

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Ärikorralduse instituut

Reigo Sinisalu

KINNISVARAINVESTORITE OSTUNI VIIVAD TEGURID

Magistritöö

Õppekava juhtimine ja turundus, peeriala turundus ja müügijuhtimine

Juhendaja: Ene Kolbre, PhD

Kaasjuhendaja: Iivi Riivits-Arkonsuo, PhD

Tallinn 2021

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 13 939 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Reigo Sinisalu

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 192427TATM

Üliõpilase e-posti aadress: sinisalu.reigo@gmail.com

Juhendaja: Ene Kolbre, PhD:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaasjuhendaja Iivi Riivits-Arkonsuo, PhD

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE	5
SISSEJUHATUS	6
1. ELUKONDLIKU KINNISVARA TURG JA INVESTEERIMISOTSUSED	9
1.1. Elukondliku kinnisvara osa kinnisvara struktuuris	9
1.2. Elukondliku kinnisvara turu osalised	10
1.3. Ostuni viivad tegurid	13
2. METOODIKA	22
2.1. Elamispinnaturu analüüsi meetodid	22
2.2. Investorite profiili ja ostuni viivate tegurite analüüsi meetodid	24
2.3. Investorite analüüsi kvalitatiivne meetod	27
3. TULEMUSED	32
3.1. Elukondliku kinnisvara turu analüüs	32
3.2. Investori profiil elamispinnaturul	38
3.3. Ostuni viivad tegurid	43
3.3.1. Finantsilised näitajad	46
3.3.2. Kinnisvaraobjekti asukoht	47
3.3.3. Üürniku karakteristik ja käitumise risk	48
3.3.4. Kaasnevad kulud	49
3.3.5. Õiguslikud ja halduslikud takistused	50
3.3.6. Makromajandus ja turuseis	50
3.3.7. Tunnetuslikud tegurid	51
3.3.8. Informatsiooni hulk ja müüja taust	52
3.4. Järeldused ja ettepanekud	55
KOKKUVÕTE	58
SUMMARY	61
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU	64
LISAD	67
Lisa 1. Kvantitatiivse uuringu sissejuhatav tekst	67
Lisa 2. Kvantitatiivse uuringu küsimustik koos andmetega	68
Lisa 3. Intervjuude küsimustik	75
Lisa 4. Intervjuude transkriptsioonid	78

Lisa 5. Intervjuude kodeeritud tabel	79
Lisa 6. Naiste ja meeste ostu mõjutavate tegurite omavaheline seos	89
Lisa 7. Naiste ja meeste ostu mõjutavate suurimate erinevustega tegurid	90
Lisa 8. Kogenud ja alustavate investorite ostu mõjutavate tegurite omavaheline seos	91
Lisa 9. Ostuni viivate tegurite korrelatsioon	92
Lisa 10. Investorite finantsiliste näitajate tegurite põhjused	93
Lisa 11. Lihtlitsents	94

LÜHIKOKKUVÕTE

Kinnisvaraarendajad toetuvad uute arenduste loomisel peamiselt oma sisetundele ja kogemusele, kuna puudub põhjalik info kinnisvarainvestorite ostuni viivatest teguritest. Kriteeriumite selge teadmine ning nende arvesse võtmise abil saavad kinnisvaraarendajad suurendada kinnisvaraarenduste müügitempot ning tootlust, kuna arendus vastab investorite soovidele.

Magistritöö eesmärk on välja selgitada, miks investorid teevad otsuse osta elukondlik kinnisvaraobjekt ning millised on investorite jaoks ostuni viivad tegurid. Eesmärgi täitmiseks analüüsib töö autor Tallinna elukondliku kinnisvara turgu, et mõista turuaktiivsust ning trende, ja koostab küsimustiku investorite profiili, portfelli struktuuri ning ostuni viivate tegurite hindamiseks. Samuti viib autor läbi intervjuud kinnisvarainvestoritega, et saada selgitavat infot erinevate ostuni viivate tegurite tähtsuse põhjustest ja omadustest.

Uuringu tulemusena selgus, et Tallinna elukondlik kinnisvaraturg on aktiivne ja kasvav, millega on täidetud investorite turul tegutsemise eeldus. Tallinna elanike arv ning elukondliku kinnisvara hinnad on tõusuteel olles kasvanud pea 30% viimase nelja aastaga. Põhja-Tallinna piirkonnas on enim tehinguid väikekorteritega ning üürikuulutuste arv soosib kinnisvara omamist Põhja-Tallinnas. Investorid valivad kinnisvarasektori kahel eesmärgil: saada passiivset rahavoogu ning paigutada enda finantskapitali turvaliselt. Investorite jaoks on kõige tähtsamad tegurid objekti asukoht, tootlus ning kaasnevad kulud. Kogenud investorid analüüsivad rohkemaid tegureid ning hindavad objekti asukoha tähtsust kõrgemalt kui alustavad investorid. Kogenud investorid peavad vähem tähtsaks tootlust ning eelistavad passiivset rolli olles altimad kasutama võõrkapitali. Alustavad investorid eelistavad uuemaid ja vähemate probleemidega kinnisvara.

Magistritöö tulemusel teeb autor kinnisvaraarendajatele ettepanekud, mille alusel on arendajatel võimalik luua arenduse turundusplaan, mis keskendub investorite profiilile ning ostuni viivatele tegureid. Seeläbi saavad arendajad suurendada müügitempot ning tootlust.

Võtmesõnad: kinnisvarainvestor, ostuni viivad tegurid, elukondliku kinnisvara turg

SISSEJUHATUS

Kinnisvaraga puutub enamik inimestest kokku igapäevaselt, sest kinnisvara alla saab liigitada nii elu- ja töökeskkonna, haritava maa, metsad ning seni veel hoonestamata piirkonnad. Tervikuna moodustab kinnisvaraturg üle 50% maailma majanduslikust rikkusest ning on aluseks teiste hulgas töö-, rahandus-, tooraine- ja teenuseturgude toimimiseks (Pires *et al.* 2018). Kinnisvaraturud teevad kvartaliskvartalisse uusi rekordeid ning investeringute väärtus ja tähtsus on ajas muutumas suuremaks. Erinevad mõjuisikud ja pangandusettevõtted on järjest kõnekamalt rääkimas investeerimise tähtsusest ning vajalikkusest, mis muudab töö aktuaalseks.

Wen ja Hao (2013) on esitlevad, et tarbijad on valmis suurema tõenäosusega investeerima, kui nad tunnevad end oma rahalises olukorras hästi. Alustavaid investoreid meelitab elukondliku kinnisvara välja üürimine tänu oma suurele tootluse potentsiaalile ja mitmele tasuvuse allikale. Samuti on valdkond lihtsam kui muud investeerimise varaklassid, sest inimesed on kinnisvaraga rohkem kokku puutunud tundes end selles varaklassis kindlamalt. Teisalt mõjutavad kinnisvaraobjekti olemust kümned erinevad tegurid nagu asukoht linna ning linnaosa suhtes, objekti seisukord ja vajalike lisainvesteringute maht, transpordiühendus, üürniku profiil, investeringu tootlus ja muu. Ostuotsust ja investeringut tehes on investorid situatsioonis, kus kinnisvara pakkumiste arv on suur ning igal objektil on palju erinevaid kriteeriume, mille analüüsimine on aja- ja kapitalimahukas töö. Sellest tulenevalt on investoritel tarvis vähendada otsuse tegemiseks arvesse võetavaid tegureid, et jõuda otsuseni parimal võimalikul moel.

Kinnisvaraarendajate seisukohalt on konkurents kinnisvaraturul muutumas järjest tihedamaks ning ostjatele on tekkimas juurde rohkem valikuvõimalusi. Uusi kinnisvaraobjekte arendades ei piisa enam pelgalt hoonete ehitamisest koos tänavate, veevärgi, kanalisatsiooni ja muu eluks vajaminevaga vaid järjest enam on tarvis pakkuda klientidele neile meelepärast toodet ning teenust. Teisalt aga koosneb tarbijale müüdav kinnisvaraobjekt tuhandetest erinevatest komponentidest alustades ehitusmaterjalide valikust, sein- ja plaaditoonide kuni lisandväärtuste nagu nutiluku ja kaugloetavate näitude lisamiseni välja. Igal toimingul ja komponendil on oma

hind ning ettevõtte jaoks on majanduslikult mõeldamatu pakkuda klientidele kõiki lisafunktsioone ja valikuvabadust.

Kinnisvaraarendajad tegutsevad eelkõige oma sisetunde ja kogemuse baasil ning täna puudub ülevaatlik teadmine, millised on kinnisvarainvestorite jaoks peamised ostuni viivad tegurid, milline on investorite profiil ning portfelli struktuur. Nimetatu on oluline, sest ainult takistuste tuvastamise abil saab välja töötada tõhusad strateegiad nende ületamiseks (Pires *et al.* 2018). Strateegiatega loomiseks tuleb esmalt kaardistada, millised on kinnisvarainvestorite olemus, portfelli struktuur ning nende peamised ostuni viivad tegurid, et kinnisvaraarendajad saaksid arendada tooteid ning fookuseerida turunduses teguritele, mis on investoritele meelepärased ja olulised. Seeläbi on võimalik arendajal suurendada arenduste müügitempot ning tootlust.

Käesoleva töö eesmärk on välja selgitada, miks investorid teevad otsuse osta elukondlik kinnisvaraobjekt ning millised on investorite jaoks ostuni viivad tegurid. Töö tulemus aitab kinnisvaraarendajatel paremini mõista kinnisvarainvestorit, tema olemust ja soove. Eesmärgi saavutamiseks tekib kinnisvaraarendajatele investorite kaardistus, mille abil on võimalik luua tulevaste elukondlike kinnisvaraobjektide arendamiseks turundusplaan, mis arvestab investorite ostuni viivaid tegureid. Seeläbi suureneb arenduse müügitempo ning tootlus.

Eesmärgi saavutamiseks püstitab töö autor järgmised uurimisküsimused:

- Milline on turusituatsioon ja -trendid Tallinna elukondliku kinnisvaraturu ostu-, müügi- ning üüriturul?
- Milline on kinnisvarainvestorite profiil?
- Millised on kinnisvarainvestorite ostuni viivad tegurid?

Magistritöö uurimisküsimustele vastuste leidmiseks ning eesmärgi saavutamiseks kasutab autor kvalitatiivset ja kvantitatiivset uurimismeetodit. Autor kasutab kvantitatiivseid analüüsimeetodeid turuanalüüsi koostamiseks ning investorite profiili, portfelli ja ostuni viivate tegurite mõistmiseks struktureeritud küsimustikku. Lisaks viib autor läbi pool-struktureeritud intervjuud pikaajalisele üürile keskendunud kinnisvarainvestoritega, kes on ostnud üle kolme kinnisvaraobjekti tehes seda investeerimise eesmärgiga, et saada lisainfot erinevate tegurite tähtsuse põhjustest.

Käesoleva magistritöö koosneb kolmest peatükist. Esimeses osas keskendutakse teoreetilisele kirjandusele, kus autor annab ülevaate kinnisvaraturu olemusest ning selle toimimise eeldustest.

Autor kirjeldab investorite peamiseid põhjuseid kinnisvara varaklassi valimisel ning esitleb, millised on erinevate investorite profiilid. Samuti toob autor välja, millised on kinnisvarainvestorite ostuni viivad tegurid.

Teises osas annab autor ülevaate töös kasutatavast metoodikast, kirjeldab turuanalüüsi statistilisi meetodeid ning struktureeritud küsimustiku koostamise põhimõtteid. Viimasena esitleb autor kvalitatiivse uurimismeetodi olemust ning kirjeldab pool-struktureeritud intervjuu ülesehitust.

Kolmandas osas esitleb töö autor turuanalüüsi, küsimustiku ja intervjuude tulemusi. Samuti võrdleb autor saadud tulemusi kirjanduses esitletuga. Viimasena teeb autor teooriale ja uuringu tulemustele tuginedes järeldusi ja ettepanekuid, mis võiksid aidata kinnisvaraarendajatel koostada arenduse turundusplaani, mis suurendab müügitempot ning tootlust pakkudes investorile meelepäraseid tooteid.

Autor tänab oma juhendajaid Ene Kolbret ja Iivi Riivits-Arkonsuot nõuannete ja pideva abi osutamise eest. Samuti tänab autor intervjuueeritavaid, kes olid valmis oma kogemust ja teadmisi jagama, ning lähedasi, kelle toetusel töö valmis.

1. ELUKONDLIKU KINNISVARA TURG JA INVESTEERIMISOTSUSED

Magistritöö esimene peatükk on jagatud kolmeks alapeatükiks, kus autor annab ülevaate kinnisvaraturu olemusest ning selle toimimise eeldustest, kirjeldatakse põhjuseid, miks valitakse investeerimiseks kinnisvara varaklass ning millised on erinevate investorite profiilid. Samuti esitletakse, millised on kinnisvarainvestorite ostuni viivad tegurid.

Kinnisvaraga puutuvad enamik inimestest kokku igapäevaselt. Kinnisvara alla saab liigitada elu-, ja töökeskkonna, see on ka haritavad maad ja metsad ning seni veel hoonestamata piirkonnad. Kinnisvaraturg on ärivaldkond, millega tavainimene puutub kokku paar korda elus ning mis hõlmab endas paljusid osapooli nagu ostjad, müüjad, vahendajad, rahastajad ja muud. (Nermann *et al.* 2007)

Kinnisvara on mis tahes riigi majanduse oluline komponent, kuna see moodustab üle 50% maailma majanduslikust rikkusest ning on teiste hulgas aluseks töö-, rahandus-, tooraine- ja teenuseturgude toimimiseks. Kinnisvara on majanduse lahutamatu osa ning kinnisvaraväärtuste ja tehingute mahu muutused mõjutavad peaaegu kõiki majandussektoreid. (Pires *et al.* 2018)

1.1. Elukondliku kinnisvara osa kinnisvara struktuuris

Kinnisvaraturg on mõtteline keskkond, kus saavad kokku kinnisvaratehingutes osalejad, kes teevad omavahel tehinguid. Kinnisvaraturu toimimine eeldab, et turg on vaba ning turul tegutsevad mitmed osapooled. Kinnisvaraturu kõige tähtsam iseloomustav näitaja on hind, mille kujunemisel mängivad rolli objekti asukoht, seisukord ja muud tegurid (Nermann *et al.* 2007). Turg on koht, kus selgub kinnisvara turuväärtus: hind, millega kinnisvara omanik on nõus vara müüma ja ostja ostma. Turul peab olema piisavalt osalejaid, et toimiks täielik konkurents ning pakkumise ja nõudluse mehhanismid tagaksid õige hinna ja piisava käibe. Kinnisvara keskmine müügihind ja turuväärtus kujunevad välja nõudlusest ja pakkumisest konkreetsetes turu valdkonnas ja segmendis (Kaing 2011).

Kinnisvaraturg jaguneb kaheks peamiseks valdkonnaks: ärikinnisvara ja elukondlik kinnisvara, mille erinevus seisneb kinnisvara kasutamise otstarbes. Ärikinnisvara on mõeldud jaekaubanduse, tööstuse ja kontoripinna jaoks ning elukondlik kinnisvara on mõeldud elamise jaoks, kus elukondlikud kinnisvaraobjektid on peamiselt korterid, majad ja ridaelamud (Pires *et al.* 2018). Käesolevas töös keskendutakse elukondlikule kinnisvarale.

Kinnisvaraturg tervikuna on jagatud kaheks turu segmendiks: omanditurg ja üüriturg (Kuhlbach *et al.* 2001). Need segmendid on samad nii äri- kui ka elukondlikul kinnisvaraturul: omanditurg, mis viitab kinnisvara ostmisele, ning üürimine, mis viitab üürniku ja üürileandja vahel sõlmitud lepingule, mille kohaselt saab üürnik vara kasutada kokkulepitud üürisumma eest (Pires *et al.* 2018). Omandituru ja üürituru peamised erinevused on esitatud Tabelis 1.

Tabel 1. Omandituru ja üürituru peamised erinevused

Omanditurg	Üüriturg
Turu objekt on omandiõigus	Turu objekt on kasutusõigus, omanik ei muutu
Hind makstakse enamasti kohe (harvem järelmaksuga)	Maksmine perioodiliselt, üüri suurus võib muuta
Vara eest vastutab uus omanik	Vara eest vastutab omanik mitte üürnik
Omandi üleminek kinnitatakse ja registreeritakse kinnistusraamatus	Üürilepingut reeglina ei kinnitata ega registreerita

Allikas: (Kaing 2011)

Järgnevalt kirjeldatakse elukondliku kinnisvara turu osalisi ning esitletakse töö fookuses oleva kinnisvarainvestori eesmärgid ja nende kategoriseerimine.

1.2. Elukondliku kinnisvara turu osalised

Kinnisvaraturu toimimiseks on vajalik kinnisvaratehingute toimumine, mille eelduseks on turul olukord, kus kinnisvara omanikul on soov oma vara müüa ning samal ajal hetkel on olemas ostja, kes on huvitatud omandama pakutavat kinnisvara (Kuhlbach *et al.* 2001). Kinnisvaraturu peamised osapooled on ostjad - müüjad ja üürileandjad - üürilevõtjad. Nermann *et al.* (2007) esitlevad, et enamasti on kaasatud ka muud osapooled, kelleks on kinnisvaramaaklerid, -arendajad, investorid, erinevad ametkonnad nagu Kinnistusamet, Maa-amet, aga ka notarid, pangad, kindlustused ja muud.

Nagu eelnevalt mainitud on kaks peamist kinnisvaraturu osapoolt ostjad ja müüjad. Kinnisvara ostjad on need isikud, kes soovivad kinnisvara soetada tehes seda kindla eesmärgiga: muuta oma elutingimusi, investeerida, kasutada kinnisvara ärilisel otstarbel ja muud. Tehinguid, kus soovitakse ainult oma objekt müüa on praktikas tunduvalt vähem kui tehinguid, kus peale müümist midagi asemele ostetakse. Lisaks ostjatele ja müüjatele on turul ka üürileandjad ja -võtjad. Kinnisvara välja üürimisel peab üürilevõtja tagama pidevate üürimaksete kaudu üüritasu maksmise üürileandjale.(Seay *et al.* 2018)

Kinnisvaraarendajad on need ettevõtted, kelle tegevuse tulemusena maa tulusus tõuseb. Enamasti hõlmab arendustegevus hoonete ehitamist koos tänavate, veevärgi, kanalisatsiooni, elektriliinide ja muu eluks vajaminevaga. Kaing (2011) liigitab arendajad kaheks: maaomanikud, kelle eesmärk on leida oma kinnisvarale rakendust, et maksimeerida kasum, ning idee omaniku, kelle eesmärk on viia ellu arendusprojekt ning otsivad selleks sobivat asukohta.

Kinnisvarainvestor on eraisik või ettevõtte, kelle peamine eesmärk on teenida tulu kinnisvara omandamise kaudu läbi kolme viisi: üürimaksete saamine, vara kallinemine ning maksusoodustuste kasutamine (Shim *et al.* 2008). Kinnisvarainvestoriks saab pidada kinnisvara eraisikust omajat, kuid samas ka kinnisvarasse investeerivaid фонде, partnerlusi ja grupeeringuid (Mansa 2020). Järgnevalt võetakse fookuse alla käesoleva töös käsitletavat kinnisvarainvestorid, et täpsemalt mõista nende profiil, portfelli olemust ning struktuuri.

Wen ja Hao (2013) tõdevad, et tarbijad on valmis rohkem kulutama oma eluaseme tarbeks ning on valmis suurema tõenäosusega investeerima kui nad tunnevad end oma rahalises olukorras hästi ning seetõttu otsitakse sobivat varaklassi investeerimisega alustamiseks. Investeerimishuvi kasvamine meelitab alustavaid investoreid just elukondliku kinnisvara välja üürimise kategooriasse tänu suurele tootluse potentsiaalile ja mitmele tasuvuse allikale. Samuti peavad investorid elukondliku kinnisvara valdkonda lihtsamaks kui ärikinnisvara, sest nad on ise sellega rohkem kokku puutunud ning tunnevad end seal kindlamalt (Seay *et al.* 2018). Käesolevas töös võetakse fookuse alla investeerimise eesmärgil kinnisvarainvestorite rahapaigutamine just elukondliku kinnisvara valdkonda.

Pyhrr *et al.* (1999) nendivad, et investorid on kasvaval ja langeval turutsüklil aktiivsed ning valmis oma portfellis olevat kinnisvara müüma ning samas ka juurde ostma. Teisalt selgitati, et parim

strateegia on osta kinnisvara turu põhjast ning müüa seda turu tipus, kuid selle saavutamine on keeruline, kuna turu mõistmiseks ning hindamiseks ei ole olemas häid andmeid, mudeleid, ega ennustamistehnikaid. Samas töid autorid välja investorite vajaduse erinevate strateegiate olemasolule, mis arvestavad turutsüklilisusega.

Vanusegruppide lõikes on leitud, et üürikinnisvara omamise tõenäosuse ja investori vanuse vahel on kõverjooneline suhe. Seay *et al.* (2013) esitlevad, et 55–64 aastaste vanusegrupp omab üürikinnisvara kõige tõenäolisemalt, kusjuures tõenäosus üürikinnisvara omada kasvab alates 25–34 vanusegrupist kuni 55–64 vanusegrupini ning hakkab langema alates 65–74 vanusegrupist. Samuti tõdetakse, et üürikinnisvara omamine on üksikvanemaga leibkondades väiksema tõenäosusega kui abielupaarides.

Kinnisvaraga kasumi teenimine on võimalik tänu välja üürimisele ning sellel on kolm põhilist tasuvuse allikat: üürimaksed, vara kallinemine ja maksusoodustused. Juhul, kui kinnisvara on edukalt välja renditud, tagatakse üürile võtja poolt pidevate üürimaksete kaudu investorile stabiilne rahavoog. Lisaks omandikulude kompenseerimisele, mis hõlmavad tavaliselt endas hüpoteek- ja kommunaalmakseid, kodukindlustust, kinnisvaramakse ja vajalikke hooldusteenuseid, tekitab saadav tulu investorile ka positiivse rahavoo. Kolmanda aspektina on investori tulu allikaks ka ajas tõusev kinnisvaraväärtus. (*Ibid.*)

Investorite aktiivsusele ja kapitali kasvule juhtisid tähelepanu Chinloy *et al.* (2013) järeldades, et kinnisvara, kus investoril on võimalik tõsta turuväärtust renoveerimise või muu väärindamise meetodi abil, on enamasti seotud ostu- ja müügitehingutega tihedamini. Artikli autorid tõdesid, et nimetatud tehingute alghind on enamasti turu keskmisest madalam ning müügi korral on hind turu keskmisest kõrgem.

Seevastu esitlevad Bogdon ja Ling (1998), et kinnisvara parandab investorite riskiga korrigeeritud tootlust, kuna sellel on madal seos teiste varaklassidega. See-eest tõdevad autorid, et üürikinnisvara omamisega soetud kõrge tootlus ning erinevate kulude kompenseerimine võivad alustavale investorile tunduda atraktiivsed, kuid investeringuga kaasnevad alati ka riskid, mis võivad tulla ootamatult ja muuta tulusa investeringu hoopis kahjumiks.

Riskide olemasolule viitavad ka Cheung *et al.* (2014) nentides, et investorid, kes usuvad kinnisvara stabiilsusesse kõikus maailmas, paraku eksivad. Nimelt esitletakse, et kinnisvara tõusva ja

langeva turuolukorra analüüs kinnitab sarnasusi kinnisvara ja muude finantsvarade vahel. Langeva kinnisvaraturu ajal toimub kinnisvara ja aktsiaturu tootluse vahel intensiivne sünkroniseerimine: langeval turul korrelatsioon kinnisvara tootluse ja teiste finantsturgude tootluse vahel suureneb.

Özogul ja Tasan-Kok (2020) esitlevad värskes kirjandust analüüsinud uuringus, et investortüüpe kirjeldavat ja uurivat kirjandust eksisteerib ääretult vähe. Autorid tõdesid, et uuringutes kategoriseeritakse investoreid järgnevalt: kohalik või globaalne investor, suur või väikeinvestor ning institutsionaalne või üksikinvestor. Samas ei täpsustata kategooriaid: kust läheb piir suur- ja väikeinvestori vahel, kes on kohalik investor ja muud. Lisaks ei võeta arvesse erinevaid tegureid, nagu objekti tüüp, strateegia või investeerimisgrupi suurus. Eelmainitud autorid soovivad investoreid kategoriseerida portfelli suuruse kaudu.

Kokkuvõtlikult võib väita, et kinnisvaraturul investeerimine sõltub investori vanusest ning sissetulekust. Autorite baasil on erinev, kuidas liigitatakse kinnisvarainvestoreid. Järgnevalt vaatleb töö autor lähemalt investorite ostuni viivaid tegureid.

1.3.Ostuni viivad tegurid

On öeldud, et investori suurim vaenlane on ta ise, sest ükskõik kui ettevaatlik on investor, jääb alles üks risk, mida ta ei suuda kunagi eemaldada: risk eksida (Graham *et al.* 2006). Eksimise vältimiseks kasutavad kinnisvarainvestorid erinevaid meetodeid. Bruin ja Flint-Hartle (2003) nendivad, et tohutu infokoguse ja piiratud aja tõttu on vajalik jõuda investeerimisotsuseni ning enamasti juhtub see mitte täielike teadmiste baasil, kus investoritel on välja kujunenud erinevad tegurid, mida kaaluvad esimestena ning mis nende otsust mõjutavad enim.

Sah (2011) on väitnud, et ostuni viivate tegurite mõistmine on kriitilise tähtsusega, sest mõistmise abil on võimalik muuta investeeringu otsustusprotsess sujuvamaks ja kiiremaks. Täiendavalt loob teadmine võimaluse muuta kinnisvaraarendajate müügietape ja ostukogemust paremaks ning efektiivsemaks, kuna rõhutatakse müügiotsustamise protsessis investorile tähtsatele faktidele ja teguritele.

Kirjanduses juhitakse tähelepanu, et kinnisvarainvestorid tihti ebaõnnestuvad tähtsate tegurite analüüsimisel, sest raskelt kättesaadav ja puudulik informatsioon paneb investorid keskenduma vähestele tegurite ning hindama turgu pigem oma eelarvamustest põhinevalt. Seejuures enamik

investoreid muudavad positiivsemaks hetkelist turuseisu, mille tagajärjel on turutunnetus ja lõpuks ka investeerimisotsus liialt optimistlikud (Njo *et al.* 2019). Eelmainitud kinnitavad Renu ja Christie (2019): investoritele avaldavad suuremat eelarvamuste mõju olukorrad, kui turul on tunda ebakindlust ning kui info analüüsimine on tülikam. Olukorras, kus turul valitseb kõrge ärevus ja ebakindlus, teevad investorid suurema tõenäosusega suuremaid finantsvigu. Analoogselt leiti, et investori kogetavad emotsioonid muutsid nad haavatavaks ja kalduvaks erinevatele eelarvamustele (Chitra, Sreedevi 2011).

Hoolimata ühtsest arusaamast, et investorit mõjutavad paljud erinevad tegurid, on kirjanduses nende grupeerimine ja jagunemine erinev. Näiteks kategoriseerib French (2001) investori kasutatud informatsiooni kahte kategooriasse: „pehmed“ kriteeriumid ning „tugevad“ kriteeriumid. Tugevad on olemuselt lõplikud, näiteks ajaloolised hinnad ja näitajad, turuseis ning konkreetsed prognoosid, pehmed väärtused on aga näiteks soov peegeldada konkurente, säilitada *status quo* ja paljud muud mittefinantsilised kaalutlused, mis sageli on tingitud inimsuhetest.

Eelmainituga sarnane lähenemine on Njo *et al.* (2019) väites, et investor on mõjutatud psühholoogilistest teguritest ja investeringu mikrotasandist (üksikisiku ja grupi arvamus) ning makrotasandist (turu seis ja olemus). Investorid teevad otsuse lähtudes kognitiivsetest ja emotsionaalsetest teguritest, milleks on näiteks minevikusündmused, isiklikud veendumused ja eelarvamused. Seevastu nentis Olsen (2007), et eelarvamused ei ole ilmtingimata halvad.

Erinevalt on lähenenud Pires *et al.* (2018), kes esitlevad investeringu hindamiseks seitse kategooriat: asukoht, üürniku käitumise risk, üürniku karakteristik, kaasnevad kulud omanikule, õiguslikud ja halduslikud takistused, makromajanduse olukord ja tunnetuslikud tegurid. Chitra ja Sreedevi (2011) vaatlesid investorite otsuse langetamise teekonda läbi isikuomaduste aspekti: selgus, et emotsionaalne stabiilsus ja investeringu tootlusootus olid tugevamalt seotud investeerimisotsusega kui teised isikuomadused. Erinevalt eelnimetatud uurimisviisidest vaatlesid Shim *et al.* (2008) investorite seost investeringu rahuolu, ettevõtte usaldusväarsuse ja reinvesteerimise kavatsuse vaatepunktist. Investorid jagati käitumistegurite põhjal kuute erinevasse kategooriasse.

Täiendavalt erinevatele kognitiivsetele ja faktilistele teguritele kirjeldab Sah (2011), et investeringu andmete kuvamisel võib olla teatav tagajärg otsuse langetamisel. Uuringust selgus teatav korrapära etteantud info ja otsustusprotsessi kriteeriumite järjestuse vahel: esimestena

kuvatud andmetel oli suurem kaal lõppotsuse tegemisel kui viimastena kuvatud andmetel. Artiklis tõdetakse, et otsuse langetamine on inimeste jaoks kompleksne ülesanne ning tänu ajalisele survele, suure informatsiooni kogusele ja limiteeritud teadmistele võib inimene olla sunnitud kasutama otseteid ja jätma teatud fakte tahaplaanile, et üldse otsus langetada. Teisisõnu Njo *et al.* (2019) järelavad, et investorid asendavad oma ebakindluse, ajalise surve ja info puudumise intuiitiivse võimega ja varasemate eelarvamustega.

Erinevad empiirilised allikad esitlevad kinnisvarainvestorit mõjutava tegurina ka kogemuse. Nimelt Bruin ja Flint-Hartle (2003) esitlevad, et haridustase mõjutab kinnisvarainvestori otsuseid: ülikooliharidusega vastanutel oli parem arusaam inflatsiooni mõjudest nende investeeringutele ning vähesema haridustasemega vastajaid piiras nende valdkonnapõhine teadmine, et ajalooliselt toimunud kiire ja suur vara väärtuse kasv võib pidurduda või sootuks ümber pöörduda. Samuti leidsid eelmainitud autorid, et paljud kinnisvarainvestorid ei kasutanud riskianalüüsi tehnikaid, vaid toetusid investeeringu riskide hindamisel intuiitiivsele tunnetusele.

Seevastu leidis Sah (2011), et pika kogemusega kinnisvarainvestorid analüüsivad enne investeeringu tegemist läbi tunduvalt rohkem andmeid kui alustavad investorid ning sarnaselt selgub, et investori riskikartus väheneb, kui tema sissetulek kasvab üle vaesuse taseme. Renu ja Christie (2019) põhjendavad rikaste suuremat riskitaluvust, sest sissetulekute tase on kõrgem kui nende endi toimetulekuvajadused.

Eelkirjutatust selgub, et erinevad autorid on kasutanud investorite otsuste tegemise analüüsimisel mitmeid erinevaid mooduseid ja kategoriseerimisi. Samas on ühtne arusaam: investoreid mõjutavad paljud erinevad tegurid ning enamasti jaotatakse need kahte alamkategoriasse: faktidel põhinevad tegurid ning emotsionaalsed tegurid.

Käesoleva töö autor võtab investorite otsuste analüüsimisel aluseks Pires *et al.* (2018) kasutatud tegurite jaotamise, kus paigutati investorite otsustamise tegurid seitsmesse kategooriasse. Käesoleva töö autor jagab eelmainitud autori esitatud asukohta teguri kahte eraldiseisvasse alamkategoriasse: asukoht ning finantsilised näitajad. Autori eesmärk on mõista täpsemalt nimetatud tegurite erinevust ning mõju otsuse tegemisele. Samuti liigitab töö autor üürniku käitumise riski ja üürniku karakteristika ühtseks kategooriaks, kuna mõlemad on seotud üürnikuga. Lisaks eelmainitule toob töö autor juurde informatsiooni läbipaistvuse ja müüja usaldusväärsuse teguri, et näha kirjanduses rõhutatud informatsiooni ja usaldusväärsuse mõju (Abdallah *et al.* 2021;

Olsen 2007; Shim *et al.* 2008). Eelmainitud kategooriate põhjal saab autor vaadelda nii faktidel põhinevaid tegureid kui ka emotsionaalseid tegureid. Järgnevalt esitleb töö autor kaheksat ostuni viivat tegurit, mis on enamasti üksteisest mittesõltuvad ning nende ühisosa on minimaalne.

Vaatamata sellele, et „asukoht, asukoht, asukoht“ on kinnisvaraäri üks põhilisi klišeesisid, on kinnisvaraobjekti asukoht siiski üks peamine ostuni viiv tegur. Praktiliselt kõik maatüki atribuudid on seotud kinnisvaraobjekti asukohaga (Atack, Margo 1998). Pires *et al.* (2018) paigutavad kinnisvaraobjekti asukoha teguri alla järgnevad aspektid: infrastruktuur, ühistransport, teede seisukord, müratase, parkimisvõimalused, kaubandus ja muu eluks tähtsa lähedus. Shim *et al.* (2008) tõdevad, et kinnisvarainvestorid teevad kinnisvara asukoha hindamist eelkõige keskmist ja pikka ajahorisonti silmas pidades. Samuti leiti, et investoreid muudab rahulolevamaks positiivse mõjuga tegurid nagu koolide ja lasteaedade lähedus, avalikud rajatised, liikuv elanikkond ja sissetulekud, samuti ümbritsev looduskeskkond, madal saastetase ning haridus- ja kultuurirajatised.

Asukoha tähtsusele ja infrastruktuurile rõhutavad ka Abdallah *et al.* (2021), kes nendivad, et infrastruktuuri tase on üks olulisemaid kriteeriume, mida investorid kinnisvarasektorit käsitlevate ratsionaalsete investeerimisotsuste tegemisel arvesse võtavad. Need tegurid on ühistransport, veevarustus, küttesüsteem, interneti- ja telekommunikatsioonivõimalused, koolid ja kauplused. Asukoha tähtsust toetab ka Scofield ja Devaney (2017) uuring, kus leiti, et nii tõusva kui ka langeva majandusolukorra ajal müüs Inglismaa pealinnas, Londonis, asuv kinnisvara tõenäolisemalt kui teistes riigi piirkondades asuv kinnisvara.

Pires *et al.* (2018) esitleb teise ostuni viiva tegurina finantsilisi näitajaid nagu näiteks investeeringu tasuvus, mis mängib olulist rolli igat tüüpi investeeringu puhul. Kinnisvarahindade tõustes suurendavad investorid investeeringuid oodates turunõudluse ja kinnisvara tagatisväärtuse kasvu ka tulevikus (Sadayuki *et al.* 2019). Investeeringu tasuvuse tähtsuse toetuseks kinnitati, et investeeringu tasuvus suurendab investori ostu sooritamise tõenäosust ning samuti avaldab positiivset mõju investori rahulolule (Shim *et al.* 2008). Selgus, et jõukuse suurendamine ja pikaajaline kapitali kasv olid kõige olulisemad tegurid kinnisvarainvesteeringu tegemisel (Bruin, Flint-Hartle 2003).

Njo *et al.* (2019) aga tõdevad, et investorid käituvad irratsionaalselt ostes kinnisvara kõrge hinnaga ning lootes, et tulevikus kinnisvarahind kasvab. Leiti, et investorid ei võta riske korrektselt arvesse

vaid usuvad alati kasvavatesse hindadesse. Olsen (2007) lisab, et kinnisvarale tehtavad hinnapakumised kalduvad müüja küsitava hinna poole isegi siis, kui müüja esialgne küsitav hind on kõrgem kui sarnaste pakumiste hind.

Renoveerimise ja muu objekti väärimdamisega seotud investorid väitsid, et teenivad oma kasumi tänu turuhinnast madalama ostuhinna ja veidi kõrgema turuhinnaga müümise läbi (Chinloy *et al.* 2013; Bruin, Flint-Hartle 2003). Scofield *et al.* (2017) tõdesid, et investorid müüvad tõenäolisemalt oma kinnisvara siis, kui vara väärtus tõuseb kiiremini kui saadavad üürid. Leiti, et kinnisvaraga kauplemine on tsükliline, kus kinnisvarainvesteeringute suurem tootlus stimuleerib suuremat tehinguaktiivsust.

Lisaks asukohale ning finantsilistele teguritele on üürniku karakteristik ja tema käitumise risk investorite jaoks tähtis ostuni viiv tegur, mis on seotud üürniku tegevustega. Seetõttu on investoril tähtis leida parim võimalik üürnik, kes maksab õigeaegselt täies ulatuses üüri ning hoolitseb vara eest heaperemehelikult (Pires *et al.* 2018). Teisalt üürniku valimine pole kerge ettevõtmine ning üürniku headuses veendutakse enamasti alles peale üüriperioodi lõppu (Fronseca *et al.* 2018).

Prantsusmaa ja Šveitsi üürituru analüüsis leiti, et kinnisvaramaaklerid enamasti ei võta üürnikuks esimest kandidaati, kelle sissetulek on üüri maksmiseks piisav. Autorid esitlevad, et „hea üürnik“ on see, kellel on piisav sissetulek, mis enamasti tähendab igakuist kõrgemat sissetulekut kui eeldatav kolme kuu üüri summa, kes maksab regulaarselt üüri, on pikaajalise üüri sooviga, hoiab objekti heaperemehelikult ning ei tekita probleeme (Bonnet, Pollard 2020). Olawande (2011) kinnitab, et sobiva üürniku peamised omadused on üürniku kindel ja pidev sissetulek ning tööstaatus, korrektne välimus ja kõrge sotsiaalne staatus. Erinevate tegurite jälgimine ning vajadusel teatud piirangute kehtestamisega on investoril võimalik vähendada üürimaksete riski.

Üürnikega seotud riske tajutakse enamasti kui juhitavaid riske, mida on võimalik vähendada põhjaliku eeltöö ja erinevate lepingutega (Pires *et al.* 2018). Samal ajal juhib Olawande (2011) tähelepanu intervjuude tegemisele üürniku valimise käigus soovitades kombineerida faktidele põhinev üürniku taustakontroll ja intervjuu, mille abil on võimalik saada nii ratsionaalne kui ka emotsionaalne kindlustunne, et üürnik on korrektne ja temaga ei teki probleeme.

Kolmanda ostuni viiva tegurina esitlevad Pires *et al.* (2018) kaasnevaid kulusid. Seay *et al.* (2018) kinnitavad, et vähese kogemuse ja turu mittetundmise tulemusel hakkavad alustavad investorid

spekuleerima eluasemehindadega ning kasutama pigem oma tunnetuslikke eelarvamusi kui ratsionaalseid ja faktilisi hinnanguid jättes kõrvale kaasnevate kulude hindamise ja nendega arvestamise. Kahtkümmend kinnisvaraeksperti kaasanud uuringust järeldati, et ekspertidel on kogemus ja vilumus läbi töötada suurem hulk informatsiooni, mille põhjal oma otsuseid teha. Sah (2011) leidis, et kogemustega investoril on tunduvalt parem arusaam, millised on konkreetse investeeringuga kaasnevad kulud, ning samuti oskab kogenud investor neid hinnata ning ennetada.

Fronseca *et al.* (2018) nendivad, et peamiste kaasnevate kulude põhjustaja on üürilevõtja, mis on tekitatud üürniku ebakorrektest käitumisest ning hooletusest. Lisakulutusteks võivad eelkõige olla katki läinud mööbliesemed ning tehnikaseadmed, kuid ka vee- või elektririkked. Nende vältimiseks soovitatakse kasutada ennetamise strateegiat, mis tähendab vara kaasajastamist ja probleemide kohest lahendamist edasilükkamise asemel. Lisaks esitlevad Seay *et al.* (2018), et alustavad investorid ei ole tihti valmis investeeringu erinevate finantskulude kandmiseks nagu kindlustus, kinnisvara haldamise teenustasud, hooldus ja raamatupidamine. Sarnaselt rõhutatakse rahalisele puhvri vajalikkusele, et katta tekkivaid kulusid (Fronseca *et al.* 2018).

Seevastu on õiguslikud ja halduslikud takistused üks vähim räägitud teemadest kinnisvara ostuni viivate tegurite käsitlemisel. Pires *et al.* (2018) kirjeldavad, et nende uuringus osalejate jaoks olid need õiguslikud ja halduslikud takistused seotud eelkõige bürokraatiga, milleks on näiteks üürniku elukoha aadressi muutmise keerukus kuni üürniku taustauuringu tegemise ja puuküürnikuga tegelemiseni välja.

Weber ja Lee (2020) juhivad tähelepanu, et kirjanduses on vähe käsitletud üürikinnisvara regulatsioone puudutavaid teemasid. See-eest on üürikinnisvaraturu atraktiivsus suuresti seotud riigis kehtivate seadustega, mis tagavad kindlust mõlema osapoole jaoks. Mainitakse, et riikides on järjest kasvav vajadus üürikinnisvara regulatsioonide jaoks, mis sisendab kindlustunnet just kinnisvarainvestorite jaoks muutes investeeringu riskide taset väiksemaks ja seeläbi atraktiivsemaks. Vastukaaluks tõdevad Shim *et al.* (2009), et regulatsioonide arvukus ja nende tase ei mõjutanud investori rahulolu tunnet, kus investorid tunnistasid, et nad on kohustatud erinevaid regulatsioone ja piiranguid järgima ning nende lisandumine või kehtetuks muutumine ei mõjuta nende investeeringu rahulolu.

Lisaks õiguslikele ja halduslikele teguritele käsitlevad Pires *et al.* (2018) makromajanduse olukorda tähtsa ostuni viiva tegurina, mis on sageli investorist mittesõltuv, kuid võib määrata, kas

investor teeb otsuse investeerida või mitte. Teguri alla kuuluvad intressimäär, laenu kättesaadavus, kinnisvarahindade tõus või langus ja muud majandustegurid.

Abdallah *et al.* (2021) kinnitavad, et minimaalsete piirangutega hüpoteeklaenude pakkumine kõigile osapooltele julgustab rohkem investeerima. Sadayuki *et al.* (2019) kirjeldavad, et intressimäärade langus hõlbustab investoritel laenu kasutamist ning investeeringute suurendamist. Mainitakse, et madal intressimäär muudab halva krediidi ajaloo inimestele ja ettevõtetele hüpoteeklaenude kättesaadavuse lihtsamaks, mis omakorda võib viia olukorrani, kus riskide realiseerumisel ei suudeta laenu teenindada (Wen, Hao 2013).

Laenu kättesaadavuse ja tingimuste mõju avaldub ka kinnisvarahindadele: viitekümmend riiki vaadeldud uuringust selgus, et laenu krediidi- ja kinnisvara hindade buum on tugevamalt seotud kui eraisikute krediidi- ja kinnisvarahindade buum (Cerutti *et al.* 2017). Tõdeti, et laenukättesaadavuse hindamine on parem sisend hinnakõikumiste mõistmiseks kui enamasti kasutatav eraisikute krediidivõimekus. Samuti kinnitavad Scofield ja Devaney (2017), et laenu parem kättesaadavus suurendab tehingute arvu, kus tehinguid teostavad uued investorid, kellel varasemalt ei olnud võimalik kapitali puuduse tõttu tehinguid teha. Sarnaselt ilmestab Wen ja Hao (2013) artikkel intressimäärade ja turuaktiivsuse seosest Hiina pankade intressipoliitika kohta, kus viie aastase perioodi jooksul alandati hüpoteeklaenu intressimäära viis korda, mille tulemusel kasvasid märkimisväärselt nii kodude ostmise arv kui ka koduostu finantseerimised.

Seitsmenda tegurina esitlevad Pires *et al.* (2018) tunnetuslike tegureid, kuhu alla kategoriseerisid investori sisetunde, mis võivad tunduda tühisena, kuid on sarnaselt makromajanduse olukorrale investeeringu tegemisel sageli määrava kaaluga. Nimetatu alla kuulusid erinevad kriteeriumid nagu asukoha ja üürnike leidmise lihtsus, eelarvamused, ostetava kinnisvara varasem ajalugu ja muud emotsioonidel põhinevad tegurid.

Renu ja Christie (2018) nentisid, et kõrgema sissetulekuga investorid olid vähem aldis eelarvamuste kasutamisele investeeringute tegemisel ning keskendusid pigem faktidele. Lisaks esitleti, et kõrge sissetulekuga investoritel on suurem tõenäosus olla liigselt enesekindel. Vastukaaluks Shim *et al.* (2008) leidsid, et investeeringu turvalisus ei avalda positiivset mõju investorite rahulolule. Veelgi enam: omandikuuluvus, kasutusvõimalus ja kapitali väärtuse säilimine ei mõjuta investeeringu rahulolu. Teisalt tõestati, et investeeringu likviidsus avaldab positiivset mõju investeeringu rahulolule.

Täiendavalt investeringu likviidsusele mainivad Pandey *et al.* (2019), et investori rahulolutunne on tihti põhjuseks järgmiste kinnisvarainvesteeringute tegemisel, mis aitab saavutada finantsilisi ja personaalseid eesmärke. Autorid tõdesid, et rahaline rahulolu tähendab eelkõige rahulolu oma finantsolukorra ja -seisundiga, mis hõlmab nii materiaalsel (objektiivset) kui ka mittemateriaalsel (subjektiivset) finantsolukorda.

Lisaks tunnetuslikele teguritele on tähtsal kohal kinnisvarasektoris teenuse kvaliteet ja rahulolu, mis on seotud informatsiooni hulga ning selle korrektsuse teguriga (Pires *et al.* 2018). Kinnisvaraturu osalised otsivad kvaliteetseid teenuseid või parema kvaliteedi eeliseid, mis pakuvad lisandväärtust ja üldist rahulolu investeerimisotsuse tegemisel (Olsen 2007). Araabia Ühendemiraatide uuringust selgub, et sealsed investorid on rahul kinnisvarainvesteeringu kasumlikkuse, riskitaseme ja pakutava teenuse kvaliteediga, kuid eelistavad kinnisvara asemel investeerida teistesse sektorisse, sest esineb probleeme informatsiooni kättesaadavuse ning läbipaistvusega (Abdallah *et al.* 2021). Tõdeti, et enamasti on kinnisvaraobjekti kohta informatsiooni vähe ning ei olda kindel, kas esitatud informatsioon on korrektne.

Sarnaselt kinnitas Saksamaal läbiviidud uuring, et paljud fondihaldurid olid investeringu tasuvuse suhtes liigselt positiivsed ja võimendasid projekti tootlust, mis omakorda tõi kaasa suuri probleeme: investorid tundsid end petetuna, otsustasid oma kapitali suunata mujale ning tõdesid, et kinnisvaraturg on riskantne ja ohtlik (Nadler 2018). Täiendavalt järeldavad Sadayuki *et al.* (2019), et suurema turu läbipaistvusega riigid saavad rohkem investeringuid välisriikidest kui madalama läbipaistvusega riigid, sest investeeringute arv on eelkõige seotud kinnisvaraturu põhiteabe parema kättesaadavuse, seaduste ning regulatsioonide olemasoluga.

Lisaks eelmainitule esitletakse, et kinnisvaraarendaja tausta ja usaldusväarsuse tegur avaldab suurt mõju investeringu tegemisel (Pires *et al.* 2018). Shim *et al.* (2008) täpsustavad, et usaldusväarsus on vajalik kinnisvarafirmalt ning müügiesindajalt, sest kliendi usaldus pikendab vastastikuse suhet ning vähendab investeringust loobumise tõenäosust. Leiti, et usaldus suurendab investori taas investeerimise kavatsust ning lihtsustab investeerimisotsuse tegemist, mis on eelkõige tingitud müüja avatusest, aususest ja müüja enda investeerimiskogemusest. Sarnaselt kirjeldab Olsen (2007), et usalduse tunne on väga oluline komponent investeringu tegemisel: investorid peavad usaldust investeerimisnõustaja vastu tähtsamaks kui nõustaja pädevust.

Vastukaaluks abi tähtsusele leidsid Jaiyeoba ja Haron (2016), et kogenud investorid toetuvad pigem oma leidudele ja allikatele. Väideti, et kogenud investorid soovivad end hoida kursis üldise majandusliku seisuga ning töötavad enne investearingu tegemist läbi rohkem materjali kui alustajad. Eelmainitust erinevalt nentisid Renu ja Christie (2019), et investori sissetulekute kasvamisel oli finantseksperide ja välise abi kaasamisel statistiliselt oluline positiivne mõju. Teisalt leidis kinnitust, et sissetuleku tõus suurendas investori huvi erinevate finantstegurite vastu, mille tulemusel suurenes investori informatsiooni töötlemise võime, paranes turutunnetus ja üleüldine finantsiline käitumine.

Kokkuvõtlikult selgub, et kinnisvarainvestorite ostu mõjutavad väga paljud erinevad tegurid, mille kategoriseerimine on autorite lõikes erinev. Peamiselt jaotatakse tegurid kahte kategooriasse, milleks on faktidel põhinevad tegurid nagu tootlus, ostuhind, ruutmeetrite arv ja muu, ning emotsionaalsed tegurid nagu sisetunne, tuttavate arvamus, varasem kogemus ja muu. Järgnevalt kirjeldab autor töös kasutatud uurimismetoodikat.

2. METOODIKA

Metoodika peatükk on jaotatud kolmeks alapeatükiks, kus autor annab ülevaate töös kasutatavast metoodikast. Mõistmaks, miks kinnisvarainvestorid teevad otsuse osta investeerimise eesmärgiga elukondlikku kinnisvara ning millised on investorite jaoks ostuni viivad tegurid, on vajalik esmalt teostada turuanalüüs, et mõista turuolemust ja hinnata, kas turu toimimise eeldused on investorite jaoks täidetud. Turuanalüüsimisel kasutati kvantitatiivset analüüsimeetodit. Investorite profiili, portfelli struktuuri ja ostuni viivate tegurite analüüsimisel kasutati kombineeritud uurimismeetodit: viidi läbi kvantitatiivne uuring kasutades küsimustikku ning teostati kvalitatiivne uuring pool-struktureeritud intervjuude abil.

2.1. Elamispinnaturu analüüsi meetodid

Elamispinnaturu analüüsimisel kasutatakse kvantitatiivseid uurimismeetodeid ning peamiselt on vaatluse all 2016. aasta esimese kvartali ja 2020. aasta viimase kvartali vaheline periood. Analüüsitakse, kuidas on muutunud kogu Eesti elukondliku kinnisvaraturu ostu- ja müügitehingute mahud ning hinnad. Sellele järgnevalt keskendutakse Tallinna näitajate analüüsimisele vaadeldes perioodivahelisi muutusi protsentuaalselt ja mahult, leitakse erinevate piirkondade hindade aritmeetilised keskmised ning mediaan, hinnatakse elukondliku kinnisvaraturu kasvutempot ning hindade varieerumist. Viimaseks kõrvutatakse tehingunäitajad esmamüükide arvu ning populatsiooniga ja vaadeldakse üürikinnisvaraturu muutumist.

Käesolevas töös kasutatakse hinnataset iseloomustavaid mahu- ja asendikeskmiseid, milleks on aritmeetiline keskmine ja mediaan. Lihtne aritmeetiline keskmine, mida kasutatakse lihtsate ridade puhul leitakse järgmise valemiga (EVS 875-11:2020; Sauga 2017):

$$\bar{x} = \frac{\sum x_i}{n} \quad (1)$$

kus

x_i – varieeruvate suuruste arväärtused,
n – variantide arv.

Mediaan on korrastatud statistilise rea keskmine liige, millest mõlemale poole jääb võrdne arv liikmeid ning mediaan on üks rea liikmetest või sellele väga lähedane suurus. Aritmeetiline keskmine võib olla selline tunnuse väärtus, mida reas üldse ei esine. Intervallreas leitakse mediaan valemiga:

$$Me = x_{me} + \frac{k(\frac{\sum f}{2} - w)}{f_{me}} \quad (2)$$

kus

x_{me} – mediaaniintervalli alampiir,

k – mediaaniintervalli pikkus,

w – mediaaniintervallile eelnevate intervallide sageduste summa,

f_{me} – mediaaniintervalli sagedus.

Väärtuse varieerumiseks nimetatakse kogumi liikmete ühe ja sama tunnuse väärtuse erinevust üksteisest. Varieerumise karakteristikutest kasutatakse variatsiooniamplituudi ja standardhälvet. Variatsiooniamplituud ehk variatsiooniulatus leitakse rea kõige suurema ja väiksema liikme väärtuse vahena ja see iseloomustab maksimaalset võimalikku väärtuste erinevust.

$$R = x_{max} - x_{min} \quad (3)$$

Standardhälve on absoluutne hälvimismõõt ning mida suurem on standardhälve, seda suurem on tunnuse väärtuse hajuvus. Standardhälve on ruutjuur dispersioonist

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad (4)$$

Lihtsas reas dispersioon leitakse

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n} \quad (5)$$

kus

\bar{x} – juhuslike väärtuste x_i keskvärtus,

σ^2 – dispersioon.

Aegridade elementaaranalüüsiks kasutatakse kasvutempot iseloomustavaid näitajaid. Kasvutempo on nähtust iseloomustava tunnuse vaadeldava momendi väärtuse ja mingi eelmise momendi väärtuse suhe. Kasvutempo võib leida kas eelmise ajamomendi (-perioodi) või mingi muu aluseks võetud ajamomendi (-perioodi) suhtes. Vastavalt sellele eristatakse ahel- ja aluskasvutempot. Ahelkasvutempo ehk ahelindeks leitakse valemiga:

$$i_a = \frac{y_t}{y_{t-1}} \quad (6)$$

kus

y_t – aegrea elemendi väärtus vaadeldaval ajamomendil (-perioodil),
 y_{t-1} – aegrea elemendi väärtus eelmisel momendil (perioodil).

Aluskasvutempo ehk alusindeks leitakse valemiga

$$i_b = \frac{y_t}{y_1} \quad (7)$$

kus

y_1 – aegrea elemendi väärtus baasiks võetud ajamomendil või -perioodil.

2.2. Investorite profiili ja ostuni viivate tegurite analüüsi meetodid

Kinnisvarainvestorite profiil, portfelli struktuur ning ostuni viivaid tegurite välja selgitamiseks kasutas autor kombineeritud uurimismeetodit, mis võimaldas uurida investorite arvamusi statistiliste meetodite abil ning võrrelda neid omavahel. Lisaks oli autoril võimalik intervjuude kasutamisega saada statistikas esile kerkinud teguritele selgitusi, mida investorid nende juures tähtsustavad. Kombineerimise tulemusel sai autor tervikliku ülevaate statistikast ja investorite mõtetest.

Kvantitatiivse meetodina viis autor läbi küsitluse kinnisvarainvestorite seas, sest sel moel oli võimalik saada vastuseid sihtrühma kuuluvatelt inimestelt ning tulemusi oli võimalik analüüsida statistiliste meetoditega. Autor sai kaasata küsitluse abil uuringusse rohkem investoreid ning läbi selle analüüsida erinevate kinnisvarainvestorite profiile, portfelli struktuure ning hinnanguid. Samuti võimaldas kvantitatiivne meetod esitleta küsimustiku täitjale 35 erinevat ostuni viivat tegurit, mille esitlemine ja hindamine oleks olnud intervjuude raames keeruline. Tegurid jagas autor kolme gruppi: üldised näitajad (10), finantsilised ja müüja usaldusväarsuse näitajad (8) ning lisandväärtused (17).

Üldised näitajad hõlmasid endas Pires *et al.* (2018) ja Shim *et al.* (2008) tegureid. Finantsilised ja müüjas usaldusväarsuse näitajad koosnesid Sadayuki *et al.* (2019), Shim *et al.* (2008), Olsen (2007) ja teiste esitletul. Lisandväärtuste 17 tegurit baseerusid töö autori poolt leitud erinevate Eesti turul tegutsevate kinnisvaraarendajate poolt kasutatud lisafunktsioonide ja -võimaluste

nimistul tuues välja kõikvõimalikud erinevad variandid. Selleks vaatas autor läbi erinevate kinnisvaraarendajate projektide müügitmaterjalid ning koondas kokku erinevad lisad ja võimalused, mille esitas küsimustiku vastajale.

Käesoleva töö autor võrdles saadud vastuste põhjal kinnisvarainvestorite profiili ja portfelli struktuuri ning investorite ostuni viivaid tegureid kogudes informatsioon nende soo, vanuse, kogemuse, sissetuleku ning hariduse lõikes. Töö autor kasutas uuringus omaotsustusliku valimit, sest valimisse sobituvate inimeste arv on populatsioonis väike: vastuseid oli töö raames vaja isikutelt, kes on ostnud vähemalt ühe elukondliku kinnisvaraobjekti investeerimise eesmärgil (Maul 2018). Autor levitas küsimustikku Facebooki investeerimis- ja kinnisvaragruppides, kuhu on koondunud valdkonnas tegutsevad inimesed. Selliselt käitudes oli võimalik autoril valimisse kaasata investoreid, kes on ostnud investeerimise eesmärgil kinnisvara. Samuti võimaldas kaasata investoreid, kes tegutsevad teistes Eesti piirkondades, mis omakorda rikastas saadud andmeid. Autori küsimustiku sissejuhatus on esitatud Lisas 1, küsimustikule vastas 86 inimest ning küsimustik koos tulemustega on esitatud Lisas 2.

Autor koostas internetipõhise küsimustiku Microsoft Forms keskkonnas, mis koosnes kokku 17 küsimusest, mis olid jaotatud nelja jaotisesse. Järgnevalt on esitletud küsimustike tekkimise põhjused ja liigitus. Küsimustiku esimene jaotis koosnes ühest küsimusest, mille eesmärk oli välja selekteerida kinnisvarainvestorid, kes on ostnud kinnisvara investeerimise eesmärgil. Need, kes vastasid küsimusele eitavalt, suunati küsimustiku lõppu. Selle tulemusel jäid küsimustiku vastustest kõrvale vastajad, kes on ostnud endale eluaseme ning alustanud selle välja üürimist peale uue eluaseme soetamist. Tegemist oli autori teadliku otsusega, sest nimetatud tüüpi vastajad ei ole läbi töötanud erinevaid investeerimise eesmärgiga seotud tegureid, vaid on pigem keskendunud enda isiklikest vajadustest lähtuvalt kodu ostmisele.

Küsimustiku teises jaotises uuris autor kinnisvarainvestorite jaoks kõige tähtsamaid aspekte, kus vastaja pidi järjestama tähtsuse järjekorras erinevad tegurid, mis baseerusid Pires *et al.* (2018) uuringu tulemustel ja autori lisadel. Nendeks teguriteks olid: kinnisvara asukoht, finantsilised tegurid, kaasnevad kulud, tunnetuslikud faktorid, üürniku profiil ja karakteristikud, õiguslikud ja halduslikud aspektid, informatsiooni läbipaistvus ja müüja usaldusväärsus ning makromajanduse olukord (Olsen 2007; Abdallah *et al.* 2021; Nadler 2018).

Lisaks uuris autor teises jaotises, kuidas investorid hindavad erinevate tegurite tähtsust üürile antava kinnisvara ostmisel. Tegurite hindamiseks kasutas autor Likerti 7-palli skaalat, kus skaalavahemikud olid defineeritud, skaala oli tasakaalustatud, sellel oli neutraalne vaheaste ning esitati väide, mille olulisust mõõdeti (Õunapuu 2015).

Tegurid olid koostatud Pires *et al.* (2018) uuringu põhjal ning samuti lisas töö autor Eesti turul tegutsevate kinnisvaraarendajate poolt kasutatud lisafunktsioonide ja -võimaluste loetelu. Ostuni viivad tegurid olid jaotatud kolme küsimuse vahel sõltuvalt nende olemusest: esmalt üldised näitajad, mis koosnes asukohast, objekti seisukorras ning seadusandlusest, teiseks finantsilised näitajad ja müüja usaldusväärsus, mis koosnes teiste hulgas hinnast, tootlusest ja informatsiooni hulgast, ning kolmandaks lisandväärtused, mis koosnes 17-st erinevast objekti lisandväärtusest nagu nutilukk, kaugloetavad elektri- ja veenäidud, jõusaal, rohealad ja muu.

Küsimustiku kolmandas osas paluti kinnisvarainvestoritel vastata oma portfelli kohta käivatele küsimustele. Esmalt tuli investoril hinnata 7-palli skaalal oma turutunnetust, kus „1 – Kesine“ ja „7 – Suurepärase“. Nimetatud küsimuse eesmärk oli leida kinnitust väidetele: sissetulekul on positiivne mõju investori turutunnetusele ja informatsiooni töötlemisele, kogunud investor hoiab end kursis üldise majandusliku seisuga (Renu, Christie 2019; Jaiyeoba, Haron 2016).

Järgnevalt uuriti, kui suur on vastaja kinnisvaraportfell ühikutes ning üürilepingutes. Nimetatud küsimuste eesmärk oli näha, kas investorite portfellides on objekte, mis on koormatud mitme üürilepinguga. Kolmanda osa viimased küsimused olid suunatud investori kogemusele ja grupeeringu suurusele: mitme inimese vahel on jagatud investori portfelli, millal oli investori esimene investeerimise eesmärgiga kinnisvara ostutehing. Eelmainitud küsimuste eesmärk oli vaadelda Özogul ja Tasan-Kok (2020) esitletud hinnangut kinnisvarainvestorite kategoriseerimiseks. Samuti uuris autor küsimustega kinnitust väidetele, et suurema portfelliga investoril on kogemus ja vilumus läbi töötada suurem hulk informatsiooni, mille põhjal nad otsuseid teevad (Sah 2011; Jaiyeoba, Haron 2016; Renu, Christie 2019).

Viimases jaotises keskendus autor investori profiili hindamisele, kus jaotis koosnes seitsmest küsimusest: investori sugu, vanust, praegust elukohta, kõrgeimat omandatud haridust, ametikohta ning netosissetulekut. Viimasena küsiti, kui suure osa investori sissetulekust suunab ta investeringule. Otsiti kinnitust kirjanduses esitletuga, mis viitas kinnisvara omamise tõenäosuse erinevusele vanusegruppide ja soo lõikes (Seay *et al.* 2013), investori sissetulekute erinevusele ja

portfelli suurusele (Renu, Chirstie 2019) ja investorite haridustaseme mõju investeringute tegemisele (Bruin, Flint-Hartle 2003).

Küsimustikust saadud andmete analüüsimiseks kasutas autor Microsoft Excel programmi. Autor kasutas analüüsimisel seoste tugevuse hindamist korrelatsioonianalüüsi, keskvärtuseid, sagedusi ja standardhälbeid. Seoste tugevuse hindamiseks võeti aluseks järgmine tegurite jaotus: 0,00–0,20=väga nõrk ehk olematu seos, 0,21–0,40=nõrk seos, 0,41–0,60=keskmine seos, 0,61–0,80=tugev seos; 0,81–1,00=väga tugev seos. (Õunapuu 2015)

2.3. Investorite analüüsi kvalitatiivne meetod

Lisaks kvantitatiivsele veebiküsimustikule kasutas autor töös kvalitatiivset uurimismeetodit, milleks oli pool-struktureeritud intervjuu. Selle eesmärk oli saada detailsemat infot küsimustikus kajastatud tegurite kohta ning seeläbi ilmetada kvantitatiivse meetodi abil saadud vastuseid. Intervjuude eesmärk oli saada lähemalt teada, miks alustasid investorid kinnisvarasse investeerimisega, millistest objektidest alustati ning milline on nende tänane portfelli. Samuti sai töö autor uurida, miks on teatud ostuni viivad tegurid tähtsamad kui teised. Intervjuud toimusid Microsoft Teamsi veebiplatvormil Eestis oleva tervishoiukriisi tõttu ning intervjuud toimusid töötavate veebikaameratega. Veebikaamera kasutamine parandas osapoolte fookust, tekkis parem ja usaldavam side ning töö autor nägi intervjuueeritava kehakeelt ja näoilmeid.

Pool-struktureeritud intervjuu võimaldas töö autoril olla intervjuu läbiviimisel paindlikum ja küsida lisaküsimusi, et saada aru intervjuueeritava mõtteviisist, hoiakutest ja arvamustest (Laherand 2008). Samuti oli võimalik minna detailsemaks intervjuueeritavale huvipakkuvatel teemadel, mis muutis õhkkonna meeldivamaks. Intervjuu läbi viimine võimaldas vastajale avameelselt kirjeldada endale olulisi ja mitteolulisi tegurid, mis olid käesoleva töö raames tähtsad.

Töö autor kasutas valimi koostamisel sihipärast suunatud valimit, mille puhul valis autor liikmed lähtudes oma teadmistest, kogemustest ja eriteadmistest selle grupi kohta (Õunapuu 2015). Valimi eesmärk oli leida inimesed, kes on kõige tüüpilisemad kinnisvarainvestorite esindajad ja kes vastavad paika pandud kriteeriumitele: vähemalt kolmeaastane kinnisvarainvestorina tegutsemise kogemus, fokuseerimine pikaajalisele üürile, ning kinnisvaraportfelli, mis koosneb vähemalt kolmest elukondlikust kinnisvaraobjektist.

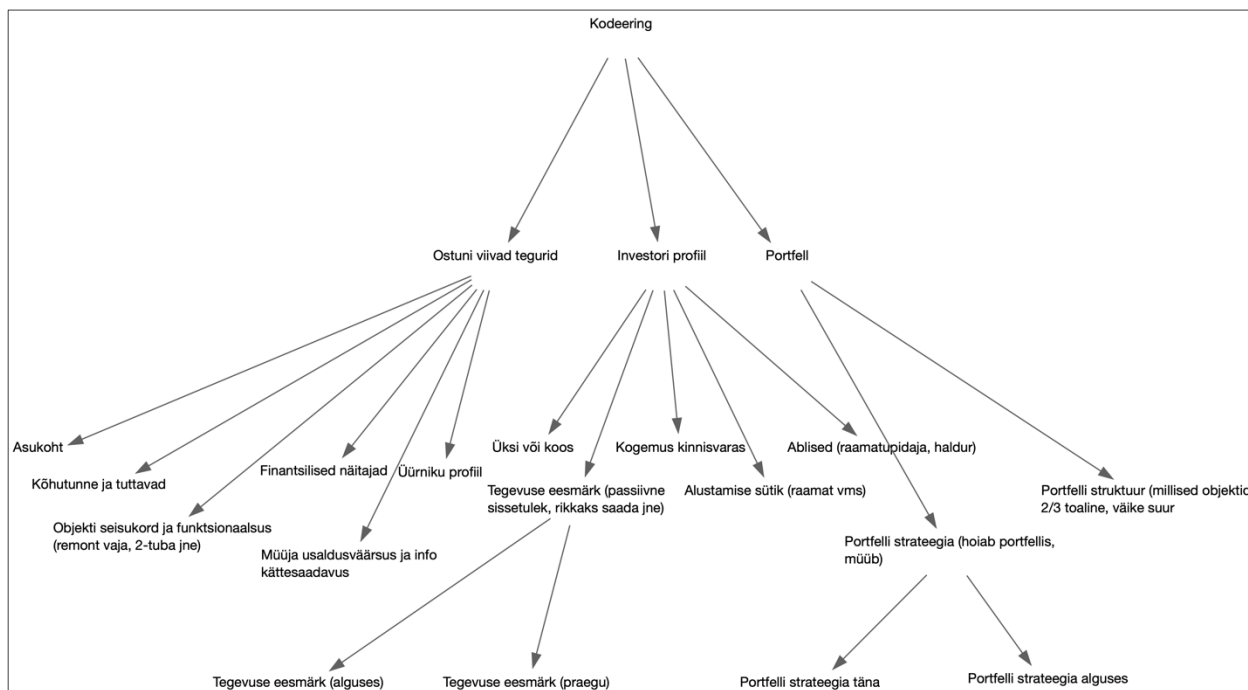
Töö autor intervjueris üheksat kinnisvarainvestorit. Valimisse kuulus viis investorit, kelle kogutehingute arv oli enamasti üle kümne, neljal juhul ka mitmeid kümneid objekte, ning keda autor pidas kogenud investoriks. Lisaks neli investorit, kes ei olnud tegutsenud valdkonnas aktiivselt ning kelle kogutehingute arv oli sageli võrdne nende tänaste portfellis olevate korterite arvuga. Suunatud valimi abil oli võimalik töö autoril võrrelda intervjueritavate vastuseid nende kogemuste alusel.

Töö autor suhtles intervjuude läbiviimiseks esmalt emaili ja telefoni teel tutvustades magistritöö teemat, eesmärki ning käsitletavaid valdkondi. Töö autor lubas tagada investorite anonüümsuse. Intervjuu lõppedes palus töö autor intervjueritavatel täita veebiküsimustik, kus küsiti laialdasemalt investori ostuni viivaid tegureid, mille käsitlemine oli intervjuu raames tülikas, kuna erinevaid tegureid oli palju. Autor kasutas intervjuule lisaks küsimustikku, et vähendada intervjuu pikkust ning hoida intervjuu fookus ülevaatlikumate ja informatiivsemate vastuste saamisel. Intervjueritavatele saadetud küsimustik koosnes samadest küsimustest, mida autor kirjeldab peatükis 2.2, kuid eemaldatud olid intervjuu käigus käsitletud teemad, milleks oli portfelli suurus ja jagunemine, kogemus, vanus ning elukoht.

Intervjuude läbiviimiseks koostas autor küsimustiku, mis oli üles ehitatud töö teoreetilise osa baasil ning põhines Pires *et al.* (2018) uuringul. Autor kasutas avatud küsimusi, et kuulda investorite enda mõtteid ja arvamusi. Küsimustik koosnes viieteistkümnest küsimusest, mis olid jaotatud kolme osa vahel (Lisa 3). Intervjuude analüüsimiseks kasutas töö autor suunatud sisu analüüsi, kus teooria baasil oli enne intervjuude tegemist loodud koodid, kuhu sisuanalüüsi käigus liigitati intervjueritavate mõtted (Hsieh, Shannon 2005). Nimetatud analüüsimeetodi abil oli võimalik autoril keskenduda teksti sisule ja kontekstile ning liita ühtseks tervikuks sama eesmärgi ja mõttega tekstiosad. Autor lõi intervjuu struktuurist lähtuvalt kolm peamist kodeeringu gruppi, milleks olid investori profiil, investori portfell ning ostuni viivad tegurid. Nimetatud koodid olid omakorda jaotatud alamkategoriateks vastavalt kirjanduses käsitletule (Joonis 1).

Koodide loomine baseerus kirjanduses esitletud teguritel, mille autor grupeeris ning jagas erinevatesse kategooriatesse. Kuus ostuni viivat tegurit baseerusid Pires *et al.* (2018) artiklil ning autor tõi juurde müüja usaldusväarsuse ja informatsiooni hulga tegurid (Abdallah *et al.* 2021; Olsen 2007; Shim *et al.* 2008). Investori profiil keskendus indiviidi olemuse analüüsimiseks läbi viie alamkategorია (Özogul, Tasan-Kok 2020; Renu, Christie 2019; Jaiyeoba, Haron 2016; Wen,

Hao 2013) ning portfelli kategooria oli jaotatud kaheks alamkategooriaks (Abdallah *et al.* 2021; Sadayuki *et al.* 2019; Scofield, Devaney 2017).



Joonis 1. Intervjuude analüüsimiseks loodud koodisüsteem enne intervjuude läbi viimist
Allikas: autori koostatud

Intervjuud salvestati intervjuueeritavate loal ning transkribeeriti kasutades veebipõhist süsteemi (Lisa 4). Seejärel korrastas autor teksti ning kasutas MAXQDA andmetöötlusprogrammi, kus jagas intervjuude sisu koodide põhjal erinevatesse kategooriatesse, misjärel oli võimalik andmeid filtreerida määratud koodide ja intervjuude kaupa, mis muutis analüüsimisprotsessi mugavamaks (Lisa 5). Autor eemaldas inimeste kõnest parasiitsõnad ning tegi tekstile keelelise korrektuuri kuulates audiosalvestust mitmeid kordi. Samuti eemaldas autor intervjuueeritavatele viited, et tagada nende anonüümsus.

Läbiviidud intervjuude esimene osa keskendus investori taustale ning varasemale kogemusele. Autor kaardistas investori tegutsemise algusaja, mille alusel sai analüüsida kogemuse mõju (Jaiyeoba, Haron 2016), ning kinnisvarasse investeerimise eesmärgi alguses ja praeguses faasis, et leida seos Wen ja Hao (2013) esitletuga. Samuti küsis autor Özogul ja Tasan-Kak (2020) uuringu põhjal, kas intervjuueeritavad alustasid investeerimisega üksi või kellegagi koos ning kui suur on nende portfelli. Viimasena uuris autor portfelli haldamise kohta, millele kirjanduses tähelepanu ei

juhitud, kuid mis töö autori hinnangul on oluline tegur äri toimimiseks, kui tegemist on suurt portfelli omama kinnisvarainvestoriga.

Teises intervjuu osas uuris autor portfelli ülesehituse ja strateegia kohta, et leida sarnasusi meelepäraste korterite kohta. Küsimuse aluseks oli Tallinna turuanalüüsi andmed, ning samuti aitasid nimetatud küsimused kaardistada tegureid, milleks olid objekti funktsionaalsus, suurus ja likviidsus (Pires *et al.* 2018).

Investori kogemuse ja tausta analüüsimiseks uuris töö autor intervjueeritavalt nende kasutatava kapitalistrateegia kohta investeerimisportfelli loomise alguses ning tänases etapis. Autor otsis kinnitust, et laenude pakkumine julgustab investeerima, intressimäärade langus hõlbustab laenude võtmist ning laenude kättesaadavuse tulemusel suureneb tehingute arv (Abdallah *et al.* 2021; Sadayuki *et al.* 2019; Scofield, Devaney 2017).

Intervjuu kolmandas osas keskendus töö autor ostuni viivatele teguritele, kus töö autor soovis leida kinnitust Pires *et al.* (2018) ostuni viivatele teguritele. Intervjueeritava tegurite nimetamise järel küsis autor täpsustavaid küsimusi mõistaks, miks on investori jaoks iga nimetatud tegur tähtis. Näiteks küsiti asukoha mainimisel ühistranspordi, internetiühenduse, koolide ja kaupluste olemasolu tähtsuse kohta (Abdallah *et al.* 2021) ning piirkonna arenemise kohta, mis tõstab kinnisvara turuväärtust (Sadayuki *et al.* 2019; Seay *et al.* 2018). Sarnaselt asukohale uuris autor üürniku profiili erinevate kriteeriumite kohta, et leida seoseid üürnike valimise ja taustakontrolli kohta (Pires *et al.* 2018; Fronseca *et al.* 2018; Bonnet, Pollard 2020; Olawande 2011).

Lisaks eelmainitud teguritele uuris töö autor investoritelt objekti seisukorra, lisainvesteeringute vajaduse ja kaasnevate kulude kohta, mis tugines Nermann *et al.* (2007) ja Pires *et al.* (2018) poolt esitletul. Autor uuris intervjueeritavate käitumist turuseisust tingituna, et leida seoseid investeeringute kasvu ja turu vahel (Njo *et al.* 2019; Abdallah *et al.* 2021; Wen, Hao 2013; Scofield, Devaney 2017). Kinnisvaraturuga kursis olemise hindamiseks küsis autor intervjueeritavalt nende erinevaid viise, kuidas hoiavad ennast trendide ja turul toimuvaga kursis (Jaiyeoba, Haron 2016).

Intervjuu viimases osas uuris autor ekspertide ja tuttavate kaasamise kohta, mis toetus Renu ja Christie (2019) väidetel, et sissetuleku suurenemisel küsivad investorid rohkem väliste abiliste ja

ekspertide nõuandeid. Samuti puudutati kinnisvaraobjekti müüja usaldusväärsuse ja info kättesaadavuse teemat (Njo *et al.* 2019; Sah 2011; Abdallah *et al.* 2021; Nadler 2018).

Intervjuu lõppedes tänas autor intervjueeritavat ning saatis intervjueeritavale täitmiseks küsimustiku, mille eesmärk oli saada statistiline ülevaade investori tegurite tähtsusest. Küsimustik oli üles ehitatud samadel põhimõtetel, mida esitleti peatükis 2.2. Intervjueeritavatele saadetud küsimustikust oli eemaldatud juba intervjuu käigus läbi käidud teemad, milleks oli portfelli suurus ja jagunemine, kogemus, vanus ning elukoht.

3. TULEMUSED

Käesolev kolmas peatükk on jagatud kolmeks alapeatükiks, kus autor annab ülevaate elukondliku kinnisvara turu analüüsi, küsimustiku ning intervjuu tulemustest. Autor analüüsib elukondliku kinnisvara turu ostu- ja müügitehinguid ning üüripakkumisi eelkõige Tallinna piirkondades. Samuti presenteerib autor küsimustiku tulemusi ning võrdleb kinnisvarainvestorite arvamusi soo ja kogemuse baasil. Intervjuude tulemusi analüüsib autor kodeeritud kujul. Lõpetuseks teeb autor järeldused, millises Tallinna piirkonnas võiksid kinnisvaraarendajad ja -investorid tegutseda ning millistele teguritele peaksid rõhutama kinnisvaraarendajad oma turundusplaanides.

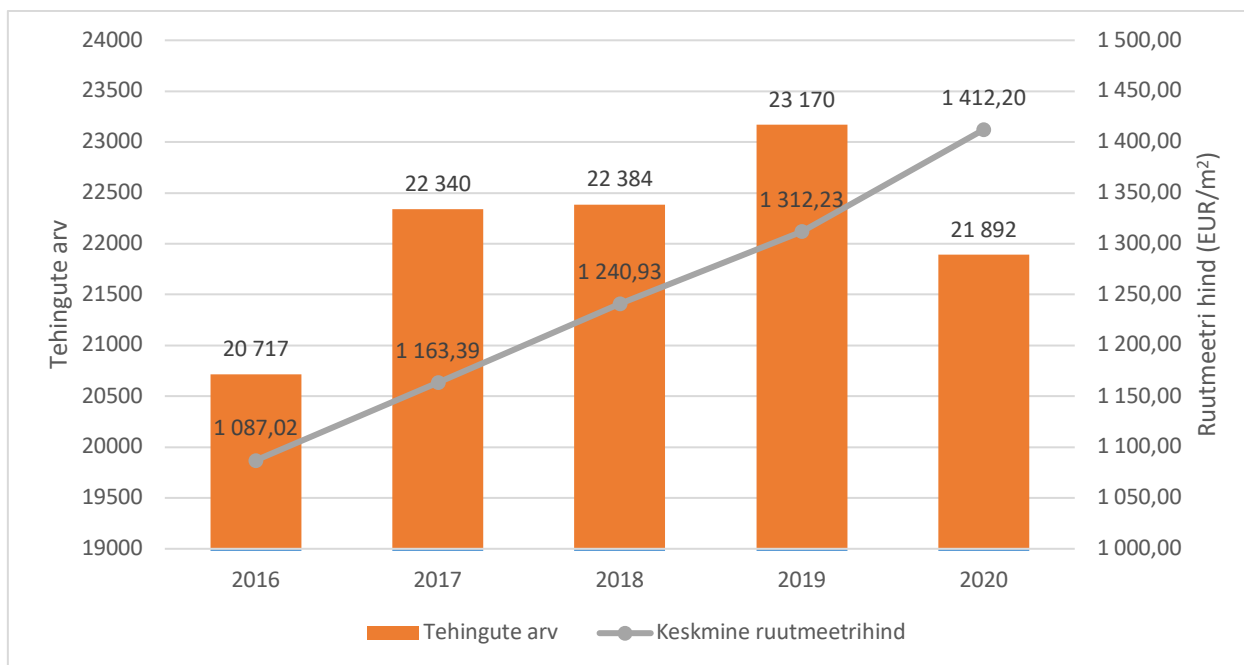
3.1. Elukondliku kinnisvara turu analüüs

Kinnisvara väärtus ja tehingute arv on olnud Eesti kinnisvaraturul viimaste aastate kestel tõusva trendiga. Ostu-müügiandmetest selgub, et 2016. aastal tehti Eestis korteriomanditega 21 085 tehingut koguväärtuses 1,29 miljardit eurot ning 2020. aastal tehti 22 281 tehingut koguväärtuses 1,785 miljardit eurot, mis moodustab 5,6 protsendilise tõusu tehingute arvus ning 38,4 protsendilise tõusu tehingute koguväärtuses. Samuti selgub, et 2020. teisel poolaastal saavutati uus rekordase korteriomandite tehingute koguväärtuses (1,04 miljardit eurot) poolaastate arvestuses.

Vaatamata 2020. esimesel poolaastal alanud ülemaailmsele tervishoiukriisile oli keskmine ruutmeetrihinna kasvutempo Eestis keskmiselt 6,8% aastas, olles 2020. aastal 29,9% kõrgem kui 2016. aastal (Joonis 2). Mediaanhinna kasvutempo on olnud 6,2%, mis näitab, et kiiremini kasvasid kallite korterite hinnad. Teisalt maakondade lõikes on enim kasvanud Järva, Jõgeva ja Rapla maakonna keskmine ruutmeetrihind vastavalt 68%, 54% ja 46%. Teisalt moodustasid eelnimetatud maakonnad kogu Eesti arvulisest tehingutemahust 4,4% omades vähest mõju keskmisele ruutmeetrihinnale. Tallinnas kasvasid ruutmeetrihinnad samal perioodil kokku 29,1%. Eraldi peab välja tooma, et kogu Eesti lõikes on keskmise ruutmeetrihinna standardhälve 836 eurot, mis näitab väga suurt hindade volatiilsust.

Viimase viie aasta jooksul on tehtud keskmiselt ligi 55% kogu Eesti tehingutest Harjumaal. 2020. aasta teisel poolaastal tehti Harjumaal 54,1% korteriomanditehingutest, millele järgneb Tartu 13,5% ja Ida-Virumaa 10,1%. Harjumaal tehtud tehingute koguväärtus moodustas 76,1%

kogu Eesti tehingute summast, kusjuures 75,2% Harju maakonnas tehtud tehingutest toimus Tallinnas. Käesolevas töös keskendutakse Harju maakonnas toimunud tehingute andmete analüüsimisele.



Joonis 2. Korteriomandite ostu-müügitehingute arv ja keskmine ruutmeetrihind aastate lõikes Eestis

Allikas: autori arvutused/koostatud andmete alusel (Maa-amet, tabel korteriomandite (eluruumide)...)

Harjumaa tehinguidandmetest selgub, et kõikides Tallinna piirkondades on toimunud hinnatõus. Perioodil 2016–2020 oli Tallinna mediaanhinna keskmine aastane kasvutempo 7,5%, moodustades kogu perioodi kasvutempoks 33,5% varasema 1540 EUR/m² pealt 2055 EUR/m² peale. Keskmine ruutmeetrihind suurenes enim Lasnamäe, Kristiine ja Mustamäe piirkondades keskmiselt ligi 38%. Kõige vähem suurenes ruutmeetrihind Nõmme piirkonnas kasvades 6,9%. See-eest suurenes perioodil standardhälve 24,5%, mis näitab kinnisvaraturu muutumist ajas volatiilsemaks. Samas on vajalik juurde mainida, mida aktiivsem on piirkonnas uusarenduste arendamine ja müümine, seda enam võivad konkreetsed arendusprojektid ja nende müügitehingute vormistamisaeg mõjutada perioodide vahelist statistikat.

Kui varasemalt vaadeldud ruutmeetrihinnad jätkasid aastate vältel kasvamist, toimus see-eest Tallinna linnaosades tehingute arvu langus 6,2%. Teisalt avaldas tehingutemahule mõju ülemaailmne tervishoiukriis, puudutades ka Tallinna korteritehinguturgu. Ostu- ja

müügistatistikast selgub, et Tallinna kõige populaarsemad korterid nii järelturul kui ka uute korterite puhul on kahe- ja kolmetoalised korterid suuruses 41–54,99 ruutmeetrit. Selgub, et uue kahetoalise korteri, mille pindala 40–55 ruutmeetrit, maksumus Tallinnas on keskmiselt 125 924 eurot (2733 EUR/m²), kus kõrgeima hinnatasega piirkond on Kesklinn, millele järgneb Põhja-Tallinna linnaosa. Statistikast selgub, et Tallinnas asuva uue kahetoalise korteri hind on tõusnud 3 aasta jooksul keskmiselt 21,3% ning järelturu korteri hind 13,8%. Seevastu järelturu kahetoalise korteri maksumuseks kujunes Tallinnas keskmiselt 86 231 eurot (1832 EUR/m²), kus kõrgeim hinnatase oli sarnaselt esmamüükidele Kesklinna linnaosas, millele järgnes Pirita linnaosas.

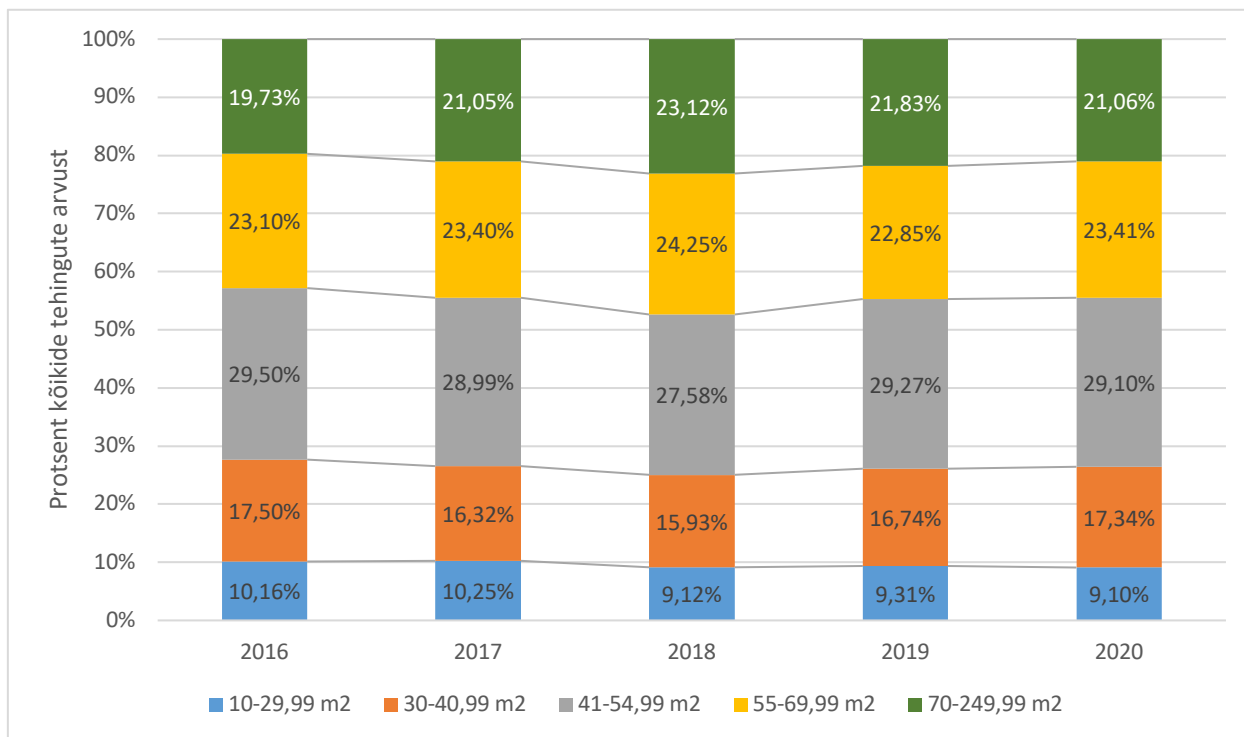
Teisalt on Kesklinna linnaosa hinnad suurima standardhälbega (789 EUR/m²) ning samuti on piirkonnas suurim hindade varieerumine olles peaaegu 1,2 miljonit eurot. Väikseim hindade kõikumine 2020. aastal oli Nõmme 41–54,99 m² suurustel korteritel, kus hindade standardhälve oli 369 EUR/m².

Statistika viitab, et kõige enam ostetakse kortereid, mille suurus on 41–54,99 m², mis viitab enamasti kahetoalisele korterile. Niisamuti võib tõdeda, et perioodil 2016–2020 ei ole muutunud korteriomandite keskmine suurus toimunud tehingute põhjal, vaid korterite suuruste kõikumine on jäänud enamasti 3% vahemikku (Joonis 3). Samas tehakse kõige väiksemate korteritega tehinguid Põhja-Tallinnas, kus keskmine suurus on 49,6 m², ning suurima keskmise suurusega kortereid vahetab omanikke Pirita linnaosas, kus keskmine korteriomandi suurus on 89,5 m². Teisalt puudub statistika esmamüükide ja korteriomandite ruutmeetrite seose vahel, mille põhjal oleks võimalik teha järeldusi, kas uute korterite arendamise ja ostmise protsessis on näha teatavaid trende, mis võivad aastate pärast hakata turgu rohkem mõjutama.

Samuti analüüsib autor esmamüükide statistikat, mis viitab uusarendusobjektidele, kus arendaja loodud korteriomand esmakordselt vahetab omanikku. Arvuliselt näitab esmamüükide arv Tallinnas tõusvat trendi viimaste aastate jooksul, kus erandina langes see 2020. aastal alanud ülemaailmset tervishoiukriisi ajal. Protsentuaalselt jääb esmamüükide arv aastate lõikes samale tasemele olles 27,5% piirimail.

Rahvasiku andmeid vaadates selgub, et Tallinnas on suurenenud rahvastiku arv. Nimelt kasvas perioodil 2016–2020 Tallinna linna elanikkond 4 409 inimese võrra. Enim on kasvanud Haabersti, Kesklinna ja Pirita linnaosa ning vähenenud on Lasnamäe, Nõmme ja Mustamäe

elanikkond (Joonis 4). Selgub, et tehingute arv enamikes linnaosades langes, kuid see-eest suurenes rahvastiku arv. Eraldi võib esitleda Põhja-Tallinna ja Kesklinna linnaosad, kus tehingute arv langes, kuid elanike arv suurenes.



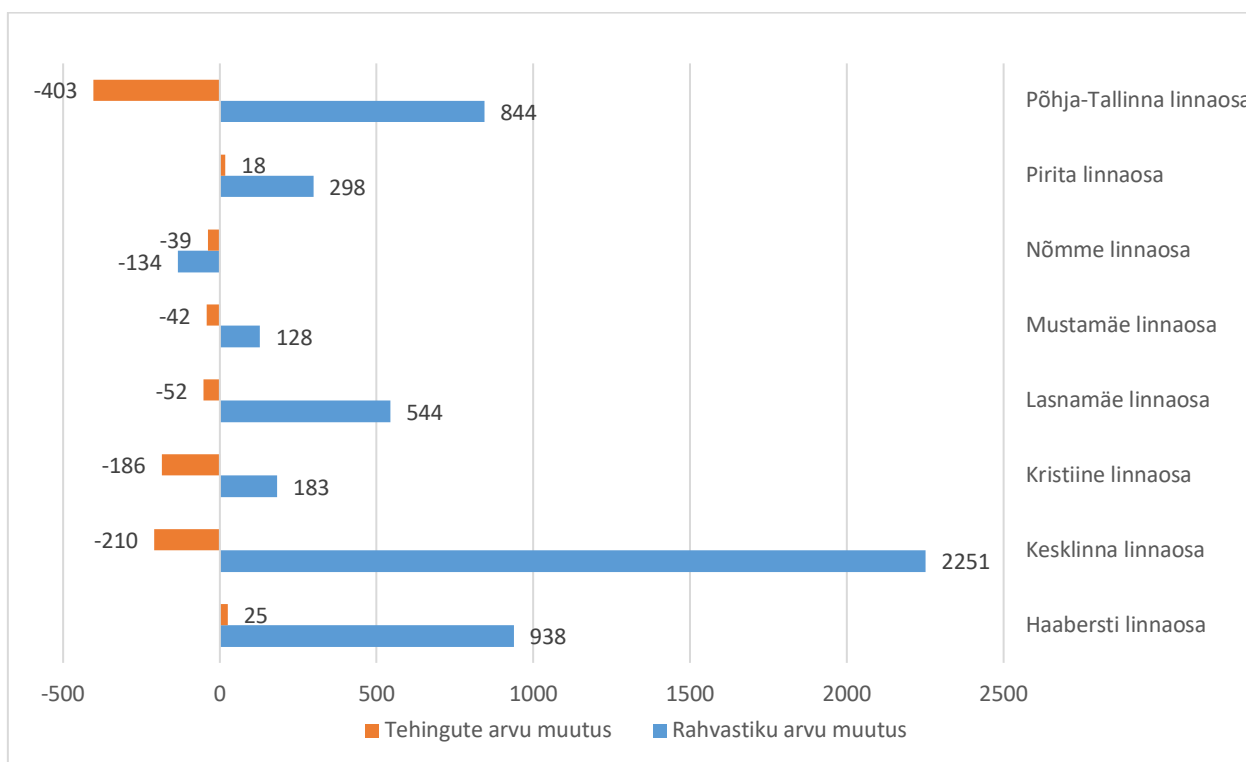
Joonis 3. Korteriomandite tehingute protsentuaalne jaotus korteriomandi ruutmeetrite suuruse põhjal Tallinna linnas

Allikas: Autori arvutused/koostatud andmete alusel (Maa-amet, tabel korteriomandite (eluruumide)...))

Lisaks on turuanalüüsi raames tarvis vaadata muutusi korterite üüriturul, et näha täielikku ülevaadet korteriturul toimuvast. Üüripakkumiste arv ja trendid mõjutavad otseselt kinnisvarainvestorite investeringu tootlust, kuna suure üüripakkumiste arvu korral võib suureneda korteri vakantsus ning samuti väheneda saadav üürisumma. Sellest lähtuvalt on vaja mõista, millised on trendid üüriturul ning selleks analüüsitakse kinnisvaraportaali KV.ee üüripakkumiste statistikat, mis on Eestis ainukene üüripakkumiste analüüsimiseks saadaolev statistika.

Selgub, et Harjumaa domineerimist Eesti korteriturul saab täheldada ka üürikinnisvara statistikast: Harjumaa üürikuulutuste koguarv on moodustanud kogu Eesti üürikuulutuste arvust ligi 60% aastatel 2016 ja 2017, kuid on hakanud kasvama moodustades 2020. aastal juba 72% kõikidest Eesti korteriomandite üürikuulutustest.

Statistikast selgub, et Tallinnas on enim üüripakkumisi Kesklinna linnaosas, mis moodustasid 2020. aasta viimases kvartalis koguni 35% (1 188 üürikuulutust) kõikidest korteripakkumistest. Järgnevad linnaosad olid Lasnamäe, Põhja-Tallinna ja Mustamäe linnaosad vastavalt 15, 14 ja 12 protsendilise kaaluga kogu üüripakkumiste arvust. Kõige vähem pakkumisi oli Kadriorus, kus pakutavaid üüripindasid oli kõigest 67, mis moodustas 2% pakutavast üürimahust.



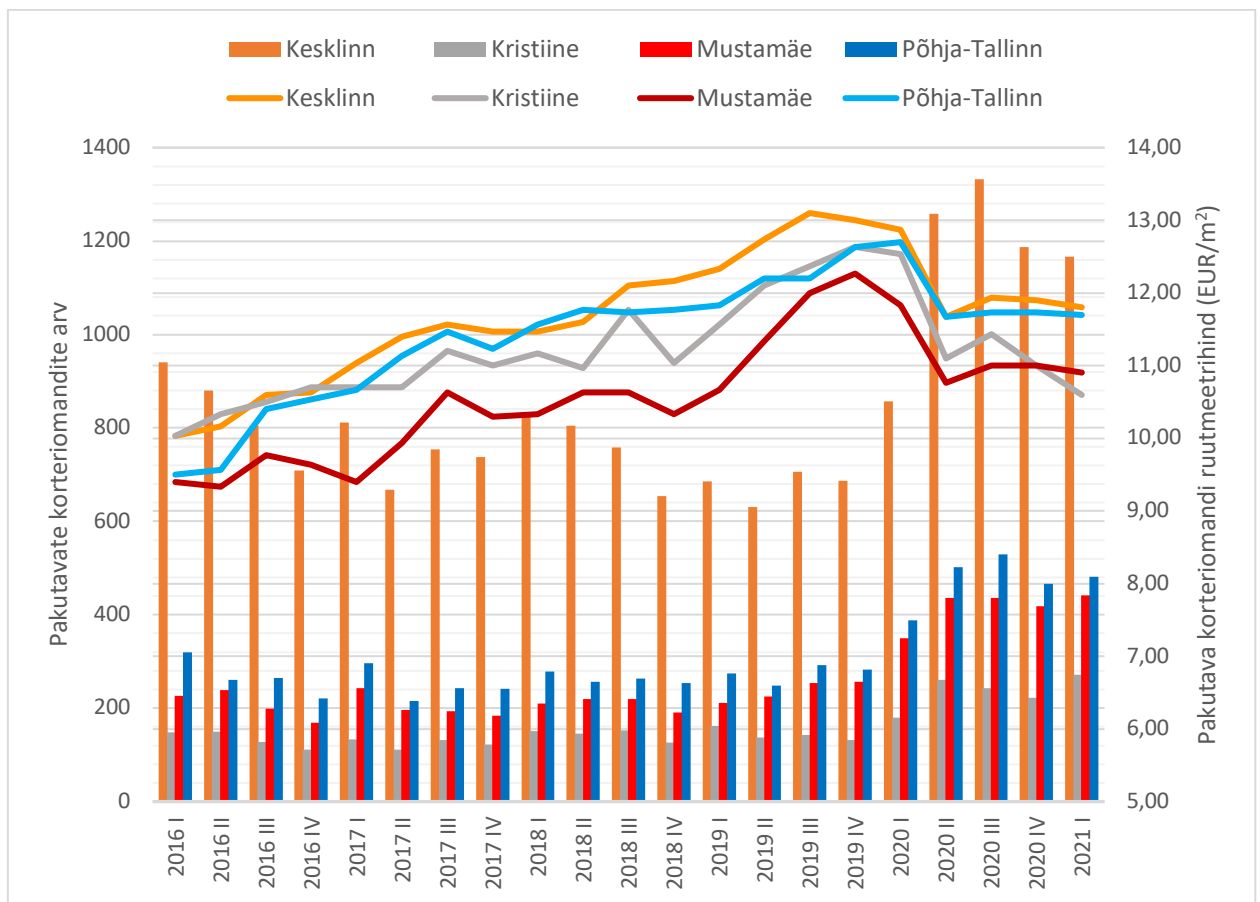
Joonis 4. Korteriomandite tehingute arvu ja rahvastiku muutus 2019 ja 2020 aasta võrdluses Tallinna linnaosades

Allikas: Autori arvutused/koostatud andmete alusel (Maa-amet, tabel korteriomandite (eluruumide)...; Statistikaamet, tabel RV021; Tallinna Linnakantselei, tabel 1.1)

Üüripakkumiste statistikast selgub, et tervishoiukriisi jõudmisel 2020. aasta esimeses kvartalis kasvas üüripakkumiste arv kõikides Tallinna piirkondades. Erandiks oli ainult Kadrioru, kus korterite üüripakkumiste arv Kadriorus ei olnud jõudnud 2020. aasta lõpuks kriisieelsele tasemele, vaid püsis ligi 25% allpool kriisieelsest mahust. Teisalt suurenes kriisi ilmnemisel Vanalinna piirkonnas üüripakkumiste arv 64% ning Kesklinna ja Kristiine linnaosades vastavalt 47% ja 44%. Eraldi vajab esitlemist Kesklinna üüripakkumiste arvulise hulga muutus, kuna suurenes 402 kuulutuse võrra 1 259 kuulutuseni (Joonis 5). Protsentuaalselt moodustas Kesklinna piirkonda

juurde lisandunud üüripakkumiste arv kõikidest 2020. aasta esimese kvartalis lisandunud üüripakkumistest 48%.

Lisaks suurenenud üüripakkumiste arvule muutus ka üürikinnisvara pakkumiste hinnatase. Nimelt vähenesid kuulutustes kuvatud üürihinnad keskmiselt 9%, kusjuures kõige suurem muutus oli Lasnamäel, kus vähenes pakkumise hind 16%. Üüripakkumiste hinnad Keskklinnas, kus korterite arv kasvas enim, odavnesid üürileandjate pakkumised 9%.



Joonis 5. KV.ee portaalis pakutavate korteriomandite üürikuulutuste arv ja korteriomandi üürikuulutuste ruutmeetrihind Tallinnas kvartalite lõikes

Allikas: Autori arvutused/koostatud andmete alusel (KV.ee, tabel hinnastatistika)

Kokkuvõtlikult tehakse enamik Eesti kinnisvaratehingutest Tallinnas, mis moodustab suurima osa kinnisvara väärtusvahetusest. Samuti on Tallinna rahvastiku arv pidevas kasvus ning elukondliku kinnisvara korteriomandite hinnad on püsinud tõusuteel. Selgub, et kõige populaarsemad korterid on kahe- ja kolmetoalised korterid. Enim väikekortereid vahetab omanikku Põhja-Tallinnas ning

vähim Pirital. Kesklinna piirkonnas on hinnad volatiilsemad ning aktiivsete üüripakkumiste arv kõrge, mis võib muuta üürile võtja leidmise keeruliseks.

3.2. Investori profiil elamispiinnaturul

Investori profiili uurimiseks kasutas autor küsimustikku, mis koosnes suletud küsimustest ning vastusevariandid olid küsimustiku täitjale ette antud. Autori loodud küsimustiku täitis kokku 86 vastajat ning keskmine täitmise aeg oli 4 minutit ja 39 sekundit.

Küsimustikule vastajate profiil vastas valimiplaanile ning autori seatud valimi eesmärk saavutati. Vastajate seas oli nii investoreid, kes on tegutsenud kinnisvaraturul üle 6 aasta, keda klassifitseeris autor kogunud investoriks, kui ka alustavad investoreid, kes on tegutsenud alla kuue aasta. Samuti sai autor vastuseid investoritelt, kellel oli investeerimisobjekte üle kuue, kui ka nendelt, kes omasid ühte või kahte kinnisvaraobjekti.

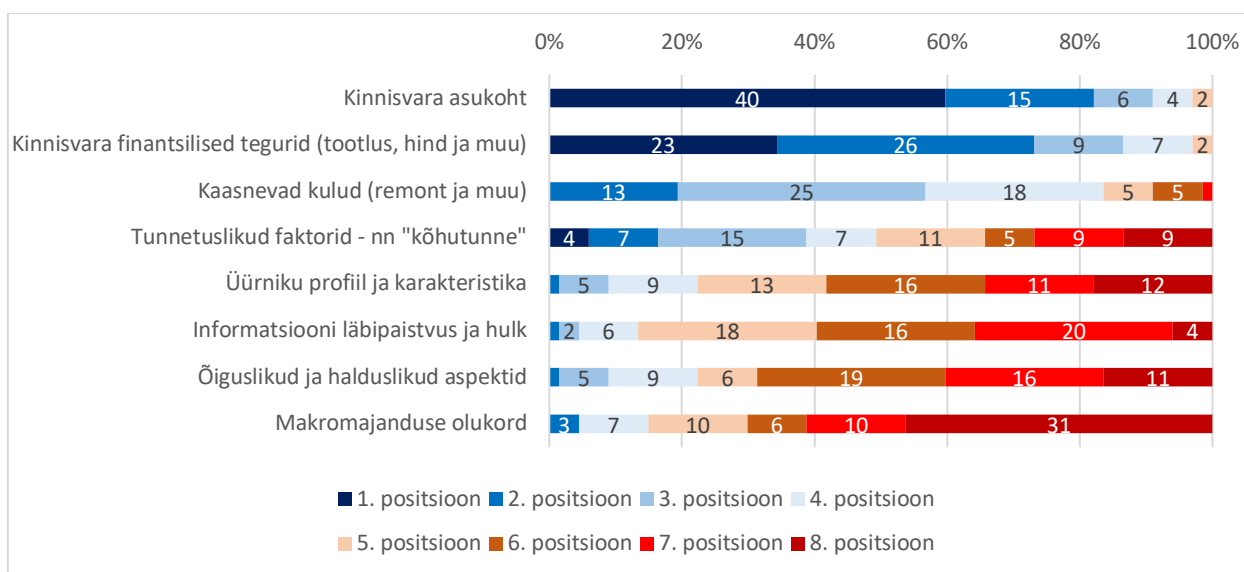
Küsimustiku esimeses jaotises uuriti, kas vastaja on kunagi ostnud investeerimise eesmärgil kinnisvara. Küsimustiku täitjatest vastas 78% (67) investorit, et nad on ostnud investeerimise eesmärgil kinnisvara. Küsimusele eitavalt vastanud 22% inimestest suunati peale seda küsimustiku lõppu, kuna nemad ei kuulunud käesoleva töö valimisse. Töö valimisse kuulunud küsimustikule vastanutest olid 52% naised ning 48% mehed, kellest enim (49%) oli vastajaid 25–34 vanuses, 36% vanusevahemikus 35–44, 9% vanuses 45–54 ning 6% vanuses 19–24. Elukoha järgi vastas enim küsimustikule Tallinnas elavaid inimesi, kes moodustasid kogu valimist 42%, kellele järgnes Harjumaal, kuid mitte Tallinnas elavad inimesed 20%. Samuti olid esindatud inimesed, kes elavad Tartumaal (15%), välismaal (8%), Pärnumaal, Võrumaal, Lääne-Virumaal ja Põlvamaal.

Hariduse seisukohalt jagunesid vastajad kahte gruppi: 72% vastanutest omas kõrgharidust ning 28% omas kutse-, kesk- või keskeriharidust. Ametitelt olid enamik investoritest spetsialistid (46%) ning ettevõtjad 39%. Vastanutes oli ka 6 keskastmejuhti (9%), 3 tippjuhti (4%) ja üks õpilane või tudeng.

Töö autori küsimustikule vastanutest olid kinnisvarasektoris investeerimisega tegelnud üle kuue aasta 22 vastanut (32%) ning viimase aasta jooksul oli alustanud kinnisvarasse investeerimisega 14 vastanut (20%). Investorid, kes olid tegutsenud üle 6 aasta, olid suurema tõenäosusega vanemad

inimesed. Kogenud investoritest moodustas 59% vanusegrupp 35–44, millele järgnes 25–34 vanusegrupp 27%ga ning 45–54 vanusegrupp 14%. See-eest kinnisvaraga vähem kui 6 aastat tegelejad moodustas 60% vanusegrupp 25–34, millele järgnes 35–44 vanuserühm 24% ning 19–24 ja 45–55 vanusegrupid vastavalt 9% ja 7%.

Küsimustiku teises jaotises paluti järjestada kaheksa erinevat tegurit. Vastustest selgub, et Eesti kinnisvarainvestori jaoks on kõige tähtsam kinnisvara ostuni viiv tegur kinnisvara asukoht, mille seadis esikohale 40 küsimustiku vastajat, mis moodustas 59,7% vastanutest, millele järgnesid finantsilised tegurid, kaasnevad kulud ja tunnetuslikud tegurid (Joonis 6). Kõige vähem tähtsaks pidasid vastajad õiguslike ja halduslike aspekte ning makromajanduse olukorda. Ülekaalukalt on vastanute jaoks kõige tähtsamad tegurid kinnisvaraobjekti asukoht, investeeringu tootlus ja objekti ostuhind (Joonis 7). Suurim eriarvamus oli vastajatel parkimise võimaluse üle, kus standardhälve oli 1,260, kus kümme vastajat hindas nimetatud teguri tähtsust neutraalseks või mitte oluliseks.

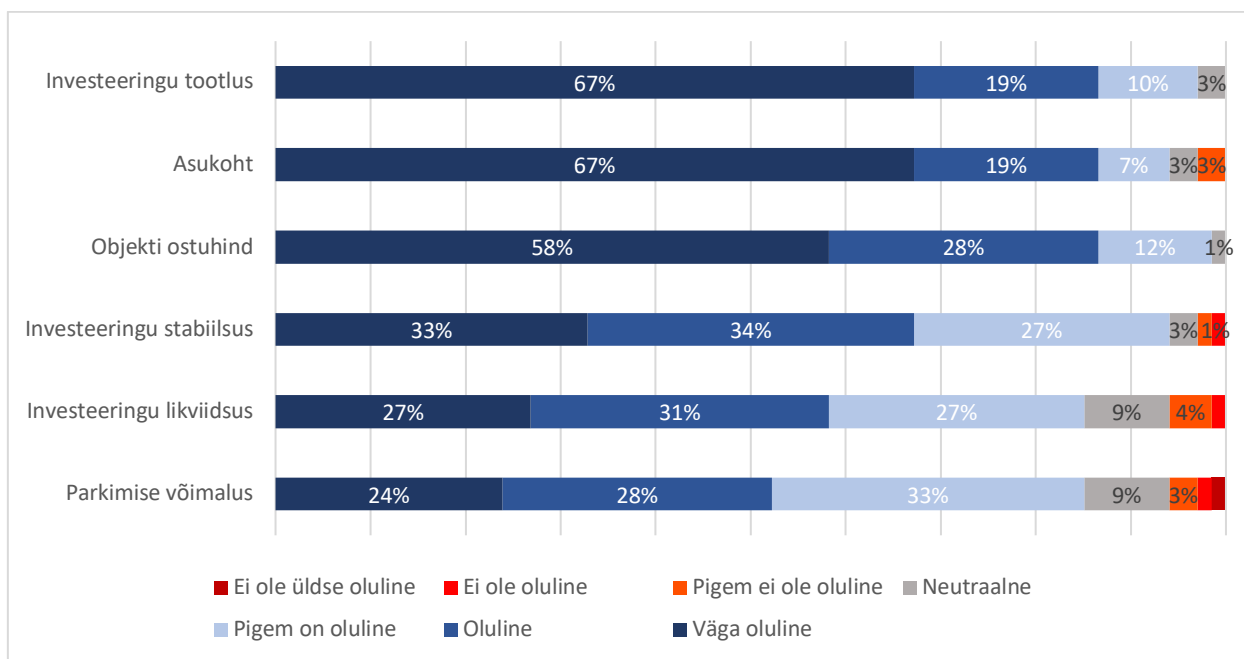


Joonis 6. Kinnisvarainvestori ostu mõjutavad tegurid tähtsuse järjekorras

Allikas: autori arvutused/koostatud lisas 2 toodud andmete alusel

Analüüsist selgub, et väikseim standardhälve on teguritel nagu asukoht, objekti ostuhind ja investeeringu tootlus, mis näitab, et investorid hindavad nende tegurite tähtsust kõige sarnasemalt. Seevastu on suurimad erinevused seotud objekti üldise seisukorra, laenu tingimuste ja müüja usaldusväärse koha pealt.

Töö autor uuris astakkorrelatsiooni kaudu meeste ja naiste vahelist erinevust. Selgus, et esineb väga tugev positiivne korrelatsioon $r=0,979$ (Lisa 6), mille tulemusel saab väita, et kinnisvarainvestorid on sarnasel arvamusel. Meeste ja naiste vastuste suurimaid erinevusi analüüsides selgub, et mehed tähtsustavad erinevate lisaruumide nagu piljardi või pingpongi ruum, väliterrass, kohvik, jõusaal ja saunaruum olemasolu kõrgemalt kui teevad seda naised (Lisa 7). Samas vastupidiselt hindavad tähtsamateks teguriteks naised müüja usaldusväarsust, parkimise võimalust, laenutingimusi, panipaiga ja seadusandluse mõju.



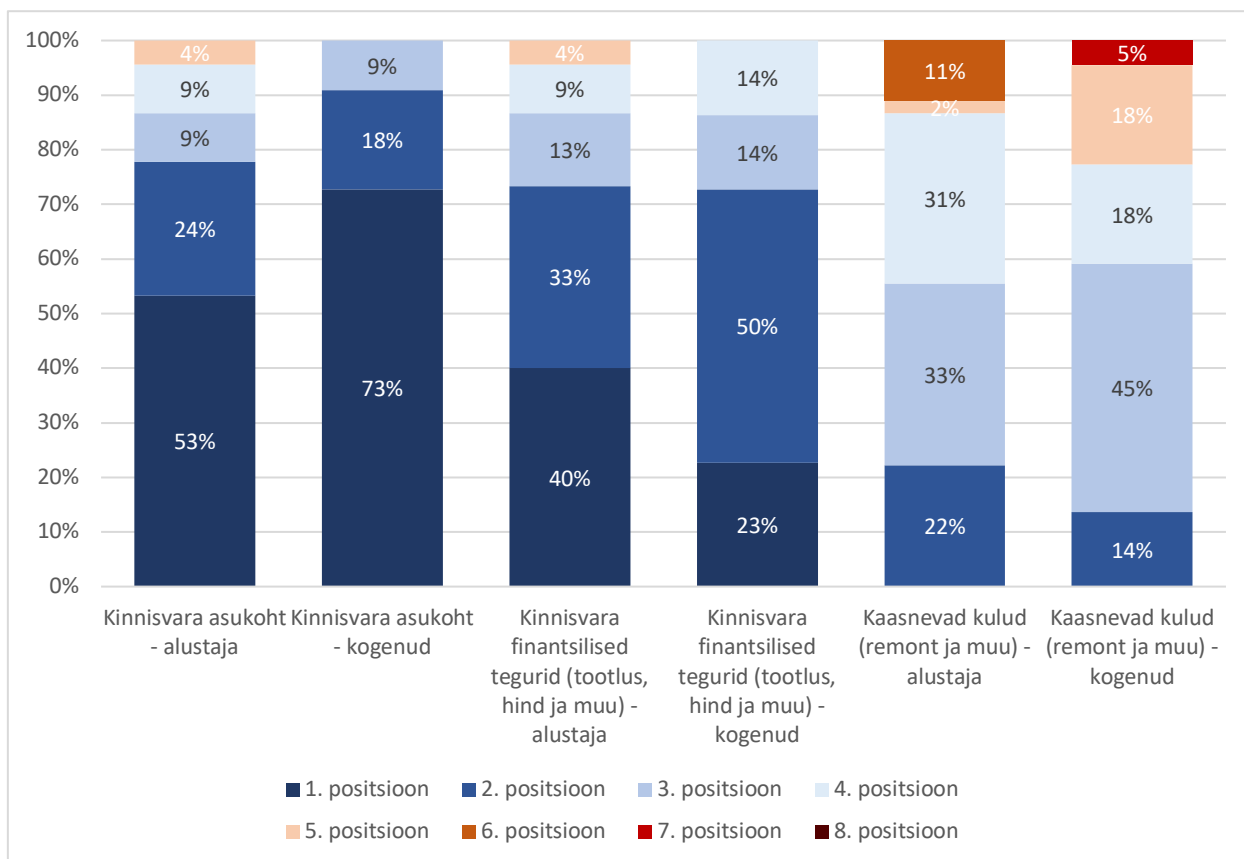
Joonis 7. Kuus suurima keskmise hinnangu saanud ostuni viivad tegurit kinnisvarainvestorite jaoks

Allikas: autori arvutused/koostatud lisas 2 toodud andmete alusel

Korrelatsioonianalüüs näitab, et eksisteerib väga tugev positiivne korrelatsioon kogunud ja alustavate kinnisvarainvestorite ostuni viivate tegurite vahel $r=0,982$ (Lisa 8), mille tõttu saab öelda, et investorid hindavad tegureid üldiselt sarnaselt. Teisalt selgub, et kogunud ja alustavad investorid seadsid tegurid valdavalt samasse tähtsuse järjekorda, kuid kogunud investoritest 73% seadsid asukoha esimesele kohale ning 18% finantsilised tegurid (Joonis 8). Alustavatest investoritest hindasid esimese koha vääriliseks 53% vastanutest asukoha ning 24% finantsilised näitajad.

Kogunud investorite jaoks on mitmed tegurid tähtsamad kui alustavate investorite jaoks. Suurim erinevus on nutiluku teguri vahel, kus kogunud investorid peavad selle olemasolu tähtsamaks kui

alustavad investorid (Joonis 9). Samuti on erinevused laenu tingimuste, kaugloetavate näitude ja müüja usaldusvääruse vahel. Kõige sarnasemalt arvavad kogenud ja uued investorid tegurite kohta nagu hoovi- ja roheala (4,3), kohviku asumine maja esimesel korrusel (1,6), objektihinna (6,4) ja regulatsioonid (4,5).

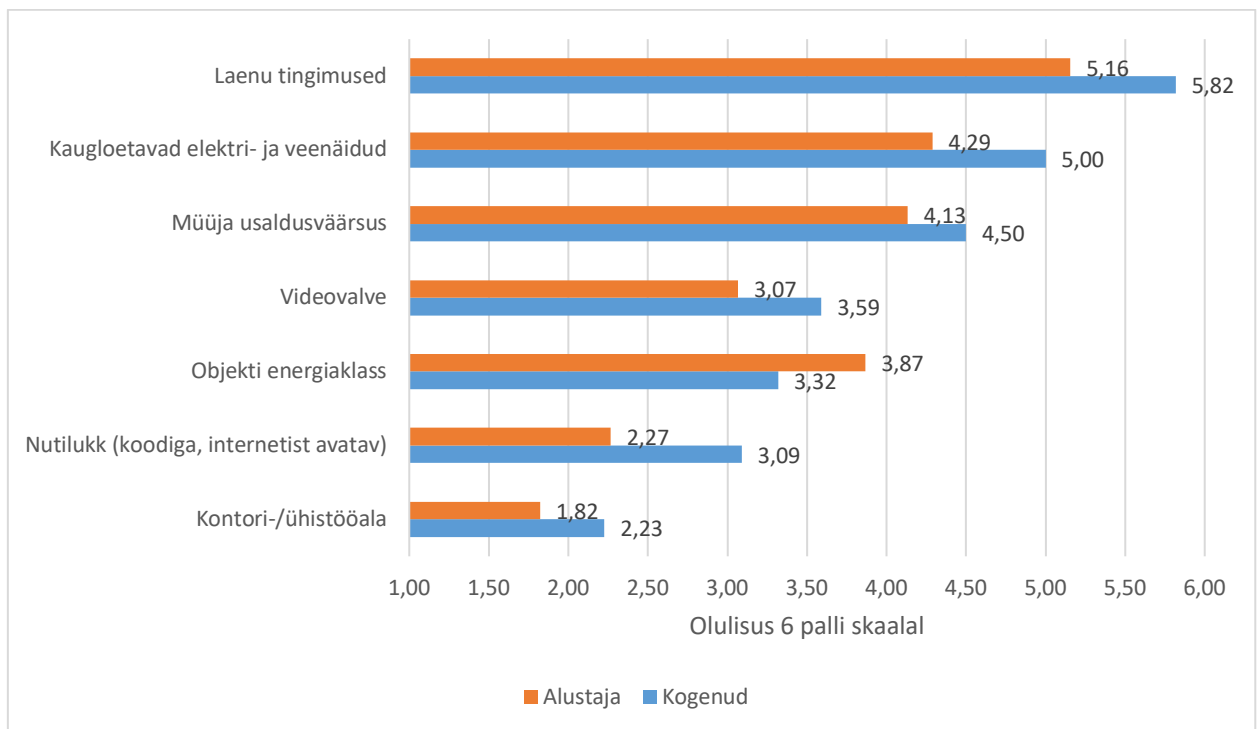


Joonis 8. Kogenud ja alustavate investorite ostu mõjutate tegurite esikolmiku tähtsuse järjestuse erinevus

Allikas: autori arvutused/koostatud lisa 2 toodud andmete alusel

Tegurite omavahelisi seoseid hinnates Spearmani astakorrelatsiooniga leidis autor, et eksisteerib tugev seos objekti energiaklassi ja objekti keskkonnasõbralikkuse vahel ($r=0,758$) (Lisa 9). Samuti on tugev seos jõusaali ja kinoruumi vahel ($r=0,898$), jõusaali ja kontori-/ühistööruumi vahel ($r=0,644$). Seevastu puudus seos objekti ostuhinna ja jõusaali ($r=-0,208$), kinoruumi ($r=-0,220$), kontori-/ühistööruumi ($r=-0,206$) ning kohviku ($r=-0,246$) olemasolu vahel, kus korrelatsioonikordaja oli negatiivne.

Kokkuvõtlikult leidsid kinnitust mitmed erinevad kirjanduses esitatud väited. Käesolevas töös kasutatud ostuni viivate tegurite grupeerimine ja saadud tähtsuse järjekord vastas enamjaolt kirjanduses esitletuga, kuid esines ka erinevusi. Eesti kinnisvarainvestorite jaoks oli kõige tähtsam ostuni viiv tegur kinnisvaraobjekti asukoht, millele järgnesid finantsilised tegurid, kaasnevad kulud ja tunnetuslikud faktorid. See-eest olid investorid samal arvamusel Pires *et al.* (2018) uuringuga, et õiguslikud ja halduslikud tegurid ning makromajanduse olukord on tähtsusejärjekorras viimases osas.



Joonis 9. Kogenud ja alustavate kinnisvarainvestorite ostu mõjutavad suurimate erinevustega tegurid, kus 1 – „Ei ole üldse oluline“ 6 – „On väga oluline“

Allikas: autori arvutused/koostatud lisa 2 toodud andmete alusel

Kinnisvarainvestorite haridustaseme tulemusel võib öelda, et kinnisvarainvestorid on kõrge haridusega (Bruin, Flint-Hartle 2003). Samuti leidis kinnitust, et kogenud investorid kaaluvad läbi rohkemaid tegureid kui alustavad investorid ning erinevate tegurite osatähtsus on kogenud investori jaoks suurem (Jaiyeoba, Haron 2016; Njo *et al.* 2019; Bruin, Flint-Hartle 2003).

3.3. Ostuni viivad tegurid

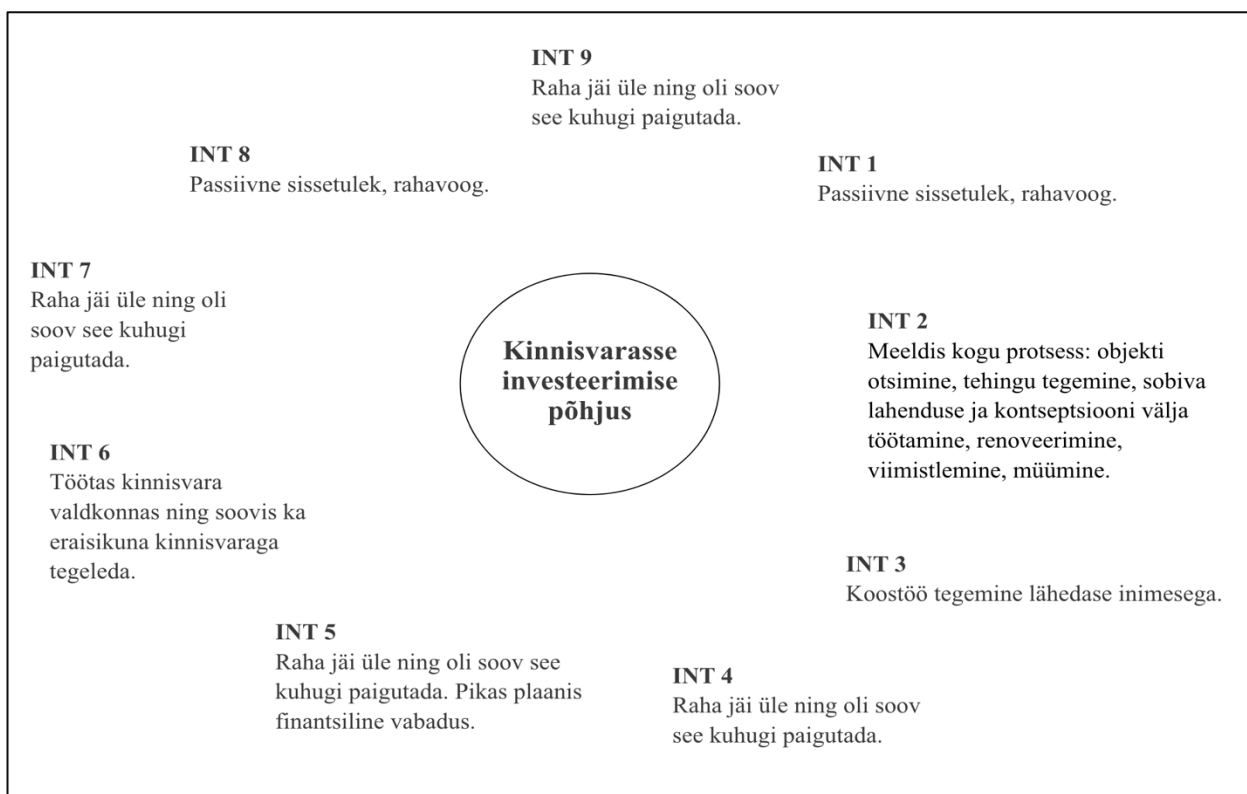
Järgnevalt analüüsib töö autor intervjuudes kinnisvarainvestorite poolt nimetatud tegureid. Autor viis läbi üheksa pool-struktureeritud intervjuud investoritega, kellel oli vähemalt kolmeaastane kinnisvarainvestorina tegutsemise ajalugu, fokuseerimine pikaajalisele üürile ning kinnisvaraportfell, mis koosnes vähemalt kolmest objektist.

Intervjueeritud kinnisvarainvestorite esmane investeerimise eesmärgiga kinnisvara ost oli sageli paar aastat peale kinnisvaraturu taastumist 2008. aasta majanduskriisist. Teisalt intervjueeris autor ka pikaajalisema kogemusega investoreid, kellel esimene tehing oli üle 15 aasta tagasi ning kelle portfelist on käinud läbi rohkem ostu- ja müügitehinguid kui alustavatel investoritel. Alustavate investorite portfelist oli enamasti läbi käinud kuni viis tehingut.

Käesoleva töö eesmärgis püstitatud küsimus, miks kinnisvarainvestorid teevad otsuse osta kinnisvara investeerimise eesmärgil, sai vastuse investoritega läbi viidud intervjuude käigus. Selgus, et investoritel on kinnisvarasse investeerimise alustamisel enamasti kindel eesmärk ning investoreid sai jagada seatud eesmärgi põhjal kahte kategooriasse: ühed tegid seda passiivse investeeingu ning finantsvabaduse eesmärgi tõttu (Joonis 10). (INT 1): „*Aga suures pildis draiver ikkagi oligi see saavutada passiivne sissetulek läbi kinnisvara, nii suur, et kui ma ei taha, siis ma ei pea tegelikult millegagi tegelema.*“ Teist tüüpi investoritel jäi raha üle, mille kulutamise asemel otsustati valida investeerimine kinnisvarasse. (INT 5): „*Oli see, et mul tekkis natuke vaba raha, ma käisin suvel tööl, sealt tekkis väike vaba raha. Mõtlesin selle eest, kas osta auto, mida ma hullult tahtsin või osta korter, mida saaks välja üürida ja siis ma õnneks otsustasin korteri kasuks.*“ Kinnisvarasse investeerimist peeti riskivabaks varaklassiks võrreldes teiste turul olevate alternatiividega. Samuti tõdesid investorid, et kinnisvarasse investeerimine polnud toona nii populaarne kui täna.

Lisaks eelmainitule tõdeti, et kinnisvara tundus kõige lihtsam ja arusaadavam varaklass, kuna see on käega katsutav ja nad puutuvad sellega kokku igapäevaselt. (INT 7): „*Et tollel hetkel üldse kogu see ütleme börsi teema oli nagu hiina keel minu jaoks ja kinnisvara on käega katsutav asi, et see on lihtne ja arusaadav, selleks ei pea omama mingeid erilisi teadmisi, et osta kinnisvara.*“ Toodi välja olukord, kui tehtav investeeing ebaõnnestub ning raha kaotamise asemel jääb alles füüsiline vara, kus on vajadusel võimalik investoril ise elada.

Kinnisvarasse investeerimise alustamise sütikuna toovad investorid välja sarnased tegurid: seitse intervjuueeritavat üheksast tõid initsiaatorina välja raamatutest loetu. (INT 4): *“Ma arvan, esimene klikk, kui idee sai mingitest raamatutest, mis ma lugesin, ma arvan, eks need tüüpilised vist, ma ei tea, Kiyosaki raamatud, kui lahe idee on kinnisvara.”* (INT 6): *“Soomest tulnud, lugesin Jaak Roosaare raamatut.”* Investorite alustamise motiivina nimetati ka soovitud ning erinevate podcastide kuulamine.



Joonis 10. Investorite kinnisvarasse investeerimise põhjused
Allikas: autori koostatud/koostatud lisas 5 toodud andmete alusel

Investeermistekonna algusjärgus kaasasid investorid enamasti lähedaste inimeste kapitali kinnisvara ostmiseks. Teisalt nimetasid investorid koos tegemise võimalusi, kus kapitali, aega ning oskusi on rohkem kui üksinda tehes. (INT 8): *“Koos suudad palju rohkem ja palju rohkem teha ja siukest noh, ground founding ja mis need on, et see on nagu siuke lahe koos ja selliste ägedate inimestega koos töötada on ju, et sellel on omad võlud. Samas üksinda on see, et lihtsalt siis on see, et sa pead ise nagu kõiki asju haldama ja tegema.”* Investorid nentisid, et soovivad alustavatel investoritel mõelda kellegagi koos investeerimise peale, sest sel viisil on võimalik kaasata partnerilt finantskapitali ning ise panustada rohkem enda ajakapitali.

Alustamise strateegia kirjeldamisel on kogunud ja suurte eesmärkidega investoritel ühine joon, kus kapitali kasvatamise eesmärgil osteti esmalt kinnisvara, mis vajas suures mahus renoveerimistöid ning millest teised ostjad pigem eemale hoidsid. (INT 1): „*Ja valiku kriteeriumi lihtne, mida hullemas seisus, seda parem. Sest meie eeldus oli see, et kui me ka teeme ise täis renoveerimise. Me väähindame seda toodet, me oleme juba nagu mingi kasumi sellega teeninud välja vähemalt oma finantsilises mõttes.*“ Teisalt väideti, et osteti esimeseks investeeringuks selline korter, mille jaoks oli piisavalt raha kogutud ning mille tootlus tundus atraktiivne. (INT 6): „*Kahe kombinatsioon: kapitali polnud rohkem. Ja teine asi see tootlust*“. Lisaks oli mõjuv tegur soovitajate ja valdkonna tundjate kuulamine, kes teadsid kinnisvaraturust rohkem ning kes tundusid alustavale investorile usaldusväärse abilisena.

Selgus ühine joon, kus alustavad investorid olid altimad kasutama ekspertide abi kui kogunud investorid. (INT 7): „*Oma maakler Kuressaares, aga ütleme, kellega oleme väga palju käinud objekte vaatamas. Väga palju arutanud igasugu asju, kelle käest me selle nii-öelda viimase korteri ostsime.*“ Leiti, et alustavad investorid ei ole eksperdid ning nad ei ole kinnisvaraturuga igapäevaselt seotud, mistõttu kasutati abilisi. Vastukaaluks selgus, et kogunud investorite arvamused abi kaasamisel jagunesid kahte gruppi, kus rohkem ehitusliku poolega kursis olevad investorid ei kasuta välist abi ning usaldavad eelkõige enda teadmisi, turutunnetust ja arvutusi. (INT 2): „*Väga-väga-väga vähe inimesi, kelle nõu kinnisvaras olen üldse nõus kuulama. On teatud hulk inimesi, kellel ma ei luba üldse enam kinnisvara kunagi nõu anda, et seal tihti on see, et minu kogemus on küll väga tugevalt see, et ei tasu kedagi kuulata, et tasub nagu enda sisetunnet kuulata.*“ Teisalt ehitusliku ja tehnilise poolega mitte nii kursis olevad kogunud investorid kaasavad ekspertide abi: nad kasutavad kinnisvaramaaklerite abi, et saada parem ülevaade turul toimuvast ning tulevatest arendustest. Investorid nentisid, et neil on välja kujunenud tuttavad, keda nad usaldavad ning kes soovitavad neile investeerimiseks sobivaid projekte.

Sarnaselt eelmainitule väitsid kogunud investorid, et eelistavad kasutada teiste inimese abi objektide haldamisel. Nad soovisid jääda passiivseks investoriks usaldades kellegi teise kätte nii üürnikutega tegelemise, haldamise kui ka raamatupidamise. Üheksast intervjueeritavast kuus kasutavad üürnike otsimiseks ja haldamiseks kinnisvaramaakleri abi. (INT 1): „*Ma väga pikalt tegin seda kinnisvarahaldust ise ja kuna ma tegelesin saja asjaga, siis ma tunnistan, et ma tegin seda kohati ka kehvasti, et mitte nii nagu peaks.*“ Teisalt nimetati haldamise usaldamist kellegi teisele, kuna kinnisvaraobjekt asub teises linnas või riigis. Vaatamata eelmainitule, ei soovitanud

investorid haldusteenust alustaval investoril kohe kasutama hakata, kuna vastasel juhul ei omanda kinnisvarainvestor halduri tegevuste kontrollimiseks vajalike kogemusi.

Kinnisvaraportfelli loomise ja üles ehitamise teemal vastasid intervjueeritavad sarnaselt: tõdeti, et nad on fokuseerinud eelkõige väiksemapoolsetele kinnisvaraobjektidele. (INT 9): „*Ütleme üldiselt ongi 12 m², kuni siis 40 m² on siis need ühikud enam-vähem korterid.*“ Intervjueeritavad esitlesid tubade funktsionaalsuse vajadust, mis on tähtsam kui ruutmeetrite arv. (INT 6): „*Klient otsib seda funktsionaalsust, mitte suurust.*“ Samas uskusid investorid, et tähtis on muuta korteri üüri atraktiivseks ning soovitasid alustaval investoril eelkõige fokuseerida väiksematele korteritele, kuna see kõnetab populatsiooni mõttes suurimat sihtrühma sobides nii noorele kui ka vanemale sihtrühmale.

3.3.1. Finantsilised näitajad

Kõige enam rõhutasid kinnisvarainvestorid objekti finantsilisi tegureid, millest enim mainiti tootluse tähtsust ja selle arvutamise vajadust. (INT 5): „*Mis ma sinna X jahtima läksin oli niisugune suur tootlusprotsent.*“ Samuti usuti, et suurim tootlus on seotud just väiksemate kinnisvaraobjektidega. Teisalt tõdesid kogunud investorid, et nende tootlusootus on muutunud ajas väiksemaks, kuna kõrgema tootlusega kaasneb enamasti ka suurem ajakulu eelkõige üüri haldamise tõttu (Lisa 10).

Lisaks nentisid kogunud investorid, et kõrge tootlusega kaasneb enamasti ka suurem risk. (INT 5): „*Suur tootlusprotsent enamasti sellega kaasneb ikkagi natuke kõrgem risk, sellega tuleb arvestada enne.*“ Tähtsa aspektina nimetasid kogunud investorid riskide hindamist ja selle põimimist tootluse arvutamisel. Lisaks nentisid, et nende jaoks on kinnisvara müümine sageli tingitud tootlusest. (INT 1): „*Tegelikult peab seda ka natuke jälgima ja siis selle järgi saab teha ka portfelliga korrekture müüa näiteks mingi madalama tootlusega varasid ära ja tekitada peale kõrgema tootlusega varasid.*“ Keskmiselt jääb alustavate investorite tootlusootus kuue ja kümne protsendi vahele. Erandina peab välja tooma need investorid, kes on kinnisvaraturul väga aktiivsed ning tänu sellele ootavad üle kümne protsendist tootlust.

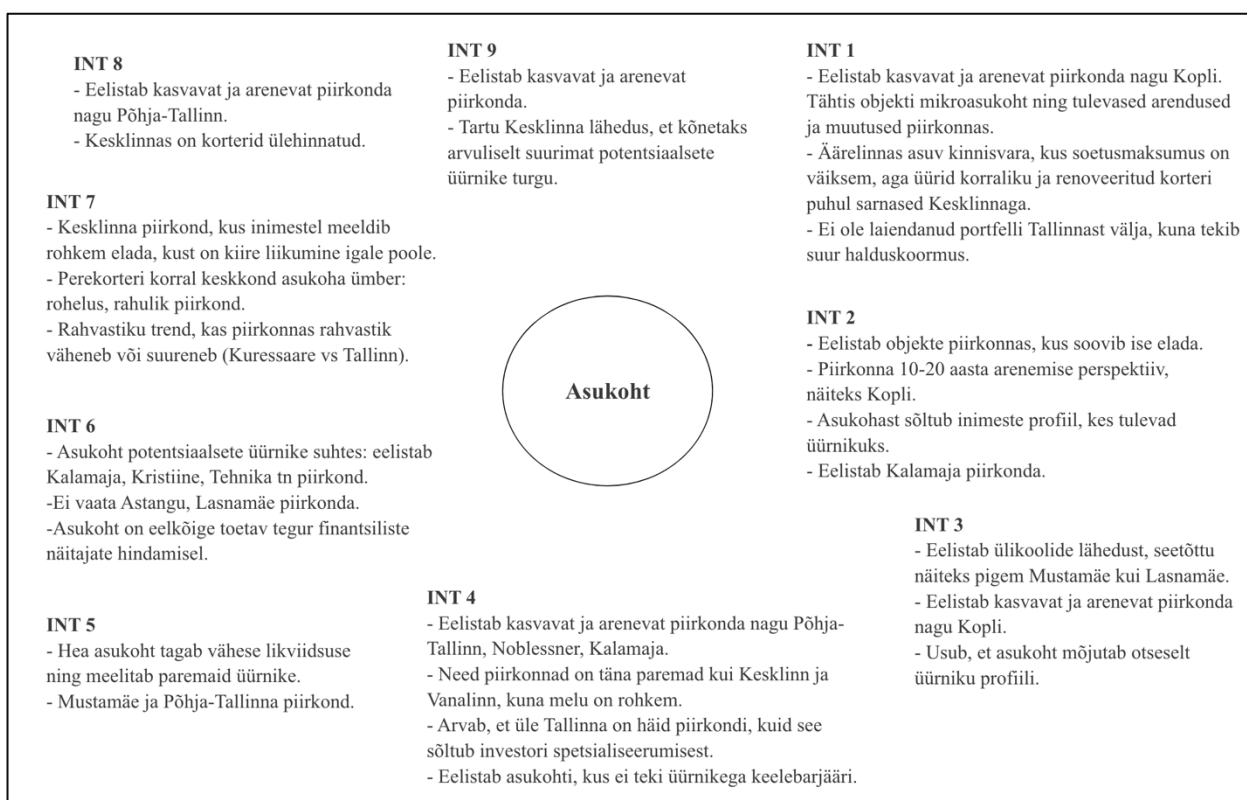
Vastukaaluks alustajate tootlusootusele selgus, et kogunud investorid rahuldavad sageli väiksema tootlusega, sest soovivad võtta investeeringus passiivsema positsiooni. (INT 6): „*Minu jaoks on viis prossa niimoodi, et ma ei pea mitte midagi tegema, on täiesti adekvaatne ja ma olen väga*

õnnelik selle üle. Et minu jaoks on see parem, kui kaheksa prossa, kus ma pean tegema midagi.“

Kogenud investorite jaoks oli tähtis stabiilne ja passiivne rahavoog ning ajas kasvav turuväärtus.

3.3.2. Kinnisvaraobjekti asukoht

Teise kõige tähtsama tegurina nimetasid kinnisvarainvestorid kinnisvaraobjekti asukohta. Mainiti, et piirkonna headus sõltub sellest, kas investor näeb ennast seal elamas ning millist tüüpi üürikuud selles piirkonnas tegutsevad. (INT 2): „*Kindlasti mängib asukoht väga palju rolli ja siin kohapeal minu eelistus on selgelt tegelikult olnud Kalamaja piirkonnal. Kuna et see lihtsalt tõmbab nagu teatud seltskonda inimesi, kellega on lihtne suhelda.*“ Kogenud investorid kasutasid asukoha tähtsuse kirjeldamisel piirkonna aktiivsuse tähtsust, millest sageli sõltus, kas investor leiab endale üürikuu lihtsa vaevaga vähendades seeläbi vakantsust (Joonis 11).



Joonis 11. Investorite asukoha teguri põhjused

Allikas: autori koostatud/koostatud lisa 5 toodud andmete alusel

See-eest mainisid kogenud investorid, et nad pigem otisvad head ja sobivat projekti, kus finantsilised näitajad on korras, ning asukoht on eelkõige toetav tegur. (INT 6): „*Pigem ikka see käis selline, et õhtuti lappad KV-s ja kogu aeg vaatad, mis turul on. Pigem fokuseeritult vaatad*

neid, mille asukoht on parem.“ Investorid tõdesid, kui projekti tootlus ja kasvupotentsiaal on rahuldust pakkuv, siis on nad valmis tegema piirkonna suhtes mõõndusi.

Teisalt viitavad nii kogunud kui ka alustavad investorid selgelt piirkonna kasvamise potentsiaalile, mis mõjutab kinnisvaraobjekti turuhinda ning läbi mille on võimalik teenida kasumit. (INT 2): *„Linn areneb nagu ka tugevalt Kopli poole täna nagu Kalamaja on juba niisugune, varsti nüüd päris valmis arendatud, ta on aga oluliselt rohkem valmis võib-olla kui Kopli.*“ Sarnaselt nentisid investorid, et eelmainitud piirkonnad on Tallinnas veel arenemisjärgus ning turuväärtuse kasv on võimalik.

Sarnaselt turuväärtuse kasvule mõjutas asukoht rolli ka üürniku leidmisel, kus hea asukoha tõttu oli võimalik leida üürnik üsna kiiresti. (INT 5): *„aga heas asukohas tegelikult, et enamasti oli see, et kui täna kolis keegi välja siis homme koolis keegi sisse, tavaliselt, et ühtegi tühja päevase korter nagu ei näinud.*“ Investorid eelistasid investeerimisobjekti asukohaks piirkondi, mis olid hinnatud ka investorile sobivate üürnike segmendi poolt.

3.3.3. Üürniku karakteristik ja käitumise risk

Ühise joonena väitsid kõik investorid, et tähtis on üürniku stabiilsus ning pikaajaline üüriperiood. Selle tulemusel pidi investor kaasama vähem välist abi üürilise otsimiseks ega tasuma kinnisvaraobjekti kommunaalmakseid enda sissetulekutest. (INT 7): *„Mulle üldjuhul üürileandjana tegelikult, mis mulle on tähtis, on see, et nad oleksid võimalikult nagu stabiilsed ja pikaajalised üürnikud.*“ Investorid rõhutasid, et tähtis on hoida objekt täidetuna ning viia vakantsus minimaalseks.

Sarnaselt stabiilsuse tegurile uuris töö autor üürnike taustakontrolli tegemise vajadust, kus investorid kinnitasid sarnaselt: taustakontrolli tegemine on kriitilise tähtsusega. Selle käigus uurisid investorid üürniku töökohta, sissetulekut, perekonnaseisu ja vaatasid krediitraportite portaalist nende tausta. Investorid uskusid, et põhjalik taustakontroll aitab vähendada probleemide tekkimise tõenäosust. Teisalt tõdeti, et alati võib tekkida mõne üürnikuga probleeme, kuid see käib äri juurde ning sellest ei tohi lasta end heidutada.

Taustakontrollile lisaks kirjeldasid investorid võimaliku keelebarjääri probleemi tekkimist üürniku leidmisel. Mainiti, et nad ei soovinud tegutseda teatud piirkonnas, kus vene keelt kõnelevate inimeste arv on suur. (INT 3): *„et nagu meil alguses ikkagi eelistasime nagu eestikeelset üürniku*

sest et kumbki ei räägi vene keelt.“ Samuti tõdes üks investor, et piirkonna valimisel mängis rolli ka koolide lähedus, mis suurendas potentsiaalsete üürnike arvu. Lisaks pidasid tähtsaks investorid üürnike võimalusi, kuidas nad saavad objekti asukohast liikuda Kesklinna, kus asub paljude inimeste töökoht.

Investorid nimetasid lisaks asukoha tegurile objekti üldisest seisukorrast tingitud tegureid, mis avaldavad mõju üürniku profiilile, milleks olid objekti funktsionaalsus ning selle suurus. (INT 7): *„Minu 2-toalise korteri ideaalsed üürnikud ongi noorpaar. Need on kahetoalise minu ideaal üürnikud, keda ma siis tavaliselt olen valinud sinna üürnikuks. Mingeid noorpaare, kes läheb otsima ala esimest või teist kodu enam-vähem.“* Samuti mängis kogunud investorite jaoks rolli objekti seisukord, mille tulemusel oli investorile sobivam ja maksejõulisem klientuur. (INT 4): *„Aga mulle meeldib, pigem osta kallimat ja kvaliteetsemat, sest siis sul on parem klientuur, kellele sa rendid, kui sa teed rendi/üüriäri siis ostad, kui sa fookuseerida odavale siis sul on ka sihuke teistsugune kontingent üürnikena kellega on rohkem väljakutseid, kellega on rohkem nagu maksuprobleeme.“* Sarnaselt usuti, et räämas ning remontimata korteris vahetuvad üürnikud tihedamini ning vakantsus võib olla seetõttu suurem.

3.3.4. Kaasnevad kulud

Investorite jaoks olid kaasnevad kulud eelkõige seotud lisainvesteeringutega, mille abil objekti paremaks muuta. Selle teguri raames jaotusid investorid selgelt kogemuse mõttes kahte kategooriasse. Need, kes olid kogenumad ning kinnisvaraturuga rohkem kursis, hindasid objekti seisukorda vähemtähtsaks kui alustavad investorid. Teisalt oli mõlema kategooria investorite jaoks tähtis maja üldine seisukord ja olemus. Sarnaselt asetati tähtsale kohale ka maja suurus ja sellest tulenev finantsvõimekus maja renoveerimise teostamiseks. Kokkuvõtlikult väitsid kogunud investorid, et investorite profiil on erinev ning mõned ei ole valmis tegema remonti ostetavas korteris, kuna see läheb nende mugavustsoonist välja.

Samas nägid investorid kapitalikasvu võimalust, kui maja läbib uuenduskuuri. Lisaks tõdes üks investor, et kortermajade üldine tendents liigub renoveerimise pooldamise suunas, mis võib muuta projekti üsna tulusaks. (INT 9): *„Varem oli võib-olla see tõenäosus, et see maja tehakse kunagi korda, võis olla päris väike tihtipeale nüüd on pigem vastupidi. Tõenäosus, et see maja ikkagi mingi järgmise viie või kümne aasta jooksul tehakse enam-vähem normaalseks on päris suur.“*

Sarnaselt maja renoveerimisele, nägid kogenud investorid vastupidiselt alustajatele suurt potentsiaali just renoveerimise ja probleemse kinnisvara ostmisel, kuna usaldasid oma teadmisi ja kogemusi. Selle tõttu oli võimalik investoritel saada suurem kasum. (INT 2): „*Jah, et selle ostuga ikkagi võtad selle raha sealt põhimõtteliselt ikkagi välja. Et sa pead lihtsalt need õiged objektid kätte saama, et kus on võimalik siis seda lisaväärtust tekitada.*“ Investorid teenisid läbi oma kogemuste ja teadmiste suuri kasumeid, muutes näiteks ühe suure korteriomandi kaheks eraldiseisvaks korteriomandiks, millega alustavad investorid tegeleda ei soovinud.

3.3.5. Õiguslikud ja halduslikud takistused

Õiguslike ja halduslike tegurite alla pidas töö autor silmas eelkõige seaduste ja regulatsioonide olemasolu üürnikega tegutsemise ja objektide ostmise koha ning nende mõju investori otsustusele. Investorite jaoks ei mõjutanud nimetatud tegurid investeerimisotsuse tegemist, kuna need kehtivad kõigile turul olijatele sarnaselt ning mõjutavaid kõiki võrdselt. (INT 3): „*Pigem ei mõjuta, oleme katsunud nendega hakkama saada ja kuna see kord kehtib kõikidele, siis tuleb lihtsalt mängureeglitega harjuda.*“ Samuti mainisid passiivsed investorid, et paberimajanduse ja üürnike valimise ja haldamisega tegeleb kinnisvaramaakler, kes vastutab seaduste jälgimise ja korrektsuse eest.

Täiendavalt mainis üks kogenud investor, et tunneb seaduseid ning tegutseb nendest lähtuvalt, kuid üritab kokku leppida põhimõtteid, kus kõikide osapoolte huvid oleksid võrdselt kaitstud. Lisaks väideti, et investoril ei tasu jääda ootama uute seaduste jõustumist, mis muudaksid üürnike tegelemisprotsesse lihtsamaks, sest puuküürniku tekkimise tõenäosus on üsna väikene. Teisalt nenditi, et tasub kindlasti arvestada õiguslike aspektidega nagu kaasomand, servituudid ja maksuseadused, mis sätestavad ettevõtluse toimimise keskkonna. Viimseks tõdeti, et Eestis on seadused üürniku poole kaldu, aga paljudes riikides on seis palju hulle, mis muudab kinnisvarasse investeerimise meelepäraseks.

3.3.6. Makromajandus ja turuseis

Makromajanduse küsimuse alla liigitasid investorid erinevaid tegureid nagu laenu kättesaadavus, tervisehoiukriis ja kasvav ning langev turusituatsioon. Kogenud investorid kinnitasid, et igal turul on võimalik objekte leida. (INT 4): „*Alati õnnelik kui turg langeb, ostan täiega sisse ja alati rõõmus, kui turg tõuseb, saan jälle müüa midagi.*“ Teisalt oli eelmise majanduskriisi järel palju müügikuulutusi, mis tundusid investoritele atraktiivsed ning kus oli palju kauplemisruumi.

(INT 3): „*ja seal oli ikka suht ostja turg, et oli olime alguses vaatasime ainult neid kuulutusi, kus oli kirjas kiire või kiirmüük või mingisugune, et neid oli nagu piisavalt ja suht normaalne oli see, et kui hind oli 350 pakkusid 300 või päris suured, nagu need hinnaerinevused olid.*“ Teisalt selgitati, et igas turusituatsioonis peab erinevalt käituma. Tõdeti, et tõusval turul on heade objektide ostmise keeruline suurte soovijate tõttu, kuid langeval turul on raske finantseerida objektide ostmist. Investorid nentisid, et teoorias on ideaalset turul käitumise strateegiat lihtne kirjeldada, kuid selle praktiseerimine on oluliselt keerulisem.

Eelmainitu kinnituseks tunnistas kogenud investor, et kinnisvarasse investeerimine oli väga keeruline majanduslanguse ajal ning ka vahetult selle järel. (INT 1): „*Ja, ja noh, meil oli selles suhtes nagu õigus küll et 2008 oligi nagu mõnes mõttes raske aeg kinnisvara, sest majanduskriis oli kohale jõudnud, aga Euribor polnud veel alla läinud. Euribor oli mingi 4,5 ja mingid müstilised numbrid, on ju. tänapäeval keegi ei usuks, et selline asi on võimalik.*“ Lisaks selgitas üks investor, et turu liikumine on suuresti seotud pankade rahapoliitika ja laenu saamisega. Kui laenu saamine on lihtne, on kinnisvarahinnad kõrged ja vastupidiselt, kui laenu saamine keeruline, on hinnad odavad.

Pangalaenu kasutamise kohapeal jaotusid investorid kahte kategooriasse. Üldiselt nentisid kogenud investorid, et nende jaoks on võimenduse kasutamine mõistlik, kuna saadav väliskapital on enamasti väikese intressiga ning seetõttu sobiv projektide realiseerimiseks ja portfelli kasvatamiseks. Teisalt mainiti, et väga vajalik on selgelt hinnata riskide mõju kapitali kaasamisel. (INT 4): „*Võimendusel on paar reeglit mida peab jälgima et ei tohi üle võimendada sa pead tegema endale kriisi testi. Turg langeb koroonaaga või what ever millegiga 10,20 prossa, 30, 40 prossa või üürnikud, 20,30 prossa üür alaneb, kas veavad rahavood välja ja kui rahavood selle testide välja enam ei vea, siis saad aru, et võimendus liiga kõrge, peab vähendama seda.*“ Samuti tunnistati, et investoril tasub mõelda, mis on kõige hullem asi, mis võib juhtuda, kui tuleb näiteks järgmine tervishoiukriis või majanduslangus.

3.3.7. Tunnetuslikud tegurid

Sarnaselt objekti seisukorra ja kaasnevate kulude teguritele jagunesid tunnetuslike tegurite hindamisel investorid kahte kategooriasse: oli neid, kes lähtusid eelkõige enda arvamusest ja sisetundest, kuid ka neid, kes hindasid ekspertide arvamust. Teisalt esitlesid ehitusega kursis olevad investorid just vastupidise arvamuse, väites, et otsisid just selliseid projekte, kus teiste ostjate sisetunne võis olla väga halb. (INT 1): „*No ütlen, et tundest on niimoodi, et minu kõhutunne*

ütles, et kui see objekt haiseb kui jalad kleepuvad põrandale külge ja kõik on pärit nagu 50 aastat tagasi kogu sisustus, siis mu kõhutunne ütles, et see ongi hea objekt. Sest väga paljud, kes lähevad sinna oma abikaasa mõne sõbraga, mõne vähem kinnisvarakaugese inimesega, et neile tundub see liiga keeruline, liiga õudne, nad ei suuda sellest läbi näha, on ju. Nii et selles suhtes see kõhutunne võib olla erinevatel inimestel täpselt sada 180 kraadi. Et keegi ütleb, et jess, ja keegi ütleb, et lähme siit minema.“ Võib öelda, et kogunud investorite jaoks jäid emotsioonid pigem tahaplaanile ning keskenduti ratsionaalsetele näitajatele nagu hind, asukoht, tootlus ja oma kogemus. See-eest mängisid sisetunne ja muud emotsionaalsed tegurid rolli just alustavate investorite seas.

3.3.8. Informatsiooni hulk ja müüja taust

Nii nagu eelmainitud faktorite juures jagunesid investorid kahte kategooriasse ka informatsiooni hulga ja müüja usaldusvärsuse hindamisel. Näiteks tõi üks kogunud investor välja, et müüja taust ning kättesaadav info mõjutavad päris palju tema ostuotsust, sest ta ei soovi tegeleda ootamatustega. Samas eelmainitud investor täiendas, et ta on kokku puutunud müüjaga, kes ei tegutsenud ausatel alustel ning see on muutnud teda ettevaatlikuks.

Vastukaaluks esitles ehituskogemustega ning turuga tuttav olev investor, et teda üldse ei mõjuta müüja taust ega korteri varasem ajalugu. Investor nentis, et igal ühel on oma strateegia, millest lähtuvalt tekib objektile ka sobiv soetushind, mis peaks arvestama komplikatsioonide ja võimalike probleemide tekkimisega. Teisalt soovitas üks investor, et koputada naabrite ustele ning uurida maja probleemide kohta. Investor nentis, et inimesed on eriti jutukad ja abivalmid, kui saavad oma probleeme kurta teisele võõrale inimesele.

Vastukaaluks uskusid kogunud investorid, et väga tähtis on välja uurida kinnisvaraobjekti müüja müümise motiiv. Selle teadmine seab kinnisvara ostja paremasse läbirääkimiste positsiooni, et kaubelda tehingu tingimuste üle. (INT 4): *„Alati pead aru saama, mis on müüja motiiv, kus ta nagu istub ja mis ta müügi motiiv on. Kuidas saada hinna läbirääkimistel alla, on üldjuhul ostjal, sa pead ju aru saama, mis see taust seal taga on, et ma arvan kindlasti. Ja hea kodutöö annab sulle eelise läbirääkimistel.“* Üks kogunud investor nentis, et investoril on hea otsida selliseid objekte, kus müüja on kuulutatud rõhutanud kiire tehingu vajadusele. Investori sõnul see sageli viitab, et tegemist on motiveeritud müüjaga, kes on valmis tulema ostjale vastu, et tehing õnnestuks kiiresti. Investori sõnul on sellises olukorras võimalik saada päris suur allahindlus: tähtis on pakkuda kiiret ja kindlat tehingut.

Samas nentis alustav investor, et uusarenduses oleva korteri ostmise puhul ei pidanud müüja taustakontrolli vajalikuks, kuna tegemist oli tuntud ettevõttega ning temale usaldusväärsete inimestega. Teisalt väideti, et turul mitte väga tuntud kinnisvaraarendaja käest ostes on väga tähtis teha põhjalik taustauuring. Investorid arvasid, et müüja taust mängib rolli pigem ostes kinnisvara kinnisvaraarendajalt, kus objekti veel reaalselt olemas ei ole. Investorid uskusid, et järelturul korteri ostmisel müüja taust nii tähtis ei ole.

Kokkuvõtlikult tõdeb autor, et käesoleva töö uuringus leidis kinnitust, et kinnisvaravaldkond on algajatele investoritele meelepärane koht, kuna kinnisvara on neile tuttav ning käega katsutav (Wen, Hao 2013; Seay *et al.* 2018). Samuti muudavad hea tootlus ning kasvavad kinnisvarahinnad kinnisvaraturu investorite jaoks atraktiivseks (Shim *et al.* 2008; Seay *et al.* 2018; Pyhrr *et al.* 1999) ja kinnisvara moodustas investorite portfelli enamuse (Bruin, Flint-Hartle 2003). Samuti leidis uuringus kinnitust, et makromajanduse ja õiguslikud ning halduslikud aspektid jäävad investorite jaoks tähtsuse järjekorras viimastele kohtadele sarnaselt Pires *et al.* (2018) uuringule. Seevastu uuringus ei leidnud kinnitust Pires *et al.* (2018) esitletud ostuni viivate tegurite järjestus, kus allikas seati tähtsaimaks teguriks üürniku käitumise risk. Eesti kinnisvarainvestorite jaoks on tähtsaim tegurid objekti asukoht ja finantsilised tegurid ning üürniku profiil ja karakteristika olid Eesti investorite jaoks viiendal kohal.

Lisaks eelmainitule leidis uuringus kinnitust, et investorid teevad kinnisvara asukoha hindamist eelkõige keskmist ja pikka ajahorisonti silmas pidades (Shim *et al.* 2008). Lisaks olid investorid kirjanduses öelduga samal seisukohal: asukoht mõjutab turuväärtuse tõusupotentsiaali läbi piirkonna arenemise (Seay *et al.* 2018) ja asukohast sõltub nii langeva kui tõusva turu müügi edukus (Scofield, Devaney 2017). Leidis kinnitust, et investorite hinnangul pikas perspektiivis kinnisvarahinnad kasvavad (Njo *et al.* 2019; Sadayuki *et al.* 2019), kogenud investorid teenivad projektidega kasumi läbi turuhinnast madalama soetushinna ja turuhinnast kõrgema müügihinna (Chinloy *et al.* 2013; Bruin, Flint-Hartle 2003) ning investorid usuvad oma kauplemise ja läbirääkimisoskuse tugevusse (Bruin, Flint-Hartle 2003).

Üürniku karakteristika ja käitumise riski kohta kinnitasid intervjuueeritavad kirjanduses esitletut: parima võimaliku üürniku valimine on väga tähtis ülesanne ning see on aega nõudev protsess (Fonseca *et al.* 2018; Bonnet, Pollard 2020). Taustakontroll hõlmas sarnaselt kirjanduses esitletuga sissetulekute kontrolli, tööstaatus, korrektsuse ja kõhutunde hindamist (Olawande 2011). Teisalt

ei leidnud kinnitust, et üürnikul oleks vajalik sissetuleku suurus, mis on kolm korda suurem kui nõutav üüri summa (Bonnet, Pollard 2020).

Kaasnevate kulude kohta kinnitasid alustavad investorid sarnaselt Fronseca *et al.* (2018) esitletuga: alustavad investorid üritavad teha kinnisvaraobjekti ostmise eel endale selgeks kaasnevad kulud ning viivad need miinimumini. Vastukaaluks eelmainitule eelistasid kogunud investorid objekte, kus esinevad kaasnevad kulud ning selle tulemusel eksisteerib objekti turuväärtuse tõstmise potentsiaal. Lisaks leidis kinnitust, et kogemustega investoritel on parem arusaam kaasnevatest kuludest ning nende hindamisest (Sah 2011).

Õiguslikes ja halduslikes tegurites leidis kinnitust, et investoreid mõjutavad seadused ja regulatsioonid tegurid vähe (Shim *et al.* 2009). Makromajanduse olukorras leidis kinnitust, et madalad intressimäärad ning laenu kättesaadavus lihtsustavad investeerimist ja muudavad kinnisvarasektori atraktiivsemaks (Abdallah *et al.* 2021; Sadayuki *et al.* 2019; Wen, Hao 2013; Scofield, Devaney 2017). See-eest töid investorid selgelt esile tururiskide olemust ning nendega arvestamise vajadust, millele autori kasutatud kirjanduses tähelepanu ei juhitud.

Tunnetuslike tegurite kohalt leidis kinnitust, et kogunud investorid usaldavad enda kogemust rohkem kui alustavad investorid (Renu, Christie 2018), kuid ei leidnud kinnitust Pires *et al.* (2018) esitletu, et sisetunne on investorite jaoks tähtis tegur.

Informatsiooni hulga tegurist ei leidnud kinnitust kirjanduses esitletu, et investorite jaoks on informatsiooni kättesaadavus ja usaldusväärsus tähtis (Abdallah *et al.* 2021; Nadler 2018). Vastupidiselt selgus, et kogunud investorid eelistavad tehinguid, kus leidub vähem informatsiooni ning investor peab oma kogemusele tuginedes otsuseid tegema. Sarnaselt leidis kinnitust Jaiyeoba ja Haron (2016) leitu, et kogunud investorid toetuvad eelkõige oma leidudele ja allikatele. Lisaks täpsustus kirjanduses esitletud müüja usaldusväärse tegur, mida investorid pidasid tähtsaks just kinnisvaraarendajalt uue objekti ostmisel (Shim *et al.* 2008; Olsen 2007), kuid mida ei peetud tähtsaks järelturu korteri ostmisel.

Kogemuse ja riskide hindamise koha pealt leidis kinnitust, et kogunud investoritel on hea valdkonnapõhine teadmine ning nad analüüsivad läbi rohkem tegureid kui alustavad investorid (Sah 2011; Bruin, Flint-Hartle 2003). Samuti leidis kinnitust fakt, et kogunud investorid on valmis

ette võtma suurema riskiga projekte, kuna usuvad oma kogemustesse, teadmistesse ning abilistesse (Renu, Christie 2019).

3.4.Järeldused ja ettepanekud

Magistritöö eesmärk oli välja selgitada, miks investorid teevad otsuse osta elukondlik kinnisvaraobjekt ning millised on investorite jaoks ostuni viivad tegurid. Selleks oli vajalik hinnata elukondliku kinnisvaraturu olukorda ning analüüsida investorite soove ja ostuni viivaid tegureid.

Kinnisvarainvestoritega läbi viidud intervjuudest saab järeldada, et kinnisvarainvestoritel on enamasti samad põhjused kinnisvarasse investeerimisega alustamisega ning seetõttu võib uusi alustavaid kinnisvarainvestoreid kinnisvaraturule tulla ka edaspidi, mille tulemusel on investoritele loodud kinnisvaraarendustel turgu ka tulevikus. Analüüsist, milline on turusituatsioon ja -trendid Tallinna elukondliku kinnisvaraturu ostu-müügi- ning üüriturul, võib järeldada, et investorite seatud turu toimimise alused on täidetud, turg on kasvavas tsüklis ning kinnisvaraturu trendid on investoritele meelepärased. Turuaktiivsusest, üüripakkumiste arvust, rahvastiku ja hindade kasvamisest tulenevalt võib teha kinnisvaraarendajatele ettepaneku suunata kinnisvaraarendused ja -investeeringud just Tallinna piirkonda. Turu- ja rahvastikuanalüüsi tulemustest võib järeldada, et kinnisvaraarendajad peaksid suunama oma fookuse arenemispotentsiaaliga piirkondadesse nagu Põhja-Tallinn ning vältima suure konkurentsiga piirkondi nagu Kesklinn. Samuti peaksid arendajad oma turundusmaterjalides selgelt esitlema piirkonna arenemise potentsiaali ja rõhutama turuväärtuse kasvule, mis on investorite jaoks esmatähtis.

Kinnisvarainvestorite profiili analüüsist võib järeldada, et alustavale kinnisvarainvestorile loodud uusarendustel võib olla turgu, sest alustajad soovivad oma portfelli murevaba kinnisvara. Kinnisvaraarendaja peaksid oma turundusplaanis rõhutama uusarendusega seotud probleemide vähesusele ning madalatele riskidele mida vanemad kortermajad pakkuda ei saa. Kinnisvaraarendajatel tasuks jätta fookusest välja aktiivselt tegelevad kogunud kinnisvarainvestorid ning keskenduda passiivsete investorite otsimisele, sest passiivsed investorid soovivad murevaba investeeringut, mida uusarendused saavad pakkuda.

Statistikale tuginedes ning intervjuude tulemusel võib teha kinnisvaraarendajatele ettepaneku keskenduda väiksemate korterite arendamisele pidades esmatähtsaks korteri funktsionaalsust ja praktilisust ning rõhutada turundusmaterjalides üürniku mugavusi. Kinnisvaraarendajal tasub teha koostööd laenupakkujatega ning keskenduda enda usaldusväärse töstmisele. Samuti tasub kinnisvaraarendajatel planeerida kaugloetavate elektri- ja veenäitude ning videovalve paigaldamist loodavatesse arendustesse, sest investorite kogemuse suurenedes muutuvad nimetatud tegurid järjest tähtsamaks.

Naisinvestorile kinnisvara müümisel tasub kinnisvaraarendajatel keskenduda müüja usaldusväärsele, parkimise võimalusele, laenu tingimustele ja panipaiga olemasolule teguritele välja toomisele. Lisaks võiksid kinnisvaraarendajad pakkuda objekte koos haldusteenusega, kus otsivad üürniku, haldavad ning vajadusel lahendavad ilmnevaid probleeme. Teisalt aga peavad arendajad hindama riski, kus kogenud investoril on juba varasemalt välja kujunenud enda kinnisvaramaakler ja haldur, kes tema investeeringu eest hoolitsevad, mille tõttu arendaja pakutav haldusteenus võib jääda investorile ebavajalikuks.

Vaadates kirjandust selle pilguga, kas kategoriseeritakse investoreid tehingute arvu põhjal, siis peab nentima, et üldiselt seda ei tehta: kasutatakse väike- ja suurinvestori kategooriat ning kohaliku ja globaalse investori kategooriaid ning tehingute arv ja ajaline kogemus jäävad tahaplaanile. Töö autor teeb ettepaneku kategoriseerida edaspidi kinnisvarainvestorid portfelli suuruse ning tehtud tehingute põhjal. Samuti ei soovita autor kategoriseerida investoreid ajalise kogemuse põhjal, kuna passiivsel kinnisvarainvestoril võib olla küll pikk ajaline kogemus kinnisvarasektoris, kuid tehingute arv võib jääda sageli väikeseks. Selle tulemusel võib investoril olla küll hea halduskogemus, kuid vähene kogemus tootlike objektide leidmisel.

Magistritöö raames teeb autor kinnisvaraarendajatele arenduse müügitempo ning kasumi suurendamiseks järgmised ettepanekud:

- võtta arenduse sihtrühmaks alustavad ning kogenud passiivsed kinnisvarainvestorid, sest nemad soovivad osta murevaba kinnisvara otsides võimalikult passiivset rahavoogu;
- suunata oma arendused Tallinnasse ning fookuseerida arenevatele piirkondadele nagu Põhja-Tallinn rõhutades turundusmaterjalides piirkonna arenemise potentsiaalile ja turuväärtuse kasvule;
- luua väiksemat tüüpi korteriomandeid, kus on läbi mõeldud ja funktsionaalne planeering jagades korteri tsoonidesse eraldades köögi, elutoa ja magamiskoha üksteisest. Rõhutada

oma turundusmaterjalides, et potentsiaalne üürnik tunneb end loodavas kinnisvaras mugavalt;

- teha tihedat koostööd laenupakkujate ning kinnisvaramaaklerite ja -halduritega, et pakkuda investoritele sobivaid võimalusi nii finantseerimiseks kui ka üürniku leidmiseks ja haldamiseks;
- paigaldada kaugloetavad vee- ja elektrinäidud, videovalve ning pakkuda parkimise ning panipaiga ostuvõimalust, rõhutada nende funktsionaalsusele ja haldusmugavusele turundusmaterjalides;
- anda ülevaade ja presenteerida oma turundusmaterjalides pigem rohkemaid kinnisvaraobjekti omadusi ja tegureid kui vähem, et investor saaks täieliku ülevaate müüdavast objektist.

KOKKUVÕTE

Kinnisvarasektorisse on liikumas järjest rohkem elukondliku kinnisvara vastu huvi tundvaid investoreid, kes tunnevad end oma rahalises olukorras hästi ning keda meelitab kinnisvaraturu suur tootluse potentsiaal. Elukondlik kinnisvaraturg on inimestele tuttavam kui teised varaklassid, sest puutuvad sellega kokku igapäevaselt. Ostuotsust ja investeringut tehes on investorid situatsioonis, kus kinnisvara pakkumiste arv on suur ning igal objektil on palju erinevaid kriteeriume, mille analüüsimine on aja- ja kapitalimahukas töö. Sellest tulenevalt on investoritel vajalik vähendada otsuse tegemiseks arvesse võetavaid tegureid, et jõuda konkreetse otsuseni parimal võimalikul moel.

Käesoleva töö eesmärk oli välja selgitada, miks investorid teevad otsuse osta elukondlik kinnisvaraobjekt ning millised on investorite jaoks ostuni viivad tegurid.

Magistritöö eesmärgi saavutamiseks kasutas autor kvalitatiivset ja kvantitatiivset uurimismeetodit: turuanalüüsi koostamiseks kasutas autor kvantitatiivseid analüüsimeetodeid ning investorite profiili, portfelli ja ostuni viivate tegurite mõistmiseks kasutas autor struktureeritud küsimustikku. Lisaks viis autor läbi üheksa pool-struktureeritud intervjuud kinnisvarainvestoritega, et mõista ostuni viivate tegurite tähtsuse põhjuseid.

Eesmärgi saavutamiseks püstitas töö autor järgmised uurimisküsimused:

- Milline on turusituatsioon ja -trendid Tallinna elukondliku kinnisvaraturu ostu-müügi- ning üüriturul?
- Milline on kinnisvarainvestorite profiil?
- Millised on kinnisvarainvestorite ostuni viivad tegurid?

Uuringu tulemusena selgus, et Tallinna rahvastik on kasvamas ning elukondliku kinnisvara hinnad on püsinud tõusuteel olles kasvanud pea 30% viimase 4 aasta jooksul. Kõige populaarsemad korterid nii järelturul kui ka uute korterite puhul on kahe- ja kolmetoalised korterid suurusvahemikus 41–54,99 ruutmeetrit. Põhja-Tallinna piirkonnas on enim tehinguid

väikekorteritega ning üürikuulutuste pakkumiste arv soosib kinnisvara omamist Põhja-Tallinnas. Kesklinna piirkonnas on hinnad volatiilsemad ning aktiivsete üürikuulutuste pakkumiste arv on väga suur, mis võib muuta piirkonnas üürile võtja leidmise keeruliseks.

Investoritel oli kinnisvarasse investeerimisel enamasti kaks põhjust: saada passiivset rahavoogu ning paigutada enda finantskapitali turvalisse varaklassi. Kinnisvarasektor valiti eelkõige oma lihtsuse ja arusaadavuse tõttu teiste varaklassidega võrreldes. Investorite jaoks olid kõige tähtsamad tegurid kinnisvaraobjekti asukoht, selle tootlus ning kaasnevad kulud. Kogenud kinnisvarainvestorid analüüsivad võrreldes alustavate investoritega rohkemaid tegureid ning hindavad objekti asukoha tähtsust kõrgemalt, sest vaatavad investeeringut pikema perioodi lõikes keskendudes piirkonna arenemisele. Kogenud investorid peavad vähem tähtsaks tootlust ning eelistavad võtta investeeringus võimalikult passiivse rolli kasutades seejuures kinnisvarahalduri ja raamatupidaja teenust. Alustavad investorid eelistavad uuemaid ja vähemate probleemidega kinnisvara.

Magistritöö raames läbi viidud uuringu tulemusel teeb autor kinnisvaraarendajatele ettepanekud:

- võtta arenduse sihtrühmaks alustavad ning passiivsed kogenud kinnisvarainvestorid;
- suunata oma arendused Tallinnasse ning fokuseerida arenevatele piirkondadele nagu Põhja-Tallinn rõhutades turundusmaterjalides piirkonna arenemise potentsiaalile ja turuväärtuse kasvule;
- luua väiksemat tüüpi korteriomandeid, kus on läbi mõeldud ja funktsionaalne planeering jagades korteri tsoonidesse eraldades köögi, elutoa ja magamiskoha üksteisest. Rõhutada oma turundusmaterjalides, et potentsiaalne üürnik tunneb end loodavas kinnisvaras mugavalt;
- teha tihedat koostööd laenupakkujate ning kinnisvaramaaklerite ja -halduritega;
- paigaldada kaugloetavad vee- ja elektrinäidud, videovalve ning pakkuda parkimise ja panipaiga ostuvõimalust. Rõhutada nende funktsionaalsusele ja haldusmugavusele turundusmaterjalides.

Käesoleva töö tulemus aitab kinnisvaraarendajatel paremini mõista kinnisvarainvestorit, tema olemust ja soove, mille abil on võimalik arendajatel luua tulevaste elukondlike kinnisvaraobjektide arendamiseks turundusplaan, mis arvestab investorite ostuni viivaid tegureid. Seeläbi on võimalik arendajal suurendada arenduste müügitempot ning tootlust.

Võimalike teema edasiarendustena toob autor välja analüüsida investorite tegelike otsustamise tegureid läbi praktiliste ülesannete tuues investoritele välja kinnisvarakuulutused ning lasta neid võrrelda. Samuti on võimalik keskenduda lühiajalisele turule fokusseerinud investorite ning nende ostuni viivate tegurite analüüsimisele ning kõrvutada saadud tulemused pikaajalisel turul tegutsevate investorite omadega.

SUMMARY

FACTORS LEADING REAL ESTATE INVESTORS TO ACQUISITIONS

Reigo Sinisalu

From the point of view of real estate developers, competition in the real estate market is becoming more and more intense, and more choices are emerging for buyers. When developing new real estate objects, it is no longer enough to just develop buildings with streets, water supply, sewerage, and other necessities of life, but it is increasingly necessary to offer customers the product and service they like. Real estate developers operate primarily on the basis of their inner feelings and experience, and today there is no comprehensive knowledge of the main factors leading real estate investors to make a purchase, the profile of investors, and the structure of the portfolio.

The aim of this work is to find out why investors make a decision to buy a residential real estate object and what are the factors that lead to a purchase for investors. The result of the work helps real estate developers to better understand the real estate investor, his/her nature, and wishes. Achieving the goal will create a mapping of investors for real estate developers, with the help of which it will be possible to create a marketing plan for the development of future residential real estate objects, which takes into account the factors leading to the purchase by investors. This could increase the sales pace and productivity of the development.

The author used qualitative and quantitative research methods to find answers to the research questions and to achieve the master's thesis goal. The author uses quantitative analysis methods to compile a market analysis and to understand the investor profile, portfolio, and factors leading to purchase in a structured questionnaire. In addition, the author conducts semi-structured interviews with long-term rental-focused real estate investors who have purchased more than three properties for investment purposes in order to obtain additional information on the reasons for the importance of various factors.

In order to achieve the goal, the author raises the following research questions:

- What is the market situation and trends in the purchase, sale, and rental market of the Tallinn residential real estate market?
- What is the profile of real estate investors?
- What are the factors that lead to a purchase by real estate investors?

As a result of the study, it became clear that the population of Tallinn is growing, and the prices of residential real estate have remained on the rise, having increased by almost 30% during the last 4 years. The most popular apartments, both in the secondary market and in the case of new apartments, are two- and three-room apartments in size range of 41–54.99 square meters. In the North Tallinn area, there are the most transactions with small apartments, and the number of rental offers favors owning real estate in North Tallinn. In the downtown area, prices are more volatile, and the number of active rental offers is very high, which can make it difficult to find a tenant in the area.

Investors usually had two reasons for investing in real estate: to receive passive cash flow and to place their financial capital in a safe asset class. The real estate sector was chosen primarily for its simplicity and clarity compared to other asset classes. The most important factors for investors were the location of the real estate object, its return, and the associated costs. Experienced real estate investors analyze more factors than starting investors and value the importance of the location of the object higher as they look at the investment over a longer period of time, focusing on the development of the region. Experienced investors attach less importance to performance and prefer to take on as passive a role as possible in the investment, using the services of a real estate manager and accountant. Starting investors prefer newer and less problematic real estate.

As a result of the research conducted within the framework of the Master's thesis, the author makes proposals to real estate developers:

- to target starting and passive experienced real estate investors;
- to direct one's developments to Tallinn and focus on developing regions such as North Tallinn, emphasizing in marketing materials the potential for the development of the region and the growth of market value;
- to create smaller types of apartment properties with a well-thought-out and functional plan by dividing the apartment into zones, separating the kitchen, living room, and sleeping

area. To emphasize in one's marketing materials that the potential tenant feels comfortable in the property being created;

- to work closely with lenders and real estate agents and managers;
- to install remotely readable water and electricity displays, video surveillance, and offer parking and storage space, and emphasize their functionality and administrative convenience in marketing materials.

The result of the work will help real estate developers to better understand the real estate investor, his/her nature, and wishes, which will enable developers to create a marketing plan for the development of the future residential real estate, which takes into account the factors leading to investors' purchase. In this way, it is possible for the developer to increase the sales pace and productivity of the developments.

As possible developments of the topic, the author points out the analysis of the actual decision-making factors of investors through practical tasks, bringing out real estate advertisements to investors and having them compared. It is also possible to focus on the analysis of investors focused on the short-term rental market and the factors leading to their purchase and to compare the obtained results with those of investors operating on the long-term rental market.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Abdallah, M. H., Al-Tamimi, H. A., Duqi, A. (2021). Real estate investors' behaviour. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Atack, J., Margo, R. A. (1998). "Location, Location, Location!" The Price Gradient for Vacant Urban Land: New York, 1835 to 1900. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 16 (2), 151-172.
- Bogdon, A. S., Ling, D. C. (1998). The Effects of Property, Owner, Location, and Tenant Characteristics on Multifamily Profitability. *Journal of Housing Research*, 9 (2), 285-316.
- Bonnet, F., Pollard, J. (2020). Tenant selection in the private rental sector of Paris and Geneva. *Housing Studies*, 1-19.
- Bruin, A., Flint-Hartle, S. (2003). A bounded rationality framework for property investment behaviour. *Journal of Property Investment & Finance*, 21 (3), 271-284.
- Cerutti, E., Dagher, J., Ariccia, G. D. (2017). Housing finance and real-estate booms: A cross-country perspective. *Journal of Housing Economics*, 38, 1-13.
- Cheung, S. C., Miu, P. (2014). The Uneasy Case for Real Estate Investments. *Research in Finance*, 30, 113-148.
- Chinloy, P., Hardin, W. G., Wu, Z. (2013). Transaction Frequency and Commercial Property. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 47 (4), 640-658.
- Chitra, K., Sreedevi, R. (2011). Does Personality Traits Influence the Choice of Investment? *Journal of Behavioural Finance*, 8 (2), 47-57.
- EVS 875-11:2020. *Vara hindamine osa 11: Võrdlusmeetod*. Tallinn: Eesti Standardikeskus.
- Fisher, J., Gatzlaff, D., Geltner, D., Haurin, D. (2004). An Analysis of the Determinants of Transaction Frequency of Institutional Commercial Real Estate Investment Property. *Real Estate Economics*, 32 (2), 239-264.
- Fonseca, M. B., Ferreira, F. A., Fang, W., Jalali, M. S. (2018). Classification and selection of tenants in residential real estate: a constructivist approach. *International Journal of Strategic Property Management*, 22 (1), 1-11.

- French, N. (2001). Decision theory and real estate investment: An analysis of the decision-making processes of real estate investment fund managers. *Managerial and decision economics*, 22 (7), 399-410.
- Graham, B., Zweig, J., Buffett, W. E. (2006). *The intelligent investor: the definitive book on value investing*. New York, USA: Collins Business Essentials.
- Hsieh, H.-F., Shannon, S. E. (2005). Three Approaches to Qualitative Content Analysis. *Qualitative Health Research*, 15 (9), 1277-1288.
- Jaiyeoba, H., Haron, R. (2016). A qualitative inquiry into the investment decision behaviour of the Malaysian stock market investors. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8 (3), 246-267.
- Kaing, M. (2011). *Kinnisvara alused*. Tartu: Atlex.
- Kuhlbach, H., Prisk, P., Lauren, A. (2001). *Kinnisvaraõpik*. Tallinn: Kirjastus Arigaator OÜ.
- Laherand, M.-L. (2008). *Kvalitatiivne uurimisviis*. Tallinn: OÜ Infotrükk.
- Maa-amet. (2021). Korteriomandite (eluruumide) tehingud [E-andmebaas]. Kättesaadav: <http://www.maaamet.ee/kinnisvara/htraru/Start.aspx>, 04. aprill 2021.
- Mansa, J. (2020). *Real Estate Investing*. Kättesaadav: <https://www.investopedia.com/mortgage/real-estate-investing-guide/>, 06. aprill 2021.
- Maul, A. (2018). *The SAGE Encyclopedia of Educational Research, Measurement, and Evaluation: Judgment Sampling*. Houston, USA: Thousand Oaks.
- Nadler, M. (2018). Performance vs prospectus 1/4 transparency in German closed-ended real estate funds? *Journal of Property Investment & Finance*, 36 (2), 158-170.
- Nermann, R., Sorga, M., Kuhlbach, H. (2007). *Kinnisvaraõpik II*. Tallinn: Kinnisvarakool.
- Njo, A., Made, N., Irwanto, A. (2019). Dual process of dual motives in real estate market Indonesia. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 12 (1), 25-42.
- Olawande, O. A. (2011). Harnessing real estate investment through proper tenant selection in Nigeria. *Property Management*, 29 (4), 383-397.
- Olsen, R. A. (2007). Investors' Predisposition for Annuities: A Psychological Perspective. *Journal of Financial Service Professionals*, 61 (5), 51-57.
- Pandey, R., Jessica, M. (2019). Sub-optimal behavioural biases and decision theory in real estate. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 12 (2), 330-348.
- Pires, A. S., Ferreira, F. A., Jalali, M. S., Chang, H.-C. (2018). Barriers to real estate investments for residential rental purposes - mapping out the problem. *International Journal of Strategic Property Management*, 22 (3), 168-178.

- Pyhrr, S., Roulac, S., Born, W. (1999). Real Estate Cycles and Their Strategic Implications for Investors and Portfolio Managers in the Global Economy. *Journal of Real Estate Research*, 18 (1), 7-68.
- Renu, I., Christie, P. (2019). The relationship between the income and behavioural biases. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 24 (47), 127-144.
- Sadayuki, T., Harano, K., Yamazaki, F. (2019). Market transparency and international real estate investment. *Journal of Property Investment & Finance*, 37 (5).
- Sah, V. (2011). Asset acquisition criteria. A process tracing investigation into real estate investment decision making. *Journal of Property Investment & Finance*, 29 (1), 7-18.
- Sauga, A. (2017). *Statistika õpik majanduseriala üliõpilastele*. Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda.
- Scofield, D., Devaney, S. (2017). What sells in a crisis? Determinants of sale probability over a cycle and through a crash. *Journal of Property Investment & Finance*, 35 (6), 619-637.
- Seay, M. C., Anderson, S. G., Carswell, A. T., Nielsen, R. B. (2018). Characteristics of Rental Real Estate Investors During the 2000s. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 29 (2), 369-382.
- Seay, M., Carswell, A., Nielsen, R., Palmer, L. (2013). Rental Real Estate Ownership Prior to the Great Recession. *Family and Consumer Sciences Research Journal*, 41 (4), 363-374.
- Shim, G.-y., Lee, S.-h., Kim, Y.-m. (2008). How investor behavioral factors influence investment satisfaction, trust in investment company, and reinvestment intention. *Journal of Business Research*, 61 (1), 47-55.
- Eesti Statistikaamet. (2021). RV021: Rahvastik soo ja vanuserühma järgi [E-andmebaas]. Kättesaadav: <http://andmebaas.stat.ee/>, 15. aprill 2021.
- Tallinna Linnakantselei. (2020). 1.1 Tallinna linnaosade elanike arv [E-andmebaas]. Kättesaadav: <https://www.tallinn.ee/est/Tallinn-arvudes>, 04. aprill 2021.
- Weber, J., Lee, G. (2020). A new measure of private rental market regulation index and its effects on housing rents. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 13 (4), 635-659.
- Wen, L., Hao, Q. (2013). Consumer investment preferences and the Chinese real estate market. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 6 (2), 231-243.
- Õunapuu, L. (2015). *Kvalitatiivne ja kvantitatiivne uurimisviis sotsiaalteadustes*. Tartu: Tartu Ülikooli Raamatukogu.
- Özogul, S., Tasan-Kok, T. (2020). One and the Same? A Systematic Literature Review of Residential Property Investor Types. *Journal of Planning Literature*, 35 (4), 475-494.

LISAD

Lisa 1. Kvantitatiivse uuringu sissejuhatav tekst

Lugupeetud küsimustikule vastaja!

Käesolev uuring on koostatud Tallinna Tehnikaülikooli magistrandi poolt ning vastates antud küsimustikule aitate kaasa magistritöö valmimisele.

Loodud küsimustiku eesmärk on teada saada, millised on Eestis tegutsevate kinnisvarainvestorite profiil ning ostuni viivad tegurid. Küsimustik on anonüümne ning saadud tulemusi analüüsitakse ainult magistritöö raames üldistatud kujul.

Küsimustikule vastates palun lähtuge oma isiklikust seisukohast, mitte üldlevinud arvamustest. Küsimustikule vastamine võtab aega 5-10 minutit.

Täpsustavate küsimuste korral või lisainfo saamiseks palun võtke minuga ühendust e-maili teel: sinialu.reigo@gmail.com

Suur aitäh

Reigo Sinisalu

Tallinna Tehnikaülikooli magistrant

Lisa 2. Kvantitatiivse uuringu küsimustik koos andmetega

Küsimustiku 1. osa. Investori kategooriasse kuulumine.

1. Kas olete kunagi ostnud kinnisvara investeerimise eesmärgil?

Vastus	Sagedus (osakaal)
Jah	67 (78%)
Ei	19 (22%)

Küsimustiku 2. osa. Investorite ostuni viivad tegurid

2. Palun järjestage kinnisvara ostu teie jaoks mõjutavad tegurid. 1 = kõige tähtsam, 8 = kõige vähem tähtis

	1. koht	2. koht	3. koht	4. koht	5. koht	6. koht	7. koht	8. koht
Kinnisvara asukoht	60%	22%	9%	6%	3%	0%	0%	0%
Kinnisvara finantsilised tegurid (tootlus, hind ja muu)	34%	39%	13%	10%	3%	0%	0%	0%
Kaasnevad kulud (remont ja muu)	0%	19%	37%	27%	7%	7%	1%	0%
Tunnetuslikud faktorid - nn "kõhutunne"	6%	10%	22%	10%	16%	7%	13%	13%
Üürniku profiil ja karakteristik	0%	1%	7%	13%	19%	24%	16%	18%
Informatsiooni läbipaistvus ja hulk	0%	1%	3%	9%	27%	24%	30%	6%
Õiguslikud ja halduslikud aspektid	0%	1%	7%	13%	9%	28%	24%	16%
Makromajanduse olukord	0%	4%	0%	10%	15%	9%	15%	46%

3. Üldised näitajad. Kuidas hindate järgmiste argumentide tähtsust üürile antava kinnisvara ostmisel üldiste näitajate baasil?

	Ei ole üldse oluline	Ei ole oluline	Pigem ei ole oluline	Neutraalne	Pigem on oluline	Oluline	Väga oluline	Keskmine hinnang	Standardhälve
Asukoht	0%	0%	3%	3%	7%	19%	67%	6,448	0,974
Objekti funktsionaalsus (mitu tuba)	0%	0%	6%	13%	33%	25%	22%	5,448	1,158
Lisainvesteeringute maht (remont, uus mööbel jms)	0%	3%	9%	15%	19%	27%	27%	5,388	1,414
Parkimise võimalus	1%	0%	6%	15%	27%	31%	19%	5,373	1,265
Hea ühistranspordivõrk	0%	1%	6%	19%	28%	30%	15%	5,239	1,195
Objekti üldine seisukord (põrandad, seinad, aknad jms)	7%	3%	6%	18%	9%	34%	22%	5,104	1,776
Regulatsioonid ja seadusandlus	1%	4%	16%	30%	18%	19%	10%	4,582	1,437
Objekti suurus ruutmeetrites	6%	3%	10%	21%	37%	13%	9%	4,567	1,479
Objekti energiaklass	7%	9%	27%	31%	15%	10%	0%	3,687	1,339
Objekti keskkonnasõbralikkus	9%	10%	31%	37%	7%	4%	0%	3,373	1,191

4. Finantsilised näitajad ja müüja usaldusvärsus. Kuidas hindate järgmiste argumentide tähtsust üürile antava kinnisvara ostmisel finantsiliste näitajate ja müüja usaldusvärsuse baasil?

	Ei ole üldse oluline	Ei ole oluline	Pigem ei ole oluline	Neutraalne	Pigem on oluline	Oluline	Väga oluline	Keskmine hinnang	Standardhälve
Objekti ruutmeetrihind	3%	0%	10%	15%	22%	25%	24%	5,254	1,491
Objekti ostuhind	0%	0%	0%	1%	12%	28%	58%	6,433	0,763
Investeeringu tootlus	0%	0%	0%	3%	10%	19%	67%	6,507	0,805
Investeeringu stabiilsus	0%	1%	1%	3%	27%	34%	33%	5,896	1,046
Investeeringu likviidsus	0%	1%	4%	9%	27%	31%	27%	5,627	1,191
Laenu tingimused	6%	1%	1%	12%	22%	33%	24%	5,373	1,565
Müüja usaldusvärsus	10%	10%	6%	16%	33%	21%	3%	4,254	1,682
Informatsiooni läbipaistvus ja hulk	1%	3%	3%	19%	37%	19%	16%	5,119	1,297

5. Lisandväärtused. Kuidas hindate järgmiste argumentide olemasolu tähtsust üürile antava kinnisvara ostmisel lisandväärtuste baasil?

	Ei ole üldse oluline	Ei ole oluline	Pigem ei ole oluline	Neutraalne	Pigem on oluline	Oluline	Väga oluline	Keskmine hinnang	Standardhälve
Parkimise võimalus	1%	1%	3%	9%	33%	28%	24%	5,507	1,260
Panipaik	3%	0%	1%	18%	51%	18%	9%	5,030	1,128
Kaugloetavad elektri- ja veenäidud	6%	6%	10%	19%	33%	16%	9%	4,522	1,560
Hoovi- ja roheala	6%	12%	7%	18%	37%	15%	4%	4,313	1,549
Videovalve	13%	21%	22%	22%	16%	1%	3%	3,239	1,488
Jalgrattaparkla	21%	13%	12%	36%	12%	6%	0%	3,224	1,526
Targa kodu lahendus	25%	15%	18%	30%	9%	1%	1%	2,925	1,491

	Ei ole üldse oluline	Ei ole oluline	Pigem ei ole oluline	Neutraalne	Pigem on oluline	Oluline	Väga oluline	Keskmine hinnang	Standardhälve
Väliterrass	24%	18%	21%	24%	10%	3%	0%	2,881	1,441
Nutilukk (koodiga, internetist avatav)	37%	16%	18%	18%	6%	3%	1%	2,537	1,550
Pesumasinateruum majas	36%	21%	15%	19%	4%	3%	1%	2,507	1,521
Nutipostkastid	46%	18%	10%	19%	4%	1%	0%	2,224	1,402
Saunaruumid üldalal	49%	21%	12%	13%	4%	0%	0%	2,030	1,255
Kontori-/ühistöõala	54%	18%	9%	18%	1%	0%	0%	1,955	1,224
Jõusaal	57%	19%	10%	10%	3%	0%	0%	1,836	1,163
Piljardi, ping-pongi või sarnane meelelahutus	60%	21%	3%	15%	1%	0%	0%	1,776	1,152
Kohvik maja esimesel korrusel	64%	13%	10%	12%	0%	0%	0%	1,701	1,073
Kinoruum	64%	15%	10%	10%	0%	0%	0%	1,672	1,036

Küsimustiku 3. osa. Investorite ostuni viivad tegurid

6. Kuidas hindate oma turutunnetust seitsme palli skaalal? 1 = kesine, 7 = suurepärane

	1 - Kesin	2	3	4	5	6	7	Keskmine hinnang	Standard- hälve
Hinnang	1 (1%)	2 (3%)	4 (6%)	13 (19%)	31 (46%)	14 (21%)	2 (3%)	4,806	1,118

7. Kui kaua olete tegutsenud kinnisvarainvestorina? Millal oli Teie esimene investeerimise eesmärgiga kinnisvara ostutehing?

Vastus	Sagedus (osakaal)
1-2 ühikut	34 (51%)
3-5 ühikut	20 (30%)
6-10 ühikut	11 (17%)
11-20 ühikut	1 (1%)
21-50 ühikut	0 (0%)
Üle 50 ühiku	1 (1%)

8. Mitu üürilepingut on kokku Teie kinnisvaraühiku(te)s?

Vastus	Sagedus (osakaal)
1-2 üürilepingut	38 (57%)
3-5 üürilepingut	18 (27%)
6-10 üürilepingut	9 (13%)
11-20 üürilepingut	0 (0)
21-50 üürilepingut	2 (3%)
Üle 50 üürilepingu	0 (0%)

9. Mitme inimese vahel on jagatud Teie investeerimisportfell?

Vastus	Sagedus (osakaal)
Tegelen üksinda	41 (62%)
Tegeleme kahekesi	20 (30%)
Tegeleme kolmekesi	4 (6%)
Tegeleme nelja kuni viiekesi	1 (1%)
Tegeleme rohkem kui viiekesi	1 (1%)

10. Kui kaua olete tegutsenud kinnisvarainvestorina? Millal oli Teie esimene investeerimise eesmärgiga kinnisvara ostutehing?

Vastus	Sagedus (osakaal)
Viimase aasta jooksul (aprill 2020 - aprill 2021)	14 (21%)
1 - 2 aastat tagasi (aprill 2019 - aprill 2020)	13 (19%)
3 - 5 aastat tagasi	18 (27%)
6 - 10 aastat tagasi	18 (27%)
Üle 10 aasta tagasi	4 (6%)

11. Teie sugu

Vastus	Sagedus (osakaal)
Mees	32 (48%)
Naine	35 (52%)

12. Teie vanus

Vastus	Sagedus (osakaal)
Noorem kui 19	0 (0%)
19-24	4 (6%)
25-34	33 (49%)
35-44	24 (36%)
45-54	6 (9%)
55-64	0 (0%)
65-74	0 (0%)
75-84	0 (0%)
85+	0 (0%)

13. Teie praegune elukoht

Vastus	Sagedus (osakaal)
Elan välismaal	<
Tallinn	28 (42%)
Harjumaa (v.a. Tallinn)	13 (20%)
Hiiumaa	0 (0%)
Ida-Virumaa	0 (0%)
Jõgevamaa	0 (0%)
Järvamaa	0 (0%)
Läänemaa	0 (0%)
Lääne-Virumaa	2 (3%)
Pärnumaa	3 (4%)
Põlvamaa	1 (1%)
Raplamaa	2 (3%)
Saaremaa	0 (0%)
Tartumaa	10 (16%)
Valgamaa	0 (0%)
Viljandimaa	0 (0%)
Võrumaa	3 (4%)

14. Teie kõrgeim omandatud haridus

Vastus	Sagedus (osakaal)
Alg- või põhiharidus	0 (0%)
Kutse-, kesk- või keskeriharidus	19 (28%)
Kõrgharidus (sh rakenduslik kõrgharidus)	48 (72%)

15. Teie ametikoht

Vastus	Sagedus (osakaal)
Ettevõtja	26 (39%)
Tippjuht	3 (4%)
Keskastmejuht	6 (9%)
Spetsialist	31 (47%)
Lihttööline	0 (0%)
Õpilane või tudeng	1 (1%)
Pensionär	0 (0%)

16. Teie igakuine netosissetulek

Vastus	Sagedus (osakaal)
Kuni 500€	0 (0%)
501-1000€	2 (3%)
1001-1500€	15 (23%)
1501-2000€	12 (18%)
2001-2500€	11 (16%)
2501-3000€	7 (10%)
3001-3500€	1 (1%)
Üle 3501€	9 (13%)
Ei soovi avaldada	10 (16%)

17. Kui suure osa Teie igakuistest sissetulekutest suunate investeringutele?

Vastus	Sagedus (osakaal)
Kuni 5%	5 (8%)
5-10%	10 (16%)
11-30%	17 (25%)
31-50%	25 (37%)
51-70%	7 (10%)
71-90%	3 (4%)
Üle 91%	0 (0%)

Allikas: autori koostatud

Lisa 3. Intervjuude küsimustik

Intervjuu 1. osa. Investorite profiil ja kogemused.

1. Kui kaua oled tegutsenud kinnisvarainvestorina? Millal toimus Sinu esimene investeerimise eesmärgiga kinnisvara ostutehing?
2. Miks üldse alustasid? Mis oli eesmärk?
3. Mis oli see sütik: Kas lugesid mõnda raamatut, keegi soovitas just kinnisvarasse investeerida, tundus hea viis rikkaks saada?
4. Kas mainitud eesmärk on tänaseks muutunud? Mis on investeerimise eesmärk täna?
5. Alustasid Sa üksinda või kellegagi koos?
6. Tänapäevaste teadmiste põhjal, kas Sa soovivad kinnisvaraga tegeleda pigem üksi või mitmekesi? Miks just nii?
7. Mitme investori vahel on täna jagatud Sinu investeerimisportfell?
8. Kui suur on sinu/teie investeerimisportfell? Mitu objekti ja mitu üürilepingut? Objekt = ehitisregistri järgi eraldiseisev üksus
9. Kas objektide haldamiseks kasutate kellegi abi? Objektide haldamiseks haldur? Äri haldamiseks raamatupidaja?

Intervjuu 2. osa. Investorite portfelli suurus ja struktuur.

1. Milline on portfelli ülesehitus? Kas on väiksemapoolsed korterid või suuremad? Erinevate tüüpide kombinatsioon? Kuidas sa portfelli kirjeldaksid?
2. Milliseid objekte ostsite esmalt? Kuidas toimus äri käivitamine? ok
3. Millist kapitalistrateegiat alustades kasutasite? Tegite kapitali kasvatamiseks mõne renoveerimisprojekti, panite sissetulekust regulaarselt kõrvale ja kogusite kapitali, kasutasite võimendust laenudega või midagi muud?
4. Millist strateegiat täna kasutate? Millele keskendute, kuidas portfelli suurendate, et jõuda eesmärkideni?

Intervjuu 3. osa. Investorite ostuni viivad tegurid

Asukoht

1. Mainisid teise/esimese/kolmanda tegurina asukohta.
2. Millist asukohta 3L teooria kohaselt mõtlete?
3. Mida asukoht mõjutab?
4. Millest asukoha „headus“ sõltub? Mis teeb ühe asukoha paremaks kui teise? / aga ei ütle midagi ette -> kesklinn, ühistransport, poed, koolid, parkimine vms.../
5. Milline on „kõige parem asukoht“?

Finantsilised näitajad

1. Mainisid teise/esimese/kolmanda tegurina finantse.
2. Mis näitajad on kõige tähtsamad?
3. Tootlus – Milline on sinu tootlusootus?
4. Võimendamine (laenuvõimalus) –
5. Kuivõrd mängib rolli ostmisel ruutmeetrihind? Kas jälgid rohkem ruutmeetrihinda või objekti lõpphinda? Miks just seda?
6. Kuivõrd mängivad rolli investeringu stabiilsus ja likviidsus?

Üürniku profiil

1. Mida üürniku profiilist täpsemalt vaatate, mis tegurid üürniku sobivust mõjutavad?
2. Kas teed ka taustakontrolli? Mida ja kust seda vaatad?
3. Kuivõrd hindate riske, mida üürnik võib objektile korda saata? Peod, laamendamine jms.

Objekti seisukord

1. Mis täpsemalt? Objekti seisukord nagu põrandad, seinad, elektrijuhtmed? Või ka mööbli ja tehnika seisukord? Objekti väline seisukord?
2. Kas eelistate üldiselt pigem renoveeritud objekte või teete meelsamini just ise? Miks just nii?

Makromajandus ja turuseis

1. Kuidas mõjutab investeerimist makromajandus? Majanduskasv, tööhõive, inflatsioon..?
2. Kuidas mõjutab kinnisvaraturu seis investeerimist?
3. Tõusval turul julgem, rohkem tehinguid..?
4. Kuidas hoiate end kursis olukorraga? Mis on peamised allikad?

Sisetunne ja tuttavad

1. Kui palju mõjutab kõhutunne teie otsust?
2. Kas kaasad oma otsuste tegemisel ka sõpru, tuttavaid..? Kuidas nad teid mõjutavad?
3. Kas kasutate mõne nõustaja, eksperdi abi oma investeerimisotsuste tegemisel? Miks?

Müüja usaldusväarsus ja info kättesaadavus

1. Kas uurid objekti tausta enne ostu otsuse tegemist? Mis kanalitest ja kuidas?
2. Kuidas mõjutab müüja olemus, usaldusväarsus ostmist?

Lisa 4. Intervjuude transkriptsioonid

Transkriptsioonidega on võimalik tutvuda alloleval lingil:

https://drive.google.com/drive/folders/1FJQcm_anKZiVIPcvVLUrhVVp9PCUwHg9?usp=sharing

Lisa 5. Intervjuude kodeeritud tabel

Intervjuu 1. osa. Investorige 1-5 profiil ja kogemused

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
Vanus	38	36	39	32	35
Sugu	Mees	Mees	Mees	Mees	Mees
Esimene tehing	2005	2006	2010	2011	2012
Alustamise põhjus	Passiivne sissetulek, rahavoog.	Meeldis kogu protsess: objekti otsimine, tehingu tegemine, sobiva lahenduse ja kontseptsiooni välja töötamine, renoveerimine, viimistlemine, müümine.	Koostöö tegemine lähedase inimesega.	Raha jäi üle ning oli soov see kuhugi paigutada.	Raha jäi üle ning oli soov see kuhugi paigutada. Pikas plaanis finantsiline vabadus.
Alustamise sütik	Raamat.	Töölane seotus ja eeskujud.	Entusiastlik lähedane inimene.	Raamat, tuttava soovitus.	Raamat, tuttava soovitus.
Esimene objekt	2-toaline korter Tallinnas, Kristiines.	Katusealuse korteri väljaehitamine Tallinnas, Kesklinnas.	2-toaline korter Tallinnas, Koplis.	Keldrikorruse korteri väljaehitamine Tallinnas, Kesklinnas.	2-toaline korter Tallinnas, Sikupillis.
Alustamise strateegia	Osta remonti vajav korter, kasvatada turuväärtust läbi väärtuse suurendamise.	Osta remonti vajav korter, kasvatada turuväärtust läbi väärtuse suurendamise.	Osta remonti vajav korter, kasvatada turuväärtust läbi väärtuse suurendamise.	Osta remonti vajav korter, kasvatada turuväärtust läbi väärtuse suurendamise.	Üürida korter välja ning saada rahavoogu.

Intervjuu 1. osa. Investorite 6-9 profiil ja kogemused

	INT 6	INT 7	INT 8	INT 9
Vanus	32	38	31	42
Sugu	Mees	Naine	Naine	Mees
Esimene tehing	2013	2013		2012
Alustamise põhjus	Töötas kinnisvara valdkonnas ning soovis ka eraisikuna kinnisvaraga tegeleda.	Raha jäi üle ning oli soov see kuhugi paigutada.	Passiivne sissetulek, rahavoog.	Raha jäi üle ning oli soov see kuhugi paigutada.
Alustamise sütik	Tööalane seotus, raamat.	Raamat.	Raamat.	Raamat, <i>podcast</i> , tuttava soovitus.
Esimene objekt	1-toaline korter Tallinnas, Mustamäel.	2-toaline korter Kuressaares, Kesklinnas.	1-toaline korter Tallinnas, Põhja-Tallinnas.	2-toaline korter Tartus, Kesklinnas.
Alustamise strateegia	Üürida korter välja ning saada rahavoogu.	Üürida korter välja ning saada rahavoogu.	Üürida korter välja ning saada rahavoogu.	Üürida korter välja ning saada rahavoogu.

Intervjuu 2. osa. Investorite 1-5 portfelli suurus ja struktuur

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
Suurus	Isiklik portfell puudub. Ettevõtete kaudu omab 20 objekti.	3 objekti.	Isiklik portfell puudub. Ettevõtete alt omab 25 objekti.	Isiklik portfell puudub. Ettevõtete kaudu omab 15 objekti.	3 objekti.
Struktuur	1- ja 2-toalised väikesed korterid. Enamasti renoveeritud majades. Kesklinna, Põhja-Tallinnas ja	Mittelikviidsed objektid: 2 soklikorruse korterit, ebastandardne 5-toaline korter. Kesklinna ja Kalamaja piirkondades.	1- ja 2-toalised väikesed korterid. Majade uusarendused. Kesklinna, Põhja-Tallinnasse ja Mustamäe piirkondades.	1- ja 2-toalised väikesed korterid. Enamasti uuemapoolsetes ja uutest majades. Kesklinna, Nõmme, Põhja-Tallinna,	1- ja 2-toalised väikesed korterid. Üks korter renoveerimata majas. Kaks väikekorterit välisriigis.

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
	Mustamäe piirkondadesse.			Kristiine piirkondades. Väkelinna 2-toalised korterid.	
Strateegia	Objekte hoida ja võimalusel refinantseerida. Passiivne tootlus. Võimalusel müüa madala tootlusega objekt ning asendada kõrgemaga.	Hoida ja saada passiivset tootlust. Suunata saadav raha isikliku kinnisvaraarenduse ettevõtte arendamiseks.	Objekte hoida ja võimalusel refinantseerida. Võimalusel väljuda investeringust kui tekib tootlikum investeerimise võimalus.	Suurendada üüriobjektide arvu soodsate müügipakkumiste korral. Suurendada kapitali tehes renoveerimise projekte müümise eesmärgil.	Hoida passiivse investeringuna. Turuväärtuse kasvamisel müüa ja paigutada passiivsemasse varaklassi.

Intervjuu 2. osa. Investorite 6-9 portfelli suurus ja struktuur

	INT 6	INT 7	INT 8	INT 9
Suurus	17 objekti.	3 objekti.	4 objekti.	10 objekti.
Struktuur	2 üürimaja, kus 1- ja 2-toalised korterid. Mustamäe ja Kesklinna piirkonnas.	Kaks 2-toalist korterit uuemas renoveeritud majas. Üks 3-toaline uusarenduses. Kuressaare keskuses.	1- ja 2-toalised väikesed korterid. Põhja-Tallinna piirkonnas.	1- ja 2-toalised väikesed korterid, üüritoed suures korteriomandis. Tartus, Kesklinnas. Üks väikekorter Tallinnas, Mustamäel.
Strateegia	Objekte hoida ja võimalusel refinantseerida.	Hoida passiivse investeringuna. Hindade langemisel suurendada portfelli.	Hoida passiivse investeringuna. Hindade langemisel suurendada portfelli.	Hoida passiivse investeringuna. Heade projektide nägemisel osta ja paigutada üüriportfelli.

	INT 6	INT 7	INT 8	INT 9
	Hoida portfelli võimalikult passiivne. Heade projektide leidmisel osta, renoveerida ja müüa, et suurendada kapitali.			

Intervjuu 3. osa. Investorite 1-5 ostuni viivad tegurid

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
Finantsilised näitajad	7-10% tootlus. Võimenduse kasutamine. Kasum madala ostuhinna ja renoveerimise läbi. Tehing läheb ajas ainult paremaks: laenu makstakse tagasi.	Kasum madala ostuhinna ja renoveerimise läbi. Madal ostuhind koos suur kasumi potentsiaaliga.	Ei ole kõige tähtsam esialgne suur tootlus. Võimenduse kasutamine. Tehing läheb ajas paremaks: üürid tõusevad, laenusumma väheneb, turuväärtus tõuseb.	Riskiga korrigeeritud tootlus. Võimenduse kasutamine koos riskide hindamisega. Madal ostuhind koos suur kasumi potentsiaaliga.	10+ tootlus.
Asukoht	Eelistab kasvavat ja arenevat piirkonda nagu Kopli. Tähtis objekti mikroasukoht ning tulevased arendused ja muutused piirkonnas. Äärelinnas asuv kinnisvara, kus	Eelistab objekte piirkonnas, kus soovib ise elada. Piirkonna 10-20 aasta arenemise perspektiiv, näiteks Kopli. Asukohast sõltub inimeste profiil, kes tulevad üürnikuks.	Eelistab ülikoolide lähedust, seetõttu näiteks pigem Mustamäe kui Lasnamäe. Eelistab kasvavat ja arenevat piirkonda nagu Kopli. Usub, et asukoht mõjutab otseselt üürniku profiili.	Eelistab kasvavat ja arenevat piirkonda nagu Põhja-Tallinn, Noblessner, Kalamaja. Need piirkonnad on täna paremad kui Kesklinn ja Vanalinn, kuna melu on rohkem.	Hea asukoht tagab vähese likviidsuse ning meelitab paremaid üürnike. Mustamäe ja Põhja-Tallinna piirkond.

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
	<p>soetusmaksumus on väiksem, aga üürid korraliku ja renoveeritud korteri puhul sarnased Kesklinnaga.</p> <p>Ei ole laiendanud portfelli Tallinnast välja, kuna tekib suur halduskoormus.</p>	<p>Eelistab Kalamaja piirkonda.</p>		<p>Arvab, et üle Tallinna on häid piirkondi, kuid see sõltub investori spetsialiseerumisest.</p> <p>Eelistab asukohti, kus ei teki üürnikega keelebarjääri.</p>	
Üürniku profiil	<p>Valib objekti, et kõnetaks suurimat rahvastiku osa: noored (üksinda või paar) ning samuti vanemad inimesed, kes ei vaja suurt pinda.</p> <p>Taustakontroll on tähtis.</p> <p>Kinnisvaramaakler otsib ja haldab.</p>	<p>Usaldab objekti vaatamisel kõhutunnet.</p> <p>Usub, et Kalamaja piirkond tõmbab enamasti meeldivaid inimesi.</p> <p>Seatud mõned kriteeriumid, mis tüüpi üürnike enda objektile ei soovi saada.</p> <p>Taustakontroll ei ole väga tähtis, kuna usub enda kogemusse.</p> <p>Otsib üürniku ja haldab ise.</p>	<p>Eelistab üürnikuks noort või vanemat inimest, kes räägib eesti või inglise keelt.</p> <p>Taustakontroll on tähtis.</p> <p>Kinnisvaramaakler otsib ja haldab.</p>	<p>Eelistab maksejõulisemat ja korrektsemat üürniku.</p> <p>Taustakontroll on tähtis.</p> <p>Kinnisvaramaakler otsib ja haldab.</p>	<p>Üürniku profiil väga ei mängi rolli.</p> <p>Taustakontroll ei ole eriti tähtis.</p> <p>Kinnisvaramaakler otsib ja haldab.</p>

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
Kaasnevad kulud	<p>Eelistab suuremahulisi renoveerimisprojekte, mida teised ostjad ei julge teha.</p> <p>Eelistab maja, kus on palju kortereid, kuna maja finantseerimisvõime renoveerimiseks on suurem.</p> <p>Usaldab enda kogemust ja oskusi.</p>	<p>Eelistab suuremahulisi renoveerimisprojekte, mida teised ostjad ei julge teha.</p> <p>Vajadusel tegeleb paberimajanduse ja juriidilise poolega.</p> <p>Usaldab enda kogemust ja oskusi.</p>	<p>On seotud renoveerimisprojektidega, kuid eelistab heas seisukorras objekte.</p> <p>Kaasab ekspertide abi renoveerimisprojektide tegemisel, usaldab täielikult nende arvamust.</p>	<p>Eelistab suuremahulisi renoveerimisprojekte, mida teised ostjad ei julge teha.</p> <p>Kaasab ekspertide abi, et saada parem turutunnetus.</p>	<p>Eelistab heas seisukorras kortereid, kus lisainvesteeringute maht on minimaalne.</p> <p>Kaasab ekspertide abi seisukorra hindamisel.</p>
Õiguslikud ja halduslikud tegurid	<p>Ei lase end regulatsioonidest palju mõjutada. Teab, mis on lubatud ning üritab kokku leppida põhimõtted, mis kaitseb kõikide osapoolte hüvesid.</p>	<p>Tunneb seadusi ja regulatioone ning võtab arvesse õiguslikke aspekte: kaasomand, servituudid jms</p>	<p>Tegurid pigem ei mõjuta, kuna kehtivad kõigile ning määrgureeglitega tuleb harjuda.</p>	<p>Tegurid pigem ei mõjuta. Haldur või maakler vastutavad, et kõik käiks seadustega kooskõlas.</p>	<p>Tegurid pigem ei mõjuta, sest kehtivad kõigile.</p>
Makromajandus ja turuseis	<p>Vähem tehinguid majanduslanguse ajal, kuna on keeruline laenu saada.</p> <p>Usub, et turg on aus. Igal turul on võimalik teha tehinguid.</p>	<p>Igal turul peab käituma erinevalt.</p> <p>Tõusval turul raske leida häid objekte, sest konkurents suur. Langus on turule tervendav, kuid usub, et on vaja olla õiges</p>	<p>Makromajandus on seotud pankade finantspoliitika ja laenupakkumisega.</p> <p>Kui on raske laenu saada, siis hinnad on madalad, kui kerge, siis on hinnad kõrged.</p>	<p>Langeval turul on aktiivsem ning on valmis rohkem ostma.</p> <p>Tõusval turul müüb objekte.</p>	<p>Hindab kõige hullemat olukorda, mis võib juhtuda nagu suur majanduslangus, järgmine tervishoiukriis.</p>

	INT 1	INT 2	INT 3	INT 4	INT 5
		positsioonis.	Üürihinnad üldiselt kasvavad koos teiste hindadega.	Hindab pidevalt turu langemise riski oma arvutustes.	
Tunnetuslikud tegurid	<p>Usaldab enda sisetunnet.</p> <p>Mida hullem ja jubedam objekt seda parem, sest „keskmine“ ostja jaoks jääb see enamasti liiga jubedaks.</p> <p>Välise eksperdi abi enamasti ei kasuta.</p>	<p>Usaldab enda sisetunnet.</p> <p>Esimene otsus kõhutunde pealt, kas kõik tundub hea või on mingeid probleeme. Selle järel põhjalik analüüs.</p> <p>Hindab, kas ta sooviks seal ise elada.</p> <p>Välise eksperdi abi enamasti ei kasuta.</p>	<p>Ei usalda enda sisetunnet, sest eksib sageli ja pole ekspert.</p> <p>Objektide hindamisel usaldab selgelt ekspertide öeldut.</p>	<p>Usaldab enda sisetunnet.</p> <p>Küsib erinevate osapoolte käest nende arvamust ja hinnangut, et valideerida enda arvamusi.</p>	<p>Ei usalda oma tunnet, sest eksib sageli ja pole ekspert.</p> <p>Objektide hindamisel usaldab selgelt ekspertide öeldut.</p>
Informatsiooni hulk ja müüja usaldusväarsus	<p>Otsib kuulutusest müügimotiivi („kiire“).</p> <p>Uurib naabrite käest maja seisukorra, elanike probleeme.</p> <p>Ei tähtsusta järelturul korteri ostmisel info hulka ega müüja tausta.</p>	<p>Ei tähtsusta järelturul korteri ostmisel info hulka ega müüja tausta.</p> <p>Tähtsustab tausta kontrollimist uusarenduse korral.</p> <p>Suuremate projektide ja uusarenduste ostmisel teeb põhjaliku taustakontrolli.</p>	<p>Usaldab müüjat ning tema öeldut.</p>	<p>Soovib selgelt teada saada müüja müügimotiivi ja tema tausta, et olla paremas seisus läbirääkimistel.</p> <p>Muu info ei ole tähtis.</p>	<p>Kaasab ekspertide abi ning usaldab nende öeldut.</p> <p>Müüja taust ei mängi otseselt rolli.</p>

Intervjuu 3. osa. Investorite 6-9 ostuni viivad tegurid

	INT 6	INT 7	INT 8	INT 9
Finantsilised näitajad	5% tootlus. Võimalikult passiivne investering.	8% tootlus. Võimalikult passiivne investering.	6% tootlus. Võimalikult passiivne investering.	10%+ tootlus. Madal ostuhind koos suur kasumi potentsiaaliga.
Asukoht	Asukoht potentsiaalsete üürnike suhtes: eelistab Kalamaja, Kristiine, Tehnika tn piirkond. Ei vaata Astangu, Lasnamäe piirkonda. Asukoht on eelkõige toetav tegur finantsiliste näitajate hindamisel.	Kesklinna piirkond, kus inimestel meeldib rohkem elada, kust on kiire liikumine igale poole. Perekorteri korral keskkond asukoha ümber: roheline, rahulik piirkond. Rahvastiku trend, kas piirkonnas rahvastik väheneb või suureneb (Kuressaare vs Tallinn).	Eelistab kasvavat ja arenevat piirkonda nagu Põhja-Tallinn. Kesklinnas on korterid ülehinnatud.	Eelistab kasvavat ja arenevat piirkonda. Tartu Kesklinna lähedus, et kõnetaks arvuliselt suurimat potentsiaalsete üürnike turgu.
Üürniku profiil	Usaldab nii kõhutunnet kui ka taustakontrolli. Taustakontroll on tähtis. Kinnisvaramaakler otsib ja haldab.	Teeb väga põhjaliku taustakontrolli. Eelistab noort paari või meeldivat perekonda. Taustakontroll on väga tähtis. Ise otsib üürniku ja haldab.	Eelistab noort inimest või pensionäri, kellel on kindel sissetulek või töökoht. Taustakontroll on tähtis. Kinnisvaramaakler otsib üürniku. Ise haldab.	Eelistavad noort inimest, kes vaatamise käigus tundub korrektne. Taustakontroll on tähtis. Kinnisvaramaakler otsib ja haldab.
Kaasnevad kulud	Eelistab suuremahulisi renoveerimisprojekte, mida teised ostjad ei julge	Eelistab heas seisukorras kortereid, kus	Eelistab värskest renoveeritud kortereid,	Eelistab suuremahulisi renoveerimisprojekte, mida teised ostjad ei julge teha.

	INT 6	INT 7	INT 8	INT 9
	teha. Usaldab enda arvamust, kaasab hindajate abi turuhindade paremaks mõistmiseks.	lisainvesteeringute maht on minimaalne. Kaasab ekspertide abi seisukorra hindamisel.	kus lisainvesteeringute maht on minimaalne. Kaasab ekspertide abi seisukorra hindamisel.	Kaasab ekspertide abi renoveerimisprojektide tegemisel, usaldab täielikult nende arvamust.
Õiguslikud ja halduslikud tegurid	Tegurid pigem ei mõjuta. Tunneb seadusi ning jälgib neid.	Tegurid ei mõjuta.	Tegurid ei mõjuta.	Tegurid on pigem tähtsad, kuna vähesed regulatsioonid suurendavad riske.
Makromajandus ja turuseis	Pole tegutsenud langeval turul. Tänases turuolukorras soovib pigem realiseerida mõnda objekti, et vabastada kapitali.	Pole tegutsenud langeval turul. Samas mõistab hetkelist turuolukorda, kus tema jaoks on hinnad liiga kõrged.	Pole tegutsenud langeval turul. Praegused hinnad tunduvad kõrged ning ei leia ostuvõimalusi. Ootab turuhindade korrigeerimist.	Kiirelt tõusev turg on muutnud ettevaatlikumaks. Usub, et 10-20 aasta pärast väikeinvestorite korterite omamine muutub haruldaseks. Turul tegutsevad eelkõige suurinvestorid ja majutusettevõtted.
Tunnetuslikud tegurid	Usaldab enda sisetunnet. Välise eksperdi abi enamasti ei kasuta.	Usaldab oma sisetunnet: kas talle endale meeldiks selles korteris elada. Objektide hindamisel usaldab selgelt ekspertide öeldut.	Ei usalda oma sisetunnet, kuna pole ekspert. Objektide hindamisel usaldab selgelt ekspertide öeldut.	Ei usalda oma sisetunnet, kuna pole ekspert. Objektide hindamisel usaldab selgelt ekspertide öeldut.
Informatsiooni hulk ja müüja usaldusväarsus	Ei tähtsusta info hulka ega müüja tausta järelturu korteril.	Tähtsustab müüja tausta, kuid ei ole otseselt taustakontrolli teinud.	Kaasab ekspertide abi ning usaldab nende öeldut.	Müüja taust mängib väga suurt rolli, et oleks ostjana paremas läbirääkimiste seisus ning oleks näha ohukohti ja komplikatsioone.

	INT 6	INT 7	INT 8	INT 9
	Tähtsustab tausta kontrollimist uusarenduse korral.	On olnud kursis müüja taustaga (tuttav müüja, tuntud elamuarendaja).	Tähtsustab tausta kontrollimist uusarenduse korral.	

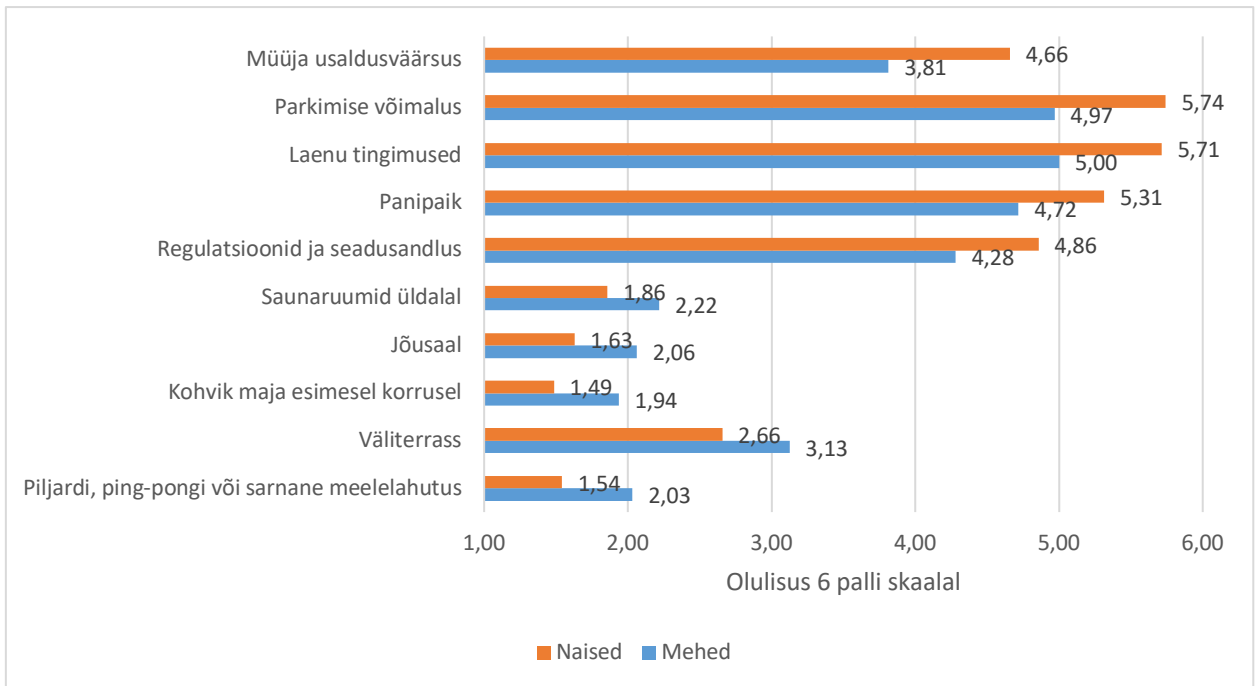
Allikas: autori koostatud/koostatud lisas 4 toodud andmete alusel

Lisa 6. Naiste ja meeste ostu mõjutavate tegurite omavaheline seos

	Mees	Naine
Mean	4,003378378	4,105791506
Variance	2,086522558	2,83904149
Observations	37	37
Pearson Correlation	0,97942136	–
Hypothesized Mean Difference	0	–
df	36	–
t Stat	-1,567236821	–
P(T<=t) one-tail	0,0629042	–
t Critical one-tail	1,688297714	–
P(T<=t) two-tail	0,125808399	–
t Critical two-tail	2,028094001	–

Allikas: autori arvutused/koostatud lisa 2 toodud andmete alusel

Lisa 7. Naiste ja meeste ostu mõjutavate suurimate erinevustega tegurid



Allikas: autori arvutused/koostatud lisa 2 toodud andmete alusel

Lisa 8. Kogenud ja alustavate investorite ostu mõjutavate tegurite omavaheline seos

	Kogenud	Alustavad
Mean	4,208333333	4,078395061
Variance	2,27383412	2,419823241
Observations	36	36
Pearson Correlation	0,98237717	–
Hypothesized Mean Difference	0	–
df	35	–
t Stat	2,674950434	–
P(T<=t) one-tail	0,005643413	–
t Critical one-tail	1,689572458	–
P(T<=t) two-tail	0,011286827	–
t Critical two-tail	2,030107928	–

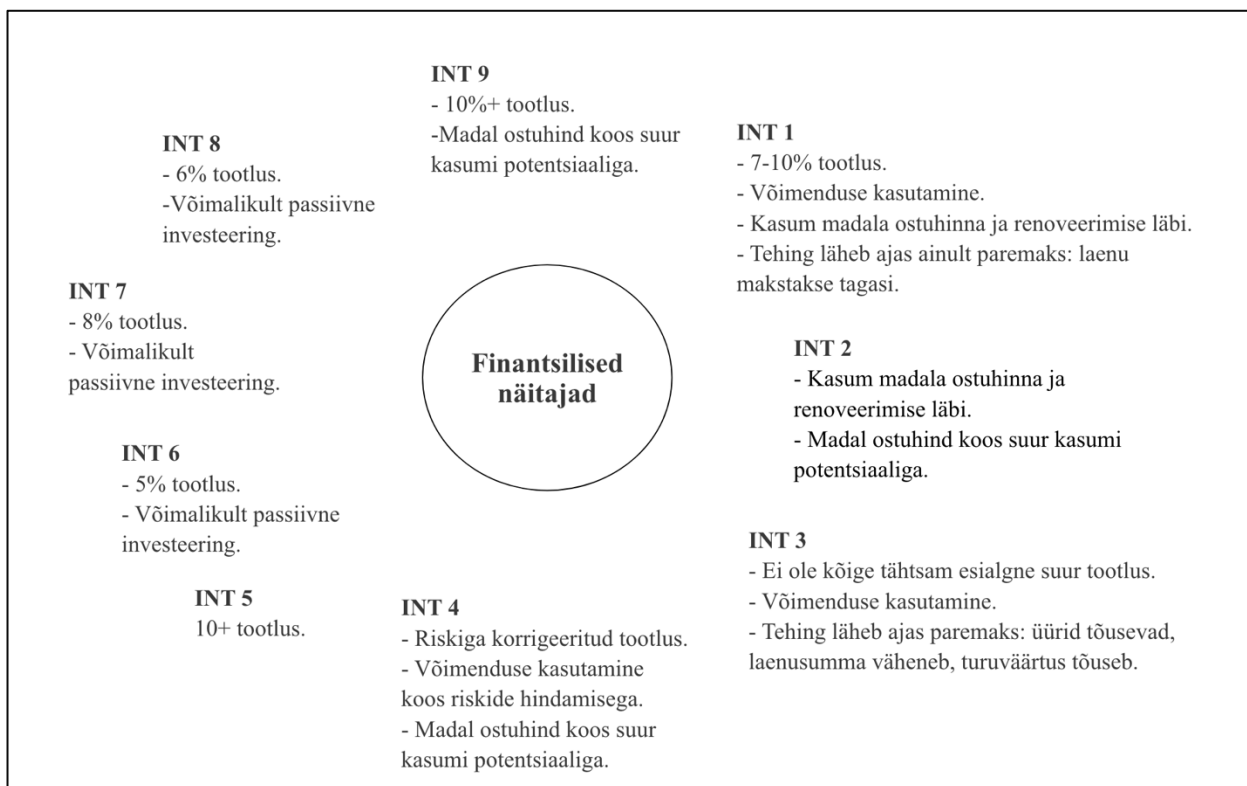
Allikas: autori arvutused/koostatud lisas 2 toodud andmete alusel

Lisa 9. Ostuni viivate tegurite korrelatsioon

Ostuni viivate tegurite omavahelise korrelatsiooniga on võimalik tutvuda alloleval lingil:

https://drive.google.com/drive/folders/1FJQcm_anKZiVIPcvVLuRhVVp9PCUwHg9?usp=sharing

Lisa 10. Investorite finantsiliste näitajate tegurite põhjused



Allikas: autori koostatud/koostatud lisa 5 toodud andmete alusel

Lisa 11. Lihtlitsents

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks¹

Mina Reigo Sinisalu

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose Kinnisvarainvestorite ostuni viivad tegurid, mille juhendajad on Ene Kolbre ja Iivi Riivits-Arkonsuo,

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

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

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

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

¹*Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil.*