

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Majandusarvestuse instituut

Juhtimisarvestuse õppetool

Maria Hartšuk

**TALLINK GRUPP AS: 10 AASTAT TALLINNA BÖRSIL
(ETTEVÕTTE ANALÜÜS)**

**TALLINK GRUPP AS: 10 ЛЕТ НА ТАЛЛИНСКОЙ БИРЖЕ
(АНАЛИЗ ПРЕДПРИЯТИЯ)**

Magistritöö

Juhendaja: professor Jaan Alver

Tallinn 2015

Olen koostanud töö iseseisvalt.

Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.

Maria Hartšuk

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 131725TAKM

Üliõpilase e-posti aadress: maria.hartsuk@gmail.com

Juhendaja professor Jaan Alver:

Töö vastab magistritööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|---|----|
| АБСТРАКТ | 5 |
| ВВЕДЕНИЕ..... | 6 |
| 1. ОБЩИЙ ОБЗОР TALLINK GRUPP AS | 9 |
| 1.1 Мореходство: общий обзор..... | 9 |
| 1.2. Обзор Tallink Grupp AS | 14 |
| 1.3. Система управления | 17 |
| 2. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ TALLINK GRUPP AS ДО ВСТУПЛЕНИЯ НА БИРЖУ (В ГОДЫ 2003–2005)..... | 31 |
| 3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ TALLINK GRUPP AS ПОСЛЕ ВСТУПЛЕНИЯ НА БИРЖУ (В ГОДЫ 2006–2013)..... | 45 |
| 3.1. Сравнительный анализ периода, предшествующего выходу на биржу и анализ периода последующего после выхода на биржу Tallink Grupp AS..... | 55 |
| 3.2. Анализ вероятности банкротства Tallink Grupp AS | 56 |
| 4. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ЗА 2003–2013 ГОДЫ (РАСЧЕТ КАССОВОЙ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ НА ОСНОВАНИИ НАЧИСЛЕННОЙ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ ОТ БИЗНЕС-ДЕЯТЕЛЬНОСТИ)..... | 61 |
| ЗАКЛЮЧЕНИЕ | 74 |
| SUMMARY | 76 |
| ССЫЛКИ НА ИСТОЧНИКИ | 79 |
| ПРИЛОЖЕНИЯ..... | 82 |
| Приложение 1. Структура концерна Tallink Grupp AS (Tallink Grupp AS konsolideeritud ... 2013) | 82 |
| Приложение 2. Консолидированный баланс за 2002 – 2005 годы (в тысячах евро)..... | 83 |
| Приложение 4. Консолидированный отчет о движении денежных средств за 2002 – 2005 годы (в тысячах евро)..... | 85 |

| | |
|--|-----|
| Приложение 5. Горизонтальный анализ баланса за 2003 – 2005 годы (в тысячах евро)..... | 86 |
| Приложение 6. Трендовый анализ баланса за 2003 – 2005 годы | 87 |
| Приложение 7. Вертикальный анализ баланса за 2003 – 2005 годы..... | 88 |
| Приложение 8. Горизонтальный анализ отчета от прибыли за 2003 – 2005 годы (в тысячах евро)..... | 89 |
| Приложение 9. Трендовый и вертикальный анализ отчета о прибыли за 2003 – 2005 годы | 90 |
| Приложение 10. Консолидированный баланс за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)..... | 91 |
| Приложение 10. Продолжение | 92 |
| Приложение 12. Консолидированный отчет о движении денежных средств за 2005 – 2013 годы (в тысячах евро)..... | 94 |
| Приложение 12. Продолжение | 95 |
| Приложение 13. Горизонтальный анализ баланса за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)... | 96 |
| Приложение 13. Продолжение | 97 |
| Приложение 13. Продолжение | 98 |
| Приложение 13. Продолжение | 99 |
| Приложение 14. Трендовый анализ баланса за 2006 – 2013 годы | 100 |
| Приложение 14. Продолжение | 101 |
| Приложение 15. Вертикальный анализ баланса за 2006 – 2013 годы..... | 102 |
| Приложение 15. Продолжение | 103 |
| Приложение 16. Горизонтальный анализ отчета о прибыли за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)..... | 104 |
| Приложение 16. Продолжение | 105 |
| Приложение 17. Трендовый анализ отчета о прибыли за 2006 – 2013 годы | 106 |
| Приложение 18. Вертикальный анализ отчета о прибыли за 2006 – 2013 годы..... | 107 |

АБСТРАКТ

Автор работы выбрал анализируемым объектом Tallink Grupp AS. Целью работы является исследовать, как у Tallink Grupp AS прошли десять лет после вступления на биржу и исходя из этого найти ответ на вопрос – почему данное предприятие настолько привлекательно для инвесторов. Для достижения цели автор исследовал чем фирма занимается, проанализировал структуру предприятия, карьерный путь его ключевых персон (совета и правления), проанализировал финансовые показатели как до выхода на биржу, так и после этого. В ходе анализа автор сделал некоторые ключевые выводы:

- у Tallink Grupp AS была большая кредитная нагрузка;
- дивиденды не выплачивались;
- Tallink Grupp AS располагало деньгами;
- большую часть денег приносила основная деятельность предприятия;
- чистая прибыль из года в год возрастала;
- к концу 2013 года, наконец, стали выплачиваться дивиденды;
- нагрузка по долгосрочным кредитным обязательствам постепенно уменьшилась в последние три анализируемых года (2011–2013);
- кассовая прибыль практически всегда больше начисленной.

Основываясь на вышеприведенную информацию, автор пришел к выводу, что Tallink Grupp AS очень сильно финансово, поэтому инвесторы могут ему доверять и вкладывать в него свои деньги.

Ключевые слова: ключевые личности, основная деятельность фирмы, кредитная нагрузка предприятия, выплата дивидендов, рост чистой прибыли.

ВВЕДЕНИЕ

Вступление на биржу всегда является важным событием для любой фирмы, которое несет за собой изменение финансовых показателей. Всегда интересно проследить и проанализировать предприятие в период до вступления на биржу и после. Полученные результаты и заключения (выводы) являются актуальными и для других предприятий, которые видят с какими трудностями сталкиваются биржевые предприятия. Также они видят какие преимущества сопутствуют выходу на биржу. Анализируя результаты возможно минимизировать риски своего предприятия, увеличить преимущества предприятия и тем самым, сделав вступление на биржу более прибыльным. Помимо частных предприятий данный анализ был бы интересен и для других участников биржи.

Автор работы выбрал в качестве анализируемого предприятия Tallink Grupp AS прежде всего потому, что Tallink Grupp AS является котируемым на бирже предприятием и благодаря этому данные открыты и легкодоступны. Также привлекла автора и активная полемика в средствах массовой информации, в связи с деятельностью Tallink Grupp AS.

Тема магистерской работы – Tallink Grupp AS: 10 лет на Таллиннской бирже (анализ предприятия). Для осуществления анализа автор работы использовал, прежде всего, финансовые отчеты самого предприятия, а также прочие найденные источники, которые связаны с деятельностью предприятия. При осуществлении анализа использованы полученные в ходе учебы знания из разных предметов, а также иностранная научная литература. Помимо этого, автор работы ссылается на позицию (мнение) различных авторов.

Целью работы является исследовать, как у Tallink Grupp AS прошли десять лет после вступления на биржу и исходя из этого найти ответ на вопрос – почему данное предприятие, а также и его акции настолько привлекательны для инвесторов. Помимо этого, целью является внедрить и закрепить теоретические знания на примере реально существующей фирмы, исследуя финансовое состояние Tallink Grupp AS в период с 2003 по 2013 годы. И вместе с этим приобрести практический опыт по финансовому анализу, связывая с действительностью знания, полученные при обучении.

Для достижения цели работы поставлены следующие задачи:

- дать общий обзор об особенностях морской отрасли, о прошлом мореходства и о его ситуации в настоящее время;
- дать подробный исторический обзор о Tallink Grupp AS;
- исследовать квалификацию членов совета и членов правления;
- проанализировать финансовые отчеты предприятия (вертикальный, горизонтальный и трендовый анализ баланса, отчета о прибыли, а также отчета о движении денежных средств) до вступления на биржу и дать оценку;
- проанализировать финансовые отчеты предприятия (вертикальный, горизонтальный и трендовый анализ баланса, отчета о прибыли, а также анализ отчета о движении денежных средств) после вступления на биржу и дать им оценку;
- предоставить сравнительный анализ двух периодов;
- проанализировать вероятность банкротства предприятия;
- предоставить выводы, на основании информации, полученной в результате анализа и ответить на вопрос, поставленный в начале работы – почему предприятие Tallink Grupp AS так привлекательно для инвесторов?

Магистерская работа состоит из четырех глав. Первая глава обзорная. В первой главе автор магистерской работы дает детальный обзор о той отрасли, в которой оперирует Tallink Grupp AS или другими словами о мореходстве, об особенностях морской отрасли, о прошлом мореходства и о его ситуации в настоящее время. Также автор работы предоставляет тщательный обзор об истории

Tallink Grupp AS, начиная с его основания и по нынешнее время. Помимо этого, автор описывает чем данное предприятие занимается, с ним связанные главные и важные факты. Также в данной работе будет подробно описана квалификация членов совета и членов правления (какое образование получили эти ключевые личности, где и на какой должности они работали).

Вторая глава прикладная. В ней автор работы анализирует финансовые показатели предприятия до вступления на биржу. В качестве исследуемого периода автор выбрал года с 2003 по 2005 или же показатели трехлетнего периода, предшествующего дате выхода на биржу (дата нотации акции). Автор работы берет под наблюдение основные финансовые отчеты предприятия: баланс, отчет о прибыли и отчет о движении денежных средств. И осуществляет на их основании горизонтальный, вертикальный и трендовый анализ, смотрит происходили ли какие-либо значительные изменения в исследуемый период, делает свои выводы и в связи с чем эти изменения могли быть связаны.

Третья глава магистерской работы также с прикладным уклоном и целью этой главы является узнать, как прошли последующие десять лет после вступления Tallink Grupp AS на биржу. В данной главе автор работы использует те же финансовые отчеты и методы анализа, что и во второй главе. Однако здесь уже он берет период с 2006 по 2013 годы и рассматривает и сравнивает показатели этих лет.

В четвертой главе работы автор осуществляет анализ денежных средств предприятия за 2003–2013 годы. Автор рассчитывает кассовую чистую прибыль на основании начисленной чистой прибыли от бизнес-деятельности и тут же разъясняет (интерпретирует) результаты, полученные в ходе анализа движения денежных средств, рассказывает, куда уходили деньги и на что они тратились.

В результате работы должно выясниться, повлекло ли за собой вступление Tallink Grupp AS на биржу рост финансовых показателей (доходность, рентабельность, ликвидность) и увеличило ли прозрачность финансовой деятельности данного предприятия.

1. ОБЩИЙ ОБЗОР TALLINK GRUPP AS

1.1 Мореходство: общий обзор

Область экономики, связанная с мореходством включает в себя разные направления. К примеру порты, услуги которых используют судоходные фирмы. С помощью судоходных фирм происходит движение путешественников. А это в свою очередь обеспечивает клиентами все отрасли экономики (например пищевые предприятия, торговые, гостиничные). Сами суда могут принадлежать как самой судоходной фирме или же их может арендовать фирма-оператор. (Eesti Laevanduse 2014, 13)

Мореходство по своей сути глобальный бизнес, поэтому можно говорить о том, что у предприятий Эстонии плотная конкуренция с иностранными предприятиями. Можно даже сказать и так, что между собой конкурируют целые государства, а не только предприятия. Поэтому здесь становится очень важным сотрудничество не только между предприятиями, но и с государственным сектором, чтобы поднять способность предпринимательской среды конкурировать, при создании коридора грузоперевозок. (Eesti merenduspoliitika 2008, 8)

Если рассматривать весь сектор морской экономики, то основываясь на данных, предоставленных Налогово-Таможенным Департаментом и центром Бизнес-Регистра можно увидеть, что в занятости народонаселения эта отрасль составляет 3,61% (см рис. 1). Это в свою очередь означает, что морской сектор дает работу по крайней мере 20 581 людям. Однако эти данные за 2010 все же не дают точный обзор, поскольку в них отсутствуют предприятия логистического сектора, которые также занимаются морским транспортом. В данном контексте мы имеем дело с

минимальными цифрами. Действительная занятость скорее больше, чем предоставленные данными департаментами цифры. (Eesti merenduspoliitika ... 2008, 9)

В ходе ранее проделанных исследований¹ выяснилось, что общий оборот 100 крупнейших предприятий морской отрасли составил в 2008 году более 1,9 миллиардов евро. Учитывая, что общий оборот всех предприятий Эстонии был в этом году 44,7 миллиардов евро, то значит часть мореходства составила 5% от всей экономики.

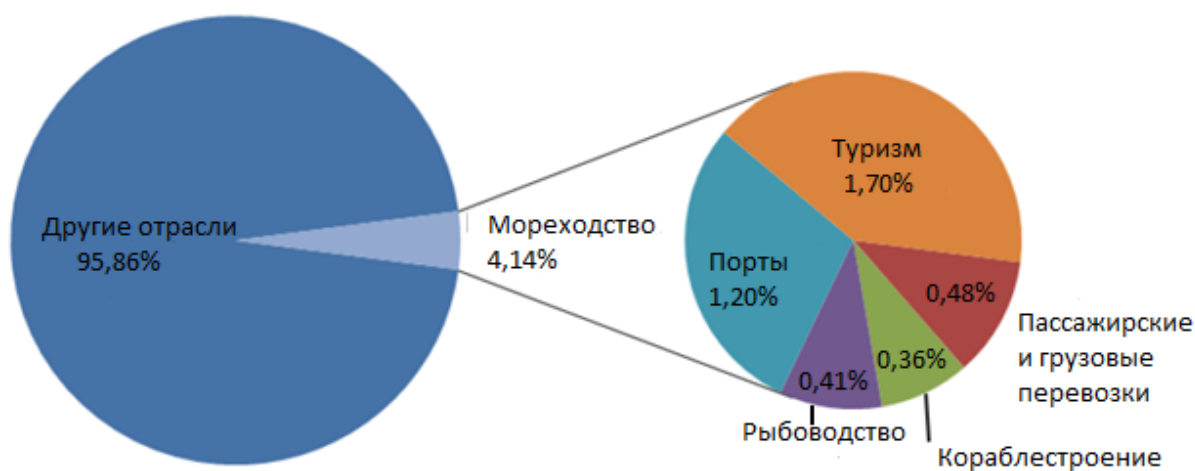


Рисунок 1. Доля морской экономики в занятости народонаселения в 2008 году²
 Источник: (Eesti merenduspoliitika ... 2008, 9)

Ранее приведенные цифры (за исключением туризма) также основываются на данных тех отраслей, которые тесно связаны с мореходством. В действительности же важность морской экономики не ограничивается лишь приведенными на рисунке отраслями, поскольку мореходство тесно связано и с отраслями транзитного кластера (автомобильные и железнодорожные грузоперевозки итд.). Конкурентоспособность и судьба этих отраслей в прямой взаимосвязи с мореходным сектором. (Eesti merenduspoliitika ... 2008, 9)

¹ Морская Академия (2006). Исследование кластера мореходства.

² Источник: данные Налогово- и Таможенного Департамента, MKMi argvutused. Данные не сопоставимы с данными Департамента Статистики по занятости народонаселения, но только отражают количество людей, с которых был заплачен социальный налог.

Ниже приведен так называемый SWOT-анализ (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) морского сектора. Перечисленные факторы являются наиболее важными и присущи более чем одной отрасли морского сектора, таким к примеру как туризм и рыболовство (Eesti merenduspoliitika 2010, 10):

Сильные стороны

- Выгодное географическое положение;
- Благоприятные природные условия;
- Связь с Евразийской сетью грузовых и железнодорожных перевозок;
- Исторически сильная база – к примеру рабочая сила (моряки), традиции, инфраструктура торговых портов;

Слабые стороны

- Односторонность транзитных товаров и дисбаланс торговых потоков;
- узкие места в транспортной инфраструктуре (пограничные переходы с Россией);
- Состояние инфраструктуры малых портов;
- Отсутствие консенсуса о необходимости развития транзита;
- Несоответствие возможностей государственного управления морской отраслью потенциалу морской экономики;

Возможности

- Расширение спектра предлагаемых услуг;
- Интерес иностранных инвесторов в отношении Эстонских портов;
- Деловое сотрудничество предприятий друг с другом и с государственными и образовательными учреждениями;
- Создание конкурентной среды для развития морской экономики;
- Развитие промышленности, дающей дополнительные преимущества транзиту;

Опасности

- Конкуренция с другими странами, граничащими с портами Балтийского моря;
- Сокращение затрат на расходы рабочей силы;

- Зависимость от иностранных государств и международных организаций в принятии решений;
- Эстония не в состоянии удовлетворить все взятые на себя международные обязательства (к примеру соблюдение требований HELCOM – Хельсинкская Комиссия или же Комиссия по охране Балтийской морской среды), спад возможностей морских коммуникаций в результате их амортизации и т.д.);

Эстонский морской сектор можно назвать привлекательным и устойчивым. Он обеспечивает сохранение морской среды, а также способствует развитию прибрежной жилой зоны.

В морском секторе действуют как на международном уровне успешно конкурирующие предприятия, так и маленькие предприятия, которые содействуют местному развитию отрасли. Предприятия данного сектора очень современные, у них есть все возможности для обеспечения высокого дополнительного преимущества. Они обеспечивают Эстонскую внешнюю торговлю благоприятными транспортными каналами, а также поднимая конкурентоспособность Эстонии и международного транспортного коридора. Предлагаемые в данном секторе товары и услуги являются привлекательными для других стран, что в свою очередь поднимает уровень Эстонской экономики, в том числе и престиж туризма.

Нагрузка на окружающую среду уменьшилась, безопасность морских путей улучшилась, а также несчастные случаи на море уменьшились. Благодаря улучшению морской инфраструктуры и развитию малого бизнеса, прибрежная часть и острова являются привлекательной средой обитания. Связанные с мореходством традиции и культурные наследия хорошо сохранились и в наши дни их активно пропагандируют. (Eesti merenduspoliitika 2010, 12)

Судоходство

Судоходные компании обеспечивают пассажирские и грузовые перевозки. На сегодняшний день наикрупнейшей компанией является Tallink Grupp AS, которая в 2012 году имела оборот почти 1 млрд евро и насчитывала 6600 сотрудников. Компания предлагает как пассажирские, так и грузовые перевозки. Компания

оперирует на линиях Таллинн-Хельсинки, Таллинн-Стокгольм-Рига-Стокгольм и Палдиски – Kapelskär. Вместе с дочерними фирмами, которые входят в состав группы предприятий Tallink Grupp AS, компания также имеет четыре гостиницы в Таллинне и один в Риге. Она также имеет долю в таксо-фирме начиная с 2010 года. Таксо-фирма в основном обслуживает клиентов в Таллинне. После приобретения в 2006 году Silja Oü Ab, Tallink Grupp AS стал крупнейшим предприятием, предлагающим пассажирский сервис в регионе Центральной Балтии. (Eesti Laevanduse 2014, 13). По поводу приобретения Silja Oü Ab сам Энн Пант отметил следующее: «Уже в конце 90 годов я высказался по поводу того, что когда-нибудь мы купим Silja Line. Тогда я еще не знал как, но по крайней мере я мечтал. И действовал во имя этого как бессознательно, так и сознательно» (Konkurentsivõimelisim ettevõtte 2010). На момент продажи Silja Line, было два претендента на его покупку – Tallink и Viking Line. Как высказывались сами представители Tallink, у них больше шансов выкупить Silja Line, поскольку баланс Tallink сильнее, чем у Viking Line (Matson 2006). Однако на тот момент, Tallink характеризовала большая кредитная нагрузка.

1.2. Обзор Tallink Grupp AS

Tallink Grupp AS является ведущей судоходной компанией, которая предлагает высококачественные мини-круизы, услуги пассажирских и грузоперевозок го-го грузов на Балтийском море. «Рождением Tallink считается 1989 год, когда совместную фирму образовали Финская фирма Palkkiyhtyma, город Таллинн, Таллиннский Порт и государственная фирма Eesti Merelaevandus” (Riikoja 2006). Компании принадлежит в общей сложности 18 различных видов судов – круизные суда, быстрые го-рах³ суда, а также грузовые го-го⁴ суда. Свои услуги компания предлагает под товарными знаками "Tallink" и "Silja Line". У Tallink Grupp AS различные судоходные линии: между Эстонией и Финляндией, Швецией и Финляндией, Швецией и Эстонией, между Латвией и Швецией. Компания держит лидирующие позиции на рынке на перечисленных выше основных маршрутах.

Tallink Grupp AS является быстро развивающейся компанией. Она активно инвестирует в свой современный флот, постоянно открывает новые маршруты. За последние десять лет на инвестирование в компанию было потрачено, в общей сложности, 1,8 млрд евро.

В результате программы обновления флота, Tallink Grupp AS имеет современные круизные суда на Балтийском море. Это значительно расширило возможности путешественников в плане выбора линий, времени отбытия и услуг. Также во всем регионе компания подняла стандарты и качество круизных и пассажирских судов на совершенно новый уровень. Тем самым, компания создала прочную основу для устойчивого объема бизнеса, который постоянно растет, и укрепила лидирующие позиции. Tallink Grupp AS следует строгим международным стандартам безопасности и экологических стандартов. Каждый год компания проходит контроль в независимой экспертной организации, а также и в морских департаментах Эстонии, Латвии, Финляндии и Швеции. (Tallink Grupp AS kodulehekülj)

³ <http://et.wikipedia.org/wiki/Ro-pax-laev>

⁴ <http://et.wikipedia.org/wiki/Ro-ro-laev>

Tallink Grupp AS является участником Таллинской фондовой биржи. Компания следует большинству рекомендаций корпоративного управления Таллиннской фондовой биржи. Но в практических целях, некоторые рекомендации исполняются частично. (Ibid.)

Важные события из истории Tallink Grupp AS приведены в Таблице 1.

Таблица 1. Ключевые события Tallink Grupp AS

| Год | Событие |
|-----------|---|
| 1989 | Для развития судоходства в Финском Заливе создали Финско-Советское совместное предприятие Tallink, чьим основателями были Palkkiyhtymä Oy, город Таллинн, Таллинский Порт и государственная фирма Eesti Merelaevandus. |
| 1990 | Рейсовое судно Tallink осуществило свой первый рейс на линии Таллинн-Хельсинки под Финским флагом. |
| 1992 | Tallink начал плавать под Эстонским флагом. |
| 1993 | Финны выбыли из совместного предприятия и Tallink было стопроцентно приобретено государственным акционерным обществом Eesti Merelaevandus. В цветах Tallink начал теперь плавать и до этого конкурирующее рейсовое судно Georg Ots. |
| 1994 | На базе частного капитала образовали фирму-оператор EMINRE, где одной стороной было Inreko Laeva AS и второй стороной по прежнему Eesti Merelaevandus. Торговой маркой фирмы остался Tallink. |
| 1996 | Фирма-оператор сменила название на Hansatee AS, однако на Финском Заливе она по прежнему оперировала под торговой маркой Tallink. На линию вышло новое рейсовое судно Meloodia и с владельцем прекратили арендный договор на судно Vana Tallinn. Inreko Laeva AS отказался от своей доли в Hansatee AS, в круг правления привлекли новый частный капитал, также произошли изменения в составе правления. Судоходную фирму возглавил Энн Пант. |
| 1997-1999 | Изменения в кругу владельцев понесли за собой организацию стратегических интересов и планов. Было куплено два новых рейсовых судна: Fantaasia и Vana Tallinn. |
| 1999 | Hansatee AS, вместе со своей дочерней фирмой, приобрел несколько торговых, рейсовых и быстроходных судов. К концу 1999 года Hansatee Grupp AS оперировал на линиях между Эстонией и Швецией и между Эстонией и Финляндией всего с пятью своими судами: Fantaasia, Vana Tallinn, Kapella, Tallink AutoExpress и Tallink Express I. |
| 2000 | Судостроительное предприятие Aker Finnyards и AS Hansatee Grupp подписали новый, стоимостью примерно в 2,5 миллиарда крон контракт на строительство судна Romantika. Строительство судна началось в марте 2001 года и на линию Таллинн-Хельсинки оно вышло в мае 2002 года. |
| 2003 | Hansatee Grupp AS сменил свое юридическое имя на Tallink Grupp AS и расширил свой акционерный капитал, а также привлек в круг акционеров несколько известных иностранных инвестиционных банка, в числе которых были Citigroup, Danske Capital и другие. |
| 2004 | Aker Finnyards передал Tallink судно Victoria I с более чем с 2500 посадочных мест. Новый флагман Tallink начал плавать между Таллинном и Стокгольмом, сменяя плавающее там же судно Fantaasia. Tallink Grupp AS является самой крупной фирмой в Эстонии (8 рейсовых судов и 2 торговых судна на 4 линиях, 2800 работников – лидер |

| | |
|-------------|---|
| | рынка как в плане пассажиров, так и в плане торговых перевозок). |
| 2005 | Tallink Grupp AS котируется в основном списке Таллиннской Биржи. |
| 2006 | Один из крупнейших судов Балтийского моря Galaxy начинает обслуживание пассажиров на линии Таллинн-Хельсинки. Заложен краеугольный камень отеля Tallink Spa. Покупка трех новых судов Superfast. Tallink Grupp AS и Sea Containers Ltd заключили договор, на основании которого Sea Containers Ltd продает Tallink Grupp AS свое дочернее предприятие Silja Oy Ab, совмещающее в себе судоходную деятельность на Балтийском море. |

Источник: Tarkinvestor OÜ, 2009, Tallink Grupp AS kodulehekül

Структура концерна

По состоянию на дату составления годового отчета за 2013 год Концерну принадлежало 45 торговых компаний. Все дочерние предприятия принадлежат стопроцентно Tallink Grupp AS. Концерну принадлежит также 34% от Tallink Takso AS (Tallink Grupp AS konsolideeritud 2013). Схема, приведенная в Приложении 1, отражает структуру концерна на день составления годового отчета.

1.3. Система управления

В соответствии с Коммерческим кодексом и Уставом Ассоциации AS Tallink Grupp, право решения и управления в компании поделены между общим собранием акционеров, наблюдательным советом и правлением.

Общее собрание акционеров. Окончательная власть находится у акционеров компании, которую они могут использовать на ежегодном общем собрании.

В основные задачи годового общего собрания входят (Tallink Grupp AS kodulehekülg):

- утверждение годового отчета;
- распределение дивидендов;
- избрание членов наблюдательного совета;
- выбор аудиторов и их заместителей;
- принятие решений об увеличении или уменьшении уставного капитала;
- другие изменения в Уставе;
- годовое общее собрание, где определяется размер Совета.

Совет. Совет участвует в надзорных и долгосрочных управленческих мероприятиях, таких как контроль над правлением и принцип разделения бизнес-планов. Принцип «без местожительства» применяется ко всем членам Совета. Совет защищает интересы Общего собрания акционеров. Он состоит из 5-7 членов. Члены Совета избираются на 3 года, также один из членов избирается в качестве председателя.

Совет отвечает за управление компанией, а также организации ее деятельности. Совет определяет стратегию компании, ее организацию, ежегодные планы работ, бюджет, источники финансирования и бухгалтерского учета. Совет избирает членов правления, их заработную плату и пособия. (Ibid.)

В настоящее время совет состоит из семи членов: (Tallink Grupp AS kodulehekülj)

Таблица 2. Краткий обзор опыта и образования членов совета

| | |
|---|--|
| Enn Pant Родился в 1965 году 3 951 913 акций | 1996-2015 – председатель правления и генеральный директор. Является председателем совета с 1 января 2015 года Является членом Совета Infortar OÜ. |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1983 - 1-ая Выруская Средняя школа 1990 – Экономический факультет Тартуского Университета | 1989-1992 – руководитель отдела Ленинского района Ноiупанк 1992-1996 - канцлер Министерства финансов Эстонии |
| Ain Hanschmidt Родился в 1961 году 1 800 000 акций | Является членом совета с 2005 года 1997-2000 - главный исполнительный директор AS Infortar |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1980 – Средняя школа в Пайде 1984 - Таллинский политехнический институт, планирование производства | 1984-1988 – главный бухгалтер колхоза Sõprus 1988-1989 – заместитель руководителя Наapsalu RTK, руководитель отдела планирования и финансирования, работ и заработной платы 1989-1990 – председатель планового комитета Наapsalu RTK 1990-1992 – Главный помощник в правлении Lääne 1992 – член совета Наapsalu MP 1992 – президент AS Eesti Ühispank, председатель правления |
| Kalev Järvelill Родился в 1965 году 1 276 800 акций | 1998-2006 – член правления. С 2007 года является членом совета. Член совета AS Infortar (дочерняя фирма). |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1993 - Экономический факультет Тартуского университета | 1994–1995 - Вице-канцлер Министерства финансов Эстонии 1995-1998 - генеральный директор Таможенно-Налогового департамента Эстонии. |
| Eve Pant Родилась в 1968 году 603 500 акций | Является сестрой Энн Панта. Является членом совета с 1997 года Является членом правления Infortar (дочерняя) с 1997 года. |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1992 - Окончила Таллинскую школу экономики | Работала бухгалтером в Ноiупанк и Hermann Reisid |

| | |
|--|--|
| Lauri Kustaa Äimä Родился в 1971 году 237 000 акций | Член совета с 2002 года |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1997 - Степень магистра экономики в Университете Хельсинки | Является вице-председателем правления Amber Trust SCA, председателем правления KJK фонда SICAV-SIF и Amber Trust II SCA и управляющим директором KJK Capital Oy. Член совета в компаниях: AS Premia Foods, AS Toode, AS Baltika, AS Riga Dzirnāvieks, UAB Malsena Plius |

| | |
|---|--|
| Toivo Ninnas Родился в 1940 году 19 200 акций | Являлся членом совета с 1997 года. 1997-2015 – председатель совета 2001-2004 – помощник городского главы Таллинна |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1958 – 1-ая Средняя школа Хаапсалу 1961 – Таллинская Морская Школа, управление кораблями 1966 – Высшая школа морских инженеров адмирала Невельского (ФЕНЕМС), управление морским транспортом 1985 – Морская школа Туру 1990 – Академия Экономики СССР | 1961-1972 – Сахалинское Государственное Мореходство (матрос, штурман, капитан) 1973-1997 - Эстонии судоходная компания, на разных позициях (с 1987 года - генеральный директор) 1980-1986 – Заместитель генерального директора OY Saimaa Lines |

| | |
|--|--|
| Colin Douglas Clark Родился в 1974 году 0 акций | Член совета с 2013 года |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| Имеет степень бакалавра в области бухгалтерского учета и управления Университета Данди (Шотландия). На протяжении многих лет – член Института дипломированных бухгалтеров в Шотландии. | До прихода в Citigroup Inc., работал в Банке Шотландии в Эдинбурге на различных должностях. До CVCI (Citi Venture Capital International), с 2000 работал в ведущих финансовых проектах в Citigroup Inc. в команде Emerging Markets. Является директором совета компании Prestige (компания ведет продовольственный бизнес в Болгарии) Был партнером CVCI (Citi Venture Capital International) Private Equity (2003–2013), который в декабре 2013 объединился с Rohatyn Group |

Источник: Hanschmidt Ain, 2000, Perefirma värk 2002, LinkedIn, Eesti tippjuhid 2008, Eesti suuremate ... 2002

Совет. Интересные факты и анализ

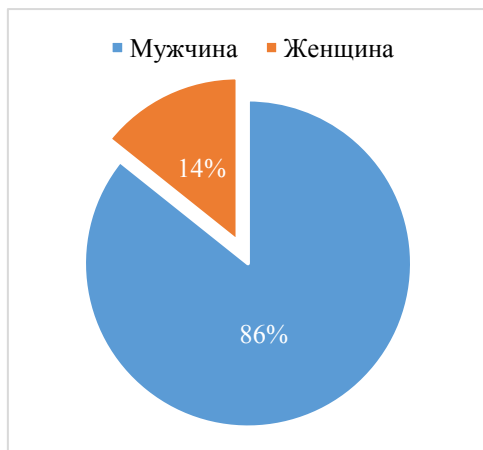


Рисунок 2. Пол членов совета
Источник: (составлен автором)

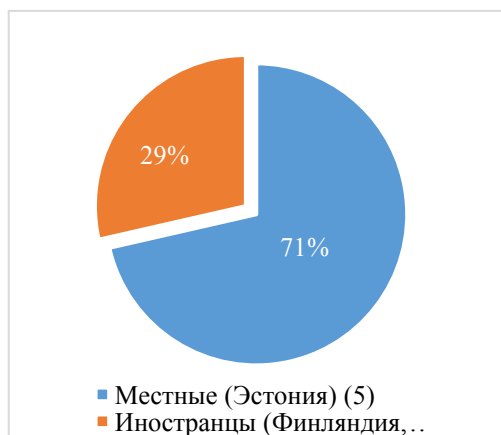


Рисунок 3. Место рождения членов совета
Источник: (составлен автором)

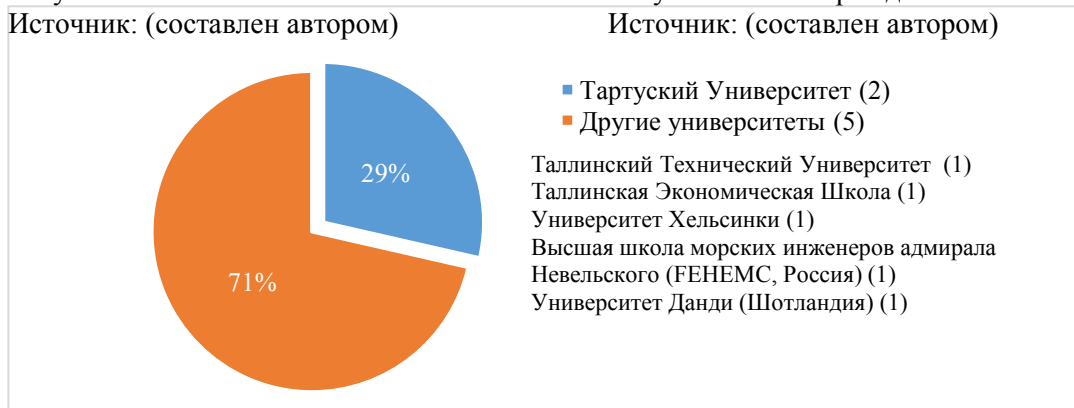


Рисунок 4. Образование членов совета
Источник: (составлен автором)



Рисунок 5. Предыдущая работа членов совета
Источник: (составлен автором)

Таблица 3. Среднее количество лет работы в Концерне членов совета

| Имя | Кол-во лет |
|------------------------------------|------------|
| Enn Pant | 19 |
| Ain Hanschmidt | 13 |
| Kalev Järvelill | 17 |
| Eve Pant | 18 |
| Lauri Kustaa Äimä | 13 |
| Toivo Ninnas | 18 |
| Colin Douglas Clark | 2 |
| Среднее количество лет в компании: | 14,3 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

Таблица 4. Возраст членов совета

| Имя | Возраст |
|---------------------|---------|
| Enn Pant | 50 |
| Ain Hanschmidt | 54 |
| Kalev Järvelill | 50 |
| Eve Pant | 47 |
| Lauri Kustaa Äimä | 44 |
| Toivo Ninnas | 75 |
| Colin Douglas Clark | 41 |
| Средний возраст: | 51,6 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

Таблица 5. Количество акций членов совета

| Имя | Кол-во акций |
|---------------------------|--------------|
| Enn Pant | 3 951 913 |
| Ain Hanschmidt | 1 800 000 |
| Kalev Järvelill | 1 276 800 |
| Eve Pant | 603 500 |
| Lauri Kustaa Äimä | 237 000 |
| Toivo Ninnas | 19 200 |
| Colin Douglas Clark | 0 |
| Среднее количество акций: | 1 126 916 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

После анализа данных можно сказать, что 100% членов совета имеют высшее образование, при чем практически все экономическое (Рисунок 4). Средним представителем правления и совета является мужчина 51-52 лет (Рисунок 2, Таблица 4), рожденный в Эстонии (Рисунок 3), как минимум 14 лет проработавший в концерне (Таблица 3). За это время он приобрел порядка 1126916 акций (Таблица 5). Весь совет владеет почти 90% всех акций, от количества акций, принадлежащих

совету и правлению. Большая вероятность того, что до этого он работал или в банковском секторе или в министерстве финансов (Рисунок 5).

Также можно сделать следующие выводы:

- В совете работают сильные и компетентные специалисты;
- Таким образом можно согласиться с мнением, изложенным в годовом отчете Tallink Grupp AS за 2013 год, что у членов совета достаточные знания и опыт для исполнения обязанностей членов совета, а также для соблюдения законов и практики корпоративного управления (Tallink Grupp AS konsolideeritud ... 2013);
- Многие члены совета связаны с дочерней компанией Infortar AS. С помощью нее, все большие владельцы Tallink могут получать зарплату или получать дивиденды (Tallink начал выплачивать дивиденды только с 2013 года);
- Члены правления Eve Pant и Enn Pant – брат и сестра (Ekspress Delfi 2002);
- SEB банк (бывший Ühispank) – самый большой кредитор Tallink Grupp AS (Ain Hanschmidt был главой Ühispank, теперь член совета Tallink Grupp AS);

Правление. Правление является исполнительным органом, которому поручено ежедневное управление компанией, а также представление компании в отношениях с третьими лицами, например путем заключения договоров от имени общества акционеров. Правление должно придерживаться законным распоряжениям совета.

Правление состоит из 3-7 членов. Члены правления избираются на 3 года. Каждый член правления имеет право представлять общество акционеров по любому правовому и деловому вопросу.

В настоящее время правление состоит из пяти членов (Tallink Grupp AS konsolideeritud ... 2013):

- Andres Hunt - заместитель председателя
- Janek Stalmeister – председатель правления
- Lembit Kitter
- Peter Roose

- Kadri Land

Здесь необходимо отметить что до 31.12.2014 года председателем правления Концерна был Энн Пант, который в ноябре 2014 года решил уйти с этого поста, и, возможно, возглавить совет Tallink Grupp AS (Viirand, Velsker 2014). В итоге, Энн Пант все же стал единогласно председателем Совета Концерна (Oja 2014).

Таблица 6. Краткий обзор опыта и образования членов правления

| | |
|--|--|
| Andres Hunt Родился в 1966 году 860 000 акций | Работает с 1998 года в должности финансового директора и главного финансового директора. Член правления с 2002 года. |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1992 - Экономический факультет Академии сельского хозяйства | 1995-1998 - Директор департамента налоговой политики Министерства финансов Эстонии |
| Janek Stalmeister Родился в 1974 году 45 000 акций | Работает с 1999 года в должности финансового консультанта, финансового директора и казначея. Член правления с 2009 года, главный финансовый и исполнительный директор. Является председателем правления с 01 января 2015 года |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1999 - Окончил экономический факультет Международного университета "LEX" | 1994-1997 - Глава отдела внешних займов при Министерстве финансов Эстонии Работал в AS HT Finants маклером по ценным бумагам и исполнительным директором |
| Kadri Land Родилась в 1964 году 39 792 акций | Она принимала участие в запуске маршрута Стокгольм-Рига в 2006 году, а также в запуске нескольких групп судов на шведском рынке. Была ответственна за объединение Tallink и Silja Line AB Sverige AB и создание интегрированной шведской организации Tallink Silja. Начала работу в AS Tallink Grupp в 2005 году и занимается управлением шведской части группы. Член правления с 2012 года |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1987 - Магистр наук по физике в Тартуском университете | До прихода в Tallink Grupp была продюсером и редактором радио в Стокгольме, а также продюсером международного вещания Голоса Америки. |
| Peter Roose Родился в 1969 году 39 588 акций | Начал работать в Концерне в 2005 году. За короткий период в его обязанности входили управление рекламой и отношения с инвесторами. На протяжении многих лет он был изначально главным по продажам и маркетингу в Эстонии и с 2009 года он взял на |

| | |
|--|--|
| | себя ответственность за продажи и маркетинг на уровне всей группы. Член правления с 2012, ответственный за продажи, а также директор по маркетингу. |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1991 - Степень бакалавра в университете Wilfrid Laurier (Ватерлоо, Канада) | Был управляющим директором двух международных рекламных агентств: OÜ TLG Meedia и AS DDB Brand Sellers Estonia |

| | |
|--|---|
| Lembit Kitter Родился в 1953 году 0 акций | Генеральный директор и член правления с 2006 года |
| Учеба | Предыдущий опыт |
| 1976 - Экономический факультет Тартуского университета | Работал в банковском секторе Эстонии с 1992 года на лидирующих позициях, в том числе в Eesti Maapank, Tartu Maapank, Põhja-Eesti Pank и SEB (бывший Eesti Ühispank) |

Источник: (Linkedin, Kaio 2013, Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013)

Правление. Интересные факты и анализ

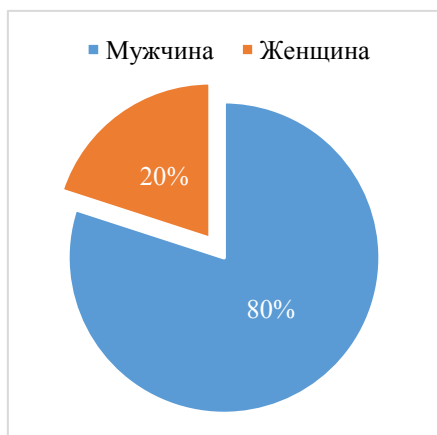


Рисунок 6. Пол членов правления
Источник: составлен автором

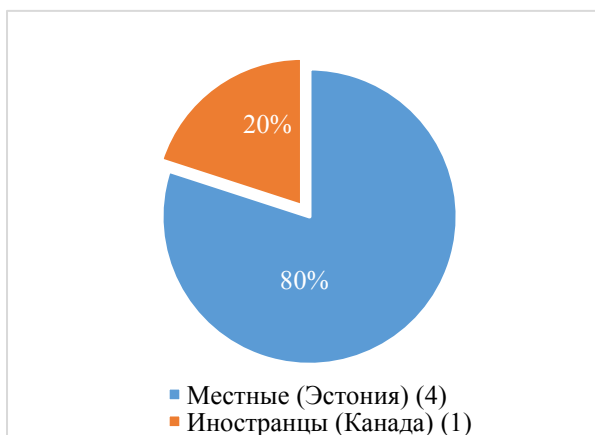


Рисунок 7. Место рождения членов правления
Источник: составлен автором



Рисунок 8. Образование членов правления
Источник: составлен автором

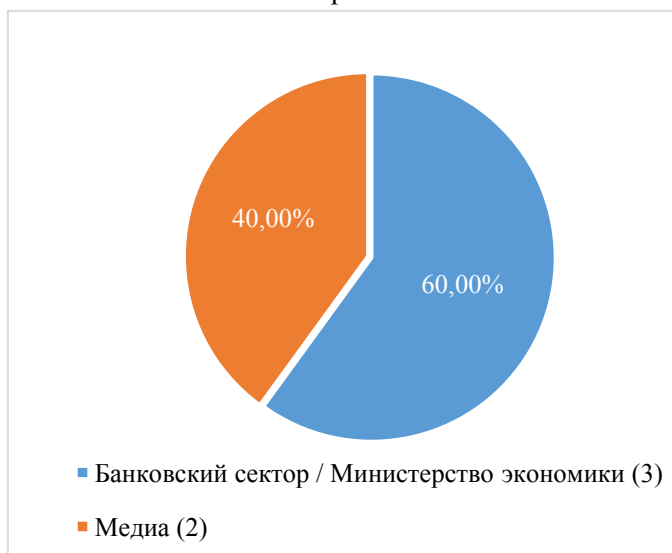


Рисунок 9. Предыдущее место работы членов правления
Источник: составлен автором

Таблица 7. Среднее количество лет работы в Концерне членов правления

| Имя | Кол-во лет |
|------------------------------------|------------|
| Andres Hunt | 17 |
| Janek Stalmeister | 16 |
| Kadri Land | 10 |
| Peter Roose | 10 |
| Lembit Kitter | 9 |
| Среднее количество лет в компании: | 12,4 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

Таблица 8. Возраст членов правления

| Имя | Возраст |
|-------------------|---------|
| Andres Hunt | 49 |
| Janek Stalmeister | 41 |
| Kadri Land | 51 |
| Peter Roose | 46 |
| Lembit Kitter | 62 |
| Средний возраст: | 49,8 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

Таблица 9. Количество акций членов правления

| Имя | Кол-во акций |
|---------------------------|--------------|
| Andres Hunt | 860 000 |
| Janek Stalmeister | 45 000 |
| Kadri Land | 39 792 |
| Peter Roose | 39 588 |
| Lembit Kitter | 0 |
| Среднее количество акций: | 1 126 916 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

После анализа данных можно сказать, что 100% членов правления имеют высшее образование и почти половина из них из Тартуского Университета (Рисунок 8). Средним представителем правления и совета является мужчина 49-50 лет (Таблица 8), рожденный в Эстонии (Рисунок 6 и 7), как минимум 12 лет проработавший в концерне (Таблица 7). За это время он приобрел порядка 196 876 акций (Таблица 9). Это составляет 11,08% всех акций, от количества акций, принадлежащих совету и правлению. Предыдущее место работы, разделилось почти на половину, и является или банковском сектором, или министерством финансов, или медийной компанией (Рисунок 9).

Также можно сделать следующие выводы:

- Правление – компетентное (хорошее образование, хорошие предыдущие места работы). Как отметил член Совета Kalev Järvelill, «Образование – это всегда хорошо. Чем больше, тем лучше» (Raus 2011).
- Члены правления с различным экономическим опытом, в том числе зарубежным (широкая компетенция);
- Только 2 члена правления находятся в правлении около 10 лет, остальные 3-6 (новые люди и новые идеи)
- В 1996 году произошло фундаментальное изменение в руководстве, после чего наибольший акцент был сделан на маркетинг, увеличение продаж и покупку судов, вместо их аренды.

Интересные факты и анализ (общие)

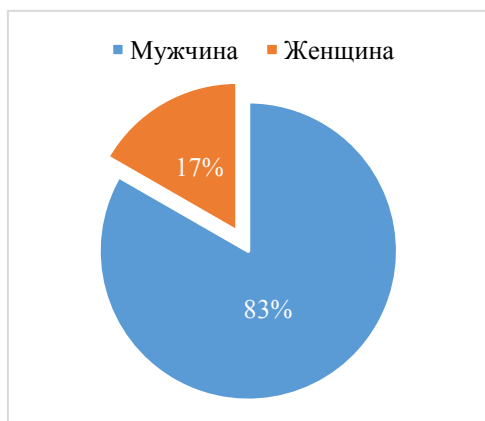


Рисунок 10. Пол членов совета и правления
Источник: составлен автором

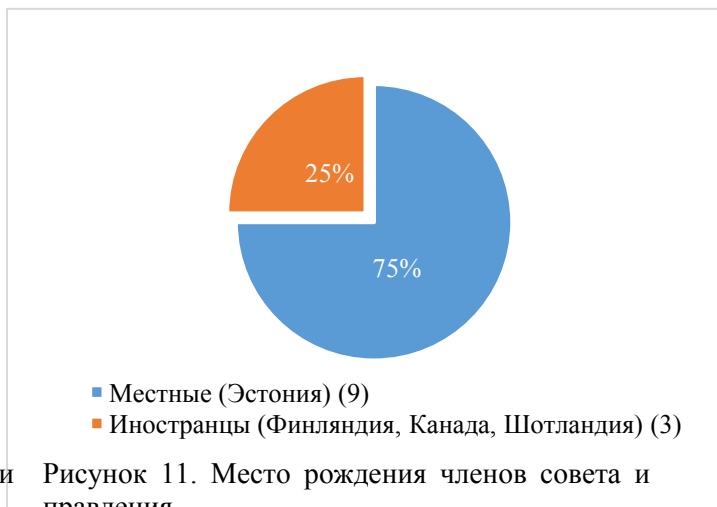


Рисунок 11. Место рождения членов совета и правления
Источник: составлен автором

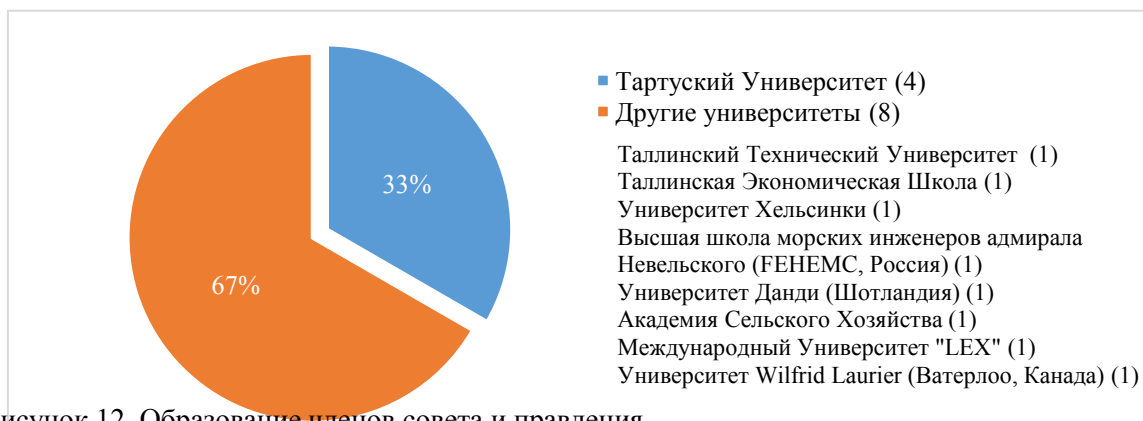


Рисунок 12. Образование членов совета и правления
Источник: составлен автором

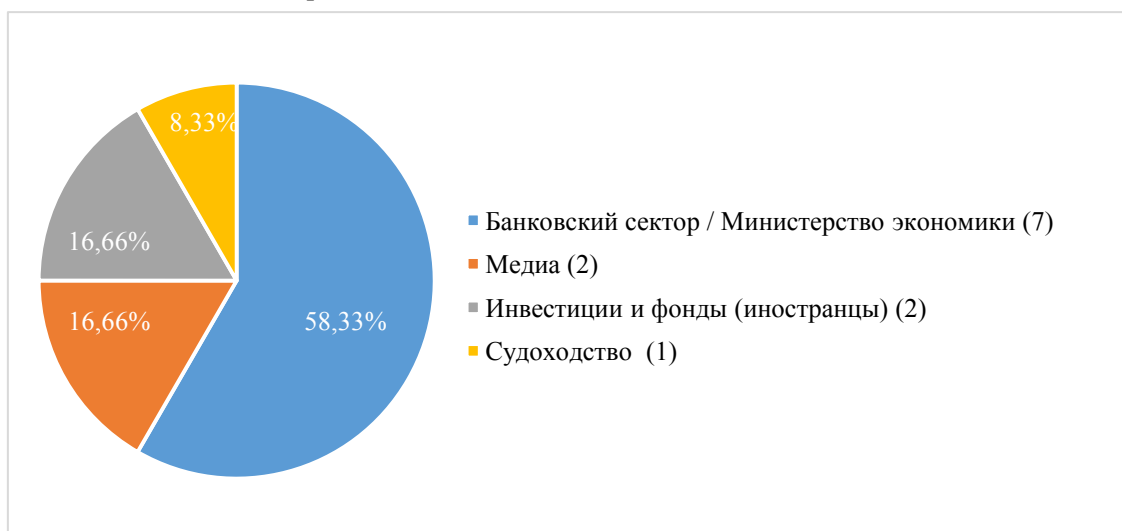


Рисунок 13. Предыдущая работа членов совета и правления
Источник: составлен автором

Таблица 10. Среднее количество лет работы в Концерне членов совета и правления

| Имя | Кол-во лет |
|------------------------------------|------------|
| Enn Pant | 19 |
| Ain Hanschmidt | 13 |
| Kalev Järvelill | 17 |
| Eve Pant | 18 |
| Lauri Kustaa Äimä | 13 |
| Toivo Ninnas | 18 |
| Colin Douglas Clark | 2 |
| Andres Hunt | 17 |
| Janek Stalmeister | 16 |
| Kadri Land | 10 |
| Peter Roose | 10 |
| Lembit Kitter | 9 |
| Среднее количество лет в компании: | 13,5 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

Таблица 11. Возраст членов совета и правления

| Имя | Возраст |
|---------------------|---------|
| Enn Pant | 50 |
| Ain Hanschmidt | 54 |
| Kalev Järvelill | 50 |
| Eve Pant | 47 |
| Lauri Kustaa Äimä | 44 |
| Toivo Ninnas | 75 |
| Colin Douglas Clark | 41 |
| Andres Hunt | 49 |
| Janek Stalmeister | 41 |
| Kadri Land | 51 |
| Peter Roose | 46 |
| Lembit Kitter | 62 |
| Средний возраст: | 50,8 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

Таблица 12. Количество акций членов совета и правления

| Имя | Кол-во акций |
|---------------------|--------------|
| Enn Pant | 3 951 913 |
| Ain Hanschmidt | 1 800 000 |
| Kalev Järvelill | 1 276 800 |
| Eve Pant | 603 500 |
| Lauri Kustaa Äimä | 237 000 |
| Toivo Ninnas | 19 200 |
| Colin Douglas Clark | 0 |
| Andres Hunt | 860 000 |

| | |
|---------------------------|-----------|
| Janek Stalmeister | 45 000 |
| Kadri Land | 39 792 |
| Peter Roose | 39 588 |
| Lembit Kitter | 0 |
| Среднее количество акций: | 1 126 916 |

Источник: Tallink Grupp AS konsolideeritud majandusaasta aruanne 2013

После анализа данных можно сказать, что 100% членов совета и правления имеют высшее образование (Рисунок 12). Средним представителем правления и совета является мужчина 50-51 лет (Рисунок 10, Таблица 11), рожденный в Эстонии (Рисунок 11), как минимум 13 лет проработавший в концерне (Таблица 10). За это время он приобрел порядка 739 400 акций (Таблица 12). Большая вероятность, что он закончил Тартуский Университет и работал до этого в банковском секторе, или министерстве финансов (Рисунок 13).

Если сравнить между собой правление и совет, то можно сказать, что распределение мужчин и женщин, а также количество иностранцев практически одинаковое. Количество людей, закончивших Тартуский Университет хотя и одинаковое, однако их удельный вес в правлении больше. В среднем, правление более молодое и проработало меньшее количество лет в Концерне, хотя эта разница очень небольшая. Что касается акций, то Совет владеет 90% всех акций, у правления их только 10% (речь идет об общем количестве акций, которыми владеет совет и правление). Если говорить о предыдущем месте работы, то у членов Правления это либо банковский сектор (или Министерство Финансов), либо медиа-сектор. В Совет же входят так же представители судоходства и инвестиционных компаний. Помимо всего этого, необходимо отметить, что членов Совета и Правления Tallink Grupp AS называют мафией (Hundimägi 2011), поскольку многие члены Совета и Правления связаны между собой дружескими связями.

2. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ TALLINK GRUPP AS ДО ВСТУПЛЕНИЯ НА БИРЖУ (В ГОДЫ 2003–2005)

В данной главе автор работы проводит анализ структуры, динамики, а также трендовый анализ баланса и отчета о прибыли. В качестве вспомогательного средства, автор работы использует Таблицу 13, которая представляет собой карту для анализа финансовых отчетов. Цель этой карты – дать аналитику ясное представление о направлении движения. Во-первых, надо определиться с целью.

Таблица 13. Карта анализа финансовой отчетности

| <i>Шаг 1:</i> | <i>Шаг 2:</i> | <i>Шаг 3:</i> | <i>Шаг 4:</i> | <i>Шаг 5:</i> |
|------------------------------|----------------------------------|--|--|--|
| <i>Определение аудитории</i> | <i>Определение целей и задач</i> | <i>Определение источников информации</i> | <i>Определение аналитических инструментов</i> | <i>Определение финансового положения</i> |
| Определение инвесторов | Стоимость | Финансовые отчеты (годовой отчет) | Осуществление вертикального финансового анализа | Стоимость |
| Определение кредиторов | Возможность оплаты долгов | Приложения | Осуществление анализа соотношений (ratio analysis) | Ликвидность |
| Определение правления | Эффективность | Отчет о деятельности | Прогнозирование движения денежных средств | Рентабельность |
| | | Другие данные | | Платежеспособность |

Источник: Temte 2005, 74

В данной главе проводится анализ Tallink Grupp AS до вступления на биржу. С результатами проведенных анализов можно ознакомиться в Приложениях 5, 6, 7, 8, 9. Все расчеты приведены в тысячах евро.

Автор работы осуществил анализ динамики баланса и отчета о прибыли. Для этого он сравнил показатели трех периодов – с 2003 по 2005 годы. Он также осуществил трендовый анализ, взяв 2002 год в качестве базового года. Для этого он сравнил процентные изменения показателей других годов (2003-2005 г), исходя из базового года.

Анализ динамики баланса показал, что в 2005 году «Всего оборотные средства» уменьшились на 9% или же на 3940 тысяч евро (см. Приложение 5). Данные числа также совпадают с числами, приведенными в отчете о деятельности предприятия за 2004/2005 финансовый год. Уменьшение этой статьи связано, прежде всего, с уменьшением «Денег и денежных эквивалентов», а также с уменьшением «Дебиторской задолженности и краткосрочных предоплат». В 2005 году уменьшение статей «Деньги и денежные эквиваленты» (см. Рисунок 14) и «Дебиторская задолженность и краткосрочные предоплаты» составило 2549 тысяч евро и 1349 тысяч евро соответственно (см. Приложение 5). Уменьшение «Денег и денежных эквивалентов» было связано со знаковым для Эстонии событием – вступлением в 2004 году в Евросоюз. Это повлекло уменьшение *tax-free* продаж предприятия, из за того что *tax-free* продажи было решено оставить только на некоторых линиях. Однако, не смотря на это, Tallink Grupp AS продолжил доходную деятельность. Различные инвестиции и развития услуг обеспечили хороший результат также и в новой ситуации. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 3)

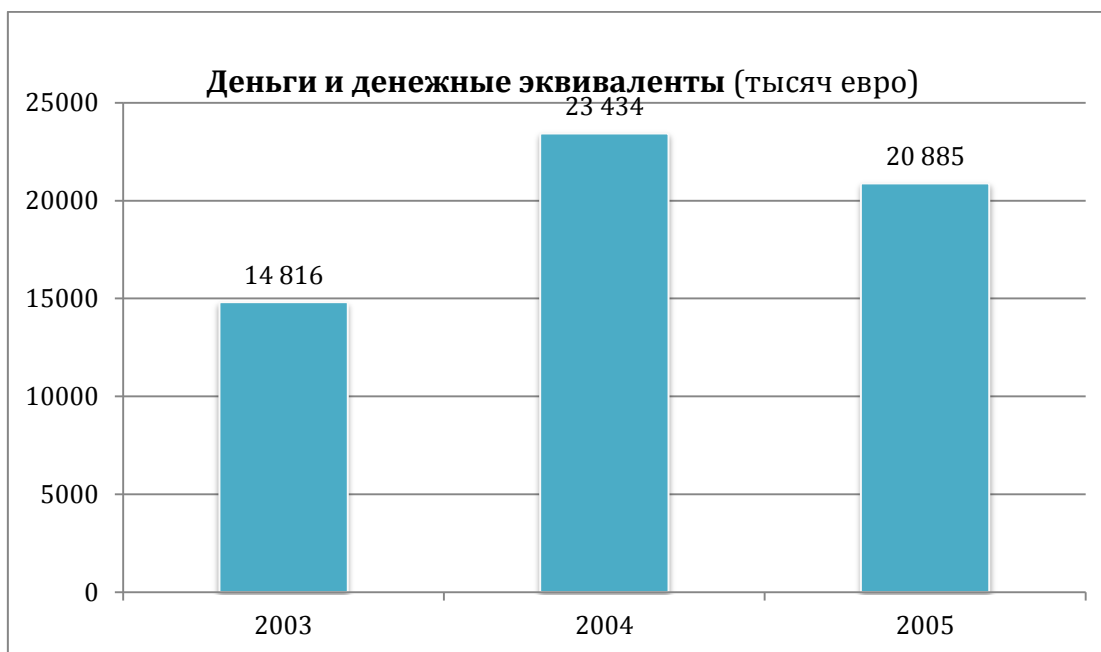


Рисунок 14. Обзор статьи “Деньги и денежные эквиваленты” в период 2003-2005 год
 Источник: составлен автором, на основании годовых отчетов за 2003-2005 годы

В предыдущем периоде, а именно в 2003/2004 году, статья баланса «Деньги и денежные эквиваленты», наоборот, показала ощутимый рост в 58%, в 2003 году также был ощутимый рост, но меньше (52%) (см. Приложение 5). Увеличение денег было связано в 2003/2004 году с покупкой четырех новых судов, которые дали возможность открыть новые линии. При этом новое круизное судно Victoria I вложил самый большой вклад в прирост дохода. Помимо этого деньги увеличились и за счет расширения Tallink Grupp AS на другие отрасли, такие как отельный бизнес. Как выразился Петер Роозе, член правления Tallink Grupp AS, “В идеале турист приезжает в Таллинн на пароме Tallink, ездит на такси Tallink и ночует в отеле Tallink” (Oja *et al* 2010). В 2002/2003 году увеличение статьи «Деньги и денежные эквиваленты» было связано с тем, что значительно выросла статья баланса «Краткосрочные депозиты». Увеличение составило 5559 евро. Деньги в банке зарабатывают интрессы на основании меняющихся дневных курсов банковских депозитов. Краткосрочные депозиты от одного до шести месяцев, в зависимости от суммы возвратов по банковским кредитам. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2002/2003 2003, 24). Рост дохода от краскосрочных депозитов может быть связан, как считает автор, с ростом ставки интресса.

Относительное изменение «Дебиторской задолженности и краткосрочных предоплат» в 2004 году составило 44% и в предыдущем периоде показало уменьшение на 32% (на 4645 тысяч евро) (см. Приложение 5). Трендовый анализ статьи «Запасы» показывает тенденцию роста во всех трех периодах в отношении 2002 года (см. Рисунок 15). По сравнению с 2002 годом «Запасы» в 2003 году увеличились на 86%, за 2005 год «Запасы» увеличились почти в два раза по сравнению с 2003 годом, цепной темп роста составил 143% (в 2004 он был 142%). Причиной их увеличения было увеличение запасов топлива и запасных частей для судов, а также за счет увеличения товаров, купленных для дальнейшей перепродажи (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 30). «Налоговые активы» (Maksuvara) наоборот, показывают стойкую тенденцию к уменьшению (см. Рисунок 15).

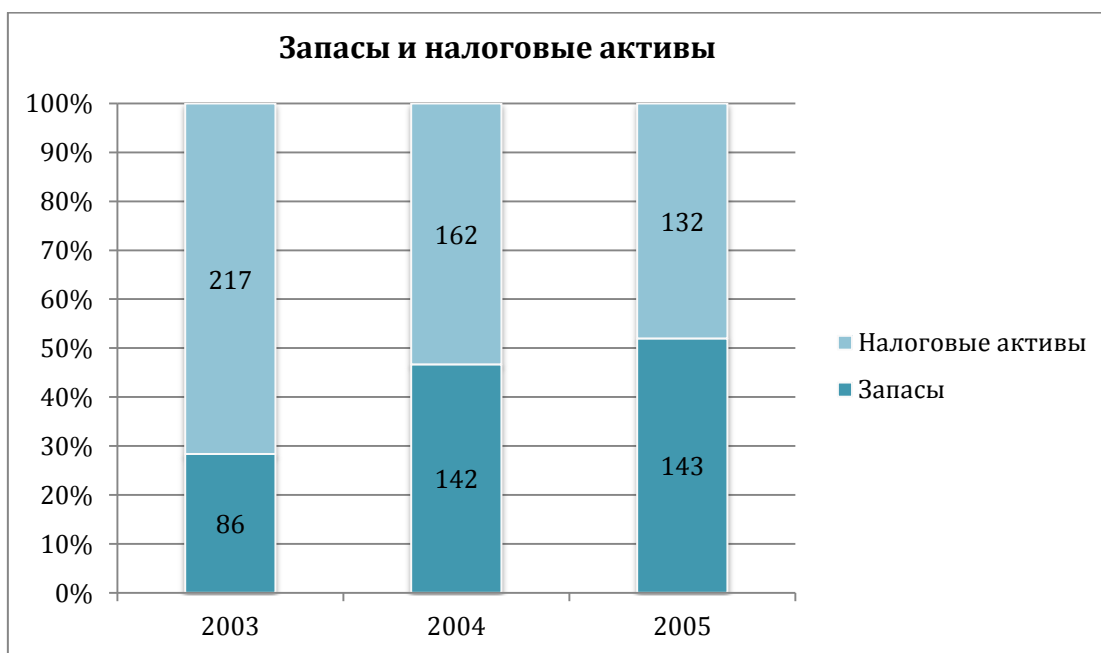


Рисунок 15. Динамика статей «Запасы» и «Налоговые активы» в 2003–2005 годы
Источник: Приложение 6

Результаты анализа динамики также показали, что «Основное имущество» практически не изменилось в 2005 и 2003 годах (прирост был всего 1% и 0% соответственно), однако за 2004 год их прирост был ощутимым – целых 52%. Значительное негативное изменение видно в статье «Инвестиции в связанные

предприятия». Уменьшение данной статьи в 2005 году составило 100%, хотя в предыдущем, 2004 году, они увеличились на 28% и в 2003 году опять же был спад 51% (см. Таблицу 14). Это было связано с тем, что 30 августа 2005 года Материнская компания продала акции своего связанного предприятия NT Valuuta AS фирме Infortar AS. Деньги от продажи акций поступили в сентябре 2005 (финансовый год Tallink Grupp AS закончился 30 августа 2005 года). (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 33)

Таблица 14. Относительные изменения в статьях «Инвестиции в связанные предприятия» «Прочие финансовые активы и предоплаты»

| Статья | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------------------|------|------|-------|
| Инвестиции в связанные предприятия | -51% | 28% | -100% |
| Прочие финансовые активы и предоплаты | 427% | 413% | -97% |

Источник: Приложение 5

Также большое изменение в сторону уменьшения видно по статье «Прочие финансовые активы и предоплаты». В 2005 году они уменьшились на 97% или же на 130 тысяч евро (см. Приложение 5), при том что в предыдущем, 2004 году, они резко увеличились на 109 тысяч евро (413%) и в 2003 году на 21 тысячу евро (427%) (см. Таблицу 14). Негативный темп прироста 2005 году был связан с уменьшением статьи «Требования к покупателям», которая в свою очередь состоит из кредитов, выданных Материнской компанией своим дочерним предприятиям (Tallink Ltd, Tallink Victory Line Ltd.). Соответственно, в 2004 и 2003 годах выданные дочерним предприятиям кредиты, наоборот, возросли. Помимо этого, на статью «Прочие финансовые активы и предоплаты» повлиял темп прироста статьи «Прочие требования и предоплаты». Она в свою очередь состоит из бессрочных предоплат своим дочерним предприятиям (Tallink Sea Line Ltd, Tallink Hansaway Ltd) за новые суда, которые правление Tallink Grupp AS оценивает основным имуществом. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 33, 34)

Итого, «Активы» в 2005 году не изменились, а в предыдущем году их темп прироста составил 52% и в 2003 году изменения были незначительные. Трендовый

анализ, однако, показал тенденцию к их увеличению в последние два периода, хоть и не к очень значительному (2005: 153%, 2004: 152%, 2003: 100%) (см. Приложение 6).

Анализ динамики «Пассивов» выявил, что в 2004/2005 году «Всего обязательства» уменьшились на 10% (см. Приложение 5). Это обусловлено уменьшением как «Краткосрочных обязательств» (9%), так и «Долгосрочных обязательств» (10%) (см. Таблицу 15). В свою очередь, на «Краткосрочные обязательства» оказало воздействие уменьшение статьи «Долги и prepaid доходы». Уменьшение составило 13% за период 2004/2005 года. При этом абсолютные изменения в предыдущие года составили 10 481 тысяч евро (64%) и - 3352 тысяч евро (-17%) соответственно (см. Таблицу 15).

Таблица 15. Относительные изменения в статьях «Краткосрочные обязательства», «Долгосрочные обязательства», «Долги и prepaid доходы»

| Статья | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------------------|------|------|------|
| Краткосрочные обязательства | 14% | 30% | -9% |
| Долгосрочные обязательства | -19% | 64% | -10% |
| Долги и prepaid доходы | -17% | 64% | -13% |

Источник: Приложение 5

Трендовый анализ показал тенденцию к увеличению «Налоговых обязательств». По сравнению с базовым годом увеличение за последний период анализа было 248%, в предыдущем периоде также 248% и в 2003 году 91% (см. Приложение 6). Как предполагает автор, это может быть связано с увеличением персонала и, как следствие, увеличением расходов на зарплаты работников. Статья «Отложенные обязательства по подоходному налогу» (Edasilükkunud tulumaksukohustus) также показала тенденцию к осязаемому увеличению в течении всех трех периодов (2003–2005 гг). В отношении базового года темп роста за 2005 год составил 350%, в 2004 году 293% и в 2003 году 210%. Это связано с ростом прибыли в течении трех данных лет в дочерних предприятиях Материнской компании, а именно в России, Финляндии, Швеции. По законодательству этих стран а бухгалтерии и в налоговом учете разрешено некоторые расходы отражать по другому, и тем самым, оплату налогов переносить дальше. Перенесенные налоги

показываются в статье «Отложенные обязательства по подоходному налогу» (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 27)

В плане собственного капитала значительные изменения произошли в статье «Акционерный капитал», чей темп роста в последний период анализа (2005 год) составил 300% и «Ажио» (ülekurss), чье уменьшение составило 100%. Последний, в свою очередь, показал хороший темп прироста в 2004 году (499%) (см. Таблицу 16). Увеличение «Акционерного капитала» связано с решением акционеров Tallink Grupp AS, которые 5 февраля 2005 года на общем собрании акционеров решили увеличить «Акционерный капитал» Материнской компании с 17 576 евро до 70 303 евро. Уменьшение же статьи «Ажио» связано с решением акционеров Tallink Grupp AS уменьшить «Ажио» в связи с расходами в сумме 1 423 120 евро, связанными с эмитированием акций (в 2003 году было дополнительно эмитировано 5 100 000 новых акций, номинальной стоимостью 0,64 евро (10 крон). (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 40) Какие именно это были расходы остается непонятным, поскольку в годовом отчете дополнительной информации по этому поводу автор работы не смог найти.

Таблица 16. Относительные изменения в статьях «Акционерный капитал» и «Ажио»

| Статья | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------|------|------|-------|
| Акционерный капитал | 0% | 23% | 300% |
| Ажио | 0% | 499% | -100% |

Источник: Приложение 5

Дивиденды в 2004/2005 году не выплачивались. Правление также сделало предложение на общем собрании акционеров аккумулировать прибыль 2004/2005 финансового года и дивиденды не выплачивать (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 40). По мнению автора это может быть связано с тем, что правление планировало в следующем финансовом году расширить судходный парк, заказав у судоверфи Aker Finnyards OY еще одно новое дорогое рейсовое судно. Судно должно быть готово к весне 2006 года. Помимо этого было заказано два новых го-рах-типа быстрых судна (одно у того же финского судохоного завода Aker Finnyards OY, второе у итальянского судходного завода Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A). Новые суда позволяют плавать круглогодично и с большей скоростью.

Помимо приобретения судов, в планах у Tallink Grupp AS открыть и второй отель в районе Таллиннского порта во второй половине 2006 года. Такое решение было принято и потому, что вход Компании в отельный бизнес оказался успешным, а также и потому, что рынок недвижимости развивался в эти годы в Таллинне постоянно.

Всего же “Собственный капитал” увеличился в 2004/2005 году на 22% за счет “Чистой прибыли», что в два раза меньше, чем за прошлый период (48%). В 2002/2003 году темп прироста составил 35% (см. Приложение 5). Однако, используя данные трендового анализа (см. Приложение 6), можно утверждать, что “Собственный капитал” имел в течении анализируемого периода стойкую тенденцию к увеличению, в отношении базового года (2005: 243%, 2004: 200%, 135%). В общем, “Пассивы” за 2004/2005 год не изменились, при том что за прошлый период относительное изменение составило 52% (см. Приложение 5). В 2002/2003 году изменения были незаметные. Резюмируя, можно сказать, что объем баланса значительно вырос за последние два анализируемых года (см. Рисунок 16)



Рисунок 16. Объем баланса Tallink Grupp AS в период 2002–2005 год
Источник: Приложение 2

Анализ динамики отчета о прибыли показал, что в 2004/2005 году темп прироста по статье «Доход от деятельности» составил 19% (см. Приложение 8).

Необходимо отметить, что полученные показатели совпадают также с данными отчета о деятельности предприятия за 2004/2005 год. Рост доходов обусловлен следующими факторами (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 3):

- Рост количества пассажиров и перевезенных грузовых единиц как на Эстонско-Финском, так и на Эстонско-Шведском маршрутах;
- Увеличение объема продаж на судах (магазины, рестораны, бары);
- Круизное судно Victoria I оперировало на протяжении всего финансового года, по сравнению с четырьмя месяцами предыдущего финансового года. Это значительно увеличило количество пассажиров и объемов грузов, перевозимых по маршруту Таллинн-Стокгольм;
- грузовой корабль M/S Regal Star оперировал в течении полного финансового года;
- После ремонта судно Auto Express 4 начало оперировать в течении 2004/2005 летнего периода;
- У TLG Hotell OÜ (оператор отелей) был первый полный год работы по сравнению с годом, когда он только начал действовать в 2003/2004.

В предыдущем периоде, в 2003/2004 году, темп прироста «Дохода от продаж» составил 14%, что в абсолютном изменении 26 246 тысяч евро и в 2002/2003 году его темп прироста был всего 8% (см. Таблицу 17). Увеличение дохода в 2003/2004 году обусловлено покупкой четырех новых судов и открытием отеля в Таллинне. В марте того же финансового года начало ходить новое круизное судно Victoria I, которое также больше всего поспособствовало росту доходов. (Tallink Grupp AS konsolideerimisgrupi majandusaasta aruanne 2003/2004 2004, 3)

Увеличение же дохода в 2002/2003 году можно пояснить тем фактом, что новое и большее судно «Romantika» ходило на линии Таллинн–Хельсинки в течении полного финансового года (в прошлом 2001/2002 году всего 4 месяца) и линию Таллинн-Стокгольм обслуживало два судна (в 2001/2002 году только один). (Tallink Grupp AS majandusaasta aruanne 2002/2003 2003, 3)

Таблица 17. Темп прироста статей “Доход от продаж” и “Чистая прибыль”

| Статья | 2005 | 2004 | 2003 |
|-----------------|------|------|------|
| Доход от продаж | 19% | 14% | 8% |
| Чистая прибыль | 51% | -18% | 56% |

Источники: Tallink Grupp AS majandusaasta aruanne 2002/2003, Tallink Grupp AS majandusaasta aruanne 2003/2004, Tallink Grupp AS majandusaasta aruanne 2004/2005

Трендовый анализ показал тенденцию увеличения статьи «Доходы от продаж» (2005: 146%, 2004: 123%, 2003: 108%) (см. Приложение 9). Большую часть дохода в 2004/2005 году принесли такие бизнес-сегменты, как продажи на судах и продажи ресторанов и магазинов, расположенных на суше (122 213 евро) и продажи билетов (65 105 евро). Однако расходы на «Реализованные товары и услуги» также выросли на 20%. Их темп прироста в предыдущем году был меньше (16%), хотя в 2002/2003 году они все же показали уменьшение на 1%. Трендовый анализ данной статьи отчета показал их общую тенденцию к увеличению, по крайней мере в течении трех последних отчетных периодов, в отношении базового 2002 года (см. Приложение 9).

Относительный темп прироста статьи «Брутто-прибыль» в последнем периоде (в 2004/2005 году) составил 17%, в предыдущем, 2003/2004 году, однако, в два раза меньше (8%). 2002/2003 году его темп прироста был ошутимым, показав положительное изменение 40% (см. Таблицу 18). Такая статья отчета о прибыли, как «Прочие бизнес-доходы» резко увеличилась в 2004/2005 году, показав увеличение в 155% (см. Таблицу 18). Это может быть связано с тем, что ранее доходы от линии Эстония-Россия отражались в статье «Общего дохода», однако поскольку эту линию в 2004/2005 году закрыли (период действия составил в 2003/2004 году 5 месяцев и в 2004/2005 году 4 месяца), то решено было отразить доходы от нее (которые составили в оба года 1,5% от всего дохода) в статье «Прочие бизнес-доходы». В предыдущем периоде, в 2003/2004 году они показали уменьшение 70% и в 2002/2003 году 53%. Статья «Прочие бизнес-расходы», наоборот, уменьшилась в 2004/2005 году, составив относительное изменение 75%. В приложениях к годовому отчету автор работы не смог найти ответ на вопрос, что же именно повлияло на его уменьшение (в приложении лишь указано, что это «Прочие расходы»).

Таблица 18. Темп прироста статей «Брутто-прибыль» и «Прочие бизнес-доходы»

| Статья | 2003 | 2004 | 2005 |
|----------------------|------|------|------|
| Брутто-прибыль | 40% | 8% | 17% |
| Прочие бизнес-доходы | -53% | -70% | 155% |

Источник: Приложение 8

Прирост «Коммерческой прибыли» предприятия в последний анализируемый период (2004/2005 год) составил 41%, что можно считать хорошим показателем (см. Приложение 8). Этот показатель также совпадает и с данными, предоставленными в отчете о деятельности предприятия за 2004/2005 финансовый год. Но в предыдущем 2003/2004 году «Коммерческая прибыль» показала уменьшение на 7%, при том что годом ранее она увеличилась в абсолютном изменении на 12 193 тысячи евро или же на 66% в относительном изменении. «Финансовые расходы» анализируемого предприятия увеличились в 2004/2005 году на 18%, в предыдущем году на 35% и в 2002/2003 году на целых 104%. Это связано прежде всего с тем, что увеличились «Выплаты по интрессам», от взятых ранее кредитов. В общем, трендовый анализ показал, что статья «Финансовые расходы» имела в 2003–2005 годах тенденцию к увеличению (см. Приложение 9).

Статьи «Прибыль от акций связанных предприятий» составила в последнем анализируемом году (2005) темп прироста 168%. В 2003/2004 году темп прироста этой статьи был соответственно 53%, хотя в предыдущий год отмечается ее уменьшение на 35% (см. Приложение 8). «Чистая прибыль» в итоге составила темп прироста на 51% в 2004/2005 году, в предыдущем, наоборот, наблюдалось ее уменьшение на 18% и в 2002/2003 году, опять же, был темп прироста (56%). Увеличение статьи «Чистая прибыль» в 2004/2005 финансовом году можно объяснить, главным образом, следующими факторами: (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 4)

- Большой доход привел к увеличению прибыли;
- Снижение маркетинговых расходов;
- Инвестиции в обновление судходного парка обеспечили лучшую экономическую эффективность судов;

- Прибыльная деятельность в гостиничном бизнесе в течении всего финансового года.

Резюмируя, можно сказать, что больше всего изменились такие статьи, как «Прочие бизнес-доходы», «Прочие бизнес-расходы» и «Коммерческая прибыль/убыток».

Автор работы осуществил структурный анализ баланса, а также анализ отчета о прибыли.

Анализ структуры баланса показал, что по отношению к «Активам» статья «Основное имущество» превышает статью «Оборотные средства», их величина в 2004/2005 году была 91% и 9% соответственно (см. Рисунок 17). Данные предыдущих периодов показывают, что соотношение этих статей к балансу оставалась на том же уровне. Если рассматривать анализ структуры «Пассивов», то в последний анализируемый период (в 2005 году) «Обязательства» составляли 62% (в два предыдущих года соотношение было 68% в оба года) и «Собственный капитал» 38%. Если рассматривать статью «Обязательства», то самыми весомыми были «Процентные кредиты и займы» (2005: 45%, 2004: 50%, 2003: 47%). Из данных проведенного анализа видно, что в 2004/2005 году их удельный вес уменьшился. Эти данные также совпадают с данными отчета о деятельности предприятия за 2004/2005 финансовый год. Здесь же стоит отметить, что для финансирования своей деятельности Tallink Grupp AS использует различные источники, в том числе нераспределенную прибыль, банковские кредиты и эмитированные облигации. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2004/2005 2005, 4)

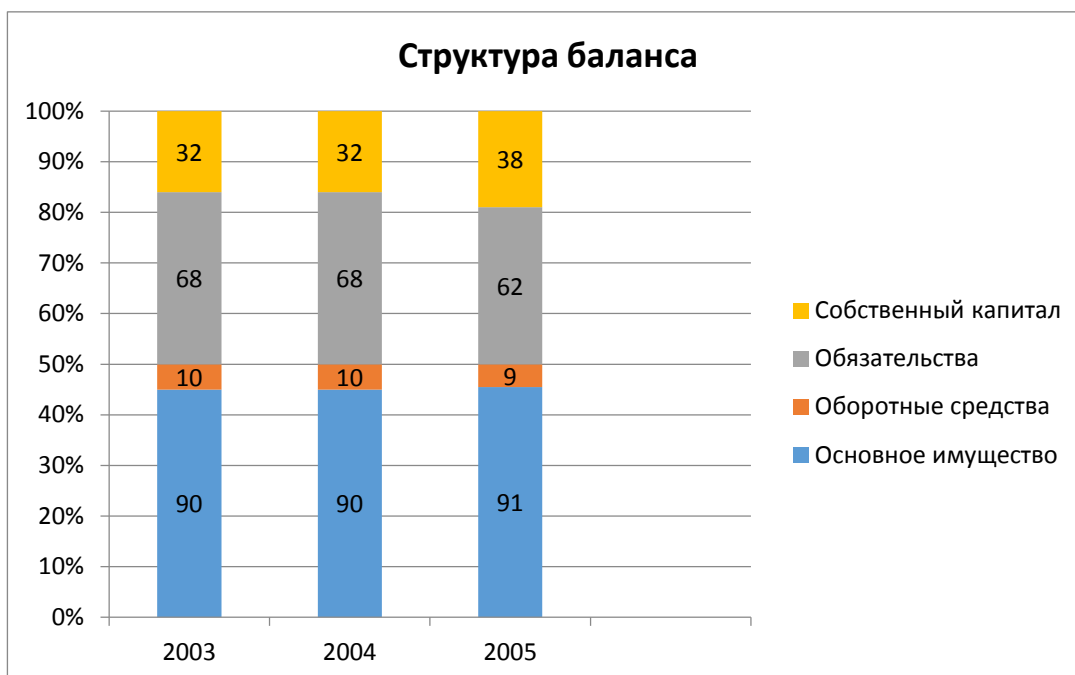


Рисунок 17. Структура баланса в 2003–2005 годах

Источник: Приложение 7

“Краткосрочные обязательства” в 2004/2005 году составляли всего 16% от пассивов, не намного изменившись в течении анализируемого периода (в 2003/2004 году 18%, в 2002/2003 году 21%). Из статей “Собственного капитала” самыми весомыми в последний период были “Акционерный капитал” и “Нераспределенная прибыль”, которые составили 16% и 22% соответственно. При чем, соотношение “Нераспределенной прибыли” не изменилось в течении трех анализируемых лет, а соотношение “Акционерного капитала”, наоборот, за последний период возросло. В 2003/2004 году оно составляло 4% и в предыдущем году 5% в отношении баланса.

Анализ структуры отчета о прибыли Tallink Grupp AS показал, что в отношении «Дохода от продаж» соотношение «Расходов на реализованный товар и услуги» в 2004/2005 году уменьшилось на 73% (см. Приложение 9). В предыдущем году было такое же уменьшение в отношении «Дохода от продаж» (73%). И в 2002/2003 году оно составило 71%. Соотношение «Брутто-прибыли» по отношению к «Доходу от продаж» составило в трех анализируемых годах 27% (2005, 2004) и 29%, соответственно, в 2003 году. Соотношение «Бизнес-прибыли» по отношению к статье «Дохода от продаж» было 15%, 13% и 16% в 2005, 2004 и в 2003

анализируемых годах. «Чистая прибыль» по отношению к «Доходу от продаж» составила в последнем периоде 12%, в двух предыдущих 9% и 13% соответственно (см. Приложение 9).

Резюмируя, основываясь на данных анализа 2003–2005 годов, можно сделать следующие выводы. Из негативных моментов необходимо отметить, что у предприятия была большая кредитная нагрузка, а также то, что дивиденды не выплачивались. Из положительных моментов можно привести следующее. Tallink Grupp AS все же располагало деньгами. Большую часть денег приносила основная деятельность предприятия. Чистая прибыль из года в год возрастала.

3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ TALLINK GRUPP AS ПОСЛЕ ВСТУПЛЕНИЯ НА БИРЖУ (В ГОДЫ 2006–2013)

В данной главе автор работы проводит сравнительный финансовый анализ нескольких периодов подряд, после вступления Tallink Grupp AS на биржу. Также в этой главе приведены результаты проделанного трендового анализа. За базовый год взят 2006 год. Сравниваются процентные изменения показателей с 2006 по 2013 год, исходя из базового года. Помимо этого, в этом же разделе проведен сравнительный анализ двух периодов (до и после вступления на биржу), а также анализ вероятности банкротства Tallink Grupp AS.

С результатами проведенных анализов динамики и структуры баланса и отчета о прибыли можно ознакомиться в Приложениях 13–18. Все расчеты приведены в тысячах евро.

Также необходимо отметить, что ранее, до 2011 года, Tallink Grupp AS опубликовывал результаты за финансовый год, который длился с 01 сентября по 31 августа. Но в феврале 2011 года на собрании акционеров было принято решение перейти на календарный год. Из-за этого 2011 финансовый год, который начался в сентябре 2010 года, был длиннее и длился 16 месяцев — до 31 декабря 2011 года (Ishanova 2012). Поэтому информация этих финансовых годов не является полностью сопоставимой (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2010/2011 2011, 3).

В результате анализа динамики баланса выяснилось, что статья «Активы» в 2013 году уменьшились по сравнению с прошлым финансовым годом на 1%. Это связано прежде всего с тем, что на 38% уменьшилась статья «Предоплаты». Их уменьшение в свою очередь связано с тем, что уменьшилась статья «Расходы будущих периодов», которая в основном включает расходы на страховку. В 2012

году статья «Предоплаты» тоже уменьшилась, но всего на 3%. В 2010/2011 году также было значительное уменьшение на 45%, что опять же, было связано с уменьшением расходов на страховку. В предыдущем, 2009/2010 году уменьшение статьи «Предоплаты» составило 15%. В 2008/2009 году, наоборот, наблюдалось увеличение на 61%. Это было связано с тем, что в данном финансовом году увеличились как предоплаты на страховые выплаты, а так и предоплаты по сборам фарватера. Годом ранее, в 2007/2008 «Предоплаты» уменьшились, как и в 2006/2007 году на 10% и 51% соответственно. Однако стоит отметить, что в 2005/2006 году их темп роста составил целых 372%. Это опять же, связано с увеличением расходов на страховку, поскольку было приобретено новое судно, и увеличением сборов фарватера.

Статья «Дебиторская задолженность и прочая дебиторская задолженность» уменьшилась на 5%. Это может быть связано с тем, что в 2013 году продажи уменьшились, а вместе с тем уменьшились и продажи билетов. А также, возможно, и с тем, что в отчетном году была списана в расходы «Сомнительная и безнадежная дебиторская задолженность» в сумме 305 000 евро⁵ (в 2012 году 82 000 евро) (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2013 2013, 59). В предыдущем 2012 году эта статья наоборот, выросла на 21%. Это было связано как с общим ростом дохода, так и увеличением других требований. Автор работы не смог найти в приложениях к 2012 финансовому году какие именно другие требования подразумевались под «Другими требованиями».

Темп прироста статьи «Дебиторская задолженность и прочая дебиторская задолженность» помимо 2012 года также наблюдается в 2007/2008 и в 2005/2006 годах. В этих годах он составил 44% и 467% соответственно. В 2007/2008 финансовом году это было связано с увеличением «Дебиторской задолженности», «Прочих требований» и «Требований по интересам», а также с увеличением «Государственных субсидий» (Sihtfinantseerimine). Государственные дотации были связаны с зарплатой моряков в Финляндии и Швеции (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2008/2009 2009, 68). Увеличение же «Дебиторской задолженности и

⁵ Комментарий из годового отчета Tallink Grupp AS за 2013 год: aruandeaastal kanti kulusse ebatõenäoliselt laekuvaid ja lootusetuid nõudeid ostjate vastu summas 305 000 eurot

прочей дебиторской задолженности» в 2005/2006 году связано, прежде всего, с хорошим доходом от продаж в данном финансовом году, за счет новых бизнес приобретений, а также за счет расширения существующей деятельности (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2005/2006 2006, 4).

Дивиденды в 2009/2010 году не выплачивались. На собрании акционеров, которое состоялось в феврале следующего, 2011 года, практически все акционеры согласились, что за прошедший отчетный год дивиденды останутся не поделенными. Это связано с тем, что все свободные денежные средства идут на обслуживание кредитных договоров. Другими словами, кредитная нагрузка у Tallink Grupp AS относительно высокая, соответственно у предприятия мало возможностей для распределения денег между инвесторами. (Рао 2011)

В 2010/2011 финансовом году, как и в 2009/2010, 2008/2009, 2006/2007 годах, наоборот, наблюдалось уменьшение «Дебиторской задолженности и прочей дебиторской задолженности» на 16%, 18%, 32% и 3% соответственно. По мнению автора, это может быть связано с уменьшением продаж билетов.

Финансовый анализ 2013 года показал, что «Запасы» выросли на 14%. В предыдущем, 2012 году также наблюдается темп прироста, но уже 17%. В 2010/2011 он составил 26% или же в абсолютном изменении 5163 тысяч евро. В 2009/2010 году темп прироста составил всего 5%. Увеличение в 2010/2011 статьи «Запасы» связано с увеличением товаров, приобретенных для перепродажи, а также с увеличением сырья (в основном это топливо) (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2010/2011 2011, 56). В 2008/2009 году, наоборот, наблюдается уменьшение этой статьи баланса на 17%. Автор считает, что это было связано с уменьшением закупок топлива. В предыдущем году опять же наблюдается увеличение «Запасов» на 32%. Это связано с увеличением запасов топлива. В 2006/2007 финансовом году темп прироста этой статьи составил 15%, т.е. в два раза меньше, чем в предыдущий период. Однако в первый год после выхода на биржу (2005/2006) темп роста «Ресурсов» составил целых 179%. Как видно из приложений 2005/2006 года это было обусловлено увеличением запасов топлива и запасных частей, а также увеличением запасов товаров, купленных для дальнейшей перепродажи.

В результате трендового анализа видно, что статья «Запасы» имеет тенденцию к увеличению в отношении базового, 2006 года. Тренд к увеличению прослеживается в течении всего анализируемого периода, кроме 2008/2009 и 2009/2010 годов (2013: 221%, 2012: 194%, 2010/2011: 166%, 2009/2010: 132%, 2008/2009: 125%, 2007/2008: 151%, 2006/2007: 115%) (см. Рисунок 18).

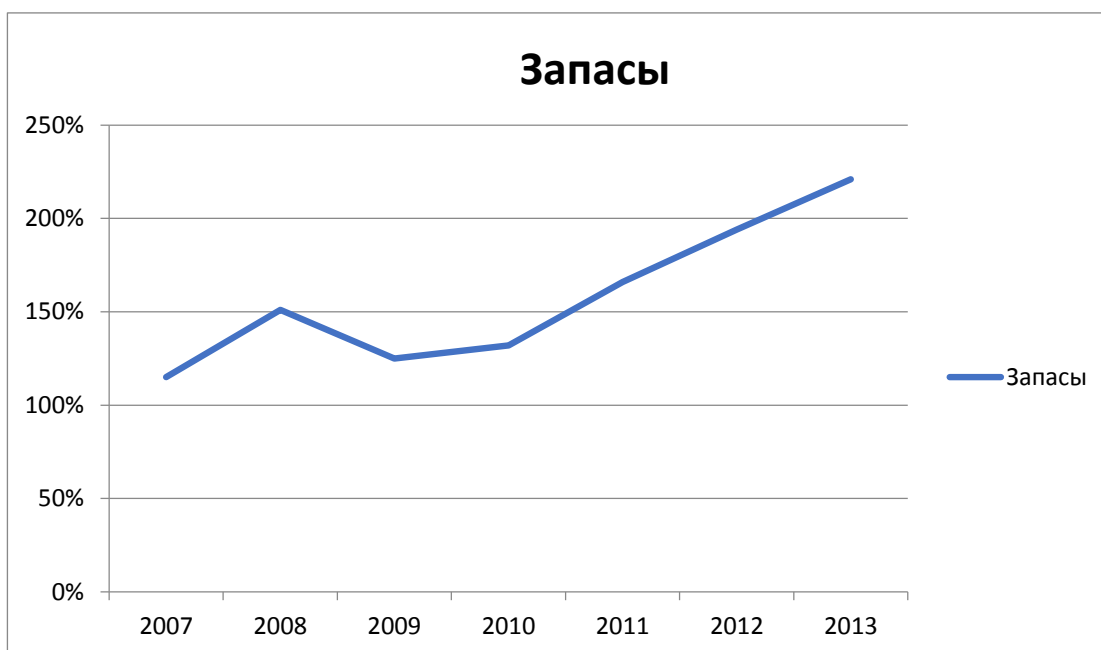


Рисунок 18. Трендовый анализ статьи “Запасы” в период 2006-2013 годы (составлен автором на основании данных финансового анализа)

«Всего оборотные средства» увеличились в 2013 году на 5%, в предыдущем году заметного изменения не видно. В 2010/2011 году их темп прироста составил 10%, в 2009/2010 году темп прироста был негативным, хотя и не значительным (-1%). Но в предыдущем, 2008/2009 году финансовом году, уменьшение составило 25%. Как видно из баланса, это связано с уменьшением статей «Деньги и денежные эквиваленты», «Требования» и «Запасы». Пояснение причин их уменьшения приведено выше в тексте.

В статье «Всего основное имущество» в последние годы анализируемого периода (2009–2013) не наблюдалось особых значительных изменений. Все изменения сохранялись в пределах от -4% до 5%. Однако в 2007/2008 году виден темп прироста 12% (185 656 тысяч евро) и в 2005/2006 году 256%. Это связано с увеличением материального имущества на 13% (в абсолютном изменении на 186 514

тысяч евро), а также с темпом прироста статьи «Отложенные налоговые активы» (Edasilükkunud tulumaksuvara) на 31%. Как считает автор работы, увеличение темпа прироста «Отложенных налоговых активов» может быть связано с тем, что чистая прибыль, приносимая дочерними предприятиями в Швеции, Финляндии, Латвии и России, возросла, то и возросли требования по подоходному налогу. Поскольку, в соответствии с законом Швеции, Финляндии, Латвии и России о подоходном налоге, чистая прибыль в данных странах облагается подоходным налогом (в 2008 ставки по подоходному налогу составляли: в Финляндии 26%, в Швеции 28%, в Латвии 15% и в России 22%).

Увеличение же материального основного имущества в 2007/2008 году связано было с тем, что 31 августа 2006 года впервые была проведена переоценка судов. Для определения справедливой стоимости судов использовали двух независимых оценщиков. При определении справедливой стоимости учитывались и рыночные условия. В результате переоценки балансовая стоимость судов увеличилась на 72 784 тысяч евро. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2007/2008 2008, 69) Увеличение «Материального основного имущества» в 2005/2006 году связано по мнению автора с приобретением Концерном предприятия HTG Invest OÜ, которое предлагает услуги стивидорные услуги (портовые погрузочные услуги). С покупкой HTG Invest OÜ Концерну открывается возможность уменьшить расходы и улучшить качество грузовых перевозок. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2005/2006 2006, 8)

Вообще, если посмотреть результаты финансового анализа по 2005/2006 году, то видно, что все статьи баланса значительно увеличились. Как считает автор, это в первую очередь связано с выходом Tallink Grupp AS на биржу. Как следствие, появились дополнительные денежные средства, к примеру, на приобретение материального основного имущества и на привлечение дополнительной рабочей силы. Анализ показал, что объем баланса в целом увеличился на 274%, в том числе, например, статья «Деньги и денежные эквиваленты» увеличилась на целых 331%, статья «Материальное имущество» на 256%, «Нематериальное имущество» на 614%. «Всего основное имущество» увеличилось на 267%. На стороне «Пассивов», например, на 324% увеличились «Долги», «Долгосрочные процентные кредиты и займы» на 336%. Статья «Всего обязательства» увеличилась в 2005/2006 году на

295%. «Собственный капитал также увеличился на 242%, за счет резкого увеличения резервов на 4113% или же в абсолютном изменении на 72 298 тысяч евро.

Если анализировать, что же еще повлияло на статью «Всего основное имущество», то в 2013 причиной этого была статья «Прочие финансовые активы и предоплаты» (Muud finantsvarad ja ettemaksed). Ее относительное изменение составило 30%. В предыдущем, 2012 году, изменение было негативным -88%. Но в 2010/2011 относительное изменение данной статьи составило целых 705%. Это в свою очередь связано с появлением «Дебиторской задолженности по лизингу». К сожалению, автор не смог найти в годовом отчете точную информацию с чем же связано ее появление. Возможно, это было связано с покупкой судна Isabelle, для возросшего спроса на линии Рига–Стокгольм. Объем инвестиции составил примерно 30 миллионов евро (Aasmäe 2013).

Анализ динамики «Пассивов» баланса показал, что самое значительное изменение было в 2006 году (274%), как говорилось ранее, в виду выхода Tallink Grupp AS на биржу. Помимо этого, наблюдается изменение в 2007/2008 году. На положительное изменение «Пассивов» в данном году повлияли как статьи «Краткосрочных обязательств», так и статьи «Долгосрочных обязательств». Из «Краткосрочных обязательств» стоит выделить «Производные финансовые инструменты» (уменьшение на 33%) и «Предоплаченные доходы» (увеличение на 184%). Из «Долгосрочных обязательств» стоит отметить «Долгосрочные процентные кредиты и займы» (их увеличение составило 22%), «Отложенные обязательства по подоходному налогу» (они уменьшились на 75%) и «Прочие обязательства» (уменьшились на 53%). «Всего обязательства» в этом году увеличились на 19% или же в абсолютном изменении на 196 676 тысяч евро.

На значительное изменение статьи «Производные финансовые инструменты» в свою очередь повлияло изменение валютных курсов и ставки по интрессам.

Насколько понял автор из приложений к годовому отчету за 2007/2008 год, в статье «Предоплаченные доходы» отражены также невыкупленные бонус-пункты клиентской системы Club One. В начале 2008/2009 года по этой статье были

сделаны корректировки, в результате чего сумма значительно возросла, по сравнению с прошлым годом (184% и -17% соответственно).

Значительное изменение в статье “Отложенные налоговые обязательства”, возможно, связаны с тем, что уменьшились обязательства по подоходному налогу в шведской дочерней компании (2007/2008: 5203 евро, 2006/2007: -3398 евро).

Изменение же “Других обязательств” было связано с тем, что по состоянию на 31 августа 2008 года были начислены обязательства в сумме 105 000 евро в связи с четырьмя бывшими работниками Johnson Line (Johnson Line объединился с Tallink Silja более 20 лет назад). По состоянию на 31 августа 2007 года сумма обязательств составляла 223 000 евро. (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2007/2008 2008, 66)

Основываясь на данные трендового анализа можно сделать вывод, что из года в год возрастает статья “Доходы будущих периодов”, “Нераспределенная прибыль”, а также статья “Собственный капитал”. Если посмотреть на Рисунок 19, то можно увидеть тенденцию к увеличению данных статей “Пассива” баланса.

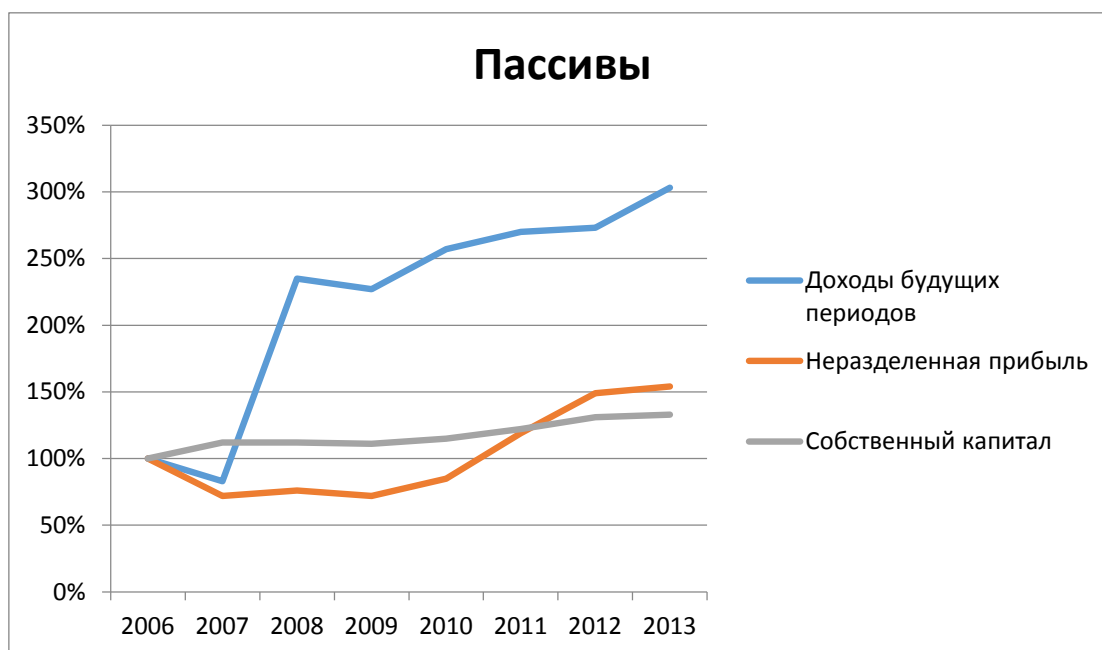


Рисунок 19. Трендовый анализ статей пассивов баланса в период 2006–2013 год
Источник: составлен автором, на основании данных финансового анализа

Горизонтальный анализ или же анализ динамики отчета о прибыли показал, что в 2013 году статья «Доход» практически никак не изменилась, хотя изменение и

было негативным -0,2%. В этом году «Доход» составил 942,0 миллиона евро (2012: 943,0 миллиона евро). В итоге, темп прироста чистой прибыли все же был негативным (23%). Полученные показатели совпадают также с данными отчета о деятельности предприятия за 2013 год. Наибольшей расходной статьей была статья «Расходы на торговлю», которая связана с доходом предприятия. Объем дохода от линий, не освобожденных от налога с оборота (Финляндия-Эстония и Латвия-Швеция) и где маржа меньше, доход вырос. В то время как объем дохода от освобожденных от налога линий (*tax-free*), наоборот, уменьшился.

Более, чем половина «Дохода» была получена от продаж на судах и на суше расположенных ресторанов и магазинов. Если анализировать продажи 2013 финансового года по географическим сегментам, то большую часть дохода приносят продажи на Финско-Шведской линии (см. Таблицу 19). (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2013 2013, 6).

Таблица 19. Обзор распределения дохода по географическим сегментам в 2013 и 2012 годах

| Географические сегменты | 2013 | 2012 |
|-------------------------|-------|-------|
| Финляндия-Швеция | 36,4% | 38,6% |
| Эстония-Финляндия | 33,7% | 32,6% |
| Эстония-Швеция | 11,2% | 12,2% |
| Латвия-Швеция | 7,6% | 7,0% |
| Другое | 11,1% | 9,6% |
| Итого | 100% | 100% |

Источник: (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2013 2013, 6)

Финансовый анализ других лет показал, что статья «Доход» уменьшилась в предыдущем, 2012 году на 18%. При этом чистая прибыль, наоборот, возросла на 50%. По мнению автора это все же можно считать хорошим показателем, поскольку при всех понесенных расходах Tallink Grupp AS все же смог заработать прибыль. В 2010/2011 финансовом году «Доход от продаж» увеличился на 46% и чистая прибыль на 72% (см. Таблицу 20). И это при том, что расходные статьи также увеличились. Увеличение «Дохода» обусловлено прежде всего быстро возросшей доходностью от линии Эстония-Финляндия в 2010/2011 финансовом году. В общем,

анализируя отчет о прибыли за 2010/2011 год, можно сделать вывод, что во всех статьях видна скорее тенденция прироста.

Если посмотреть все статьи отчета о прибыли за 2012 год, то видно уменьшение практически по каждой статье. Единственно, темп роста показала статья “Прочие бизнес-доходы” (183%). Но какие именно прочие бизнес-доходы в приложениях к годовому отчету 2012 года не уточняется. Значительно уменьшился “Подходный налог” за счет того, что уменьшились обязательства по подоходному налогу в дочерних предприятиях.

Таблица 20. Анализ динамики отчета о прибыли в период 2006–2013 годах

| Статья | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|----------------|------|------|------|------|-------|------|------|------|
| Доход | 0% | -18% | 46% | 0% | 1% | 3% | 88% | 56% |
| Чистая прибыль | -23% | 50% | 72% | 367% | -142% | -71% | -29% | 214% |

Источник: расчеты автора, на основании отчетов о прибыли Tallink Grupp AS за 2006–2013 годы

После финансового анализа по 2009/2010 году автор увидел, что уровень “Дохода” увеличился всего на 3% (в абсолютном изменении на 22 009 тысяч евро), однако чистая прибыль увеличилась на 367%. Это связано с увеличением статьи “Финансовые доходы” на 1410%. “Финансовые доходы”, в свою очередь увеличались за счет увеличения дохода от изменений валютного курса, а также от увеличения дохода от производных инструментов (Tallink Grupp AS majandusaasta ... 2009/2010 2010, 61).

Проанализировав “Доход от продаж” и Чистую прибыль” всех периодов автор может сделать следующие выводы по динамике этих статей. Нельзя сказать, что тенденция всегда была растущей, ухудшающейся или же стабильной. Как видно из Таблицы 3, скорее она была неустойчивой и резкой. И тем не менее, здесь можно говорить о благополучии Tallink Grupp AS – об этом свидетельствует как общий прирост «Дохода от продаж», так и общий прирост «Чистой прибыли».

Резюмируя, основываясь на данные анализа 2006–2013 годов, можно сделать следующие выводы. Из негативных моментов необходимо отметить:

- нагрузка по краткосрочным кредитным обязательствам из года в год возрастала;
- только к октябрю 2013 года, наконец, стали выплачиваться дивиденды (Tuul 2013).

Из положительных моментов можно привести то, что:

- Tallink Grupp AS достаточно располагало денежными средствами;
- нагрузка по долгосрочным кредитным обязательствам постепенно уменьшалась в последние три анализируемых года (2011–2013).

3.1. Сравнительный анализ периода, предшествующего выходу на биржу и анализ периода последующего после выхода на биржу Tallink Grupp AS

В данном разделе автор осуществляет сравнительный анализ финансовых показателей фирмы до и после вступления на биржу. За основу берутся 2005 и 2013 годы. Автор приводит результаты, полученные в ходе анализа, показывает сравнительно величину статей баланса до и после выхода на биржу, их процентное изменение, а также их увеличение. Полученные результаты приводятся в Таблице 21.

Таблица 21. Сравнительный анализ двух периодов (2005 и 2013 годы)

| Показатель | 2005 год | | Увеличение | 2013 год | |
|---------------------------------|----------|------------------------|------------|-----------|------------------------|
| | Величина | Удельный вес в балансе | | Величина | Удельный вес в балансе |
| Оборотное имущество | 39 256 | 9% | 3,82 раз | 149 877 | 9% |
| Деньги | 20 885 | 5% | 3,45 раз | 72 012 | 4% |
| Основное имущество | 403 471 | 91% | 3,90 раз | 1 572 180 | 91% |
| Краткосрочные обязательства | 71 911 | 16% | 3,65 раз | 262 604 | 15% |
| Долгосрочные обязательства | 201 078 | 45% | 3,42 раз | 688 390 | 40% |
| Обязательства всего | 272 989 | 62% | 3,48 раз | 950 999 | 55% |
| Собственный капитал | 169 720 | 38% | 4,54 раз | 771 063 | 45% |
| Неразделенная прибыль | 97 660 | 22% | 3,03 раз | 296 023 | 17% |
| Акционерный капитал | 70 303 | 16% | 5,75 раз | 404 290 | 23% |
| Имущество (Обязательства) всего | 442 727 | 100% | 3,89 раз | 1 722 057 | 100% |

Источник: Приложения 2, 7, 10, 15, а также расчеты автора

Пропорция между оборотным и основным имуществом (соответственно 9% и 91%) сохранилась, но общий объем имущества увеличился в 3,89 раза. Краткосрочные обязательства остались приблизительно на том же уровне (в 2005 году 16% и в 2013 году 15%), но их объем увеличился в 3,65 раза. Несмотря на увеличение долгосрочных обязательств в 3,42 раза, их удельный вес в пассивах снизился на 5%. В общей сложности обязательства увеличились в 3,48 раз, а их удельный вес в пассивах снизился на 7%. Собственный капитал увеличился в 4,54 раза (удельный вес в балансе повысился на 7%), в том числе акционерный капитал в 5,75 раз (удельный вес в балансе вырос до 23%). Увеличению собственного капитала способствовали два фактора – эмиссия акций в связи с выходом на биржу и аккумулялирование прибыли. Это оказало также значительное влияние на изменение структуры пассива баланса.

Согласно Приложению 12, предприятие постоянно имело значительный положительный денежный поток от основной деятельности, что позволило выполнить все взятые обязательства в срок и с 2013 года начать выплачивать дивиденды.

3.2. Анализ вероятности банкротства Tallink Grupp AS

В этом разделе проведен анализ по определению опасности банкротства Tallink Grupp AS.

Без сомнения, самым распространенным основанием для возможных неудач фирмы и ее банкротства является управленческая некомпетентность. Конечно, большинство фирм терпят неудачу по нескольким причинам, но недостаток грамотного управления, как правило, в центре всех возникших проблем. Конечной причиной неудачи, как правило, является просто «растрата» денежных средств, но есть и разнообразные связанные причины, которые способствуют высокому числу банкротств и появлению других проблемных условий, в которых находятся компании. Эти причины включают в себя: (Altman, Hotchkiss 2006, 13)

- Хронически «больные» отрасли (например, сельское хозяйство, текстиль итд.);
- Де-регуляция ключевых отраслей промышленности (т.е. авиакомпаний, финансовых услуг, здравоохранения, энергетики);

- Высокие реальные процентные ставки в определенные периоды;
- Международная конкуренция;
- Избыточные мощности в отрасли;
- Относительно высокие темпы формирования новых бизнесов в определенные периоды.

Некоторые из этих причин очевидны (например, высокие процентные ставки, превышенная система рычагов и конкуренция).

В первую очередь автором была использована самая известная пятифакторная модель Альтмана, которая используется для прогнозирования банкротства в пределах одного или двух лет (Siegel *et al* 2005, 216). Альтман в 1968 году, а затем и другие специалисты в 1977 году обнаружили, что финансовые показатели могут быть объединены в эффективную модель для прогнозирования банкротства (Robinson *et al* 2009, 310).

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5 \quad (1)$$

Где

Z – критический показатель,

X_1 – соотношение собственных оборотных средств к общей сумме активов,

X_2 – соотношение нераспределенной прибыли к общей сумме активов,

X_3 – соотношение коммерческой прибыли к общей сумме активов,

X_4 – соотношение рыночной стоимости собственного капитала к обязательствам,

X_5 – соотношение дохода от продаж к общей сумме активов.

Оценка результата:

- если $Z > 2,99$, то опасности банкротства нет
- если $Z < 1,81$, то опасность банкротства очень велика
- если $1,81 < Z < 2,99$, то финансовое положение предприятия неясно (все возможно)
 - Точность прогноза этой модели на один год составляет 95 % (Vause 2009, 279).

Далее автор берет за основу откорректированную модель Альтмана (Heine 2000):

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420 X_4' + 0,998X_5 \quad (2)$$

Где

X_4' – соотношение собственного капитала к обязательствам

Оценка результата:

- если $Z' > 2,90$, то опасности банкротства нет
- если $Z' < 1,20$, то опасность банкротства очень велика
- если $1,20 < Z' < 2,90$, то финансовое положение предприятия неясно (“серая зона”)

Последним автор берет за основу третью модель Альтмана:

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \quad (3)$$

Оценка результата:

- если $Z'' > 2,60$, то опасности банкротства нет
- если $Z'' < 1,10$, то опасность банкротства очень велика
- если $1,10 < Z'' < 2,60$, то финансовое положение предприятия неясно (“серая зона”)

В результате проведенного анализа автор выяснил, что результаты анализа по всем трём моделям, которые можно найти в Таблице 23, указали на признаки банкротства или же так называемую «серую зону» у Tallink Grupp AS. Исходя из полученных расчетов, предприятие нельзя считать финансово устойчивым и платежеспособным, поскольку риск наступления банкротства высок.

Таблица 22. Взятые за основу данные для расчетов по трем моделям Альтмана за 2005 и 2013 годы

| Показатель | 2005 | 2013 |
|--|-------------|-------------|
| Собственный оборотный капитал (Puhas käibekapital) | -32 654 | -112 727 |
| Активы (Aktiva) | 442 727 | 1 722 057 |
| Нераспределенная прибыль (Jaotamata kasum) | 97 660 | 296 023 |
| Бизнес-прибыль (Ärikasum) | 40 186 | 83 031 |
| Собственный капитал (Omakapital) | 169 721 | 771 063 |
| Обязательства (Kohustised) | 272 988 | 950 994 |
| Оборотные средства (Käibevara) | 39 256 | 149 877 |
| Краткосрочные обязательства (Lühiajalised kohustised) | 71 910 | 262 604 |
| Доход от продаж (Müügitulu) | 259 671 | 941 983 |
| Количество акций | 110 000 000 | 673 817 040 |
| Номинальная стоимость акции | 0,64 | 0,6 |
| Рыночная стоимость собственного капитала (Omakapitali turuväärtus) | 70 400 | 404 290,224 |
| X ₁ | -0,074 | -0,065 |
| X ₂ | 0,221 | 0,172 |
| X ₃ | 0,091 | 0,048 |
| X ₄ | 0,258 | 0,425 |
| X ₄ ' | 0,622 | 0,811 |
| X ₅ | 0,587 | 0,547 |

Источники: годовые отчеты Tallink Grupp AS за 2004/2005 и 2013 годы, а также расчеты автора

$$2005 \text{ год: } Z = 1,2 \times (-0,074) + 1,4 \times 0,221 + 3,3 \times 0,091 + 0,6 \times 0,258 + 0,999 \times 0,587 = 1,261$$

$$2013 \text{ год: } Z = 1,2 \times (-0,065) + 1,4 \times 0,172 + 3,3 \times 0,048 + 0,6 \times 0,425 + 0,999 \times 0,547 = 1,123$$

$$2005 \text{ год: } Z' = 0,717 \times (-0,074) + 0,847 \times 0,221 + 3,107 \times 0,091 + 0,420 \times 0,622 + 0,998 \times 0,587 = 1,262$$

$$2013 \text{ год: } Z' = 0,717 \times (-0,065) + 0,847 \times 0,172 + 3,107 \times 0,048 + 0,420 \times 0,811 + 0,998 \times 0,547 = 1,135$$

$$2005 \text{ год: } Z'' = 6,56 \times (-0,074) + 3,26 \times 0,221 + 6,72 \times 0,091 + 1,05 \times 0,622 = 1,498$$

$$2013 \text{ год: } Z'' = 6,56 \times (-0,065) + 3,26 \times 0,172 + 6,72 \times 0,048 + 1,05 \times 0,811 = 1,306$$

Таблица 23. Сводная таблица результатов расчетов по трем моделям Альтмана за 2005 и 2013 годы

| Год | Z | Z' | Z'' |
|------|---|--|--|
| 2005 | 1,261 (опасность банкротства велика) | 1,262 («серая зона»/неясно, нижняя граница) | 1,498 («серая зона»/неясно, нижняя граница) |
| 2013 | 1,123 (опасность банкротства велика) | 1,134 (опасность банкротства велика) | 1,306 («серая зона»/неясно, нижняя граница) |

Источники: годовые отчеты Tallink Grupp AS за 2004/2005 и 2013 годы, а также расчеты автора

Следует отметить, что модели Альтмана не учитывают скорость денежного оборота и кассовую чистую прибыль, а берут за основу начисленную прибыль. По мнению автора этой работы, если принять во внимание также данные отчета о движении денежных средств, то у Tallink Grupp AS риска банкротства обнаружено бы не было, поскольку у предприятия быстрый оборот денег.

4. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ЗА 2003–2013 ГОДЫ (РАСЧЕТ КАССОВОЙ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ НА ОСНОВАНИИ НАЧИСЛЕННОЙ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ ОТ БИЗНЕС-ДЕЯТЕЛЬНОСТИ)

В данной главе автор работы осуществил анализ отчета денежных средств. Для этого он заменил начисленную чистую прибыль от бизнес-деятельности на кассовую чистую прибыль и проанализировал полученные данные. Анализ проводится за период десяти лет 2003–2013. За основу автор взял начисленную чистую прибыль, куда входит также сумма по полученным интересам, сумма по заплаченным интересам, а также сумма по полученным дивидендам. Полученный результат и будет считаться кассовой чистой прибылью, которую он сравнил с начисленной чистой прибылью. В таблицах ниже приведены статьи денежных средств, связанные с основной деятельностью Tallink Grupp AS.

Отказ следить за деньгами может погубить бизнес. Без контроля за своими деньгами – измерения их количества, отслеживания куда они были инвестированы и кому они были позаимствованы – предприятие может закончить свою деятельность неплатежеспособным или же вообще, банкротом. Без надлежащего денежного потока, компания не может оплачивать свои счета вовремя, что может травмировать его кредитный рейтинг. Как правило, все банкротства вызваны отсутствием денежных средств, а также отсутствием прибыли.

Иметь «достаточно» денег означает наличие достаточного количества денежных средств в нужное время. Если же ситуация требует вмешательства управления, кредиторов или IRS (Internal Revenue Service) потому, что компания не может платить по своим долгам, то это указывает на отсутствие управленческой компетентности и контроля. (Siegel *et al* 1993, 1)

Вообще, анализ отчета движения денежных средств делается для того, чтобы определить, что происходит с деньгами. Чистая прибыль может быть отражена в отчетах, а вот денег как таковых может и не быть. Помимо этого, чистая прибыль может быть позитивной и без заработанной начисленной прибыли (Parelo 2009). Проведя данный анализ можно сделать вывод, насколько высоко качество дохода и прибыли Tallink Grupp AS, а также узнать были-ли у Концерна деньги. Если сумма кассовой чистой прибыли больше начисленной чистой прибыли, то это будет считаться хорошим показателем. Если же, наоборот, то можно будет сделать соответствующий вывод о том, что хоть фирма и заработала прибыль, денег как таковых у нее все же нет.

Расчеты проделаны отдельно по каждому году. Полученные в ходе расчета и анализа результаты и свои разъяснения автор приводит ниже.

Таблица 24. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2002/2003 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль (чистая прибыль за год) | 24 410 |
| Износ и амортизация | 20 587 |
| Прибыль/убыток от продажи материального и нематериального имущества | -4 |
| Нетто расходы по интрессам | 8 720 |
| Доходы от акций и долей связанных предприятий | -57 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | -2 529 |
| Расход по подоходному налогу | 13 |
| Изменение в дебиторской задолженности | 5 360 |
| Изменение в запасах | 516 |
| Изменение в обязательствах | -3 185 |
| Кассовая брутто-прибыль | 53 831,20 |
| Заплаченный/возвращенный подоходный налог | - 1,2 |
| Полученные интрессы | 207 |
| Заплаченные интрессы | - 8 942 |
| Полученные дивиденды | 90 |
| Кассовая чистая прибыль | 45 185 |

Источники: Приложение 4, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Первыми приводятся результаты и комментарии по 2002/2003 финансовому году (см. Таблицу 24). Из таблицы можно увидеть, что «Связанные с основной деятельностью требования» увеличились. Это означает, что долги клиентов

увеличились и, как следствие, сумма недополученных денег (средств) увеличилась. «Запасы» уменьшились, что в свою очередь означает увеличение полученных денег. «Связанные с основной деятельностью обязательства» (Muutus äritegevusega seotud kohustustes), наоборот, уменьшились, что указывает на то, что Tallink Grupp AS погасил часть своих долгов. Также из Таблицы 24 видно, что по начисленному методу Tallink Grupp AS находится в прибыли. Анализируя чистую прибыль предприятия по кассовому методу видно, что она практически в два раза больше начисленной. Это является очень хорошим показателем.

Таблица 25. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2003/2004 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 20 006 |
| Амортизация | 17 496 |
| Прибыль/убыток от продажи основного имущества | 16 |
| Нетто расходы по интрессам | 8 413 |
| Прибыль от акций связанных предприятий | -87 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | 1,09 |
| Расход по подоходному налогу | 19,5 |
| Изменение в дебиторской задолженности | - 4 273 |
| Изменение в запасах | -2 115 |
| Изменение в обязательствах | 11 957 |
| Кассовая брутто-прибыль | 51 434 |
| Заплаченный подоходный налог | -22 |
| Полученные интрессы | 593 |
| Заплаченные интрессы | -7 068 |
| Полученные дивиденды | 52 |
| Кассовая чистая прибыль | 44 989 |

Источники: Приложение 4, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Далее анализируется 2003/2004 финансовый год (см. Таблицу 25). Из таблицы видно, что кассовая чистая прибыль более чем в два раза больше, чем начисленная чистая прибыль. Анализируя изменения статей «Связанные с основной деятельностью требования», «Запасы» и «Связанные с основной деятельностью обязательства» можно сделать следующие выводы. «Связанные с основной деятельностью требования», уменьшились, что говорит об увеличении клиентских долгов и, соответственно, о не

поступлении денег. «Запасы» также уменьшились, что является хорошим знаком, поскольку деньги не застревали. «Связанные с основной деятельностью обязательства», наоборот, увеличились. Это в свою очередь указывает на рост долгов (к примеру взятие дополнительного кредита) Tallink Grupp AS. В итоге, кассовая чистая прибыль (44 989 тысяч евро) все же была более чем в два раза больше, чем начисленная (20 006 евро). По мнению автора работы это является очень хорошим показателем управления предприятием. Высокое качество чистой прибыли указывает на хороший финансовый менеджмент.

Таблица 26. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2004/2005 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|------------------------------------|------------------|
| Прибыль до доли меньшинства | 30 253 |
| Доля меньшинства | -12 |
| Начисленная чистая прибыль | 30 242 |
| Корректировки | 27 304 |
| Изменения в активах | 2 438 |
| Изменения в обязательствах | -3 055 |
| Кассовая брутто-прибыль | 56 941 |
| Заплаченный подоходный налог | -8 |
| Полученные интрессы | 190 |
| Заплаченные интрессы | -10 846 |
| Полученные дивиденды | 77 |
| Кассовая чистая прибыль | 46 354 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Следующим, автор магистерской работы анализирует 2004/2005 финансовый год (см. Таблицу 26). Поскольку в отчете о денежных потоках за данный год за основу, при расчете статьи «Всего денежные средства от бизнес-деятельности», берется не чистая прибыль, а «Прибыль до доли меньшинства», то автору пришлось отдельной строчкой показать сумму чистой прибыли и сумму «Доли меньшинства» (Vähemusosalus).

При расчете кассовой чистой прибыли, автор все же отталкивается от «Прибыли до доли меньшинства», а не от «Чистой прибыли за год». Из Таблицы 26 видно, что статья «Активы» уменьшилась, что означает, что данное отклонение оказало

положительное влияние на наличные деньги (влияние на деньги со знаком плюс). “Связанные с основной деятельностью обязательства”, однако, наоборот, уменьшились. Это, видимо, связано с тем, что Tallink Grupp AS погасил какую-то часть своих долгов перед кредиторами. В результате, кассовая чистая прибыль составила 46 354 евро, что в полтора раза больше, чем начисленная прибыль. Это, опять же, говорит о грамотном управлении деньгами финансового директора Tallink Grupp AS.

Таблица 27. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2005/2006 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 94 926 |
| Амортизация | 26 821 |
| Прибыль/убыток от продажи основного имущества | -395 |
| Чистый расход по интрессам | 17 564 |
| Чистый расход по интрессам от производных (derivatiivid) | 286 |
| Доход от отрицательного гудвилла | - 45 409 |
| Расход по подоходному налогу | 2 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | -17 664 |
| Изменения запасов | -2 971 |
| Изменения обязательств | 5 821 |
| Кассовая брутто-прибыль | 78 981 |
| Заплаченный подоходный налог | -50 |
| Полученные интрессы | 1 470 |
| Заплаченные интрессы | -13 918 |
| Кассовая чистая прибыль | 66 483 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Далее анализируется отчет о движении денежных средств Tallink Grupp AS за 2005/2006 финансовый год (см. Таблицу 27). Анализируя изменения в «Дебиторской задолженности и предоплат» можно сделать вывод, что они уменьшились. Следовательно, уменьшилась сумма денежных средств, недополученная от дебиторской задолженности клиентов Tallink Grupp AS. Это положительный момент. Однако «Запасы» также уменьшились, и это положительно повлияло на остаток денежной наличности Tallink Grupp AS. “Связанные с основной деятельностью обязательства” увеличились (как и в прошлом году), что по сути означает влияние на денежный остаток. Кассовая чистая прибыль в итоге оказалась меньше (66 483 тысяч евро), чем начисленная чистая прибыль (94 926 тысяч евро). Это является плохим

показателем, поскольку денег у предприятия было меньше, чем показал отчет о прибыли (и показатель чистой прибыли в том числе).

Таблица 28. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2006/2007 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 67 062 |
| Амортизация | 59 150 |
| Прибыль от продажи основного имущества | -11 406 |
| Изменение справедливой стоимости инвестиционной собственности | -282 |
| Чистый расход по интрессам | 48 866 |
| Чистый расход по интрессам от производных (derivatiivid) | -10 417 |
| Прибыль от дочерних и связанных предприятий | -492 |
| Доход от отрицательного гудвилла | -44 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | 75 |
| Расход/доход по подоходному налогу | -5 374 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | 13 004 |
| Изменения запасов | -2 235 |
| Изменения обязательств | -22 169 |
| Кассовая брутто-прибыль | 135 738 |
| Заплаченный подоходный налог | -259 |
| Полученные интрессы | 1 383 |
| Заплаченные интрессы | -48 047 |
| Кассовая чистая прибыль | 88 815 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Следующим этапом автор анализирует и делает выводы, что же происходило с денежными оборотами в 2006/2007 финансовом году (см. Таблицу 28). Из Таблицы 28 видно, что происходило с «Требованиями и предоплатами». Из нее видно, что они уменьшились. Это говорит о том, что денежный остаток увеличился, потому как дебиторы рассчитались с частью своих долгов перед Tallink Grupp AS. «Запасы» же увеличились, что значит деньги уменьшились. И, соответственно, это негативно отражается на денежном остатке. «Обязательства», наоборот, уменьшились. По сути это говорит об уплате Концерном своих долгов. В результате общая сумма денежного оборота от основной деятельности (135 738 евро) была в 2006/2007 году в два раза больше, чем сумма чистой начисленной прибыли (67 062 евро). Сумма кассовой

прибыли (88 815 евро) была также больше, чем сумма начисленной. Автор считает это показателем компетентного и результативного финансового управления фирмы.

Таблица 29. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2007/2008 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 20 322 |
| Амортизация | 61 628 |
| Прибыль от продажи основного имущества | -1 236 |
| Чистый расход по интрессам | 57 758 |
| Чистый расход по интрессам от производных (derivatiivid) | -6 844 |
| Прибыль/убыток связанных предприятий по методу долевого участия | 195 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | -12 |
| Подходный налог | -5 268 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | -21 692 |
| Изменения запасов | -5 439 |
| Изменения обязательств | 10 122 |
| Кассовая брутто-прибыль | 109 534 |
| Заплаченный подходный налог | -115 |
| Полученные интрессы | 736 |
| Заплаченные интрессы | -53 880 |
| Кассовая чистая прибыль | 56 275 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Следующим шагом анализируется 2007/2008 финансовый год (см. Таблицу 29). Посмотрев в Таблицу 29 видно, что «Требования и предоплаты» выросли, а это значит что деньги «застряли» у дебиторов. Соответственно, это негативно отразилось на денежном обороте. «Запасы» увеличились, и, значит, деньги были потрачены, что также негативно повлияло на остаток денег. «Обязательства» также увеличились. Это в свою очередь говорит о своеобразной экономии и удержании денег внутри фирмы. В результате кассовая чистая прибыль оказалась почти в три раза больше, чем начисленная прибыль и прибыль от основной деятельности была в пять с половиной раз больше, чем чистая начисленная прибыль.

Таблица 30. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2008/2009 году
(в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленный чистый убыток | -8 175 |
| Амортизация | 69 939 |
| Прибыль от продажи основного имущества | -77 |
| Чистый расход по интрессам | 52 140 |
| Чистый расход от производных (derivatiivid) | 19 271 |
| Убыток от связанных предприятий по методу долевого участия | 483 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | -266 |
| Расход по подоходному налогу | -1 461 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | 19 508 |
| Изменения запасов | 3 896 |
| Изменения обязательств | -9 555 |
| Кассовая брутто-прибыль | 145 703 |
| Заплаченный подоходный налог | -32 |
| Полученные интрессы | 371 |
| Заплаченные интрессы | -55 683 |
| Кассовая чистая прибыль | 90 359 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Двигаясь дальше, автор проводит анализ денежных средств по 2008/2009 финансовому году (см. Таблицу 30). Из данной таблицы видно, что у Tallink Grupp AS был убыток в сумме 8175 тысяч евро. И тем не менее, имея в этом году убыток, Концерн все же имел деньги, т.к. чистая прибыль по кассовому учету была 90 359 тысяч евро. Далее приводятся комментарии что же на это повлияло.

«Требования и предоплаты» уменьшились. А это значит, что денежный остаток увеличился, поскольку поступили деньги по оплаченным долгам (дебиторы погасили свои долги). «Запасы» также уменьшились. Это положительно отразилось на денежном обороте. «Обязательства» также, уменьшились, что означает уменьшение денежного остатка (т.к. были погашены долги) и, вместе с тем, негативное влияние на денежный остаток. Помимо этого, необходимо упомянуть, что влияние амортизации составило +69 939 тысяч евро.

Таблица 31. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2009/2010 году
(в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 21 850 |
| Амортизация | 71 920 |
| Падение стоимости (väärtuse langus) | 1 257 |
| Прибыль от продажи основного имущества | -344 |
| Чистый расход по интрессам | 39 433 |
| Чистый расход от производных | 11 411 |
| Убыток от связанных предприятий по методу долевого участия | 373 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | 524 |
| Подходный налог | 2 634 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | 10 816 |
| Изменения запасов | -1 020 |
| Изменения обязательств | 5 009 |
| Кассовая брутто-прибыль | 163 863 |
| Заплаченный подходный налог | -71 |
| Полученные интрессы | 173 |
| Заплаченные интрессы | -45 138 |
| Кассовая чистая прибыль | 118 827 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

В тексте ниже автор приводит результаты по анализу денежных средств за 2009/2010 финансовый год (см. Таблицу 31). Из Таблицы 31 видно, что «Требования и предоплаты» уменьшились. Следовательно, денежный остаток увеличился, поскольку дебиторы (покупатели) выплатили предприятию деньги. В итоге это положительным образом повлияло на денежный остаток. «Запасы» в свою очередь тоже увеличились, что негативно повлияло на денежные средства. «Обязательства» также увеличились, что указывает на то, что Tallink Grupp AS, возможно взял дополнительный кредит, что опять же увеличило денежный остаток. В результате движения денежных средств можно сделать вывод, что кассовая чистая прибыль Концерна была более чем в пять раз больше начисленной чистой прибыли. По сути это показывает высокую компетенцию тех людей, которые принимают стратегические и финансовые решения.

Таблица 32. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2010/2011 году
(в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 37 476 |
| Амортизация | 95 283 |
| Прибыль от продажи основного имущества | -56 |
| Чистый расход по интрессам | 55 773 |
| Чистый расход от производных | 11 071 |
| Убыток от инвестиционных объектов по методу долевого капитала | 157 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | -19 |
| Резерв для опционной программы | 527 |
| Подходный налог | 1 302 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | 10 898 |
| Изменения запасов | -5 163 |
| Изменения обязательств | -3 711 |
| Кассовая брутто-прибыль | 203 538 |
| Заплаченный подходный налог | -107 |
| Полученные интрессы | 380 |
| Заплаченные интрессы | -53 087 |
| Кассовая чистая прибыль | 150 724 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Следующим идет анализ по 2010/2011 финансовому году (см. Таблицу 32). Таблица 32 показывает, что «Требования и предоплаты» в данном финансовом году, как и в прошлом, уменьшились. А это значит возросли денежные поступления, что повлияло на денежные средства положительно. «Запасы» наоборот, выросли (в прошлом году также наблюдался их рост), вследствие чего деньги уменьшились. «Обязательства» в свою очередь уменьшились, что повлияло на остаток денежных средств отрицательно. Поскольку это указывает на факт оплаты долгов Tallink Grupp AS. В результате кассовая чистая прибыль была больше начисленной в четыре раза. Это опять же показывает, что управление Концерном проходит очень продуманно. Вовремя берется дополнительный кредит, если на то есть необходимость. Вовремя выплачиваются ранее взятые кредиты. Дебиторская задолженность быстро уменьшается (хотя это и связано со спецификой фирмы, поскольку оплата за билеты происходит практически сразу).

Таблица 33. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2012 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|--|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 56 302 |
| Амортизация | 71 001 |
| Прибыль от продажи основного имущества | -45 |
| Чистый расход по интрессам | 39 637 |
| Чистый расход от производных | 3 410 |
| Прибыль от продажи дочерних предприятий | -783 |
| Убыток от инвестиционных объектов по методу долевого капитала | -19 |
| Прибыль/убыток от валютного курса связанного с инвестиционной и финансовой деятельностью | -669 |
| Подходный налог | -2 764 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | -5 568 |
| Изменения запасов | - 4 228 |
| Изменения обязательств | 6 782 |
| Кассовая брутто-прибыль | 163 056 |
| Заплаченный подходный налог | -40 |
| Полученные интрессы | 297 |
| Заплаченные интрессы | -36 434 |
| Кассовая чистая прибыль | 126 879 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Следующим этапом автор приводит комментарии по анализу за 2012 финансовый год (см. Таблицу 33). Из Таблицы 33 видно, что «Требования и предоплаты» изменились в большую сторону (увеличились). Это говорит о том, что денежный остаток уменьшился, потому как дебиторы не рассчитались со своими долгами. «Запасы» также увеличились и это точно также, как и в случае с «Требованиями» оказало негативное влияние на остаток денег. «Обязательства» тоже выросли, что означает что предприятие не выплачивало долги по кредитам и соответственно сохранило деньги внутри фирмы. В итоге всех денежных передвижений, кассовая чистая прибыль Концерна составила 126 879 тысяч евро, что более чем в два раза больше, чем начисленная чистая прибыль (56 302 тысяч евро). Автор считает очень хорошим показателем грамотного подхода к управлению Концерном.

Таблица 34. Нахождение кассовой чистой прибыли Tallink Grupp AS в 2013 году (в тысячах евро)

| Нахождение кассовой чистой прибыли | Методика расчета |
|---|------------------|
| Начисленная чистая прибыль | 43 306 |
| Амортизация | 73 176 |
| Прибыль/убыток от продажи основного имущества | 1 300 |
| Чистый расход по интрессам | 36 687 |
| Чистый расход от производных | 12 558 |
| Убыток от инвестиционных объектов по методу долевого капитала | -17 |
| Нереализованный доход от изменений валютного курса | -9 178 |
| Резерв для опционной программы | 307 |
| Подходный налог | 3 786 |
| Изменения в дебиторской задолженности и авансовых платежах | 4 229 |
| Изменения запасов | - 4 031 |
| Изменения обязательств | 6 649 |
| Кассовая брутто-прибыль | 168 772 |
| Заплаченный подходный налог | -378 |
| Полученные интрессы | 114 |
| Заплаченные интрессы | -32 439 |
| Кассовая чистая прибыль | 136 069 |

Источники: Приложение 12, а также расчеты автора, на основании данных годового отчета

Последним этапом автор работы проанализировал 2013 финансовый год (см. Таблицу 34). Если посмотреть Таблицу 34, то видно, что «Требования» в данном году уменьшились. Это указывает на то, что денежные средства увеличились, потому что клиенты Tallink Grupp AS выплатили деньги за предоставленные им услуги. «Запасы», наоборот, увеличились, что говорит о том, что деньги были потрачены. И, соответственно, это негативном образом повлияло на остаток денег. Обязательства, наоборот, уменьшились. Как следствие всех этих движений, кассовая чистая прибыль оказалась в три с половиной раза больше, чем начисленная чистая прибыль. Из этого автор делает вывод, что у Концерна очень хорошее финансовое положение.

Резюмируя все перечисленное, можно сказать следующее. В результате проведенного анализа выяснилось, что основная деятельность фирмы очень доходная и хорошо продуманная. Из финансовых отчетов видно, что правление тщательно и обдуманно продумывает свои стратегические решения, от которых зависит дальнейшее будущее предприятия (в данном случае его процветание). Из анализа также следует, что кассовая чистая прибыль всегда больше, чем начисленная чистая прибыль, за

исключением единственного 2005/2006 отчетного года, когда наблюдалось уменьшение кассовой чистой прибыли в отношении начисленной. С чем это было связано автор работы не совсем понял. Возможно, это было связано с тем, что в данном году был негативный гудвилл (goodwill), который значительно увеличил начисленную чистую прибыль. Может быть повлияло и то, что выход на биржу требовал каких-то больших вложений. В общем, ошибок в отчетах Tallink Grupp AS нет. Исходя из всего отмеченного, автор может с уверенностью утверждать, что данное предприятие очень сильно финансово, поэтому ему можно доверять и вкладывать в него свои деньги.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В этой работе проведен всесторонний анализ предприятия Tallink Grupp AS. Прежде всего сделан анализ структуры предприятия, карьерный путь его ключевых персон – совета и правления. Также проанализированы финансовые показатели как до выхода на биржу, так и после этого. В ходе анализа никаких существенных проблемных мест автор работы не обнаружил. Однако, сделал некоторые ключевые выводы, которые приведены ниже.

Проанализировав финансовые показатели периода, который предшествовал выходу на биржу, а именно, основываясь на данных анализа 2003–2005 годов, автор пришел к выводу, что у предприятия была большая кредитная нагрузка. Большая кредитная нагрузка была связана с тем, что в те годы предприятие активно приобретало новые суда, чтобы стать лидирующим предприятием в своей отрасли и вытеснить конкурентов из пассажирских и грузовых морских перевозок. Дивиденды не выплачивались по причине того, что свободные денежные средства шли в основном на обслуживание кредитных договоров. Кредитная нагрузка Tallink Grupp AS была в анализируемые годы высокой, что означает, что у предприятия было мало возможностей для распределения денег между инвесторами. Свободные средства шли, в основном, на ежемесячные выплаты по взятым кредитам.

Однако были и положительные моменты. Из положительных моментов можно привести следующие. При всей своей высокой кредитной нагрузке и постоянных внушительных (дорогостоящих) инвестициях, Tallink Grupp AS все же располагал деньгами. Также, проведя анализ, автор убедился, что большую часть денег приносила основная деятельность предприятия. Помимо этого, из анализа стало понятно, что чистая прибыль из года в год возрастала.

Основываясь на данных анализа по периоду, который последовал выходу Tallink Grupp AS на биржу (2006–2013 годы), автор работы пришел к следующим выводам. Из негативных моментов по его мнению необходимо отметить, что нагрузка по краткосрочным кредитным обязательствам из года в год возрастала. Это опять же, как и в предыдущем анализируемом периоде, было связано с постоянными инвестициями в судоходный парк, которые не могли быть осуществлены без привлечения дополнительных источников финансирования (кредиты). Хотя и само предприятие имело достаточно собственных денежных средств для частичного финансирования своих инвестиций. Еще одним важным моментом является то, что по результатам 2013 года, наконец, стали выплачиваться дивиденды, чего не наблюдалось за весь анализируемый период (с 2003 по 2013 годы). Из положительных моментов следует отметить следующее. Tallink Grupp AS достаточно располагало денежными средствами. Нагрузка по долгосрочным кредитным обязательствам постепенно уменьшалась в последние три анализируемых года (2011–2013), что по сути означает, что у предприятия оставалось больше свободных средств. Как итог, по результатам 2013 года инвесторам, наконец, стали выплачиваться дивиденды.

В результате проведенного автором анализа денежных средств выяснилось, что основная деятельность фирмы очень рентабельная и хорошо продуманная. Из финансовых отчетов видно, что правление тщательно и обдуманно осуществляет свои стратегические шаги, от которых зависит дальнейшее будущее предприятия. В случае Tallink Grupp AS это его процветание. Анализ движения денежных средств показал, что кассовая чистая прибыль постоянно была больше, чем начисленная чистая прибыль (за исключением единственного 2005/2006 года). С чем это было связано, автор работы не совсем понял. Видимо, выход на биржу потребовал каких-то больших денежных вложений. А возможно, это было связано и с тем, что в 2005/2006 году был негативный гудвилл (goodwill), который значительно увеличил начисленную чистую прибыль.

Исходя из всего вышеотмеченного, автор может с уверенностью утверждать, что данное предприятие очень сильно финансово, поэтому инвесторы могут ему доверять и вкладывать в него свои деньги.

SUMMARY

TALLINK GRUPP AS: 10 YEARS ON TALLINN STOCK EXCHANGE (BUSINESS ANALYSIS)

Maria Hartšuk

Entry to a stock exchange is always an important event for any company that undergoes a change in financial performance. It is always interesting to analyse a company in the period prior to and after the exchange. The results and conclusions are relevant for other companies who see the difficulties faced by publicly traded companies. In addition, they see what benefits are involved in entering the stock market. By analysing the results, it is possible to minimize the risks of the enterprise, maximize the benefits of the enterprise, and thus make entry on the exchange market more profitable. In addition to private companies, the analysis may be interesting for other members of the exchange as well.

The topic of this Master's thesis is "Tallink Grupp AS: 10 years on the Tallinn Stock Exchange (business analysis)". The author of the analysis primarily used financial statements of the enterprise, as well as other sources found that are linked to the activities of the enterprise. In carrying out the analysis, the author used knowledge in different subjects, as well as foreign scientific literature. In addition, the author refers to the position of various authors.

The purpose was to explore how Tallink Grupp AS has performed over the last ten years after the entry on the stock exchange, and based on this, answer the question –why is this company so attractive to investors. In addition, the aim was to establish and consolidate their theoretical knowledge with a real-life example of the company by examining the financial position of Tallink Grupp AS in the period of 2003 to 2013, and gain practical experience in financial

analysis, linking knowledge gained during training with reality.

After analysing the financial performance of the period that preceded entry on the stock market, namely, based on the analysis of data from 2003 to 2005, the author has concluded that the company had a large loan burden. Most of the loan burden resulted from the fact that, in those years, the company actively acquired new ships to become the leading company in the industry and displace competitors from passenger and cargo shipping. Dividends were not paid, because the available funds were mainly in the service of the loan agreements. Credit burden of Tallink Grupp AS was analysed in the high years, which means that the company had few opportunities for the distribution of funds between investors. Available funds were taken mainly on the monthly payments on loans.

However, there were positive moments as well. The positive points were as follows. For all its high credit standing and impressive investments, Tallink Grupp AS still possesses monetary means. In addition, as a result of the analysis, the author was convinced that the main activity of the company brought in most of the money, and the net profit grew on a year-on-year basis.

Based on the analysis of the period that followed the entry of Tallink Grupp AS on the stock exchange (in 2006–2013), the authors came to the following conclusions. Among the negative aspects, it should be noted that the burden of short-term credit liabilities from year to year was due to the continued investment in the shipping fleet, which could not be implemented without attracting additional sources of financing (loans), although the enterprise had enough of their own funds to finance a part of its investment. Another important point is that the results of 2013 finally began to pay dividends, which was not observed for the whole period (2003 to 2013). On a positive note, Tallink Grupp AS had sufficient funds at its disposal. The load on the long-term credit commitments decreased gradually in the last three years analysed (2011–2013), which means that the company had more funds available. Judging from the results of 2013, the company finally began to pay dividends to investors.

From the author's analysis of the funds, it became clear that the main activity of the company is very profitable and well considered. Because of the financial statements, it may be concluded that the board carefully and deliberately exercises its strategic steps, which depend on the further future of the enterprise. Tallink Grupp AS enjoys prosperity. Analysis of funds showed that cash net profit consistently exceeded the accrued net profit (excluding single

2005/2006). The author did not entirely understand what was it caused by. Apparently, the stock exchange has demanded some large cash investments. And, perhaps, it was due to the fact that in 2005/2006 it had negative goodwill, which greatly increased the accrued net profit.

In addition, it should be noted that in the textbooks on accounting, it is not explain exactly how one should analyse cash flow. Therefore, we can say that the author of this thesis has succeeded in creating an innovative method of financial analysis and come to a conclusion.

Based on the above, the author can say with confidence that this company is financially sound, so investors can trust it with their money.

ССЫЛКИ НА ИСТОЧНИКИ

Aasmäe, K. (2013). Tallink ostab Viking Line'ilt 30 miljoni euro eest reisilaeva Isabella.

<http://majandus24.postimees.ee/1192160/tallink-ostab-viking-line-ilt-30-miljoni-euro-eest-reisilaeva-isabella> (03.05.2015)

Altman, E.I., Hotchkiss, Edith. (2006). Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt. Third Edition. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

AS Tallink Grupp kodulehekülj.

<http://www.tallink.com/>

Eesti merenduspoliitika 2012–2020. Merenduse riiklik arengukava. Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium.

<https://www.mkm.ee/sites/default/files/merenduspoliitika.pdf> (20.03.2015)

Eesti suuremate ettevõtete tippjuhid 2002. (2002). / Toimetaja T. Raig. Äripäeva Kirjastuse AS: Ilo Print.

Eesti tippjuhid 2008. (2008). / Toimetaja K. Kontor. AS Äripäev: Trükikoda Greif.

Ekspress Delfi. (2002). Perefirma värk.

<http://ekspress.delfi.ee/news/paevauudised/perefirma-vark?id=68997403> (10.04.2015)

Hanschmidt, Ain. Eesti Entsüklopeedia. EE 14, 2000; muudetud 2011.

http://entsyklopeedia.ee/artikkel/hanschmidt_ain (10.04.2015)

Heine, M.L. (2000). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting The Z-Score and Zeta Models. Stern School of Business, New York University.

<http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf> (20.05.2015)

Hundimägi, A. (2011). Enn Pandi 3 elutehingut.

<http://www.aripaev.ee/uudised/2011/11/19/enn-pandi-3-elutehingut> (15.05.2015)

Ishanova, A. (2012). Квартальный убыток Tallink составил 0,9 миллиона евро.

<http://rus.err.ee/v/economy/a1ea61d1-62f9-4a54-9d64-d197ae838ddb> (03.04.2015)

Janek Stalmeister teenistus- ja hariduskäigu lühikirjeldus. LinkedIn.

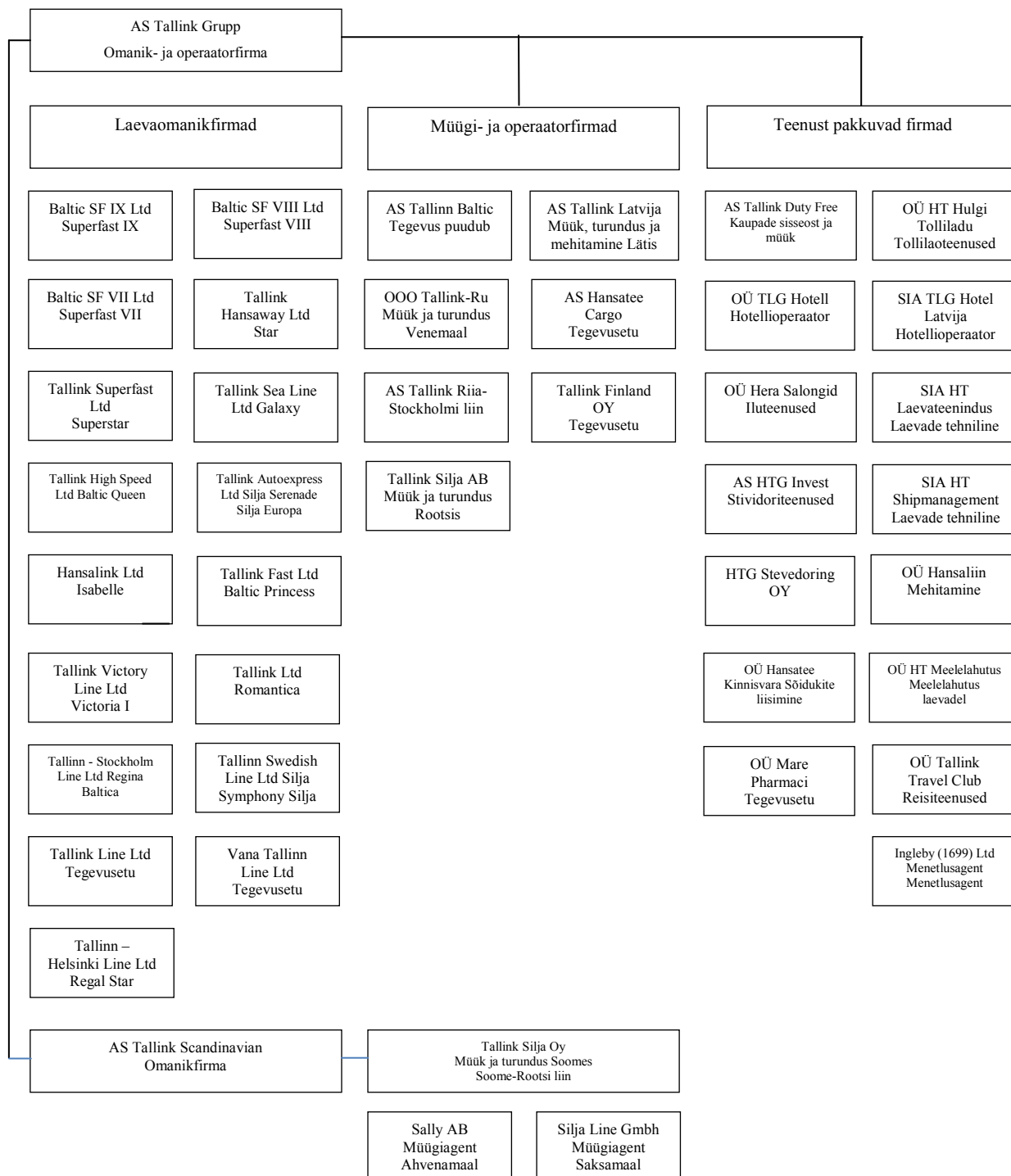
https://www.linkedin.com/profile/view?id=381431883&authType=name&authToken=1RR7&trk=prof-sb-browse_map-photo (10.04.2015)

- Kadri Land teenistus- ja hariduskäigu lühikirjeldus. LinkedIn.
<https://www.linkedin.com/pub/kadri-land/91/484/a74> (10.04.2015)
- Kaio, H. (2013). Kadri Land, Stockholmi laevakontori juht.
<http://epl.delfi.ee/news/lp/kadri-land-stockholmi-laevakontori-juht?id=66329466>
- Kes on kes Eesti majanduses 2000? (2000). / Toimetajad M. Kalman, L. Pool, H. Roosve, U. Teistre. Eesti Kaubandus-Töötuskoode. Tallinn: AS Iloprint.
- Konkurentsivõimelisim ettevõtte 2010. (2010). Konkurents.ee.
<http://www.konkurents.ee/artiklid-voitjatega/> (10.03.2015)
- Konsolideeritud majandusaasta aruanded 2002–2005 - AS Tallink Grupp. Äriregistri Teabesüsteem (e-äriregister)
<http://www.rik.ee/et/e-ariregister> (16.03.2015)
- Konsolideeritud majandusaasta aruanded 2006–2013 - AS Tallink Grupp.
<http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?instrument=EE3100004466&list=2&pg=details&tab=reports>
- Kreem, E. (2014). Eesti Laevanduse Aastaraamat 2014. Kahekümnes aastakäik. Kirjastus Sekstant.
- Merenduse klasteruuring. (2006). Eesti Mereakadeemia.
- Meremajanduse osakaal tööhõive elanikkonnast aastal 2008. (2008). Maksu- ja Tolliamet.
- Matson, A. (2006). Kas Tallink on Silja Line'i ostja, peaks selguma täna-homme.
http://www.aripaev.ee/uudised/2006/04/27/Kas_Tallink_on_Silja_Line_i_ostja_peaks_selguma_tana_homme (03.05.2015)
- Matson, A. (2006). Tallink hakkab Riia ja Stockholmi vahel sõitma täna aprillis.
http://www.aripaev.ee/uudised/2006/02/22/Tallink_hakkab_Riia_ja_Stockholmi_vahel_soitma_tanavu_aprillis (26.04.2015)
- Oja, S. Sinisalu, H. Best Marketing. (2010). Peter Roose, Tallink Grupi müügi- ja turundusdirektor: "Idealis tuleb turist Tallinna Tallinki laevaga, sõidab Tallinki taksoga ja ööbib Tallinki hotellis"
http://www.best-marketing.ee/article/2010/11/22/peter_roose_tallink_grupi_muugi_ja_turundusdirektor_ideaalis_tuleb_turist_tallinna_tallinki_laevaga_soidab_tallinki_taksoga_ja_oobib_tallinki_hotellis (10.04.2015)
- Oja, T. (2014). Enn Pant sai Tallinki nõukogu esimeheks.
http://eesti.info/uudised/uudis.php?uudis=Enn_Pant_sai_Tallinki_n%F5ukogu_esimeheks&uid=1886001 (03.05.2015)
- Pao, A. (2011). LHV: Tallink lähiaastatel dividende ei maksa.
<http://majandus24.postimees.ee/384977/lhv-tallink-lahiaastatel-dividende-ei-maksa> (11.05.2015)

- Parelo, R. (2009). Kasum on, aga raha napib?
<http://www.director.ee/kasum-on-aga-raha-napib/> (26.04.2015)
- Peeter Roose teenistus- ja hariduskäigu lühikirjeldus. LinkedIn.
<https://www.linkedin.com/pub/peter-roose/10/465/950> (10.04.2015)
- Pinn, M. (2007). Tallinki müügitulu kasvas üheksa kuuga 174%, kasum kahanes 68%.
http://www.aripaev.ee/uudised/2007/07/27/Tallinki_muugitulu_kasvas_uheksa_kuuga_174_kasum_kahanes_68 (26.04.2015)
- Raus, L. (2011). Miljonär: rikkuse ja hariduse vahel otsest seost pole.
<http://majandus24.postimees.ee/373446/miljonar-rikkuse-ja-hariduse-vahel-otsest-seost-pole> (19.03.2015)
- Riikoja, H. (2006). Tallink kümnendiga põhjast kõrgustesse.
<http://www.e24.ee/1554871/tallink-kumnendiga-pohjast-korgustesse> (20.03.2015)
- Robinson, T.R., Greuning, H., Henry, E., Broihahn, M. (2009). International Financial Statement Analysis. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Siegel, J. G., Shim, J.K., Minars, D. (1993). The Financial Troubleshooter: Spotting and Solving Financial Problems in Your Company. McGraw-Hill.
- Siegel, J. G., Dauber, N., Shim, J.K. (2005). The Vest Pocket CPA. Third Edition. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Sormunen, R., Lepik, A. (2013). Kes saab Eesti parimat palka?
<http://www.aripaev.ee/uudised/2013/04/29/enim-teenivad-estti-tippjuhid>
- Tarkinvestor OÜ. (2009). Tallink Grupp AS tähtsad sündmused.
http://www.tarkinvestor.ee/wiki/index.php/Tallink_Grupp_AS (22.03.2015)
- Temte, Andrew. (September 2005). Financial Statement Analysis, Dearborn Trade, A Kaplan Professional Company.
- Tuul, H. (2013). Tallink võib aktsiabörsilt lahkuda.
<http://epl.delfi.ee/news/estti/tallink-voib-aktsiaborsilt-lahkuda.d?id=65822916> (21.03.2015)
- Viirand, L., Velsker, L. (2014). Enn Pant loobus Tallinki juhtimisest, uueks juhiks saab Janek Stalmeister.
<http://uudised.err.ee/v/majandus/bfd01ab0-7dfc-4be1-a4e0-c40ad0c01582> (03.05.2015)
- Vause, B. (2009). Guide to Analysing Companies. Fifth Edition. The Economist. Published by Profile books Ltd. London.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Структура концерна Tallink Grupp AS (Tallink Grupp AS konsolideeritud ... 2013)



Приложение 2. Консолидированный баланс за 2002 – 2005 годы (в тысячах евро)

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.08.2005 | 31.08.2004 | 31.08.2003 | 31.08.2002 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| AKTIVA | | | | |
| VARAD | | | | |
| Käibevara | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 20 885 | 23 434 | 14 816 | 9 761 |
| Nõuded ja ettemaksed | 12 656 | 14 006 | 9 712 | 14 357 |
| Maksuvara | 288 | 352 | 473 | 218 |
| Varud | 5 426 | 5 404 | 3 289 | 3 804 |
| Kokku käibevara | 39 256 | 43 196 | 28 291 | 28 140 |
| Põhivara | | | | |
| Investeeringud sidusettevõtetesse | | 163 | 128 | 260 |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 5 | 135 | 26 | 5 |
| Materiaalne põhivara | 392 208 | 386 725 | 249 389 | 259 824 |
| Imateriaalne põhivara | 11 258 | 11 277 | 12 912 | 1 448 |
| Kokku põhivara | 403 471 | 398 301 | 262 454 | 261 537 |
| AKTIVA KOKKU (Kokku varad) | 442 727 | 441 497 | 290 745 | 289 677 |
| PASSIVA | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 44 129 | 47 980 | 42 866 | 31 653 |
| Võlad ja ettemakstud tulud | 23 256 | 26 869 | 16 387 | 19 739 |
| Maksukohustused | 4 525 | 4 524 | 1 652 | 1 824 |
| Kokku lühiajalised kohustused | 71 911 | 79 372 | 60 906 | 53 216 |
| Pikaajalised kohustused | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 201 057 | 222 628 | 135 704 | 166 742 |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 21 | 18 | 13 | 6 |
| Kokku pikaajalised kohustused | 201 078 | 222 646 | 135 716 | 166 748 |
| Kokku kohustused | 272 989 | 302 018 | 196 622 | 219 964 |
| Vähemusosalus | 18 | | | |
| Omakapital | | | | |
| Aktiikapital | 70 303 | 17 576 | 14 316 | 14 316 |
| Ülekurss | | 26 515 | 4 424 | 4 424 |
| Reservid | 1 758 | 1 758 | 1 432 | 1 432 |
| Jaotamata kasum | 97 660 | 93 631 | 73 951 | 49 541 |
| Kokku omakapital | 169 720 | 139 479 | 94 123 | 69 713 |
| PASSIVA KOKKU (Kokku kohustused ja omakapital) | 442 727 | 441 497 | 290 745 | 289 677 |

Приложение 3. Консолидированный отчет о прибыли за 2002 – 2005 годы (в тысячах евро)

| KASUMIARUANDE KIRJE/RÜHM | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| Müügitulu | 259 671 | 217 699 | 191 454 | 177 679 |
| Müüdüd kauba ja teenuse kulu | -190 425 | -158 421 | -136 315 | -138 343 |
| Brutokasum | 69 245 | 59 279 | 55 139 | 39 336 |
| Turustuskulud | -21 487 | -22 460 | -16 678 | -14 519 |
| Üldhalduskulud | -7 666 | -8 199 | -7 545 | -6 185 |
| Muud äritulud | 130 | 51 | 170 | 360 |
| Muud ärikulud | -37 | -149 | -358 | -458 |
| Ärikasum (kahjum) | 40 186 | 28 522 | 30 727 | 18 534 |
| Finantskulud (-)/-tulud (+) | -10 143 | -8 583 | -6 362 | -3 111 |
| Kasum sidusettevõtte aktsiatest | 233 | 87 | 57 | 88 |
| Kasum enne tulumaksu ja vähemosalust | 30 276 | 20 025 | 24 422 | 15 511 |
| Tulumaks | -23 | -19 | -12 | 151 |
| Kasum enne vähemosalust | 30 253 | 20 006 | 24 410 | 15 662 |
| Vähemosalus | -12 | | | |
| Aruandeaasta puhaskasum | 30 241 | 20 006 | 24 410 | 15 662 |

Приложение 4. Консолидированный отчет о движении денежных средств за 2002 – 2005 годы (в тысячах евро)

| RAHAVOOGUDE ARUANDE KIRJE/ RÜHM | 31.08.2005 | 31.08.2004 | 31.08.2003 | 31.08.2002 |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Rahavood äritegevusest | | | | |
| Puhaskasum | 30 253 | 20 006 | 24 410 | 15 661 |
| Puhaskasumi korrigeerimised | 27 304 | 25 859 | 26 730 | 19 017 |
| s.h: Amortisatsioon | 0 | 17 496 | 20 587 | 15 907 |
| Kasum/kahjum põhivara müügist | 0 | 16 | -3 | 88 |
| Neto intressikulud | 0 | 8 413 | 8 720 | 5 565 |
| Kasum tütarettevõtete aktsiatest ja osadest | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kasum sidusettevõtete aktsiatest | 0 | -87 | -57 | -88 |
| Investeeringis- ja finantseerimistegevusega seotud | | | | |
| kasum/kahjum valuutakursi muutustest | 0 | 1 | -2 528 | -2 304 |
| Tulumaksukulu | 0 | 19 | 12 | 151 |
| Makstud tulumaks | -7 | -22 | -1 | 140 |
| Muutus äritegevusega seotud nõuetes | 0 | -4 272 | 5 360 | -383 |
| Muutus varudes | 2 438 | -2 115 | 515 | -954 |
| Muutus äritegevusega seotud kohustustes | -3 055 | 11 956 | -3 184 | 4 447 |
| Rahavood äritegevusest kokku | 56 933 | 51 412 | 53 829 | 37 928 |
| Rahavood investeeringistegevusest | | | | |
| Materiaalse põhivara ja immateriaalse põhivara soetused | -22 832 | -153 168 | -24 468 | -161 964 |
| Materiaalse põhivara ja immateriaalse põhivara müügid | 88 | 24 | 4 | 714 |
| Antud laenude tagasimaksed | 0 | 0 | 327 | 417 |
| Laenude andmine | 0 | 0 | 0 | -5 |
| Tütarettevõtete seotused | 6 | -3 | -15 859 | 0 |
| Sidusettevõtete aktsiate müügid | 0 | 0 | 100 | 0 |
| Saadud dividendid | 77 | 51 | 89 | 64 |
| Saadud intressid | 190 | 592 | 207 | 142 |
| Rahavood investeeringistegevusest kokku | -22 471 | -152 503 | -39 600 | -160 632 |
| Rahavood finantseerimistegevusest | | | | |
| Saadud laenud | 29 273 | 143 873 | 35 153 | 148 580 |
| Laenude tagasimaksed | -56 542 | -52 409 | -32 934 | -15 048 |
| Makstud intressid | -10 846 | -7 068 | -8 941 | -4 090 |
| Oma aktsiate soetus | 1 166 | 0 | -294 | -270 |
| Oma aktsiate müük | 0 | 0 | 294 | 270 |
| Aktsiate emiteerimine | 0 | 25 350 | 0 | 0 |
| Kapitalirendi põhimaksete tasumine | -62 | -38 | -2 452 | -3 256 |
| Rahavood finantseerimistegevusest kokku | -37 010 | 109 709 | -9 174 | 126 186 |
| Rahavood kokku | -2 549 | 8 618 | 5 056 | 3 482 |
| Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses | 23 434 | 14 816 | 9 761 | 6 277 |
| Rahavood kokku | -2 549 | 8 618 | 5 056 | 3 484 |
| Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus | 20 885 | 23 434 | 14 816 | 9 761 |

Приложение 5. Горизонтальный анализ баланса за 2003 – 2005 годы (в тысячах евро)

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.08.2005 | | 31.08.2004 | | 31.08.2003 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| AKTIVA | | | | | | |
| VARAD | | | | | | |
| Käibevara | | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | -2 549 | -11% | 8 618 | 58% | 5 055 | 52% |
| Nõuded ja ettemaksed | -1 349 | -10% | 4 294 | 44% | -4 645 | -32% |
| Maksuvara | -64 | -18% | -121 | -26% | 255 | 117% |
| Varud | 22 | 0% | 2 115 | 64% | -515 | -14% |
| Kokku käibevara | -3 940 | -9% | 14 906 | 53% | 151 | 1% |
| Põhivara | | | | | | |
| Investeeringud sidusettevõtetesse | -163 | -100% | 36 | 28% | -132 | -51% |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | -130 | -97% | 109 | 413% | 21 | 427% |
| Materiaalne põhivara | 5 482 | 1% | 137 337 | 55% | -10 435 | -4% |
| Imateriaalne põhivara | -19 | 0% | -1 635 | -13% | 11 464 | 792% |
| Kokku põhivara | 5 170 | 1% | 135 847 | 52% | 917 | 0% |
| AKTIVA KOKKU (Kokku varad) | 1 230 | 0% | 150 752 | 52% | 1 068 | 0% |
| | | | | | | |
| PASSIVA | | | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | -3 850 | -8% | 5 113 | 12% | 11 213 | 35% |
| Võlad ja ettemakstud tulud | -3 613 | -13% | 10 481 | 64% | -3 352 | -17% |
| Maksukohustused | 2 | 0% | 2 872 | 174% | -172 | -9% |
| Kokku lühiajalised kohustused | -7 461 | -9% | 18 466 | 30% | 7 690 | 14% |
| Pikaajalised kohustused | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | -21 571 | -10% | 86 925 | 64% | -31 038 | -19% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 3 | 20% | 5 | 40% | 7 | 110% |
| Kokku pikaajalised kohustused | -21 567 | -10% | 86 930 | 64% | -31 032 | -19% |
| Kokku kohustused | -29 029 | -10% | 105 396 | 54% | -23 342 | -11% |
| Vähemusosalus | 18 | N/A | 0 | | 0 | |
| Omakapital | | | | | | |
| Aktiikapital | 52 727 | 300% | 3 259 | 23% | 0 | 0% |
| Ülekurss | -26 515 | -100% | 22 091 | 499% | 0 | 0% |
| Reservid | 0 | 0% | 326 | 23% | 0 | 0% |
| Jaotamata kasum | 4 029 | 4% | 19 680 | 27% | 24 410 | 49% |
| Kokku omakapital | 30 241 | 22% | 45 356 | 48% | 24 410 | 35% |
| PASSIVA KOKKU (Kokku kohustused ja omakapital) | 1 230 | 0% | 150 752 | 52% | 1 068 | 0% |

Приложение 6. Трендовый анализ баланса за 2003 – 2005 годы

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | TRENDIANALÜÜS | | | |
|--|---------------|------------|------------|------------|
| | 31.08.2005 | 31.08.2004 | 31.08.2003 | 31.08.2002 |
| AKTIVA | | | | |
| VARAD | | | | |
| Käibevara | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 214% | 240% | 152% | 100% |
| Nõuded ja ettemaksed | 88% | 98% | 68% | 100% |
| Maksuvara | 132% | 162% | 217% | 100% |
| Varud | 143% | 142% | 86% | 100% |
| Kokku käibevara | 140% | 154% | 101% | 100% |
| Põhivara | | | | |
| Investeeringud sidusettevõtetesse | 0% | 63% | 49% | 100% |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 92% | 2701% | 527% | 100% |
| Materiaalne põhivara | 151% | 149% | 96% | 100% |
| Imateriaalne põhivara | 778% | 779% | 892% | 100% |
| Kokku põhivara | 154% | 152% | 100% | 100% |
| AKTIVA KOKKU (Kokku varad) | 153% | 152% | 100% | 100% |
| | | | | |
| PASSIVA | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 139% | 152% | 135% | 100% |
| Võlad ja ettemakstud tulud | 118% | 136% | 83% | 100% |
| Maksukohustused | 248% | 248% | 91% | 100% |
| Kokku lühiajalised kohustused | 135% | 149% | 114% | 100% |
| Pikaajalised kohustused | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 121% | 134% | 81% | 100% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 350% | 293% | 210% | 100% |
| Kokku pikaajalised kohustused | 121% | 134% | 81% | 100% |
| Kokku kohustused | 124% | 137% | 89% | 100% |
| Vähemusosalus | | | | |
| Omakapital | | | | |
| Aktiivkapital | 491% | 123% | 100% | 100% |
| Ülekurss | 0% | 599% | 100% | 100% |
| Reservid | 123% | 123% | 100% | 100% |
| Jaotamata kasum | 197% | 189% | 149% | 100% |
| Kokku omakapital | 243% | 200% | 135% | 100% |
| PASSIVA KOKKU (Kokku kohustused ja omakapital) | 153% | 152% | 100% | 100% |

Приложение 7. Вертикальный анализ баланса за 2003 – 2005 годы

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | VERTIKAALANALÜÜS | | |
|--|------------------|------------|------------|
| | 31.08.2005 | 31.08.2004 | 31.08.2003 |
| AKTIVA | | | |
| VARAD | | | |
| Käibevara | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 5% | 5% | 5% |
| Nõuded ja ettemaksed | 3% | 3% | 3% |
| Maksuvara | 0% | 0% | 0% |
| Varud | 1% | 1% | 1% |
| Kokku käibevara | 9% | 10% | 10% |
| Põhivara | | | |
| Investeeringud sidusettevõtetesse | 0% | 0% | 0% |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 0% | 0% | 0% |
| Materiaalne põhivara | 89% | 88% | 86% |
| Imateriaalne põhivara | 3% | 3% | 4% |
| Kokku põhivara | 91% | 90% | 90% |
| AKTIVA KOKKU (Kokku varad) | 100% | 100% | 100% |
| | | | |
| PASSIVA | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 10% | 11% | 15% |
| Võlad ja ettemakstud tulud | 5% | 6% | 6% |
| Maksukohustused | 1% | 1% | 1% |
| Kokku lühiajalised kohustused | 16% | 18% | 21% |
| Pikaajalised kohustused | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 45% | 50% | 47% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 0% | 0% | 0% |
| Kokku pikaajalised kohustused | 45% | 50% | 47% |
| Kokku kohustused | 62% | 68% | 68% |
| Vähemusosalus | | | |
| Omakapital | | | |
| Aktiivkapital | 16% | 4% | 5% |
| Ülekurss | 0% | 6% | 2% |
| Reservid | 0% | 0% | 0% |
| Jaotamata kasum | 22% | 21% | 25% |
| Kokku omakapital | 38% | 32% | 32% |
| PASSIVA KOKKU (Kokku kohustused ja omakapital) | 100% | 100% | 100% |

Приложение 8. Горизонтальный анализ отчета от прибыли за 2003 – 2005 годы (в тысячах евро)

| KASUMIARUANDE KIRJE/RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 2005 | | 2004 | | 2003 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| Müügitulu | 41 971 | 19% | 26 246 | 14% | 13 775 | 8% |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | 32 004 | 20% | 22 106 | 16% | -2 028 | -1% |
| Brutokasum | 9 967 | 17% | 4 140 | 8% | 15 803 | 40% |
| Turustuskulud | -973 | -4% | 5 782 | 35% | 2 159 | 15% |
| Üldhalduskulud | -533 | -7% | 653 | 9% | 1 360 | 22% |
| Muud äritulud | 79 | 155% | -119 | -70% | -190 | -53% |
| Muud äriksulud | -112 | -75% | -210 | -58% | -100 | -22% |
| Äriksaum (kahjum) | 11 664 | 41% | -2 205 | -7% | 12 193 | 66% |
| Finantskulud (-)/-tulud (+) | 1 560 | 18% | 2 221 | 35% | 3 251 | 104% |
| Kasum sidusettevõtte aktsiatest | 146 | 168% | 30 | 53% | -31 | -35% |
| Kasum enne tulumaksu ja vähemosalust | 10 250 | 51% | -4 397 | -18% | 8 911 | 57% |
| Tulumaks | 3 | 17% | 7 | 58% | -163 | -108% |
| Kasum enne vähemosalust | 10 247 | 51% | -4 404 | -18% | 8 748 | 56% |
| Vähemosalus | -12 | N/A | 0 | N/A | 0 | N/A |
| Aruandeaasta puhaskasum | 10 235 | 51% | -4 404 | -18% | 8 748 | 56% |

Приложение 9. Трендовый и вертикальный анализ отчета о прибыли за 2003 – 2005
годы

| KASUMIARUANDE KIRJE/RÜHM | TRENDIANALÜÜS | | | | VERTIKAALANALÜÜS | | |
|---|---------------|------|------|------|------------------|------|------|
| | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2005 | 2004 | 2003 |
| Müügitulu | 146% | 123% | 108% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | 138% | 115% | 99% | 100% | -73% | -73% | -71% |
| Brutokasum | 176% | 151% | 140% | 100% | 27% | 27% | 29% |
| Turustuskulud | 148% | 155% | 115% | 100% | -8% | -10% | -9% |
| Üldhalduskulud | 124% | 133% | 122% | 100% | -3% | -4% | -4% |
| Muud äritulud | 36% | 14% | 47% | 100% | 0% | 0% | 0% |
| Muud äriksulud | 8% | 33% | 78% | 100% | 0% | 0% | 0% |
| Äriksaum (kahjum) | 217% | 154% | 166% | 100% | 15% | 13% | 16% |
| Finantskulud (-)/-tulud (+) | 326% | 276% | 204% | 100% | -4% | -4% | -3% |
| Kasum sidusettevõtte aktsiatest | 265% | 99% | 65% | 100% | 0% | 0% | 0% |
| Kasum enne tulumaksu ja vähemosalust | 195% | 129% | 157% | 100% | 12% | 9% | 13% |
| Tulumaks | -15% | -13% | -8% | 100% | 0% | 0% | 0% |
| Kasum enne vähemosalust | 193% | 128% | 156% | 100% | 12% | 9% | 13% |
| Vähemosalus | N/A | N/A | N/A | 100% | 0% | 0% | 0% |
| Aruandeaasta puhaskasum | 193% | 128% | 156% | 100% | 12% | 9% | 13% |

Приложение 10. Консолидированный баланс за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.12.2013 | 31.12.2012 | 31.12.2011 | 31.08.2010 | 31.08.2009 | 31.08.2008 | 31.08.2007 | 31.08.2006 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| VARAD | | | | | | | | |
| Käibevara | | | | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 72 012 | 65 600 | 75 421 | 57 488 | 49 982 | 66 710 | 83 315 | 89 963 |
| Nõuded ostjate vastu ja muud nõuded | 40 544 | 42 555 | 35 152 | 42 040 | 50 986 | 75 246 | 52 094 | 53 906 |
| Ettemaksed | 3 185 | 5 151 | 7 087 | 9 752 | 11 497 | 7 127 | 7 934 | 16 204 |
| Tuletisinstrumendid (Derivatiivid) | 679 | 0 | 0 | 705 | 415 | 3 316 | 115 | 743 |
| Varud | 33 457 | 29 426 | 25 198 | 20 035 | 19 015 | 22 911 | 17 407 | 15 162 |
| Kokku käibevara | 149 877 | 142 732 | 142 858 | 130 020 | 131 895 | 175 310 | 160 865 | 175 978 |
| Põhivara | | | | | | | | |
| Investeeringud kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektidesse (Investeeringud sidusettevõttesse) | 262 | 245 | 226 | 214 | 0 | 142 | 207 | 578 |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 385 | 296 | 2 551 | 317 | 490 | 492 | 594 | 527 |
| Pensionifondi varad | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 891 |
| Edasilükkunud tulumaksuvara | 17 413 | 12 264 | 9 452 | 10 664 | 13 259 | 12 773 | 9 785 | 0 |
| Kinnisvarainvesteeringud | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | 0 |
| Materiaalne põhivara | 1 495 895 | 1 526 995 | 1 583 002 | 1 663 100 | 1 728 771 | 1 630 917 | 1 444 403 | 1 396 927 |
| Imateriaalne põhivara | 57 925 | 58 999 | 61 153 | 66 700 | 72 523 | 78 357 | 82 036 | 80 428 |
| Kokku põhivara | 1 572 180 | 1 599 099 | 1 656 684 | 1 741 295 | 1 815 343 | 1 722 981 | 1 537 325 | 1 481 351 |
| AKTIVA KOKKU (Kokku varad) | 1 722 057 | 1 741 831 | 1 799 542 | 1 871 315 | 1 947 238 | 1 898 291 | 1 698 190 | 1 657 329 |

Приложение 10. Продолжение

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.12.2013 | 31.12.2012 | 31.12.2011 | 31.08.2010 | 31.08.2009 | 31.08.2008 | 31.08.2007 | 31.08.2006 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 106 014 | 103 685 | 145 261 | 63 627 | 105 822 | 140 620 | 143 634 | 78 490 |
| Võlad | 97 387 | 92 988 | 86 793 | 94 054 | 90 484 | 103 646 | 90 011 | 108 975 |
| Ettemakstud tulud | 28 315 | 25 458 | 25 226 | 23 965 | 21 175 | 21 975 | 7 734 | 9 334 |
| Tuletisinstrumendid (Derivatiivid) | 30 888 | 22 102 | 22 668 | 17 634 | 11 494 | 342 | 510 | 1 544 |
| Kokku lühiajalised kohustused | 262 604 | 244 233 | 279 948 | 199 280 | 228 975 | 266 583 | 241 889 | 198 343 |
| Pikaajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 688 327 | 736 699 | 814 305 | 1 004 244 | 1 075 482 | 979 405 | 804 281 | 877 347 |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 032 | 4 056 | 4 |
| Muud kohustused | 63 | 69 | 198 | 74 | 85 | 105 | 223 | 1 619 |
| Kokku pikaajalised kohustused | 688 390 | 736 768 | 814 503 | 1 004 318 | 1 075 567 | 980 542 | 808 560 | 878 970 |
| Kokku kohustused | 950 994 | 981 001 | 1 094 451 | 1 203 598 | 1 304 542 | 1 247 125 | 1 050 449 | 1 077 313 |
| Vähemusosalus | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 76 |
| Omakapital | | | | | | | | |
| Aktiakapital | 404 290 | 404 290 | 404 290 | 430 648 | 430 648 | 430 648 | 430 648 | 90 435 |
| Ülekurss | 639 | 639 | 639 | 639 | 639 | 639 | 639 | 128 615 |
| Registreerimata aktiakapital ja ülekurss | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 94 316 |
| Reservid | 70 111 | 69 091 | 70 497 | 72 607 | 71 862 | 73 566 | 76 885 | 74 056 |
| Jaotamata kasum | 296 023 | 286 810 | 229 665 | 163 823 | 139 547 | 146 313 | 139 569 | 192 518 |
| Kokku omakapital | 771 063 | 760 830 | 705 091 | 667 717 | 642 696 | 651 166 | 647 741 | 579 940 |
| PASSIVA KOKKU Kokku kohustused ja omakapital) | 1 722 057 | 1 741 831 | 1 799 542 | 1 871 315 | 1 947 238 | 1 898 291 | 1 698 190 | 1 657 329 |

Приложение 11. Консолидированный отчет о прибыли за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)

| KASUMIARUANDE KIRJE/RÜHM | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--|----------|----------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Müügitulu | 941 983 | 943 868 | 1 152 994 | 813 872 | 791 863 | 785 855 | 760 759 | 404 619 |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | -751 827 | -742 669 | -901 597 | -645 730 | -627 104 | -621 802 | -560 291 | -287 535 |
| Brutokasum | 190 156 | 201 199 | 251 397 | 168 142 | 164 759 | 164 053 | 200 468 | 117 084 |
| Turustuskulud | -63 292 | -65 407 | -78 172 | -54 273 | -51 327 | -54 388 | -50 643 | -29 049 |
| Üldhalduskulud | -45 148 | -44 081 | -54 988 | -40 259 | -49 506 | -56 841 | -63 743 | -21 078 |
| Muud äritulud | 2 120 | 3 659 | 1 291 | 906 | 356 | 12 748 | 13 359 | 530 |
| Muud ärikulud | -805 | -1 654 | -1 326 | -2 236 | -544 | -1 173 | -113 | -602 |
| Tulu negatiivsest firmaväärtusest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 44 | 45 409 |
| Kasum äritegevusest | 83 031 | 93 716 | 118 202 | 72 280 | 63 738 | 64 399 | 99 372 | 112 294 |
| Finantstulud | 21 547 | 5 269 | 4 277 | 5 238 | 347 | 9 147 | 13 031 | 2 867 |
| Finantskulud | -57 503 | -46 249 | -69 324 | -52 661 | -73 238 | -59 650 | -51 207 | -20 233 |
| Kasum tütarettevõtte müügist | 0 | 783 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektide kasumi/kahjumi osa | 17 | 19 | -157 | -373 | -483 | -196 | 492 | 0 |
| Kasum enne tulumaksu | 47 092 | 53 538 | 52 998 | 24 484 | -9 636 | 13 700 | 61 688 | 94 928 |
| Tulumaks | -3 786 | 2 764 | -1 302 | -2 634 | 1 461 | 5 724 | 5 374 | -2 |
| Lõpetatud tegevuste kahjum | 0 | 0 | -14 220 | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Aruandeaasta puhaskasum/-kahjum | 43 306 | 56 302 | 37 476 | 21 850 | -8 175 | 19 424 | 67 062 | 94 926 |

Приложение 12. Консолидированный отчет о движении денежных средств за 2005 – 2013 годы (в тысячах евро)

| RAHAVOOGUDE ARUANDE KIRJE/ RÜHM | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|---|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|---------|
| Rahavood äritegevusest | | | | | | | | | |
| Aruandeaasta puhaskasum | 43 306 | 56 302 | 28 107 | 21 850 | -8 175 | 19 424 | 67 062 | 94 926 | 30 253 |
| Puhaskasumi korrigeerimised | 118 619 | 109 768 | 123 028 | 127 208 | 140 029 | 106 221 | 80 076 | -1 131 | 27 304 |
| Amortisatsioon | 73 176 | 71 001 | 71 462 | 71 920 | 69 939 | 61 628 | 59 150 | 26 821 | 17 377 |
| Väärtuse langus | 0 | 0 | 0 | 1 257 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kasum/kahjum põhivara müügist | 1 300 | -45 | -42 | -344 | -77 | -1 236 | -11 406 | -395 | -23 |
| Kinnisvarainvesteeringu õiglase väärtuse muutus | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -282 | 0 | 0 |
| Puhas intressikulu | 36 687 | 39 637 | 41 830 | 39 433 | 52 140 | 57 758 | 48 866 | 17 564 | 10 077 |
| Puhaskulu tuletisinstrumentidest | 12 558 | 3 410 | 8 303 | 11 411 | 19 271 | -6 844 | -10 417 | 286 | 86 |
| Kasum tütar- ja sidusettevõtetest | 0 | -783 | 0 | 373 | 483 | 195 | -492 | 0 | -233 |
| Kasum/Kahjum kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeeringuobjektidest | -17 | -19 | 118 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Tulu negatiivsest firma väärtusest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -44 | -45 409 | 0 |
| Realiseerimata kasum valuutakursi muutustest | -9 178 | -669 | -14 | 524 | -266 | -12 | 75 | 0 | -3 |
| Aktsiaoptsoonide programmi reserv | 307 | 0 | 395 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tulumaks | 3 786 | -2 764 | 976 | 2 634 | -1 461 | -5 268 | -5 374 | 2 | 23 |
| Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutused | 4 229 | -5 568 | 8 173 | 10 816 | 19 508 | -21 692 | 13 004 | -17 664 | 2 460 |
| Varude muutused | -4 031 | -4 228 | -3 872 | -1 020 | 3 896 | -5 439 | -2 235 | -2 971 | -22 |
| Äritegevusega seotud kohustuste muutused | 6 649 | 6 782 | -2 783 | 5 009 | -9 555 | 11 020 | -22 169 | 5 821 | -3 055 |
| Makstud tulumaks | -378 | -40 | -80 | -71 | -32 | -115 | -259 | -50 | -7 |
| Rahavood äritegevusest kokku | 168 394 | 163 016 | 152 455 | 163 792 | 145 671 | 109 419 | 135 479 | 78 931 | 56 933 |
| Rahavood investeerimistegevusest | | | | | | | | | |
| Materiaalse põhivara ja immateriaalse vara ostmine | -43 291 | -9 449 | -9 943 | -6 112 | -162 964 | -271 004 | -140 708 | -500 090 | -22 832 |
| Laekumised materiaalse põhivara müügist | 1 318 | 50 | 63 | 6 704 | 1 080 | 28 967 | 43 934 | 11 607 | 88 |
| Laekumised sidusettevõtete müügist | 0 | 0 | 0 | 0 | 50 | 0 | 969 | 320 | 0 |

Приложение 12. Продолжение

| RAHAVOOGUDE ARUANDE KIRJE/ RÜHM | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|---------|
| Tuletisinstrumentidega seotud maksed | -4 451 | -3 976 | -5 427 | -4 460 | -3 995 | 2 933 | 10 512 | 114 | 0 |
| Laekumised tütaretevõtetest | 0 | 1 992 | 0 | 0 | 0 | 120 | -74 | -61 963 | 6 |
| Kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektide soetamine | 0 | 0 | -127 | -587 | -391 | -130 | -65 | 0 | 0 |
| Muude investeringute seotamine | 0 | -34 | -4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Saadud intressid | 114 | 297 | 285 | 173 | 371 | 736 | 1 383 | 1 356 | 267 |
| Rahavood investeerimistegevusest kokku | -46 310 | -11 120 | -15 153 | -4 282 | -165 849 | -238 378 | -84 049 | -548 656 | -22 471 |
| Rahavood finantseerimistegevusest | | | | | | | | | |
| Laekumised aktsiate emiteerimisest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4 163 | 0 | 234 475 | 0 |
| Aktisate emiteerimisega seotud tehingute kulud | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -417 | -8 493 | 0 |
| Saadud laenud | 24 000 | 440 000 | 0 | 0 | 155 123 | 240 066 | 86 782 | 805 876 | 29 273 |
| Laenude tagasimaksed/laekumised võlakirjadest | -82 639 | -557 848 | -84 070 | -60 348 | -108 618 | -97 045 | -99 407 | -477 647 | -56 542 |
| Arvelduskrediidi muutus | 18 456 | 0 | 0 | -46 115 | 13 051 | 28 325 | 4 739 | -1 166 | 1 166 |
| Kapitalirendi põhimaksete tasumine | -96 | -56 | -86 | -403 | -423 | -949 | -1 727 | -324 | -62 |
| Makstud intressid | -32 439 | -36 434 | -39 816 | -45 138 | -55 683 | -53 880 | -48 047 | -13 918 | -10 846 |
| Laenudega seotud tehingukulude tasumine | -557 | -7 379 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Makstud dividendid | -33 494 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tulumaks makstud dividendidelt | -8 903 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rahavood finantseerimistegevusest kokku | -115 672 | -161 717 | -123 972 | -152 004 | 3 450 | 112 354 | -58 077 | 538 803 | -37 011 |
| Rahavood kokku | 6 412 | -9 821 | 13 330 | 7 506 | -16 728 | -16 605 | -6 647 | 69 078 | -2 549 |
| Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses | 65 600 | 56 566 | 43 116 | 49 982 | 66 710 | 83 315 | 89 963 | 20 885 | 23 434 |
| Suurenemine/väheneimine | 6 412 | -9 821 | 13 450 | 7 506 | -16 728 | -16 605 | -6 647 | 69 078 | -2 549 |
| Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus | 72 012 | 46 745 | 56 566 | 57 488 | 49 982 | 66 710 | 83 316 | 89 963 | 20 885 |

Приложение 13. Горизонтальный анализ баланса за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.12.2013 | | 31.12.2012 | | 31.12.2011 | | 31.08.2010 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| AKTIVA | | | | | | | | |
| VARAD | | | | | | | | |
| Käibevara | | | | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 6 412 | 10% | -9 821 | -13% | 17 933 | 31% | 7 506 | 15% |
| Nõuded ostjate vastu ja muud nõuded | -2 011 | -5% | 7 403 | 21% | -6 888 | -16% | -8 946 | -18% |
| Ettemaksed | -1 966 | -38% | -1 936 | -27% | -2 665 | -27% | -1 745 | -15% |
| Tuletisinstrumendid (derivatiivid) | 679 | N/A | 0 | N/A | -705 | -100% | 290 | 70% |
| Varud | 4 031 | 14% | 4 228 | 17% | 5 163 | 26% | 1 020 | 5% |
| Kokku käibevara | 7 145 | 5% | -126 | 0% | 12 838 | 10% | -1 875 | -1% |
| Põhivara | | | | | | | | |
| Investeeringud kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeeringuobjektidesse (Investeeringud sidusettevõtetesse) | 17 | 7% | 19 | 8% | 12 | 6% | 214 | N/A |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 89 | 30% | -2 255 | -88% | 2 234 | 705% | -173 | -35% |
| Pensionifondi varad | | | | | | | | |
| Edasilükkunud tulumaksuvara | 5 149 | 42% | 2 812 | 30% | -1 212 | -11% | -2 595 | -20% |
| Kinnisvarainvesteeringud | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Materiaalne põhivara | -31 100 | -2% | -56 007 | -4% | -80 098 | -5% | -65 671 | -4% |
| Imateriaalne põhivara | -1 074 | -2% | -2 154 | -4% | -5 547 | -8% | -5 823 | -8% |
| Kokku põhivara | -26 919 | -2% | -57 585 | -3% | -84 611 | -5% | -74 048 | -4% |
| AKTIVA KOKKU | -19 774 | -1% | -57 711 | -3% | -71 773 | -4% | -75 923 | -4% |

Приложение 13. Продолжение

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.12.2013 | | 31.12.2012 | | 31.12.2011 | | 31.08.2010 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 2 329 | 2% | -41 576 | -29% | 81 634 | 128% | -42 195 | -40% |
| Võlad | 4 399 | 5% | 6 195 | 7% | -7 261 | -8% | 3 570 | 4% |
| Ettemakstud tulud | 2 857 | 11% | 232 | 1% | 1 261 | 5% | 2 790 | 13% |
| Tuletisinstrumendid (derivatiivid) | 8 786 | 40% | -566 | -2% | 5 034 | 29% | 6 140 | 53% |
| Kokku lühiajalised kohustused | 18 371 | 8% | -35 715 | -13% | 80 668 | 40% | -29 695 | -13% |
| Pikaajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | -48 372 | -7% | -77 606 | -10% | -189 939 | -19% | -71 238 | -7% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | | | | | | | | |
| Muud kohustused | -6 | -9% | -129 | -65% | 124 | 168% | -11 | -13% |
| Kokku pikaajalised kohustused | -48 378 | -7% | -77 735 | -10% | -189 815 | -19% | -71 249 | -7% |
| Kokku kohustused | -30 007 | -3% | -113 450 | -10% | -109 147 | -9% | -100 944 | -8% |
| Vähemusosalus | | | | | | | | |
| Omakapital | | | | | | | | |
| Aktiakapital | 0 | 0% | 0 | 0% | -26 358 | -6% | 0 | 0% |
| Ülekurss | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Registreerimata aktiakapital ja ülekurss | | | | | | | | |
| Reservid | 1 020 | 1% | -1 406 | -2% | -2 110 | -3% | 745 | 1% |
| Jaotamata kasum | 9 213 | 3% | 57 145 | 25% | 65 842 | 40% | 24 276 | 17% |
| Kokku omakapital | 10 233 | 1% | 55 739 | 8% | 37 374 | 6% | 25 021 | 4% |
| PASSIVA KOKKU | -19 774 | -1% | -57 711 | -3% | -71 773 | -4% | -75 923 | -4% |

Приложение 13. Продолжение

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.08.2009 | | 31.08.2008 | | 31.08.2007 | | 31.08.2006 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| AKTIVA | | | | | | | | |
| VARAD | | | | | | | | |
| Käibevara | | | | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | -16 728 | -25% | -16 605 | -20% | -6 648 | -7% | 69 078 | 331% |
| Nõuded ostjate vastu ja muud nõuded | -24 260 | -32% | 23 152 | 44% | -1 812 | -3% | 44 392 | 467% |
| Ettemaksed | 4 370 | 61% | -807 | -10% | -8 270 | -51% | 12 773 | 372% |
| Tuletisinstrumendid (derivatiivid) | -2 901 | -87% | 3 201 | 2783% | -628 | -85% | 743 | N/A |
| Varud | -3 896 | -17% | 5 504 | 32% | 2 245 | 15% | 9 736 | 179% |
| Kokku käibevara | -43 415 | -25% | 14 445 | 9% | -15 113 | -9% | 136 722 | 348% |
| Põhivara | | | | | | | | |
| Investeeringud kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeeringuobjektidesse (Investeeringud sidusettevõtetesse) | -142 | -100% | -65 | -31% | -371 | -64% | 578 | N/A |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | -2 | 0% | -102 | -17% | 67 | 13% | 522 | 10440% |
| Pensionifondi varad | | | | | -2 891 | -100% | 2 891 | N/A |
| Edasilükkunud tulumaksuvara | 486 | 4% | 2 988 | 31% | 9 785 | N/A | 0 | N/A |
| Kinnisvarainvesteeringud | 0 | 0% | 0 | 0% | 300 | N/A | 0 | N/A |
| Materiaalne põhivara | 97 854 | 6% | 186 514 | 13% | 47 476 | 3% | 1 004 719 | 256% |
| Imateriaalne põhivara | -5 834 | -7% | -3 679 | -4% | 1 608 | 2% | 69 170 | 614% |
| Kokku põhivara | 92 362 | 5% | 185 656 | 12% | 55 974 | 4% | 1 077 880 | 267% |
| AKTIVA KOKKU | 48 947 | 3% | 200 101 | 12% | 40 861 | 2% | 1 214 602 | 274% |

Приложение 13. Продолжение

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.08.2009 | | 31.08.2008 | | 31.08.2007 | | 31.08.2006 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | -34 798 | -25% | -3 014 | -2% | 65 144 | 83% | 34 361 | 78% |
| Võlad | -13 162 | -13% | 13 635 | 15% | -18 964 | -17% | 83 285 | 324% |
| Ettemakstud tulud | -800 | -4% | 14 241 | 184% | -1 600 | -17% | 7 301 | 359% |
| Tuletisinstrumendid (derivatiivid) | 11 152 | 3261% | -168 | -33% | -1 034 | -67% | 1 486 | 2562% |
| Kokku lühiajalised kohustused | -37 608 | -14% | 24 694 | 10% | 43 546 | 22% | 126 433 | 176% |
| Pikaajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 96 077 | 10% | 175 124 | 22% | -73 066 | -8% | 676 290 | 336% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | -1 032 | -100% | -3 024 | -75% | 4 052 | 101300% | -17 | -81% |
| Muud kohustused | -20 | -19% | -118 | -53% | -1 396 | -86% | 1 619 | N/A |
| Kokku pikaajalised kohustused | 95 025 | 10% | 171 982 | 21% | -70 410 | -8% | 677 892 | 337% |
| Kokku kohustused | 57 417 | 5% | 196 676 | 19% | -26 864 | -2% | 804 325 | 295% |
| Vähemusosalus | | | | | -76 | -100% | 58 | 322% |
| Omakapital | | | | | | | | |
| Aktiakapital | 0 | 0% | 0 | 0% | 340 213 | 376% | 20 132 | 29% |
| Ülekurss | 0 | 0% | 0 | 0% | -127 976 | -100% | 128 615 | N/A |
| Registreerimata aktiakapital ja ülekurss | | | | | -94 316 | -100% | 94 316 | N/A |
| Reservid | -1 704 | -2% | -3 319 | -4% | 2 829 | 4% | 72 298 | 4113% |
| Jaotamata kasum | -6 766 | -5% | 6 744 | 5% | -52 949 | -28% | 94 858 | 97% |
| Kokku omakapital | -8 470 | -1% | 3 425 | 1% | 67 801 | 12% | 410 219 | 242% |
| PASSIVA KOKKU | 48 947 | 3% | 200 101 | 12% | 40 861 | 2% | 1 214 602 | 274% |

Приложение 14. Трендовый анализ баланса за 2006 – 2013 годы

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.12.2013 | 31.12.2012 | 31.12.2011 | 31.08.2010 | 31.08.2009 | 31.08.2008 | 31.08.2007 | 31.08.2006 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| VARAD | | | | | | | | |
| Käibevara | | | | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 80% | 73% | 84% | 64% | 56% | 74% | 93% | 100% |
| Nõuded ostjate vastu ja muud nõuded | 75% | 79% | 65% | 78% | 95% | 140% | 97% | 100% |
| Ettemaksed | 20% | 32% | 44% | 60% | 71% | 44% | 49% | 100% |
| Tuletisinstrumendid (derivatiivid) | 91% | 0% | 0% | 95% | 56% | 446% | 15% | 100% |
| Varud | 221% | 194% | 166% | 132% | 125% | 151% | 115% | 100% |
| Kokku käibevara | 85% | 81% | 81% | 74% | 75% | 100% | 91% | 100% |
| Põhivara | | | | | | | | |
| Investeeringud kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeeringuobjektidesse (Investeeringud sidusettevõtetesse) | 45% | 42% | 39% | 37% | 0% | 25% | 36% | 100% |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 73% | 56% | 484% | 60% | 93% | 93% | 113% | 100% |
| Pensionifondi varad | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% |
| Edasilükkunud tulumaksuvara | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 100% |
| Kinnisvarainvesteeringud | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 100% |
| Materiaalne põhivara | 107% | 109% | 113% | 119% | 124% | 117% | 103% | 100% |
| Imateriaalne põhivara | 72% | 73% | 76% | 83% | 90% | 97% | 102% | 100% |
| Kokku põhivara | 106% | 108% | 112% | 118% | 123% | 116% | 104% | 100% |
| AKTIVA KOKKU | 104% | 105% | 109% | 113% | 117% | 115% | 102% | 100% |

Приложение 14. Продолжение

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.12.2013 | 31.12.2012 | 31.12.2011 | 31.08.2010 | 31.08.2009 | 31.08.2008 | 31.08.2007 | 31.08.2006 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 135% | 132% | 185% | 81% | 135% | 179% | 183% | 100% |
| Võlad | 89% | 85% | 80% | 86% | 83% | 95% | 83% | 100% |
| Ettemakstud tulud | 303% | 273% | 270% | 257% | 227% | 235% | 83% | 100% |
| Tuletisinstrumentid (derivatiivid) | 2001% | 1431% | 1468% | 1142% | 744% | 22% | 33% | 100% |
| Kokku lühiajalised kohustused | 132% | 123% | 141% | 100% | 115% | 134% | 122% | 100% |
| Pikaajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 78% | 84% | 93% | 114% | 123% | 112% | 92% | 100% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 25800% | 101400% | 100% |
| Muud kohustused | 4% | 4% | 12% | 5% | 5% | 6% | 14% | 100% |
| Kokku pikaajalised kohustused | 78% | 84% | 93% | 114% | 122% | 112% | 92% | 100% |
| Kokku kohustused | 88% | 91% | 102% | 112% | 121% | 116% | 98% | 100% |
| Vähemusosalus | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% |
| Omakapital | | | | | | | | |
| Aktiakapital | 447% | 447% | 447% | 476% | 476% | 476% | 476% | 100% |
| Ülekurss | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% |
| Registreerimata aktiakapital ja ülekurss | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% |
| Reservid | 95% | 93% | 95% | 98% | 97% | 99% | 104% | 100% |
| Jaotamata kasum | 154% | 149% | 119% | 85% | 72% | 76% | 72% | 100% |
| Kokku omakapital | 133% | 131% | 122% | 115% | 111% | 112% | 112% | 100% |
| PASSIVA KOKKU | 104% | 105% | 109% | 113% | 117% | 115% | 102% | 100% |

Приложение 15. Вертикальный анализ баланса за 2006 – 2013 годы

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.12.2013 | 31.12.2012 | 31.12.2011 | 31.08.2010 | 31.08.2009 | 31.08.2008 | 31.08.2007 | 31.08.2006 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| VARAD | | | | | | | | |
| Käibevara | | | | | | | | |
| Raha ja raha ekvivalendid | 4% | 4% | 4% | 3% | 3% | 4% | 5% | 5% |
| Nõuded ostjate vastu ja muud nõuded | 2% | 2% | 2% | 2% | 3% | 4% | 3% | 3% |
| Ettemaksed | 0% | 0% | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 1% |
| Tuletisinstrumendid (derivatiivid) | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Varud | 2% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Kokku käibevara | 9% | 8% | 8% | 7% | 7% | 9% | 9% | 11% |
| Põhivara | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Investeeringud kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeeringuobjektidesse (Investeeringud sidusettevõtetesse) | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Muud finantsvarad ja ettemaksed | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Pensionifondi varad | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Edasilükkunud tulumaksuvara | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% |
| Kinnisvarainvesteeringud | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Materiaalne põhivara | 87% | 88% | 88% | 89% | 89% | 86% | 85% | 84% |
| Imateriaalne põhivara | 3% | 3% | 3% | 4% | 4% | 4% | 5% | 5% |
| Kokku põhivara | 91% | 92% | 92% | 93% | 93% | 91% | 91% | 89% |
| AKTIVA KOKKU | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Приложение 15. Продолжение

| BILANSIKIRJE/-RÜHM | 31.12.2013 | 31.12.2012 | 31.12.2011 | 31.08.2010 | 31.08.2009 | 31.08.2008 | 31.08.2007 | 31.08.2006 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Kohustused ja omakapital | | | | | | | | |
| Lühiajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 6% | 6% | 8% | 3% | 5% | 7% | 8% | 5% |
| Võlad | 6% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 7% |
| Ettemakstud tulud | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% | 1% |
| Tuletisinstrumentid (derivatiivid) | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| Kokku lühiajalised kohustused | 15% | 14% | 16% | 11% | 12% | 14% | 14% | 12% |
| Pikaajalised kohustused | | | | | | | | |
| Intressikandvad võlakohustused | 40% | 42% | 45% | 54% | 55% | 52% | 47% | 53% |
| Edasilükkunud tulumaksukohustus | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Muud kohustused | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kokku pikaajalised kohustused | 40% | 42% | 45% | 54% | 55% | 52% | 48% | 53% |
| Kokku kohustused | 55% | 56% | 61% | 64% | 67% | 66% | 62% | 65% |
| Vähemusosalus | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Omakapital | | | | | | | | |
| Aktiakapital | 23% | 23% | 22% | 23% | 22% | 23% | 25% | 5% |
| Ülekurss | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 8% |
| Registreerimata aktiakapital ja ülekurss | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 6% |
| Reservid | 4% | 4% | 4% | 4% | 4% | 4% | 5% | 4% |
| Jaotamata kasum | 17% | 16% | 13% | 9% | 7% | 8% | 8% | 12% |
| Kokku omakapital | 45% | 44% | 39% | 36% | 33% | 34% | 38% | 35% |
| PASSIVA KOKKU | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Приложение 16. Горизонтальный анализ отчета о прибыли за 2006 – 2013 годы (в тысячах евро)

| KASUMIARUANDE KIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.12.2013 | | 31.12.2012 | | 31.12.2011 | | 31.08.2010 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| Müügitulu | -1 885 | 0% | -209 126 | -18% | 339 122 | 42% | 22 009 | 3% |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | -9 158 | 1% | -158 928 | -18% | 255 867 | 40% | 18 626 | 3% |
| Brutokasum | -11 043 | -5% | -50 198 | -20% | 83 255 | 50% | 3 383 | 2% |
| Turustuskulud | -2 115 | -3% | -12 765 | -16% | 23 899 | 44% | 2 946 | 6% |
| Üldhalduskulud | 1 067 | 2% | -10 907 | -20% | 14 729 | 37% | -9 247 | -19% |
| Muud äritulud | -1 539 | -42% | 2 368 | 183% | 385 | 42% | 550 | 154% |
| Muud ärikulud | -849 | -51% | 328 | 25% | -910 | -41% | 1 692 | 311% |
| Tulu negatiivsest firmaväärtusest | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Kasum äritegevusest | -10 685 | -11% | -24 486 | -21% | 45 922 | 64% | 8 542 | 13% |
| Finantstulud | 16 278 | 309% | 992 | 23% | -961 | -18% | 4 891 | 1410% |
| Finantskulud | 11 254 | 24% | -23 075 | -33% | 16 663 | 32% | -20 577 | -28% |
| Kasum tütarettevõtte müügist | -783 | -100% | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektide kasumi/kahjumi osa | -2 | -11% | -176 | -112% | -216 | -58% | -110 | -23% |
| Kasum enne tulumaksu | -6 446 | -12% | 540 | 1% | 28 514 | 116% | 34 120 | 354% |
| Tulumaks | -6 550 | -237% | -4 066 | -312% | -1 332 | -51% | -4 095 | -280% |
| Lõpetatud tegevuste kahjum | N/A | N/A | -14 220 | -100% | 14 220 | N/A | N/A | N/A |
| Aruandeaasta puhaskasum/-kahjum | -12 996 | -23% | 18 826 | 50% | 15 626 | 72% | 30 025 | 367% |

Приложение 16. Продолжение

| KASUMIARUANDE KIRJE/-RÜHM | HORISONTAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 31.12.2009 | | 31.12.2008 | | 31.12.2007 | | 31.08.2006 | |
| | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus | Absoluut- muutus | Suhteline muutus |
| Müügitulu | 6 008 | 1% | 25 096 | 3% | 356 140 | 88% | 144 948 | 56% |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | 5 302 | 1% | 61 511 | 11% | 272 756 | 95% | 97 110 | 51% |
| Brutokasum | 706 | 0% | -36 415 | -18% | 83 384 | 71% | 47 838 | 69% |
| Turustuskulud | -3 061 | -6% | 3 745 | 7% | 21 594 | 74% | 7 562 | 35% |
| Üldhalduskulud | -7 335 | -13% | -6 902 | -11% | 42 665 | 202% | 13 412 | 175% |
| Muud äritulud | -12 392 | -97% | -611 | -5% | 12 829 | 2421% | 437 | 470% |
| Muud ärikulud | -629 | -54% | 1 060 | 938% | -489 | -81% | -602 | N/A |
| Tulu negatiivsest firmaväärtusest | 0 | N/A | -44 | -100% | -45 365 | -100% | 45 409 | N/A |
| Kasum äritegevusest | -661 | -1% | -34 973 | -35% | -12 922 | -12% | 72 108 | 179% |
| Finantstulud | -8 800 | -96% | -3 884 | -30% | 10 164 | 355% | 2 649 | 1215% |
| Finantskulud | 13 588 | 23% | 8 443 | 16% | 30 974 | 153% | 9 872 | 95% |
| Kasum tütarettevõtte müügist | 0 | N/A | 0 | N/A | 0 | N/A | -233 | -100% |
| Kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektide kasumi/kahjumi osa | 287 | 146% | -688 | -140% | 492 | N/A | 0 | N/A |
| Kasum enne tulumaksu | -23 336 | -170% | -47 988 | -78% | -33 240 | -35% | 64 652 | 214% |
| Tulumaks | -4 263 | -74% | 350 | 7% | 5 376 | 268800% | -21 | -91% |
| Lõpetatud tegevuste kahjum | 0 | N/A | 0 | N/A | 0 | N/A | 0 | N/A |
| Aruandeaasta puhaskasum/-kahjum | -27 599 | -142% | -47 638 | -71% | -27 864 | -29% | 64 673 | 214% |

Приложение 17. Трендовый анализ отчета о прибыли за 2006 – 2013 годы

| KASUMIARUANDE KIRJE/-RÜHM | TRENDIANALÜÜS | | | | | | | |
|--|---------------|----------|--------|---------|---------|----------|----------|------|
| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
| Müügitulu | 233% | 233% | 285% | 201% | 196% | 194% | 188% | 100% |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | 261% | 258% | 314% | 225% | 218% | 216% | 195% | 100% |
| Brutokasum | 162% | 172% | 215% | 144% | 141% | 140% | 171% | 100% |
| Turustuskulud | 218% | 225% | 269% | 187% | 177% | 187% | 174% | 100% |
| Üldhalduskulud | 214% | 209% | 261% | 191% | 235% | 270% | 302% | 100% |
| Muud äritulud | 400% | 690% | 244% | 171% | 67% | 2405% | 2521% | 100% |
| Muud ärikulud | 134% | 275% | 220% | 371% | 90% | 195% | 19% | 100% |
| Tulu negatiivsest firmaväärtusest | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% |
| Kasum äritegevusest | 74% | 83% | 105% | 64% | 57% | 57% | 88% | 100% |
| Finantstulud | 752% | 184% | 149% | 183% | 12% | 319% | 455% | 100% |
| Finantskulud | 284% | 229% | 343% | 260% | 362% | 295% | 253% | 100% |
| Kasum tütarettevõtte müügist | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 100% |
| Kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektide kasumi/kahjumi osa | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 100% |
| Kasum enne tulumaksu | 50% | 56% | 56% | 26% | -10% | 14% | 65% | 100% |
| Tulumaks | 189300% | -138200% | 65100% | 131700% | -73050% | -286200% | -268700% | 100% |
| Lõpetatud tegevuste kahjum | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 100% |
| Aruandeaasta puhaskasum/-kahjum | 46% | 59% | 39% | 23% | -9% | 20% | 71% | 100% |

Приложение 18. Вертикальный анализ отчета о прибыли за 2006 – 2013 годы

| KASUMIARUANDE KIRJE/-RÜHM | VERTIKAALANALÜÜS | | | | | | | |
|--|------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
| Müügitulu | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Müüdnud kauba ja teenuse kulu | -80% | -79% | -78% | -79% | -79% | -79% | -74% | -71% |
| Brutokasum | 20% | 21% | 22% | 21% | 21% | 21% | 26% | 29% |
| Turustuskulud | -7% | -7% | -7% | -7% | -6% | -7% | -7% | -7% |
| Üldhalduskulud | -5% | -5% | -5% | -5% | -6% | -7% | -8% | -5% |
| Muud äritulud | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 2% | 2% | 0% |
| Muud ärikulud | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Tulu negatiivsest firmaväärtusest | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 11% |
| Kasum äritegevusest | 9% | 10% | 10% | 9% | 8% | 8% | 13% | 28% |
| Finantstulud | 2% | 1% | 0% | 1% | 0% | 1% | 2% | 1% |
| Finantskulud | -6% | -5% | -6% | -6% | -9% | -8% | -7% | -5% |
| Kasum tütarettevõtte müügist | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kapitaliosaluse meetodil kajastatud investeringuobjektide kasumi/kahjumi osa | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kasum enne tulumaksu | 5% | 6% | 5% | 3% | -1% | 2% | 8% | 23% |
| Tulumaks | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 1% | 1% | 0% |
| Lõpetatud tegevuste kahjum | 0% | 0% | -1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Aruandeaasta puhaskasum/-kahjum | 5% | 6% | 3% | 3% | -1% | 2% | 9% | 23% |