, mis viib kokku projekti algataja ja toetajad. (Mollick 2012)

Ühisrahastamine sobib eriti alustavatele ettevõtetele, kes üritavad ettevõtet kasvatada ja ideed olemasolevaks äriks muuta (Stemler 2013). Viimasel ajal on lisandunud rohkem alternatiivseid projekte, mida inimestel võimalus rahastada on. Näiteks, puhtalt kasumilikest eesmärkidest kuni tehnoloogia, etenduskunstide, muusika ja kinnisvarani (Paschen 2017).

Kuigi üksikinvesteeringute summa pole nii suur, siis suure hulga inimeste väikesed rahasummad annavad kokku liites suure panuse. 2010. aastal oli ühisrahastus suhteliselt väike tööstusharu, mis ulatus 880 miljoni dollarini. 2015. aastal ulatus ülemaailmne ühisrahastussektor 34,4 miljardi dollarini. (Massolution 2015)



Alustavad ettevõtjad peavad rahastamise saamiseks seisma silmitsi mitmete väljakutsetega, mis tulenevad krediidi- ja tegevusajaloo puudumise tõttu, et näidata ettevõtte väärtust. Neid väljakutseid süvendab veelgi sotsiaalne ettevõtmine, mille ajend on kahemõtteline: tasakaalustada sotsiaalseid ja kasumlikke eesmärke. (Lehner 2013) Need ja muud tegurid, näiteks ülemaailmse majanduskriisi põhjustatud kapitalipuudus ja raha hankimise muude vormide kasv, on andnud aluse ühisrahastuse nähtuse kasvule (Guidici *et al.* 2013).

Ühisrahastuse kasutamisel tuleb idufirmal kindlasti läbi mõelda, mida raha kaasamisega saavutada tahetakse ja kuidas kasutada ära sellega kaasnevaid eeliseid. Eelkõige aitab ühisrahastus leevendada kapitalipuudulikkust, kuid paljud projektid on platvormidel ühekordsed. (Mollick 2014) See meetod toimib, sest kümnest edukast Kickstarter'i projektist üheksa on välja arenenud tegutsevaks ettevõtteks, mis on eksisteerinud vähemalt kolm aastat (Painter 2014).

Ühisrahastajad osalevad aktiivselt ettevõtte igapäevases tootearendusprotsessis, pakkudes kasutajakogemust ja osaledes tootearendusstrateegia kujundamisel. Lisaks on võimalik teha ettepanekuid viimaste trendide ja soovitusi ettevõtte kasvustrateegia kohta, näiteks välisurgudele laienemine. Investorid pakuvad tihti ka tasuta teenuseid ja nõuandeid erinevates ärivaldkondades, nagu raamatupidamine, juriidiline tegevus ja müük. Suur investorite hulk hõlbustab leida kasulikke kontakte valdkonna ekspertide, potentsiaalsete investorite, andekate töötajate ning mõjukate inimestega. Vähem oluline ei ole ka investorite hulk, kes kaudselt toimivad turunduskanalitena, mis aitab ettevõttel saada tähelepanu potentsiaalsetelt kasutajatelt. Siiski erineb investorite osalemine idufirmas osalemisest suures korporatsioonis. Kui idufirmad kaasavad investoreid mitmesugustesse tegevustesse, alates toodete ja ettevõtte arendamisest kuni rahvusvahelise laienemiseni, siis suurtes ettevõtetes keskendutakse peamiselt innovatsiooniprotsessile. (Di Pietro *et al.* 2018)

Kapitaliosaluse ühisrahastamine mudelis kogub kasvuettevõtte investoritelt raha, andes vastu ettevõtte osa omandiõigusest. See tähendab, et investoritele pakutakse võlakirjalaadseid aktsiaid (Ahlers *et al.* 2015). Osakapitali ühisrahastus on kõige kiiremini kasvav ühisrahastuse kategooria ja keskmise investeerimisprojekti väärtus on kõrge. Investori poolt juhitud investeerimisprojekt hõlmab tavaliselt tuntud investoreid, riskikapitalifonde ja ingelinvestoreid, kes peavad asutajatega rahastamistingimuste läbirääkimisi. Selliseid projekte reklaamitakse omakorda platvormide kaudu, mis põhinevad tellimustel. (Wagner 2014)

Alustav kasvuettevõtja peab erinevate ühisrahastuse tüüpide vahel valides arvestama ettevõtte konkreetse arengufaasiga. Kindlasti tuleb arvestada ka tüübi eelistega, nagu ressursside pakkumine ja piirangud, mis käsitlevad usaldusväärust. Stardieelses faasis keskenduvad organisatsioonilised ressursid idee valideerimisele ja investorite tagasisidele pakutud lahenduste kohta. Selles etapis olevatel idufirmadel pole veel väljatöötatud toodet, mida tasu eest pakkuda ega ka finants- või omakapitali tulu. Sellisel juhul on ressursivajaduste rahuldamise optimaalseks lahenduseks annetuste kogumine. Samuti on ka kasvufaasis ettevõtetel vaja ressursse investeerida turupakkumisse ja ettevõtte toimingute suurendamiseks. Osakapitali ühisrahastus sobib selles faasis suuremate kapitalivajaduste rahuldamiseks, lisaks mitterahalise abi pakkumine, näiteks toodete reklaamimise, müügi ja turunduse näol. (Paschen 2017)

### 3. KVANTITATIIVNE UURING

Bakalaureusetöö kolmandas peatükis käsitletakse küsimustiku tulemusi, mida analüüsiti peale kvantitatiivse uuringu meetodit. Autor toob välja küsimustikule vastanute investeerimiseelistused Funderbeami platvormil ning nende senised investeerimisotsused. Antakse ülevaade ka investorite hinnang oma teadmiste, riskitaluvuse ja tootluse ootuse kohta seoses idufirmadesse investeerimisega.

#### 3.1 Metoodika ja uuringus osalenute taust

Kvantitatiivse uuringu eesmärgiks oli välja selgitada investorite senised investeeringud Funderbeami platvormil ning analüüsida investeerimiseelistusi ning põhjuseid. Küsimustik koosneb 20-st küsimusest, mille koostamisel toetus töö autor püstitatud uurimisküsimustele, töös välja toodud teoreetilisele materjalile ning bakalaureusetöö eesmärgile.

Autor koostas küsimustiku *Google Forms* keskkonnas ning jagas vastamiseks ligipääsu mitmetes *Facebook*'i gruppides, kus tõenäosus leida idufirmadesse investeerijaid on kõige suurem. Algne plaan oli teha koostööd Funderbeami meeskonnaga, et küsitlus võimalikult paljudele investoritele laiali saata ja seeläbi vastuseid otse allikast saada, kuid kahjuks ei antud selleks nõusolekut. Seega valiti küsimustiku levitamiseks kolm *Facebook*'i gruppi: „Finantsvabadus“, kus on 22 000 liiget, „Investeerimisklubi liikmed“, kus on 1300 liiget ja „Investor & Entrepreneur Community – Funderbeam“, kus on pea 200 liiget. Küsitlust jagati 2019. aasta detsembrikuu esimeses pooles ning vastuseid kogunes 100 investori poolt, kes investeerivad või on varem investeerinud Funderbeami platvormil. Võttes arvesse, et Funderbeami keskkonnas on üle 12 000 verifitseeritud investori, ei saa antud uuringu vastuste põhjal teha järeldusi tervele investorite kogukonnale Funderbeami platvormil.

Küsitlusele vastanute seas olid ülekaalus meessoost investorid. Meessoost esindajaid oli 83% ehk 83 vastanut ja 17% ehk 17 vastanut olid naissoost. Suurim osakaal vastanutest olid vanuses 31-40

ehk 37% ja 18-25 aastased ehk 29%. Investorid vanuses 26-30 moodustasid 18% vastanutest ning 41-50 aastaseid oli 15%. Vastanute hulgas oli ka üks investor, kelle vanus ületas 60 eluaastat. Kaalutud aritmeetilise keskmise järgi on keskmiseks investori vanuseks 32 eluaastat.

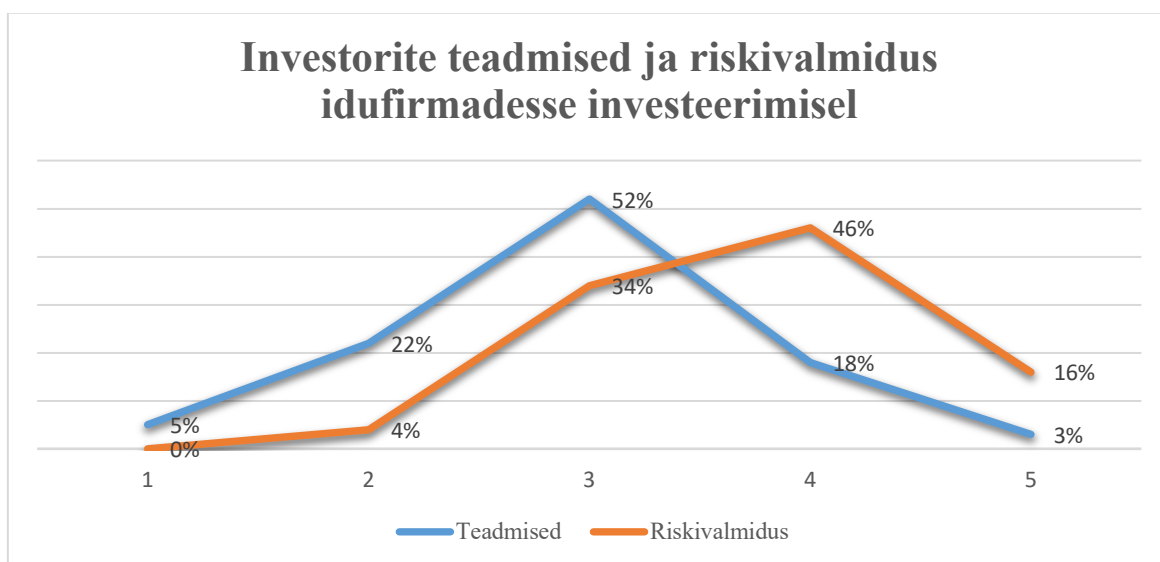
Ajaline investeerimiskogemus näitab, mitu aastat on vastanu tegelenud investeerimisega. Kuni 1 aasta on investeerimisega tegelenud 11 vastanut ehk 11%. 2-4 aastase ja 4-6 aastase kogemusega investorite osakaal on vastavalt 24% ja 28%, mis tähendab, et üle poolte vastanutest on investeerimisega tegelenud juba 2-6 aastat. 6-8 aastase kogemusega oli ainult 1 vastanutest ehk 1% ning 8-10 aastase kogemusega on 4% vastanutest. Enam kui 10 aastat investeerimiskogemust omab 13 inimest ehk 13% vastanutest. Valimisse kaasatud investorid omavad keskmiselt 4 kuni 5 aastat investeerimiskogemust, mis arvatati töö autori poolt kaalutud aritmeetilise keskmise meetodil.

Investeerimisportfelli suuruste vahemikud jagunesid vastanute vahel üpriski võrdselt (vt Lisa 3). 15 investorit ehk 15% vastanutest omab kuni 5000 € suurust investeerimisportfelli. 16% vastanutest omab portfelli suurusvahemikus 5000 – 10 000 €. 10 000 – 20 000 € suurust portfelli omab 17% vastanutest. Kõige populaarsemaks osutus 20 000 – 50 000 € suurune portfell, mida valdab 19% vastanutest. Portfelli, mille suuruseks on 50 000 – 100 000 €, omab 16% vastajatest. Investeerimisportfelle, mille suuruseks on 100 000 – 200 000 € või enam kui 200 000 €, omab vastavalt 6% ja 11% küsitlusele vastanutest. Võib eeldada, et suurimate investeerimisportfelli omanikud on ka ajalises mõttes pikema investeerimiskogemusega. Autor arvutas välja küsitluses osalenud investorite kaalutud keskmise portfelliguuruse, milleks on 53 775€.

Saamaks aimu, kui suur osa investeerimisportfelist on paigutatud idufirmadesse, palus autor seda protsentuaalselt hinnata. Vastanutest 29 investorit on idufirmadesse paigutanud kuni 5% oma investeerimisportfelist. 22 investorit vastas, et 5-10% nende portfelist on idufirmad. 10-20% suurust osa hoiavad 18 vastanut. Osalust suurusega 20-35% ja 35-50% hoiab 10 investorit mõlema vastusevariandi puhul ehk kokku 20% vastanutest. 11 investori vastas, et nende investeerimisportfelist moodustavad idufirmad enam kui 50%. Võib arvata, et nende investorite riskitaluvus on ka kõige suurem.

### 3.2 Ülevaade investorite riskitaluvusest ja tootluse ootusest idufirmadesse investeerimisel

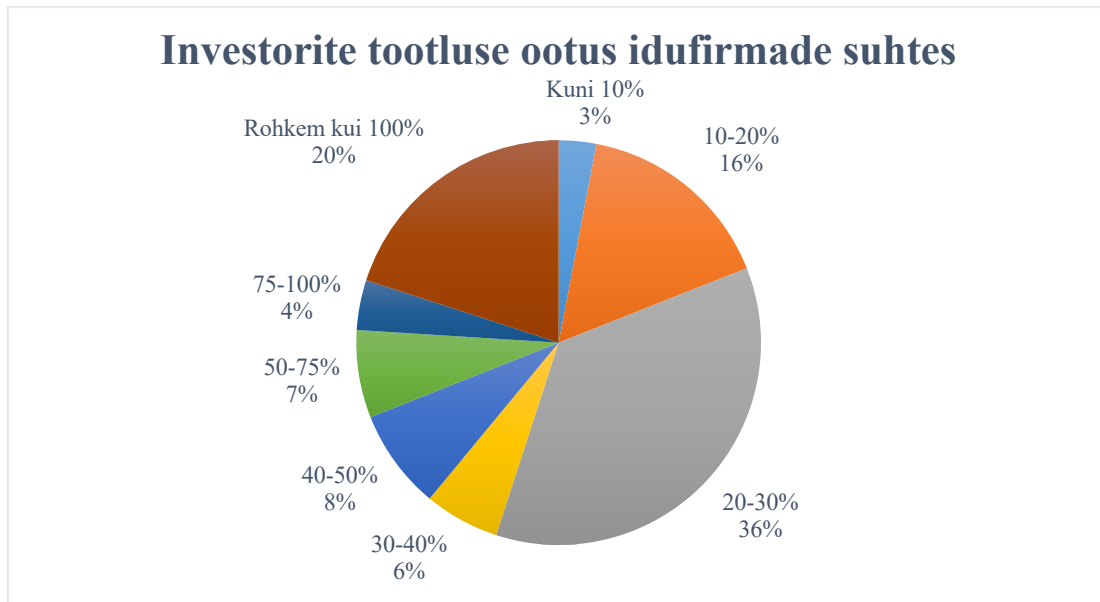
Teadupärast ei soovitata inimestel investeerida varaklassi või valdkonda, millest aru ei saa ja teadmised puuduvad. Selleks on ka loogiline põhjus – kui investor ei tea, mida ta teeb, võib ta suure tõenäosusega rahast lihtsalt ilma jääda. Iga investeeringuga kaasneb risk, kuid iga investori riskitase on erinev. Töö autor palus vastajatel hinnata oma teadmisi idufirmade kohta ning anda hinnang riskitaluvusele. Vastusevariantidena kasutas autor skaalat ühest viieni, kus number 1 tähendas nii väga nõrku teadmisi kui ka väga riskikartlikku taluvust. Number 5 tähendas väga tugevaid teadmisi ning väga suurt riskivalmidust.



Joonis 3.2.1. Investorite teadmised ja riskivalmidus idufirmadesse investeerimisel  
Allikas: Autori koostatud

Joonis 3.2.1. näitab, et üle poolte vastanutest hindab oma teadmisi idufirmadest keskmiselt ehk hindegaga 3. Ainult 3 inimest hindavad oma teadmisi väga tugevalt. Küll aga hindavad vastajad oma riskivalmidust kõrgemalt kui teadmisi. 46% vastanutest hindab oma riskivalmidust hindegaga 4, mis on üle keskmise. 16 investorit on väga riskivalmid ning mitte ükski investor ei pea end riskikartlikuks. Mis on ka loogiline, sest idufirmadesse investeerimine on maailma kõige suurema riskiga investeerimisviis, millel on palju väiksem tõenäosus võita, kui kasiinos (Calacanis 2017). Aritmeetilise keskmise tulemusena hindab keskmine investori teadmised 2,92 ning riskivalmidus 3,74, mis on tunduvalt kõrgem investori teadmistest.

Töö autor soovis ka uurida, milline on Investorite pikaajaline nominaalne tootlus idufirmade suhtes. Autorile tuli üllatuseks, et 3 investorit on rahul kuni 10% tootlusega, mis on pigem väga tagasihoidlik. Joonisel 3.2.2. on näha, et natuke üle poolte vastanutest on rahul 10-20% või 20-30% tootlusega, vastavalt 16 investorit ja 36 investorit. Viiendik vastanutest, ehk 20 investorit, ootavad idufirmadelt siiski suuremat kui 100% tootlust. Kaalutud keskmise järgi on investorid rahul 55% tootlusega.



Joonis 3.2.2. Investorite tootluse ootus idufirmade suhtes  
Allikas: Autori koostatud

Mõistmaks investorite arvamust startuppide riskantsuse ja tootluse kohta, palus autor neil hinnangu anda skaalal ühest viieni, kus 1 tähendab, et vastajat ei nõustu üldse väitega, ning 5 tähendab, et vastajat nõustub väitega täielikult. Jooniselt 3.2.3. on näha, et 4 inimest arvavad, et startuppidesse investeerimine ei ole kõige riskantsem varaklass. Vastanutest 22% on nõus, et idufirmadesse investeerimine on kõige riskantsem varaklass. Investorite hinnang startuppide riskantsusele on aritmeetilise keskmise järgi 3,72, mis tähendab, et investoritele tunduvad idufirmad üle keskmise riskiga varaklass, kuhu investeerida. Nagu on jooniselt 3.2.3. näha, on 19 küsitlusele vastanut täielikult nõus väitega, et idufirmadesse investeerimine on kõige suurema tootlusega varaklass. Kõigest 2 investorit ei nõustu selle väitega üldse. Vastanute hinnang startuppidele, kui kõige suurema tootlusega varaklassile, on aritmeetilise keskmine järgi 3,55, mis tähendab, et investorid peavad idufirmasid üle keskmiselt suurema tootlusega varaklassiks.



Joonis 3.2.3. Investorite hinnang startuppide riskantsusele ja tootlusele  
Allikas: Autori koostatud

### 3.3 Investorite eelistused startuppidesse investeerimisel

Käesoleva bakalaureuse töö peamine eesmärk on välja selgitada investorite eelistused ja kriteeriumid, millele tuginedes tehakse investeerimisotsuseid idufirmadesse investeerimisel. See annab omakorda vastuse küsimusele, miks mõned rahastuskampaaniad üle märgitakse ja miks teised ei suuda isegi miinimum eesmärki saavutada. Selleks palus töö autor valimil hinnata viiepallisüsteemis kuute erinevat väidet, mis võiksid investeerimisotsuse langetamisel olulised olla.

Esimesed kolm väidet puudutasid idufirma asutajaid ehk meeskonda. Töö autor palus hinnata järgmist väidet: Teile on oluline startupi asutaja ja meeskonna varasem kogemus antud valdkonnas. Kõige populaarsemaks vastusevariandiks osutus selle väite puhul number 4, millega nõustus 44% vastanutest. Valimist 29 inimest nõustuvad väitega täielikult, valides vastusevariandiks number 5 ning üllatusena ei nõustul inimene selle väitega üldse. Kuna aritmeetilise keskmise järgi on valimi keskmine 3,94, võib väita, et investoritele on asutajate ja meeskonna varasem kogemus antud valdkonnas siiski tähtis.

Teine väide puudutas meeskonna sihti ja tulevikuplaane idufirma suhtes. Töö autor püstitas väite, et investoritele on olulised idufirma asutajate visioon ja eesmärgid. Valimi enamuse ehk 60% nõustus väitega täielikult. Natukene madalamalt, hindega 4, hindas 35% vastanutest, et asutajate visioon ja eesmärgid on neile olulised. Vaid 1 investor hindas väidet numbriga 2 ning valimis ei olnud kedagi, kes väitega üldse ei nõustuks. Arvestades, et vastanute keskmine hinnang on 4,54, siis tegemist on väga olulise aspektiga investeerimisotsuse langetamisel. Ühtlasi on jooniselt 3.3.1 näha, et startupi asutajate visioon ja eesmärgid on kuuest kriteeriumist kõige olulisemad.

Kolmas väide puudutas asutajate finantsilise panuse suurust idufirmast. Autor esitas väite, et investoritele on oluline, et asutajatel oleks võimalikult palju enda raha „mängus“. Selle väitega nõustus täielikult 18% valimist, mis polnud kaugeltki kõige populaarsem. Enim valitud hinnanguks osutus number 4, mida valis 42 vastanut. 31% valimist arvas, et nende jaoks ei ole asutajate finantsiline panus nii oluline ja hindas väidet numbriga 3. Valimis leidis ka 1 investor, kes väitega üldse ei nõustunud. Antud küsitluse käigus selgus, et investoritele ei ole asutajate rahaline panus kõige olulisem, sest keskmine hinnang väitele on 3,68.

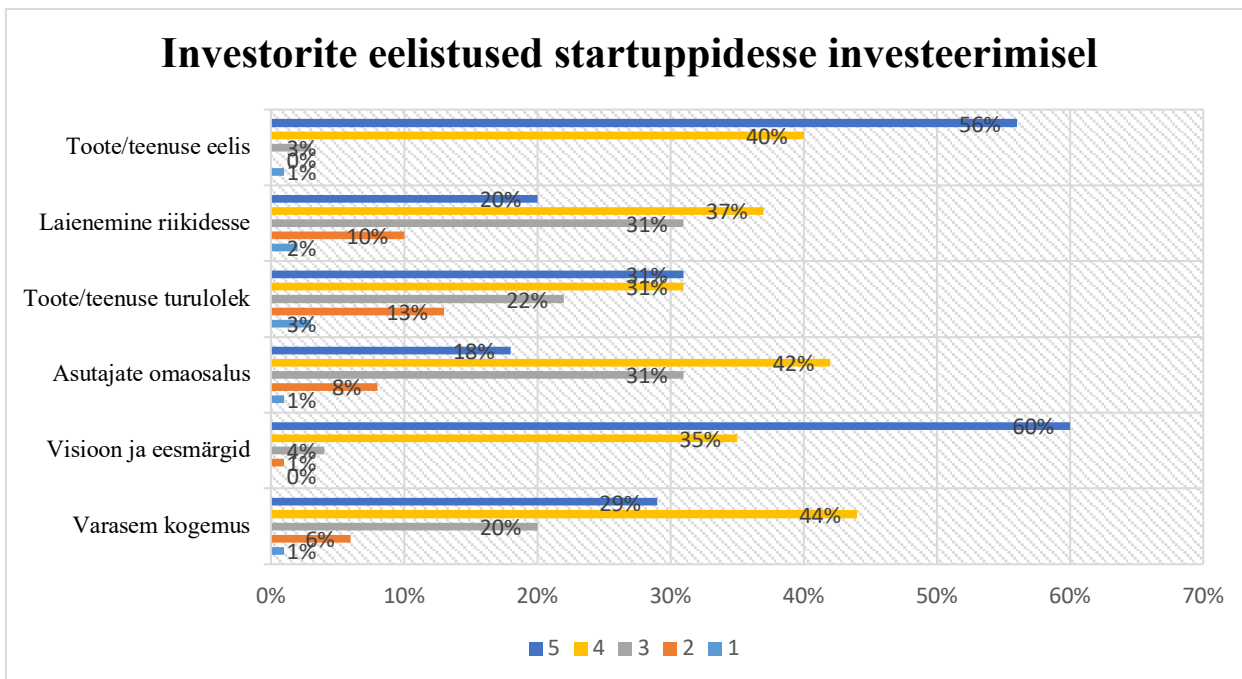
Järgmised kolm väidet lähtuvad startupi tootest või teenusest. Nendest esimesena väitis autor, et investoritele on oluline, et startupi toode või teenus oleks juba turul. Kõige rohkem vastuseid kogusid number 4 ja number 5, mõlemat vastati 32 korda, kokku 64% valimist. Investorite seas oli ka 3 inimest, kes selle väitega üldse ei nõustu ning firma käive nende jaoks oluline ei ole. Väitele anti keskmiseks hinnanguks 3,74, mis tähendab seda, et toote või teenuse turul puudumise tõttu ei pruugi investeerimistehing katki jääda.

Viienda väitega pidas autor silmas idufirma kiiret kasvu välismaale ning uutele turgudele tungimist. Vastajatel paluti hinnata järgmist väidet: Teile on oluline, et startup laieneks võimalikult kiiresti teistesse riikidesse. Küsitluse tulemused näitavad, et kõige populaarsemaks vastuseks on number 4, mille poolt vastas 37% valimist. Üks viiendik ehk 20% vastanutest nõustus autori poolt esitatud väitega täielikult ning 2% ei olnud väitega üldse nõus. Hinnangute aritmeetiline keskmine 3,63 näitab, et kuuest väitest on investoritele kõige vähem oluline just idufirma laienemine teistesse riikidesse.

Viimasena väitis töö autor, et investoritele on oluline, et startupi tootel või teenusel oleks konkurentide ees mingi eelis. Üle poolte investoritest ehk 56% valimist nõustusid väitega täielikult. 40 inimest andsid väitele hinnanguks 4 ning vastanute hulgas oli ka investor, kellele



konkurentide ees olev eelis tähtsust ei oma ning ei nõustu väitega üldse. Võib öelda, et keskmise investori jaoks on eelis siiski üks olulisemaid aspekte, sest keskmise hinnang väitele on 4,5, mis näitab tugevat olulisust.

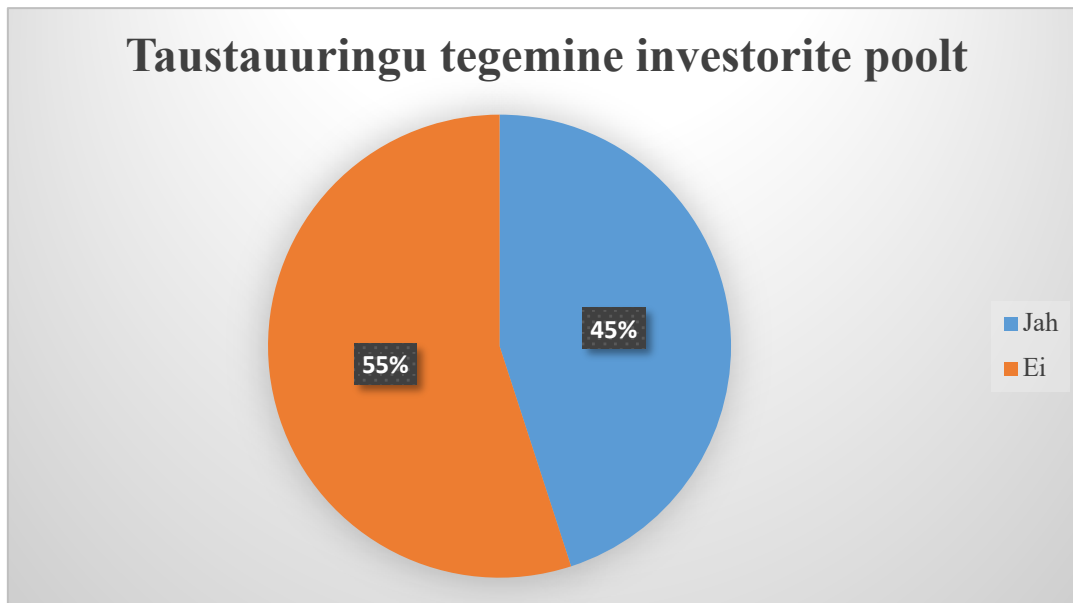


Joonis 3.3.1. Investorite eelistused startuppidesse investeerimisel  
Allikas: Autori koostatud

Küsitluse käigus osalenud investorite kohta võib väita, et meeskonnal peab olema tugev visioon ja suured eesmärgid ning idufirma tootel või teenusel peab olema konkurentide ees mingi eelis. Seda väidet kinnitab ka joonis 3.3.1, kus on selgelt näha, et nimetatud punktid on ainsad, kus üle poole valimist nõustus autori väitega täielikult.

### 3.4 Investeerimisotsuse langetamine ja valdkondade eelistused

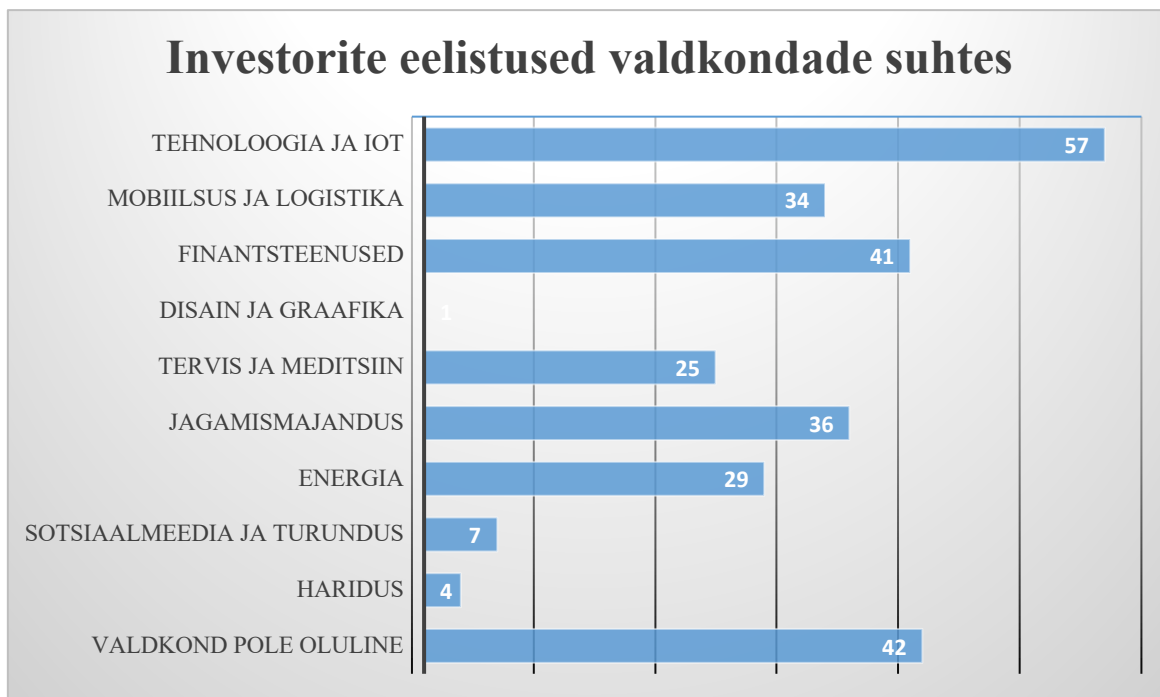
Investeerimisotsuse langetamiseks kasutatakse hulganisti erinevaid analüüse ja meetodeid. Aktsia hindamiseks on võimalik arvutada erinevaid suhtarve, kinnisvara puhul saab kasutada hindamisakti. Paraku on raske kasutada iga varaklassi jaoks ühte ja kindlat valemit või meetodit, mis näitaks investoritele, kas investeerida või mitte investeerida, kui palju investeerida. Küsitluse käigus uuris autor investoritelt, milliseid meetodeid kasutatakse otsuse langetamiseks ja milliseid valdkondi Funderbeami platvormil eelistatakse.



Joonis 3.4.1 Taustauuringu tegemine investorite poolt  
Allikas: Autori koostatud

Küsimusele, kas investorid teevad enne investeerimist alati ise põhjaliku taustauuringu startupi meeskonna kohta, vastas natuke üle poolte vastanutest, et nad ei tee eraldi taustauuringut ja tuginevad prospektis välja toodud informatsioonile. Nagu on jooniselt 3.4.1 näha, siis põhjaliku taustauuringu meeskonna kohta viib läbi 45% investoritest, kellele investeerimisportaali poolt esitletud infost väheks jääb ja ise infot juurde otsivad.

Lisaks taustauuringule palus töö autor investoritel vastata, kas nad on kasutanud investeerimisotsuse tegemiseks kindlaid analüüsimeetodeid. Autorile tuli üllatusena, et 81% vastanutest ei tee eraldi analüüsi investeerimisotsuse langetamiseks, vaid lähtuvad idufirma avalikust infost platvormil ning endi kõhutundest. Siiski, pea viiendik investoritest võtavad aega ning kasutavad otsuse tegemiseks erinevaid meetodeid. Avatud küsimuse käigus selgus, et valimi hulgas on investoreid, kes teostavad enne investeerimist idufirma finantsanalüüsi, võrdlevad toodet ja turgu, kõrvutavad toote/teenuse hinnastust konkurentide omaga. Üks investor vastas, et enne idufirmasse investeerimist soovib ta alati toodet või teenust ise testida, et veenduda oma otsuses. Seetõttu võib investeerimise põhjuseks olla ka tugev fännibaas või potentsiaalikas bränd. Mitu korda oli vastusena mainitud ka fundamentaalset analüüsi, tehnilist analüüsi, diskonteeritud rahavoogude meetodit ning enda koostatud küsimustikku või kalkulaatorit investeerimisotsuse langetamiseks.

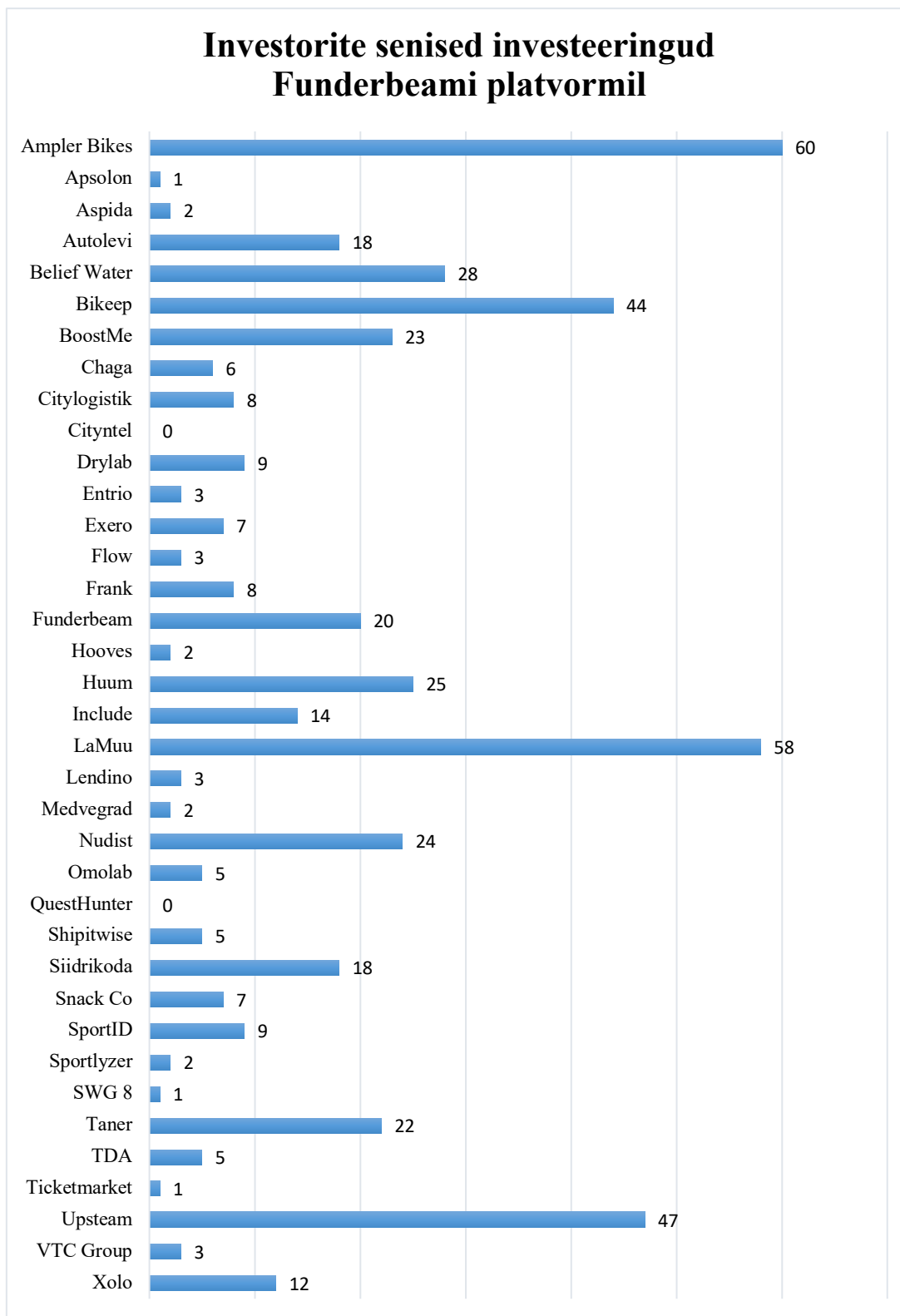


Joonis 3.4.2. Investorite eelistused valdkondade suhtes

Allikas: Autori koostatud

Saamaks aimu, kas investoritel võib olla eelistusi erinevate valdkondade suhtes, palus töö autor investoritel valida, milliseid valdkondi nad startupidesse investeerimisel eelistavad. Kogu valimist ehk 100 investorist eelistab tehnoloogia-sektorisse investeerida 57 investorit (Joonis 3.4.2.). Siinkohal tuleb esile tõsta populaarsuselt teine valikuvariant, millega andsid 42 vastajat märku, et valdkond, milles startup tegutseb, ei ole tegelikult üldse oluline. Finantsteenustega seotud startupidesse eelistavad investeerida 41 investorit. Viimasel ajal üha populaarsemaks muutunud jagamismajandust eelistab 36 vastajat. Võrdlemisi vähe huvi pakub investoritele disain ja graafika, haridussektor ning sotsiaalmeedia ja turundus. Kolme peale kokku koguti hääli vaid 12 investori poolt, mis on vähemalt kaks korda vähem kui mistahes teine valdkond nimekirjas. Eelnevate küsimuste tulemuste põhjal võib arvata, et investoritele ei ole niivõrd tähtis valdkond, milles idufirma tegutseb, vaid meeskonna visioon ja eesmärgid ning toote või teenuse eelis konkurentide ees.

Kuna küsimustiku valimiks olid ainult investorid, kes investeerivad või on varem investeerinud startupidesse Funderbeami platvormil, palus töö autor märkida ära senised investeeringud. Idufirmade nimekirja sai autor Funderbeami platvormilt ning tegemist on töö kirjutamise hetkel kaubeldavate idufirmadega, välja arvatud Huum. Kirjutamise ajal esimest korda raha kaasanud idufirmasid nimekirja ei lisatud.



Joonis 3.4.3. Investorite senised investeeringud Funderbeami platvormil  
Allikas: Autori koostatud

Jooniselt 3.4.3. on selgelt näha, et 37 idufirma seas paistavad kõige populaarsematena silma Ampler Bikes, Bikeep, La Muu ja UpSteam. Kõik eelnimetatud startupid on ka 2019. aastal

Funderbeami platvormil raha kaasanud ning tegemist on Eesti firmadega. Kogu valimist ehk 100 investori hulgast on 60 vastajat investeerinud Ampler Bikes idufirmasse, mis toodab elektrirattaid ning tegutseb mobiilsus ja logistika sektoris. Napilt sama palju vastanuid, täpsemalt 58, on investeerinud ka ökojäätise tootja La Muu rahastusvoorus. Mobiilset autopesu teenust pakkuv idufirma UpSteam on töö kirjutamise hetkel raha kaasamas Funderbeami platvormil juba teist korda. Küsitluse käigus selgus, et 47 investorit vastanutest on oma investeerimisotsuse nende kasuks langetanud. Bikeep loob nutikaid rattahoidlaid ja elektrirataste laadimiskohti ning on 100 vastanu hulgast 44 investori portfellis. Kõiki eelnimetatud idufirmasid märgiti ka raha kaasamisel üle ehk investorid soovisid investeerida rohkem raha kui idufirma vastu soovis kaasata. See annab aimu, et nendel idufirmadel on teistest oluliselt suurem investoribaas.

Jooniselt 3.4.3. on näha, et nimekirjas on 13 idufirmat, mis on 3 või vähema investori portfellis. Nendest pea kolmandik ehk 4 on Eesti startupid, ülejäänud Suurbritanniast, Horvaatiast, Taanist, Islandilt. Siinkohal tuleb arvesse võtta asjaolu, et küsitlust jagati peamiselt eestikeelsetes keskkondades, mistõttu Eesti päritoluga idufirmad teistest populaarsemateks osutusid.

Tuginedes küsitluse käigus saadud andmetele võib väita, valimisse kuuluvad investorid on investeerinud keskmiselt viite erinevasse startupperi. Uuringu käigus selgus, et eeltoodud nimekirjast 1 idufirma on töö kirjutamise ajaks tegevuse lõpetanud. Logistikalahendusi pakkunud Shipitwise kaasas Funderbeami platvormil üle poole miljoni euro investorite raha, kuid pidi 2019. aasta suvel teatama tegevuse lõpetamisest.

## KOKKUVÕTE

Idufirma üldine mõiste on tänapäeval paljudele inimestele juba üsnagi teada ning nende toetamine ja kapitali investeerimine on tehtud äärmiselt lihtsaks. Viimaste aastate jooksul on kasvanud startuppide populaarsus ka Eestis, mistõttu on loodud investorite ja asutajate ühendamiseks mitmeid platvorme. Nendest suurima, Funderbeami, investorite eelistusi uuris ka töö autor, et saada paremat pilti keskmise startup investori mõttekäigust.

Käesoleva töö eesmärk oli uurida investorite eelistusi ja põhjuseid, mida investeerimisotsuse langetamiseks startuppidesse investeerimisel kasutatakse. Töö teoreetilises osas andis autor ülevaate startupi olemusest ning võrdluse traditsioonilise firma ja idufirma vahel. Lisaks uuris, millised on idufirma jaoks erinevad meetodid raha kaasamiseks, mis käsitles riskikapitaliste, äri ingliseid ning ühisrahastust. Kvantitatiivse uuringu läbiviimiseks koostas autor 13 küsimusega küsimustiku, mille vastajate valimiks oli Funderbeami platvormil investeerimistehinguid sooritanud investorid.

Töö autor sai vastused püstitatud kolmele uurimisküsimusele, mis puudutasid investorite teadlikkust idufirmade kohta, nende eelistusi ning meetodeid investeerimisotsuse tegemiseks.

Iga investeeringuga kaasneb risk ning teadupärast on idufirmadesse raha paigutamine üks riskantseimaid investeeringuid. Sellest lähtuvalt uuris töö autor eelkõige investorite teadlikkust idufirmadest ning samuti tootluse ootust ja riskivalmidust investeerimisel. Küsimustikule vastanud investorid ei pidanud idufirmadesse investeerimis kõige riskantsemaks ega ka kõige suurema tootlusega varaklassiks, ometigi oodatakse 55% nominaalset pikaajalist tootlust. Muret tekitav on asjaolu, et küsimustikule vastanud investorite riskitase on tunduvalt kõrgem teadmistest. Ehk siis suur osa inimesi on startuppidesse investeerimisel nõus tundmatusse kohta raha paigutama.

Teiseks uuris töö autor, millistesse idufirmadesse eelistavad investorid oma raha paigutada ja millistel kriteeriumeid peetakse tähtsamateks. Küsimustikus esitas autor kolm väidet meeskonna kohta ja kolm väidet toote või teenuse kohta, mida tuli investoritel hinnata. Selgus, et meeskonda

puudutavates küsimustes on kõige olulisemaks nende visioon ja eesmärgid. Vähem oluliseks peeti startupi asutaja ja meeskonna varasemat kogemust antud valdkonnas ning asutajate isiklike finantside suurust kasvuettevõttes. Toote või teenuse perspektiivist lähtudes on investoritele kõige olulisem idufirma konkurentsieelis. Vähem tähtis on toote või teenuse turulolek ning kuuest kriteeriumist kõige vähem hoolivad investorid startupi võimalikult kiirest laienemisest teistesse riikidesse.

Valdkondade seas joonistus selgelt välja, et tehnoloogia ja IoT on investorite seas enim eelistatud sektor. Tegemist on ainsa valdkonnaga, milles näevad potentsiaali üle poolte vastanutest ehk 57% investoritest. Üllatavalt paljudele inimestele ei ole valdkond, milles idufirma tegutseb, tegelikult üldse oluline, sest 41% investoritest peavad tähtsamaks muid aspekte. Eelistatakse ka idufirmasid, mis tegelevad finantsteenuste, jagamismajandusega, mobiilsuse ja logistikaga, energiaga. Teistest oluliselt vähem eelistavad investorid startupe, mis tegutsevad disaini ja graafikaga või haridussektoris.

Viimasena seadis autor eesmärgiks uurida, millise info põhjal teevad investorid oma investeerimisotsuseid ning milliste meetodite abil informatsiooni analüüsitakse. Funderbeami portaali avaldab rahastamiskampaania käigus küll startupi baasinfo ja mõningad finantsandmed, kuid siiski jätab 55% vastanutest nii asutajate kui ka firma taustauuringu tegemata, jäädes täielikult lootma prospektis välja toodud informatsioonile. Vaid 19% investoritest langetavad investeerimisotsuse lähtudes mingist kindlast meetodist või analüüsist. Uuringu käigus selgus, et meetoditest kasutatakse enim finantsanalüüsi ehk fundamentaalset analüüsi, tehnilist analüüsi, diskonteeritud rahavoogude meetodit.

Antud töö puhul peab nentima, et uuringus osalenud valimi põhjal ei saa teha järeldusi kogu investorite kogukonnale, kes tegelevad idufirmadesse investeerimisega. Ainuüksi Funderbeami platvormil on üle 12 000 verifitseeritud investori, kellest küsimustikule vastas vaid 100 inimest. Lisaks tuleb märkida, et küsimustikku jagati enamasti eestikeelsetes sotsiaalmeedia kogukondades.

Autori hinnangul saaks tulevikus teemat kindlasti edasi arendada, kaasates uuringusse rohkem välisinvestoreid. Samuti võiks uurida, milline on olnud startupi aktsiahinna liikumine Funderbeami järelturul peale rahastuskampaaniat ning milliseid muutusi võib investorite käitumises täheldada peale esimeste idufirmade pankrotistumist.

## **SUMMARY**

### **INVESTORS PREFERENCES AND REASONS TO INVEST IN STARTUPS ON FUNDERBEAM PLATFORM**

**Kristo Rosin**

The general concept of a start-up company is already well-known to majority of the people and it is made very easy to support those companies and invest capital in them. In recent years startups have gained a lot of popularity in Estonia, which is why several crowdfunding platforms have been created to connect investors and startup founders. The author of this thesis researched investor preferences to get a better idea of the average startup investor's mindset.

The purpose of this thesis was to study investors preferences and reasons for investing in startups when making investment decisions. In the theoretical part of the work, the author gave an overview of the nature of a start-up and a comparison between a traditional company and a startup company. In addition, different methods of fundraising were explored, that included venture capitalists, business angels and crowdfunding. To conduct a quantitative survey, the author compiled a questionnaire with 13 questions, which were answered by 100 investors who are currently investing or who have invested on Funderbeam platform.

The author received answers to three research questions on investor awareness of start-ups, investment preferences, and methods of making an investment decision. Every investment carries risks, and investing in startup companies is known to be one of the riskiest investments. Based on this, the author primarily studied investors' awareness of start-ups, as well as their return expectations and risk levels for investment. Investors who responded to the questionnaire did not consider investing in start-ups to be the riskiest or the highest performing asset class, yet a 55% nominal long-term return is expected. It is worrying that the risk level of the investors, who responded to the questionnaire is much higher than the level of knowledge about start-ups. This



means that a lot of people are willing to invest money in unfamiliar places when investing in startup companies.

The author examined which start-ups are more preferred by investors who want to invest their money and which criteria are considered more important. The author made three statements about the team and three statements about the product or service that had to be evaluated by investors. It turned out, that vision and goals are the most important issues concerning the team and the founders. Less important was the previous experience of the start-up founders and team in the same industry, and the size of their personal finances in the company. From the perspective of the product or service, the competitive advantage is the most important for investors. It is less important to have a product or service on the market, and investors care least about expansion of the company to other countries and markets as soon as possible.

It is clear from the research that technology and IoT are the most preferred sector among investors. This is the only area, where over half of the respondents, 57% of investors, see potential. Surprisingly, the field in which the startup company operates is not really important at all, as other aspects are more important to 41% of investors. Preferences is also given to start-ups that deal with financial services, sharing & gig economy, mobility and logistics, energy. Investors are much less likely to prefer start-ups that are active in design and graphics or in the education sector.

Finally, the author set out to investigate, what kind of information investors use to make their investment decisions and which methods do they use to analyze the data. While Funderbeam provides only basic company information during the funding campaign, 55% of respondents don't think a further background search is necessary, relying entirely on the prospect. Only 19% of investors make an investment decision based on a particular method or analysis. The study revealed that most of the methods are mainly financial. For example, fundamental and technical analysis, discounted cash flow method.

It should be noted that the sample taken in the study does not allow conclusions to be drawn for the entire community of investors investing in start-ups. The Funderbeam platform alone has over 12,000 verified investors, of which only 100 responded to the questionnaire. It should be also noted that the questionnaire was mostly distributed on Estonian-speaking social media communities.

According to the author, the topic could certainly be further developed in the future by involving more foreign investors in the study. Also, following the start-up stock price movement on Funderbeam secondary market after the funding campaign. And what changes in investors' behavior can be seen after the first bankruptcy cases.

## KASUTATUD ALLIKAD

- Ahlers, G. K., Cumming, D., Guenther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling In Equity Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39, 955-980.
- Aldrich, H. (1999). *Organizations Evolving*. London: SAGE Publications.
- Bartelsman, E., Scarpetta, S., & Schivardi, F. (2005). Comparative Analysis of Firm Demographics and Survival: Evidence from Micro-Level Sources in OECD Countries. *Industrial and Corporate Change*, 14, 365-391.
- Battistella, C., De Toni, A. F., & Pessot, E. (2017). Open Accelerators for Start-Ups Success: A Case Study. *European Journal of Innovation Management*, 20, 80-111.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right Crowd. *Journal of Business Venturing*, 29, 585-609.
- Bertoni, F., Colombo, M. G., & Grilli, L. (2011). Venture Capital Financing and the Growth of High-Tech Start-Ups: Disentangling Treatment from Selection Effects. *Research Policy*, 40, 1028-1043.
- Calacanis, J. (2017). *Angel: How to Invest in Technology Startups--Timeless Advice from an Angel Investor Who Turned \$100,000 into \$100,000,000*. New York: HarperCollins Publishers Inc.
- Casamatta, C., Haritchabalet, C., & Biais, B. (2011). Dealing with Venture Capitalists: Shopping Around or Exclusive Negotiation.
- Cosh, A., Cumming, D., & Hughes, A. (2009). Outside Entrepreneurial capital. *Economics Journal*, 119, 1494-1533.
- De Clerq, D., Fried, V. H., Lehtonen, O., & Sapienza, H. J. (2006). An Entrepreneur's Guide to the Venture Capital Galaxy. *Academy of Management Perspectives*, 20, 90-113.
- Di Pietro, F., Prencipe, A., & Majchrzak, A. (2018). Crowd Equity Investors: An Underutilized Asset for Open Innovation in Startups. *California Management Review*, 60, 43-70.
- Fonseca, R., Lopez-Garcia, P., & Pissarides, C. (2001). Entrepreneurship, start-up costs and employment. *European Economic Review*(45), 692-705.
- George, G., Wiklund, J., & Zahra, S. (2005). Ownership and the Internationalization of Small Firms. *Journal of Management*, 31, 210-233.
- Gorman, M., & Sahlman, W. A. (1989). What Do Venture Capitalists Do? *Journal of Business Venturing*, 4, 231-248.
- Guidici, G., Guerini, M., & Lamastra, C. R. (2013). Why Crowdfunding Projects Can Succeed: The Role of Proponents' Individual and Territorial Social Capital. *Social Science Research Network Electronic Journal*.
- Harrison, R. T., & Mason, C. (1996). Developments in the Promotion of Informal Venture Capital in the UK. *International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research*, 2, 6-33.
- Harrison, R. T., Dibben, M. R., & Mason, C. M. (1997). The Role of Trust in the Informal Investor's Investment Decision: An Exploratory Analysis. *SAGE*, 63-81.
- Hellman, T., & Puri, M. (2002). Venture capital and the professionalization of start-up firms: Empirical evidence. *Journal of Finance*(57), 169-197.

- Hsu, D. H. (2007). Experienced Entrepreneurial Founders, Organizational Capital, and Venture Capital Funding. *Research Policy*(36), 722-741.
- Kleemann, F., Voß, G. G., & Rieder, K. (2008). Un(der)Paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies (STI-Studies)*, 4, 5-26.
- Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 15, 289-311.
- Manigart, S. (2002). The Survival of Venture Capital Backed Companies. *Venture capital*, 103-124.
- Mann, R., O'Sullivan, M., Robbins, L., & Roberts, B. S. (2004). Starting from scratch: A lawyer's guide to representing a start-up company. *Arkansas Law Review*(56), 773.
- Massolution. (2015). *2015 CF The Crowdfunding Industry Report*. Los Angeles: Massolution.
- Mollick, E. (2012). The Dynamics of Crowdfunding: Determinants of Success and Failure. *Social Science Research Network*.
- Mollick, E. (2014). The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 29, 1-16.
- Painter, K. L. (2014, January 31). *Crowdfunding Businesses Turn Out To Be Viable Ongoing Entities*. Retrieved November 2019, from The Denver Post: <https://www.denverpost.com/2014/01/31/crowdfunding-businesses-turn-out-to-be-viable-ongoing-entities/>
- Paschen, J. (2017). Choose Wisely: Crowdfunding Through the Stages of the Startup Life Cycle. *Business Horizon*, 60, 179-188.
- Ries, E. (2011). *The Lean Startup: How today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful business*. New York: Crown Business.
- Sahlman, W. A. (1990). The Structure and Governance of Venture Capital organizations. *Journal of Financial Economics*, 27, 473-521.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. London: Transaction Publishers.
- Siegel, R. (1988). Corporate Venture Capitalists: Autonomy, obstacles, and Performance. *Journal of Business Venturing*, 3, 233-247.
- Stemler, A. R. (2013). The JOBS Act and Crowdfunding: Harnessing the Power and Money of the Masses. *Business Horizon*, 56, 271-275.
- Van Osnabrugge, M. (2000). A Comparison of Business Angel and Venture Capitalist Investment Procedures: An Agency Theory-Based Analysis. *Venture Capital*, 2, 91-109.
- Wagner, E. T. (2014, March 18). *Equity Crowdfunding 101: Is It Right For Your Startup?* Retrieved November 2019, from Forbes: <http://www.forbes.com/sites/ericwagner/2014/03/18/equity-crowdfunding-101-is-it-right-for-your-startup>
- Wasserman, N. (2005). Upside-down Venture Capitalists and the Transition Towards Pyramidal Firms: Inevitable Progression, or failed experiment? *Research in the Sociology of Work*, 15, 151-208.
- Wright, M., & Robbie, K. (1998). Venture Capital and Private Equity: A Review and Synthesis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 25, 521-569.

# LISAD

## Lisa 1. Kvantitatiivse uuringu küsimustik

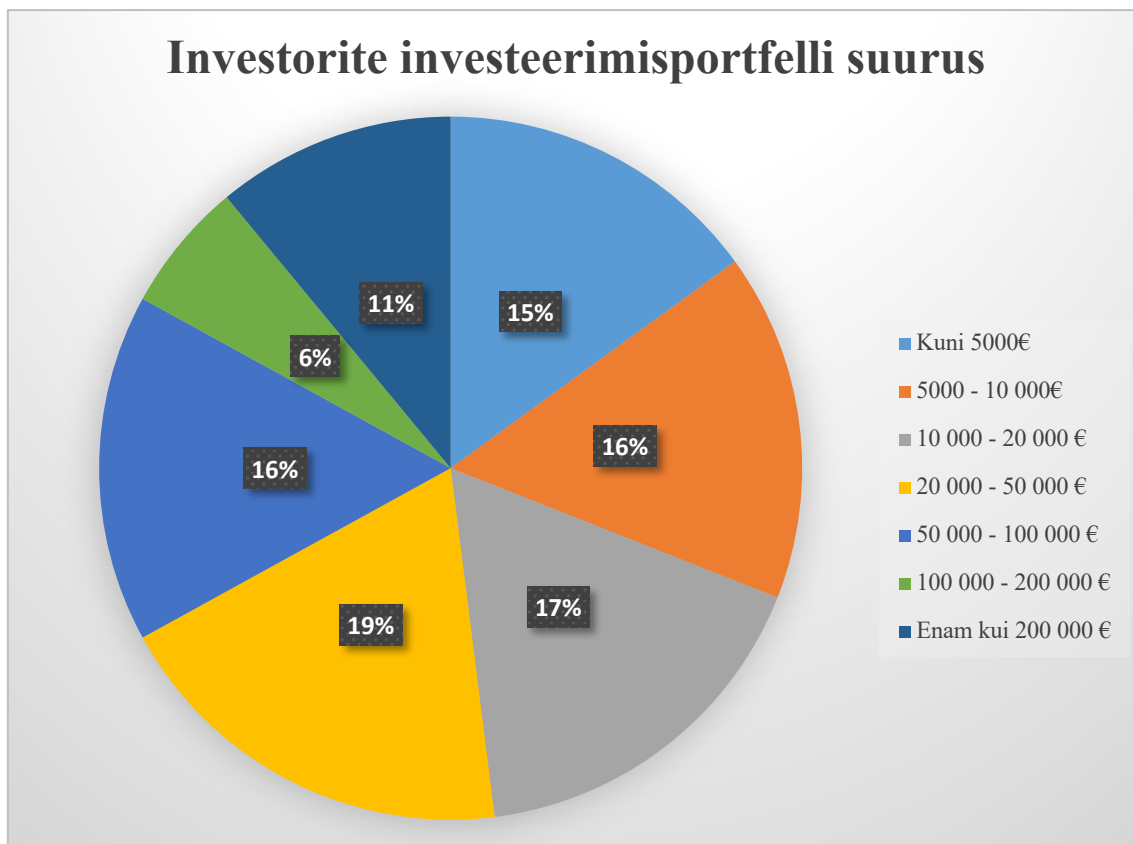
1. Sugu:
2. Vanus:
3. Mitu aastat olete investeerimisega tegelelud?
4. Investeerimisportfelli suurus:
5. Palun hinnake enda teadmisi idufirmade kohta: 1-5
6. Palun andke üldine hinnang enda riskitaluvusele:
7. Palun valige, millistesse idufirmadesse olete Funderbeami platvormil investeerinud:
8. Kui suure osa moodustavad Teie investeerimisportfelist idufirmad?
9. Kas teete enne investeerimist alati ise põhjaliku taustauuringu startupi meeskonna kohta?
10. Palun andke hinnang järgmistele väidetele:  
(1 - ei nõustu üldse 2 - pigem ei nõustu 3 - ei oska öelda 4 - pigem nõustun 5 - nõustun täielikult)  
Idufirmadesse investeerimine on kõige riskantsem varaklass  
Idufirmadesse investeerimine on kõige suurema tootlusega varaklass  
Teile on oluline startupi asutaja ja meeskonna varasem kogemus antud valdkonnas  
Teile on olulised idufirma asutajate visioon ja eesmärgid  
Teile on oluline, et asutajatel oleks võimalikult palju enda raha „mängus“  
Teile on oluline, et startupi toode või teenus oleks juba turul  
Teile on oluline, et idufirma laieneks võimalikult kiiresti teistesse riikidesse  
Teile on oluline, et idufirma tootel või teenusel oleks konkurentide ees mingi eelis
11. Kas olete kasutanud investeerimisotsuse tegemiseks kindlaid analüüsimeetodeid? Kui jah, siis palun nimetage need.
12. Palun valige, milliseid valdkondi eelistate idufirmadesse investeerimisel:  
Tehnoloogia ja IoT  
Mobiilsus ja logistika  
Finantsteenused  
Disain ja graafika  
Tervis ja meditsiin  
Jagamismajandus  
Energia  
Sotsiaalmeedia ja turundus  
Haridus  
Valdkond, milles startup tegutseb, ei ole minu jaoks oluline
13. Milline on Teie (nominaalne) pikaajaline tootluse ootus idufirmadesse investeerimisel?

## Lisa 2. Rahastust pakkuvate investorite omadused

	<b>Riskikapitalist</b>	<b>Äriingel</b>	<b>Korporatiivne riskikapitalist</b>
<b>Vahendite allikas</b>	Välised usaldusosanikud	Oma raha investeerimine	Korporatiivsete vahendite investeerimine
<b>Õiguslik vorm</b>	Täisühing	Eraisik	Suurettevõtte tütarettevõtte
<b>Tüüpiline investeringu suurus</b>	\$2-10 miljonit	\$50-100 tuhat	\$2-20 miljonit
<b>Finantseerimisetapid</b>	Kõik etapid	Varasemad etapid	Kõik etapid, eelistatakse hilisemaid
<b>Geograafiline asukoha eelistus</b>	Lähedal	Väga lähedal	Ei ole oluline
<b>Investeeringu motiiv</b>	Omakapitali kasv	Omakapitali kasv ja isiklik kasv	Omakapitali kasv ja strateegiline kasv
<b>Investeermiskriteeriumid</b>	Kasvuväljavaated, suurepärase meeskond	Kasvu- ja mentorlusväljavaated	Strateegiline väärtus ja sobivus
<b>Investorite leitavus Kokkuleppe saavutamine</b>	Kerge leida Pikk ja ulatuslik	Raske leida Sobivuse korral kiire kokkulepe	Vähene hulk, kuid kerge leida Raske sobivust leida
<b>Aruandlusnõuded</b>	Regulaarselt ajastatud aruandlus Rahaline fookus	Varieerub investorist Üldiselt kergemahuline	Regulaarselt ajastatud aruandlus Strateegiline fookus
<b>Kaasatuse tase</b>	Mõõdukas Juhatuse liikmelisus	Madal kuni väga kõrge Mitteametlik	Madal kuni mõõdukas Juhatuse liikmelisus
<b>Investeeringust väljumine</b>	Planeeritud Börsile, ettevõtte müük	Tihti planeerimata Ettevõtte müük	Tihti planeerimata Börsile, ettevõtte müük, omandamine

Allikas: (Hsu, 2007)

### Lisa 3. Investorite investeerimisportfelli suurus



Allikas: Autori koostatud