

Sisekaitseakadeemia

Finantskolledž

Margit Toom

FK070

AS ARCO VARA JÄTKUSUUTLIKKUSE HINDAMINE

FINANTSANALÜÜSI ABIL

Lõputöö

Juhendaja:

Ljudmilla Drõkina, PhD

Tallinn 2010

SISEKAITSEAKADEEMIA

Kolledž: Finantskolledž	Kuu ja aasta: Mai, 2010. aasta
Töö pealkiri: AS Arco Vara jätkusuutlikkuse hindamine finantsanalüüsi abil	
Töö autor Margit Toom:	Olen nõus oma lõputöö kättesaadavaks tegemisega elektroonilises keskkonnas. Allkiri:
<p>Lõputöö teemaks on ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamine, kasutades selleks finantsanalüüsi. Lõputöö on kirjutatud eesti keeles, võõrkeelne kokkuvõte on inglisekeelne. Töö maht ilma lisadeta on 38 lehekülge, lisasid on seitse. Töö sisaldab ka kuute joonist ja kahte tabelit. Töö kirjutamisel kasutati peamiselt eestikeelset erialakirjandust, lisaks töö kirjutamise hetkel kehtivaid normatiivakte ja ettevõtte finantsaruandeid.</p> <p>Lõputöö eesmärgiks oli analüüsida ettevõtte jätkusuutlikkust. Lähtuvalt eesmärgist jagati töö kaheks osaks, millest esimeses anti ülevaade jätkusuutlikkuse ja finantsanalüüsi teoreetilisest olemusest. Teises osas viidi läbi finantsnäitajate analüüs ja anti hinnang jätkusuutlikkusele.</p> <p>Analüüsimisel kasutati 2006. - 2008. aasta finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüsi, lisaks jätkusuutlikkuse seisukohast oluliste suhtarvude analüüsi. Saadud tulemusi võrreldi eelmiste perioodide näitajatega.</p> <p>Analüüsist selgus, et ettevõtte jätkusuutlikkuse näitajad on üldiselt head, samas selgus ka see, et ümbritsev majanduskeskkond mõjutab kinnisvaraettevõtte finantsnäitajaid märkimisväärselt.</p>	
Võtmesõnad: finantsanalüüs, jätkusuutlikkus, horisontaalanalüüs, vertikaalanalüüs, finantsaruanded, likviidsus	
Keywords: financial analysis, sustainability, horizontal analysis, vertical analysis, financial statements, liquidity	
Säilitamise koht:	
Kaitsmisele lubatud Kolledži direktor:	Allkiri:
Vastab lõputöö nõuetele Juhendaja:	Allkiri:

SISUKORD

JOONISTE JA TABELITE LOETELU	4
SISSEJUHATUS	5
1. FINANTSANALÜÜSI MEETODID JA TEOREETILISED ALUSED.....	7
1.1. Ettevõtte jätkusuutlikkuse analüüsi allikad.....	7
1.2. Jätkusuutlikkuse analüüsi meetodid.....	11
2. AS ARCO VARA FINANTSNÄITAJATE ANALÜÜS JA JÄTKUSUUTLIKKUSE HINDAMINE	17
2.1. AS Arco Vara üldiseloostus ja tegevusvaldkond.....	17
2.2. AS Arco Vara finantsnäitajate analüüs ja hinnang ettevõtte jätkusuutlikkusele	22
KOKKUVÕTE	34
SUMMARY	36
VIIDATUD ALLIKAD	37
LISA 1. ARCO VARA KONTSERNI STRUKTUUR	39
LISA 2. AS ARCO VARA BILANSS 2006-2008	40
LISA 3. BILANSI HORISONTAALANALÜÜS	41
LISA 4. KASUMIARUANDE HORISONTAALANALÜÜS.....	42
LISA 5. BILANSI VERTIKAALANALÜÜS.....	43
LISA 6. KASUMIARUANDE VERTIKAALANALÜÜS	45
LISA 7. AS ARCO VARA RAHAVOOGUDE ARUANNE 2006-2008	46

JOONISTE JA TABELITE LOETELU

Joonis 1. Finantsanalüüsist huvitatud grupid	7
Joonis 2. Kasutusse lubatud eluruumid elamu tüübi järgi 2006-2008	20
Joonis 3. Ettevõtte bilansielementide muutused aastatel 2006-2008.....	23
Joonis 4. Ettevõtte varade struktuur aastatel 2006-2008	25
Joonis 5. Ettevõtte kapitali struktuur aastatel 2006-2008	26
Joonis 6. AS Arco Vara finantsnäitajate dünaamika 2006-2008	31
Tabel 1. Töös kasutatavad rahandussuhtarvud	15
Tabel 2. Z-seisu võrrandi arvutamine	30

SISSEJUHATUS

Otsuste tegemisel peab ettevõtte juht alati arvestama teatud riskidega, seda nii oleviku kui tuleviku suhtes. Täna otsused ei mõjuta mitte ainult hetkeolukorda vaid pikemas plaanis oleneb neist ka ettevõtte tulevik. Kuna majanduse areng toimub tsüklite kaupa, järgneb tõusule alati langusperiood, pädevaid otsuseid on aga vaja langetada igasuguses olukorras. Majandusliku seisundi hindamiseks kasutatakse finantsanalüüsi, selle tulemuste abil on võimalik avastada probleemseid kohti ettevõtte majandustegevuses ja leida sellest lähtuvalt võimalikult häid lahendusi.

Käesoleva lõputöö teema valiku põhjuseks on selle aktuaalsus. Kiire kasvuperiood majanduses on asendunud languse ja paigalseisuga. Samas on arengud kinnisvaraturul sõltuvuses majanduse üldisest olukorrast. Kinnisvaraettevõtete finantsolukord on sõltuvuses kinnisvaraturul toimuvatest arengutest. Võib öelda, et majanduslangusest pole puutumata jäänud ükski tegevusvaldkond. Ebastabiilne majanduskeskkond nõuab juhtidelt senisest ettenägelikumat ja ratsionaalsemat juhtimisoskust s.h finantsjuhtimisoskust. Oluline on välja uurida ja teadvustada, milline on ettevõtte finantsolukord, millised on tema finantsnäitajad, millised otsused aitavad kaasa jätkusuutlikkuse püsimisele.

Lõputöö eesmärgiks on analüüsida ettevõtte jätkusuutlikkust. Selleks, et eesmäärke saavutada, on püstitatud järgmised ülesanded:

1. Anda ülevaade finantsanalüüsi allikatest ja jätkusuutlikkuse analüüsi meetoditest.
2. Finantsanalüüsi meetodite abil analüüsida ettevõtte finantsolukorda jätkusuutlikkuse seisukohalt.

Lõputöö on jaotatud kaheks peatükiks. Esimeses peatükis ehk teoreetilises osas antakse ülevaade ettevõttest, selle tegevusvaldkonnast ja finantsseisundist ning finantsanalüüsi teoreetilistest alustest. Kirjeldatakse raamatupidamisaruandeid ja põhilisi kirjeid. Antakse

ülevaade horisontaal- ja vertikaalanalüüsidest ning jätkusuutlikkuse seisukohast olulistest suhtarvudest.

Töö teises osas analüüsitakse ettevõtte finantsnäitajaid kasutades 2006. - 2008. aasta raamatupidamisbilansist, kasumiaruandest ja rahavoogude aruandest saadud informatsiooni. Sõltuvalt tulemustest tehakse järeldused ettevõtte jätkusuutlikkuse kohta. Analüüsimisel kasutatakse horisontaal- ja vertikaalanalüüsi ning suhtarvude analüüsi. Lisaks esitatakse analüüsitava ettevõtte ja selle tegevusvaldkonna lühitutvustus.

Uurimuse teostamiseks kasutatakse kvantitatiivset uurimismeetodit – andmete analüüs, nende esitamine numbrite ja tabelite kujul.

Lõputöö praktiline väärtus seisneb selles, et annab ülevaate kinnisvaraettevõtte finantsolukorrast.

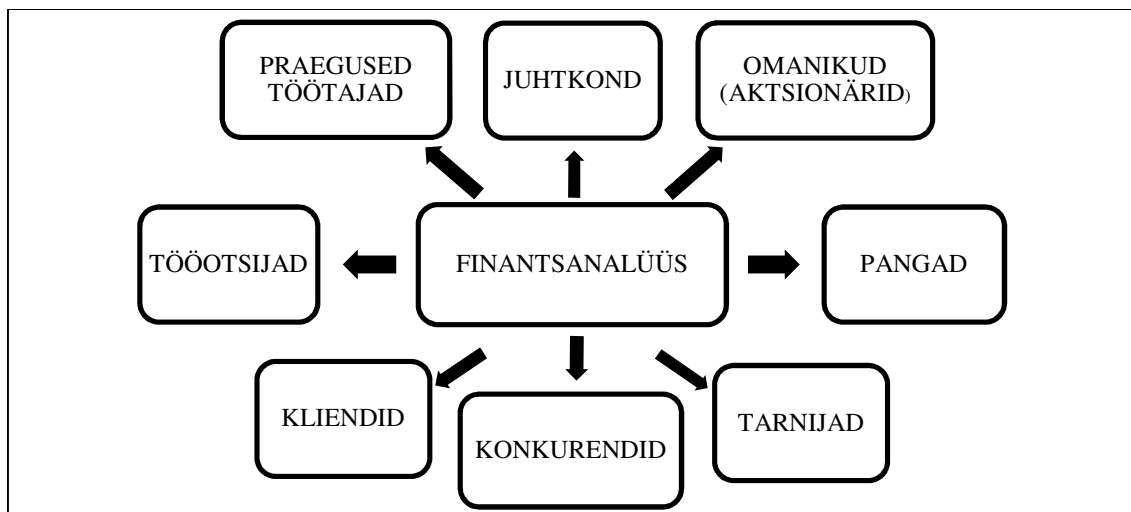
Töö kirjutamisel kasutab autor eestikeelset erialast kirjandust, töö kirjutamise hetkel kehtivaid ja seotud normatiivakte, kinnisvaraettevõtte 2006. – 2008. aasta finantsaruandeid.

1. FINANTSANALÜÜSI MEETODID JA TEOREETILISED ALUSED

1.1. Ettevõtte jätkusuutlikkuse analüüsi allikad

Ettevõtte loiakse enamasti eesmärgiga teenida kasumit. Eesmärkide saavutamise vahendid on finantsanalüüs, finantsplaneerimine, finantskontroll. Antud töös käsitleb autor mainitud vahenditest finantsanalüüsi, millest rääkides mõistetakse ettevõtte möödunud, käesoleva ja tulevikus oodatava rahandusliku olukorra hindamist.¹

Järgneval joonisel on ära toodud võimalikud huvigrupid, kes oma tegevuses võivad lähtuda finantsanalüüsi tulemustest.



Joonis 1. Finantsanalüüsist huvitatud grupid²

Igal huvigrupp leiab analüüsitulemustest vastused just teda huvitavatele küsimustele:

¹ Asta Teearu ja Erik Krumm, *Ettevõtte finantsjuhtimine* (Taliinn: Pegasus, 2005), lk 15

² Jaan Alver ja Lauri Reinberg, *Juhtimisarvestus: Teine, täiendatud väljaanne* (Tallinn: Deebet, 2002), lk 299, autori joonis

- kas firma on maksuvõimeline?
- millisel positsioonil asub firma võrreldes konkurentidega?
- kas ettevõtte teenib piisavalt kasumit?
- kas tegevust jätkatakse ka tulevikus ehk kas ta on jätkusuutlik?

Töös keskendubki autor viimasele küsimusele, tuues näiteks kinnisvaraettevõtte Arco Vara AS. Jätkusuutlikkust võib defineerida kui ettevõtte ellujäämisvõimet. Ellujäämisvõimelised on need firmad, mis suudavad teenida kasumit. Ettevõtte jaoks tähendab jätkusuutlik areng selliseid tegevusi, mille tulemusena ta rahuldab enda ja lisaks sellele ka aktsionäride, klientide, töötajate, tarnijate, laenuandjate ja lähiümbruskonna elanike tänased vajadused, samas kaitstes, säilitades ja arendades neid haruldasi inim- ja loodusressursse, mida ta vajab oma edaspidiseks arenguks.³

Jätkusuutlikkust võib vaadelda läbi kolme dimensiooni⁴:

- majanduslik jätkusuutlikkus kui ettevõtte tegevuse otsene ja kaudne, positiivne ja negatiivne majanduslik mõju erinevatele huvigruppidele, lähiümbrusele, riigile ja maailmale;
- keskkonnaalane jätkusuutlikkus kui ettevõtte tegevuse mõju elus ja eluta loodusele;
- sotsiaalne jätkusuutlikkus kui ettevõtte tegevuse mõju sellele sotsiaalsele süsteemile, kus ta tegutseb.

Autor keskendub esimesele ehk majanduslikule jätkusuutlikkusele. Selle hindamiseks kasutatakse erinevaid finantsanalüüsi meetodeid, lähteandmed analüüsi läbiviimiseks saadakse raamatupidamise aruandlusest.

Raamatupidamise aastaaruande eesmärk on anda ülevaade ettevõtte finantsseisundist, majandustulemustest ja rahavoogudest. Selle koostamisele eelneb kõigi bilansikirjete põhjalik ülevaatamine. Põhiaruannetena on aastaaruandes ettevõtte bilanss, kasumiaruanne,

³Janno Reiljan, *et al.*, „Ettevõtluse jätkusuutlikkuse hindamise teoreetilised alused“, Tiia Vissak, *Eesti arengu jätkusuutlikkuse regionaalsed probleemid* (Tartu Ülikooli kirjastus, 2005) 169-181, lk 170

⁴ samas, lk 175-177

rahavoogude aruanne ja omakapitali muutuste aruanne. Võrreldavatena tuleb esitada aruandeaasta ja sellele eelnenud majandusaasta arvnäitajad.⁵

Firma finantsseisundi kirjeldamiseks kasutatakse kolme põhilist finantsaruannet: raamatupidamisbilanss, kasumiaruanne ja rahavoogude aruanne.

Bilanss iseloomustab ettevõtte varade paigutust (aktiva) ja nende moodustamise allikaid (passiva) rahalises väljenduses mingi ajaperioodi lõpuks.⁶ Varade ja võlgnevuste vahe on firma puhasväärtus ehk omakapital. Kõik bilansis kirjas olev kajastab minevikulisi maksumusi mitte praegust väärtust. Aktivakirjed järjestatakse likviidsuse järgi, passivakirjed lühiajalistest kohustustest pikemaajaliste poole.⁷

Varad on objektid, mida firma valdab ja mille kasutamisest saab kasumit. Asja või õiguse varaks liigitamisel peab see vastama kolmele tingimusele:⁸

- eeldatav positiivne sissetulek, st sissetulek peaks olema suurem kui sellega seotud väljaminek;
- ettevõttel on eelnevate tehingute tagajärjel tekkinud õigus vara kasutada ja kontrollida;
- vara maksumust saab usaldusväärselt ja objektiivselt mõõta.

Vara on jaotatud gruppidesse. Raha, likviidne vara ja edasimüümiseks ostetud vara on eraldatud materiaalsest ja immateriaalsest põhivarast. Materiaalne põhivara on ainelise vormiga – seadmed, hooned, maa. Mitteineline vormiga on litsensid, autoriõigused, patendid.⁹

⁵ IMG Konsultant AS. Toomas Villemis Audiitorbüroo, *Majandusaasta aruande koostamise põhimõtted* (Tallinn: Raamatupidaja.ee OÜ, 2003), lk 5-8

⁶ Mare Rebane ja Anu-Ell Visberg, *Sissejuhatus raamatupidamisse. Raamatupidamise alused* (Tallinn: Külim, 1996), lk 13

⁷ Jüri Rünkla, *Ärianalüüs* (Tallinn: Külim, 2003), lk 44

⁸ Lauri Reinberg, *Firma aastaaruanne* (Tallinn: Deebet, 1999), lk 17-18

⁹ Tallinna Tehnikaülikooli Majandusarvestuse instituut, *Majandusarvestus ja finantsjuhtimine III* (Tallinn: AS Atlex, 2001), lk 10

Kohustused on ettevõtte võlad, mis nõuavad tulevikus varast loobumist. Eristatakse lühiajalisi (maksetähtaeg kuni üks aasta) ja pikaajalisi kohustusi. Kohustused on võetud või need on tekkinud, et luua varasid.

Omakapital iseloomustab seda osa ettevõtte varast, mis kuulub omanikele. Omakapitali miinimumsuurus sätestatakse äriseadustikus.¹⁰ See on omanike nõude kogusumma, mis realiseerub täielikult ettevõtte likvideerumisel.¹¹

Omakapitali bilansikirjete järjestus on järgmine:¹²

- aktsiakapital või osakapital nimiväärtuses - aktsiakapital moodustub aktsionäride või osanike poolt tehtud rahalistest ja mitterahalistest sisse maksetest;
- ülekurs - kujuneb, kui aktsia väljalaskehind on suurem selle nimiväärtusest;
- oma osad või aktsiad (miinuses) - oma aktsiad või oma osad on väljalastud ja tagasiostetud aktsiad või osad, mis ei ole ametlikult kustutatud ja on valmis kordusväljalaskmiseks;
- kohustuslik reservkapital ja muud reservid - kohustuslik reservkapital moodustatakse aruandeaasta kasumist, reservid moodustatakse üldkoosoleku otsuse alusel aruandeaasta puhaskasumist või ka eelmiste perioodide jaotamata kasumist;
- eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum) - eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum) on möödunud majandusaastal tekkinud ent jaotamata kasum (kahjum);
- aruandeaasta kasum (kahjum);
- omakapital kokku.

Kasum ja kahjum on aruandeperioodide tulude ja kulude vahe. Tulud on sissetulekud, mis toovad kaasa varade suurenemise või kohustuste vähenemise, kulud on väljaminekud, mis toovad kaasa varade vähenemise või kohustuste suurenemise.

Kasumiaruanne on finantsaruande osa, mis näitab mingi perioodi vältel saadud kasumeid ja kahjumeid. Aruanne näitab sammhaaval, kuidas müügituludest üksikute kuluartiklite

¹⁰ Äriseadustik, 15.02.1995, jõustunud 1.09.1995 -RT I 1995, 26-28, 355... RT I 2010, 9, 41, § 136, 222

¹¹ Reinberg, *Firma aastaaruanne*, supra nota 8, lk 44

¹² IMG Konsultant AS, *Majandusaasta aruande koostamise põhimõtted*, supra nota 5, lk 26

mahaarvamisel kujuneb ettevõtte puhastulu.¹³ Kasumiaruande jaoks on Raamatupidamise seaduses sätestatud kaks skeemi,¹⁴ iga ettevõtte võib valida endale sobiva. Kasumiaruande analüüsimisel tuleb arvestada, et selles kajastub raamatupidamise dokumentaalselt kontrollitav osa ja palju äritegevuses olulist jääb seal kajastamata. Tulud ja kulud fikseeritakse tekkepõhise printsiibi järgi, seega ei pruugi see aruanne näidata tegelikku rahade laekumist või väljaminekuid.

Kasumiaruandes liigitatakse firma tulud ja kulud kolme rühma – äritegevus ehk teenuste ja kaupade müük; majandustegevus, kus lisaks ärituludele/-kuludele võetakse arvesse ka finantstulud/-kulud, ning erakorraline tegevus, mida ettevõtte tavategevuses ei kohta.¹⁵

Rahavoogude aruanne on raamatupidamisaruanne, mis kajastab raamatupidamiskohustuslase aruandeperioodi rahavoogusid.¹⁶ Rahavood jagunevad kolme kategooriasse:

- rahavood põhitegevusest
- rahavood firma investeeringutest
- rahavood finantseerimistegevustest

Esimene kategooria muudab kasumiaruande tekkepõhiselt arvestuselt kassapõhisele. Jälgides rahavoogude positiivset või negatiivset märki, saab teada, kust raha on juurde saadud ja kuhu kulutatud.¹⁷

1.2. Jätkusuutlikkuse analüüsi meetodid

Kõiki eelmises alapeatükis nimetatud aruandeid saab analüüsida ja selle tulemusel teha järeldusi ka jätkusuutlikkuse kohta. Finantsanalüüsi läbiviimiseks on võimalik kasutada erinevaid meetodeid. Põhilised meetodid on järgmised:

- horisontaalanalüüs

¹³ Rünkla, *Ärianalüüs*, supra nota 7, lk 46

¹⁴ Raamatupidamise seadus, 20.11.2002, jõustunud 1.01.2003 - RT I 2002, 102, 600... RT I 2010, 9, 41, lisa 2

¹⁵ Reinberg, *Firma aastaaruanne*, supra nota 8, lk 54

¹⁶ Raamatupidamise seadus, supra nota 14,

¹⁷ Madis Peterson, *Finantsanalüüs: Finantsjuhtimine. Kapitaliturud ja intressimäärad. Finantsaruanded ja finantsuhtarvud* (Tallinn: Külim, 2000), lk 142

- vertikaalanalüüs
- suhtarvude analüüs

Horisontaalanalüüsi puhul võrreldakse mitme perioodi näitajate väärtusi, avaldades need nii rahalisel kui protsentuaalsel kujul. Iga esitletud näitaja muutusi võrreldes eelmise aastaga on käesoleval aastal võimalik näha nii rahas kui protsentides. Bilansi horisontaalne analüüs näitab, millises ulatuses on bilansikirje jääk muutunud aastast aastasse. Kasumiaruande horisontaalne analüüs näitab kulude ja tulude kasvu.¹⁸

Vertikaalanalüüsil vaadeldakse erinevate komponentide omavahelisi suhtelisi osatähtsusi. Selleks arvutatakse üksikute näitajate osakaal mingist kogumist. Bilansi puhul võetakse 100% võrdseks kogu aktiva või passiva, kasumiaruande analüüsi puhul müügitulu. Bilansis on võimalik näha erinevate aktiva- ja passivaartiklite suhtelist tähtsust, kasumiaruandes mõista eri kululiikide osamäära müügitulemist kasumi kujunemisel.¹⁹

Suhtarvude analüüs on finantsaruannete analüüsi üks põhiinstrumente. Üksikuid suhtarve arvutati juba XIX sajandil, seega on sellel enam kui sajandipikkune ajalugu.²⁰ Suhtarv on kahe või enama näitaja jagatis, mida väljendatakse kordades, protsentides, päevades ja/või kroonides.²¹ Analüüsi käigus võrreldakse ettevõtte suhtarve eelnevate aastate näitajatega, plaaniandmetega, majandusharu keskmistega, vajadusel ka konkurentide andmetega.²² Võrdlemisel peab aga tähelepanu pöörama arvutamise meetodikale, see võib olla erinev.

Rahandussuhtarve liigitatakse erinevate autorite poolt erinevalt. Sergei Tšistjakov on jaganud need viide põhigruppi:²³

- lühiajalise maksevõime ehk likviidsuse näitajad
- efektiivsuse näitajad ehk varade kasulikkuse näitajad
- pikaajalise laenukasutuse ehk finantsstimulaatorimõju näitajad

¹⁸ Rita Ilisson, *Finantsanalüüs ja -planeerimine* (Tallinn: Printon trükikoda, 2004), lk 79.

¹⁹ Rünkla, *Ärianalüüs, supra nota 7*, lk 60.

²⁰ Alver, *Juhtimisarvestus, supra nota 2*, lk 304.

²¹ Teearu, *Ettevõtte finantsjuhtimine, supra nota 1*, lk 17

²² Reinberg, *Firma aastaaruanne, supra nota 8*, lk 76

²³ Sergei Tšistjakov, *Finantsanalüüs ja selle meetodid* (Vana-Võidu, 1996), lk 21

- tasuvuse ehk rentabluse näitajad
- turuväärtuse näitajad

Käesoleva töö eesmärgiks on eelkõige uurida ettevõtte jätkusuutlikkust. Selle eesmärgi saavutamiseks keskendutakse suhtarvudele, mis on osutunud jätkusuutlikkuse uurimisel kõige olulisemaks ja annavad kõige rohkem infot²⁴:

- finantsvõimenduse suhtarvud
- likviiduse suhtarvud
- rentabluse suhtarvud

Eristatakse kahte liiki võimendust – tegevusvõimendus ja finantsvõimendus, mõlemad mõjutavad firma üldist riskitaset ja aktsiate turuhinda. Võimendus on seotud püsivkuludega.²⁵ Tegevusvõimendus kajastab ettevõtte tegevusriski ja seda iseloomustatakse püsivkulude osatähtsusega kogukuludes, mida suurem see on, seda suurem on ettevõtte tegevusvõimendus ja seega ka tegevusrisk. Suure tegevusvõimendusega firma ärikasum on müügikäibe kõikumiste suhtes tundlikum kui väikese tegevusvõimendusega firma oma.²⁶

Finantsvõimendus on seotud finantseerimistegevuse püsivkuludega. Finantsvõimendus on intressikuludega seotud võõrkapitali kasutamine ettevõtte tegevuse finantseerimiseks. Reeglina ei piisa normaalseks majandustegevuseks ettevõtte omakapitalist, seetõttu ettevõtte võtab laenu ehk võimendab ennast.²⁷

Likviidsuse ja maksevõime analüüs on üks olulisemaid, sest ettevõtete pankrotte põhjustab peamiselt maksevõimetus. Mõned autorid peavad oluliseks eristada mõisteid likviidus ja maksejõuetus.²⁸ Likviidsuse all mõistetakse lühiajalist maksevõimet ja maksevõime all mõistetakse pikaajalist arvete tasumise võimet. Likviidsust mõjutavad firma finantsstruktuur,

²⁴ Aaro Hazak ja Kadri Männasoo, „Ettevõtte jätkusuutlikkuse mõjutegureid on keeruline hinnata“, *Ärielu* (2007)

²⁵ Alver, *Juhtimisarvestus, supra nota 2*, lk 317

²⁶ samas, lk 113-115

²⁷ samas, lk 317

²⁸ Margus Kõomägi, *Äriarandus* (Tartu Ülikooli kirjastus, 2006), lk 119

aga ka sellise tegevusaspektid nagu juhtide oskused ja kogemused, toodang, tööstusharu elujõulisus.²⁹

Varade likviidsuse all mõeldakse ettevõtte varade võimet muutuda rahaks kui kõige likviidsemaks maksevahendiks. Samas võib seda defineerida kui õigel ajal arvete tasumise võimet. Kõige likviidsem vara on raha, sellele järgnevad kõrglikviidsed väärtpaberid, edasi ostjate debitoorne lühivõlg. Likviidse vara mõiste ei laiene varudele, ettemaksetele ja põhivarale.³⁰

Maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte võimet kreditoride nõudeid katta. Maksevõime indikaatoriteks on järgmised suhtarvud:³¹

- puhas käibekapital – väljendab summat, mille võrra käibevarade maksumus on suurem lühiajaliste kohustuste summast;
- lühiajalise võlgnevuse kattekordaja – näitab ettevõtte võimet katta kreditoride lühiajalised nõuded käibevaradega;
- maksevõime kordaja ehk kiireloomuliste maksete tase – näitab ettevõtte võimet katta oma kiireloomulisi kohustusi kreditoride ees varusid müümata;
- maksevalmiduse kordaja (likviidsuskordaja) – näitab, millise osa oma lühiajalistest kohustustest on firma võimeline kohe tasuma.

Rentaablus on ettevõtte võime saada kasumit. Rentaablussuhtarvud iseloomustavad firma finantsedukust ning efektiivsust kasumi teenimisel. Reeglina väljendatakse seda protsentides. Kasumit võrreldakse erinevate näitajatega - müügikäibega, koguvarega, omakapitaliga.³² Rentaabluse analüüs näitab, millised tegurid millisel määral on mõjutanud ettevõtte kasumi kujunemist.

Analüüsi teostamisel kasutatakse kolme põhilist rentaablusnäitajate rühma:³³

- müügikäibe rentaablus – näitab kasumi osatähtsust müügikäibes;

²⁹ Vambola Raudsepp, *Finantsjuhtimise alused. Ettevõtte rahandus* (Tallinn: Külim, 1999), lk 140

³⁰ Alver, *Juhtimisarvetus, supra nota 2*, lk 307

³¹ Raudsepp, *Finantsjuhtimise alused, supra nota 29*, lk 141-142

³² Reinberg, *Firma aastaaruanne, supra nota 8*, lk 83

³³ Teearu, *Ettevõtte finantsjuhtimine, supra nota 1*, lk 27-29

- varade rentaablus – näitab varade kasutamise tulemuslikkust;
- omakapitali rentaablus – näitab omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali tasuvust.

Rahandussuhtarvude valemid, mida autor töös jätkusuutlikkuse analüüsimiseks kasutab, on koondatud parema ülevaatlikkuse huvides allolevasse tabelisse. Suhtarvude analüüs teostatakse lõputöö teises peatükis.

Tabel 1. Töös kasutatavad rahandussuhtarvud

Finantsvõimenduse aste = ärikasum / kasum majandustegevusest
Tegevusvõimenduse aste = ärikasumi muutus protsentides / müügikäibe muutus protsentides
Maksevõime tase = käibevara / lühiajalised kohustused
Happetest = käibevara – varud – ettemaksud / lühiajalised kohustused
Vahetu maksevõime kordaja = raha + rahastatavad väärpaberid / lühiajalised kohustused
Müügikäibe puhasrentaablus = puhaskasum / müügikäive
Koguvara puhasrentaablus = puhaskasum / perioodi keskmine koguvara
Omakapitali puhasrentaablus = puhaskasum / omakapital

Lisaks erinevatele suhtarvudele, on ettevõtte finantsseisundi iseloomustamiseks võimalik kasutada ka pankrotiohu analüüsi. Pankrot on mingi majandussubjekti või firma majandustegevuse lõppemine vaesumisega sellises ulatuses, et firma muutub maksejõuetuks. Võib öelda, et pankrot on sellise majandustegevuse tagajärg, kus rikkust kulutatakse rohkem kui seda toodetakse.³⁴ Pankrotiseaduse kohaselt on pankrot üksnes kohtuotsusega välja kuulutatud võlgniku maksejõuetus. Maksejõuetus on võlgniku suutmatus rahuldada võlausaldaja nõudeid, kusjuures suutmatus ei ole võlgniku majanduslikust seisundist tulenevalt ajutine.³⁵

³⁴ Kalev Jaik, *Majandusalased mõisted* (Tartu, 2008), lk 209

³⁵ Pankrotiseadus, 22.01.2003, jõustunud 1.01.2004 - RT I 2003, 17, 95... RT I 2009, 68, 463, §1, lg1, lg2

Pankrotiohtu on võimalik prognoosida, viies läbi vastava analüüsi. Selleks kasutatakse valemeid, kus tundmatud asendatakse ettenähtud suhtarvudega. Pankrotiohu analüüs on oluline kõigile huvigruppidele, kes lähtuvalt tulemustest saavad langetada otsuseid ja planeerida edasist tegevust.³⁶

Üks rahvusvaheliselt enam levinud meetod pankrotiohu prognoosimiseks on USA majandusteadlase, Eduard Altmani, pankroti valem ehk Altmani Z-seisu võrrand. Selle valemi arvutamiseks on peaaegu kõik vajalikud andmed bilansist kättesaadavad. Valemi tulem saadakse nelja liidetava summana. Prognoos sõltub näitaja Z väärtusest, kui $Z > 2,6$, on ettevõtte finantsseisukord hea, kui $Z < 1,1$, tähendab see suurt pankrotiohtu. Kui Z väärtus jääb 1,1 ja 2,6 vahele, näitab see ebastabiilset finantsseisukorda.³⁷ Z-seisu võrrand ei iseloomusta mitte ainult ettevõtte pankrotiohtu, vaid finantsseisundit tervikuna.

³⁶ Käesolev töö: Joonis 1. Finantsanalüüsist huvitatud grupid

³⁷ Teearu, *Ettevõtte finantsjuhtimine*, supra nota 1, lk 34

2. AS ARCO VARA FINANTSNÄITAJATE ANALÜÜS JA JÄTKUSUUTLIKKUSE HINDAMINE

2.1. AS Arco Vara üldiseloostus ja tegevusvaldkond

AS Arco Vara on Baltimaade juhtiv kinnisvarakontsern, mille peakontor asub Tallinnas. Arco Vara AS asutati 1992. aastal. Esialgu tegutses ettevõtte vahendusbüroona. Kui 1993. aastal asutati Arco Vara Saare büroo, oli firma laienenud väljaspoole Tallinnat. Teadaolevalt esimene kinnisvaratehing iseseisvunud Eestis tehti Arco Vara osalusel. 1994. aastal asutati lisaks ka Pärnu büroo ja järgmisel aastal laiendati tegevust Lõuna-Eestisse. 1997. aastal laiendati tegevust ka teistesse Balti riikidesse, esialgu Lätisse. 2000. aastal avati Arco Vara esindus Leedus, Vilniuses. 2005. aastal laienedi Ukrainasse, järgneval aastal Bulgaariasse ja Rumeeniasse. 2007. aasta 21. juunil noteeriti Arco Vara aktsiad Tallinna Börsil.³⁸

2008. aasta lõpu seisuga kuulus kontserni 29 tütarettevõtet, 17 ühissettevõtet ning 1 sidusettevõtet. 2007. aastal töötas kontsernis 664 inimest, sellele järgnenud aasta lõpuks oli töötajate arv langenud 396 inimeseni. Neile maksti töötasu koos kaasnevate maksudega 129,3 mln krooni. 2009. a märtsi seisuga töötas kontsernis kokku u 250 inimest. Keeruline seis majanduses on mõjutanud kontserni tegevusplaane ja otsuseid.

2008. aastal oli ettevõtte bilansimaht 1,8 miljardit krooni, realiseerimise netokäive oli 18,7 miljonit ja ettevõtte puhaskasumiks kujunes 106 miljonit krooni.

2008. aasta lõpu seisuga oli ettevõttel 1767 aktsionäri. Emitteeritud aktsiaid oli kokku 95 284 150. Detsembri lõpu seisuga sulgus aktsia hind tasemel 2,82 krooni, aastaga oli aktsia hind

³⁸ Arco Vara AS „Arco Vara ajalugu“, /www.arcorealestate.com/firmast/ajalugu, 31.03.2010

langenud 88,3 krooni. Ettevõttele kuulus 450 000 omaaktsiat soetusmaksumusega 8,87 krooni.³⁹

Sõnastatud on nii missioon, visioon kui ka põhiväärtused. Missiooniks on olla parim ja hinnatud kõikehõlmavate kinnisvaralahenduste pakkuja, visioon on saada kinnisvara võrdkujuks, põhiväärtused on partnerlus, usaldusväarsus, professionaalsus, hoolivus, vastutustunne.

Arco Vara grupi tegevus on jaotatud kolme divisjoni vahel:

- ehitusdivisjon, mis tegeleb ehitusega, tootmisega ja ka hooldus- ning haldusküsimustega;
- arendusdivisjon, mis tegeleb kinnisvaraarenduse ja planeerimisega;
- teenindusdivisjon, mis tegeleb kinnisvara hindamise ja vahendamisega, lisaks ostu, müügi ja haldusega seotud teenustega.

Ettevõtte struktuurijoonis on toodud lisas 1.

Arco Vara AS on olnud sponsoriks erinevatele inimestele ja ettevõtmistele. 2009. aastal toetas ettevõtte Vene Teatrit, Jalgpalliklubi Nõmme Kalju ja kõnniroboti soetamist, mis on hädavajalik ajutrauma tagajärjel ratastooli jäänud inimeste taastusraviks. Varasematel aastatel on toetust saanud muuhulgas Kristiina Šmigun, Jaak Mae, rahvusvaheline suusatamise MK-etapp Otepääl.

Kuna käesolevas töös on vaatluse all kinnisvaraettevõtte, mille tegevust reguleerivad kinnisvaraturul toimuvad muutused, annab autor järgnevalt ülevaate kinnisvaraturu olemusest.

Kinnisvaraturg on mõtteline keskkond, kus kohtuvad ja teevad tehinguid kinnisvaratehingutes osalejad. Turu käivitab ostujõuline nõudlus, see on kinnisvara kogus, mille ostjad on nõus antud hinna juures turult omandama. Pakkumine on kinnisvara kogus, mille arendajad, omanikud on nõus antud hinna juures turule tooma. Kinnisvara omandab turuväärtuse (hind,

³⁹ Äriregister, Arco Vara AS majanduaasta aruanne 2008, www.ariregister.rik.ee (04.04.2010)

mille juures müüja on nõus müüma ja ostja ostma) pakkumise ja nõudluse käigus. Stabiilses turusituatsioonis tekib kinnisvarale aja jooksul tasakaaluhind, ehk hind ja kogus on sobivad ja ostaja ning müüja on valmis tehingut sõlmima. Sarnase asukohaga ja sarnaste objektidega kindlal ajavahemikul tehtud tehingute põhjal saab arvutada objekti keskmise hinna.⁴⁰ Arvestama peab, et keskmine hind on teoreetiline ja seda ei saa pidada iga sarnase objekti turuväärtuseks.

Kinnisvaraturu toimimiseks peavad olema teatud majandusliku eeldused. Eelkõige üldine majanduskasv ja positiivne või nulliive, samas on oluline elatustaseme teatud miinimum, sest ostjad peavad olema võimelised elamispenda soetama. Vajalik on ka ühiskonna rikkuse akumulereerumine ehk säästude tekkimine.

Majandus toimib tsükliliselt, on tõusu, õitsengu, languse ja madalseisu perioode. Majanduse tsüklilisus kandub teatud ajalise nihkega üle ka kinnisvaraturule. Stabiilses majanduskeskkonnas, kui majanduskasv on madal või peatumas, kasvab kinnisvaraturg kiiresti, tõusevad hinnad ja üüritase, ehitatakse palju. Majanduskasvu aeglustumisel hinnad stabiliseeruvad või hakkavad langema, ehitus peatub. Edasise majanduslanguse korral tabab kinnisvaraturgu järsk langus, tekib palju vakantseid objekte, nii senistest loobumise kui varemplaneeritute valmimise tagajärjel. Majanduse tõusul jääb olukord kinnisvaraturul ja ehituses endiselt vaikseks, kuna tarbimistase on veel liiga madal aga pakkumine on suur. Majanduse edasisel kasvamisel hakkab olukord paranema. Tsükli pikkus varieerub sõltuvalt piirkonnast, see võib ulatuda 4-20 aastani.⁴¹

Ei ole võimalik langetada juhtimis- ja finantsotsuseid lähtudes ainult firmasisestest näitajatest. Alati peab arvestama ka üldise ümbritseva keskkonnaga. Firma tegutsemisvõimalusi mõjutab otseselt või kaudselt majanduslik seisund, konkurents, poliitiline olukord, ühiskonna seisund. Ettevõtte võimalusi piiritleb majanduse tsükli faas, olgu tegemist siis õitsengu, languse, madalseisu või tõusuga. Samas ei mõjuta see kõiki samalaadselt ja

⁴⁰ Madis Kaing, *Kinnisvara alused* (Tartu: Atlex, 2007), lk 49

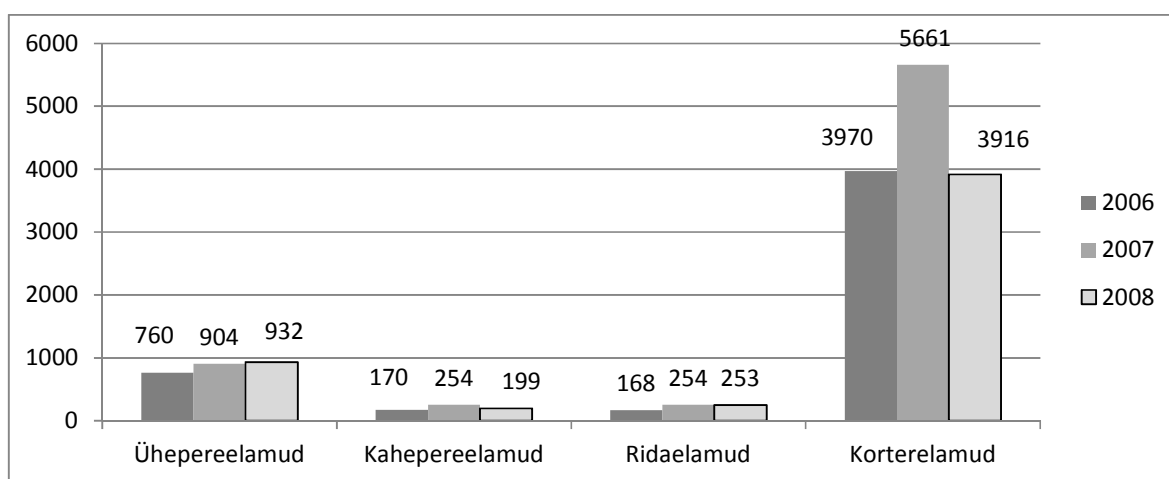
⁴¹ samas, lk 51-52

ühtmoodi. Ärikeskkonna sesundis toimunud muutustes tuleks näha tendentse ja seaduspärasusi, siis on võimalik neid ettevõtte võimaluste ja väljavaadetega siduda.⁴²

Muutused maailma majanduses puudutavad iga riiki üksikult. Käesolevas töös analüüsitakse perioodi aastatel 2006-2008, mil kiirele majanduskasvule järgnes järsk langus. Kinnisvaraettevõtte majanduslikku olukorda mõjutavad eelkõige kinnisvaraturul toimuvad arengud.

Kinnisvaratehingute arv ja nende väärtus hakkas suurenema 1990. aastate alguses. Aastad 2004 – 2006 tähendasid suurt tehingute arvu ja enneolematut elavust kinnisvaraturul. 2007. aastal algas jahtumine, mis päädis suure langusega. Vähenes tarbijate ostujõud ja kindlustunne. 2008. aastal karmistasid pangad laenuitingimusi, mis vähendas veelgi nõudlust uute eluruumide järele.

Elamuehitus saavutas rekordtaseme 2007. aastal, kui kasutusse lubati 7073 uut eluruumi. Eelmisel aastal oli see arv olnud 5068 ja järgmisel 5300. Graafiliselt on 2006 - 2008 aasta näitajad ära toodud alljärgneval joonisel, kajastades kasutusse lubatud eluruume elamutüübi järgi.



Joonis 2. Kasutusse lubatud eluruumid elamu tüübi järgi 2006-2008⁴³

⁴²Rünkla, *Ärianalüüs*, supra nota 7, lk 127-128

Kinnisvarabuumi kõrghetk oli 2006. aastal, sellele järgnes kasvutempo aeglustumine. Vähenes nii tehingute arv kui nende väärtus. Kuigi suurim tehingute arv ja maht oli 2006. aastal, saavutas kinnisvaratehingu keskmine väärtus maksimumi aasta hiljem. 2008. aastal vähenesid kinnisasja hinnad sõltuvalt piirkonnast kuni viiendiku võrra, 2009. aasta alguses vähenes hind veel, keskmiselt neljandiku võrra, kõige suuremas ulatuses 45%.

Kinnisvarabürood vahendavad keskmiselt 10% kõigist kinnisvara ostu-müügi tehingutest. Hoolimata väikesest protsendist, kajastavad need tehingud siiski selgelt trende. 2006. aastal kallines hüppeliselt eluruumi ruutmeetri hind, kõige suuremas ulatuses kuni 56%, aasta hiljem kuni 17%. Peale seda algas ruutmeetri hinna langus. 2008. aastal langes hind kuni 10%, kuid 2009. aasta alguses langesid hinnad tagasi 2005. aasta tasemele. Seoses pankade laenuitingimuste karmistumisega ja majandusliku ebakindluse suurenemisega vähenes 2008. aastal ostumüügitehingute arv ja suurenes nõudlus rendipindade järele.

Üks elanikkonna ostujõu hindamise näitaja on elamispinna ruutmeetri hinna ja keskmise kuupalga suhe. 2006. ja 2007. aastal oli elamispinna ruutmeetri hinna ja keskmise kuupalga erinevus suurim — elamispinna ühe ruutmeetri eest tuli maksta ligi kaks kuupalka. 2008. aastal see erinevus vähenes. 2009. aasta esimesel poolel oli korterite ruutmeetri hind ligi viiendiku odavam kui keskmine brutokuupalk. Elanike ostujõud justkui ei vähenenud, kuid kinnisvaraturu olukorra paranemist ei järgnenud. Seda põhjustas ebakindlus tuleviku ees, töötus, rangemaks muutunud eluasemelaenude saamise tingimused jms. 2006. ja 2007. aastal, mil elamispinna ruutmeetri hinna ja kuupalga vahe oli suurim, olid kinnisvara hinnad üle paisutatud kergesti saadud laenude tõttu. Optimistlikud majandusprognoosid soodustasid kinnisvaraturu aktiivsust ja elamispinna ruutmeetri hinna suurenemist.⁴⁴

⁴³Olga Smirnova ja Merike Sinisaar, Elamuehitus ja kinnisvaraturu areng viimasel kümnendil. Eesti statistika kvartalikirj 4/09, lk 8. Autori joonis

⁴⁴Samas, lk 16

2.2. AS Arco Vara finantsnäitajate analüüs ja hinnang ettevõtte jätkusuutlikkusele

Ettevõtte finantsanalüüsi läbiviimiseks on autor aluseks võtnud 2006. - 2008. aasta finantsaruanded.

Kinnisvaraettevõtte bilansi horisontaalanalüüs toob välja muutuste dünaamika. Lisas 3 on toodud ettevõtte varade ja kohustuste rahaline ja protsentuaalne muutus aastatel 2006-2008. Võrreldes 2006. aastaga on 2007. aastal bilansimaht suurenenud 235%, rahalises vääringus oli muutus 1 350 355 000 krooni. Selline muutus näitab finantsjuhtimise head taset. 2008. aastal oli see võrreldes 2007. aastaga küll vähenenud, kuid seda vaid 5,2% ulatuses, jäädes nüüd umbes 99,5 miljoni kroonini.

Suurimaks muutujaks käibevara osas oli raha ja pangakontod, kus muutus 2007. aastal on lausa 4764%, kasvades 14 miljonilt ligi 688 miljonini. Sama kirje on suurim muutuja ka 2008. aastal, mil ta on langenud 82,9%, olles aasta lõpuks absoluutsummas 117 861 000 krooni. Nõuded ja ettemaksud suurenesid neil aastatel vastavalt 160,7% ja 72,1%. Käibevara suurenemine on oluline maksevõime säilitamise huvides.

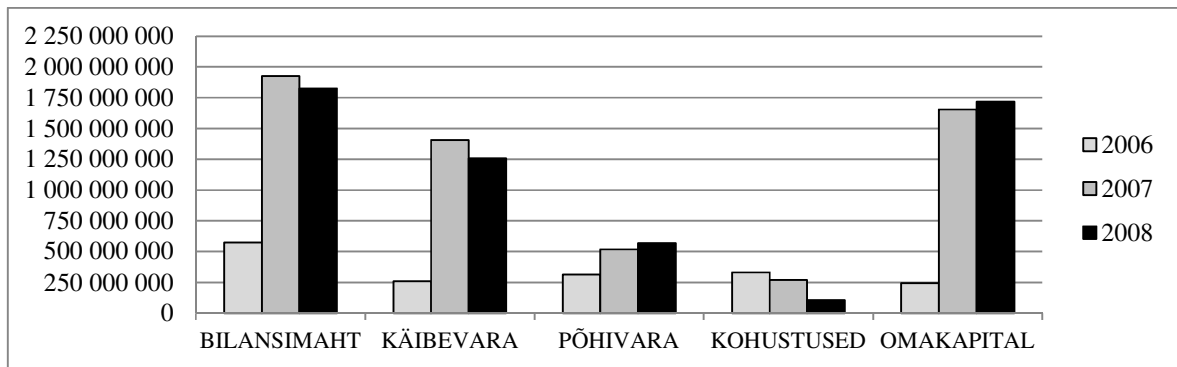
Põhivara osas on 2007. aastaks protsentuaalselt enim kasvanud materiaalne põhivara, 234,4%, samas materiaalse põhivara arvuline väärtus on 2008. aastaks langenud 64,9%. Muutus põhivara osas kokku oli vastavatel aastatel positiivne, 65,5% ja 9,3%.

Kohustused vähenesid aastal 2007 17,9%, muutus absoluutsummas 59 042 000 krooni, ja aastal 2008 veel 60,9%, muutus 165 021 000 krooni. Kui esimesel aastal lühiajalised kohustused kasvasid 31%, siis järgmisel aastal vähenesid 58,6%. Pikaajalised laenukohustused vähenesid 2007. aastal 84,4% ja 2008. aastal 99,4%. Kohustuste kogusumma 2008. aasta lõpuks oli 106 159 000 krooni.

Omakapitali osas toimus suur muutus 2007. aastal, kui 2006. aastal oli omakapital 243 899 000 krooni, siis järgmise aasta lõpuks oli see kasvanud 1 653 296 000 kroonini, muutus oli 577,9%. 2008. aastal oli muutus vaid 4%, omakapital oli kasvanud 1 718 895 000 kroonini.

Suurim muutuja protsentuaalselt oli ülekurs, 2007. aastal 478,9%. Aktsiakapital suurenes 2007. aastal, siis oli see 952 842 000 krooni, 2008. aastal jäi näitaja samaks. Reservkapital suurenes aasta-aastalt ning 2008. aastal oli see 31 463 000 krooni.

Alljärgneval joonisel on graafiliselt näha, kuidas on bilansielementide väärtus muutunud aastatel 2006-2008.



Joonis 3. Ettevõtte bilansielementide muutused aastatel 2006-2008⁴⁵

Bilansi horisontaalanalüüsist nähtub, et erinevatel aastatel on näitajad erinevad. 2007. aastal olid kõik näitajad, v.a kohustused tõusuteel, 2008. aastal aga valdavalt languses. Suurenenud oli põhivara ja omakapital.

Kasumiaruande horisontaalanalüüs (Lisa 4) näitab tulude ja kulude muutusi. 2007. aastal vähenes müügitulu 34%, muud äritulud suurenesid 261%. Turustus-, üldhaldus- ja muud ärikulud kasvasid vastavalt 179%, 96% ja 115%.

Finantstulud ja -kulud tütarettevõtte aktsiate osadelt kasvasid 6624%, muud finantstulud ja -kulud vähenesid 40%. Kasum enne maksustamist kasvas 3498%, samuti kasvas tulumaksukulu 179%. Aruandeaasta puhaskasum kasvas 439 532 000 krooni võrra ehk 4661%.

⁴⁵ Lisa 3. Autori joonis

2008. aastal kasvas müügitulu 83%. Turustus- ja üldhalduskulu vähenes vastavalt 46% ja 26%. Finantstulud ja –kulud tütarettevõtte aktsiate osadelt vähenesid 98%, muud finantstulud ja –kulud suurenesid 1009%. Kasum enne maksustamist vähenes 74 protsendipunkti võrra, tulumaksukulu suurenes 37%. Puhaskasumiks kujunes 106 752 000 krooni, mis oli eelneva perioodiga võrreldes 76% võrra väiksem.

Järgnevas analüüsis vaadeldakse kinnisvaraettevõtte bilansi- ja kasumiaruande vertikaalanalüüsi. Bilansi vertikaalne analüüs näitab bilansikirjete suhet bilansimahtu, kasumiaruande analüüs näitab iga kirje suhet müügituludesse.⁴⁶ Bilansi vertikaalanalüüs on esitatud lisa 5 ja kasumiaruande vertikaalanalüüs lisa 6.

Vaadeldes bilansi varade struktuuri, on näha, et käibevara ja põhivara osakaal on erinevatel aastatel erineva tähtsusega. 2006. aastal on põhivara osakaal suurem, 2007. ja 2008. aastal aga tunduvalt väiksem. 2008. aastaks on kasvanud muud lühiajalised nõuded ja vähenenud pikaajalised finantsinvesteeringud. Likviidsuse seisukohalt on sellised muutused head.

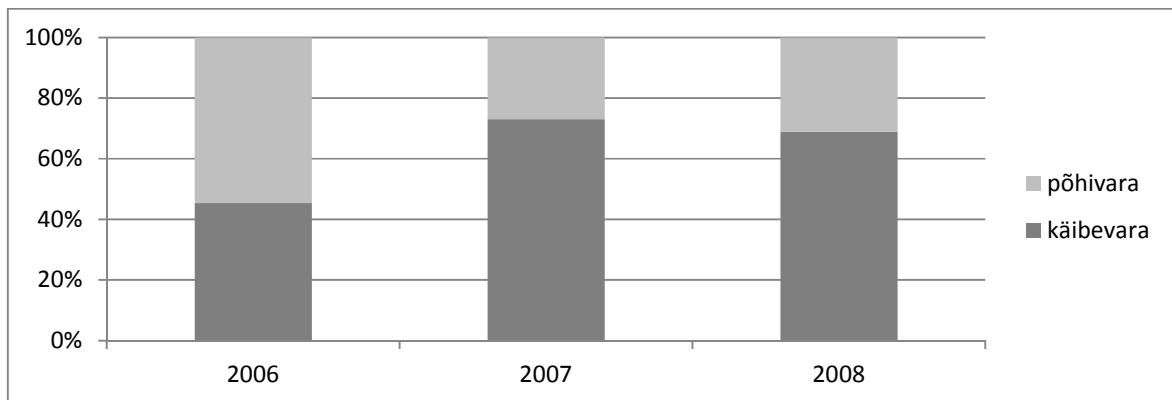
Käibevaradest suurim bilansikirje oli analüüsitavatel aastatel muud lühiajalised nõuded, 2008. aastal oli osakaal 60,2%. Raha ja pangakontod moodustavad 2006. aastal 2,5% varadest, 2007. aastal 35,7% ja 2008. aastal 6,5%.

Ettevõtte käibevarad katavad igal aastal lühiajalisi kohustusi, seega võib järeldada, et ettevõttel ei teki raskusi arvete, lühiajaliste kohustuste väljamaksmisega.

Stabiilsena on püsinud materiaalse põhivara osakaal, püsides vahemikus 0,2 (2008) – 0,6 (2006 ja 2007) protsenti. Immateriaalse põhivara osakaal jääb alla 0,1 protsendi. Pikaajalised finantsinvesteeringud moodustavad järjestikel aastatel 51, 25,4 ja 30,4 protsenti varadest.

Järgneval joonisel on näha käibevara ja põhivara osakaal varadest aastatel 2006 - 2008.

⁴⁶ Ilisson, *Finantsanalüüs*, supra nota 18, lk 79



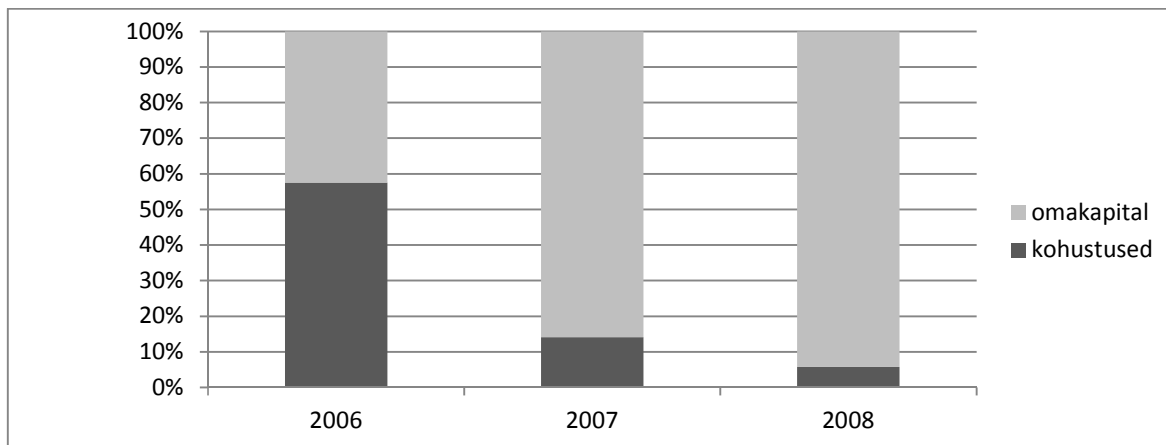
Joonis 4. Ettevõtte varade struktuur aastatel 2006-2008⁴⁷

Kui vaadelda kohustuste ja omakapitali vahet, on näha, et muutused aastate lõikes on suured. Kohustused jäävad vahemikku 5,8 - 57,5% ja omakapital 42,5 - 94,2%. Kõige suurem erinevus on aastatel 2006 ja 2008, esimesel juhul on kohustuste osakaal 57,5% ja omakapital 42,5%, teisel juhul moodustavad kohutused 5,8% ja omakapital 94,25. Jätksuutlikkuse seisukohast on selline tendents väga hea, ei teki ohtu, et suured intressikulud seavad ohtu ettevõtte maksujõulisuse.

Aksiakapital on püsinud valdavalt stabiilsena, moodustades järjestikel aastatel 53,0, 49,5 ja 52,2 protsenti, reservkapitali osatähtsus on püsinud vahemikus 0,1-1,7 protsenti.

Järgnevalt on graafiliselt ära toodud ettevõtte kapitali struktuur aastatel 2006-2008.

⁴⁷ Lisa 4. Autori joonis



Joonis 5. Ettevõtte kapitali struktuur aastatel 2006-2008⁴⁸

Kasumiaruande vertikaalanalüüsis vaadeldakse erinevate kirjete suhet müügituludesse, mis on võrdsustatud 100 protsendiga. Nii on võimalik hinnata kululiikide osatähtsusi kasumi moodustamisel.

Suurimad kulud läbi aastate on üldhalduskulud, moodustades järjestikel aastatel vastavalt 126%, 375% ja 152%. Finantskulude ja -tulude osas on muutuja suurim aastal 2007, kui suhe müügituludesse oli 4801%. 2006. aastal oli see näitaja 184% ja 2008. aastal 813%.

2006. aastal oli kasumi osatähtsus enne maksustamist 82%, tulumaksu kulu osatähtsus 21% ja aruandeaasta kasumi osakaal 61% müügitulust. 2007. aastal olid need näitajad vastavalt 4470%, 90% ja 4380% müügitulust ning 2008. aastal 637%, 68% ja 570% müügitulust. Nii müügitulu, tulumaksukulu kui aruandeaasta kasum on liikunud aastate lõikes üles-alla: 2007. aastal kasvanud ja järgmisel aastal taas langenud.

Bilanss näitab majandusüksuse rahajääki bilansipäeval, kuid ei näita miks ja millised muutused on toimunud. Kasumiaruanne kajastab tulusid ja kulusid kui raha allikate ning kasutamise võtmekomponente, kuid ei näita rahajäägi suurenemist või vähenemist. Infot raha tegeliku laekumise ja tegelike väljaminekute kohta annab rahavoogude aruanne, mis

⁴⁸ Lisa 4. Autori joonis

põhjustab ja koondab rahajäägis arvestusperioodi jooksul toimunud muutused.⁴⁹ Rahavoogude aruanne on esitatud lisa 7.

Rahavood äritegevusest on kõigil kolmel aastal miinusemärgiga, see suureneb aasta-aastalt, olles 2008. aastal absoluutarvuna -375 865 000 krooni. Ka investeerimistegevuse rahavood on läbi kolme aasta miinusemärgiga, siin on aga 2008. aastal kõige parem seis, absoluutarvuna on rahavoogude väärtus -71 918 000 krooni. Võrreldes eelneva aastaga suurenesid saadud intressid, lisaks toimus laekumine finantsinvesteeringute müügist.

Finantseerimistegevuse rahavood olid aastatel 2006 ja 2007 positiivsed, aastal 2008 aga negatiivsed. 2006. aastal laekus finantseerimistegevusest kokku 32 739 000 krooni ja 2007. aastal 848 992 000 krooni. 2007. aastal olid rahavood kokku positiivsed, teistel aastatel negatiivsed.

Põhiline ja kõige olulisem analüüsi meetod on rahandussuhtarvude arvutamine. Sõltuvalt analüüsi eesmärgist valitakse sobivad suhtarvud. Käesoleva töö esimeses peatükis on arvatavad suhtarvud piiritletud ettevõtte jätkusuutlikkuse analüüsimisega. Seega tulevad vaatluse alla võimendussuhtarvud, likviidsussuhtarvud ning rentaabluuse suhtarvud. Suhtarvude analüüsil kasutatakse kinnisvaraettevõtte 2006. - 2008. aasta finantsaruandeid. Järgnevalt arvatud suhtarvude valemid olid ära toodud töö esimeses peatükis. Autor alustab suhtarvude analüüsi võimendussuhtarvudest.

Finantsvõimenduse aste oli 2006. aastal -1,24, 2007. aastal -0,07 ja 2008. aastal -0,27. Kuna finantsvõimenduse aste on seotud ärikasumiga ja vaadeldavatel aastatel oli ärikasum negatiivne, on ka finantsvõimenduse aste negatiivne. Tegevusvõimenduse aste oli 2007. aastal 3,4 ja 2008. aastal -0,04. Ka tegevusvõimenduse juures on negatiivne näitaja seotud ärikasumi negatiivse väärtusega.

Enne likviidsussuhtarvude analüüsi peatub autor lühidalt käibekapitalil. Käibekapitali suurus võimaldab hinnata likviidsete varade reserve, mis on kasutatavad rahaliste sissetulekute ja

⁴⁹Juta Tikk, Finantsarvestus, täiendatud trükk (Tallinn: Valgus, 2008), lk 257

väljaminekute tasakaalustamiseks rahavoogude kriisi korral, samuti kahjude katmiseks, mis võivad tekkida väiksema likviidsusastmega käibevarade konverteerimisel rahaks. Puhaskäibekapitali vastu tunnevad kreditorid huvi, kuna see näitab, kui suures summas on käibevara finantseerimiseks kasutatud püsiallikaid ehk omakapitali ja pikaajalist võõrkapitali.⁵⁰ Puhaskäibekapital on võrdne käibevara ja lühiajaliste kohustuste vahega, mida suurem vahe on, seda likviidsem on ettevõtte.

Vaadeldava kinnisvaraettevõtte puhaskäibekapital oli 2006. aastal 64 824 000 krooni, järgneval aastal 1 148 955 000 krooni ja 2008. aastal 1 151 406 000 krooni. Aasta-aastalt on puhaskäibekapital suurenenud, see näitab ettevõtte head maksevõimet, kuid võib näidata ka seda, et ettevõtte seob käibega järjest suuremaid finantsressursse, mis ei pruugi olla majanduslikult otstarbekas.

Debitoorse lühivõla hulka kuuluvad kõik summad, mida teised isikud peavad firmale maksma. Suurema osa sellest moodustab ostjate debitoorne võlg. Kuigi see bilansikirje on suhteliselt likviidne, peab hetkelise keerulise majandusolukorra tõttu siiski arvestama võimalusega, et need muutuvad ebatõenäoliselt laekuvateks arveteks, seda eriti olukorras, kus võlg on juba pikemat aega tasumata.

Heaks maksevõimeks loetakse vastava suhtarvu väärtust vähemalt 1,6. Kui maksevõime tase on madalam, võib firmal tekkida raskusi lühivõlgade tasumisega. 2006. aastal oli see ettevõttel 1,33, 2007. aastal 5,48 ja 2008. aastal 11,85. Viimase aasta suhtarvu suur väärtus tuleneb nõuete ja ettemaksu osakaalu järsust kasvamisest käibevaras ja lühiajaliste kohustuste vähenemisest. Hea on see, et näitaja on tõusul. Kui näitaja on madal, võib see olla takistuseks krediidi saamisel, kuna näitab ka üldist maksevõime madalat taset. Väga kõrge kattekordaja väärtus võib näidata liigset investeerimist käibevarasse.

Happetest ehk kiire maksevalmiduse kordaja näitab, mitu korda käibevara kogumaksumus ületab lühiajaliste kohustuste kogusumma. Vaadeldakse tinglikku olukorda, kui mingil põhjusel firma lõpetaks tegevuse, kas ta saaks siis oma lühiajalised kohustised kaetud või

⁵⁰Rünkla, *Ärianalüüs*, supra nota 7, lk 64

mitte. Heaks peetakse, kui happetesti väärtus on vähemalt 0,9. Kuna varusid on raskem realiseerida kui teisi käibevarasid, on happetest konservatiivsem ja seega parem likviidsusnäitaja kui maksevõime tase.⁵¹

AS Arco Varal on happetesti näitajad tõusvas trendis, 2006. aastal 1,32, 2007. aastal 5,5 ja 2008. aastal 11,85. mida kõrgem see tase on, seda kiiremini on ettevõtte võimeline tasuma lühiajalisi kohustusi.

Vahetu maksevõime kordaja arväärtus näitab, kui suure osa lühiajalistest kohustustest on ettevõtte võimeline tasuma kohe. 2006. aastal ei omanud ettevõtte lühiajalisi väärtpabereid, siis oli näitaja väärtuseks 0,07. 2007. aastal oli ettevõtte omanduses väärtpabereid 73 905 000 krooni eest, siis oli näitaja väärtuseks 2,97. 2008. aastal oli ettevõtte omanduses väärtpabereid summas 40 416 000 krooni, sel aastal oli vahetu maksevõime kordaja arväärtus 1,49. Firma finantspoliitika suund peaks olema selline, et raha ja pangakontode jäägid oleksid võimalikult väikesed ning vaba raha oleks investeeritud või välja laenatud teenimaks intressi.

Rentaablussuhtarvud iseloomustavad ettevõtte finantsedukust ning efektiivsust kasumi teenimisel. Rentaablusuharvude analüüsimisel võrreldakse kasumit müügikäibega, koguvaraga ja omakapitaliga.

Müügikäibe puhasrentaablus on üks kõige sagedamini kasutatavaid näitajaid. See näitab, mitu senti teenis firma müügikäibe igalt kroonilt. 2006. aasta tasemelt, mil näitaja oli 0,61, tõusis see 2007. aastal, olles absoluutarvuna 43,8. Järgneval aastal taas langes, olles absoluutarvuna 5,7. See on tingitud sellest, et puhaskasum kasvas kiiresti 2007. aastal ja langes taas 2008. aastal.

Koguvara puhasrentaablus (ROA) näitab, kui palju puhaskasumit teenis ettevõttesse paigutatud iga kroon. 2007. aastal teeniti 31 senti igalt ettevõttesse paigutatud kroonilt, teisisõnu 31% puhaskasumit. 2008. olid need näitajad vastavalt 7,4 senti ja 7,4%, 2006. aastal vastavalt 0,7 senti ja 0,7%.

⁵¹ Alver, *Juhtimisarvestus, supra nota 2*, lk 309

Omakapitali puhaskäibekapital (ROE) näitab kasumit lihtaktsionäride investeeritud kapitali ühe krooni kohta. Omakapitali iga krooni kohta teeniti 2007. aastal 27 senti, 2008. aastal 6 senti, 2006. aastal oli see arv vaid 4 senti.

Pankrotiohu prognoosimiseks kasutatakse Altmani Z-seisu võrrandit ehk z-skoori. Võrrand on esitatud alltoodud kujul ja aastate lõikes arvatud andmed on esitatud järgnevas tabelis:

$$Z = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4, \text{ kus}$$

x_1 = puhaskäibekapital / varad

x_2 = eelmiste aastate jaotamata kasum / varad

x_3 = ärikasum / varad

x_4 = omakapital / koguvõlgnevus

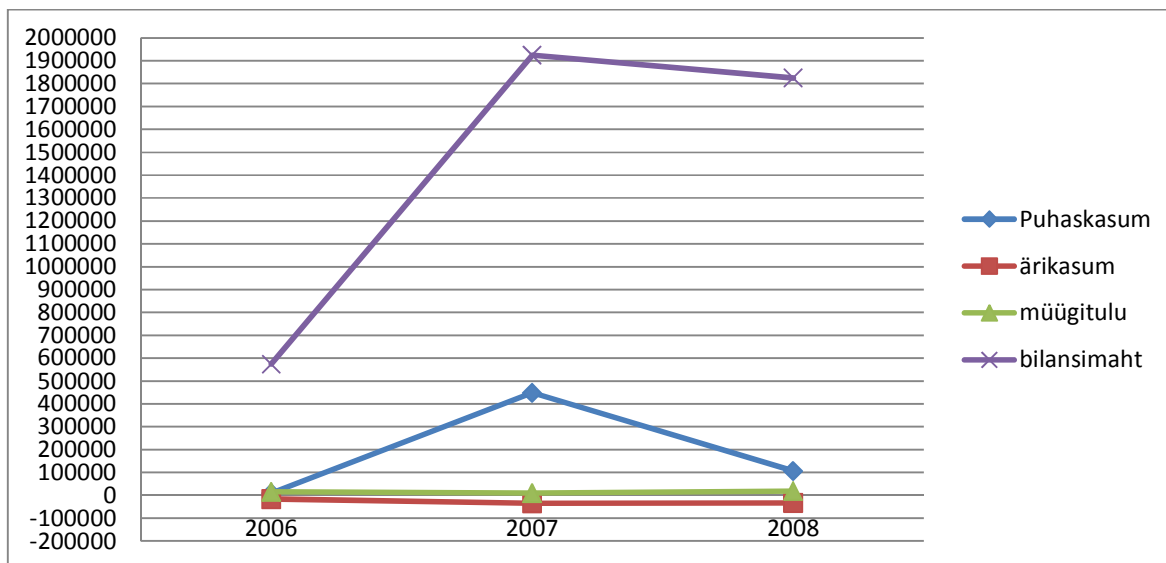
Tabel 2. Z-seisu võrrandi arvutamine⁵²

	2006	2007	2008		2006	2007	2008
x_1	0,11	0,6	0,63	$x_1 * 6,56$	0,72	3,94	4,13
x_2	-0,33	-0,25	-0,04	$x_2 * 3,26$	-1,08	-0,82	-0,13
x_3	-0,03	-0,02	-0,02	$x_3 * 6,72$	-0,20	-0,13	-0,13
x_4	0,74	6,1	16,2	$x_4 * 1,05$	0,78	6,41	17,01
Z-skoor					0,22	9,39	20,88

Eelnevatest arvutustest selgub, et ettevõtte finantsseisukord on 2006. aastal olnud halb, järgnevatel aastatel aga paranenud nii, et ületab etteantud heakskiitmise kriteeriumid.

Ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamisel kasutas autor 2006. - 2008. aasta finantsaruandeid. Nagu teise peatüki esimeses alapeatükis esitatud finantsturu ülevaatest selgus, olid vaadeldavad aastad väga erinevad majanduslike mõjude poolest, mis omakorda avaldas mõju ettevõtte äritegevusele. Järgnevalt on graafiliselt illustreeritud ettevõtte olulisemate finantsnäitajate dünaamikat (tuhandetes kroonides).

⁵² Autori arvutused



Joonis 6. AS Arco Vara finantsnäitajate dünaamika 2006-2008 (tuhandetes kroonides)⁵³

Ettevõtte finantsnäitajate dünaamika analüüs tõi välja olulisemate näitajate kasvu 2007. aastal ja languse 2008. aastal. Bilansimaht kasvas koguni 235%, langus jäi siiski tagasihoidlikuks – 5,2%. Ka puhaskasum jätkas peale tõusuaastat langusega.

Mõnevõrra muutus ka varade ja kohustuste struktuur. Likviidsuse seisukohalt on hea näitaja, et käibevarade osakaal on 2007. ja 2008. aastal kasvanud suuremaks kui põhivara osakaal. 2007. aastal on see üle 70 protsendi koguvaradest. Osatähtsusele suurim käibevara kirje on muud lühiajalised nõuded, mis sisaldab endas ka debitoorseid lühivõlgnevusi. Ettevõtte kapitali struktuuris on toimunud suured protsentuaalsed muutused. Nii lühi- kui pikajaliste kohustuste osakaal on aasta-aastalt vähenenud, samas on kasvanud omakapitali osakaal 94,2 protsendini. Kui vastandada kohustused ja käibevara, on näha, et käibevara ületab lühiajalised kohustused 2006. aastal 1,3 korda, aga 2008. aastal juba 11,85 korda.

Kasumiaruande dünaamikaanalüüs tõi välja bilansinäitajatega sarnase arengu – kasv 2007. aastal ja langus sellele järgneval aastal. Kuigi müügitulu langes 2007. aastal ja kasvas taas 2008. aastal, siis muud äritulud olid vastupidise trendiga. Nii turustus- kui üldhalduskulud

⁵³ Autori joonis

suurenesid 2007. aastal, et siis järgneval aastal jälle väheneda. Ärikasumiks kujunes 2008. aastal -33 miljonit krooni. Sama aasta puhaskasumiks kujunes 106 752 000 krooni, mis oli 76% vähem kui eelmisel aastal.

Finantssuhtarvude analüüsil keskenduti likviidsus- ja rentablussuhtarvudele. Likviidsussuhtarvude analüüs näitas, et kinnisvaraettevõtte on võimeline tasuma oma kohustusi õigeaegselt. Maksevõime tase oli kahel viimasel aastal üle heakskiidetud normi. Tõusvas trendis liikusid ka happetesti näitajad, ulatudes igal aastal üle heakskiidetud normväärtuse. Vahetu maksevõimekordaja näitajad olid järjestikel aastatel 0,07, 2,97 ja 1,49. Kõrge suhtarv näitab head maksevõimet, kuid võib viidata ka raha ebaefektiivsele kasutamisele.

Lisaks analüüsiti rentablussuhtarve, mis iseloomustavad ettevõtte finantsedukust ja efektiivsust kasumi teenimisel. Müügikäibe puhasrentaablus oli 2006. aastal 0,61% ja 2008. aastal 5,7%. Koguvara puhasrentaablus oli samadel aastatel 0,7% ja 7,4%. Omakapitali iga krooni kohta teeniti 2006. aastal 4 senti, 2008. aastal aga 6 senti, kui see näitaja on madal, võib see viidata vähesele võõrkapitali kasutamisele või konservatiivsele finantspoliitikale. Kõik rentabluse näitajad olid kõige suuremad 2007. aastal, olles siis vastavalt 43,8%, 31% ja omakapitali iga krooni kohta teeniti sel aastal 27 senti.

Pankrotiohu ja üldise finantsseisundi analüüsimiseks kasutati Altmani Z-seisu võrrandit. Z-skoori saab leida nelja suhtarvu liitmisel. Z väärtus alla 1,1 viitab suurele pankrotiohule, 2006. aastal oli see 0,22. 2007. aastal oli Z väärtus paranenud, ületades heakskiidetud 2,6 taseme (2007. aastal 9,39 ja 2008. aastal 20,88). Etevõtte seisundit saab lugeda väga heaks.

Kuna Eesti kinnisvaraturul pole ühtegi nii laia tegevusampluaaga ettevõtet, mida saab võrrelda Arco Vara AS-iga, siis siinkohal võrdlust läbi ei viida. Võrreldav ettevõtte peaks oma tegevuselt olema võimalikult sarnane uuritava objektiga.

Teostatud analüüsi põhjal hindab autor AS Arco Vara jätkusuutlikkuse näitajaid headeks. Kehtestatud heakskiidukriteeriumid ületavad nii likviidsus- kui rentablussuhtarvud.

Arvestades arengutendentse majanduses üldiselt, peab siiski iga finantsotsust hoolega kaaluma.

Dividendide väljamaksmisel on järgitud põhimõtet, et väljakuulutatud dividendid moodustaksid kuni 15% konsolideeritud puhaskasumist. Likviidsuspositsiooni hoidmiseks tulevikus võiks ettevõtte kaaluda selle protsendi vähendamist.

Müügitulu oleks kasulik suurendada olemaolevate kinnistute müügiga ja sellest saadud tulu investeerida laenude tagasimaksmisse, vähendades sellega veelgi nii võlgade suurust kui ka makstavate intresside suurust.

KOKKUVÕTE

Finantsinformatsioon on ettevõtte äritegevuse planeerimisel asendamatu tähtsusega. Finantsotsuste tegemiseks on vaja leida vastuseid paljudele küsimustele: kas ettevõtte tegutseb kasumiga, kui palju on võimalik investeerida, kas on võimalik saada laenu, millised on tulevikuperspektiivid ehk kas ettevõtte on jätkusuutlik. Kõigile neile ja paljudele teistele küsimustele on võimalik leida vastused, kui osatakse lugeda ja analüüsida ettevõtte finantsaruandeid.

Käesoleva lõputöö eesmärgiks oli analüüsida AS Arco Vara jätkusuutlikkust. Analüüsi käigus uuriti ettevõtte kolme aasta finantsaruandeid – raamatupidamisbilanssi, kasumiaruannet ja rahavoogude aruannet. Kasutati horisontaal-, vertikaal- ja suhtarvude analüüsi.

Lõputöö on jagatud kaheks peatükiks, mis on omakorda jagatud alapeatükkideks. Esimeses peatükis, teoreetilises osas, uuriti finantsanalüüsi teoreetilist olemust ja allikaid, millele toetudes finantsanalüüsi läbi viia.

Töö teises osas analüüsiti jätkusuutlikkust kirjeldavaid suhtarve, samuti hinnati ettevõtte finantsseisundit ja pankrotiohtu Altmani Z-seisu võrrandi abil. Lähtuvalt töö eesmärgist jagati suhtarvud kolme gruppi – võimendussuhtarvud, likviidsussuhtarvud ja rentaablusuharvud.

Bilansi ja kasumiaruande dünaamika analüüs näitas, et finantsnäitajad suurenesid 2007. aastal ja vähenesid 2008. aastal. Struktuurianalüüsist nähtus, et omakapitali osakaal suurenes aastega ja kohustused vähenesid, samas suurenes käibevara ja vähenes põhivara osakaal. Kasumiaruande analüüs näitas, milline oli kasumiaruande elementide suhe müügitulusse. Rahavoogude aruandest selgus, millised olid tegelikud tulud ja kulud.

Likviidusanalüüsist võib järeldada, et ettevõtte on võimeline tasuma oma kohustusi õigeaegselt, kõik näitajad olid heal tasemel. Rentaablusnäitajad võiksid olla paremad, samas on omakapitali rentaabluuse madalad näitajad märk konservatiivsest finantspoliitikast. Kõrgeimad näitajad olid 2007. aastal, seda saab otseselt seostada äärmiselt elava kinnisvaraturuga 2006. aastal ja 2007. aasta esimesel poolel. Selle aasta näitajaid saab lugeda headeks. Ka Altmani Z-skoori tulemused näitavad head finantsolukorda.

Läbiviidud analüüsi tulemusena hindas autor kinnisvaraettevõtte jätkusuutlikkust heaks.

Ettepanekud jätkusuutlikkuse taseme püsijäämiseks on vähendada krediidilimiite, väljamakstavate dividendide osakaalu puhaskasumist ja vaadata üle krediidimüügi lepingud, eesmärgiks vähendada ostjate debitorset võlgnevust.

SUMMARY

The paper is written in Estonian. Capacity of the paper is 38 pages without the appendixes. There are seven appendixes, six diagrams and two charts. Keywords of the research are financial analysis, sustainability, horizontal analysis, vertical analysis, financial statements, liquidity. 27 sources have been used while writing this paper, including printed books, legislation and other sources.

The purpose of the paper was to analyse the sustainability of the company Arco Vara AS. Follow from the purpose of the paper, it was divided into two chapters. In the first chapter there was given an overview of theoretical bases of the analysis and necessary information sources. There were given different definitions for the sustainability. In the second chapter the financial indications of the company were analyzed and assessment for its operating activities was given.

In the analysis the balance and profit statement were used and analysed horizontally and vertically. Changes in separate indications were determined. Analysis of dynamics brought out the increase and decrease of the financial indications during the years 2006 – 2008.

Liquidity and rentability ratios were taken into consideration as financial ratios. From the analysis of the ratios it turned out that the indications exceeded approved assessment criteria in 2007 and 2008.

The sustainability of the company was assessed as good, but also the affect of the economical cycle to the financial indications of the company was attested.

VIIDATUD ALLIKAD

- Aaro Hazak ja Kadri Männasoo, „Ettevõtte jätkusuutlikkuse mõjutegureid on keeruline hinnata“ (2007), www.kalev.ee/est/?news=906014&category=9&ARIELU (04.04.2010)
- AS Arco Vara koduleht, www.arcovara.ee (06.04.2010)
- Asta Teearu ja Erik Krumm, *Ettevõtte finantsjuhtimine* (Tallinn: Pegasus, 2005), lk 15, 17, 27-29, 34
- MG Konsultant AS. Toomas VILLEMSI Audiitorbüroo, *Majandusaasta aruande koostamise põhimõtted* (Tallinn: Raamatupidaja.ee OÜ, 2003), lk 5-8, 26
- Jaan Alver ja Lauri Reinberg, *Juhtimisarvestus: Teine, täiendatud väljaanne* (Tallinn: Deebet, 2002), lk 113-115, 299, 304, 307, 309, 317.
- Janno Reiljan, Dorel Tamm, Kadri Ukrainski, Tiia Vissak, Kairi Ramcke, Kadi Timpmann, *et al.*, „Ettevõtluse jätkusuutlikkuse hindamise teoreetilised alused“, Tiia Vissak, *Eesti arengu jätkusuutlikkuse regionaalsed probleemid* (Tartu Ülikooli kirjastus, 2005) 169-181, lk 170, 175-177
- Juta Tikk, *Finantsarvestus, täiendatud trükk* (Tallinn: Valgus, 2008), lk 257
- Jüri Rünkla, *Ärianalüüs* (Tallinn: Külim, 2003), lk 44, 46, 60, 64, 127-128
- Kalev Jaik, *Majandusalased mõisted* (Tartu, 2008), lk 209
- Lauri Reinberg, *Firma aastaaruanne* (Tallinn: Deebet, 1999), lk 17-18, 44, 54, 76, 83
- Madis Kaing, *Kinnisvara alused* (Tartu: Atlex, 2007), lk 49, 51-52
- Madis Peterson, *Finantsanalüüs: Finantsjuhtimine. Kapitaliturud ja intressimäärad. Finantsaruanded ja finantssuhtarvud* (Tallinn: Külim, 2000), lk 142
- Mare Rebane ja Anu-Ell Visberg, *Sissejuhatus raamatupidamisse. Raamatupidamise alused* (Tallinn: Külim, 1996), lk 13
- Margus Kõomägi, *Äriarandus* (Tartu Ülikooli kirjastus, 2006), lk 112, 119
- Olga Smirnova ja Merike Sinisaar, Elamuehitus ja kinnisvaraturu areng viimasel kümnendil. Eesti statistika kvartalikirjeldus 4/09. lk 8, 16

Pankrotiseadus, 22.01.2003, jõustunud 1.01.2004 - RT I 2003, 17, 95... RT I 2009, 68, 463, §1, lg1, lg2

Raamatupidamise seadus, 20.11.2002, jõustunud 1.01.2003 - RT I 2002, 102, 600... RT I 2010, 9, 41, lisa 2

Rita Ilisson, *Finantsanalüüs ja planeerimine* (Tallinn: Printon trükikoda, 2004), lk 79.

Sergei Tšistjakov, *Finantsanalüüs ja selle meetodid* (Vana-Võidu, 1996), lk 21

Tallinna Tehnikaülikooli Majandusarvestuse Instituut, *Majandusarvestus ja finantsjuhtimine III*. (Tallinn: AS Atlex, 2001), lk 150

Vambola Raudsepp, *Finantsjuhtimise alused. Ettevõtte rahandus* (Tallinn: Külim, 1999), lk 140-142

Äriregister, AS Arco Vara bilanss 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

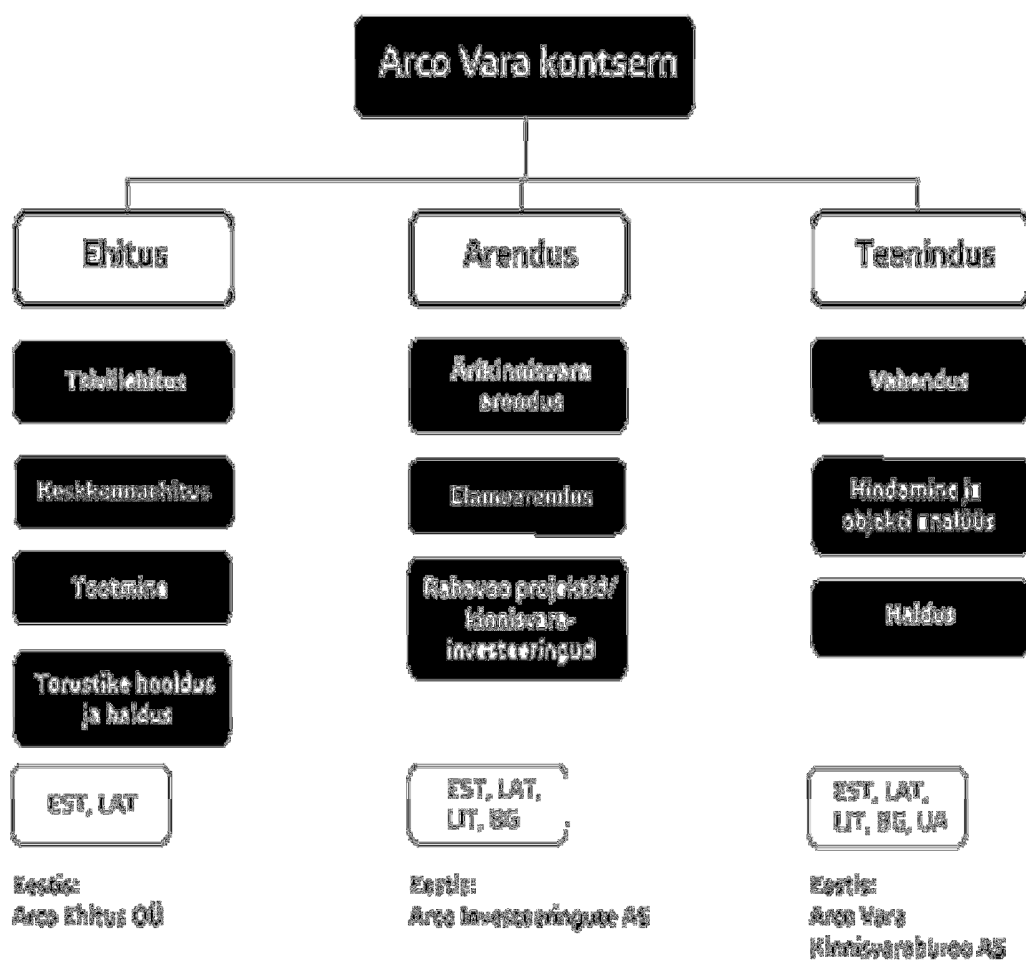
Äriregister, AS Arco Vara kasumiaruanne 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

Äriregister, AS Arco Vara majandusaasta aruanne 2008, www.ariregister.rik.ee (04.04.2010)

Äriregister, AS Arco Vara rahavoogude aruanne 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

Äriseadustik, 15.02.1995, jõustunud 1.09.1995 -RT I 1995, 26-28, 355... RT I 2010, 9, 41, § 136, § 222

LISA 1. ARCO VARA KONTSERNI STRUKTUUR⁵⁴



⁵⁴ AS Arco Vara, „Arco Vara struktuur“, www.arcovara.ee/?content=949, (6.04.2010)

LISA 2. AS ARCO VARA BILANSS 2006-2008⁵⁵

Bilanss (kroonides)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Raha ja pangakontod	14 142 000	687 926 000	117 861 000
Lühiajalised finantsinvesteeringud	0	78 595 000	40 416 000
Muud lühiajalised nõuded	245 096 000	638 185 000	1 099 074 000
Ettemaksed teenuste eest	0	690 000	130 000
Nõuded ja ettemaksud kokku	245 096 000	638 875 000	1 099 204 000
Tooraine ja materjal	1000	0	0
Varud kokku	1 324 000	0	0
Käibevara kokku	260 562 000	1 405 396 000	1257481000
Pikaajalised finantsinvesteeringud kokku	292 613 000	489 709 000	555 555 000
Kinnisvarainvesteeringud	17 040 000	16 540 000	7 075 000
Materiaalne põhivara kokku	3 655 000	12 221 000	4 293 000
Immateriaalne põhivara kokku	251 000	610 000	650 000
Põhivara kokku	313 559 000	519 080 000	567 573 000
Aktiva kokku	574 121 000	1 924 476 000	1 825 054 000
Lühiajalised laenud ja võlakirjad	105 439 000	124 558 000	99 346 000
Võlad ja ettemaksud kokku	90 299 000	131 883 000	6 729 000
Lühiajalised kohustused kokku	195 738 000	256 441 000	106 075 000
Pikaajalised laenukohustused	94 423 000	14 739 000	84 000
Muud pikaajalised võlad	40 061 000	0	0
Pikaajalised kohustused kokku	134 484 000	14 739 000	84 000
Kohustused kokku	330 222 000	271 180 000	106 159 000
Aktiikapital või osakapital nimiväärtuses	304 530 000	952 842 000	952 842 000
Ülekurss	123 083 000	712 514 000	712 514 000
Oma osad või aktsiad (miinuses)	0	0	3 992 000
Kohustuslik reservkapital	5 486 000	20 084 000	31 463 000
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum) /tule	-189 200 000	-481 105 000	-80 684 000
Aruandeaasta kasum (kahjum) / tule	0	448 961 000	106 752 000
Omakapital kokku	243 899 000	1 653 296 000	1 718 895 000
Passiva kokku	574 121 000	1 924 476 000	1 825 054 000

⁵⁵ Äriregister, AS Arco Vara bilanss 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

LISA 3. BILANSI HORISONTAALANALÜÜS⁵⁶

Bilanss	2007. aasta muutused		2008. aasta muutused	
	EEK	%	EEK	%
Raha ja pangakontod	673 784 000	4764,4	-570 065 000	-82,9
Lühiajalised finantsinvesteeringud	78 595 000	100	-38 179 000	-48,6
Muud lühiajalised nõuded	393 089 000	160,4	460 889 000	72,2
Ettemaksed teenuste eest	690 000	100	-560 000	-81,2
Nõuded ja ettemaksud kokku	393 779 000	160,7	460 329 000	72,1
Tooraine ja materjal	-1 000	-100	0	0
Varud kokku	-1 324 000	-100	0	0
Käibevara kokku	1 144 834 000	439,4	-147 915 000	-10,5
Pikaajalised finantsinvesteeringud kokku	197 096 000	67,4	65 846 000	13,4
Kinnisvarainvesteeringud	-500 000	-2,9	-9 465 000	-57,2
Materiaalne põhivara kokku	8 566 000	234,4	-7 928 000	-64,9
Immateriaalne põhivara kokku	359 000	143	40 000	6,6
Põhivara kokku	205 521 000	65,5	48 493 000	9,3
Aktiva kokku	1 350 355 000	235,2	-99 422 000	-5,2
Lühiajalised laenud ja võlakirjad	19 119 000	18,1	-25 212 000	-20,2
Võlad ja ettemaksud kokku	41 584 000	46,1	-125 154 000	-94,9
Lühiajalised kohustused kokku	60 703 000	31	-150 366 000	-58,6
Pikaajalised laenukohustused kokku	-79 684 000	84,4	-14 655 000	-99,4
Muud pikaajalised võlad	-40 061 000	-100	0	0
Pikaajalised kohustused kokku	-119 745 000	-89	-14 655 000	-99,4
Kohustused kokku	-59 042 000	-17,9	-165 021 000	-60,9
Aktiivkapital või osakapital nimiväärtuses	648 312 000	212,9	0	0
Ülekurss	589 431 000	478,9	0	0
Oma osad või aktsiad (miinuses)	0	0	3 992 000	100
Kohustuslik reservkapital	14 598 000	266,1	11 379 000	56,7
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum) / tulem	-291 905 000	154,3	400 421 000	83,2
Aruandeaasta kasum (kahjum) / tulem	448 961 000	100	-342 209 000	-76,2
Omakapital kokku	1 409 397 000	577,9	65 599 000	4
Passiva kokku	1 350 355 000	235,2	-99 422 000	-5,2

⁵⁶ Äriregister, AS Arco Vara bilanss 2006-2008, www.ariregister.ee (17.03.2010)

LISA 4. KASUMIARUANDE HORIZONTAALANALÜÜS⁵⁷

Kasumiaruanne	2007. aasta muutused		2008. aasta muutused	
	EEK	%	EEK	%
Müügitulu	-5 261 000	-34	8 492 000	83
Müüdid toodangu (kaupade, teenuste) kulu	3 062 000	-25	5 132 000	-57
Brutokasum (-kahjum)	-2 199 000	-65	13 624 000	1153
Turustuskulud	-3 025 000	179	2 162 000	-46
Üldhalduskulud	-18 823 000	96	9 953 000	-26
Muud äritulud	6 078 000	261	-8 404 000	-100
Muud ärikulud	-190 000	115	-16 418 000	4625
Ärikasum (-kahjum)	-18 159 000	115	917 000	-3
Finantstulud ja -kulud tütarettevõtjate aktsiatelt ja osadelt	472 077 000	6624	-469 861 000	-98
Muud finantstulud ja -kulud	-8 463 000	-40	130 187 000	1009
Finantstulud ja -kulud kokku	463 614 000	1627	-339 674 000	-69
Kasum (kahjum) enne maksustamist	445 455 000	3498	-338 757 000	-74
Tulumaks	-5 923 000	179	-3 452 000	37
Aruandeaasta puhaskasum (kahjum)	439 532 000	4661	-342 209 000	-76

⁵⁷Äriregister, AS Arco Vara kasumiaruanne 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

LISA 5. BILANSI VERTIKAALANALÜÜS⁵⁸

Bilanss	majandusaasta			muutus %		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	2006	2007	2008
Raha ja pangakontod		687 926				
	14 142 000	000	117 861 000	2,5	35,7	6,5
Lühiajalised finantsinvesteeringud	0	78 595 000	40 416 000	0,0	4,1	2,2
Muud lühiajalised nõuded	245 096	638 185	1 099 074			
	000	000	000	42,7	33,2	60,2
Ettemaksed teenuste eest	0	690 000	130 000	0,0	0,0	0,0
Nõuded ja ettemaksud kokku	245 096 000	638 875 000	1 099 204 000	42,7	33,2	60,2
Tooraine ja materjal	1000	0	0	0,0	0,0	0,0
Varud kokku	1 324 000	0	0	0,2	0,0	0,0
Käibevara kokku	260 562 000	1 405 396 000	1257481000	45,4	73,0	68,9
Pikaajalised finantsinvesteeringud kokku	292 613	489 709	555 555 000	51,0	25,4	30,4
	000	000				
Kinnisvarainvesteeringud	17 040 000	16 540 000	7 075 000	3,0	0,9	0,4
Materiaalne põhivara kokku	3 655 000	12 221 000	4 293 000	0,6	0,6	0,2
Immateriaalne põhivara kokku	251 000	610 000	650 000	0,0	0,0	0,0
Põhivara kokku	313 559 000	519 080 000	567 573 000	54,6	27,0	31,1
Aktiva kokku	574 121 000	1 924 476 000	1 825 054 000	100	100	100
Lühiajalised laenud ja võlakirjad	105 439	124 558	99 346 000	18,4	6,5	5,4
	000	000				
Võlad ja ettemaksed kokku	90 299 000	131 883	6 729 000	15,7	6,9	0,4
	000	000				
Lühiajalised kohustused kokku	195 738 000	256 441 000	106 075 000	34,1	13,3	5,8
Pikaajalised laenukohustused	94 423 000	14 739 000	84 000	16,4	0,8	0,0
Muud pikaajalised võlad	40 061 000	0	0	7,0	0,0	0,0
Pikaajalised kohustused kokku	134 484 000	14 739 000	84 000	23,4	0,8	0,0
Kohustused kokku	330 222 000	271 180 000	106 159 000	57,5	14,1	5,8

⁵⁸ Äriregister, AS Arco Vara bilanss 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

Aksiakapital või osakapital nimiväärtuses	304 530 000	952 842 000	952 842 000	53,0	49,5	52,2
Ülekurss	123 083 000	712 514 000	712 514 000	21,4	37,0	39,0
Oma osad või aktsiad (miinuses)	0	0	3 992 000	0,0	0,0	0,2
Kohustuslik reservkapital	5 486 000	20 084 000	31 463 000	1,0	1,0	1,7
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum) /tulem	-189 200 000	-481 105 000	-80 684 000	-33,0	-25,0	-4,4
Aruandeaasta kasum (kahjum) / tulem	0	448 961 000	106 752 000	0,0	23,3	5,9
Omakapital kokku	243 899 000	1 653 296 000	1 718 895 000	42,5	85,9	94,2
Passiva kokku	574 121 000	1 924 476 000	1 825 054 000	100	100	100

LISA 6. KASUMIARUANDE VERTIKAALANALÜÜS⁵⁹

Kasumiaruanne	majandusaastad			osatähtsus %		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Müügitulu	15 511 000	10 250 000	18 742 000	100	100	100
Müüdnud toodangu (kaupade, teenuste) kulu	-12 130 000	-9 068 000	-3 936 000	-78	-88	-21
Brutokasum (-kahjum)	3 381 000	1 182 000	14 806 000	22	12	79
Turustuskulud	-1 692 000	-4 717 000	-2 555 000	-11	-46	-14
Üldhalduskulud	-19 608 000	-38 431 000	-28 478 000	-126	-375	-152
Muud äritulud	2 326 000	8 404 000	0	15	82	0
Muud äriksulud	-165 000	-355 000	-16 773 000	-1	-3	-89
Äriksusum (-kahjum)	-15 758 000	-33 917 000	-33 000 000	-102	-331	-176
Finantstulud ja -kulud tütarettevõtjate aktsiatelt ja osadelt	7 127 000	479 204 000	9 343 000	46	4675	50
Muud finantstulud ja -kulud	21 367 000	12 904 000	143 091 000	138	126	763
Finantstulud ja -kulud kokku	28 494 000	492 108 000	152 434 000	184	4801	813
Kasum (kahjum) enne maksustamist	12 736 000	458 191 000	119 434 000	82	4470	637
Tulumaks	-3 307 000	-9 230 000	-12 682 000	-21	-90	-68
Aruandeaasta puhaskasum (kahjum)	9 429 000	448 961 000	106 752 000	61	4380	570

⁵⁹ Äriregister, AS Arco Vara kasumiaruanne 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

LISA 7. AS ARCO VARA RAHAVOOGUDE ARUANNE 2006-2008⁶⁰

Rahavoogude aruanne (kroonides)	2006	2007	2008
Ärikasum (-kahjum)	-15 758 000	-33 917 000	-33 000 000
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-2 178 000	-7 940 000	7 745 000
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	-3 569 000	144 000	-9 796 000
Äritegevusega seotud kohustuste ja ettemaksete muutus	3 704 000	12 348 000	-31 720 400
Makstud intressid	-8 620 000	-7 592 000	-8 310 000
Makstud ettevõtte tulumaks	-3 745 000	-4 388 000	-15 300 000
Rahavood äritegevusest kokku	-30 166 000	-41 345 000	-375 865 000
Materiaalse ja immateriaalse põhivara soetus	-9 702 000	-486 000	-631 000
Tütaretevõtete soetus	-10 301 000	-10 355 000	-41 964 000
Tütaretevõtete müük	7 128 000	262 994 000	0
Muude finantsinvesteeringute soetus	-227 120 000	-78 595 000	-202 665 000
Muude finantsinvesteeringute müük	0	0	243 871 000
Antud laenud	-89 509 000	-661 560 000	-207 964 000
Antud laenude tagasimaksed	195 227 000	220 428 000	93 139 000
Saadud intressid	29 010 000	28 062 000	44 296 000
Saadud dividendid	2 401 000	800 000	0
Rahavood investeerimistegevusest kokku	-102 866 000	-133 806 000	-71 918 000
Saadud laenud	143 824 000	115 029 000	60 709 000
Laenude tagasimaksed	-97 093 000	-237 744 000	-144 853 000
Aktsiate emiteerimine	-1 408 000	987 514 000	0
Omaaktsiate tagasiostmine	0	0	-3 992 000
Makstud dividendid	-12 584 000	-15 807 000	-42 274 000
Rahavood finantseerimistegevusest kokku	32 739 000	848 992 000	-130 410 000
Rahavood kokku	-100 293 000	673 841 000	-578 193 000
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	422 000	14 142 000	687 926 000
Raha ja raha ekvivalentide muutus	-100 293 000	673 841 000	-578 193 000
Valuutakursside muutuste mõju	-38 000	-57 000	8 128 000
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	-99 909 000	687 926 000	117 861 000

⁶⁰ Äriregister, AS Arco Vara rahavoogude aruanne 2006-2008, www.ariregister.rik.ee (17.03.2010)

