

Analüüsi alused – kuidas valida aktsiaid

Kristo Oidermaa
Portfelliholdur



Mis on fundamentaalne analüüs?

Fundamentaalseks analüüsiks nimetatakse ettevõtte ja tema hinnataseme analüüsimist keskendudes finantsaruannetele, juhtkonnale, konkurentsile ja turusituatsioonile.

Fundamentaalse analüütiku tööriistadeks on:

- **Finantsaruanded** (ettevõtte enda ja konkurentide omad)
- Turuandmed (statistika, analüüsid, hinnangud)
- Kontaktid juhtkonnaga
- Aktsia hind (minevikuliikumised ja turuhind)

Analüüsi protsess

Kas turuhind näitab ettevõtte tegelikku väärtust?

- 1) Ettevõtte ärimudeli analüüs
- 2) Finantstulemuste analüüs ja prognoosid
- 3) Ettevõtte väärtuse leidmine



Investeerimisotsuse tegemine

Eeldus:

Turg võib ettevõtet lühiajaliselt valesti hinnata, kuid pikaajaliselt turg märkab oma viga ning parandab selle. Seega traditsiooniline efektiivse turu teooria ei kehti.

Investeerimistees

Peale ärimudeli, finantsandmete ja suhtarvude analüüsi peaks tekkima arusaam, kas ettevõttesse tasub investeerida ning miks?

Näiteks:

- Ettevõtte 1 kaupleb 30% odavamal hinnatasemel suhtarvude poolest kui sektor
- Ettevõtte 2 suudab jätkusuutlikult pakkuda vähemalt 8% dividenditootlust
- Ettevõtte 3 on turule tulnud innovatiivse tootega ning seetõttu suudab järgmised 3-5 aastat sektorist märgatavalt kiiremini kasvada ning samas on soodsal hinnatasemel
- Ettevõtte 4 puhul ei võta turg õiglaselt arvesse peamise kliendi kaotuse negatiivset mõju.

Investeerimisteesi/põhjuse kehtimist peab pidevalt jooksvalt kontrollima.

Warren Buffett

investeerimis põhimõtted:

„Price is what you pay. Value is what you get“

- Tegevus pikaajaline, lihtne ja arusaadav, selge arusaam ärimudelist
- Tugev juhtkond ning soodne pikaajaline perspektiiv ettevõttele
- Kõrge omakapitali tootlus (ROE)
- Madal laenukoormus
- Sektori keskmisest kõrgemad kasumimarginaalid, mis jätkavad kasvu
- Tugev vaba rahavoog (puhaskasum + amortisatsioon - investeeringud - käibekapitalivajadus)

Aksia on odav võrreldes ettevõtte tegeliku väärtusega (*margin of safety*) – võimaldab piisavalt eksimisruumi

Lugemiseks: R. Hagstrom „The Warren Buffet Way“

Seppo Saario:

- Investeeri pidevalt väikestes kogustes, diversifitseerides investeeringud ajaperioodi peale.
- Osta turuliidreid. Väldi ettevõtteid, mille tehnoloogia hakkab välja surema või mis ei suuda kulusid kontrollida.
- Suurimad kahjumid tekivad madala kvaliteediga ettevõtete ostmisest buumi ajal.
- Hinnatasemest: P/E suhtarv alla 10x, P/B suhtarv alla 1,5x (eelistavalt alla 1,0x)
- Väldi ettevõtteid, kus netolaenukoormus ületab ettevõtte omakapitali
- Huvitu dividendiettevõtetest, mis suudavad dividende kasvatada

Pikaajalise tugeva teenistuse tagab õige ostuhetk. Osta aktsiaid suurima pessimismilaine ajal.

Lugemiseks: S. Saario „100 igihaljast börsivihjet“

Peter Lynch:

- „*Buy what you know*“ - esmane analüüs poes käies, TV-d vaadates, sõpradega jutustades
- PEG suhtarv alla 1,0x, veel parem kui alla 0,5x
- Eelistas kiire kasvuga ettevõtteid; 20-50% käibekasvu aastas järjepidevalt (üle selle taseme pole enam jätkusuutlik kasv)
- Tugev bilanss (laenuk/omakapital suhe alla 0,8x) ja rahavoog (vaba rahavoo tootlus 30%+)
- Lõi fraasi „ten-bagger“ ehk aktsiad, mis kümnekordistuvad. Et sellist tootlust saavutada hoidis Lynch aktsiaid pikaajaliselt ning vähemalt niikaua kui investeerimistees ei olnud muutunud.
- „ten-baggeri“ esmane reegel on, et ei tohi aktsiat müüa, kui tõus on olnud 40%, 80%, 100% jne...vaid hoida pikemalt
- Lugemiseks: P. Lynch „*One up on Wall Street*“

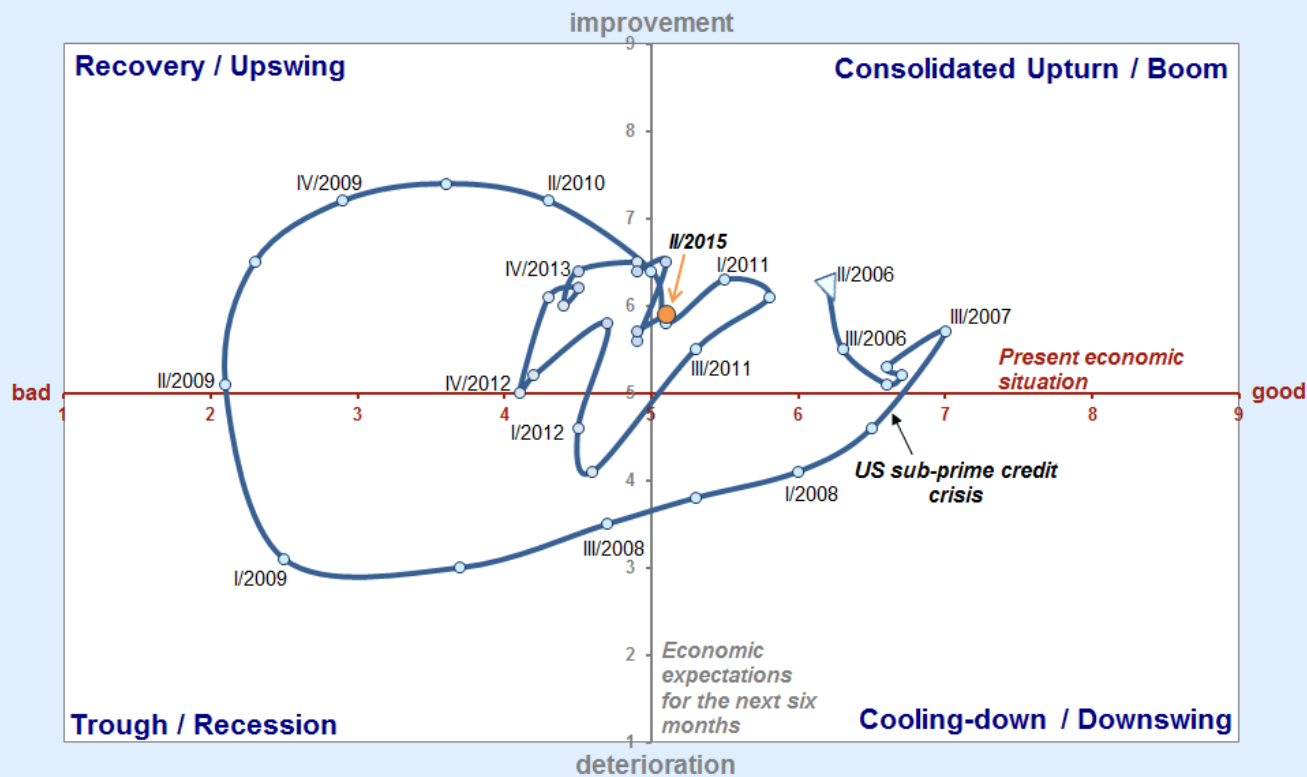
Jim Chanos lühikeseks müügist:

4 peamist teemat lühikeseks müümisel:

- Mullid, mis lõhkevad – tavaliselt liigne krediit
 - Tarbimisest sõltuvalt aktsiad – kõrged ootused pikalt tulevikku
 - Tehnoloogiline mahajäämus – vanad tooted vahetatakse oodatust kiiremini välja
 - Puudused raamatupidamises – järjepidevad mahakirjutamised, „ühekordsed kulud“, „võrreldavad numbrid“ jne
-
- Chanos ütleb, et juhtkonnaga pole mõtet kohtuda, kuna nad ei tea midagi või valetavad.
 - Ei tasu lühikeseks müüa ainult kalli hinnataseme pärast. Tuleb otsida ettevõtteid, kus äri ei lähe hästi. *„The best short ideas often looking cheap all the way down and often ensnare a lot of value investors“*
 - Chanos keskendub ettevõtete rahavoole. Kas ettevõtte suudab põhitegevusega end ära finantseerida või peab turult otsima minema?

Äritsükkel

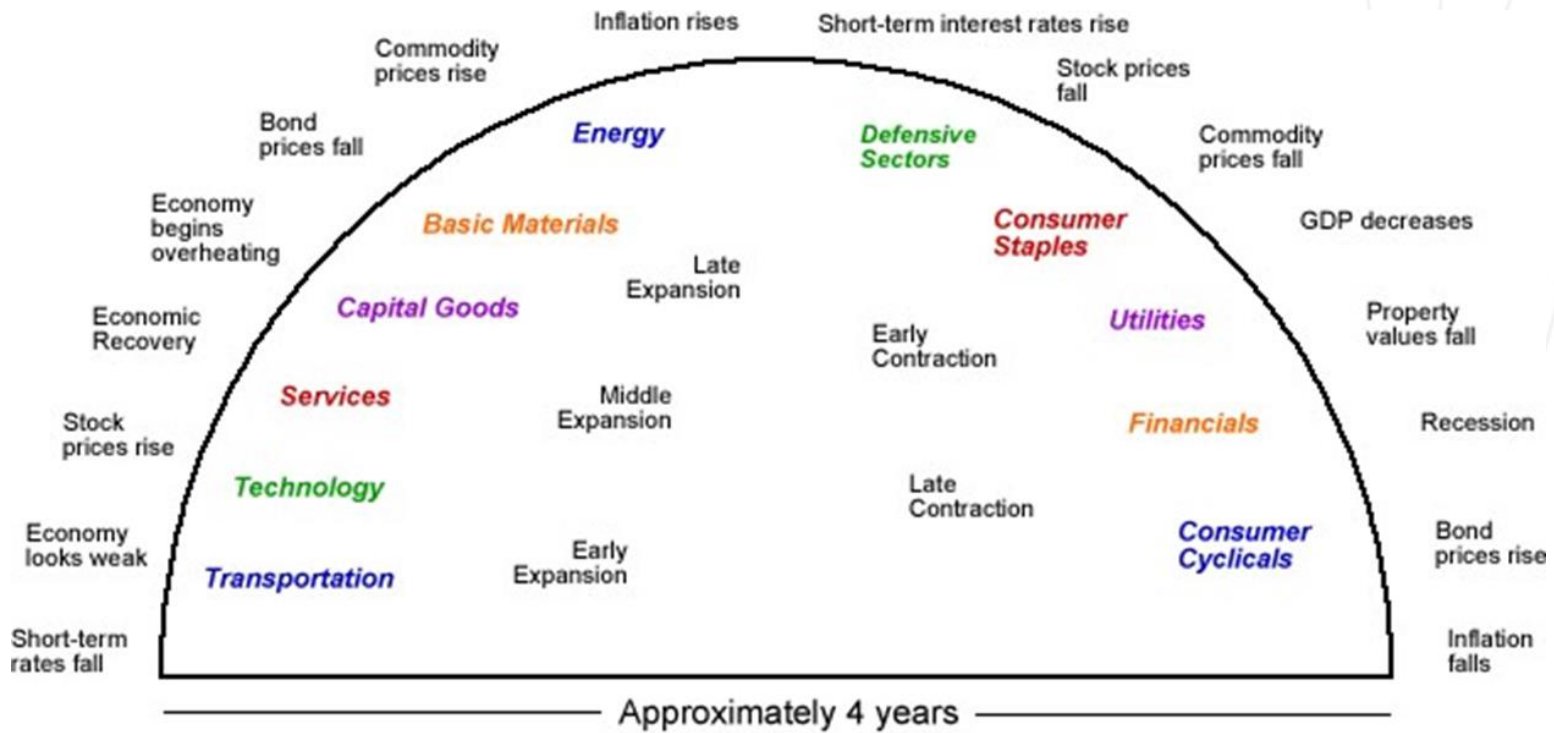
Ifo Business Cycle Clock: World Economy



Source: Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

© ifo

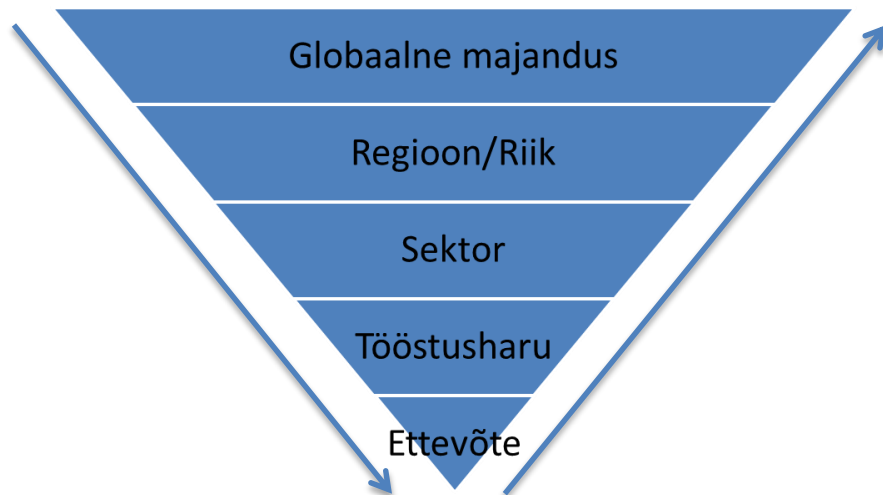
Äritsükkel



Standard Business Cycle

Ärimudeli analüüs

Protsess: ülevalt-alla või alt-üles



Tähelepanu all ka

- Ettevõtte strateegia
- Turupositsioon ja konkurendid
- Tsüklilisus, hooajalisus
- Konkurentsieelis
- Peamised riskid
- Juhtkonna sõnavõttud
- Ettevõtet mõjutavad positiivsed faktorid
- Regulatsioon, tehnoloogia jne.

Finantsaruanded

APRANGA

Kasumiaruanne

EURm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Müügitulu	106.8	121.2	91.2	87.3	98.7	122.6	135.2	146.3	158.7
Müüdnud kaupade kulu	-58.2	-67.3	-53.5	-48.5	-52.4	-65.2	-71.7	-77.8	-86.2
Brutokasum	48.6	53.9	37.7	38.8	46.3	57.5	63.4	68.5	72.5
Tegevuskulud	-39.6	-48.1	-42.8	-34.1	-37.8	-45.2	-50.8	-55.8	-60.7
Muud tulud/kulud	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.5	0.6	0.7	0.8
Ärikasum	9.5	6.2	-4.8	4.9	8.6	12.8	13.2	13.3	12.6
Finantstulud/kulud	-0.8	-1.1	-0.9	-0.3	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1
Tulumaks	-1.5	-1.2	0.1	-0.8	-1.4	-2.1	-2.1	-2.1	-2.0
Puhaskasum	7.2	3.9	-5.6	3.8	7.1	10.6	11.0	11.1	10.4
Kasum aktsia kohta	0.20	0.11	-0.10	0.07	0.13	0.19	0.20	0.20	0.19
Kulum	4.6	6.0	6.6	5.8	5.1	5.0	5.4	5.6	5.9
EBITDA	14.1	12.1	1.8	10.6	13.7	17.8	18.6	18.9	18.4

Tähtis aru saada, millisest tegevusest tulevad tulud ja millised on peamised kuluallikad? Ehk aru saada ettevõtte ärimudelist

Finantsaruanded

APRANGA

Vertikaalanalüüs

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Müügitulu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Müüdnud kaupade kulu	-54%	-56%	-59%	-56%	-53%	-53%	-53%	-53%	-54%
Brutokasum	46%	44%	41%	44%	47%	47%	47%	47%	46%
Tegevuskulud	-37%	-40%	-47%	-39%	-38%	-37%	-38%	-38%	-38%
Muud tulud/kulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ärikasum	9%	5%	-5%	6%	9%	10%	10%	9%	8%
Finantstulud/kulud	-1%	-1%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tulumaks	-1%	-1%	0%	-1%	-1%	-2%	-2%	-1%	-1%
Puhaskasum	7%	3%	-6%	4%	7%	9%	8%	8%	7%

Brutomarginaal

Ärikasumimarginaal

Netomarginaal

Näitab tulude-kulude struktuuri ning eelkõige jälgitakse marginaalide ajaloosi muutusi

Finantsaruanded

APRANGA

Horisontaalanalüüs

Growth	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Müügitulu		13%	-25%	-4%	13%	24%	10%	8%	9%
Müüdnud kaupade kulu		16%	-21%	-9%	8%	24%	10%	8%	11%
Brutokasum		11%	-30%	3%	19%	24%	10%	8%	6%
Tegevuskulud		22%	-11%	-20%	11%	20%	12%	10%	9%
Muud tulud/kulud		-32%	2%	-28%	-67%	556%	14%	16%	17%
Ärikasum		-35%	-178%	-201%	76%	48%	3%	1%	-6%
Finantstulud/kulud		33%	-19%	-72%	-75%	-71%	98%	116%	12%
Tulumaks		-23%	-107%	-1088%	73%	49%	-1%	2%	-4%
Puhaskasum		-46%	-245%	-168%	87%	49%	4%	1%	-6%

Näitab tulude-kulude muutusi võrreldes eelmise perioodiga

Finantsaruanded - bilanss

Kasumlikkuse näitajad:

$$\text{Omakapitali tootlus} = \frac{\text{Puhaskasum}}{\text{Perioodi keskmine omakapital}}$$

Likviidsusnäitajad:

$$\text{Lühiajaliste kohustuste kattekordaja} = \frac{\text{Käibevara}}{\text{Lühiajalised kohustused}}$$

Tegevuse efektiivsuse näitajad:

$$\text{Ostjatelt raha laekumise aeg (päevades)} = \frac{\text{Nõuded ostjatele} * 365}{\text{Käive}}$$

Laenukoormuse näitajad:

$$\text{Netovõla EBITDA suhe} = \frac{\text{Intressikandvad kohustused - raha}}{\text{EBITDA}}$$

$$\text{Kohustuste suhe omakapitali} = \frac{\text{Intressikandvad kohustused}}{\text{Omakapital}}$$

Finantsaruanded

APRANGA

Lihtne rahavoogude aruanne	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Äritegevuse rahavoog enne käib	14.0	12.9	3.9	10.4	13.6	17.7	18.7	19.0	18.8
Äritegevuse rahavoog	5.5	6.4	9.1	12.0	11.0	17.2	11.3	10.1	15.8
Tehtud investeeringud neto	-12.1	-6.4	-4.7	-1.3	-2.1	-7.0	-6.6	-9.3	-6.4
<i>Vaba rahavoog</i>	<i>-6.6</i>	<i>0.0</i>	<i>4.3</i>	<i>10.8</i>	<i>8.9</i>	<i>10.2</i>	<i>4.7</i>	<i>0.8</i>	<i>9.4</i>

Rahavoogude aruanne näitab, kui palju tegelikult ettevõtte põhitegevusest raha teenib ning milleks seda kasutab.

Annab aimduse ettevõtte tuleviku rahavajadusest ja dividendide maksmise võimest

Vaba rahavoog näitab palju jääb raha üle dividendide maksmiseks või laenude tagastamiseks

Väärtuse leidmise mudelid

Oscar Wilde: „Küünik teab kõige hinda, kuid mitte millegi väärtust”.

Ettevõtte sisemine väärtus (*intrinsic value*)

- Diskonteeritud rahavoogude meetod
- Sisendiks on ettevõtte tulevased kasumid, rahavood, investeeringud ning riskitase

Võrdlev ettevõtte väärtus (*relative value*)

- Suhtarvude analüüs ja võrdlus konkurentidega
- Sisendiks on ettevõtte enda ja sektori ettevõtete jooksvad ning lähituleviku finantsnäitajad

Võrdlev analüüs tavainvestorile selgelt lihtsam kasutada. Diskonteeritud rahavoogude meetod nõuab palju sisendeid ning tulemused pole alati kõige täpsemad (sensitiivsus muutujatesse).

Väärtuse leidmine: DCF

EURm	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	Terminal
Revenue	59,7	58,4	61,0	63,2	65,6	68,0	70,5	72,9	75,1
EBIT *(1-T)	4,1	4,3	4,3	5,2	5,8	6,0	6,2	6,4	6,6
Depreciaition	3,3	2,6	2,4	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4	2,5
Capital expenditure	-0,8	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,5	-1,5
Incremental NWC	-1,3	0,5	-0,8	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
FCFF	5,27	6,36	4,63	6,13	6,49	6,73	6,98	7,22	7,46
Risk free rate of return	3,8%								
Risk premium	6,0%								
Beta	1,16								
Company risk premium	1,8%								
Cost of equity capital	12,6%								
Share of debt in WACC	41,0%								
Borrowing rate	6,3%								
Tax rate, %	11,0%								
WACC	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Growth rate of residual FCFF									3,0%
Discount factor	0,95	0,87	0,79	0,72	0,66	0,60	0,55	0,50	
Months remaining	6	18	30	42	54	66	78	90	
Discounted FCFF	5,0	5,5	3,7	4,4	4,3	4,0	3,8	3,6	55,5
Enterprise value									90
Net debt (Total debt - Cash)									20
Equity value									70
Number of shares, m									29,5
Value per share, EUR									2,37
Value per share, EUR									2,37

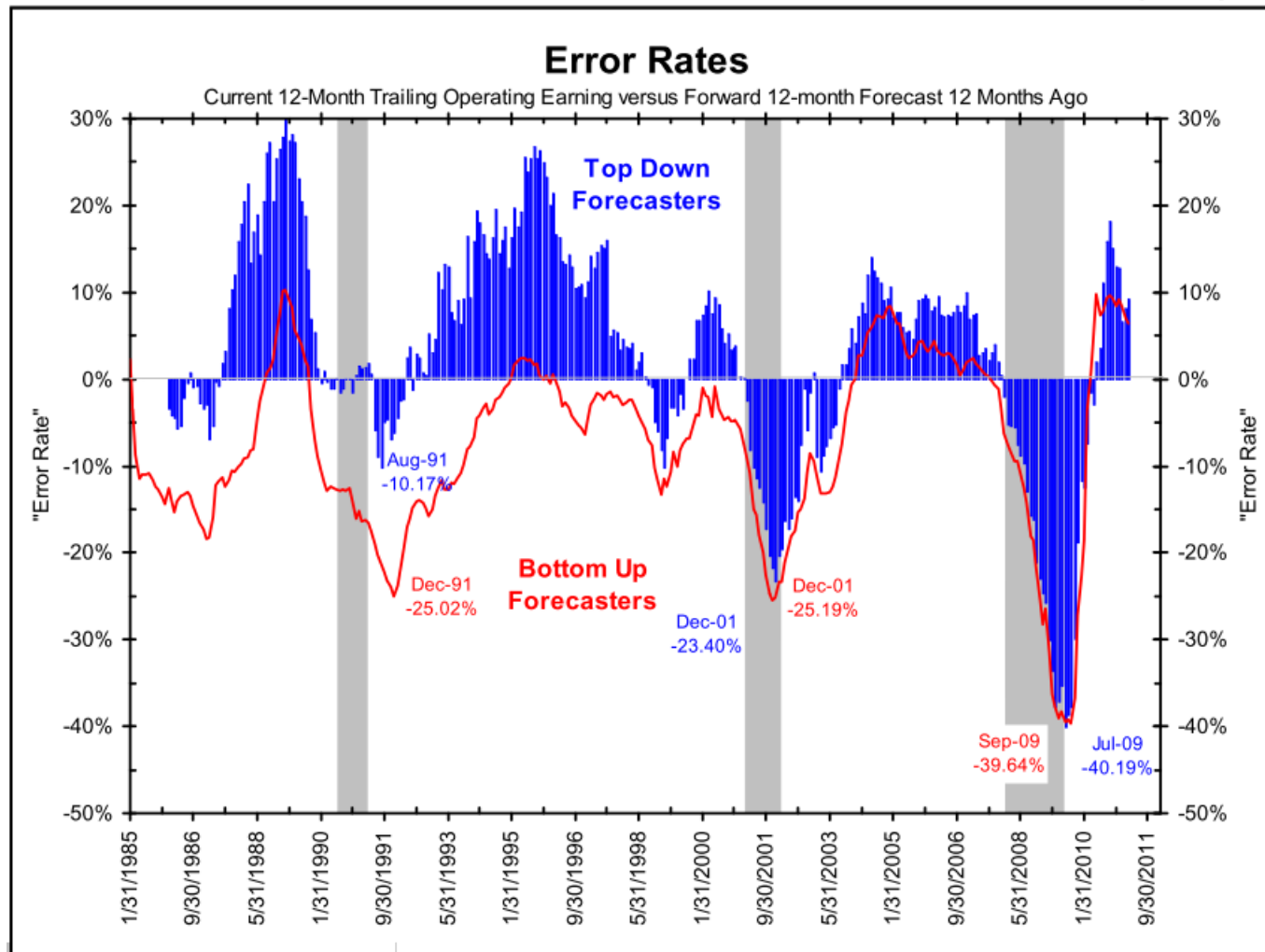
Väärtuse leidmine: DCF

Rahavoogude sensitiivsus:

		Terminal growth rate (%)				
		2,0	2,5	3,0	3,5	4,0
WACC	9,0%	2,46	2,62	2,82	3,05	3,33
	9,5%	2,25	2,40	2,56	2,75	2,98
	10,0%	2,08	2,20	2,34	2,50	2,69
	10,5%	1,92	2,03	2,14	2,28	2,44
	11,0%	1,78	1,87	1,98	2,09	2,23

Väikesed muutused eeldustes võib tuua väga suure lõppväärtuse vahemiku. Näites on 1,78-3,33 eurot aktsia kohta

Prognostic



Väärtuse leidmine - suhtarvud

Enimkasutatud

- P/E (aktsia hinna ja kasumi suhe)
- EV/EBITDA (ettevõtte väärtuse ja amortisatsioonieelse ärikasumi suhe)
- Dividenditootlus

Vähemkasutatud

- P/B (aktsia hinna ja raamatupidamisväärtuse suhe)
- P/CF (aktsia hinna ja vaba rahavoo suhe)
- P/S (aktsia hinna ja käibe suhe)

Kasutatakse eelkõige võrdluses sarnaste ettevõtetega

Suhtarvud P/E

$P/E = \text{aktsiahind} / \text{kasum aktsia kohta}$

Tugevus:

- Ettevõtte väärtus sõltub eelkõige teenitavast kasumist
- Levinuim võrdlusalus investorite hulgas

Nõrkus:

- Kahjumi korral või majanduse langusfaasis puudub kasutamisevõimalus
- Kasuminäitajat tuleb tihti korrigeerida ühekordsete kulude/tuludega

Kõrgem P/E võib näidata ülehinnatust, kuid samas ka suuremat kasvuperspektiivi

Näide Apranga kohta:

Aktsiahind (EUR)	2.56
Aktsiate arv (miljonit)	55.3
Ettevõtte turuväärtus (EURm)	141.5
12 kuu puhaskasum (EURm)	11.1
Kasum aktsia kohta	0.200
P/E jooksev	12.81

Ajalooline P/E

Apranga ajalooline P/E



Kriisieelselt P/E suhtarv isegi üle 30. Kiire suhtarvu langus seejärel, kuna aktsiaturgudel kukkus hind kiiremini kui finantstulemused. Vahepeelsel perioodil suhtarvu arvutada ei saanud, kuna polnud kasumit.

P/E võrdlus sektoriga

Rõivaste jaemüüjad	P/E
LPP	37.0
Inditex	34.3
CCC	28.9
H&M	22.9
Keskmine	22.4
Burberry	21.0
Gerry Weber	20.1
Vistula	19.3
Hugo Boss	17.2
Apranga	12.8
Next	10.5

Kallis ettevõte?



Odav ettevõte?

- Siiski tuleb vaadata ka ajaloolist hinnataset, ettevõtte perspektiivi, kasvuvõimalusi ning ka juhtimise kvaliteeti

Suhtarvud EV/EBITDA

$EV/EBITDA = (\text{turuväärtus} + \text{netolaenud}) / \text{amortisatsiooni ja intresside eelne kasum}$

Käive

- Ärikulud

EBITDA

- Amortisatsioon

Ärikasum

Näide Apranga kohta

Aksiahind (EUR)	2.56
Aktsaite arv (miljonit)	55.3
Ettevõtte turuväärtus (EURm)	141.5
12 kuu EBITDA (EURm)	19.2
Laenukoormus (EURm)	1.8
Likviidsed finantsvahendid	2.9
Netolaenukoormus	-1.1
EV (EURm)	140.4
EV/EBITDA jooksev	7.32

Tugevus:

- Võtab arvesse ettevõtte laenukoormuse
- Kasutatakse suurte investeeringutega sektorite puhul, kus amortisatsioon on kõrge

Teised suhtarvud

$P/B = \text{aktsiahind} / \text{omakapital aktsia kohta}$

- Kasutusvaldkond: finants, kinnisvarasektor
- Näitab ettevõtte likvideerimisväärtust

$P/S = \text{aktsiahind} / \text{müügitulu aktsia kohta}$

- Kasutusvaldkond: kiiresti kasvavad kahjumlikud ettevõtted
- Positiivne läbi majandustsükli, keeruline manipuleerida

$\text{Dividenditootlus} = \text{dividend aktsia kohta} / \text{aktsiahind}$

- Kasutusvaldkond: Hilises arengufaasis, madala investeerimisvajadusega ettevõtted
- Dividend on kindlam osa tootlusest kui aktsia hinna tõus.

Näiteid

LHV

Apranga

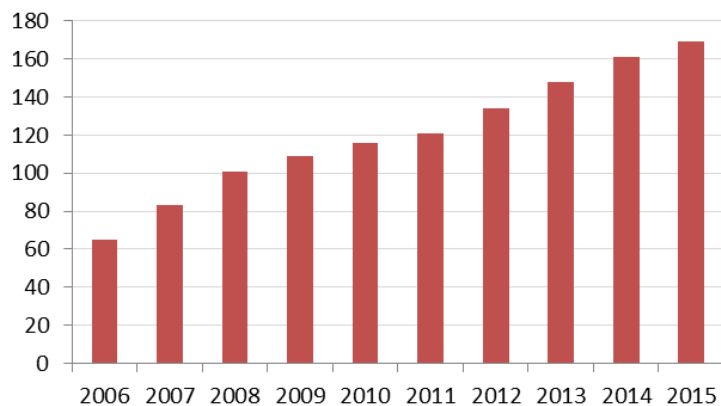
- Baltikumi suurim rõivaste jaemüüja
- 179 poodi üle Baltikumi: Leedus 103, Lätis 47, Eestis 29
- Turuosa Leedus kuni 30%, üle Baltikumi ca 15-20%
- Brändid: Zara, Apranga, Mango, Mexx, Bershka, Pull&Bear, Stradivarius, Promod, Massimo Dutti, Burberry, Emporio Armani jne.
- Koostööleping Inditexiga

Segmendid, EURm	2015 Osakaal	Poode
Economy	31.2	16% 33
Youth	43.8	22% 48
Business	32.6	16% 29
Luxury	24.1	12% 25
Zara	51.1	26% 11
Footwear	7.2	4% 15
Outlets	8.9	4% 8
Kokku	198.9	169

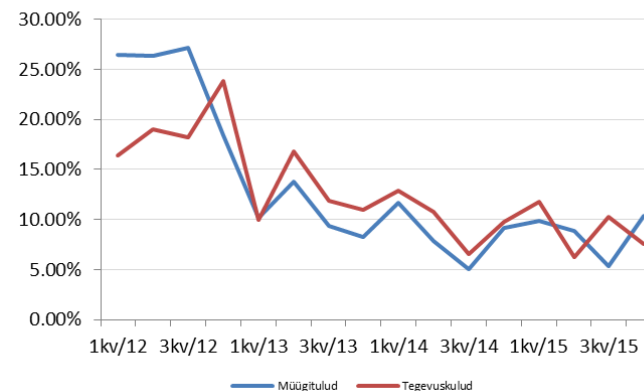
Tegevuse laiendamine

EURm	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Müügitulu	73.4	106.8	121.2	91.2	87.3	98.7	122.6	135.2	146.3	158.7
Kasv %		45.5%	13.5%	-24.8%	-4.3%	13.1%	24.3%	10.2%	8.2%	8.5%
Brutokasum	33.1	48.6	53.9	37.7	38.8	46.3	57.5	63.4	68.5	72.5
Marginaal, %	45.0%	45.5%	44.5%	41.3%	44.5%	46.9%	46.9%	46.9%	46.8%	45.7%
Ärikasum	6.6	9.5	6.2	-4.8	4.9	8.6	12.8	13.2	13.3	12.6
Puhaskasum	5.0	7.2	3.9	-5.6	3.8	7.1	10.6	11.0	11.1	10.4
Marginaal, %	6.9%	6.7%	3.2%	-6.2%	4.4%	7.2%	8.7%	8.2%	7.6%	6.6%

Poodide arv



Aastane kasv %



Konkurentsieelised

- Tuntud brändid ja ka väikepoed väga kasumlikud

Eesti poed 2013, EURmln	Zara	Bershka	Pull & Bear	Stradivarius	Muu (Armani, Mango, Hugo Boss, Promod, Nude, Burberry)
Müügitulu	8,31	1,77	1,27	0,93	5,54
Ärikasum	1,36	0,19	0,13	0,08	0,14
<i>Ärikasumi marginaal</i>	<i>16,3%</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,1%</i>	<i>8,8%</i>	<i>2,5%</i>

- Väga efektiivne ärimudel:
 - Kiire reageerimine kriisile – üks aasta ainult kahjumis
 - Maht toob soodsamad rendilepingud – Apranga võib olla kaubanduskeskuses ankurrentnik ja võtta pinna 10-15-le poele korraga (poe rendikulu ruutmeetritele üle 2 korra madalam kui Baltikal)

3kv tulemused

EURm	3kv/15	3kv/16
Müügitulu	43.14	48.10
Müüdnud toodangu kulu	-23.63	-26.82
Brutokasum	19.51	21.28
<i>Brutomarginaal</i>	<i>45.2%</i>	<i>44.2%</i>
Tegevuskulud	-15.24	-16.47
Muud tulud/kulud	0.12	0.11
Ärikasum	4.38	4.91
Finantstulud/kulud	-0.02	0.00
Tulumaks	-0.70	-0.82
Puhaskasum	3.67	4.08

- Müügitulud +11.5%, millest müügipinna kasv 5.1%
- Ettevõtte raporteeritud „võrreldavate pindade“ müügitulud +4.5%
- Brutomarginaal langes võrreldes eelmise aastaga
- Tegevuskulude kasv 8.1%; aeglasem kasv kui tulude poolel
- Ärikasum +12%; puhaskasum +11%

Vaba rahavoog

EURm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rahavoog enne käibekapitali	14.0	12.9	3.9	10.4	13.6	17.7	18.7	19.0	18.8
Äritegevuse rahavoog	5.5	6.4	9.1	12.0	11.0	17.2	11.3	10.1	15.8
Investeeringud	-12.1	-6.4	-4.7	-1.3	-2.1	-7.0	-6.6	-9.3	-6.4
Vaba rahavoog	-6.6	0.0	4.3	10.8	8.9	10.2	4.7	0.8	9.4
Dividendid	-1.1	-1.6			-4.0	-5.9	-8.7	-8.0	-7.2

Apranga maksis 2015 7.2mln eurot dividende, kas see on jätkusuutlik tase?

Dividenditootlus hetkel 4.7%

Konkurents

- H&M omab Baltikumis juba 21 poodi – 9 kuu müük 2015 ca 75m eurot (vs Apranga 124m eurot, Baltika ca 30.2m eurot)
- Uute kaubanduskeskuste tulek (T1 Peterburi teel, Porto Franco sadamas, Mustamäe keskus, Ülemiste laiendus, Norde Centrumi laiendus) – uued brändid uutele pindadele

Sektori suhtarvude näide

Ettevõte	Mcap, EURm	P/E 2016	EV/EBITDA		
			2016	P/B 2016	P/S 2016
Inditex	99 639	34.3	20.0	8.5	4.3
H&M	42 991	23.0	13.4	7.0	2.2
Next	7 743	11.3	8.2	20.0	1.7
Burberry	7 099	20.9	10.8	4.2	2.6
Hugo Boss	4 073	18.2	9.2	4.4	1.5
LPP	2 442	41.7	18.7	5.0	1.8
CCC	1 804	29.4	20.6	5.9	2.5
Ted Baker	1 243	24.2			2.3
Gerry Weber	523	24.5	9.8	1.1	0.6
Vistula Group	143	17.2	11.0	1.2	1.0
MQ Holding	124	12.2	8.8	1.1	0.7
Tom Tailor Holding	114		6.3	0.6	0.1
Baltika	13	39.1	9.5	2.6	0.3
Mediaan		23.6	10.3	4.3	1.7
Apranga	141	12.4	6.8	2.6	0.8

Kokkuvõte

Positiivset:

- Tugev turupositsioon
- Tuntud brändid ja efektiivne ärimudel
- Tugev rahavoog ja dividend
- Soodne hinnatase võrreldes konkurentidega
- Pikaajaline Balti tarbimise kasvuperspektiiv

Negatiivset:

- Finantstulemuste paranemise tempo aeglustub
- Puudub laienemisvõimalus
- Konkurents läheb aina karmimaks

Aitäh! Küsimusi?

Kristo Oidermaa
Portfelliholdur

Kristo.oidermaa@lhv.ee
T 6802 623

Investeerimiskooli järgmised seminarid

Tallinn, toimumiskoht LHV Tallinna kliendikontor, kell 17.30

[08.11 Investeerimine pikaajalistesse trendidesse](#) Mikk Taras

Investor Kohtub, toimumispaik LHV Tallinna kliendikontor, kell 17:30

[02.11 Investor Kohtub: Baltic Horizon fond](#) Tarmo Karotam

[03.11 Investor Kohtub: Harju Elekter](#) Andres Allikmäe

[09.11 Investor Kohtub: LHV Group](#) Erkki Raasuke, Erki Kilu, Mihkel Oja

