

# Struktuurne muutus majanduses vajab riskikapitali

Heidi Kakko, Eesti Arengufondi investeringute juht

Otseste välisinvesteeringute piiratud sissevoolu ja ulatuslike looduslike ressursside puudumisel on Eesti pikaajalise konkurentsipositsiooni parandamise jaoks peaaegu ainus võimalus üles ehitada selline mudel, kus majanduse struktuurse muutumise (ehk liikumise suurema lisandväärtusega tootmise ja teenuste suunas) aluseks on haritud töäjõud ja targalt investeeritud kapital. Samasuguse valiku ees on olnud mitmed teised väikeriigid, kes maailmakonkurentsiks hakkamasaamiseks on teinud otsustavaid samme, et toetada ja tagada nende kasvueelduste olemasolu.



Riskikapitali kui tippettevõtete kasvataja tõenduseks on terve nimekiri rahvusvahelisi edukaid korporatsioone, nagu Google, Apple, FedEx, Amazon, Ebay, Genentech. Nii USA, kui kõige arenenuma riskikapitalituruga riigi kogemus, kui ka hiljuti tehtud uurimuse era- ja riskikapitali mõjust maailmamajandusele tulemused<sup>1</sup> tõestavad, et ettevõtted ja majandusharud, kus era- ja riskikapitali panus on suurem, on keskmisest kiirema kasvuga nii kogutoodangu, loodud lisandväärtuse kui ka tööhõive näitajate alusel. Rahvusvahelises konkurentsivõimuses investeringute sihtriigina ja kapitali külgetõmbajana ei ole „vanal“ Euroopal õnnestunud olulisel määral parandada oma positsiooni, samuti pole paranenud innovatsiooni reaalne rakendamine ettevõtetes. USA ja Euroopa firmade võrdlusest on näha, et USA varase faasi innovaatiliste *start-up*ide osakaal teadus-arendustegevuses ja käibes on oluliselt suurem kui Euroopas. Majanduskriisi kestel ja mõjude leevendamiseks on Euroopa pigem otsustanud keskenduda suurte ettevõtete toetamisele<sup>2</sup>, ehkki just „noored ja vihased“ ettevõtted annavad olulise panuse majanduse restruktureerimisprotsessidele, tuues turule uutel tehnoloogiatel baseeruvaid tooteid ja teenuseid ning kannustades ka turul juba kanda kinnitanud ettevõtete tegelema innovatsiooniga.

Euroopa leevendab majanduskriisi suurte ettevõtete toetamisega, ehkki just „noored ja vihased“ ettevõtted annavad olulise panuse majanduse restruktureerimisprotsessidele.

Kuna noored innovaatilised ettevõtted on teadmistel põhineva majanduse peamiseks kasvumootoriks, siis leiti Soomes, mis on nii oma konkurentsivõimelisuse kui ka innovatsioonile suunatud investeeringute mahu poolest üks juhtivaid riike maailmas, et sealsete uute innovaatiliste kiirekasvuliste ettevõtete arv, ettevõtjate ambitsioonikuse tase ning reaalse tegevuse elluviimise edukus on liiga madal võrreldes valdkonna juhtivate riikidega, nagu USA või Iisrael<sup>3</sup>.

1 Globalization of Alternative Investments. Working Papers Volume 3. The Global Economic Impact of Private Equity Report 2010.

2 A Lifeline for Europe's Young Radical Innovators, Brugel Policy Brief, March 2009, Reinhilde Veuglers, prof. University of Leuven.

3 VICTA - Virtual ICT Accelerator, Tekes. *Technology Review* 219/2007.

Kujukaks näiteks ongi siin Iisrael, mis oli ca 30 aastat tagasi Eestile sarnases olukorras - ühelt poolt piiratud loodusressursid ja kapitalipakkumine, kuid teisalt haritud tööjõud ja teadus-arendustöö võimekus. Iisraeli valitsus langetas strateegiliselt kriitilise otsuse: majanduskasvule pikaajalise tugeva aluse loomiseks tuleb keskenduda teaduspõhiste sektorite kasvatamisele, pakkudes olulist finantstuge teadus- ja arendustöö tulemuste kommertsialiseerimiseks. Eesmärk oli õigesti suunatud poliitika kujundamise kaudu täita turu puudujäägid varase faasi kapitali pakkumisel. Täna on Iisrael USA kõrval üks juhtivatest riikidest riskikapitali- ja rahvusvaheliste tehnoloogiliste ettevõtete kasvatamisel. Näiteks Nasdaqil on noteeritud *start-up* riigist Iisrael rohkem ettevõtteid kui kogu Euroopast kokku.

## Eesti ei ole kapitali pakkujale liiga atraktiivne

Nii nagu me lähiperioodidel oleme töötleva tööstuse arendamisel sõltuvuses otseste välisinvesteeringute sissevoolust, mille osas aktiivselt konkureerivad kõik teised piirkonna riigid, oleme ka uute innovaatiliste kasvuettevõtete arendamisel sõltuvuses realselt investeerimisalt raha olemasolust. Eesti Era- ja Riskikapitali Assotsiatsiooni EstVCA poolt oma täisliikmete (16 investeerimisfirmat või -fondi) seas tehtud uuringu kohaselt investeerivad mitmed Eesti investeerimisfondid ja -firmad aktiivselt Eestist väljapoole (Eestis asub 60% EstVCA liikmete investeerimisportfellides asuvate firmade peakorteritest ja 40% tööjõust).

Ehkki Eesti on kapitali pakkumise osas ühe elaniku kohta (väikesest rahvaarvust tingituna) suhteliselt heas positsioonis võrreldes teiste Ida-Euroopa riikidega, on kapitali absoluutne

Investorite silmis on Eesti pigem odav allhankemaa kui erplyde ja smartpostide kasvulava.

pakutav maht ja kättesaadavus ning riigi atraktiivsus riskikapitali-investorite jaoks jätkuvalt madal. Atraktiivsusindeksi<sup>4</sup> kohaselt jääb Eesti investorite jaoks atraktiivsematele riikidele oluliselt alla nii majandustegevuse üldise aktiivsuse kui ka ettevõtluskultuuri ja -võimaluste poolest. Ebapiisav on ka Eesti kapitalituru

sügavus ehk kapitali pakkumine mistahes faasis või vormis ning Eestit nähakse eelkõige kui traditsioonilise tööstuse/investeeringute asukohamaad, mitte innovaatiliste ettevõtete viljakat kasvulava. Eesti suhteliseks eeliseks on investeeringute osas soodne maksustamispoliitika, kuid see ei korva puudujääke investorite üldises kaitstes ja nõrka taset ettevõtete juhtimispraktikates. Riskikapitaliinvestorite poolt eelistatud riikidega võrreldes on Eesti mahajäämus umbes kahekordne - seega on, mille pärast muretseda ja mille nimel tegutseda.

Regionaalses konkurentsis võrreldes kõikide teiste Ida-Euroopa riikidega on Eesti eelispositsioonis nii elukeskkonnana, läänelikuma ettevõtluskultuuri kui ka investorkaitse regulatsioonide osas, kuid maha jääme ikkagi üldise ettevõtlusaktiivsuse poolest. Teisisõnu, meil ei ole lihtsalt piisavalt palju aktiivseid ettevõtjaid ning rahvusvaheliselt huvitava väljavaatega ettevõtteid. Kindlasti on viimane tingitud ühelt poolt nii siseturu väiksusest, kuid teiselt poolt ka vähesest

Mida rohkem on Eestist pärit innovaatilisi ettevõtteid, seda külgetõmbavam on Eesti välisinvestoritele.

ettevõtjahoiakust ning jõulise rahvusvahelise laienemise julguse ja oskuste puudumisest. Mida rohkem kasvab peale tõeliselt huvitavaid innovaatilisi edulooga ettevõtteid, seda külgetõmbavam on Eesti väljastpoolt vaatavale kapitalipakkujale. Positiivseid näiteid idu-ettevõtetest, kes Eestis on kasvama pandud ja suudavad hilisemas faasis endale leida rahvusvahelise investorite,

tekib õnneks järjest juurde. Huvitavateks näideteks on siin väliskapitali varases faasis kaasanud GuardTime ja Erply, aga ka Arengufondi poolt investeeritud SmartPOST, mille Eesti pilootvõrk kasvas pooleteise aastaga piisavalt atraktiivseks Soome päritolu logistikaettevõtte Itella jaoks. Samas on orgaanilise kasvu kiirendamiseks vajalikud teatud tugitegevused, mis aitaksid

4 The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index. 2009/2010 Annual. IESE. Ernst & Young.

Eestit selles valdkonnas korraliku kiirendusega paremate tulemusteni jõuda. Iisraelis tekitati tempoka kasvu mudel programmiga, kus riik võimendas katalüsaatorina erakapitali sisenemist teadusmahukatesse majandusharudesse. Soome leidis pärast vastavat analüüsi, et varases faasis peab riik jätkuvalt turu arendaja rolli kandma ning looma mudeli, kus avalik sektor kutsub targa raha äriinglite ja teiste varase faasi investorite näol iduettevõtteid arendama. See löi aluse ärikiirendite (VIGO) mudeli tekkele Soomes.

## Teadus- ja arendustegevuste toetused peavad muutuma investeringuteks edukates ettevõtetes

Innovaatiliste ettevõtete kasvule ja teadusmahukale majandusstruktuurile suundumise üheks eelduseks on ettevõtete suurem koostöö teadussüsteemiga, mis omakorda on sõltuvuses Eesti ettevõtete teadus- ja arendustegevuse (T&A) võimekusest. Täna on enamiku Eesti ettevõtete T&A võimekus madal, kuid madal on ka teadusasutuste võimekus identifitseerida komertsialiseerimiseks sobivat intellektuaalset omandit. Antud olukorras tähendab see kahjuks pigem seda, et Eesti T&A asutuste jaoks oleks realistlikum koostöö võimekamate välisettevõtetega, kes suudavad anda T&A asutustele komertsialiseerimist võimaldavaid konkreetseid tellimusi. Samal seisukohal on ka teadlased, kes on hinnanud Eesti tehnoloogiaettevõtete praegust võimekust madalaks ja leiavad pigem, et innovatsioonisüsteemi ebaühtlase võimekuse ja nõrga tööstuse tühimiku täidavad ära rahvusvahelised ettevõtted.<sup>5</sup> Innovaatiliste teadusmahukate ettevõtete kasvatamisel on oluline nii T&A kulutuste tase kui ka kapitali pakkumine T&A teadustöö tulemi ehk intellektuaalse omandi tootestamisel. Maailmas kõrgeima T&A kulude tasemega SKP suhtes ongi Iisrael (4,7%), kellele järgneb Rootsi (3,9%) ja Soome (3,5%). Eestis on T&A kulude tase 1,29% SKPst (2008) ja eesmärgiks on seatud jõuda 2% tasemele 2012. aastaks. Kuid ehk oleks Eesti konkurentsivõimeliselt kiiremaks käigutempoks oluline, et see tase oleks veelgi kõrgem?

Kui aga võrrelda T&A kulude taset ja riskikapitali pakkumist, mis aitaks kaasa varase faasi ettevõtetel intellektuaalset omandit tooteks või teenuseks muuta ja seda turustada, siis on innovatsioonimaa Soome võrreldes Iisraeli ja USA juhtivate tasemetega hoopis kehvast positsioonist: riskikapitali-investeeringud moodustavad vaid 0,2% SKPst. Soomlased ise näevad vajadust poliitikamuudatuseks, sest nende riskikapitali pakkumise ja T&A kulutuste suhe on 3-4 korda madalam võrreldes häid tulemusi näidanud USA või Iisraeliga. Kas Eesti võiks sellest õppida ja hinnata ka riskikapitali pakkumise vajadust oluliselt kõrgemaks, et olla suuteline vähemalt samal tasemel teadustöö tulemusi kanaliseerima *start-up* ettevõtete toodeteks/teenusteks, või peaks Eesti veel lisaks investeerima, et targa raha toel suuta end rahvusvahelises võidujooksus tagantpoolt veidikenegi kõrgemale rebida?

Riskikapitali suhe T&A investeringutesse on madal isegi Soomes, Eestist rääkimata.

## Tulemusekeskne ökosüsteem innovaatilistele kasvuettevõtetele

Eesti rahvusvahelisele konkurentsivõimele kaasa aitamiseks innovaatiliste ettevõtete arendamise kaudu on vajalik toetava ökosüsteemi toimimine - ainult nii suudavad varases faasis käivitatud Eesti ettevõtted kasvada rahvusvaheliselt edukaks. Seni on Eestis puudunud üks keskne vastutaja, kes fookuseeritult tegeleks kiirekasvuliste noorte ettevõtete arendamisega: poliitika elluviimisel osalevad mitmed institutsioonid, mille korral kipub fookus ja vastutus hajuma, kuid vajalik on kompleksne lähenemine, alates ettevõtluseks vajalike hoiakute kujundamisest

<sup>5</sup> Eesti ettevõtete uued võimalused - ärimudelid, avatud innovatsioon ja riigi valikud. *Innovation Studies* 14/2010. Eesti Vabariigi Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium.

ning vajalike teadmiste ja oskuste arendamisest kuni kapitali pakkumise tagamiseni. Selles ökosüsteemis on oma roll nii riiklikel toetustel, hoiakuid muutvatel arendustegevustel, konkursil „Ajujaht“, rahvusvaheliselt noori ettevõtjaid kokkutoovatel *Start-up Akadeemiatel*, Silicon Valleysse tehtavatel visiitidel, virtuaalsetel inkubaatoritel, garaaži-kiirenditel, äriinglite võrgustike kujundamisele kaasaitamisel kui ka seemne- ja *start-up* faasi investeringutel nii Arengufondi kui ka erasektori poolt. Tänapäevaks on palju vajalikke ja väärtuslikke komponente olemas - alates „Ajujahist“ kuni riskikapitali pakkumiseni, kuid puudu on nende terviklikust juhtimisest ja tulemusekesksest omavahelisest sidumisest.

Arengufond, EAS ja MKM on ühiselt koostamas lähenemisviisi, kuidas toetada Eesti innukaid iduettevõtteid nii, et igas kasvufaasis oleks tagatud tulemusest lähtuv väärtusahel nii ettevalmistuse, elluviimise kui ka finantseerimise osas. Ainult nii saame küpsetada kriitiliselt vajaliku hulga rahvusvaheliseks konkurentsiks suutelisi innovaatilisi ettevõtteid, kes aitaks Eesti majanduse struktuuri kujundada suurema lisandväärtusega teadusmahukate toodete ja teenuste pakkumise suunas.

Lõpetuseks, alustaval ja alustaval ettevõttel on suur vahe sees. Ühes servas on ettevõtjale ja tema lähikondsetele tööd ning leiba pakkuvad elustiiliettevõtted, teises unikaalse toote, teenuse või ärimudeliga maailma minekut katsetavad *born global* ettevõtted. Mõlemat liiki ettevõtteid on vajalikud, kuid majandust restruktureerida aitavad eelkõige viimased. Et Eestist võiks kujuneda Läänemeremaade *start-up* ettevõtete kasvulava nagu *Start Up Nation* Iisrael, peab selle eesmärgi saavutamisel olema selge eestvedaja ning vastutaja. Lisaks arusaam, et see töö võtab minimaalselt kümme aastat aega. Arengufond on valmis selle vastutuse enda peale võtma ning vastav eeltöö MKMiga ja EASiga on käimas.

## Lisalugemist ja -vaatamist:

- Globalization of Alternative Investments. Working Papers Volume 3. The Global Economic Impact of Private Equity Report 2010.
- VICTA - Virtual ICT Accelerator, Tekes. Technology Review 219/2007.
- The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index. 2009/2010 Annual. IESE. Ernst & Young.
- Eesti ettevõtete uued võimalused - ärimudelid, avatud innovatsioon ja riigi valikud. Innovation Studies 14/2010. Eesti Vabariigi Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium.

Üldjuhul pank *start-up*'e ei finantseeri, sest panga jaoks on *start-up* riskid liialt suured: tulevased rahavood on ebakindlad, sageli puudub projektil tagatis ja pole kindlust laenu tagasimakse võime kohta. Samuti ei soovi pank investeerida omakapitali ning osaleda ettevõtte juhtimises.

**Heiki Raadik**

Swedbank Eesti, CFO

Arengufondi investeringute ekspertkomitee liige



**Killu Tõugu-Sanborn**

Ph.D molekulaarbioloogias  
Arengufondi investeringute  
ekspertkomitee liige

Eestis on tekkinud seeria-ettevõtjate klass, kellel on palju initsiatiivi, ideid ja võimeid ning kelle kohalik võrgustatus on hea. Neid tuleks võimalikult hästi varustada raha ja muude ressursidega, et nad käega ei lööks ning mujale õnne otsima ei laheks ega muidu töö tegemisest ei loobuks.

\*

Maailma tasemel väärtuslike, majanduse struktuuri parandavate ja tegelikku ärilist ning intellektuaalset väärtust loovate ettevõtete kasvatamiseks on vaja skeemi, kuidas isoleerida Arengufondi investeringuosakond poliitilistest tuultest, olenemata sellest, kes on võimul ja mis on populaarne. USAst riskikapitalistina asja vaadates on Arengufondi jaoks kõige ohtlikum aspekt (millele kirjalikult viitasin ka oma esimeses arvamuses Arengufondi esimesi plaane nähes, mida mulle lugeda anti mitu aastat tagasi), kui fondi raha jätkumist ja olemasolu määratakse igal aastal läbi poliitilise protsessi. Nii ei saa riigile olulist pikaajalise strateegilise väärtusega asja edukalt ajada.

Minu soovitus oleks töötada välja ekspordile suunatud tugisüsteeme. Vabalt toimival ettevõtlusel raske ületada välisturul kehtivaid sisenemisbarjääre, kuna Eestist pärit raha eest on väga raske osta välisturul tegutsejatega võrdselt teenuseid. Üks oluline puudujääk on siiani olnud intellektuaalse omandi kaitse võimalus. On ju selge, et *start-up* ettevõttel ei ole võimalik ilma riigipoolse abikäeta rahvusvahelisel turul samadel tingimustel konkureerida. Riigipoolne tugi intellektuaalse omandi kaitsmisel suurendaks ettevõtjate võiduvõimalusi välisturgudel ja tekitaks Eestisse väiksema väärtusega allhanke asemel suurema lisaväärtusega omatooteid.



**Ardo Reinsalu**

Curonia Research, CEO

Arengufondi investeringute ekspertkomitee esimees



**Andrus Viirg**

Enterprise Estonia Silicon Valley

Eesti *start-up*'id peaksid minema Silicon Valley'sse, kus tegutsemine on kui 'kullastandard' tehnoloogia sektoris. See on maailma kõige konsentreeritum ja eesrindlikum tehnoloogiakeskus, pakkudes parimaid võimalusi *start-up*'idele ja väikestele innovaatilistele ettevõtetele. Põhilised argumendid Silicon Valley'sse minekuks on: oluline ja rikas turg, lisakapitali kättesaadavus ja ettevõtlusest väljumise ehk *exit*'i võimalused alustamiseks uute ideedega uut ringi.

## Arengufondi investeerimisportfell

### Start-up fond

**SmartPOST** Arengufondi investeeringu suurus: kahes osas kokku 13 411 371 krooni. Investeeringu eesmärgiks on kiirendada SmartPOSTi arendatud iseteeninduslike pakiterminalide tehnoloogia, sh tarkvara jõudmist rahvusvahelisele turule. 2010. a suvel müüs SmartPOST oma Eesti pilootvõrgu edukalt Itellale.

**Ilmarine Engineering** Arengufondi investeeringu suurus: kahe etapina, kokku 10 000 000 krooni. Investeeringu eesmärk on arendada välja Ilmarine Engineering OÜ insenertehniline tootearendusüksus.

**Goliath Wind** Arengufondi investeeringu suurus: kahes etapis, kokku 3 937 500 krooni. Goliath Wind OÜ arendab senisest odavamalt ning tõhusamat uut tüüpi tuuleturbiini, mis võimaldaks langetada tuuleenergia hinda ca 20%.

**Fits.me** Arengufondi investeeringu suurus: kahes etapis, kokku 4 850 446 krooni. Fits.me kaubamärgi all arendab Massi Miliano OÜ uudset robotikal põhinevat lahendust online-rõivapoodidele.

**United Dogs and Cats** Arengufondi investeeringu suurus: kolmes etapis, kokku 2 950 000 krooni, kusjuures viimast väljamakset ei teostatud. Lemmiklooma-omanike suhtlusportaalide [www.uniteddogs.com](http://www.uniteddogs.com) ja [www.unitedcats.com](http://www.unitedcats.com) arendaja, kes ei suutnud ärimudelit plaanipäraselt ellu viia. Ettevõttele on leitud uus investor, kes võtab keskkondade arendamise ja juhtimise oma kontrolli alla.

**BiotaP** Arengufondi investeeringu suurus: neljas etapis, kokku 13 100 000 krooni. BiotaP OÜ arendab efektiivset keskkonna mikrobioloogilise testimise platvormi.

### Seemnefond

**GrabCAD** Arengufondi investeeringu suurus: kahes etapis, kokku 2 000 000 krooni. GrabCAD arendab internetikeskkonda CAD-inseneridele, projekterijatele ning allhanke ja lõpptootefirmadele. GrabCad on välja kasvanud Arengufondi rahvusvahelise äri inkubaatorist SeedBooster.

**Inner Circle** Arengufondi investeeringu suurus: kahes etapis, kokku 1 376 901 krooni. Ettevõtte ambitsiooniks on luua kasutajasõbralik, kuid erinevalt Facebookist privaatne keskkond grupisuhtluseks ja sellega maailma minna.

**Sportlyzer** Arengufondi investeeringu suurus: kolmes etapis, kokku 1 499 993 krooni. Sportlyzer arendab rahvusvahelisele turule veebikeskkonda, mis viib harrastussportlased kokku treening- ja motivatsioonitarkvaraga. Sportlyzer on välja kasvanud Arengufondi rahvusvahelise äri inkubaatorist SeedBooster.

### SeedBooster

**Egolego** on professionaalse töölase enesetreeningu veebikeskkonna arendaja.

**SelfDiagnostics** arendab uudset patogeenspetsiifilise meditsiinidiagnostika kodust kiirtesti.