

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Ärikorralduse instituut

Kreete Käos

# **IGNITIS GRUPE AB FINANTSARUANNETE ANALÜÜS**

Bakalaureusetöö

Õppekava äriminus, peeriala majandusarvestus

Juhendaja: Ester Vahtre, EMBA

Tallinn 2022

Deklareerin, et olen koostanud bakalaureusetöö 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 9153 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Kreete Käos .....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 164601TABB

Üliõpilase e-posti aadress: kreete\_kaos@hotmail.com

Juhendaja: Ester Vahtre, EMBA

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

## SISUKORD

|   |    |
|---|----|
| LÜHIKOKKUVÕTE .....   | 5  |
| SISSEJUHATUS .....  | 6  |
| 1. IGNITIS GRUPE AB TUTVUSTUS JA ENERGIATURU ÜLEVAADE .....   | 8  |
| 1.1. Ettevõtte tutvustus .....  | 8  |
| 1.2. Balti energiaturu ülevaade .....   | 12 |
| 1.3. Kasutatav meetodika .....  | 14 |
| 2. FINANTSARUANNETE ANALÜÜS 2017-2021 .....   | 18 |
| 2.1. Kasumiaruande analüüs .....  | 18 |
| 2.2. Bilansi analüüs.....   | 22 |
| 2.3. Rahakäibe aruande analüüs .....  | 25 |
| 2.4. Võrreldavate ettevõtete tutvustus ja võrdlusanalüüs suhtarvude baasil .....                          | 29 |
| 2.5. Jätkusuutliku kasvu analüüs .....  | 40 |
| KOKKUVÕTE .....   | 45 |
| SUMMARY .....   | 48 |
| KASUTATUD ALLIKATE LOETELU .....  | 51 |
| LISAD .....   | 54 |
| Lisa 1. Ignitis grupe AB struktuur .....  | 54 |
| Lisa 2. Ignitis grupe AB konsolideeritud kasumiaruanded aastatel 2017-2021 (tuhandetes eurodes) .....     | 56 |
| Lisa 3. Ignitis grupe AB konsolideeritud bilansid aastatel 2017-2021 (tuhandetes eurodes) ...             | 57 |
| Lisa 4. Ignitis grupe AB konsolideeritud rahakäibe aruanded aastatel 2017-2021 (tuhandetes eurodes) ..... | 58 |
| Lisa 5. Ignitis grupe AB kasumiaruande vertikaalanalüüs .....   | 60 |
| Lisa 6. Ignitis grupe AB kasumiaruande horisontaalanalüüs (tuhandetes eurodes).....                       | 61 |
| Lisa 7. Ignitis grupe AB bilansi vertikaalanalüüs.....  | 63 |
| Lisa 8. Ignitis grupe AB bilansi horisontaalanalüüs (tuhandetes eurodes).....                             | 64 |
| Lisa 9. Ignitis grupe AB muud tegevuskulud (tuhandetes eurodes).....                                      | 66 |
| Lisa 10. Eesti Energia AS konsolideeritud kasumiaruanded aastatel 2017-2021 (miljonites eurodes) .....    | 69 |
| Lisa 11. Eesti Energia AS konsolideeritud bilansid aastatel 2017-2021 (miljonites eurodes)..              | 70 |
| Lisa 12. Latvenergo AS konsolideeritud kasumiaruanded aastatel 2017-2021 (tuhandetes eurodes) .....       | 71 |

|   |    |
|---|----|
| Lisa 13. Latvenergo AS konsolideeritud bilansid aastatel 2017-2021 (tuhandetes eurodes).... | 72 |
| Lisa 14. Suhtarvude valemid .....   | 73 |
| Lisa 15. Suhtarvud.....   | 74 |
| Lisa 16. Lihtlitsents .....   | 76 |

## LÜHIKOKKUVÕTE

Töö eesmärgiks on anda hinnang Ignitis grupe AB positsioonile ja arengule võrdluses teiste Balti piirkonnas tegutsevate energeetikaettevõtetega viimaste aastate finantsaruannete analüüsi põhjal. Eesmärgi saavutamiseks analüüsitakse Ignitis grupe AB ja võrreldavate ettevõtete Eesti Energia AS ja Latvenergo AS 2017 – 2021 majandusaasta aruandeid. Viiakse läbi aruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs, võrdlusanalüüs suhtarvude baasil ning leitakse ettevõtete jätkusuutliku kasvu määr R.C. Higginsi valemit kasutades.

Analüüs näitab Ignitis grupe AB tugevamat finantsilist positsiooni. Paremaid tulemusi näeme ennekõike kahel viimasel uuritava aastal, kui paranesid Ignitis grupe AB liikviidsusnäitajad ja kõik tasuvussuhtarvud ületasid võrreldavate ettevõtete vastavaid näitajaid. Varade kasutamise efektiivsust iseloomustavad toimimissuhtarvud olid Ignitis grupe AB-l kogu uuritava perioodi vältel kõrgemad kui võrreldavatel ettevõtetel. Jätkusuutliku kasvu analüüs näitab, et keskmiselt oli Ignitis grupe AB-l võrreldavatest ettevõtetest kõrgem nii jätkusuutliku, kui ka tegeliku kasvu määr.

Analüüsi põhjal teeb autor järelduse, et Ignitis grupe AB finansnäitajad paranesid peale ettevõtte noteerimist Nasdaq Balti börsil 2020. aasta oktoobris. Võrreldes teiste Balti regiooni suuremate energeetikaettevõtetega võib konstanteerida uuritava ettevõtte paremaid tulemusi kõigi oluliste finansnäitajate osas. Ignitis grupe AB aktsia turuhind on vaatamata puhaskasumi kõikumisele olnud stabiilne, mis näitab investorite positiivset meelestatust ettevõtte tuleviku osas.

Eeltoodu põhjal võib järeldada, et riigiettevõtte aktsiate noteerimine börsil tugevdab ettevõtte finantspositsiooni ja annab tõuke finantsiliselt tagatud kiiremale kasvule ja varade efektiivsemale kasutamisele.

Võtmesõnad: finantsaruannete analüüs, finantsuhtarvud, jätkusuutlik kasv, energeetika

## SISSEJUHATUS

Finantsaruannete analüüs on oluline osa majandusanalüüsist, mida integreeritakse ettevõtte tegevuse hindamise ja perspektiivide prognoosimise ning majanduskeskkonna mõjudega (Alver, Reinberg 2002). Ignitis grupe AB on rahvusvaheline energiaettevõtte, mille peakorter asub Vilniuses. Kontserni põhitegevuseks on elektri ja soojuste tootmine ja tarnimine, elektri ja maagaasi müük ning elektrisüsteemide hooldus ja arendus. Ettevõtte prioriteediks on taastuenergia arendamine, eesmärgiga saada peamiseks kaasaegsete lahenduste kompetentsikeskuseks Balti regioonis.

Alates 2020. aasta oktoobrist on Ignitis grupe AB aktsiad noteeritud Nasdaq Balti börsi põhinimekirjas. Tegemist on Nasdaq Balti börsi suurima turuväärtusega ettevõttega.

Eelnevale tuginedes võib väita, et avalik huvi Ignitis grupe AB finantsnäitajate vastu on märkimisväärselt suurem kui tavalise äriühingu puhul. Börsiettevõtte sisaldavad Ignitis grupe AB aastaaruanded mahukat ja detailset finantsinfot, mille võrdlemine konkreetsete näitajate osas sama piirkonna sarnaste ettevõtetega võiks anda olulist lisaväärtust ja informatsiooni erinevatele huvigruppidele.

Töö eesmärgiks on anda hinnang Ignitis grupe AB positsioonile ja arengule võrdluses teiste Balti piirkonnas tegutsevate energeetikaettevõtetega viimaste aastate finantsaruannete analüüsi põhjal.

Eesmärgi saavutamiseks püstitab autor järgmised uurimisülesanded:

- anda ülevaade ettevõtte senisest tegevusest;
- anda ülevaade energeetikasektori hetkeolukorrast regioonis ning tulevikuväljavaadetest;
- analüüsida ettevõtte põhjaruandeid kasutades horisontaal- ja vertikaalanalüüsi;
- viia läbi võrdlusanalüüs suhtarvude baasil teiste Balti regiooni energeetikaettevõtetega;
- leida ettevõtte jätkusuutliku kasvu määr ja võrrelda seda teiste Balti regiooni energeetikaettevõtetega vastava näitajaga.

Autorile teadaolevalt ei ole Balti regiooni energeetikaettevõtete finantsnäitajaid varasemalt sellisel kujul analüüsitud ja võrreldud.

Töö põhineb Ignitis grupe AB ja võrreldavate ettevõtete Eesti Energia AS ja Latvenergo AS majandusaasta aruannetes kajastatud avalikul informatsioonil. Analüüsitakse ettevõtete finantsnäitajaid aastatel 2017 – 2021. Aruannete analüüsimisel kasutatakse kvantitatiivseid uurimismeetodeid, mille abil arvutatakse välja täpsed numbrilised seosed erinevate nähtuste vahel.

Töö koosneb kahest peatükist. Esimese peatüki esimeses jaotises antakse ülevaade Ignitis grupe AB peamistest ärisuundadest, prioriteetidest, investeringutest ja juhtimisest. Käsitletakse ka noteerimist Nasdaq Balti börsil, aktsionäride struktuuri, aktsiahinna dünaamikat ja dividendipoliitikat. Esimese peatüki teises jaotises käsitletakse Balti energiaturu hetkeolukorda, arenguid ja prioriteete, peatutakse taastuvenergia arenguga seonduval. Kolmandas jaotises tutvustatakse finantsanalüüsi meetodeid, mida töö empiirilises osas ettevõtete hindamisel kasutatakse. Käsitletakse horisontaal- ja vertikaalanalüüsi eesmärke ja meetodeid, suhtarvuanalüüsi mitmekesisust ja eeliseid, jätkusuutliku kasvu mudelit. Selgitatakse, miks on finantsanalüüs oluline ja milliseid järeldusi saab sellest teha.

Teine peatükk ehk empiiriline osa sisaldab autori poolt läbi viidud uuritava ettevõtte aruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüsi, finantssuhtarvude võrdlusanalüüsi ja jätkusuutliku kasvu analüüsi. Autor keskendub analüüsitulemuste selgitamisele, erinevuste põhjuste leidmisele ja järelduste tegemisele. Kokkuvõtte tulemustest ja järeldustest on toodud iga alapeatüki lõpus.

Töö tulemusi saavad kasutada nii praegused kui tulevased Ignitis grupe AB investorid, aga ka teised Balti energeetikaettevõtete ülevaatest huvitatud isikud.

# 1. IGNITIS GRUPE AB TUTVUSTUS JA ENERGIATURU ÜLEVAADE

## 1.1. Ettevõtte tutvustus

Ignitis grupe AB on rahvusvaheline energiaettevõtte ja üks suurimaid energiakontserne Baltikumis. Ettevõtte viib oma strateegiat ellu panustades energiasektori moderniseerimisse, roheline energia tootmise arendamisse, uuenduste juurutamisse ning keskkonna-, sotsiaal- ja hea ühingujuhtimise põhimõtete järgimisse (Ignitis grupe AB ... 2022).

Leedu energeetikatööstuse alguseks võib lugeda aastat 1937, kui asutati Leedu riiklik energiaettevõtte Elektra. Ignitis grupe AB (varasema nimetusega Lietuvos Energija UAB) taasasutati 1995. aastal. 2019. aasta sügisel ühinesid kõik grupi ettevõtted ühise kaubamärgi alla, ettevõtte nimetuseks sai Ignitis grupe AB.

Ignitis grupe AB põhitegevuseks on elektri ja soojuse tootmine ja tarnimine, elektri ja maagaasiga kauplemine ning nutikate energialahenduste arendamine. Kontserni ettevõtted varustavad elektri- ja maagaasiga ligikaudu 1,6 miljonit äri- ja eraklienti (Ignitis grupe AB ... 2022).

Ignitis grupe AB prioriteediks on taastuvenergia arendamine, eesmärgiga saada regiooni peamiseks uue energia kompetentsikeskuseks. Hetkel kuulub ettevõttele neli tuuleparki Leedus, tuulepargid Eestis ja Poolas koguvõimsusega 170 MW. 2022. aasta lõpus lisandub Mazeikiai piirkonna tuulepark koguvõimsusega 63 MW (Ignitis grupe AB ... 2022). Eesmärk on suurendada klientidele tarnitava roheline elektri osakaal aastaks 2025 üle 50% ja aastaks 2030 üle 90% kogumahust. Umbes 50% ettevõtte investeringutest suunatakse taastuvenergia võimsuse laiendamisse. Eelduste kohaselt peaks 2025. aastaks saavutatama 2,0 - 2,2 GW installeeritud taastuvenergia võimsust praeguse 1,2 GW asemel (Ignitis grupe AB ... 2021, 28 - 31).



Ettevõtte investeerib kasvuhuonegaaside heitkoguste vähendamisse. Selleks on emiteeritud 600 miljoni euro väärtuses rohelisi võlakirju projektide jaoks, mille eesmärk on vähendada süsinikdioksiidi heitkoguseid igal aastal 700 000 tonni võrra (Ignitis grupe AB ... 2022).

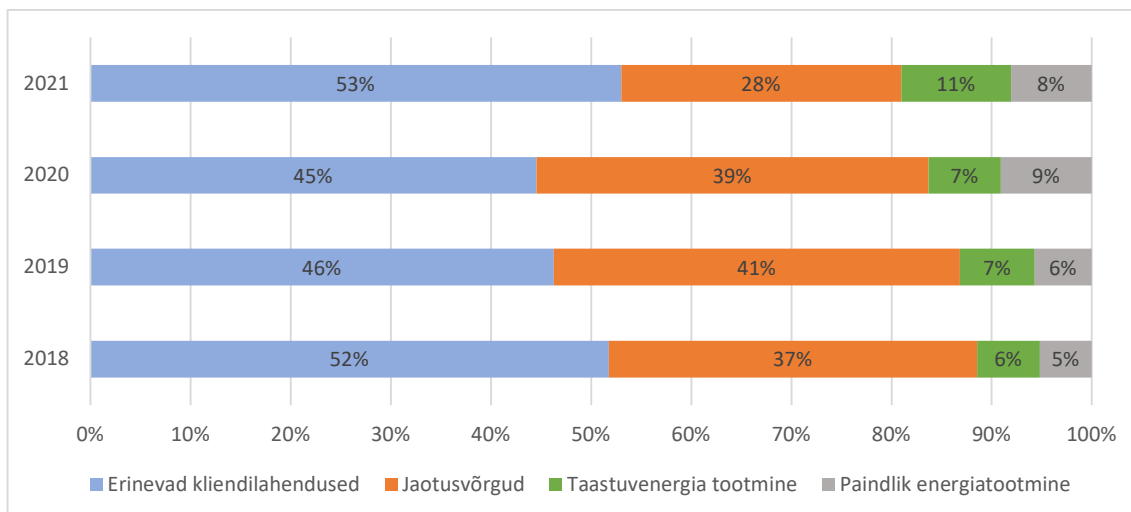
Ignitis grupe AB kontserni ettevõtted tegutsevad Leedus, Lätis, Eestis ja Soomes. Kontserni kuuluvate ettevõtete nimekiri koos osaluse suuruse ja tegevusprofiiliga on toodud lisas 1. Grupi innovatsioonifond on investeerinud 17 ettevõttesse seitsmes riigis, mis loovad uusi tehnoloogiaid energeetika ja e-mobiilsuse valdkonnas.

Ignitis grupe AB äritegevus on jaotatud nelja segmenti (Ignitis grupe AB ... 2021, 21):

- Jaotusvõrgud (*networks*). Hõlmab endas energiavõrkude hoolduse, juhtimise, arendamise, turvalisuse ja töökindluse tagamisega seotud tegevused.
- Taastuvenergia tootmine (*green generation*). Elektri tootmine taastuvatest energiallikatest, sealhulgas tuul, hüdroenergia, päike, biomass ja jäätmed.
- Paindlik energiatootmine (*flexible generation*). Kõrvalteenuste pakkumine elektrisüsteemi stabiilsuse ja turvalisuse tagamiseks.
- Erinevad kliendilahendused (*customers & solutions*). Elektri- ja gaasivarustus, hulgikaubandus, roheenergia lahendused ettevõtetele ja elanikele ning energiatõhususe projektid.

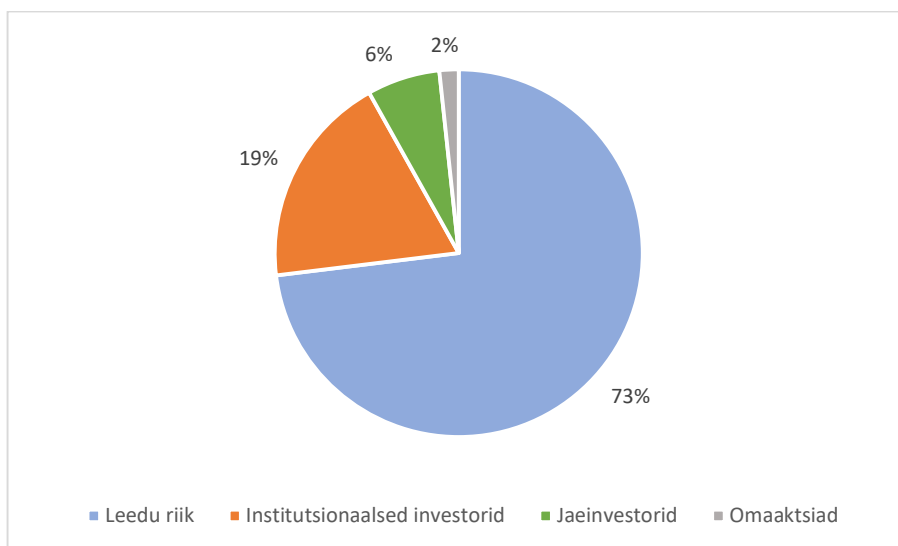
Ülalkirjeldatud jaotuse alusel hakati ärisegmente jagama 2019. aastal, arvestades ümber ka 2018. aasta näitajad. Tulude jaotusest ärisegmentide vahel annab ülevaate joonis 1.

Kõige suurem segment, mis hõlmab umbes poole ettevõtte tuludest, on kliendilahenduste segment. Järgneb jaotusvõrkude segment, mille osatähtsus 2021. aastal on märkimisväärselt langenud. Põhjuseks pole siin mitte võrguteenuste mahu vähenemine, vaid teiste segmentide müügitulu kiire kasv tulenevalt hinnatõusust. Kõige kiirem kasv 2021. aastal toimus taastuvenergia tootmise segmendis, kus müügitulu kasvas 2,3 korda.



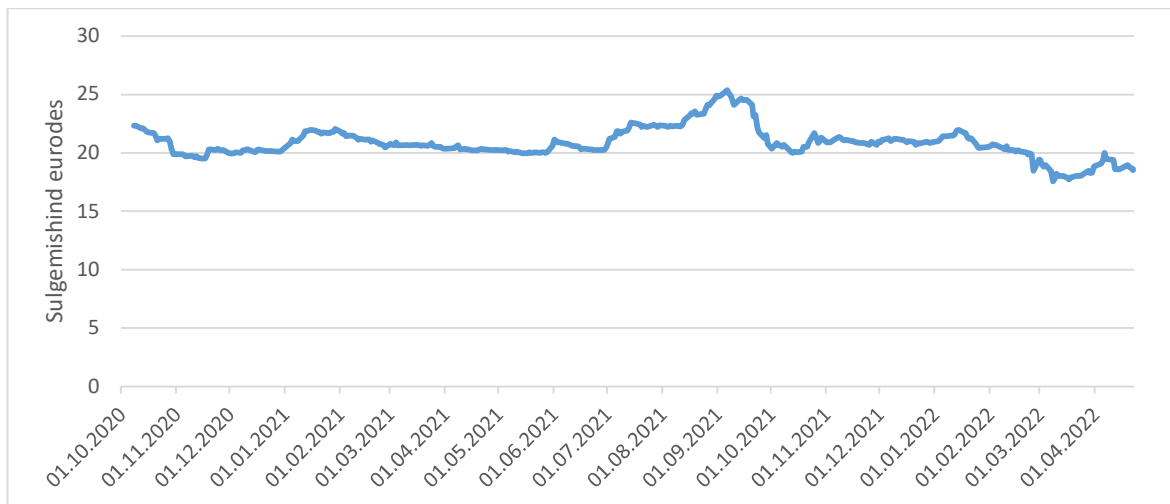
Joonis 1. Ignitis grupe AB müügitulu osatähtsus ärisegmentide lõikes aastatel 2018-2021  
Allikas: autori koostatud, aluseks Ignitis grupe AB majandusaasta aruanded

7. oktoobril 2020 viis Ignitis grupe AB läbi aegade suurima aktsiate avaliku enampakkumise Balti riikides ja ettevõtte noteeriti Nasdaq Vilniuse ja Londoni börsidel. Aktsiakapitali suurendati kokku 26,9% 450 miljoni euro võrra. Emiteeriti 20 miljonit aktsiat, kaasates nii uusi institutsionaalseid kui Balti jaainvestoreid. Aktsionäride struktuurist annab ülevaate joonis 2.



Joonis 2. Ignitis grupe AB aktsionäride struktuur 2021  
Allikas: autori koostatud, aluseks Ignitis grupe AB majandusaasta aruanne 2021

Ettevõtte dividendipoliitika kohaselt makstakse alates aktsiate avalikust enampakkumisest 2020. aastal aktsionäridele välja 85 miljonit eurot ja sealt edasi on iga-aastane kasv vähemalt 3%. Aktsia turuhindadest annab ülevaate joonis 3.



Joonis 3. Ignitis grupe AB aktsia hinnad 07.10.2020 – 20.04.2022  
Allikas: autori koostatud, aluseks Nasdaq Baltic ... 2022

Oluline roll ettevõtte arengus ja sooritusel on juhtimisel ja personalil. Ettevõttes töötab ligi neli tuhat töötaja, kellest umbes 70% moodustavad eksperdid ja spetsialistid. Töötajate arv aastatel 2017-2021 on toodud tabelis 1.

Tabel 1. Ignitis grupe AB töötajate arv aastatel 2017-2021

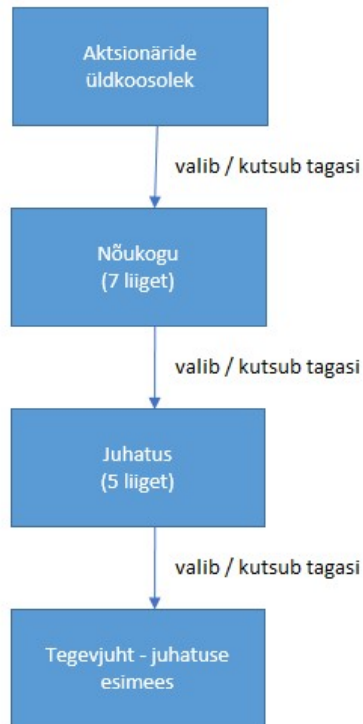
| Kirje         | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Töötajate arv | 4 513 | 3 826 | 3 742 | 3 836 | 3 884 |

Allikas: autori koostatud, aluseks Ignitis grupe AB majandusaasta aruanded

Ignitis grupe AB juhtimismudel on toodud joonisel 4. Kõrgeim juhtimisorgan on aktsionäride õigusi esindav üldkoosolek. Üldkoosoleku poolt valitud, kontserni tasandil tegutsevas nõukogus on seitse liiget, kes teostavad järelevalvet ja esindavad aktsionäre. Ülesannete nõuetekohaseks täitmiseks valib nõukogu kolm nõuandva või järelevalvefunktsiooniga komisjoni:

- viie sõltumatu liikmega auditikomitee;
- kolme liikmega, kellest vähemalt üks on sõltumatu, ametissenimetamise ja tasustamise komisjon;

- kolme liikmega, kellest vähemalt üks on sõltumatu, riskijuhtimise ja ärietika järelevalve komisjon.



Joonis 4. Ignitis grupe AB juhtimismudel

Allikas: autori koostatud, aluseks Ignitis grupe AB majandusaasta aruanne 2021

Ettevõtte igapäevast tegevust juhib nõukogu poolt valitud juhatus. Juhatus on viieliikmeline ja valib oma liikmete hulgast esimehe, kes on ühtlasi ka emaettevõtte tegevjuht. Juhatusesimehel/tegevjuhil on õigus ainuisikuliselt esindada ettevõtet.

## 1.2. Balti energiaturu ülevaade

Maailma energiaturgudel on viimastel aastatel toimunud mitmeid olulisi muutusi, mis on suuresti mõjutanud ka Balti energiasektori arenguid. Olulisemad neist on keskkonnaprobleemid ja taastuvenergia üha jõulisem kasutuselevõtt, pretsedenditud hinnatõusud, aga ka energiajulgeolekuga seotud teemad.

Euroopa ühiskond on tegemas märkimisväärseid jõupingutusi energiavarustatuse parandamiseks ja energiatootmise kliimamuutustele avalduva mõju vähendamiseks. Tegevuste aluseks on Euroopa Liidu direktiiv 2018/1999. Kiiresti on kasvanud tootmisüksuste arv, mis toodavad energiat taastuvatest allikatest, samuti nende tootmisvõimsused ja osakaal kogu toodetavast energiast. Elektri- ja soojusenergia koostootmisjaamade roll on suurenenud. Lisaks on paranenud riikidevahelised ühendused. (Petrichenko *et al* 2021).

Leedu energiasektoris on viimasel aastakümnel toimunud mitmed suured muutused. Ignalina tuumaelektrijaama kaks reaktorit lõpetasid töö 2004. ja 2009. aastal. Tuumaelektrijaama sulgemise tulemusel sai varasemalt elektrienergia netoeksportija olnud Leedust elektrienergia importija. Viimastel aastatel on Leedu energiakaubanduse impordi-eksporti saldo, hoolimata pingutustest taastuenergia tootmisvõimsuste suurendamiseks, progresseeruvalt negatiivses suunas liikunud. Hetkeseisuga impordib Leedu ligikaudu 70 protsenti kasutatavast elektrienergiast.

Peale tuumaelektrijaama sulgemist suurenes Leedus maagaasi kasutamine elektri- ja soojusenergia tootmisel. Viimasel kümnendil on maagaasi osatähtsus siiski, seoses energiatootmise kasvuga taastuvatest allikatest, vähenenud. Kohalikus energiatootmises on märkimisväärselt kasvanud biomassi osatähtsus. (Lithuania Energy Policy Review 2021, 102). Kogu Leedu elektritootmisest moodustas taastuvatest allikatest tootmine 2019. aastal 64 protsenti. Taastuvate energiaallikate järjestus tootmiskahtude järgi on Leedus järgmine: biomass, biogaas ja päikeseenergia. (Petrichenko *et al*, 2021).

Leedu elektritootmise sektori ees seisavad kolm peamist väljakutset (Lithuania Energy Policy Review 2021, 101):

- vähendada sõltuvust elektri impordist läbi kohaliku taastuenergia tootmise võimekuse kasvatamise;
- suurendada seotust ja sünkroniseeritust Euroopa elektrivõrguga;
- avada elektriturg lõpptarbijatele ja suuremale konkurentsile.

Leedu eesmärgiks on suurendada taastuenergia osakaalu kogu energiasegmendis 23 protsendilt 2020. aastal 45 protsendini 2030. aastal (Kevelaitis, 2022).

Lätis on elektritootmine taastuvatest allikatest alates 2017. aastast järjepidevalt kasvanud. (Petrichenko *et al*, 2021). Siiski on kõige olulisemateks elektritootmise üksusteks Lätis kaks

maagaasil põhinevat elektri- ja soojusenergia koostootmisjaama ning Daugava hüdroelektrijaam. Taastuvatest energiaallikatest elektritootmine (arvates välja Daugava hüdroelektrijaam), moodustas Lätis 2018. aastal kogutootmisest üheksa protsenti. Kuna Daugava hüdroelektrijaama tootmisvõimsus oleneb paljuski ilmastikutingimustest, on Läti elektritootmine suures osas sõltuv maagaasil põhinevatest koostootmisjaamadest. (Latvia's National Energy and ..., lk 120).

Läti eesmärgiks on tõsta taastuvenergia osakaalu kogu energiasegmandis 2030. aastaks 50 protsendile (Kevelaitis, 2022).

Tänu põlevkivi kasutamisele suudab Eesti suure osa tarbitavast energiast ise toota. Siiski on energiatootmine taastuvatest allikatest viimasel aastakümnel märkimisväärselt kasvanud. (Petrichenko *et al*, 2021). Eeltoodu on kaasa toonud tootmise mahu vähenemise. Nii toodeti näiteks 2020. aastal 25 protsenti vähem elektrienergiat kui 2019. aastal ning Eestist sai elektrit importiv riik. Tõenäoliselt jätkub sarnane trend ka tulevikus, kuna põlevkivipõhised tootmisvõimsused vähenevad jätkuvalt seoses CO<sub>2</sub> hinna tõusust põhjustatud konkurentsivõime langusega (Konkurentsiamet 2021, 5).

Konkurentsiameti hinnangul on Eesti elektrituru näol tegemist hästi toimiva ja integreeritud piirkonnaga. Kokku oli Eestis 2020. aasta lõpu seisuga kaheksa elektrienergia bilansihaldurit, kellest nii tootmis-, kui tarbimisportfellide osas oli suurima turuosaga Eesti Energia AS (vastavalt 72,9% ja 58,5%) (Konkurentsiamet 2021, 37).

Kokkuvõttes võib öelda, et kõigi Balti riikide prioriteet on kiire taastuvate energiaallikate kasutuselevõtt ning avatud ja integreeritud regionaalne elektri- ja gaasiturg Läänemere piirkonnas.

### **1.3. Kasutatav metoodika**

Käesolevas töös kasutatakse Ignitis grupe AB finantsaruannete analüüsimiseks bilansi ja kasumiaruande vertikaal- ja horisontaalanalüüsi (dünaamika- ja struktuurianalüüsi), analüüsitakse rahakäibe aruandeid, viiakse läbi suhtarvuanalüüs ja jätkusuutlikkuse analüüs aastate 2017 kuni 2021 andmete alusel. Teostatakse võrdlusanalüüs teiste Balti riikide territooriumil tegutsevate analoogsete ettevõtete Eesti Energia AS ja Latvenergo AS näitajatega olulisemate suhtarvude baasil.

Kvalitatiivsete uurimismeetodite kaudu antakse hinnang näitajate muutustele, omamata konkreetset arvulist väljendust. Kvantitatiivsed meetodid põhinevad matemaatilistel valemitel, mille alusel arvutatakse välja täpsed numbrilised seosed. Käesolevas töös kasutatakse kvantitatiivseid uurimismeetodeid.

Finantsaruannete analüüs on üks osa ettevõtte majandusanalüüsist (Alver, Reinberg 2002, 297). Finantsanalüüsi all mõistetakse hinnangu andmist ettevõtte üldisele finantsseisukorrale, kasutades selleks ettevõtte möödunud, käesoleva ja tulevikus oodatava rahandusliku olukorra hindamist. (Teearu, Krumm 2005, 15). Analüüsi eesmärk on kaardistada ettevõtte tugevaid ja nõrku külgi ning võimalikult palju seoseid, et aru saada, mis mõjutab mida juhul kui tegevuse suund või finantsstrateegia muutub (Ilisson 2004, 11).

Finantsanalüüsi infotarbijate hulgas on erinevaid huvirühmi, kellest igal on oma eesmärk (Alver, Reinberg 2002, 299). Tarnijad on huvitatud ennekõike lühiajalisest maksevõimest, võlausaldajad võimest pikemas perspektiivis tekitada nii intresside kui laenu põhiosa tasumiseks vajalikke rahavoogusid (Ilisson 2004, 61). Investoreid huvitab peamiselt ettevõtte pikaajaline teenimisvõimalus. Ettevõtte tegevuse kohta hinnangute andmiseks on vaja võrdlusaluseid. Võrdlusandmetena kasutatakse teiste ettevõtete (tavaliselt samas tööstusharus) või sama ettevõtte varasema ajaloo näitajaid. Võrdlust teiste ettevõtetega nimetatakse ristlõike analüüsiks. Võrdlust ettevõtte enda ajaloo näitajatega nimetatakse aegridade analüüsiks.

Ettevõtete finantsaruandeid on võimalik analüüsida mitmel moel. Põhilisteks meetoditeks tänapäeval on finantsaruannete horisontaal-, vertikaal- ja trendianalüüs ning suhtarvuanalüüs (Alver, Reinberg 2002, 303).

Horisontaalanalüüsi eesmärgiks on mõõta tulemuste muutusi ajas. Selleks tuuakse aruande kirjete erinevused järjestikustel arvestusperioodidel välja rahalisel ja protsentuaalsel kujul (Bergvin 2002, 86-87). Trendianalüüs kirjeldab näitajate muutumist pikema aja vältel. Käesolevas töös kasutatakse horisontaalanalüüsi kasumiaruande, bilansi ja rahakäibe aruande uurimisel.

Vertikaalanalüüsi meetodeid kasutatakse finantsaruannete struktuurianalüüsi tegemisel. Vertikaalanalüüs võimaldab tuvastada ettevõtete äritegevuse erinevusi ning tulude ja kulude struktuuri erinevusi (Penman 2001, 284). Vertikaalanalüüsi meetod on hea vahend erinevate

ettevõtete finantsaruannete võrdlemiseks, samuti nende võrdlemiseks tööstusharude ja statistiliste keskmistega ning varasemate perioodide vastavate näitajatega.

Bilansi vertikaalanalüüs näitab tavaliselt bilansikirjete suhet bilansimahtu. Kasumiaruande vertikaalanalüüs näitab iga kirje suhet müügitulusse (Ilisson 2004, 79).

Rahakäibe muutusi ei analüüsita kõigi kirjete osas, vaid pööratakse tähelepanu põhitegevuse, investeerimis- ja finantseerimistegevuse rahavoo koondkirjete muutustele.

Suhtarvuanalüüs on majandustehingute sisu, eri nähtuste vaheliste proportsioonide ja varjatud seoste uurimise lihtsamaid ja kõige enam kasutatavaid meetodeid. Suhtarvude kaudu saab algselt mittevõrreldavatest absoluutarvudest tuletada mitmesuguseid võrreldavaid arve (Alver, Reinberg 2002, 305). Suhtarvuanalüüsi abil on võimalik analüüsida ettevõtte enda suhtarve pikema perioodi jooksul, võrrelda ettevõtte suhtarve teiste sama valdkonna ettevõtete suhtarvudega ning võrrelda ettevõtte suhtarve üldiste kriteeriumitega (Palepu, Healy 2013, 5-1).

Suhtarvud on omavahel seotud. Mitte üks, vaid mitu suhtarvu moodustavad hinnangute baasi. Kui ühe suhtarvu trend on arusaamatu, saab probleemi olemasolu kontrollida teiste näitajate kaudu (Ilisson 2004, 66).

Suhtarvude klassifitseerimisel ja arvutamisel valitseb suur mitmekesisus. Enamlevinud klassifikatsiooni kohaselt eristatakse viit suhtarvude põhiliiki: likviidsussuhtarvud, kapitali struktuuri suhtarvud, toimimissuhtarvud, rentaablussuhtarvud ja aktsiate väärtusnäitajad (Alver, Reinberg 2002, 306–307). Eelnimetatud klassifikatsioonist lähtub autor ka käesolevas töös.

Töös võrreldakse Ignitis grupe AB finantssuhtarve Balti regioonis tegutsevate suuremate energiaettevõtete Eesti Energia AS ja Latvenergo AS vastavate näitajatega, analüüsitakse tulemusi ja tehakse järeldused.

Analüüsitava ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamiseks kasutab autor jätkusuutliku kasvu mudelit. Kasutatav mudel ühendab endas nii suhtarvud, mis iseloomustavad ettevõtte põhitegevuse tulemuslikkust (müügitulu puhasrentaablus ja vara käibekiirus) kui ka näitajad, mis annavad informatsiooni ettevõtte üldise finantspoliitika kohta (kapitali struktuur ja finantsvõimendus) (Higgins 2012, 126). Jätkusuutliku kasvu määr on maksimaalne kiirus, millega ettevõtte võib



kasvada, ilma rahalisi ressursse ammendamata. Liiga kiire kasv võib panna ettevõtte ressursid märkimisväärse pinge alla, samas liiga aeglane kasv toob kaasa teistsugused, kuid mitte vähem olulised finantsprobleemid (Higgins, 212, 123).

## **2. FINANTSARUANNETE ANALÜÜS 2017-2021**

Vertikaal- ehk struktuurianalüüsis tuuakse välja kasumiaruande kirjete suhe müügitulusse ja bilansikirjete suhe bilansimahtu. Horisontaal- ehk dünaamikaanalüüsis uuritakse aruandekirjete absoluut- ja suhtelisi muutusi. Kasumiaruande vertikaal- ja horisontaalanalüüsi tulemused on toodud lisades 5 ja 6, bilansi vastavad näitajad lisades 7 ja 8. Suhtarvuanalüüsi valemid ja tulemused on toodud lisades 14 ja 15.

Ignitis grupe AB ja võrreldavate ettevõtete Eesti Energia AS ja Latvenergo AS majandusaasta aruanded on koostatud vastavalt Euroopa Liidu poolt vastu võetud rahvusvahelistele finantsaruandluse standarditele (IFRS).

Töös kasutatakse iga aasta kohta esitatud auditeeritud aastaaruannete andmeid. Hilisemaid andmete korrigeerimisi arvesse ei võeta.

### **2.1. Kasumiaruande analüüs**

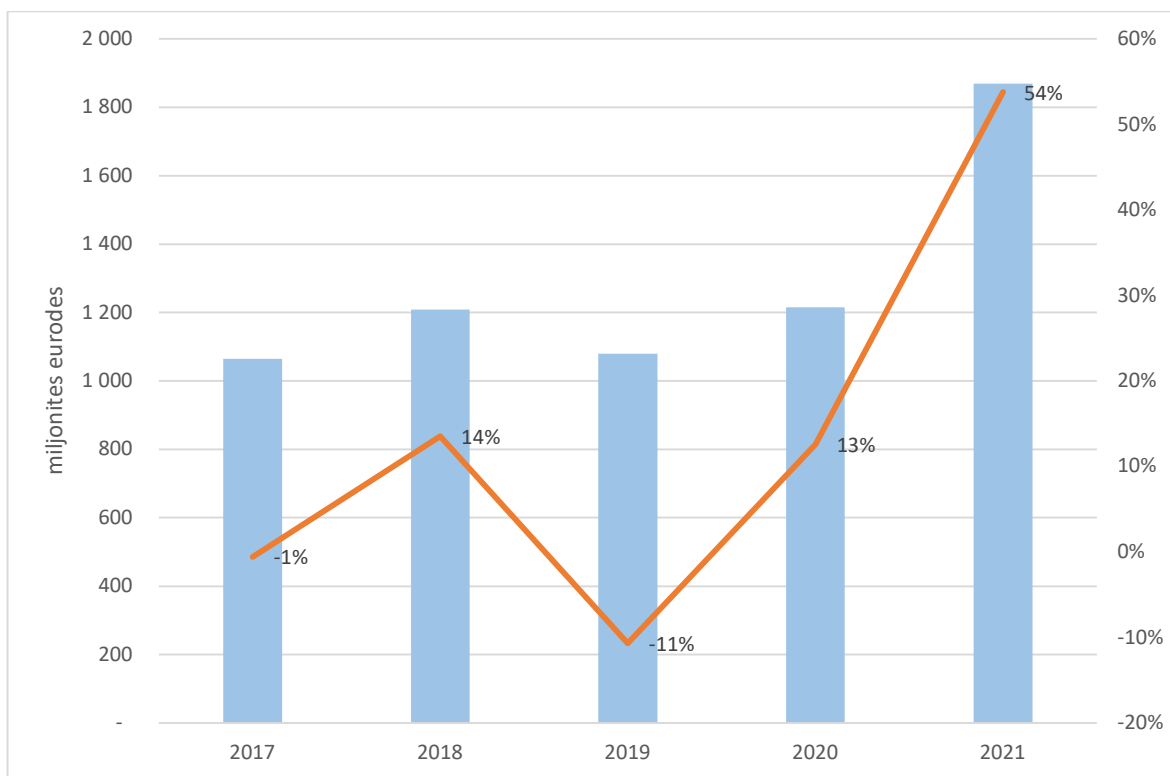
Kasumiaruanne (tulude ja kulude aruanne) on raamatupidamisaruanne, mis kajastab raamatupidamiskohustislase aruandeperioodi finantstulemust (tulusid, kulusid ja kasumit või kahjumit) (RPS §18 (2)). Kasumiaruanne on enamasti kulude detailne aruanne, sest tululiike on vähe (Kõomägi 2006, 111).

Kasumiaruanne näitab sammhaaval, kuidas algsetest müügituludest erinevate kuluartiklite mahaarvamisel kujuneb firma puhaskasum. Üksikute kulukategooriate eraldi läbivaatamine annab võimaluse hinnata igal tasandil tehtud kulutuste suhtelist osatähtsust. Kasumiaruande analüüsimisel tuleb arvestada ka asjaolu, et selles peegeldub ainult dokumentaalselt kontrollitav osa firma tegevusest, paljugi äritegevuses olulist jääb vaatluse alt välja (Rünkla 2003, 46-47).

Ignitis grupe AS aruannetes kajastatakse tulu ulatuses, milles on tõenäoline, et ettevõtte saab tehinguga seotud majanduslikku kasu ja tulu suurust on võimalik usaldusväärsetl mōōta. Tulu teenuste osutamisest kajastatakse siis, kui kontroll kaupade vōi teenuste ũle antakse ũle kliendile. Kulud kajastatakse kasumiaruandes tekkepōhiselt (Ignitis grupe AB ... 2017, 148-149).

Ignitis grupe AB tulud jagunevad kahte suurde gruppi. Elektriga seotud tulud moodustasid 2021. aastal 1 393 miljonit eurot, ehk 74% kogutulust ja gaasiga seotud tulud 422 miljonit eurot ehk 23% kogutulust. Ūlejäänud 74 miljonit eurot, ehk 3% moodustasid muud tulud (Ignitis grupe AB ... 2021, 260).

Joonisel 5 on nāha, et ettevōtte mũūgitulu on uuritava perioodil kasvanud kōōgil aastatel, vālja arvatus 2019, kui mũūgitulu kahanes 11% vōrra ehk 129 miljonit eurot. Eriti mārkimisvāärne oli kasv 2021. aastal, kui mũūgitulu kasvas 54% ehk 654 miljonit eurot.



Joonis 5. Ignitis grupe AB mũūgitulu ja selle juurdekasv aastatel 2017-2021  
Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 6

Tulude järsk kasv 2021. aastal tulenes peamiselt oluliselt suuremast elektrienergia võimsuse lisandumisest (ligikaudu 60% kasvust) ja suuremast gaasi müügitulust (umbes 30% kasvust). Samuti kasvasid hinnad kõikidel turgudel, eriti suur kasv oli 2021. aasta teises pooles. Käive kasvas võrreldes 2020. aastaga kõige enam taastuenergia segmendis (kasv 133%). Kliendilahenduste segmendis kasvas käive 84%, sellest hinnatõusu arvelt 165% ja müügitulust suurenemisest 11%. Kõige tagasihoidlikum kasv oli jaotusvõrkude teenuse osas (11%) (Ignitis grupe AB ... 2021, 51).

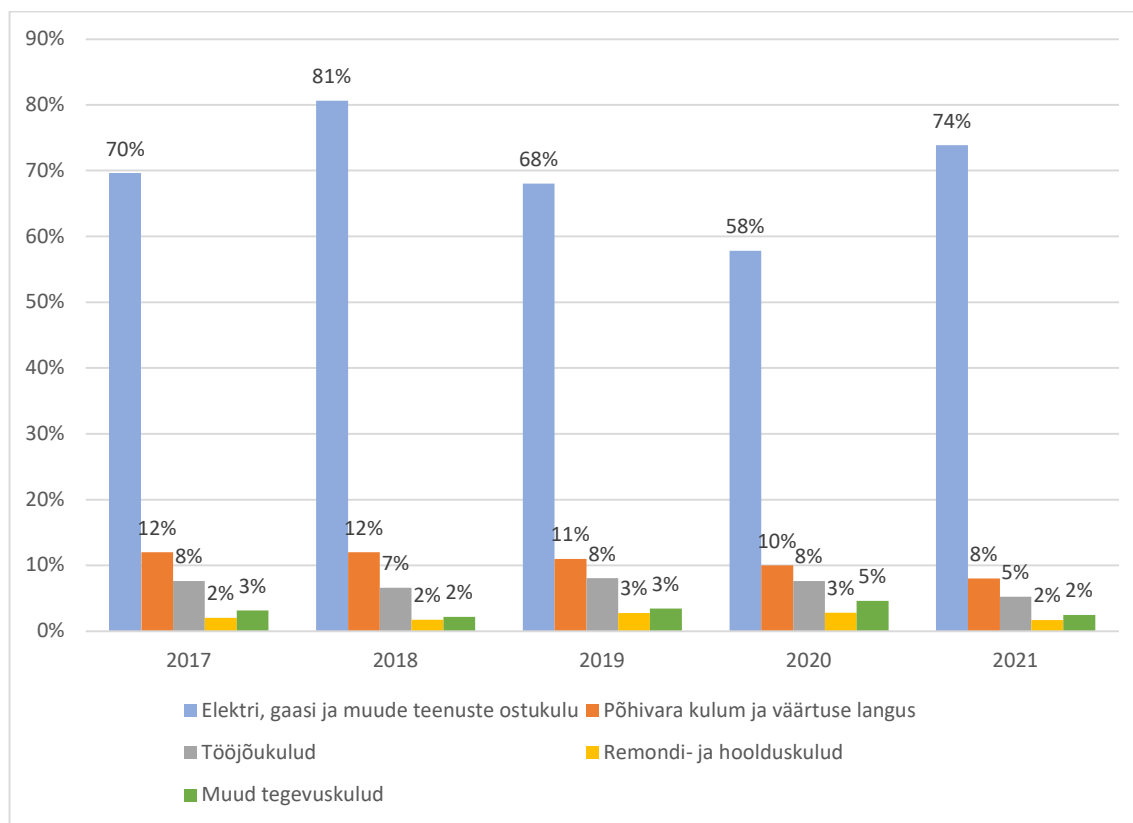
Ignitis grupe AB kasutab kasumiaruannetes olemuspõhist kulude liigitamise süsteemi. Kulud on liigitatud nende iseloomu ja sisu järgi. Tööjõukulud sisalduvad tööjõukulude kirjel, amortisatsioonikulu põhivara kulumi ja väärtuse languse kirjel jne.

Kõige suuremaks kulugrupiks ettevõtte jaoks on olnud kulud elektri, gaasi ja muude teenuste ostule. Kulu suhe müügitulust on analüüsitavael aastatel jäänud vahemikku 58% kuni 81% (vt joonis 6). Suuruselt järgmise kulugrupi, põhivara kulumi ja väärtuse languse suhe müügitulust jääb uuritavael aastatel vahemikku 8% kuni 12%. Järgnevad kulud tööjõule ning remondile ja hooldusele, mille osatähtsus müügitulust jääb kõigil aastatel alla 10%.

Ettevõtte suurima kulukirje elektri, gaasi ja muude teenuste ostukulu on kõige enam kasvanud 2021. aastal. Võrreldes eelmise perioodiga moodustab kasv 677 miljonit eurot ehk 96% ületades müügitulu juurdekasvu pea kahekordselt ja olles absoluutnumbrites sellest suurem (vt lisa 6). Kasvu põhjuseks oli peamiselt elektri kallinemine, mis andis kulude suurenemisest 479 miljonit eurot ehk 68% ning ostetud maagaasi kallinemine ja külmast talvest põhjustatud koguste suurenemine, mis andis kulude kasvust 186 miljonit eurot ehk 26%. Märkimisväärselt kasvas ostetud elektri ja gaasi kulu ka 2018. aastal. Siin mõjutas tulemust lisaks suurematele kokkuostuhindadele ja müügituludele ka 2017. aasta lõpus avatud tütarettevõtte Energijos Tiekimase Poolas (Ignitis grupe AB ... 2018, 20).

Suuruselt järgmise kulugrupi, põhivara soetuse ja väärtusega seotud kulude osatähtsus müügitulust on olnud küllalt stabiilne, kuid väikeses langustrendis, vähenedes 12%-lt 2017. aastal 8%-le 2021. aastal (vt joonis 6). Sama trendi on näha ka bilansi vertikaalanalüüsist, kus põhivara osatähtsus varadest on langenud 80%-lt 2017. aastal 69%-le 2021. aastal (vt lisa 7). Põhvvara kulumi ja väärtuse languse juurdekasvutempo võrreldes müügitulude kasvuga on uuritavael aastatel

oluliselt langenud. Kui aastal 2017 oli suhe +62%/–1% põhivaraga seotud kulude kasuks, siis 2021. aastal +27%/+54% müügitulu kasuks (vt lisa 6).



Joonis 6. Ignitis grupe AB kulude suhe müügitulusse aastatel 2017-2021

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 5

Tööjõukulude osatähtsus müügitulus on olnud stabiilne, moodustades aastatel 2017-2020 7-8% (joonis 6). 2021. aastal toimus osatähtsuse langus 5%-le. Langus oli põhjustatud müügitulu kiirest kasvust, millega ei kaasnenud tavapärasest kiiremat tööjõukulude kasvu. Tööjõukulud kasvasid 2021. aastal 5%, mis jääb eelnevate aastate keskmise tasemele. Kasvust 1% moodustas töötajate arvu kasv ja 4% palga kasv (vt lisa 6 ja tabel 1).

Remondi- ja hoolduskulude osatähtsus on püsinud uuritaval perioodil stabiilselt 2-3% juures müügitulust (vt joonis 6).

Muude tegevuskulude osatähtsus müügitulust jääb uuritaval perioodil vahemikku 2-5%. Muude tegevuskulude ülevaade on toodud lisa 9. Kõige suurem oli nimetatud tegevuskulude osatähtsus käibest 2020. aastal. Sel aastal oli ka juurdekasvutempo kõige kõrgem, moodustades 19 miljonit

eurot, ehk 51%. Kasv toimus peamiselt infotehnoloogia kulu, ettevõtteväliste klienditeeninduste kulu ja COVID-19 tõttu isikukaitsevahendite ja hügieenimeetmete rakendamise kulu tõusust (Ignitis grupe AB ... 2020, 35). Uued ehitusjärgus ja arendamisel olevad rohelise põlvkonna projektid on kasvatanud tegevuskulusid nii 2020. kui 2021. aastal kolm miljonit eurot.

Ettevõtte ärikasum moodustas analüüsitaval perioodil käibest keskmiselt 9%. Kõrgem oli ärikasum 2020. ja 2021. aastal, moodustades käibest vastavalt 18% ja 10% ning olles varasematest perioodidest üle kahe korra suurem (vt lisa 2 ja 5). Kasv oli tingitud uute võimsuste kasutuselevõttust (ennekõike taastuenergia sektoris), aga ka kõrgemast energia hinnast.

2018.a. oli ettevõtte ärikahjum viis miljonit eurot, mis annab rentaabluseks 0%. Madala näitaja põhjustena toob ettevõtte välja tavapäratult kõrged elektri hinnad Nord Pooli Börsil, suure energianõudluse ja fikseeritud müügi hinnad. Mõju avaldasid ka kõrged gaasihinnad ja konkurentsist põhjustatud madalad müügi marginaalid gaasiturul.

Kasumiaruande analüüsi põhjal võib öelda, et ettevõtte tegevus oli uuritava perioodi suhteliselt stabiilne. Suuremad muutused võib välja tuua viimasel kahel aastal, kui müügitulu kasvas 73% ja ärikasum 2,3 korda. Erinevused on tingitud ennekõike olulistest muutustest globaalsel energiaturul: tavapäratu hinnatõus, tarbimise muutused, roheenergia kasutuselevõtt. Positiivne on, et energiahindadega otseselt mitteseotud kulud nagu tööjõukulu, remondi ja hoolduskulud ja mitmesugused tegevuskulud on püsinud stabiilsed.

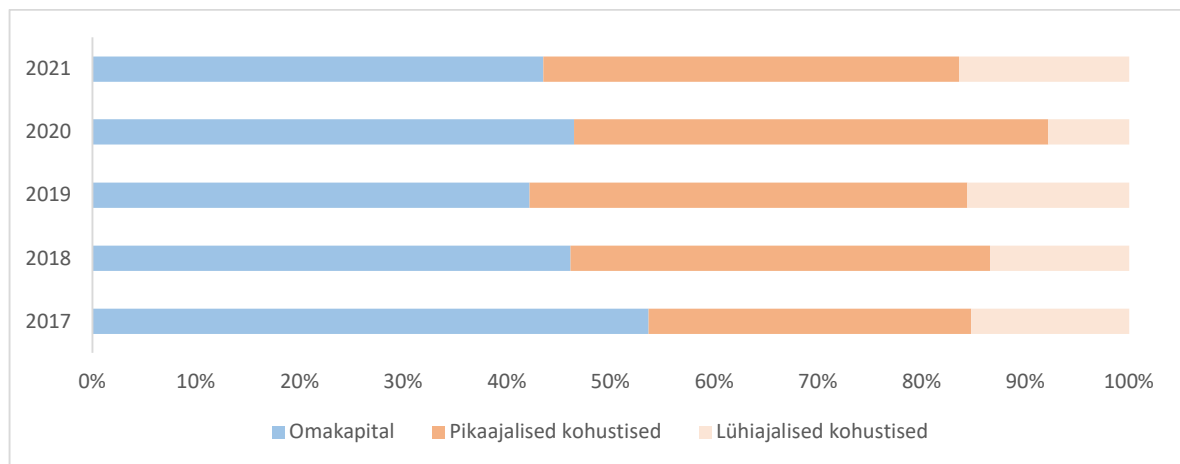
## **2.2. Bilansi analüüs**

Bilanss on raamatupidamisaruanne, mis kajastab teatud kuupäeva seisuga raamatupidamiskohuslase finantsseisundit (vara, kohustisi ja omakapitali) (RPS §18 (1)).

Bilanss väljendab kõigi firma tegevusaja vältel toimunud äritehingute järjestikuse summeerimise tulemust. Bilansi varade poole peavad katma sellega võrdses suuruses finantskohustised ja omakapital. Ignitis grupe AB bilanss on koostatud kahaneva likviidsuse järjekorras.

Ignitis grupe AB kohustiste ja omakapitali struktuurianalüüsist selgub, et ettevõtte omakapital on moodustanud kogu uuritava perioodi vältel ligikaudu poole kogukapitalist (vt joonis 7). Aastal

2017 moodustas see 54% passivast. Alates 2018. aastast on omakapitali osatähtsus langenud allapoole, kõikides vahemikus 42% kuni 46% koguvahenditest. Omakapitali osatähtsuse vähenemine tähendab kohustiste osa suurenemist. Kui 2017. aastal moodustasid kohustised 46% passivast, siis alates 2018. aastast on see püsinud 54% kuni 58% vahel. 2018. aastal kasvasid kohustised 376 miljoni euro võrra (vt lisa 8), samas ettevõtte kasumit ei teeninud ja omakapital vähenes 27 miljoni euro võrra. Kõige enam kasvasid pikaajalised laenukohustised, 269 miljoni euro võrra. Võla kasvu mõjutasid enim grupi ettevõtete poolt tehtavad investeeringud (Ignitis grupe AB ... 2018, 24).



Joonis 7. Ignitis grupe AB kohustiste ja omakapitali struktuur aastatel 2017-2021

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 7

2020. aastal kasvas omakapital 495 miljoni euro võrra ehk 37%. Kasvust 446,6 miljonit eurot moodustas aktsiakapitali kasv. Juurdekasv saavutati läbi kõigi aegade suurima aktsiate avaliku enampakkumise Balti riikides. 2020. aasta oktoobrist alustati kauplemist Nasdaq Vilniuse ja Londoni börsidel. Samas oma- ja võõrkapitali suhe bilansi passivas oluliselt ei muutunud, kuna suurenesid ka kohustised. Nihe toimus vaid 4% omakapitali kasuks. Pikaajalised kohustised kasvasid 2020. aastal 466 miljoni euro võrra, samas lühiajalised kohustised vähenesid (vt lisa 7). Pikaajaliste kohustiste kasvu mõjutasid peamiselt võlakirjade emiteerimine 295 miljoni euro väärtuses ja uued laenud pankadest 183 miljonit eurot. Laenatud vahendeid kasutati investeeringuteks taastuvenergia projektidesse: Pomerania tuulepark, Kaunase ja Vilniuse soojus- ja elektrijaamad.

Lühiajaliste kohustiste vähenemine ja omakapitali suurenemine avaldab positiivset mõju ettevõtte usaldusväärssusele ja suurendab kreditoride kindlustunnet. Ettevõtte netovõlg vähenes 2020. aastal 321 miljoni euro võrra. Netovõlg on mõõdik, mida kasutatakse ettevõtte rahalise likviidsuse mõõtmiseks ja arvutatakse laenude ja rahaliste vahendite vahena. Suurim mõju netovõla vähenemisele oli raha jäägi suurenemisel aktsiate avaliku enampakkumise tuludest. Seda tasakaalustasid osaliselt saadud uued laenud. Aktsiate enampakkumine tugevdas 2020. aastal ettevõtte kapitalistruktuuri, mis tõi kaasa krediidireitingu ja väljavaadete paranemise. S&P Global Ratings parandas BBB+ reitinguga grupi krediidireitingut negatiivsest stabiilseks (Ignitis grupe AB ... 2020, 40).

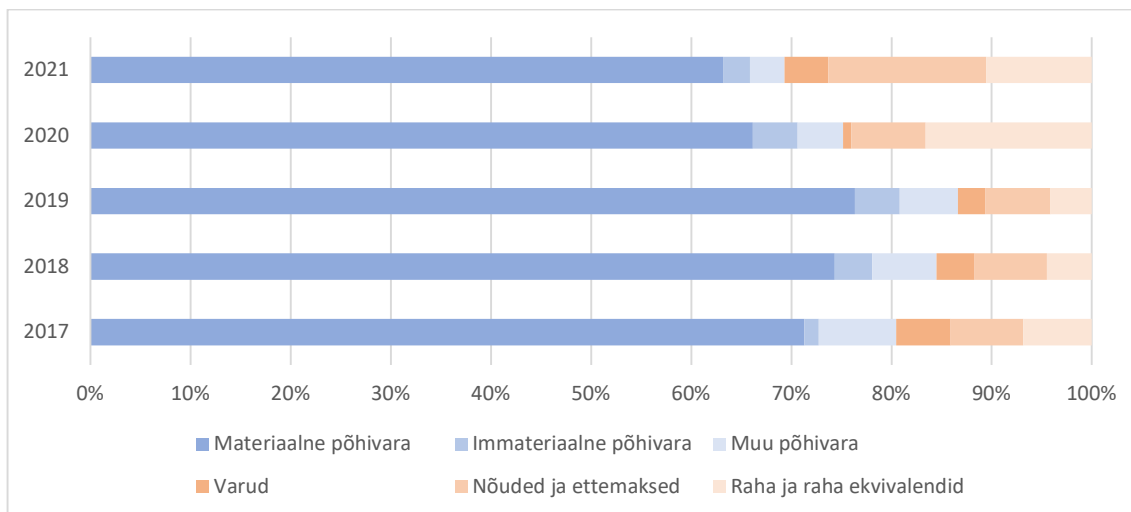
Kui vaadata kohustiste jagunemist lühi- ja pikaajalisteks, on pikaajaliste kohustiste osatähtsus olnud kogu vaadeldaval perioodil oluliselt suurem moodustades 70-75% kõikidest kohustistest. Erandina joonistub välja 2020. aasta kui lühiajaliste kohustiste osatähtsus oli eriti madal, moodustades vaid 15% kõigist kohustistest. Kõige suuremat mõju avaldab siin täiendavate käibevahendite vajaduse äralangemine seoses raha juurdevooluga aktsiate emiteerimisest, mille tagajärjel vähenes arvelduskrediidi jääk 191,3 miljonit eurot. Kui enamasti püsis muude lühiajaliste võlgade ja ettemaksete tase stabiilne (kasvutempo ei ületanud 10%), siis 2021 aastal kasvas see 62%, 175 miljoni euro võrra. Tõus oli tingitud peamiselt kõrgema elektri- ja maagaasihinna riskimaandamislepingutega seotud kuludest ja elektri ostuga seotud võlgade suurenemisest (Ignitis grupe AB ... 2021, 58).

Ignitis grupe AB bilansi aktiva struktuurianalüüsist selgub, et kõige suurema osa varadest moodustab põhivara (vt joonis 8). Kuna tegemist on energeetikatööstuse ettevõttega, on selline proportsioon igati ootuspärane. Aastatel 2017 kuni 2019 oli proportsioon põhi- ja käibevara vahel suhteliselt stabiilne, kõikides vahemikus põhivara 80-87%, käibevara 13-20%. Põhivara osatähtsus hakkas vähenema 2020. aastal, moodustades koguvarest 75% ja 2021. aastal juba 69%. Samal ajal on kasvanud käibevara osatähtsus 13%-lt 2019. aastal 25%-ni 2020. aastal ja 31%-ni 2021. aastal. Kõige suurem põhivara grupp on materiaalne põhivara, moodustades arvestusperioodil kogu põhivarast stabiilselt ligi 90%.

Bilansi horisontaalanalüüsist näeme, et ka 2020. aastal jätkus põhivara kasv, moodustades 8% ehk 212 miljoni eurot (vt lisa 8). Proportsioon näitab vähenemist käibevara saldo jõulise tõusu tõttu, mis tulenes aktsiate avaliku enampakkumise tuludest põhjustatud raha jäägi kasvust. 2021. aastal seevastu toimus põhivara jääkmaksumuse vähenemine bilansis 36 miljoni euro võrra. Negatiivse



kasvu tingis põhivarade ümber- ja allahindluse mõju, millest 81 miljoni euro ulatuses korrigeeriti immateriaalse põhivara 2020. aasta saldot.



Joonis 8. Ignitis grupe AB varade struktuur aastatel 2017-2021

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 7

Muutustest käibevaras võib esile tuua aktsiate avaliku enampakkumise tuludest tingitud raha jäägi viiekordset kasvu 2020. aastal. Kui eelnevatel aastatel moodustas raha koguvarest 4-7% siis 2020. aastal tõusis osakaal 17%-ni (vt lisa 7).

Bilansi analüüsi põhjal võib öelda, et ettevõtte koguvarest umbes 70% moodustab materiaalne põhivara. Raha osatähtsus varades kasvas hüppeliselt peale ettevõtte noteerimist börsil, tõustes 4%-lt 2019. aastal 17%-ni 2020. aastal. Bilansi passiva poole moodustavad omakapital ja kohustised ligikaudses suhtes 50/50, kusjuures viimastel aastatel on võõrkapitali osatähtsus pisut tõusnud.

### 2.3. Rahakäibe aruande analüüs

Rahakäibe aruandes kajastatakse raha laekumised ja väljamaksud nende toimumise perioodil, liigitatuna rahavoogudeks põhi-, investeerimis- ja finantseerimistegevusest. Rahakäibe andmed aitavad selgitada muutusi bilansis ja täiendavad kasumiaruandes esitatud teavet, samuti pakuvad lisateavet mitterahalise investeerimis- ja finantseerimistegevuse kohta (White *et al* 1998, 19).

Rahavoogude analüüs annab muuhulgas ülevaate ka ettevõtte kasumiaruandes ja bilansis sisalduva teabe kvaliteedist (Palepu, Healy 2013, 5-22).

Rahakäibe aruanne juhib tähelepanu ettevõtte maksevõimele, siit selgub, kust raha pärineb ja kuidas seda kulutatakse (Rünkla 2003, 53). Aruanne võtab kokku raha sissetulekut ja väljaminekut tekitavad majandustehingud, jättes kõrvale kasumi arvutamise ja tulude-kulude vastavuse küsimused (Alver, Alver 2017, 437).

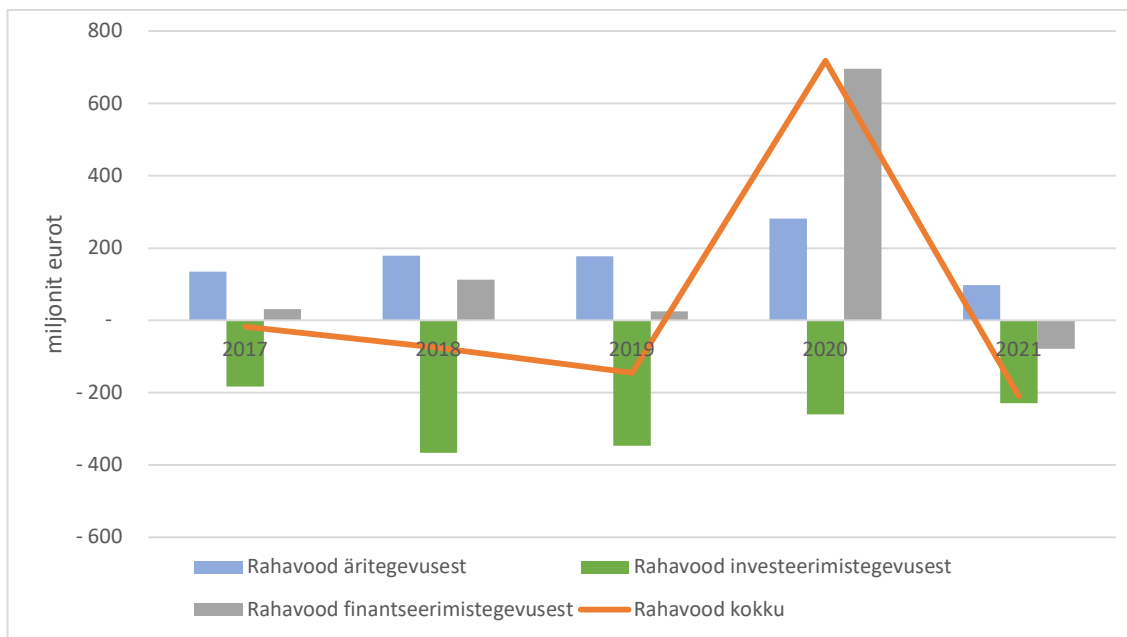
Rahavoogude aruanne aitab hinnata ja prognoosida ettevõtte suutlikkust säilitada ja suurendada raha jääki oma igapäevasest tegevusest. Rahakäibe aruandest saame objektiivset infot (White *et al* 1998, 104):

- ettevõtte võime kohta teenida raha põhitegevusest;
- trendidest rahavoo komponentides ning investeerimis- ja finantseerimisotsuste mõjudest;
- juhtkonna otsuste seostest selliste oluliste valdkondadega nagu finantspoliitika, dividendipoliitika, investeeringud ja kasvustrateegia.

Ignitis grupe AB kogurahavoog on analüüsitaval perioodil olnud negatiivne kõikidel aastatel välja arvatud 2020, kui raha netokäive oli positiivne, moodustades 718 miljonit eurot (vt joonis 9). Peamiseks põhjuseks oli siin aktsiakapitali suurenemine 450 miljoni euro võrra ja ettevõtte noteerimine Nasdaq Balti börsil.

Rahavoog põhitegevusest oli kõikidel analüüsitavatel aastatel positiivne (vt joonis 9). Tulemus näitab ettevõtte põhitegevuse suutlikkust katta laekunud vahenditega põhitegevuse väljaminekut ning genereerida ka täiendavat raha. Põhitegevusest genereeritud rahavoog oli kõige suurem 2020. aastal, moodustades 282 miljonit eurot. Suurem number oli valdavalt põhjustatud eelnevatest aastatest oluliselt suuremast maksueelsest kasumist. Maksueelne kasum jäi 2020. aastal saavutatud kõrgemale tasemele ka 2021. aastal, kuid rahavoog põhitegevusest langes 97 miljonile eurole. Põhjuseks oli energiahindade tõusust põhjustatud suuremad elektri ja maagaasiga seotud nõuded ostjate vastu ning suuremast gaasimahust laos ja kõrgematest gaasihindadest põhjustatud varude väärtuse kasv.

Rahavoog investeerimistegevusest oli kõigil uuritavatel aastatel negatiivne (vt joonis 9). Kogu investeerimistegevuses kulutatud raha on läinud põhivara soetamiseks. Suuremad olid investeeringud põhivarasse aastatel 2018 ja 2019, vastavalt 428 ja 416 miljonit eurot (vt lisa 4).



Joonis 9. Ignitis grupe AB rahakäibe aruannete struktuur aastatel 2017-2020  
Allikas: Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 4

Nendel aastatel oli ka rahavoog investeerimistegevusest kõige rohkem miinuses. Ignitis grupe AB aastaaruannete info põhjal suunati 2018. aastal suured investeeringud põhiliselt elektri jaotusvõrkude uuendamisse ja arendamisse ning Vilniuse ja Kaunase elektri koostootmisjaamade arengusse. 2019. aastaaruandes tuuakse lisaks eelnevale välja investeeringud taastuvenergia sektorisse, mis kasvasid 257 miljoni euroni.

Rahakäive finantseerimistegevusest on olnud enamikul aastatel positiivne, negatiivne vaid aastal 2021 (vt joonis 9). Tavapärasest oluliselt suurem oli rahavoog finantseerimistegevusest 2020. aastal, moodustades 696 miljonit eurot. 2020. aastal sisenes ettevõtte Nasdaq Balti börsile ja emiteeris 450 miljoni euro eest uusi aktsiaid. Rahakäive suurenes ka täiendavast võlakirjade emissioonist summas 295 miljonit eurot ning täiendavatest laenudest summas 183 miljonit eurot (vt lisa 4). Laenatud vahendid suunas ettevõtte peamiselt taastuvenergia sektorisse. Raha jääk ettevõtte kontodel aasta lõpuks oli 659 miljonit eurot. Sellest tulenevalt 2021.aastal vajadust täiendavateks rahalisteks vahenditeks otseselt ei olnud. Siiski sõlmiti 2021.aasta oktoobris lühiajalise laenu leping summas 104 miljonit eurot kõrgeast gaasi ja elektri hinnast tingitud suurenenud käibekapitalivajaduse rahuldamiseks. Raha vajadus dividendide, intresside, laenu- ja

liisingmaksete tasumiseks kaeti osaliselt eelmise perioodi vahendite arvelt, mis viis rahakäibe finantseerimistegevusest 2021. aastal negatiivseks.

Rahakäibe aruande analüüsimiseks võib kasutada ka suhtarve. Suhtarvude väljatoomise eesmärgiks on kindlaks teha, kas ettevõtte tegevusest tekkinud rahakäive on piisav kulutuste katmiseks ja arenguks (Karu, Zirnask 2001, 241).

Vahetu maksevalmiduse muutumise kordaja on kassapõhine kattedekordaja. See suhtarv leitakse põhitegevuse rahakäibe alusel. Näitaja loetakse heaks, kui tema arvvärtus on suurem kui 0,5 (Alver, Reinberg, 2002, 311). Aastatel 2017 ja 2018 oli Ignitis grupe AB vahetu maksevalmiduse muutumise kordaja stabiilne, jäädes pisut alla 0,5 (vt tabel 2). Kordaja väärtus paranes 2020. aastal tänu suuremale maksueelsele kasumile ja lühiajaliste kohustiste keskmise mõningasele langusele. 2021. aastal langes näitaja oluliselt tulenevalt põhitegevuse rahakäibe langusest varasemalt kirjeldatud põhjustel.

Tabel 2. Ignitis grupe AB rahakäibe suhtarvud 2017-2021

| Näitaja                                 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018   | 2017 |
|---|------|------|------|--------|------|
| Vahetu maksevalmiduse muutumise kordaja | 0,19 | 0,70 | 0,40 | 0,47   | 0,37 |
| Kasumi kvaliteedi määr (korda)          | 0,53 | 1,31 | 2,14 | -34,37 | 1,39 |
| Äritegevuse rahavood/dividendid         | 1,11 | 3,32 | 5,75 | 12,85  | 1,72 |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Kasumi kvaliteedi määr näitab kui palju rahavoogu genereeritakse ühe ärikasumi euro kohta. Soovitavalt võiks näitaja väärtus olla suurem kui üks, ehk rahavood äritegevusest peaks võrduma või ületama kasumit enne finantskulusid ja makse (Ilisson 2004, 142). Ignitis grupe AB vastav suhtarv oli ühest suurem kõigil uuritavatel aastatel peale 2021. aasta, kui näitaja jäi alla soovitusliku määra. Madala väärtuse tingis põhitegevuse rahakäibe langus varem kirjeldatud põhjustel. 2018. aastal teenis ettevõtte kahjumit ja sellest tulenevalt ei ole näitaja numbriline väärtus võrreldav.

Börsiettevõttele on oluline dividendide maksmise võimekus. Ühe näitajana saab hinnata ettevõtte võimekust maksta dividende põhitegevuse rahavoost. 2018. aasta kõrge näitaja on tingitud väikesest dividendide väljamaksest seoses negatiivse tulemusega. Keskmiselt ületab põhitegevuse

rahakäive dividendimakset 2,94 korda ehk ettevõtte maksab keskmiselt 34% oma põhitegevuse rahavoost dividendidena välja.

Kokkuvõttes võib öelda, et Ignitis grupe AB rahavood äritegevusest olid kogu uuritava perioodil positiivsed, rahavood investeerimistegevusest negatiivsed. Rahakäive finantseerimistegevusest oli enamasti positiivne ja suurenes oluliselt 2020.aastal, kui ettevõtte emiteeris 450 miljoni euro eest aktsiaid. Positiivse rahavoo äri- ja finantseerimistegevusest suunab ettevõtte investeringutest tingitud negatiivse rahavoo katteks.

## **2.4. Võrreldavate ettevõtete tutvustus ja võrdlusanalüüs suhtarvude baasil**

Eesti Energia AS on 1939. aastal asutatud Eesti riigile kuuluv energiaettevõtte, mis tegutseb Baltikumi, Soome ja Poola elektri- ja gaasimüügi turgudel ning rahvusvahelisel vedelkütuste turul. Põhiliseks energiatootmise tooraineks on Eesti Energiale kuuluvatest kaevandustest pärinev põlevkivi. Samas kasvatatakse ka taastuvenergia osakaalu. Eesti Energia süsinikuneutraalsuse saavutamise tegevuskava näeb ette põlevkivist elektritootmise lõpetamist 2030. aastaks. Hiljemalt 2035. aastal toodetakse elektrienergiat ainult taastuvatest allikatest (Eesti energia AS ... 2021, 33).

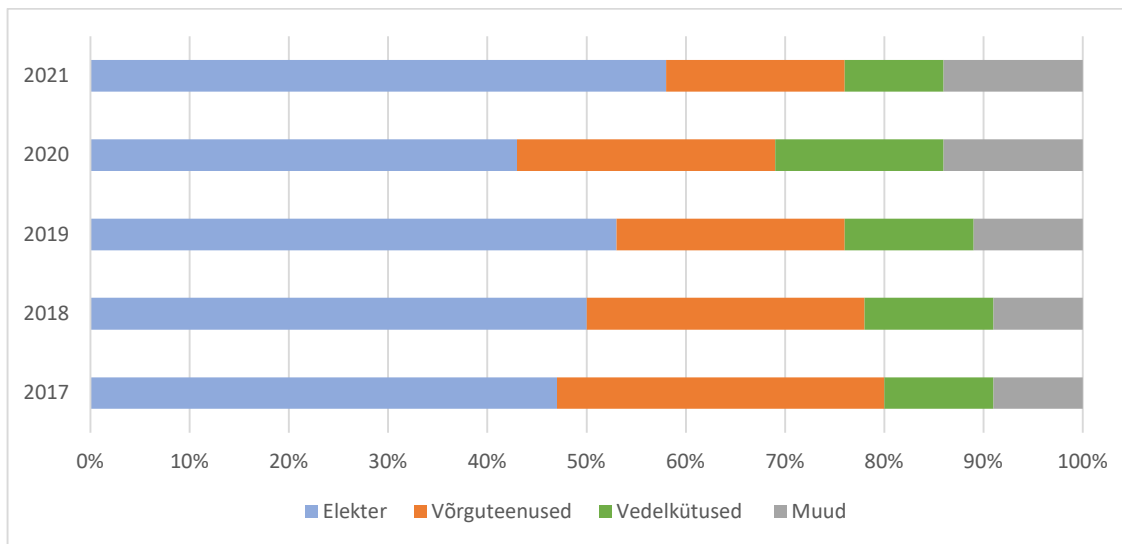
Eesti Energia peamine tulu ja kasumiallikas on läbi aastate olnud elekter. Müügitulu jaotusest aastatel 2017-2021 annab ülevaate joonis 10. 48% jaelektrist müüdi 2021. aastal Eestis, ülejäänud jagunes Läti, Leedu, Soome ja Poola vahel. Eesti Energia turuosa Eestis tarbitud elektrienergia mahu järgi oli 2021. aastal 57,2%.

2021. aastal tootis Eesti Energia üle 2 TWh taastuvenergiat, mis on ligi kolm korda rohkem kui 2018. aastal.

Ettevõtet juhib strateegiliselt seitsmeliikmeline nõukogu. Kontserni tegevjuhtimise eest vastutab viieliikmeline juhatus. 2021. aastal töötas ettevõttes 4 357 inimest (Eesti Energia AS ... 2021, 175).

Latvenergo AS, mille asutamisaajaks loetakse detsember 1939, on Läti riigile kuuluv energiaettevõtte, mis tegutseb elektri- ja soojuste tootmise ning kaubanduse, maagaasikaubanduse, energiatõhususe ja elektri jaotamise valdkonnas. Ettevõtte tegutseb Baltikumi turul kõigis oma

ärisegmentides omades 755 tuhat klienti, kellest 90 tuhat on väljaspool Läti Vabariiki. Väljaspool Lätit müüdud elekter moodustab ligikaudu 40% kogu lõpptarbijatele tarnitavast elektrienergiast.

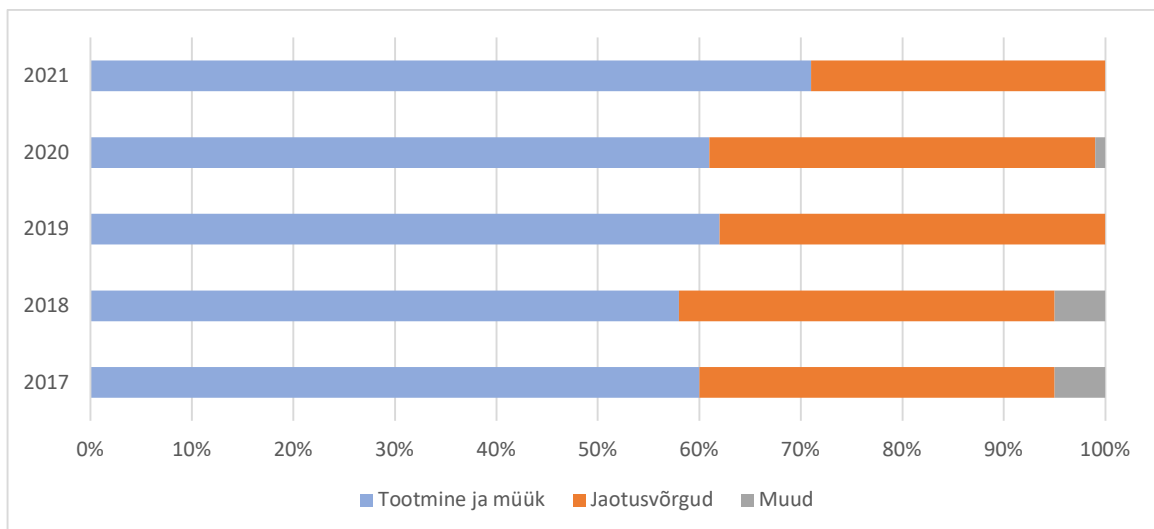


Joonis 10. Eesti Energia AS müügitulu osatähtsus ärisegmentide lõikes aastatel 2017-2021  
Allikas: autori koostatud, aluseks Eesti Energia AS majandusaasta aruanded

Latvenergo AS toodab 29% Balti riikide elektrist, olles suurim taastuvenergia tootja Baltikumis. 2021. aastal moodustas taastuvate allikate toodang 59% kogu ettevõtte elektrist (Latvenergo AS ... 2021). Ettevõtte tegevus on jaotatud kahte suurde segmenti: energia tootmine ja müük ning jaotusvõrgud. Proportsioon kahe segmendi vahel on tavapäraselt 60/40. Erandiks võib pidada 2021. aastat, kui tootmise ja müügi osakaal kasvas ~10% jõulise energiahindade tõusu tagajärjel (vt joonis 11). 2/3 Lätis toodetud elektrist müüakse jaetarbijatele.

Vastavalt Latvenergo kontserni strateegilistele eesmärkidele aastateks 2022 – 2026 suurendatakse perioodi lõpuks taastuvenergia võimsust 600 MW võrra keskendudes tuule- ja päikeseenergia võimsuste arendamisele.

Ettevõtte strateegilise juhtimisega tegeleb viiest sõltumatust liikmest koosnev nõukogu, kes valitakse viieks aastaks. Tegevjuhtimise eest vastutab viiest liikmest koosnev juhatus. 2021. aastal töötas ettevõttes 3 153 töötajat (Latvenergo AS ... 2021, 77).



Joonis 11. Latvenergo AS müügitulu osatähtsus ärisegmentide lõikes aastatel 2017-2021  
Allikas: autori koostatud, aluseks Latvenergo AS majandusaasta aruanded

Finantsuhtarve kasutatakse erinevate ettevõtete riskide ja tulemuslikkuse võrdlemiseks, et aidata investoritel ja võlausaldajatel teha arukaid investeerimis- ja finantseerimisotsuseid (Gerald *et al* 1998, 140).

Suhtarvude peamine eelis on see, et neid saab kasutada erineva suurusega ettevõtete võrdlemiseks. Suhtarvude kaudu saab infot ettevõtte profiili, finantsnäitajate ja konkurentsistrateegia kohta ning ülevaate tegevus-, finants- ja investeerimisnäitajatest (Gerald *et al* 1998, 141). Suhtarvuanalüüs on tervikliku finantsanalüüsi jaoks hädavajalik.

Järgnevalt analüüsib autor erinevat tüüpi suhtarve ja võrdleb nende väärtusi kolmes Baltikumi suuremas energeetikaettevõttes.

Likviidsusanalüüs näitab, kas ettevõttel on piisavalt raha ja likviidset vara oma kohustiste õigeaegseks täitmiseks. Kõige likviidsem vara on raha, järgnevad kõrglikviidsed väärtpaberid, mida saab kiiresti rahaks muuta ja kolmandana ostjate debitoorne lühivõlg (Alver, Reinberg 2002, 307).

Ettevõtte likviidsuse hindamisel on kõige sagedamini kasutatav näitaja lühiajaliste võlgade kattekordaja ehk maksevõime tase. Raske on täpselt kindlaks teha, mis on hea ja halva maksevõime taseme piir arvestades tööstusharude erinevusi ja ettevõtete käibekapitali juhtimise

strateegiatega erinevusi. Lühiajalise võlgnevuse kattedekordajat, mis on kooskõlas tööstusharu keskmisega või veidi kõrgem peetakse vastuvõetavaks, keskmisest madalam suhtarv võib viidata raskustele ja maksejõuetuse riskile. Keskmisest oluliselt kõrgem lühiajalise võlgnevuse kattedekordaja näitab, et ettevõtte ei pruugi oma varasid tõhusalt kasutada. Üldiselt viitab suhtarv alla ühe raskustele kohustiste täitmisel, suhtarvu 1,5 või üle selle peetakse piisavaks ja suhtarv üle 3 võib viidata käibevara ebatõhusale kasutamisele. Ameerika Ühendriikide börsil noteeritud ettevõtete keskmine likviidsussuhtarv oli 2020. aastal 1,94. (Fernando 2021).

Lühiajaliste võlgade kattedekordaja on efektiivne, kui seda kasutatakse kontekstis, võrreldakse sarnaste ettevõtete näitajatega läbi ajaloo ja arvutatakse korduvalt mitme perioodi jooksul. Oluline on jälgida lühiajalise maksevõime trende, samuti selle muutlikkust. Suured kõikumised lühikese perioodi jooksul võivad viidata suurenenud riskile ja tõenäoliselt ettevõtte väärtust vähendada (Fernando 2021).

Lühiajaliste võlgade kattedekordaja analüüsi aitavad täiendada teised sarnased likviidsusnäitajad. Kiire maksevalmiduse kordaja, ehk hapestest elimineerib käibevarast vähem likviidsed varud ja ettemaksud. Hapestesti arvutamisel vaadatakse tinglikult olukorda kui ettevõtte lõpetaks tegevuse, kas ta siis saaks oma lühiajalised kohustised kaetud. Vahetu maksevalmiduse kordaja näitab, kui suures osas on lühiajalise kohustised kaetud raha ja turustatavate väärtpaberite ehk kõrglikviidse varaga (Alver, Reinberg 2002, 310). Näitaja arv väärtus varieerub 0,1-0,2 piires (Tearu, Krumm 2005, 20).

Ignitis grupe AB lühiajaliste võlgade kattedekordaja jäi uuritava perioodil alla ühe 2019. aasta lõpus, kui lühiajaliste kohustiste ühe euro kohta oli ettevõttel käibevara vaid 0,86 eurot. Kõige kõrgem oli suhtarv 2020. aastal, kui käibevara ületas lühiajalisi kohustisi 3,19 korda. Põhjuseks oli siin raha jäägi suurenemine 450 miljoni euro võrra aktsiate enampakkumise tuludest. Enne täiendavat aktsiate emissiooni oli suhtarv küll ühest suurem, kuid ei jõudnud piisavaks peetava väärtuseni 1,5 (vt tabel 3).

Kiire maksevalmiduse kordajat loetakse heaks, kui see on vahemikus 0,8-1 (Vasiu *et al* 2018, 188). Ignitis grupe AB vastav näitaja jäi märkimisväärselt normist allapoole vaid 2019. aastal. Ettevõtte vahetu maksevalmiduse kordaja oli kõigil uuritavatel aastatel normist kõrgem. 2020. aasta lõpus võib hinnata näitaja isegi liiga kõrgeks, väärtus 2,13 näitab, et ettevõtte kontodel olev raha ületab lühiajalisi kohustisi üle kahe korra.



Tabel 3. Likviidsussuhtarvud 2017-2021 (kordades)

| Näitaja                           | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|------|
| Ignitis grupe AB                  |      |      |      |      |      |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja | 1,87 | 3,19 | 0,86 | 1,16 | 1,28 |
| Kiire maksevalmiduse kordaja      | 1,50 | 2,92 | 0,58 | 0,78 | 0,82 |
| Vahetu maksevalmiduse kordaja     | 0,64 | 2,13 | 0,26 | 0,33 | 0,45 |
| Eesti Energia AS                  |      |      |      |      |      |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja | 1,38 | 0,92 | 0,94 | 1,03 | 1,35 |
| Kiire maksevalmiduse kordaja      | 0,92 | 0,59 | 0,52 | 0,56 | 0,97 |
| Vahetu maksevalmiduse kordaja     | 0,27 | 0,25 | 0,08 | 0,13 | 0,68 |
| Latvenergo AS                     |      |      |      |      |      |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja | 1,36 | 1,49 | 1,24 | 1,47 | 3,25 |
| Kiire maksevalmiduse kordaja      | 0,85 | 1,21 | 0,93 | 1,18 | 3,01 |
| Vahetu maksevalmiduse kordaja     | 0,23 | 0,45 | 0,36 | 0,44 | 0,71 |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Kahel viimasel uuritaval aastal on Ignitis grupe AB likviidsusnäitajad olnud paremad kui võrreldavatel Balti regiooni energiaettevõtetel. Nii Latvenergo AS kui Eesti Energia AS lühiajaliste võlgade kattekordaja jäi aastatel 2017-2021 alla piisavaks peetava väärtuse 1,5. Erandiks oli Latvenergo AS puhul aasta 2017, kui käibevaras kajastati Läti riigi poolt garanteeritud tasu nõue kahe uue koostootmisjaama käikulaskmisel. Kassapõhine kattekordaja oli uuritaval perioodil kõige madalam Eesti Energia AS-l, mis võib viidata raha efektiivsemale kasutamisele.

Kapitali struktuuri analüüs selgitab, kas ettevõtte võla ja omakapitali suhe võimaldab toota tulu ilma pikaajalist maksevõimet oluliselt kahjustamata (Bergevin 2002, 297). Ettevõtte oma- ja võõrkapitali vahelist proportsiooni ning võimet tasuda lühi- ja pikaajalisi kohustisi iseloomustavad kapitali struktuuri suhtarvud (Alver, Reinberg 2002, 315).

Võlakordaja näitab, kui suures osas finantseeritakse ettevõtte vara laenukapitaliga. Siin kehtib üldiselt reegel 50/50, kuid ettevõtte võib edukalt tegutseda ka 60-70% võlakordaja korral. Võõrvahendite kasutamine tõstab ettevõtte riski, mõjutab aga samal ajal positiivselt kapitali keskmist hinda ja omakapitali rentaablust (Tearu, Krumm 2005, 25).

Intressikulude kattekordaja näitab ettevõtte võimet toota piisavalt kasumit intressikulude katteks (Järve, Veisson 2003, 27). Näitaja arvväärus peaks olema võimalikult kõrge, kuid erinevate allikate soovitusel mitte madalam kui kaks.

Ignitis grupe AB võlakordaja varieerub uuritava perioodi vahemikus 0,46 – 0,58, mis näitab, et ettevõtte finantseerib varasid suhteliselt võrdselt nii oma- kui võõrkapitaliga (vt tabel 4). Omakapitali võlasiduvuse kordaja viitab siiski võõrkapitali suuremale osatähtsusele alates 2018. aastast. Suhe jääb vahemikku 1,15 kuni 1,37 (rusikareegli järgi vastav suhtarv börsiettevõtetes  $\geq 1$ ) (Ilisson 2004, 173). Intressikulude kattekordaja näitab, et ettevõtte ärikasum ületab intressikulu mitmekordselt, välja arvatud aastal 2018, kui ettevõtte teenis kahjumit.

Tabel 4. Kapitali struktuuri suhtarvud 2017-2021 (kordades)

| Näitaja                     | 2021 | 2020  | 2019  | 2018  | 2017  |
|-----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Ignitis grupe AB            |      |       |       |       |       |
| Võlakordaja                 | 0,57 | 0,54  | 0,58  | 0,54  | 0,46  |
| Omakapitali võlasiduvus     | 1,30 | 1,15  | 1,37  | 1,17  | 0,86  |
| Intressikulude kattekordaja | 7,81 | 10,62 | 5,42  | -0,42 | 12,36 |
| Eesti Energia AS            |      |       |       |       |       |
| Võlakordaja                 | 0,44 | 0,46  | 0,48  | 0,48  | 0,44  |
| Omakapitali võlasiduvus     | 0,78 | 0,84  | 0,93  | 0,91  | 0,78  |
| Intressikulude kattekordaja | 5,60 | 1,66  | 2,16  | 5,30  | 9,80  |
| Latvenergo AS               |      |       |       |       |       |
| Võlakordaja                 | 0,39 | 0,37  | 0,41  | 0,39  | 0,36  |
| Omakapitali võlasiduvus     | 0,64 | 0,59  | 0,71  | 0,64  | 0,55  |
| Intressikulude kattekordaja | 9,22 | 11,73 | 10,76 | 11,58 | 21,21 |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Tabelist 4 on näha, et võrreldes ettevõtetega Eesti Energia AS ja Latvenergo AS on Ignitis grupe AB kasutanud finantseerimiseks rohkem võõrkapitali. Kui Ignitis grupe AB võlakordaja oli uuritava perioodil üle 0,5, siis Eesti Energia AS-l jäi see vahemikku 0,44 kuni 0,48 ja Latvenergo AS-l veel madalamale, vahemikku 0,36 kuni 0,41. Sama trendi näitab ka omakapitali võlasiduvus, mis mõlemal võrreldaval ettevõttel jääb kõigil uuritavatel aastatel alla ühe. Intressikulude

kattekordaja oli kõige kõrgem ettevõttes Latvenergo AS, põhjuseks ennekõike teistest ettevõtetest madalam laenukoormus.

Toimimissuhtarvude abil hinnatakse ettevõtte varade kasutamise intensiivsust ja efektiivsust müügitulu genereerimisel. Mida kõrgem on suhtarvu väärtus, seda efektiivsemalt varasid kasutatakse. Näitaja väärtus sõltub olulisel määral ettevõtte tegevuse spetsiifikast (Alver, Reinberg 2002, 311-315). Energeetikatööstust loetakse kapitalimahukaks tööstusharuks, millest võime järeldada, et varade kasutamist iseloomustavad suhtarvud jäävad siin tavapärasest madalamaks.

Toimimissuhtarve arvutatakse nii vara kohta tervikuna kui ka üksikute vara liikide viisi. Töös on arvutatud vastavad näitajad materiaalse põhivara ja debitoorse võlgnevuse käibesiduvuse kohta. Põhivara käibesiduvus näitab, kui palju müügitulu saadi iga põhivarasse investeeritud euro kohta. Näitaja ebaadekvaatselt madal arvuväärtus tähendab liigset investeerimist põhivarasse, kõrge arvuväärtus võib aga viidata asjaolule, et ettevõtte on alakapitaliseeritud ja põhivara pole võimalik juurde osta (Alver, Reinberg 2002, 314).

Debitoorne võlgnevus tekib kaupade ja toodete müügil võlgu. Üks ettevõtte krediitpoliitikat iseloomustav näitaja on debitoorse võlgnevuse käibekordaja. Kui näitaja on kõrge, võib eeldada, et maksetähtajad on lühikesed ja ettevõtte tegeleb aktiivselt võlgade sissenõudmisega ehk tegemist on range krediitpoliitikaga (Tearu, Krumm 2005, 23).

Tabelist 5 on näha, et Ignitis grupe AB materiaalse põhivara käibekordaja oli uuritava perioodil kõige madalam aastatel 2019 ja 2020, jäädes vahemikku 0,47-0,48. Näitaja tõusis 2021. aastal väärtuseni 0,70. Materiaalse põhivara efektiivsemat kasutamist 2021. aastal toetavad ka bilansi ja kasumiaruande horisontaalanalüüsi tulemused, mille alusel müügitulu kasvas 54%, aga materiaalse põhivara maksumus ainult 2% (vt lisa 6 ja 8). Debitoorse võlgnevuse käibekordaja oli kogu uuritava perioodi vältel suhteliselt stabiilne.

Tabeli 5 andmete põhjal võib väita, et Ignitis grupe AB kõigi töös kasutatud toimimissuhtarvude väärtused on kõrgemad kui võrreldavatel ettevõtetel Eesti Energia AS ja Latvenergo AS. Järelikult uuritav ettevõtte kasutab vara efektiivsemalt ja tema krediitpoliitikat võib lugeda rangemaks.

Tabel 5. Toimimissuhtarvud 2017 – 2021 (korda aastas)

| Näitaja                            | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Ignitis grupe AB                   |      |      |      |      |      |
| Koguvara käibekordaja              | 0,45 | 0,34 | 0,36 | 0,45 | 0,43 |
| Materiaalse põhivara käibekordaja  | 0,70 | 0,48 | 0,47 | 0,62 | 0,60 |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja | 9,27 | 9,87 | 8,27 | 9,45 | 9,49 |
| Eesti Energia AS                   |      |      |      |      |      |
| Koguvara käibekordaja              | 0,32 | 0,23 | 0,27 | 0,26 | 0,24 |
| Materiaalse põhivara käibekordaja  | 0,44 | 0,29 | 0,33 | 0,32 | 0,30 |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja | 5,10 | 4,32 | 5,40 | 6,16 | 4,77 |
| Latvenergo AS                      |      |      |      |      |      |
| Koguvara käibekordaja              | 0,31 | 0,21 | 0,22 | 0,21 | 0,22 |
| Materiaalse põhivara käibekordaja  | 0,38 | 0,28 | 0,28 | 0,27 | 0,28 |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja | 4,90 | 4,04 | 4,30 | 1,84 | 1,80 |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Rentaablus on ettevõtte võime teenida kasumit. Rentaablussuhtarvud iseloomustavad ettevõtte finantsedukust ja efektiivsust kasumi teenimisel (Alver, Reinberg 2002, 319). Tulususe analüüs on oluline, sest optimaalne kapitalistruktuur ja hea maksevõime ei pruugi tagada piisavat kasumit. Majandusnäitajate ring, mille rentablust võiks uurida ei ole piiratud. Analüüsimiseks kasutatakse aga enamasti kolme rentablusnäitajate rühma: müügikäibe rentablus, varade kasumitootlus ja omakapitali tasuvus (Tearu, Krumm 2005, 27).

Rentaabluse arvutamisel võib lähtuda kõikidest kasumi näitajatest (brutokasum, ärikasum, kasum enne maksustamist, puhaskasum). Antud töös on tasuvusnäitajate arvutamisel lähtutud puhaskasumist.

Üks kõige sagedamini kasutatavaid tasuvusnäitajaid on müügikäibe puharentablus. Näitaja peegeldab ettevõtte hinnakujundust, kulude struktuuri ning tootmise efektiivsust, samuti annab indikatsiooni, kui suure osa müügikäibest saaks maksimaalselt reinvesteerida (Alvar, Reinberg 2002, 320).

Ettevõtte edukuse üheks võtmenäitajaks peetakse vara puhasrentaablust. Ettevõtja võime kasumit teenida sõltub suurel määral sellest, kui tõhusalt varasid kasutatakse (Bergevin 2002, 275). Varade puhasrentaablus peaks olema kõrgem kui deposiidi intressimäär.

Kõige olulisem kasumitootluse näitaja on omakapitali puhasrentaablus, mis näitab, kui hästi omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali kasutatakse. Finantsvõimenduse tõttu on see näitaja üldjuhul varade tootlusest suurem. Omakapitali puhasrentaablust peetakse üheks parimaks kasumlikkuse näitajaks, mille alusel saab ettevõtet võrrelda ka konkurentide või valdkonna keskmiste näitajatega. Suhtarvu liiga madal väärtus viitab halvale juhtimisele või väga konservatiivsele ärilisele lähenemisele, kõrge väärtus võib tähendada efektiivset juhtumist, aga ka seda, et ettevõtte on alakapitaliseeritud.

Tasuvussuhtarvude puhul soovitakse, et need oleksid positiivsed ja mida kõrgemad, seda paremaks olukorda peetakse. Tabelist 6 on näha, et Ignitis grupe AB tasuvussuhtarvud olid positiivsed kõigil uuritavatel aastatel peale 2018, kui ettevõtte teenis kahjumit. Kõige kõrgemad olid rentaablusnäitajad 2020. aastal kui puhaskasum oli kogu uuritava perioodi kõrgeim, kasvades võrreldes 2019. aastaga 187%, samas käive kasvas 13%, varade keskmine maksumus 18% ja keskmine omakapital 20%.

Võrreldes teiste Balti regiooni energeetikaettevõtete rentaablusnäitajatega positsioneerub Ignitis grupe AB keskmisele tasemele. Uuritaval perioodil keskmiselt on müügitulu ja vara kasutamise rentaablusnäitajad olnud kõrgemad Läti energeetikaettevõttes ja madalamad Eesti energeetikaettevõttes. Ignitis grupe AB on parandanud oma positsiooni viimasel kahel aastal, kui kõik ettevõtte tasuvusnäitajad on paranenud. Märkimisväärselt suurema kasvu on teinud omakapitali puhasrentaablus, mis kasvas 4,43 protsendilt 2019. aastal 10,60 protsendile 2020. aastal ja 8,34 protsendile 2021. aastal, ületades Eesti Energia vastavaid näitajaid 9,59 ja 3,36 protsendi ja Latvenergo AS näitajaid 5,29 ja 4,96 protsendi võrra (vt tabel 6).

Tabel 6. Rentaablussuhtarvud 2017 – 2021 (%)

| Näitaja                     | 2021 | 2020  | 2019  | 2018  | 2017  |
|-----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Ignitis grupe AB            |      |       |       |       |       |
| Müügitulu puhasrentaablus   | 8,23 | 13,93 | 5,46  | -0,66 | 8,79  |
| Vara puhasrentaablus        | 3,74 | 4,72  | 1,95  | -0,30 | 3,79  |
| Omakapitali puhasrentaablus | 8,34 | 10,60 | 4,43  | -0,60 | 7,02  |
| Eesti Energia AS            |      |       |       |       |       |
| Müügitulu puhasrentaablus   | 8,49 | 2,31  | 2,44  | 12,13 | 13,37 |
| Vara puhasrentaablus        | 2,76 | 0,54  | 0,66  | 3,17  | 3,24  |
| Omakapitali puhasrentaablus | 4,98 | 1,01  | 1,27  | 5,86  | 5,82  |
| Latvenergo AS               |      |       |       |       |       |
| Müügitulu puhasrentaablus   | 6,72 | 15,04 | 11,21 | 8,65  | 34,79 |
| Vara puhasrentaablus        | 2,10 | 3,22  | 2,46  | 1,85  | 7,74  |
| Omakapitali puhasrentaablus | 3,38 | 5,31  | 4,12  | 2,94  | 12,23 |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Aktsiate väärtusnäitajad on suhtarvud, mida kasutatakse aktsiate turuhinna analüüsimisel ja investeerimisotsuste tegemisel. Kuna uuritava perioodil olid analüüsitavaatest ettevõtetest börsil noteeritud vaid Ignitis grupe AB aktsiad (aastatel 2020-2021) viiakse analüüs läbi ainult eelnimetatud ettevõtte osas (vt tabel 7).

Tabel 7. Ignitis grupe AB aktsiate väärtusnäitajad 2017 – 2021

| Näitaja                         | 2021  | 2020 | 2019 | 2018  | 2017 |
|---------------------------------|-------|------|------|-------|------|
| Kasum aktsia kohta (EPS) (euro) | 2,07  | 2,87 | 1,09 | -0,15 | 1,72 |
| Dividend aktsia kohta (euro)    | 1,18  | 1,44 | 0,57 | 0,26  | 1,44 |
| Hind-tulu suhtarv (P/E) (korda) | 10,06 | 7,33 | –    | –     | –    |
| Dividendimäär (%)               | 5,66  | 6,86 | –    | –     | –    |

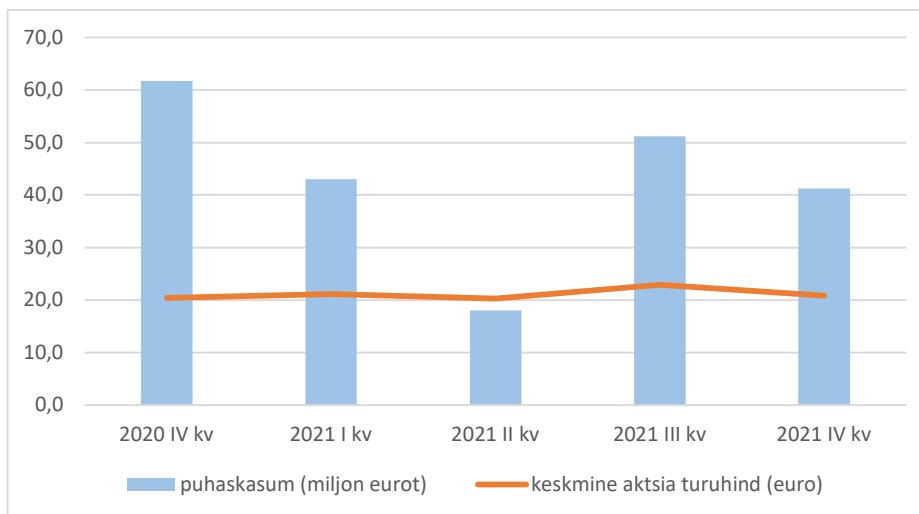
Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Kasum aktsia kohta (EPS) iseloomustab ühe lihtaktsia tulukust. Tulenevalt suuremast puhaskasumist on näitaja väärtus ettevõttes kahel viimasel uuritaval aastal kasvanud. Kõrgem näitaja 2020. aastal on tingitud ennekõike väiksemast aktsiate keskmisest arvust. Nimelt emiteeris ettevõtte seoses avaliku enampakkumisega 2020. aasta oktoobris 20 miljonit uut aktsiat.

Aktsia turuhinnaga seotud näitajad on arvatud kahe viimase aasta kohta. Hind-tulu suhtarvu (P/E) peetakse üheks tähtsamaks näitajaks, kuna ta väljendab aktsia turuväärtust kasumist sõltuva suurusena. Hind-tulu suhtarvu võib käsitleda kui aktsia tasuvusaega, mis näitab, mitme aasta jooksul investering aktsiatesse tagasi teenitakse (Alver, Reinberg 2002, 323). Suhtarv on heaks indikaatoriks investorite nägemusest tulevikuväljavaadete osas, ütleb aga vähe ettevõtte finantstegevuse kohta (Rünkla 2003, 62). Ignitis grupe AB hind-tulu suhtarv oli 2021. aastal 10,06 ja 2020. aastal 7,33. Madalama väärtuse põhjustas mitte madalam turuhind, mis 31.12.2021. oli 20,85 eurot, ja 31.12.2020. 21,00 eurot, vaid suurem kasum aktsia kohta eelmises lõigus kirjeldatud põhjusel. Tavapäraseks peetakse hind-tulu suhtarvu väärtust vahemikus 10-20 (Turusuhtarvud ... 2022).

Dividendimäär näitab, palju investor teenib dividenditulu aktsia kohta. Näitajat saab kasutada erinevate väärtpaberite tulumäära võrdlemisel. Näitaja puuduseks on asjaolu, et ta ei arvesta aktsia turuhinna muutusega. Kui ettevõtte ei maksa dividende ja akumulereib kasumi, tõuseb reeglina turuhind (Alver, Reinberg 2002, 323). Ignitis grupe AB maksab viimastel aastatel umbes 50% kasumist dividendidena välja. Ettevõtte dividendimäär on 5-7 %, mida peetakse erinevate allikate andmetel kõrgeks.

Jooniselt 12 on näha, et Ignitis grupe AB aktsia keskmine turuhind on olnud noteerimisperioodi algusest alates stabiilne. Ettevõtte puhaskasumi muutus seda oluliselt mõjutanud ei ole. Korrelatsioon aktsia turuhinna ja puhaskasumi vahel on kõigest 33%. Eeltoodu annab alust arvata, et investoritel on kujunenud oma nägemus ja ootus tulevikuks, mida ettevõtte jooksvad tulemused eriti ei mõjuta. Sellist lähenemist toetab asjaolu, et tegemist on energiasektoriga ja olulise riigi osalusega ettevõttega.



Joonis 12. Ignitis grupe AB aktsia turuhind ja puhaskasum 2020 IV kv – 2021 IV kv  
 Allikas: autori koostatud, aluseks Ignitis grupe AB majandusaasta aruanded ja Nasdaq Baltic ...  
 2022

Kokkuvõttes näitab olulisemate suhtarvude analüüs Ignitis grupe AB tugevamat finantsilist positsiooni võrreldes Eesti Energia AS ja Latvenergo AS näitajatega. Paremaid tulemusi näeme ennekõike kahel viimasel uuritava aastal, kui paranenud on Ignitis grupe AB liikviidsusnäitajad ja kõik tasuvussuhtarvud ületavad võrreldavate ettevõtete vastavaid näitajaid. Varade kasutamise efektiivsust ja intensiivsust iseloomustavad tomimissuhtarvud on Ignitis grupe AB-l olnud kogu uuritava perioodi vältel kõrgemad kui võrreldavatel Balti regiooni energiaettevõtetel. Kõrgemate tasuvusnäitajate kujunemisel võib positiivset rolli mängida julgem võõrkapitali kaasamine, mis Ignitis grupe AB-l ületab 50%, võrreldavatel energeetikaettevõtetel jääb aga sellest allapoole.

## 2.5. Jätkusuutliku kasvu analüüs

Maaailma Ressursside instituut (*World Resources Institute*) näeb jätkusuutlikku kasvu kolmemõõtmelisena: majanduslik, sotsiaalne ja keskkonnavaline areng. Seejuures jäävad sotsiaalsed ja majanduslikud aspektid säästvuse hierarhias enamasti ökoloogilistest tahapoole. Seega mängivad tulevikus ettevõtete majanduslikus jätkusuutlikkuses üha olulisemat rolli „rohelist“ tehnoloogiad, looduskaitsemeetmed, taastuvate loodusvarade kasutamine jm tegevused, vähendamaks majanduskasvu negatiivset mõju keskkonnale (Floadori 2005). Ka Ignitis grupe AB ja võrreldavad Balti piirkonna energeetikaettevõtted käsitlevad oma majandusaasta aruannetes jätkusuutlikust just taastuvenergia tootmise ja keskkonnasäästlikkusega seonduvalt.



Majanduslikku jätkusuutlikkust vaadeldakse aga efektiivsuse või kasvu seisukohast (Floodori 2005). Kiirus, millega ettevõtte saab jätkusuutlikult oma müüki kasvatada, on määratud tema finantstulemuse ja finantspoliitikaga (De Wet, 2004). Teadlased on väitnud, et maksimaalne pikaajaline kasvu määr on võrdne jätkusuutliku kasvu määraga. Jätkusuutlikku kasvu võib määratleda kui võimet hoida tasakaalu ja samas laieneda nii, et see ei aitaks mitte ainult ellu jääda vaid hoida ka konkurentsivõimet. Ettevõtte poolt seatud jätkusuutliku kasvu eesmärkide poole püüdlamine võib parandada finantsseisundit, aga võib ka suurendada ettevõtte finantsraskusi ning nõuda muudatusi tegevus- ja/või finantspoliitikas. See on kaasaegses finantsjuhtimises praktiliselt rakendatav kontseptsioon, mida saab kasutada strateegilisel planeerimisel (Foneska *et al* 2012).

Ettevõtte juhtimisel peab ette nägema mis tahes erinevusi tegeliku ja jätkusuutliku kasvu vahel ning omama plaani nende erinevuste juhtimiseks (Higgins 2012). Jätkusuutliku kasvu finantsidee tähendab, et ettevõtte tegelik kasv peab olema kooskõlas selle ressursidega ning kiirem või aeglasem kasv kutsub esile finants- või ellujäämiskriisi. Jätkusuutlikku kasvu määratletakse kui maksimaalset kiirust, millega ettevõtte võib kasvada ilma oma tegevus- ja/või finantspoliitikat muutmata (Foneska *et al.* 2012).

Enamasti arvatakse, et suurem kasvumäär on parem. Liiga suur kasv on aga ärile halb. See võib põhjustada finantsraskusi, nagu märkimisväärselt suured kulud, rahalised kaotused, võlakooormuse kasv ja võib põhjustada kriise, nagu turuosa langus ja heade spetsialistide kaotus või isegi pankrotti. Kasv on kasulik ainult teatud tasemeni. Sellest tasemest kõrgemal pole see ettevõttele tervislik (Foneska *et al.* 2012).

Teisest küljest ettevõtetal, kes kasvavad liiga aeglaselt, on teistsugused, kuid mitte vähem olulised finantsprobleemid. Kui sellised ettevõtted ei suuda hinnata liiga aeglase kasvu finantsmõjusid, võivad nad sattuda investorite tugeva surve alla (Higgins 2012, 123). Rootsi ja USA statistika kohaselt on liiga kiirest või liiga aeglasest kasvust tingitud pankrottide arv peaaegu võrdsed (Ilisson 2004, 324).

Jätkusuutliku kasvu kontseptsiooni töötas välja R.C. Higgins 1977. aastal diskreetse ajaraamistiku jaoks ja laiendas seda pideva ajaraamistiku jaoks.

Töös kasutab autor uuritavate ettevõtete jätkusuutliku kasvu leidmiseks R.C.Higgins'i valemit (Higgins 2012, 126). Arvutuste tulemused on toodud tabelis 7.

$$g = P x R x A x T \quad (1)$$

kus

$g$  – jätkusuutliku kasvu määr,  
 $P$  – müügitulu puhasrentaablus,  
 $R$  – reinvesteerimise määr,  
 $A$  – vara käibesagedus  
 $T$  – vara/omakapital (algsaldo)

Arvutusmeetod on väärtuslik, kuna ühendab endas tegevus- (kasumimarginaal ja varade kasutamise efektiivsus) ja finantselemendid (kapitali struktuur ja reinvesteerimise määr) (Chang, 2012).

Balti energiasektorit iseloomustas 2021. aastal erakordselt suur hinnatõus. Eesti Energia AS aastaaruande andmetel kasvas jaetarbijatele müüdava elektri keskmine hind 53,1 eurolt MWh eest jaanuaris 196,6 euroni MWh eest detsembris. Hinnatõus oli tingitud toorme, ennekõike maagaasi rekordkõrgetest hindadest. Hinnatõusud olid sarnased ka ettevõtetes Ignitis grupe AB ja Latvenergo AS. Eeltoodut arvestades ei saa 2021.a. müügitulude tegelikku kasvu pidada jätkusuutliku kasu hindamisel adekvaatseks, keskendume aastatele 2017 – 2020.

Ignitis grupe AB tegelik kasv ületas aastatel 2018 ja 2020 jätkusuutlikku kasvu, aastatel 2017 ja 2019 jäi sellest väiksemaks. Jätkusuutlik kasv oli 2018. aastal madal tulenevalt kahjumist. Lisaks sellele maksis ettevõtte eelmiste perioodide kasumi arvelt dividende. Madala kasumimarginaali ja negatiivse reinvesteeritud kasumi tõttu oli ettevõtte sunnitud tõstma finantsvõimenduse taset. Kui 2018. aastal oli kohustiste ja omakapitali suhe bilansis 54/46, siis 2019. aastal juba 58/42. 2019. aastal jätkusuutliku kasvu määr tõusis tänu kasumimarginaali kasvule. Tegelik käibe kasv oli negatiivne, sellest tulenevalt langes varade käibesagedus. Samuti oli raha jääk aasta lõpus negatiivne, mida tuli katta arvelduskrediidiga.

Heaks strateegiaks ettevõtte jätkusuutlikkuse tõstmisel peetakse aktsia- või osakapitali tõstmist. Ignitis grupe AB tegi seda läbi aktsiate enampakkumise 2020. aasta oktoobris. Aktsiaemissiooni tulemusel kasvas ettevõtte omakapital 446,6 miljoni euro võrra. Ettevõtte jätkusuutliku kasvu määr tõusis pea kolm korda, moodustades 2020. aastal 6,25%, omakapitali osatähtsus kogupassivas tõusis 46 protsendile ja raha jääk muutus positiivseks. Kadus vajadus arvelduskrediidi kasutamiseks.

Tabel 7. Jätksuutliku kasvu määra arvutused 2017 – 2021

| Näitaja                                    | 2021  | 2020   | 2019   | 2018   | 2017  |
|--|-------|--------|--------|--------|-------|
| Ignitis grupe AB                           |       |        |        |        |       |
| Müügitulu puhasrentaablus ( <i>P</i> ) (%) | 8,23  | 13,93  | 5,46   | -0,66  | 8,79  |
| Reinvesteerimise määr ( <i>R</i> ) (%)     | 43,10 | 49,78  | 47,79  | 274,97 | 16,32 |
| Vara käibesagedus ( <i>A</i> ) (korda)     | 0,45  | 0,34   | 0,36   | 0,45   | 0,43  |
| Vara/omakapital ( <i>T</i> ) (korda)       | 2,23  | 2,66   | 2,30   | 1,99   | 1,87  |
| Jätksuutliku kasvu määr ( <i>g</i> ) (%)   | 3,60  | 6,25   | 2,14   | -1,63  | 1,16  |
| Tegelik kasv (müügitulude juurdekasv) (%)  | 53,78 | 12,6   | -10,68 | 13,53  | -0,57 |
| Eesti Energia AS                           |       |        |        |        |       |
| Müügitulu puhasrentaablus ( <i>P</i> ) (%) | 8,49  | 2,31   | 2,44   | 12,13  | 13,37 |
| Reinvesteerimise määr ( <i>R</i> ) (%)     | 50,40 | 100,00 | 100,00 | 46,33  | 84,33 |
| Vara käibesagedus ( <i>A</i> ) (korda)     | 0,32  | 0,23   | 0,27   | 0,26   | 0,24  |
| Vara/omakapital ( <i>T</i> ) (korda)       | 2,01  | 1,99   | 1,89   | 1,90   | 1,83  |
| Jätksuutliku kasvu määr ( <i>g</i> ) (%)   | 2,80  | 1,07   | 1,25   | 2,79   | 5,01  |
| Tegelik kasv (müügitulude juurdekasv) (%)  | 57,49 | -12,83 | 9,27   | 16,1   | 1,59  |
| Latvenergo AS                              |       |        |        |        |       |
| Müügitulu puhasrentaablus ( <i>P</i> ) (%) | 6,72  | 15,04  | 11,21  | 8,65   | 34,79 |
| Reinvesteerimise määr ( <i>R</i> ) (%)     | 1,99  | 13,37  | -36,60 | -78,02 | 50,77 |
| Vara käibesagedus ( <i>A</i> ) (korda)     | 0,31  | 0,21   | 0,22   | 0,21   | 0,22  |
| Vara/omakapital ( <i>T</i> ) (korda)       | 1,61  | 1,59   | 1,65   | 1,44   | 1,72  |
| Jätksuutliku kasvu määr ( <i>g</i> ) (%)   | 0,07  | 0,69   | -1,49  | -2,08  | 6,76  |
| Tegelik kasv (müügitulude juurdekasv) (%)  | 37,73 | -8,11  | -4,14  | -5,14  | -0,64 |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15

Eesti Energia AS jätkusuutliku kasvu määr on olnud madalam kui Ignitis grupe AB-l ning aastatel 2017 - 2020 langustrendis. Langus on toimunud ennekõike kasumimarginaali vähenemise tõttu. Varade käibesagedus ja kapitali struktuur on püsinud stabiilne. Omakapitali osatähtsus passivas ~54%. Dividende on Eesti Energia AS maksnud kolmest võrreldavast ettevõttest kõige vähem, aastatel 2019 ja 2020 reinvesteeri kogu kasum. Tegelik kasvumäär ületas jätkusuutlikku kasvu aastatel 2018 ja 2019 ning jäi sellest allapoole aastatel 2017 ja 2020.

Latvenergo AS on ettevõtte, mille tegelik kasvumäär jäi kõigil uuritavatel aastatel (2017 – 2020) alla jätkusuutliku kasvu. Samas oli ka jätkusuutliku kasvu määr võrreldes teiste ettevõtetega kõige madalam. Kui ettevõtte jätkusuutlik kasv ületab tegelikku kasvu öeldakse, et ettevõtte on ülekapitaliseeritud (Ilisson 2004, 336). Ülekapitaliseeritusele viitab ka asjaolu, et omakapitali osakaal koguvahendites on 62% ja kohustiste osakaal vaid 38%. Vara käibesagedus on võrreldes teiste uuritavate ettevõtetega madalam ja selle tulemuseks on väiksem vara tasuvus. Ülekapitaliseeritud ettevõtte peab otsima võimalusi raha teenima panemiseks (Ilisson 2004, 336). Samas Latvenergo AS on kogu oma teenitud kasumi dividendidena välja maksnud. Teoreetikud peavad ka dividendide väljamaksmist üheks võimaluseks jätkusuutlikust kasvust madalama tegeliku kasvu korral, seda olukorras, kus ettevõtte ei ole võimeline sisemiste pingutuste abil kasvu genereerima.

Analüüsi tulemusel võib öelda, et Ignitis grupe AB tulemused on uuritavatest ettevõtetest kõige positiivsemad. Keskmiselt on Leedu energiaettevõttel võrreldavatest ettevõtetest kõrgem nii jätkusuutliku, kui ka tegeliku kasvu määr. Samuti on need kasvumäärad Ignitis grupe AB puhul kõige rohkem korrelatsioonis (34%). Eesti ja Läti ettevõtte puhul vastavalt 16% ja -2%. Eriti positiivseks võib Ignitis grupe AB puhul lugeda aastat 2020, kui jätkusuutliku kasvu määr tõusis 6,25 protsendile. Ka eelmises peatükis läbi viidud suhtarvude võrdlusanalüüs viitab Ignitis grupe AB tugevamale positsioonile, eriti kahel viimasel aastal. Analüüsi põhjal teeb töö autor järelduse, et riigiettevõtte aktsiate noteerimisega börsil tugevneb ettevõtte finantspositsioon ja paranevad olulised näitajad. Antakse tõuge finantsiliselt tagatud kiiremale kasvule ja varade efektiivsemale kasutamisele.

## KOKKUVÕTE

Ignitis grupe AB on rahvusvaheline energiaettevõtte ja üks suurimaid energiakontserne Baltikumis. Alates 2020. aasta oktoobrist on ettevõtte noteeritud Nasdaq Balti ja Londoni börsidel, olles Nasdaq Balti börsi üks suurima turuväärtusega ettevõtte.

Käesoleva töö eesmärk oli anda hinnang Ignitis grupe AB arengule võrdluses teiste samas valdkonnas ja samas piirkonnas tegutsevate ettevõtetega viimaste aastate finantsaruannete analüüsi põhjal. Eesmärgi saavutamiseks püstitati viis uurimisülesannet, mille lahendamiseks kasutati järgmisi uurimismeetodeid: aruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs, võrdlusanalüüs suhtarvude baasil ning ettevõtete jätkusuutliku kasvu määra leidmine. Analüüsiti ettevõtete finantsaruandeid perioodil 2017 – 2021.

Kasumiaruande analüüsi põhjal võib öelda, et suuremad muutused ettevõtte näitajates toimusid kahel viimasel uuritava aastal. 2021. aastal kasvas müügitulu võrreldes 2019. aastaga 73% ja ärikasum 2,3 korda. Samas tempos kasvas ka suurim kulurühm, elektri, gaasi ja muude teenuste ostukulu (kasv 88%). Kasv oli tingitud ennekõike olulistest muutustest globaalsel energiaturul: tavapäratu hinnatõus, tarbimise muutused, taastuvenergia kasutuselevõtt. Positiivne on, et energiahindadega otseselt mitteseotud kulud nagu tööjõukulu, remondi ja hoolduskulud ja mitmesugused tegevuskulud on püsinud stabiilsed.

Bilansi analüüsi põhjal võib öelda, et ettevõtte koguvarast umbes 70% moodustab materiaalne põhivara. Raha osatähtsus varades kasvas hüppeliselt peale ettevõtte noteerimist börsil, tõustes 4%-lt 2019. aastal 17%-ni 2020. aastal. Bilansi passiva poole moodustavad omakapital ja kohustised ligikaudses suhtes 50/50, kusjuures viimastel aastatel on võõrkapitali osatähtsus pisut tõusnud.

Ignitis grupe AB rahavood äritegevusest olid kogu uuritava perioodil positiivsed, rahavood investeerimistegevusest negatiivsed. Rahakäive finantseerimistegevusest oli enamasti positiivne ja suurenes oluliselt 2020.aastal, kui ettevõtte emiteeris 450 miljoni euro eest aktsiaid.

Autor analüüsis töös erinevat tüüpi finantssuhtarve ja võrdles neid kahe Balti regiooni suurema energeetikaettevõtte, Eesti Energia AS ja Latvenergo AS vastavate näitajatega. Analüüs näitas Ignitis grupe AB tugevamat finantsilist positsiooni. Paremaid tulemusi nägime ennekõike kahel viimasel uuritava aastal, kui paranesid Ignitis grupe AB liikviidsusnäitajad ja kõik tasuvussuhtarvud ületasid võrreldavate ettevõtete vastavaid näitajaid. Varade kasutamise efektiivsust ja intensiivsust iseloomustavad tomimissuhtarvud olid Ignitis grupe AB-l kogu uuritava perioodi vältel kõrgemad kui võrreldavatel Balti regiooni energiaettevõtetel. Järelikult uuritav ettevõtte kasutas vara efektiivsemalt ja tema krediitpoliitikat võib lugeda rangemaks. Kõrgemate tasuvusnäitajate kujunemisel võis positiivset rolli mängida julgem võõrkapitali kaasamine, mis Ignitis grupe AB-l ületas 50% koguvahenditest, võrreldavatel energeetikaettevõtetel jäi aga sellest allapoole. Aktsiate väärtusnäitajate analüüs näitas, et Ignitis grupe AB aktsia keskmine turuhind oli noteerimisperioodi algusest alates stabiilne, ettevõtte puhaskasumi muutus seda oluliselt ei mõjutanud. Eeltoodu annab alust arvata, et investoritel on kujunenud oma nägemus ja ootus tulevikuks, mida ettevõtte jooksvad tulemused eriti ei mõjuta.

Jätkusuutliku kasvu analüüs näitas, et Ignitis grupe AB tulemused olid uuritavatest ettevõtetest kõige positiivsemad. Keskmiselt oli Leedu energiaettevõttel võrreldavatest ettevõtetest kõrgem nii jätkusuutliku, kui ka tegeliku kasvu määr.

Töö eesmärgipärase analüüsi tulemusel tegi autor järgmised järeldused:

- Ignitis grupe AB finantsnäitajates toimusid peale ettevõtte noteerimist Nasdaq Balti börsil 2020. aasta oktoobris olulised muutused positiivses suunas. Tõusis likviidsus ja intressikulude kattekordaja, kasvasid kõik tasuvusnäitajad ning paranes oluliselt jätkusuutliku kasvu määr.
- Ignitis grupe AS finantsnäitajate võrdlus teiste Balti regiooni suuremate energeetikaettevõtetega näitas uuritava ettevõtte paremat finantsilist positsiooni.
- Ignitis grupe AB aktsia keskmine turuhind oli noteerimisperioodi algusest stabiilne ja puhaskasumi kõikumine seda ei mõjutanud, millest võib järeldada investorite positiivset meelestatust ettevõtte tuleviku osas.

- Eeltoodust võib järeldada, et riigiettevõtte aktsiate noteerimine börsil tugevdab ettevõtte finantspositsiooni ja annab tõuke finantsiliselt tagatud kiiremale kasvule ja varade efektiivsemale kasutamisele.
- Ignitis grupe AB finantsnäitajate analüüs annab alust arvata, et ettevõttel on eeldused täita oma eesmärk ja saada Balti regiooni suurimaks kaasaegse energia kompetentsikeskuseks.

Eeltoodule toetudes teeb töö autor finantsilisest aspektist lähtudes ettepaneku kasutada strateegiliste riigiettevõtete tegevuse finantseerimisel julgemalt nii era- kui institutsionaalsete investorite kapitali. Teema edasiarendamiseks võiks eeltoodud ettepaneku raames analüüsida lisaks finantsilisele ka teisi aspekte.

# **SUMMARY**

## **ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF IGNITIS GRUPE AB**

Kreete Käos

Ignitis grupe AB is an international energy company headquartered in Vilnius, Lithuania. The group's main activities are the production and transmission of electricity and heat, the sale of electricity and natural gas, and the maintenance and development of electrical systems. The company's priority is the development of renewable energy solutions, with the aim of becoming the main competence centre for sustainable energy solutions in the Baltic region.

Since October 2020, the shares of Ignitis grupe AB have been listed in the Vilnius Stock Exchange. It is the largest company by market capitalisation listed in Nasdaq Baltic main list as of May 2022. The aim of this thesis is to assess the financial position and development of Ignitis grupe AB in comparison with other major energy companies operating in the Baltic region based on the analysis of the financial statements of recent years. In order to achieve the objectives, the author has set the following research tasks:

- to give an overview of the company's operations so far;
- give an overview of the current situation in the energy sector in the region and future prospects;
- analyze the company's financial statements using horizontal and vertical analysis;
- conduct a comparative analysis based on financial ratios with other major energy companies in the Baltic region;
- calculate the sustainable growth rate for the company and compare it to the corresponding indicator of other major energy companies in the Baltic region.

The thesis consists of two chapters. The first section of the first chapter provides an overview of the main operating segments, priorities, investments and management of Ignitis grupe AB. Listing on Nasdaq Vilnius stock exchange, shareholder structure, share price dynamics and dividend



policy are also discussed. In the second section of the first chapter the current situation, developments and priorities of the Baltic energy market are described. Additionally issues related to the development of renewable energy solutions are discussed. The third section introduces the methods of financial analysis used in the empirical part of the thesis. The objectives and methods of horizontal and vertical analysis, the diversity and advantages of ratio analysis and the sustainable growth model are discussed. The section explains why financial analysis is important and what conclusions can be drawn from it.

The second chapter, or empirical part, contains horizontal and vertical analysis of the financial statements of Ignitis grupe AB, comparative analysis to other major energy companies in the Baltic region based on financial ratios and comparative analysis based on sustainable growth rate. A summary of results and conclusions is given at the end of each sub-chapter.

Based on the analysis of the income statement, it can be said that major changes in the company's indicators occurred in the last two years under investigation. In 2021, compared to 2019, the sales revenue increased by 73% and operating profit by 2,3 times. The cost of purchasing electricity, gas and other services also grew at a similar rate (increased by 88%). The increase was primarily due to significant changes in the global energy market: unconventional price increases, changes in consumption, increase in renewable energy production. Costs not directly related to energy prices, such as labour costs, repair and maintenance costs and miscellaneous operating expenses, have remained stable.

Based on the analysis of the balance sheet, it can be said that about 70% of the total assets of the enterprise are tangible fixed assets. The share of cash in assets grew exponentially after the company's listing in the Nasdaq Vilnius stock exchange, rising from 4% in 2019 to 17% in 2020. The debt ratio of the company is approximately 0,5, with the share of debt increasing slightly in recent years.

Ignitis group AB's cash flows from operating activities were positive throughout the period under investigation, cash flows from investing activities were negative. Cash flow from financing activities was mostly positive and increased significantly in 2020, when the company issued 450 million euros worth of new shares.

The author analysed different types of financial ratios in the thesis and compared them with the respective indicators of the other two major energy companies in the Baltic region, Eesti Energia AS and Latvenergo AS. The analysis showed a stronger financial position of Ignitis grupe AB. In particular, better results can be seen in the last two years of the studied period, when liquidity ratios of Ignitis grupe AB improved and all profitability ratios exceeded the corresponding indicators of the other two companies analyzed. The operating ratios characterising the efficiency and intensity of the use of assets were higher for Ignitis grupe AB throughout the period under investigation than for comparable energy companies in the Baltic region. It can be concluded that Ignitis grupe AB used its assets more efficiently and its credit policy can be considered stricter. A higher usage of debt financing may have played a role in the development of higher profitability indicators. The analysis of the market value ratios showed that the share price of Ignitis grupe AB was stable from the listing date, and was not significantly affected by the change in the company's net income. The above gives reason to believe that investors have developed their own vision and expectation for the company's future perspectives that is not particularly affected by the company's current results. Analysis of sustainable growth rates showed that the results of Ignitis grupe AB were the most positive of the companies studied. On average, the Lithuanian energy company had both a higher sustainable growth rate and actual growth rate than comparable companies.

As a result of the analysis, the the following conclusions were drawn:

- After the company's listing in Nasdaq Vilnius stock exchange in October 2020, Ignitis grupe AB's financial indicators significantly changed in a positive direction. Liquidity and interest coverage ratios increased, all profitability indicators increased and sustainable growth rate increased significantly;
- Comparative analysis of the financial indicators of Ignitis grupe AB to financial indicators other major energy companies in the Baltic region showed a better financial position of Ignitis grupe AB.

## KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Alver, L., Alver, J. (2017). *Finantsarvestus*. 3. tr. Tallinn: Deebet.
- Alver, J., Reinberg, L. (2002). *Juhtimisarvestus*. 2. tr. Tallinn: Deebet.
- Bergevin, P. M. (2002). *Financial statement analysis: An Integrated Approach*. New Jersey, USA: Pearson Education.
- Chang, Y. C. (2012). Strategy formulation implications from using a sustainable growth model. *Journal of Air Transport Management*, 20, 1-3.
- De Wet, J. H. (2004). Growth in sales and value creation terms of the financial strategy matrix. Chapter 6. *University of Pretoria etd*, 154-176.
- Eesti Energia AS majandusaasta aruanne 2017.
- Eesti Energia AS majandusaasta aruanne 2018.
- Eesti Energia AS majandusaasta aruanne 2019.
- Eesti Energia AS majandusaasta aruanne 2020.
- Eesti Energia AS majandusaasta aruanne 2021.
- Fernando, J. (2021). *What is the current ratio?* Kättesaadav: <https://www.investopedia.com/terms/c/currentratio.asp>, 5. mai 2022.
- Foladori, G (2005). Advances and limits of social sustainability as an evolving concept. *Canadian Journal of Development Studies*, 26 (3), 501-510.
- Foneska, M. M., Ramos, C. G., Tian G. (2012). The most appropriate sustainable growth rate model for managers and researchers. *The Journal of Applied Business Research*, 28 (3), 481-500.
- Higgins, R. C. (2012). *Analysis for Financial Management* (10<sup>th</sup> ed). New York, USA: McGraw-Hill.
- Ignitis grupe AB consolidated annual report 2017.
- Ignitis grupe AB consolidated annual report 2018.
- Ignitis grupe AB consolidated annual report 2019.

- Ignitis grupe AB consolidated annual report 2020.
- Ignitis grupe AB consolidated annual report 2021.
- Ignitis grupe AB. Kättesaadav: [www.ignitisgrupe.lt](http://www.ignitisgrupe.lt), 5. mai 2022.
- Ilisson, R. (2004). *Finantsanalüüs ja planeerimine*. Tallinn: Printon.
- Järve, J., Veisson, T. (2003). *Finantsjuhtimine*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Karu, S., Zirnask, V. (2001). *Rahakäibe juhtimine II osa*. Tartu: Rafiko.
- Kevelaitis, R (2021). *The Baltic tigers in renewable energy*. Kättesaadav: <https://greendealflow.com/the-baltic-tigers-in-renewable-energy>, 5. mai 2022
- Konkurentsiamet (2021). *Aruanne elektri- ja gaasiturust Eestis 2019-2020*.
- Kõomägi, M. (2006). *Ärerahendus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Latvenergo AS consolidated annual report 2017.
- Latvenergo AS consolidated annual report 2018.
- Latvenergo AS consolidated annual report 2019.
- Latvenergo AS consolidated annual report 2020.
- Latvenergo AS consolidated annual report 2021.
- Latvia's National Energy and Climate Plan 2021-2030*. Kättesaadav: [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/lv\\_final\\_necp\\_main\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/lv_final_necp_main_en.pdf), 5. mai 2022
- Lithuania Energy Policy Review 2021*. International Energy Agency. Kättesaadav: [https://iea.blob.core.windows.net/assets/4d014034-0f94-409d-bb8f-193e17a81d77/Lithuania\\_2021\\_Energy\\_Policy\\_Review.pdf](https://iea.blob.core.windows.net/assets/4d014034-0f94-409d-bb8f-193e17a81d77/Lithuania_2021_Energy_Policy_Review.pdf), 5. mai 2022
- Nasdaq Baltic. Kättesaadav: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/et/instrument/LT0000115768/trading>, 5. mai 2022
- Palepu K. G, Haley P. M. (2013). *Business Analysis and Valuation: Using financial statements* (2<sup>nd</sup> ed). South-Western, USA: Cengage Learning.
- Penman S. H. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York, USA: McGraw-Hill.
- Petrichenko, L., Petrichenko, A., Baltputnis, K., Broka, Z. (2021). Modelling the future of the baltic energy systems: a green scenario. *Latvian journal of physics and technical sciences*, 58 (3), 47-65.

Raamatupidamise seadus. RT I, 23.11.2021, 3.

Rünkla, J. (2003). *Ärianalüüs*. Tallinn: Külim.

Tearu, A., Krumm, E (2005). *Ettevõtte finantsjuhtimine*. Tallinn: Pegasus.

*Turusuhtarvud*. Kättesaadav: <https://www.rahandus.ee/et/turusuhtarvud>, 5. mai 2022.

Vasiu, D. E., Baltes, N., Gheorghe, I. N. (2015). *Liquidity ratios. A structural and dynamic analysis, during 2006-2012, of the companies having the business line in industry and construction, listed and traded on the Bucharest Stock Exchange*. *Theoretical and Applied Economics*, 3(604), 187-206.

White, G. I., Sondhi, A. D., Feied, D. (1998). *The Analysis and Use of Financial Statements* (2<sup>nd</sup> ed). New York, USA: John Wiley & Sons.

# LISAD

## Lisa 1. Ignitis grupe AB struktuur

| Ettevõtte ärinimi                               | Äritegevuse riik | Osalus (%) | Tegevuse profiil   |
|---|------------------|------------|--|
| Ignitis grupe AB                                | Leedu            |            | Emattevõtte. Kontserni ettevõtete tegevuse juhtimine ja koordineerimine                |
| <i>Kontserni tütarettevõtted:</i>               |                  |            |  |
| Energijos skirstymo operatorius AB              | Leedu            | 100        | Elektri- ja gaasijaotus  |
| Ignitis gamyba AB                               | Leedu            | 100        | Elektri tootmine ja kauplemine   |
| NT Valdos UAB                                   | Leedu            | 100        | Kinnisvara haldus ja muud sellega seotud teenused                                      |
| Energetikos paslaugų ir rangos organizacija UAB | Leedu            | 100        | Elektrivõrkude ja nendega seotud seadmete ehitus, remont ja hooldus                    |
| Elektroninių mokėjimų agentūra UAB              | Leedu            | 100        | Maksete koondamine   |
| Ignitis UAB                                     | Leedu            | 100        | Elektri-ja gaasivarustus, kaubandus, energiatõhususe projektid                         |
| Ignitis Eesti OÜ                                | Eesti            | 100        | Elektrivarustus  |
| Ignitis Latvija SIA                             | Läti             | 100        | Elektri- ja gaasivarustus  |
| Ignitis Polska Sp. z o. o                       | Poola            | 100        | Elektri ja gaasi tarnimine ja kauplemine   |
| Ignitis Suomi OY                                | Soome            | 100        | Gaasi tarnimine  |
| Ignitis grupės paslaugų centras UAB             | Leedu            | 100        | Ettevõtluse tugiteenused   |
| Vilniaus Kogeneracinė Jėgainė UAB               | Leedu            | 100        | Koostootmisjaama projekti arendamine ja käitamine                                      |
| Kauno Kogeneracinė Jėgainė UAB                  | Leedu            | 51         | Elektri ja soojuse tootmine jäätmetest   |
| Tuuleenergia OÜ                                 | Leedu            | 100        | Taastuvelektri tootmine  |
| Transporto valdymas UAB                         | Leedu            | 100        | Sõidukite rent, liisimine, remont, hooldus, uuendamine ja teenindus                    |
| Gamybos optimizavimas UAB                       | Leedu            | 100        | Planeerimine, optimeerimine, kauplemine, vahendamine ja muud elektriga seotud teenused |
| Ignitis renewables UAB                          | Leedu            | 100        | Taastuenergia projektide toimimise, järelevalve ja arendamise koordineerimine          |

| Ettevõtte ärinimi                            | Äritegevuse riik | Osalus (%) | Tegevuse profiil                                       |
|--|------------------|------------|--|
| Eurakras UAB                                 | Leedu            | 100        | Taastuenergia tootmine                                 |
| Vėjo Vatas UAB                               | Leedu            | 100        | Taastuenergia tootmine                                 |
| Vėjo Gūsis UAB                               | Leedu            | 100        | Taastuenergia tootmine                                 |
| VVP Investment UAB                           | Leedu            | 100        | Taastuenergia (tuule)elektrijaama projekti arendamine  |
| Pomerania Wind Farm Sp. z o. o               | Poola            | 100        | Taastuenergia tootmine                                 |
| Ignitis Renewables Polska Sp. z o. o.        | Poola            | 100        | Tuule- ja päikeseenergia varasid kontrolliv alletevõte |
| Ignitis RES DEV Sp. z o. o                   | Poola            | 100        | Tuule- ja päikeseenergia projektide arendamine         |
| Ignitis renewables projektai UAB             | Leedu            | 100        | Tuule- ja päikeseenergia projektide arendamine         |
| Altiplano Elektrownie Wiatrowe B1 Sp. z o. o | Poola            | 100        | Tuule- ja päikeseenergia projektide arendamine         |

Allikas: autori koostatud, aluseks Ignitis grupe AB majandusaasta aruanne 2021

**Lisa 2. Ignitis grupe AB konsolideeritud kasumiaruanded aastatel 2017-2021  
(tuhandetes eurodes)**

| Kasumiaruande kirje                       | 2021       | 2020         | 2019         | 2018      | 2017         |
|---|------------|--------------|--------------|-----------|--------------|
| Müügitulu                                 | 1 868 917  | 1 215<br>355 | 1 079<br>347 | 1 208 444 | 1 064<br>459 |
| Muud äritulud                             | 21 482     | 7 735        | 11 280       | 45 782    | 36 372       |
| Elektri, gaasi ja muude teenuste ostukulu | -1 379 955 | -702 591     | -734 656     | -974 534  | -740 491     |
| Tööjõukulud                               | -97 219    | -92 793      | -86 986      | -79 741   | -81 336      |
| Remondi- ja hoolduskulud                  | -31 744    | -34 072      | -29 798      | -21 200   | -21 318      |
| Mitmesugused tegevuskulud                 | -45 992    | -56 192      | -37 208      | -26 144   | -33 709      |
| EBITDA                                    | 335 489    | 337 442      | 201 979      | 152 607   | 223 977      |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus         | -150 935   | -119 304     | -119 358     | -147 926  | -127 847     |
| Muud ärikulud                             | 0          | -3 223       | 172          | -9 876    | 1 003        |
| Ärikasum (kahjum) (EBIT)                  | 184 554    | 214 915      | 82 793       | -5 195    | 97 133       |
| Finantstulud                              | 17 567     | 2 414        | 2 193        | 1 621     | 2 163        |
| Finantskulud                              | -33 664    | -22 659      | -18 833      | -15 471   | -9 098       |
| <i>s.h.intressikulud</i>                  | -23 638    | -20 228      | -15 288      | -12 442   | -7 858       |
| Kasum (kahjum) enne makse                 | 168 457    | 194 670      | 66 153       | -19 045   | 90 198       |
| Tulumaks                                  | -19 396    | -11 392      | -6 739       | -3 495    | -2 682       |
| Edasilükkunud tulumaks                    | 4 843      | -14 016      | -438         | 14 598    | 6 009        |
| Aruandeaasta kasum (kahjum)               | 153 904    | 169 262      | 58 976       | -7 942    | 93 525       |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded 2017-2021



**Lisa 3. Ignitis grupe AB konsolideeritud bilansid aastatel 2017-2021  
(tuhandetes eurodes)**

| Bilansikirje                                  | 31.12.2021       | 31.12.2020       | 31.12.2019       | 31.12.2018       | 31.12.2017       |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Immateriaalne põhivara                        | 114 035          | 176 077          | 142 737          | 106 330          | 36 360           |
| Materiaalne põhivara                          | 2 686 599        | 2 626 261        | 2 441 757        | 2 121 305        | 1 786 232        |
| Kinnisvarainvesteeringud                      | 4 546            | 5 183            | 5 530            | 6 494            | 14 878           |
| Pikaajalised nõuded                           | 96 139           | 161 515          | 165 031          | 160 606          | 170 488          |
| Muud pikaajalised finantsvarad                | 45 641           | 13 700           | 15 505           | 16 476           | 7 510            |
| Põhivara kokku                                | 2 946 960        | 2 982 736        | 2 770 560        | 2 411 211        | 2 015 468        |
| Varud   | 185 966          | 33 583           | 87 264           | 108 843          | 136 167          |
| Nõuded ostjate vastu                          | 274 897          | 128 423          | 117 867          | 143 120          | 112 563          |
| Muud nõuded                                   | 325 747          | 114 833          | 37 576           | 28 239           | 28 893           |
| Ettemaksed                                    | 68 610           | 50 926           | 52 982           | 34 847           | 40 221           |
| Raha ja raha ekvivalendid                     | 449 073          | 658 795          | 131 837          | 127 835          | 171 756          |
| Käibevara kokku                               | 1 304 293        | 986 560          | 427 526          | 442 884          | 489 600          |
| <b>VARA KOKKU</b>                             | <b>4 251 253</b> | <b>3 969 296</b> | <b>3 198 086</b> | <b>2 854 095</b> | <b>2 505 068</b> |
| Aktiivkapital                                 | 1 658 756        | 1 658 756        | 1 212 156        | 1 212 156        | 1 212 156        |
| Omaaktsiad                                    | -23 000          | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Reservid                                      | 248 861          | 269 769          | 259 651          | 212 802          | 99 380           |
| Jaotamata kasum                               | -35 636          | -86 164          | -172 188         | -156 763         | -13 706          |
| Emaettevõtte aktsionäridele kuuluv omakapital | 1 848 981        | 1 842 361        | 1 299 619        | 1 268 195        | 1 297 830        |
| Vähemusosalus                                 | 0                | 1 470            | 49 001           | 48 356           | 45 796           |
| Omakapital kokku                              | 1 848 981        | 1 843 831        | 1 348 620        | 1 316 551        | 1 343 626        |
| Pikaajalised laenu- ja liisingkohustised      | 1 164 352        | 1 275 256        | 855 747          | 749 744          | 480 255          |
| Pikaajalised võlad ja ettemaksed              | 540 407          | 540 910          | 494 714          | 404 668          | 300 068          |
| Pikaajalised kohustised kokku                 | 1 704 759        | 1 816 166        | 1 350 461        | 1 154 412        | 780 323          |
| Laenu- ja liisingkohustised                   | 241 962          | 28 877           | 242 591          | 114 766          | 133 826          |
| Võlad ja ettemaksed                           | 455 551          | 280 422          | 256 414          | 268 366          | 247 293          |
| Lühiajalised kohustised kokku                 | 697 513          | 309 299          | 499 005          | 383 132          | 381 119          |
| Kohustised kokku                              | 2 402 272        | 2 125 465        | 1 849 466        | 1 537 544        | 1 161 442        |
| <b>OMAKAPITAL JA KOHUSTISED KOKKU</b>         | <b>4 251 253</b> | <b>3 969 296</b> | <b>3 198 086</b> | <b>2 854 095</b> | <b>2 505 068</b> |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded 2017-2021

**Lisa 4. Ignitis grupe AB konsolideeritud rahakäibe aruanded aastatel 2017-2021 (tuhandetes eurodes)**

| Rahakäibe aruande kirje   | 2021            | 2020            | 2019            | 2018            | 2017            |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Põhitegevuse rahavood   |                 |                 |                 |                 |                 |
| Aasta puhaskasum  | 153 904         | 169 262         | 58 976          | -7 942          | 93 525          |
| Mitterahaliste kulude (sissetuleku) korrigeerimised:              |                 |                 |                 |                 |                 |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus, sh. müügiotool põhivara        | 157 997         | 124 209         | 128 340         | 156 139         | 139 587         |
| Kasum (kahjum) põhivara müügist ja mahakandmisest                 | 4 616           | 2 494           | 3 158           | 559             | 1 906           |
| Kinnisvarainvesteeringute ümberhindlus                            | -1 204          | 112             | 0               | -18             | 3 929           |
| Finantsvarade õiglase väärtuse muutused                           | -183            | 3 445           | -902            | 9 522           | -3 168          |
| Tulumaksu kulud   | 14 553          | 25 408          | 7 177           | -11 103         | -3 327          |
| Toetuste amortisatsioon   | -10 780         | -9 161          | -9 011          | -9 270          | -20 222         |
| Eraldiste suurenemine/vähenedmine                                 | 7 039           | 12 359          | 5 010           | 404             | -11 362         |
| Muud korrigeerimised  | 575             | -2 424          | 1 220           | -8 743          | -1 462          |
| Kokku korrigeerimised   | 172 613         | 156 442         | 134 992         | 137 490         | 105 881         |
| Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus                 | -237 646        | -53 884         | -28 901         | 42 014          | -62 118         |
| Laekunud intressid  | -808            | -1 152          | -1 547          | -1 427          | -1 520          |
| Makstud intressid   | 23 638          | 20 228          | 15 288          | 12 442          | 7 858           |
| Makstud tulumaks  | -18 284         | -9 591          | -4 552          | -6 308          | -9 663          |
| Muud rahavood äritegevusest                                       | 3 631           | 1 169           | 2 899           | 2 263           | 597             |
| <i>Rahavood äritegevusest kokku</i>                               | <i>97 048</i>   | <i>282 474</i>  | <i>177 155</i>  | <i>178 532</i>  | <i>134 560</i>  |
| Materiaalse põhivara ja immateriaalse põhivara soetamine          | -237 813        | -303 377        | -428 160        | -416 205        | -232 548        |
| Laekumised materiaalse põhivara ja immateriaalse põhivara müügist | 2 374           | 14 404          | 39 536          | 48 162          | 5 525           |
| Tütarettevõtete soetamine   | -9 545          | 0               | -27 965         | -23 509         | 62              |
| Antud laenude tagasimaksed  | 0               | 0               | 0               | 0               | 34 759          |
| Saadud toetused   | 17 185          | 25 757          | 64 048          | 25 523          | 7 798           |
| Laekunud intressid  | 577             | 547             | 1 054           | 1 105           | 1 498           |
| Laekunud kapitalirendi maksed                                     | 1 996           | 2 359           | 3 543           | 0               | 0               |
| Muud rahavood investeerimistegevusest                             | -3 504          | 0               | 657             | -1 582          | 0               |
| <i>Rahavood investeerimistegevusest kokku</i>                     | <i>-228 730</i> | <i>-260 310</i> | <i>-347 287</i> | <i>-366 506</i> | <i>-182 906</i> |
| Aksiakapitali suurendamine  | 0               | 450 000         | 0               | 7 840           | 0               |
| Tehingukulud  | 0               | -11 033         | 0               | 0               | 0               |
| Saadud laenud   | 104 000         | 182 950         | 130 937         | 57 810          | 97 305          |
| Võlakirjade emissioon   | 0               | 295 457         | 0               | 294 346         | 293 759         |
| Saadud laenude tagasimaksed                                       | -10 915         | -86 798         | -70 394         | -155 421        | -284 904        |
| Liisingumaksed  | -13 630         | -10 351         | -7 379          | -544            | -158            |
| Makstud intressid   | -25 998         | -15 885         | -14 146         | -10 402         | -4 436          |

| Rahakäibe aruande kirje  | 2021           | 2020           | 2019          | 2018           | 2017          |
|--|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Makstud dividendid   | -85 799        | -72 528        | -13 915       | -80 608        | -65 350       |
| Aktsiate omandamine<br>mittekontrollivalt osaluselt                            | -19 024        | -35 727        | 0             | 0              | -4 284        |
| Omaaktsiate omandamine   | -26 674        | 0              | 0             | 0              | 0             |
| Muud rahavood<br>finantseerimistegevusest                                      | 0              | 0              | 0             | -573           | -1 050        |
| <i>Rahavood finantseerimistegevusest<br/>kokku</i>                             | <i>-78 040</i> | <i>696 085</i> | <i>25 103</i> | <i>112 448</i> | <i>30 882</i> |
| Raha ja raha ekvivalentide (sh<br>arvelduskrediit)<br>suurenemine/(vähenemine) | -209 722       | 718 249        | -145 029      | -75 526        | -17 464       |
| Raha ja raha ekvivalendid (sh<br>arvelduskrediit) aasta alguses                | 658 795        | -59 454        | 85 575        | 161 101        | 178 565       |
| Raha ja raha ekvivalendid (sh<br>arvelduskrediit) aasta lõpus                  | 449 073        | 658 795        | -59 454       | 85 575         | 161 101       |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded 2017-2021

## Lisa 5. Ignitis grupe AB kasumiaruande vertikaalanalüüs

| Kasumiaruande kirje                       | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 |
|---|------|------|------|------|------|
| Müügitulu                                 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Muud äritulud                             | 1%   | 1%   | 1%   | 4%   | 3%   |
| Elektri, gaasi ja muude teenuste ostukulu | -74% | -58% | -68% | -81% | -70% |
| Tööjõukulud                               | -5%  | -8%  | -8%  | -7%  | -8%  |
| Remondi- ja hoolduskulud                  | -2%  | -3%  | -3%  | -2%  | -2%  |
| Muud tegevuskulud                         | -2%  | -5%  | -3%  | -2%  | -3%  |
| EBITDA                                    | 18%  | 28%  | 19%  | 13%  | 21%  |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus         | -8%  | -10% | -11% | -12% | -12% |
| Muud ärikulud                             | 0%   | 0%   | 0%   | -1%  | 0%   |
| Ärikasum (kahjum) (EBIT)                  | 10%  | 18%  | 8%   | 0%   | 9%   |
| Finantstulud                              | 1%   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| Finantskulud                              | -2%  | -2%  | -2%  | -1%  | -1%  |
| Kasum (kahjum) enne makse                 | 9%   | 16%  | 6%   | -2%  | 8%   |
| Tulumaks                                  | -1%  | -1%  | -1%  | 0%   | 0%   |
| Edasilükkunud tulumaks                    | 0%   | -1%  | 0%   | 1%   | 1%   |
| Aruandeaasta kasum (kahjum)               | 8%   | 14%  | 5%   | -1%  | 9%   |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 2

**Lisa 6. Ignitis grupe AB kasumiaruande horisontaalanaliüs (tuhandetes eurodes)**

| Kasumiaruande kirje                       | 2021    |       | 2020    |        | 2019     |        |
|---|---------|-------|---------|--------|----------|--------|
|   | AJ      | JT    | AJ      | JT     | AJ       | JT     |
| Müügitulu                                 | 653 562 | 54%   | 136 008 | 13%    | -129 097 | -11%   |
| Muud äritulud                             | 13 747  | 178%  | -3 545  | -31%   | -34 502  | -75%   |
| Elektri, gaasi ja muude teenuste ostukulu | 677 364 | 96%   | -32 065 | -4%    | -239 878 | -25%   |
| Tööjõukulud                               | 4 426   | 5%    | 5 807   | 7%     | 7 245    | 9%     |
| Remondi- ja hoolduskulud                  | -2 328  | -7%   | 4 274   | 14%    | 8 598    | 41%    |
| Muud tegevuskulud                         | -10 200 | -18%  | 18 984  | 51%    | 11 064   | 42%    |
| EBITDA                                    | -1 953  | -1%   | 135 463 | 67%    | 49 372   | 32%    |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus         | 31 631  | 27%   | -54     | 0%     | -28 568  | -19%   |
| Muud ärikulud                             | -3 223  | -100% | 3 395   | -1974% | -10 048  | -102%  |
| Ärikasum (kahjum) (EBIT)                  | -30 361 | -14%  | 132 122 | 160%   | 87 988   | -1694% |
| Finantstulud                              | 15 153  | 628%  | 221     | 10%    | 572      | 35%    |
| Finantskulud                              | 11 005  | 49%   | 3 826   | 20%    | 3 362    | 22%    |
| Kasum (kahjum) enne makse                 | -26 213 | -13%  | 128 517 | 194%   | 85 198   | -447%  |
| Tulumaks                                  | 8 004   | 70%   | 4 653   | 69%    | 3 244    | 93%    |
| Edasilükkunud tulumaks                    | -18 859 | -135% | 13 578  | 3100%  | 15 036   | -103%  |
| Aruandeaasta kasum (kahjum)               | -15 358 | -9%   | 110 286 | 187%   | 66 918   | -843%  |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 2

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurodes); JT – juurdekasvutempo

| Kasumiaruande kirje                       | 2018     |        | 2017    |       |
|---|----------|--------|---------|-------|
|   | AJ       | JT     | AJ      | JT    |
| Müügitulu                                 | 143 985  | 14%    | -6 083  | -1%   |
| Muud äritulud                             | 9 410    | 26%    | 5 284   | 17%   |
| Elektri, gaasi ja muude teenuste ostukulu | 234 043  | 32%    | 13 064  | 2%    |
| Tööjõukulud                               | 1 595    | -2%    | -4 729  | -5%   |
| Remondi- ja hoolduskulud                  | -118     | -1%    | -1 447  | -6%   |
| Muud tegevuskulud                         | -7 565   | -22%   | -3 376  | -9%   |
| EBITDA                                    | -71 370  | -32%   | -4 311  | -2%   |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus         | 20 079   | 16%    | 48 763  | 62%   |
| Muud ärikulud                             | 10 879   | -1085% | -2 856  | -154% |
| Ärikasum (kahjum) (EBIT)                  | -102 328 | -105%  | -50 218 | -34%  |
| Finantstulud                              | -542     | -25%   | -1 557  | -42%  |
| Finantskulud                              | 6 373    | 70%    | 2 242   | 33%   |
| Kasum (kahjum) enne makse                 | 109 243  | -121%  | -54 017 | -37%  |
| Tulumaks                                  | 813      | 30%    | -10 691 | -80%  |
| Edasilükkunud tulumaks                    | -8 589   | 143%   | -18 413 | -148% |
| Aruandeaasta kasum (kahjum)               | -101 467 | -108%  | -24 913 | -21%  |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 2

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurorodes); JT – juurdekasvutempo

## Lisa 7. Ignitis grupe AB bilansi vertikaalanalüüs

| Bilansikirje                                 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2017 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Immateriaalne põhivara                       | 3%         | 4%         | 4%         | 4%         | 1%         |
| Materiaalne põhivara                         | 63%        | 66%        | 76%        | 74%        | 71%        |
| Kinnisvarainvesteering                       | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 1%         |
| Pikaajalised nõuded                          | 2%         | 4%         | 5%         | 6%         | 7%         |
| Muud pikaajalised finantsvarad               | 1%         | 0%         | 0%         | 1%         | 0%         |
| Põhivara kokku                               | 69%        | 75%        | 87%        | 84%        | 80%        |
| Varud  | 4%         | 1%         | 3%         | 4%         | 5%         |
| Nõuded ostjate vastu                         | 6%         | 3%         | 4%         | 5%         | 4%         |
| Muud nõuded                                  | 8%         | 3%         | 1%         | 1%         | 1%         |
| Ettemaksed                                   | 2%         | 1%         | 2%         | 1%         | 2%         |
| Raha ja raha ekvivalendid                    | 11%        | 17%        | 4%         | 4%         | 7%         |
| Käibevara kokku                              | 31%        | 25%        | 13%        | 16%        | 20%        |
| VARA KOKKU                                   | 100%       | 100%       | 100%       | 100%       | 100%       |
| Aktiivkapital                                | 39%        | 42%        | 38%        | 42%        | 48%        |
| Omaaktsiad                                   | -1%        | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         |
| Reservid                                     | 6%         | 7%         | 8%         | 7%         | 4%         |
| Jaotamata kasum                              | -1%        | -2%        | -5%        | -5%        | -1%        |
| Emattevõtte aktsionäridele kuuluv omakapital | 43%        | 46%        | 41%        | 44%        | 52%        |
| Vähemusosalus                                | 0%         | 0%         | 2%         | 2%         | 2%         |
| Omakapital kokku                             | 43%        | 46%        | 42%        | 46%        | 54%        |
| Pikaajalised laenu- ja liisingkohustised     | 27%        | 32%        | 27%        | 26%        | 19%        |
| Pikaajalised võlad ja ettemaksed             | 13%        | 14%        | 15%        | 14%        | 12%        |
| Pikaajalised kohustised kokku                | 40%        | 46%        | 42%        | 40%        | 31%        |
| Laenu- ja liisingkohustised                  | 6%         | 1%         | 8%         | 4%         | 5%         |
| Võlad ja ettemaksed                          | 11%        | 7%         | 8%         | 9%         | 10%        |
| Lühiajalised kohustised kokku                | 16%        | 8%         | 16%        | 13%        | 15%        |
| Kohustised kokku                             | 57%        | 54%        | 58%        | 54%        | 46%        |
| OMAKAPITAL JA KOHUSTISED KOKKU               | 100%       | 100%       | 100%       | 100%       | 100%       |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3

## Lisa 8. Ignitis grupe AB bilansi horisontaalanalüüs (tuhandetes eurodes)

| Bilansikirje                                  | 30.12.2021 |       | 31.12.2020 |      | 31.12.2019 |      |
|---|------------|-------|------------|------|------------|------|
|   | AJ         | JK    | AJ         | JK   | AJ         | JK   |
| Immateriaalne põhivara                        | -62 042    | -35%  | 33 340     | 23%  | 36 407     | 34%  |
| Materiaalne põhivara                          | 60 338     | 2%    | 184 504    | 8%   | 320 452    | 15%  |
| Kinnisvarainvesteering                        | -637       | -12%  | -347       | -6%  | -964       | -15% |
| Pikaajalised nõuded                           | -65 376    | -40%  | -3 516     | -2%  | 4 425      | 3%   |
| Muud pikaajalised finantsvarad                | 31 941     | 233%  | -1 805     | -12% | -971       | -6%  |
| Põhivara kokku                                | -35 776    | -1%   | 212 176    | 8%   | 359 349    | 15%  |
| Varud   | 152 383    | 454%  | -53 681    | -62% | -21 579    | -20% |
| Nõuded ostjate vastu                          | 146 474    | 114%  | 10 556     | 9%   | -25 253    | -18% |
| Muud nõuded                                   | 210 914    | 184%  | 77 257     | 206% | 9 337      | 33%  |
| Ettemaksed                                    | 17 684     | 35%   | -2 056     | -4%  | 18 135     | 52%  |
| Raha ja raha ekvivalendid                     | -209 722   | -32%  | 526 958    | 400% | 4 002      | 3%   |
| Käibevara kokku                               | 317 733    | 32%   | 559 034    | 131% | -15 358    | -3%  |
| VARA KOKKU                                    | 281 957    | 7%    | 771 210    | 24%  | 343 991    | 12%  |
| Aktiivkapital                                 | 0          | 0%    | 446 600    | 37%  | 0          | 0%   |
| Omaaktiivid                                   | -23 000    | 0%    | 0          | 0%   | 0          | 0%   |
| Reservid                                      | -20 908    | -8%   | 10 118     | 4%   | 46 849     | 22%  |
| Jaotamata kasum                               | 50 528     | -59%  | 86 024     | -50% | -15 425    | 10%  |
| Emaettevõtte aktsionäridele kuuluv omakapital | 6 620      | 0%    | 542 742    | 42%  | 31 424     | 2%   |
| Vähemusosalus                                 | -1 470     | -100% | -47 531    | -97% | 645        | 1%   |
| Omakapital kokku                              | 5 150      | 0%    | 495 211    | 37%  | 32 069     | 2%   |
| Pikaajalised laenu- ja liisingkohustised      | -110 904   | -9%   | 419 509    | 49%  | 106 003    | 14%  |
| Pikaajalised võlad ja ettemaksed              | -503       | 0%    | 46 196     | 9%   | 90 046     | 22%  |
| Pikaajalised kohustised kokku                 | -111 407   | -6%   | 465 705    | 34%  | 196 049    | 17%  |
| Laenu- ja liisingkohustised                   | 213 085    | 738%  | -213 714   | -88% | 127 825    | 111% |
| Võlad ja ettemaksed                           | 175 129    | 62%   | 24 008     | 9%   | -11 952    | -4%  |
| Lühiajalised kohustised kokku                 | 388 214    | 126%  | -189 706   | -38% | 115 873    | 30%  |
| Kohustised kokku                              | 276 807    | 13%   | 275 999    | 15%  | 311 922    | 20%  |
| OMAKAPITAL JA KOHUSTISED KOKKU                | 281 957    | 7%    | 771 210    | 24%  | 343 991    | 12%  |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurodes); JT – juurdekasvutempo



| Bilansikirje                                 | 31.12.2018 |       | 31.12.2017 |      |
|--|------------|-------|------------|------|
|  | AJ         | JT    | AJ         | JT   |
| Immateriaalne põhivara                       | 69 970     | 192%  | 4 099      | 13%  |
| Materiaalne põhivara                         | 335 073    | 19%   | 15 418     | 1%   |
| Kinnisvarainvesteering                       | -8 384     | -56%  | -31 329    | -68% |
| Pikaajalised nõuded                          | -9 882     | -6%   | -33 094    | -16% |
| Muud pikaajalised finantsvarad               | 8 966      | 119%  | -809       | -10% |
| Põhivara kokku                               | 395 743    | 20%   | -45 715    | -2%  |
| Varud  | -27 324    | -20%  | 97 172     | 249% |
| Nõuded ostjate vastu                         | 30 557     | 27%   | 679        | 1%   |
| Muud nõuded                                  | -654       | -2%   | -5 076     | -15% |
| Ettemaksed                                   | -5 374     | -13%  | 32 665     | 432% |
| Raha ja raha ekvivalendid                    | -43 921    | -26%  | -6 809     | -4%  |
| Käibevara kokku                              | -46 716    | -10%  | 118 631    | 32%  |
| VARA KOKKU                                   | 349 027    | 14%   | 72 916     | 3%   |
| Aktiivkapital                                | 0          | 0%    | 0          | 0%   |
| Omaaktiiv                                    | 0          | 0%    | 0          | 0%   |
| Reservid                                     | 113 422    | 114%  | 7 209      | 8%   |
| Jaotamata kasum                              | -143 057   | 1044% | 22 246     | -62% |
| Emattevõtte aktsionäridele kuuluv omakapital | -29 635    | -2%   | 29 455     | 2%   |
| Vähemusosalus                                | 2 560      | 6%    | -5 376     | -11% |
| Omakapital kokku                             | -27 075    | -2%   | 24 079     | 2%   |
| Pikaajalised laenu- ja liisingkohustised     | 269 489    | 56%   | 114 982    | 31%  |
| Pikaajalised võlad ja ettemaksed             | 104 600    | 35%   | -92 590    | -24% |
| Pikaajalised kohustised kokku                | 374 089    | 48%   | 22 392     | 3%   |
| Laenu- ja liisingkohustised                  | -19 060    | -14%  | 4 708      | 4%   |
| Võlad ja ettemaksed                          | 21 073     | 9%    | 21 737     | 10%  |
| Lühiajalised kohustised kokku                | 2 013      | 1%    | 26 445     | 7%   |
| Kohustised kokku                             | 376 102    | 32%   | 48 837     | 4%   |
| OMAKAPITAL JA KOHUSTISED KOKKU               | 349 027    | 14%   | 72 916     | 3%   |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurorodes); JT – juurdekasvutempo

## Lisa 9. Ignitis grupe AB muud tegevuskulud (tuhandetes eurodes)

| Kulukirje                       | 2021   |         |      | 2020   |        |      |
|---------------------------------|--------|---------|------|--------|--------|------|
|                                 | kulu   | AJ      | JT   | kulu   | AJ     | JT   |
| Klienditeeninduse kulu          | 9 427  | 3 457   | 20%  | 5 970  | 1 409  | 11%  |
| IT ja sidekulud                 | 8 402  | 1 174   | 18%  | 7 228  | 3 012  | 13%  |
| Maksud                          | 6 652  | 1 418   | 14%  | 5 234  | -943   | 9%   |
| Kommunaalkulud                  | 3 640  | 778     | 8%   | 2 862  | 179    | 5%   |
| Konsultatsiooniteenused         | 3 102  | -171    | 7%   | 3 273  | 1 830  | 6%   |
| Transpordikulud                 | 2 889  | -311    | 6%   | 3 200  | -832   | 6%   |
| Väheväärtusliku inventari kulu  | 1 750  | -145    | 4%   | 1 895  | 251    | 3%   |
| Personaliarenduse kulu          | 1 094  | 417     | 2%   | 677    | -226   | 1%   |
| Ebatõenäoliste nõuete kulu      | 1 035  | -1 970  | 2%   | 3 005  | 1 498  | 5%   |
| Börsivälised ja Nasdaq lepingud | 0      | -14 106 | 0%   | 14 106 | 14 106 | 25%  |
| Lühiajaline rent                | 0      | 0       | 0%   | 0      | -208   | 0%   |
| Muud                            | 8 001  | -741    | 17%  | 8 742  | -1 092 | 16%  |
| Kokku                           | 45 992 | -10 200 | 100% | 56 192 | 18 984 | 100% |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurorodes); JT – juurdekasvutempo

| Kulukirje                       | 2019   |        |      | 2018   |        |      |
|---------------------------------|--------|--------|------|--------|--------|------|
|                                 | kulu   | AJ     | JT   | kulu   | AJ     | JT   |
| Klienditeeninduse kulu          | 4 561  | 194    | 12%  | 4 367  | 319    | 17%  |
| IT ja sidekulud                 | 4 216  | 175    | 11%  | 4 041  | 219    | 15%  |
| Maksud                          | 6 177  | -152   | 17%  | 6 329  | -121   | 24%  |
| Kommunaalkulud                  | 2 683  | 332    | 7%   | 2 351  | -128   | 9%   |
| Konsultatsiooniteenused         | 1 443  | -95    | 4%   | 1 538  | 412    | 6%   |
| Transpordikulud                 | 4 032  | 967    | 11%  | 3 065  | 1 212  | 12%  |
| Väheväärtusliku inventari kulu  | 1 644  | 1 183  | 4%   | 461    | -715   | 2%   |
| Personaliarenduse kulu          | 903    | -100   | 2%   | 1 003  | 206    | 4%   |
| Ebatõenäoliste nõuete kulu      | 1 507  | -505   | 4%   | 2 012  | 867    | 8%   |
| Börsivälised ja Nasdaq lepingud | 0      | 0      | 0%   | 0      | 0      | 0%   |
| Lühiajaline rent                | 208    | -951   | 1%   | 1 159  | -280   | 4%   |
| Muud                            | 9 834  | 10 016 | 26%  | -182   | -9 556 | -1%  |
| Kokku                           | 37 208 | 11 064 | 100% | 26 144 | -7 565 | 100% |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurorodes); JT – juurdekasvutempo

| Kulukirje                       | 2017          |               |             |
|---------------------------------|---------------|---------------|-------------|
|                                 | kulu          | AJ            | JK          |
| Klienditeeninduse kulu          | 4 048         | 4 048         | 12%         |
| IT ja sidekulud                 | 3 822         | 3 822         | 11%         |
| Maksud                          | 6 450         | 6 450         | 19%         |
| Kommunaalkulud                  | 2 479         | 2 479         | 7%          |
| Konsultatsiooniteenused         | 1 126         | 1 126         | 3%          |
| Transpordikulud                 | 1 853         | 1 853         | 5%          |
| Väheväärtusliku inventari kulu  | 1 176         | 1 176         | 3%          |
| Personaliarenduse kulu          | 797           | 797           | 2%          |
| Ebatõenäoliste nõuete kulu      | 1 145         | 1 145         | 3%          |
| Börsivälised ja Nasdaq lepingud | 0             | 0             | 0%          |
| Lühiajaline rent                | 1 439         | 1 439         | 4%          |
| Muud                            | 9 374         | 9 374         | 28%         |
| <b>Kokku</b>                    | <b>33 709</b> | <b>33 709</b> | <b>100%</b> |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded

Lühendid: AJ – absoluutjuurdekasv (tuhandetes eurorodes); JT – juurdekasvutempo

**Lisa 10. Eesti Energia AS konsolideeritud kasumiaruanded aastatel 2017-2021  
(miljonites eurodes)**

| Kasumiaruande kirje                                  | 2021         | 2020         | 2019         | 2018         | 2017         |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Müügitulu  | 1 313,0      | 833,7        | 956,4        | 875,3        | 753,9        |
| Muud äritulud  | 162,3        | 73,6         | 62,1         | 22,3         | 57,2         |
| Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus | -11,0        | 4,7          | 14,1         | 11,2         | 1,5          |
| Kaubad, toore, materjal ja teenused                  | -888,9       | -513,0       | -551,5       | -428,2       | -325,9       |
| Tööjõukulud  | -135,9       | -136,6       | -158,4       | -155,6       | -141,6       |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus                    | -172,1       | -161,4       | -188,0       | -154,5       | -135,8       |
| Mitmesugused tegevuskulud                            | -121,9       | -48,8        | -62,7        | -41,8        | -80,9        |
| Ärikasum (kahjum) (EBIT)                             | 145,5        | 52,2         | 72,0         | 128,7        | 128,4        |
| Finantstulud   | 0,6          | 0,4          | 0,1          | 0,4          | 0,8          |
| Finantskulud   | -26,2        | -34,4        | -36,9        | -25,1        | -19,7        |
| <i>s.h. intressikulud</i>                            | <i>-26,0</i> | <i>-31,5</i> | <i>-33,4</i> | <i>-24,3</i> | <i>-13,1</i> |
| Kasum (kahjum) kapitaliosaluse meetodil              | 2,0          | 1,7          | -0,1         | 6,6          | 2,7          |
| Kasum (kahjum) enne makse                            | 121,9        | 19,9         | 35,1         | 110,6        | 112,2        |
| Tulumaks   | -10,4        | -0,6         | -11,8        | -4,4         | -11,4        |
| Aruandeaasta kasum (kahjum)                          | 111,5        | 19,3         | 23,3         | 106,2        | 100,8        |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded

**Lisa 11. Eesti Energia AS konsolideeritud bilansid aastatel 2017-2021  
(miljonites eurodes)**

| Bilansikirje                                  | 31.12.2021     | 31.12.2020     | 31.12.2019     | 31.12.2018     | 31.12.2017     |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Immateriaalne põhivara                        | 86,3           | 80,8           | 69,2           | 61,3           | 38,7           |
| Materiaalne põhivara                          | 3 047,7        | 2 924,9        | 2 916,1        | 2 955,4        | 2 474,5        |
| Tuletisinstrumendid                           | 187,6          | 23,7           | 4,3            | 11,5           | 0,2            |
| Investeeringud sidusettevõtjatesse            | 54,9           | 46,8           | 43,5           | 44,2           | 35,6           |
| Muud pikaajalised nõuded                      | 3,0            | 2,5            | 3,6            | 2,2            | 1,3            |
| <b>Põhivara kokku</b>                         | <b>3 379,5</b> | <b>3 078,7</b> | <b>3 036,7</b> | <b>3 074,6</b> | <b>2 550,3</b> |
| Varud   | 322,7          | 202,7          | 187,1          | 216,9          | 165,0          |
| Nõuded  | 321,1          | 193,6          | 192,6          | 161,7          | 122,6          |
| Ettemaksed                                    | 15,5           | 12,5           | 7,1            | 5,3            | 2,6            |
| Tuletisinstrumendid                           | 160,2          | 31,7           | 10,0           | 39,1           | 3,3            |
| Raha ja raha ekvivalendid                     | 198,0          | 166,9          | 34,6           | 61,5           | 298,7          |
| <b>Käibevara kokku</b>                        | <b>1 017,5</b> | <b>607,4</b>   | <b>431,4</b>   | <b>484,5</b>   | <b>592,2</b>   |
| <b>VARA KOKKU</b>                             | <b>4 397,0</b> | <b>3 686,1</b> | <b>3 468,1</b> | <b>3 559,1</b> | <b>3 142,5</b> |
| Aktsiakapital                                 | 746,6          | 746,6          | 621,6          | 621,6          | 621,6          |
| Ülekurs                                       | 259,8          | 259,8          | 259,8          | 259,8          | 259,8          |
| Reservid                                      | 294,8          | 102,3          | 29,6           | 53,3           | 49,9           |
| Realiseerimata kursivahed                     | 0,0            | 0,0            | 10,3           | 9,6            | 8,6            |
| Jaotamata kasum                               | 1 017,6        | 898,4          | 879,1          | 913,7          | 823,6          |
| Emaettevõtte aktsionäridele kuuluv omakapital | 2 318,8        | 2 007,1        | 1 800,4        | 1 858,0        | 1 763,5        |
| Vähemusosalus                                 | 146,8          | 1,2            | 1,2            | 1,6            | 0,4            |
| <b>Omakapital kokku</b>                       | <b>2 465,6</b> | <b>2 008,3</b> | <b>1 801,6</b> | <b>1 859,6</b> | <b>1 763,9</b> |
| Pikaajalised laenu- ja liisingkohustised      | 788,3          | 708,7          | 924,1          | 966,8          | 711,2          |
| Pikaajalised võlad ja ettemaksed              | 403,8          | 305,7          | 283,4          | 261,7          | 229,8          |
| Pikaajalised kohustised kokku                 | 1 192,1        | 1 014,4        | 1 207,5        | 1 228,5        | 941,0          |
| Laenu- ja liisingkohustised                   | 168,2          | 305,7          | 211,7          | 142,7          | 169,9          |
| Võlad ja ettemaksed                           | 571,1          | 357,7          | 247,3          | 328,3          | 267,7          |
| <b>Lühiajalised kohustised kokku</b>          | <b>739,3</b>   | <b>663,4</b>   | <b>459,0</b>   | <b>471,0</b>   | <b>437,6</b>   |
| <b>Kohustised kokku</b>                       | <b>1 931,4</b> | <b>1 677,8</b> | <b>1 666,5</b> | <b>1 699,5</b> | <b>1 378,6</b> |
| <b>OMAKAPITAL JA KOHUSTISED KOKKU</b>         | <b>4 397,0</b> | <b>3 686,1</b> | <b>3 468,1</b> | <b>3 559,1</b> | <b>3 142,5</b> |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded

**Lisa 12. Latvenergo AS konsolideeritud kasumiaruanded aastatel 2017-2021  
(tuhandetes eurodes)**

| Kasumiaruande kirje                 | 2021          | 2020           | 2019          | 2018          | 2017           | 2016           |
|-------------------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Müügitulu                           | 1 065 219     | 773 391        | 841 636       | 878 008       | 925 627        | 931 619        |
| Muud äritulud                       | 29 428        | 28 732         | 25 863        | 93 260        | 149 950        | 6 656          |
| Kaubad, toore, materjal ja teenused | -740 127      | -369 261       | -477 660      | -497 293      | -346 911       | -385 808       |
| Tööjõukulud                         | -105 623      | -105 971       | -101 349      | -103 762      | -113 289       | -96 019        |
| Põhivara kulum ja väärtuse langus   | -116 923      | -156 544       | -143 161      | -225 342      | -307 614       | -232 626       |
| Mitmesugused tegevuskulud           | -50 084       | -48 997        | -44 964       | -49 109       | -73 681        | -63 049        |
| Ärikasum (kahjum) (EBIT)            | 81 890        | 121 350        | 100 365       | 95 762        | 234 082        | 160 773        |
| Finantstulud                        | 2 110         | 2 125          | 1 187         | 1 157         | 1 243          | 2 328          |
| Finantskulud                        | -9 070        | -10 776        | -9 480        | -8 406        | -11 211        | -14 156        |
| <i>s.h. intressikulud</i>           | <i>-8 877</i> | <i>-10 346</i> | <i>-9 329</i> | <i>-8 267</i> | <i>-11 037</i> | <i>-14 028</i> |
| Kasum (kahjum) enne makse           | 74 930        | 112 699        | 92 072        | 88 513        | 224 114        | 148 945        |
| Tulumaks                            | -3 307        | -6 234         | -7 945        | -12 558       | 97 907         | -18 352        |
| Aasta kasum lõpetatud tegevustest   | 0             | 9844           | 10232         | 0             | 0              | 0              |
| Aruandeaasta kasum (kahjum)         | 71 623        | 116 309        | 94 359        | 75 955        | 322 021        | 130 593        |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded

**Lisa 13. Latvenergo AS konsolideeritud bilansid aastatel 2017-2021  
(tuhandetes eurodes)**

| Bilansikirje                                     | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2017 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Immateriaalne põhivara                           | 53 557     | 50 028     | 22 587     | 19 079     | 13 413     |
| Materiaalne põhivara                             | 2 834 966  | 2 835 579  | 2 758 467  | 3 297 093  | 3 308 985  |
| Pikaajalised finantsinvesteeringud               | 40         | 2 733      | 16 924     | 16 975     | 17 024     |
| Kinnisvarainvesteeringud                         | 3 316      | 512        | 301        | 467        | 753        |
| Muud pikaajalised nõuded                         | 2 623      | 87 340     | 433        | 30 920     | 3 229      |
| Põhivara kokku                                   | 2 894 502  | 2 976 192  | 2 798 712  | 3 364 534  | 3 343 404  |
| Varud  | 216 398    | 71 911     | 104 927    | 71 975     | 76 328     |
| Jaotamiseks hoitavad varad                       | 0          | 0          | 640 393    | 0          | 0          |
| Nõuded   | 240 876    | 193 494    | 188 615    | 202 785    | 752 130    |
| Ettemaksed                                       | 1 300      | 1 126      | 3 155      | 14 217     | 3 241      |
| Tuletisinstrumendid                              | 25 735     | 1 266      | 6 717      | 15 853     | 4 619      |
| Lühiajalised finantsinvesteeringud               | 0          | 14 143     | 0          | 0          | 0          |
| Raha ja raha ekvivalendid                        | 97 079     | 100 703    | 122 422    | 129 455    | 236 003    |
| Käibevara kokku                                  | 581 388    | 382 643    | 1 066 229  | 434 285    | 1 072 321  |
| VARA KOKKU                                       | 3 475 890  | 3 358 835  | 3 864 941  | 3 798 819  | 4 415 725  |
| Aktiivkapital                                    | 790 368    | 790 348    | 834 883    | 834 791    | 1 288 715  |
| Reservid   | 1 175 355  | 1 154 367  | 1 104 171  | 1 125 466  | 1 126 521  |
| Jaotamata kasum                                  | 151 430    | 165 672    | 318 555    | 351 350    | 423 613    |
| Emattevõtte aktsionäridele kuuluv omakapital     | 2 117 153  | 2 110 387  | 2 257 609  | 2 311 607  | 2 838 849  |
| Vähemusosalus                                    | 6 295      | 7 855      | 7 878      | 8 458      | 8 042      |
| Omakapital kokku                                 | 2 123 448  | 2 118 242  | 2 265 487  | 2 320 065  | 2 846 891  |
| Pikaajalised laenu- ja liisingkohustised         | 620 615    | 640 860    | 706 478    | 700 028    | 718 674    |
| Pikaajalised võlad ja ettemaksed                 | 303 842    | 343 416    | 370 330    | 483 411    | 519 882    |
| Pikaajalised kohustised kokku                    | 924 457    | 984 276    | 1 076 808  | 1 183 439  | 1 238 556  |
| Laenu- ja liisingkohustised                      | 182 842    | 110 683    | 181 758    | 148 279    | 108 083    |
| Võlad ja ettemaksed                              | 245 143    | 145 634    | 161 312    | 147 036    | 222 195    |
| Jaotamiseks hoitavate varadega seotud kohustised | 0          | 0          | 179 576    | 0          | 0          |
| Lühiajalised kohustised kokku                    | 427 985    | 256 317    | 522 646    | 295 315    | 330 278    |
| Kohustised kokku                                 | 1 352 442  | 1 240 593  | 1 599 454  | 1 478 754  | 1 568 834  |
| OMAKAPITAL JA KOHUSTISED KOKKU                   | 3 475 890  | 3 358 835  | 3 864 941  | 3 798 819  | 4 415 725  |

Allikas: autori koostatud, aluseks majandusaasta aruanded



## Lisa 14. Suhtarvude valemid

| Nimetus   | Valem   |
|---|---|
| <b>Likviidsussuhtarvud</b>                        |   |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja (korda)         | Käibevara/lühiajalised kohustised                         |
| Kiire maksevalmiduse kordaja (korda)              | (käibevara-varud-ettemaksed)/lühiajalised kohustised      |
| Vahetu maksevalmiduse kordaja (korda)             | (raha+turustatavad väärtpaberid)/lühiajalised kohustised  |
| <b>Kapitali struktuuri suhtarvud</b>              |   |
| Võlakordaja (korda)                               | Kohustised/kogupassiva                                    |
| Omakapitali võlasiduvus (korda)                   | Kohustised/omakapital                                     |
| Intressikulude kattekordaja (korda)               | Ärikasum/intressikulu                                     |
| <b>Toimimissuhtarvud</b>                          |   |
| Koguvara käibekordaja (korda aastas)              | Müügitulu/koguvara keskmine maksumus                      |
| Materiaalse põhivara käibekordaja (korda aastas)  | Müügitulu/materiaalse põhivara keskmine maksumus          |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja (korda aastas) | Müügitulu/keskmine debitoorne võlgnevus                   |
| <b>Rentaablussuhtarvud</b>                        |   |
| Müügitulu puharentaablus (%)                      | (puhaskasum/müügitulu) x 100                              |
| Vara puharentaablus (%)                           | (puhaskasum/keskmine vara) x 100                          |
| Omakapitali puharentaablus (%)                    | (puhaskasum/keskmine omakapital) x 100                    |
| <b>Aktsiate väärtusnäitajad</b>                   |   |
| Dividend aktsia kohta (euro)                      | Väljakuulutatud dividendid/aktsiate kaalutud keskmine arv |
| Kasum aktsia kohta (EPS) (euro)                   | Puhaskasum/ aktsiate kaalutud keskmine arv                |
| Hind-tulu suhtarv (P/E) (korda)                   | Aktsia turuhind/kasum aktsia kohta                        |
| Dividendimäär (%)                                 | Dividend aktsia kohta/aktsia turuhind                     |
| <b>Rahakäibe suhtarvud</b>                        |   |
| Vahetu maksevalmiduse muutumise kordaja (korda)   | Äritegevuse rahavoog/keskmised lühiajalised kohustised    |
| Kasumi kvaliteedimäär (korda)                     | Rahavoog äritegevusest/ärikasum                           |
| Põhitegevuse rahavoog/dividendid (korda)          | Põhitegevuse rahavood/dividendid                          |
| <b>Muud suhtarvud (Higginsi valem)</b>            |   |
| Reinvesteerimise määr (%)                         | (puhaskasum-väljakuulutatud dividendid)/puhaskasum        |
| Vara/omakapital (algsaldo)(korda)                 | Keskmine vara/omakapitali algsaldo                        |

Allikas: autori koostatud, aluseks Alver; Reinberg 2002; Teearu, Krumm 2005, Higgins 2012

## Lisa 15. Suhtarvud

| Näitaja  | 2021  | 2020   | 2019   | 2018   | 2017  |
|--|-------|--------|--------|--------|-------|
| <b>Ignitis grupe AB</b>                          |       |        |        |        |       |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja (korda)        | 1,87  | 3,19   | 0,86   | 1,16   | 1,28  |
| Kiire maksevalmiduse kordaja (korda)             | 1,50  | 2,92   | 0,58   | 0,78   | 0,82  |
| Vahetu maksevalmiduse kordaja (korda)            | 0,64  | 2,13   | 0,26   | 0,33   | 0,45  |
| Võlakordaja (korda)                              | 0,57  | 0,54   | 0,58   | 0,54   | 0,46  |
| Omakapitali võlasiduvus (korda)                  | 1,30  | 1,15   | 1,37   | 1,17   | 0,86  |
| Intressikulude kattekordaja (korda)              | 7,81  | 10,62  | 5,42   | -0,42  | 12,36 |
| Koguvara käibekordaja (korda aastas)             | 0,45  | 0,34   | 0,36   | 0,45   | 0,43  |
| Materiaalse põhivara käibekordaja (korda aastas) | 0,70  | 0,48   | 0,47   | 0,62   | 0,60  |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja (korda)       | 9,27  | 9,87   | 8,27   | 9,45   | 9,49  |
| Müügitulu puhasrentaablus (%)                    | 8,23  | 13,93  | 5,46   | -0,66  | 8,79  |
| Vara puhasrentaablus (%)                         | 3,74  | 4,72   | 1,95   | -0,30  | 3,79  |
| Omakapitali puhasrentaablus (%)                  | 8,34  | 10,60  | 4,43   | -0,60  | 7,02  |
| Reinvesteerimise määr (%)                        | 43,10 | 49,78  | 47,79  | 274,97 | 16,32 |
| Vara/omakapital (algsaldo) (korda)               | 2,23  | 2,66   | 2,30   | 1,99   | 1,87  |
| Vahetu maksevalmiduse nuutunise kordaja (korda)  | 0,19  | 0,70   | 0,40   | 0,47   | 0,37  |
| Kasumi kvaliteedimäär (korda)                    | 0,53  | 1,31   | 2,14   | -34,37 | 1,39  |
| Põhitegevuse rahavoog/dividendid (korda)         | 1,11  | 3,32   | 5,75   | 12,85  | 1,72  |
| Dividend aktsia kohta (euro)                     | 1,18  | 1,44   | 0,57   | 0,26   | 1,44  |
| Kasum aktsia kohta (EPS) (euro)                  | 2,07  | 2,87   | 1,09   | -0,15  | 1,72  |
| Hind-tulu suhtarv (P/E) (korda)                  | 10,06 | 7,33   | –      | –      | –     |
| Dividendimäär (%)                                | 5,66  | 6,86   | –      | –      | –     |
| <b>Eesti Energia AS</b>                          |       |        |        |        |       |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja (korda)        | 1,38  | 0,92   | 0,94   | 1,03   | 1,35  |
| Kiire maksevalmiduse kordaja (korda)             | 0,92  | 0,59   | 0,52   | 0,56   | 0,97  |
| Vahetu maksevalmiduse kordaja (korda)            | 0,27  | 0,25   | 0,08   | 0,13   | 0,68  |
| Võlakordaja (korda)                              | 0,44  | 0,46   | 0,48   | 0,48   | 0,44  |
| Omakapitali võlasiduvus (korda)                  | 0,78  | 0,84   | 0,93   | 0,91   | 0,78  |
| Intressikulude kattekordaja (korda)              | 5,60  | 1,66   | 2,16   | 5,30   | 9,80  |
| Koguvara käibekordaja (korda aastas)             | 0,32  | 0,23   | 0,27   | 0,26   | 0,24  |
| Materiaalse põhivara käibekordaja (korda aastas) | 0,44  | 0,29   | 0,33   | 0,32   | 0,30  |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja (korda)       | 5,10  | 4,32   | 5,40   | 6,16   | 4,77  |
| Müügitulu ärirentaablus (%)                      | 11,08 | 6,26   | 7,53   | 14,70  | 17,03 |
| Müügitulu puhasrentaablus (%)                    | 8,49  | 2,31   | 2,44   | 12,13  | 13,37 |
| Vara puhasrentaablus (%)                         | 2,76  | 0,54   | 0,66   | 3,17   | 3,24  |
| Omakapitali puhasrentaablus (%)                  | 4,98  | 1,01   | 1,27   | 5,86   | 5,82  |
| Reinvesteerimise määr (%)                        | 50,40 | 100,00 | 100,00 | 46,33  | 84,33 |
| Vara/omakapital (algsaldo) (korda)               | 2,01  | 1,99   | 1,89   | 1,90   | 1,83  |
| <b>Latvenergo AS</b>                             |       |        |        |        |       |
| Lühiajaliste võlgade kattekordaja (korda)        | 1,36  | 1,49   | 1,24   | 1,47   | 3,25  |
| Kiire maksevalmiduse kordaja (korda)             | 0,85  | 1,21   | 0,93   | 1,18   | 3,01  |

| Näitaja  | 2021 | 2020  | 2019   | 2018   | 2017  |
|--|------|-------|--------|--------|-------|
| Vahetu maksevalmiduse kordaja (korda)            | 0,23 | 0,45  | 0,36   | 0,44   | 0,71  |
| Võlakordaja (korda)                              | 0,39 | 0,37  | 0,41   | 0,39   | 0,36  |
| Omakapitali võlasiduvus (korda)                  | 0,64 | 0,59  | 0,71   | 0,64   | 0,55  |
| Intressikulude kattekordaja (korda)              | 9,22 | 11,73 | 10,76  | 11,58  | 21,21 |
| Koguvara käibekordaja (korda aastas)             | 0,31 | 0,21  | 0,22   | 0,21   | 0,22  |
| Materiaalse põhivara käibekordaja (korda aastas) | 0,38 | 0,28  | 0,28   | 0,27   | 0,28  |
| Debitoorse võlgnevuse käibekordaja (korda)       | 4,90 | 4,05  | 4,30   | 1,84   | 1,80  |
| Müügitulu puhasrentaablus (%)                    | 6,72 | 15,04 | 11,21  | 8,65   | 34,79 |
| Vara puhasrentaablus (%)                         | 2,10 | 3,22  | 2,46   | 1,85   | 7,74  |
| Omakapitali puhasrentaablus (%)                  | 3,38 | 5,31  | 4,12   | 2,94   | 12,23 |
| Reinvesteerimise määr (%)                        | 1,99 | 13,37 | -36,60 | -78,02 | 50,77 |
| Vara/omakapital (algsaldo) (korda)               | 1,61 | 1,59  | 1,65   | 1,44   | 1,72  |

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 15 ja majandusaasta aruanded

Märkus: Likviidsussuhtarvude arvutamisel on Larvenergo AS 2019.a. aruandes jaotusvõrku opereeriva ettevõtte "Latvijas elektriskie tīkli AS" tegevuse lõpetamise protsessi käigus varadesse tõstetud maksumus summas 640 393 tuhat eurot käibevarast elimineeritud. Samuti on lühiajalistest kohustistest elimineeritud selle tehinguga seotud kohustised summas 179 576 tuhat eurot.

## Lisa 16. Lihtlitsents

### Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks<sup>1</sup>

Mina, Kreete Käos

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose Ignitis grupe AB finantsaruannete analüüs,

mille juhendaja on Ester Vahtre,

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

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli 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.

---

12.05.2022

---

<sup>1</sup> Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsevale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtajaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. jq 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.