



Investeerimine Baltikumi väärtpaberitesse

22. jaanuar 2019, Tallinn

Gert Siniloo
nooremanalüütik

LHV

Täna kavas

- Põgus sissejuhatus
- Peamised makronäitajad ja prognoosid Balti riikide kohta
- Miks ja kuidas investeerida Balti turgudel
- Balti turgude suundumused
- Konkreetsed ettevõtted ja hinnangud

Mis on investeerimine, aktsia, börs?

- Investeering – kasu saamise eesmärgil tehtud pikaajaline kapitalimahutus (*Mereste, U. (2003). „Majandusleksikon“. Eesti Entsüklopeediakirjastus*)
- Aktsia – väärtpaber, mis esindab osa ettevõttest; teisisõnu omanditunnistus ettevõtte osaluse kohta
- Börs – organiseeritud kauplemissüsteem, mis kehtestab kindlad reeglid ja tagatised emitentidele (väärtpaberi väljaandjad) ja börsil kauplejatele
- Balti väärtpaberiturg ehk Nasdaq Baltic koondab Tallinna, Riia ja Vilniuse börse

Tüüpilised riskid

- Tururisk – oht teenida kahjunit kogu väärtpaberiturul või mõnes selle osas toimivas üldises ebasoodsas hinnaliikumises tulenevalt näiteks riigi või sektori nõrkadest majandusnäitajatest, -keskkonnast, ebastabiilsusest või välisest šokist
 - Investeeringute hajutamine varaklasside ja turgude lõikes
- Poliitiline/õigusrisk – oht, et poliitiliste muudatuste, ettevõtete riigistamise, ebasoodsate piirangute või kohustuste kehtestamise tagajärjel investeeringu väärtus langeb või kaob täielikult
- Likviidsusrisk – oht kahju saada tulenevalt asjaolust, et investeeringut ei õnnestu müüa soovitud ajal ja/või turuhinna lähedalt
- Intressirisk – oht, et väärtpaberite (eelkõige võlakirjade) väärtus väheneb tulenevalt üldisest intressimäärade tõusust

Valitud makronäitajad

SKT reaalkasv, %	2016	2017	2018H	2019H
Eesti	3,5	4,9	3,5	2,8
Läti	2,2	4,5	4,1	3,2
Leedu	2,3	3,8	3,4	2,8
EL-28	2,0	2,4	2,1	1,9
Eurotsoon	1,9	2,4	2,1	1,9

THI muutus, %	2016	2017	2018H	2019H
Eesti	0,8	3,7	3,5	3,3
Läti	0,1	2,9	2,7	2,7
Leedu	0,7	3,7	2,6	2,2
EL-28	0,3	1,7	2,0	2,0
Eurotsoon	0,2	1,5	1,8	1,8

Nominaalpalga muutus, %	2016	2017	2018H	2019H
Eesti	6,3	6,9	7,0	6,0
Läti	7,3	8,0	7,1	5,8
Leedu	6,7	8,7	8,2	7,7
EL-28	1,7	2,1	2,7	2,6
Eurotsoon	1,1	1,6	2,3	2,0

Töötuse määr, %	2016	2017	2018H	2019H
Eesti	6,8	5,8	5,7	6,0
Läti	9,6	8,7	7,3	6,7
Leedu	7,9	7,1	6,5	6,3
EL-28	8,6	7,6	6,9	6,6
Eurotsoon	10,0	9,1	8,4	7,9

Allikas: Euroopa Komisjon

Stabiilne keskkond

- Balti riikides majanduskasv küll aeglustub, kuid jääb ka edaspidi 3% lähedale, ületades EL-i keskmist
- Töötus väheneb, probleemiks pigem tööjõupuudus
- Jätkub kõrge ebakindlus maailmamajanduses (kaubanduskõnelused, proteksionism)

- Peamiste kaubanduspartnerite majandused kasvavad, kuid küllaltki aeglaselt

SKT reaalkasv, %	2017	2018H	2019H
Soome	2,8	2,9	2,2
Rootsi	2,1	2,4	1,8
Saksamaa	2,2	1,7	1,8
Venemaa	1,5	1,7	1,8

Allikad: Euroopa Komisjon, IMF, Venemaa keskpank, Bloomberg

Investeeringimine Balti turgudel

LHV

Balti turu head ja vead

Peamised eelised:

- prognoositud suhteliselt kiire majanduskasv, soodne majanduskeskkond
- tuttavamad ettevõtted, ärikeskkond ning rohkem informatsiooni (s.h eesti keeles)
- madalad teenustasud: LHV-s 3 eurot + 0,2% (haldustasuta) – seega mõistlik investeerida ka väikeste summadega
- otsese valuutariski puudumine

Puudused ja omapärad:

- madal likviidsus: suuremaid koguseid keeruline kaubelda, lai *spread* (ostu- ja müügihinna vahe)
- lühikeseks müük (panustamine aktsia langusele) pole võimalik

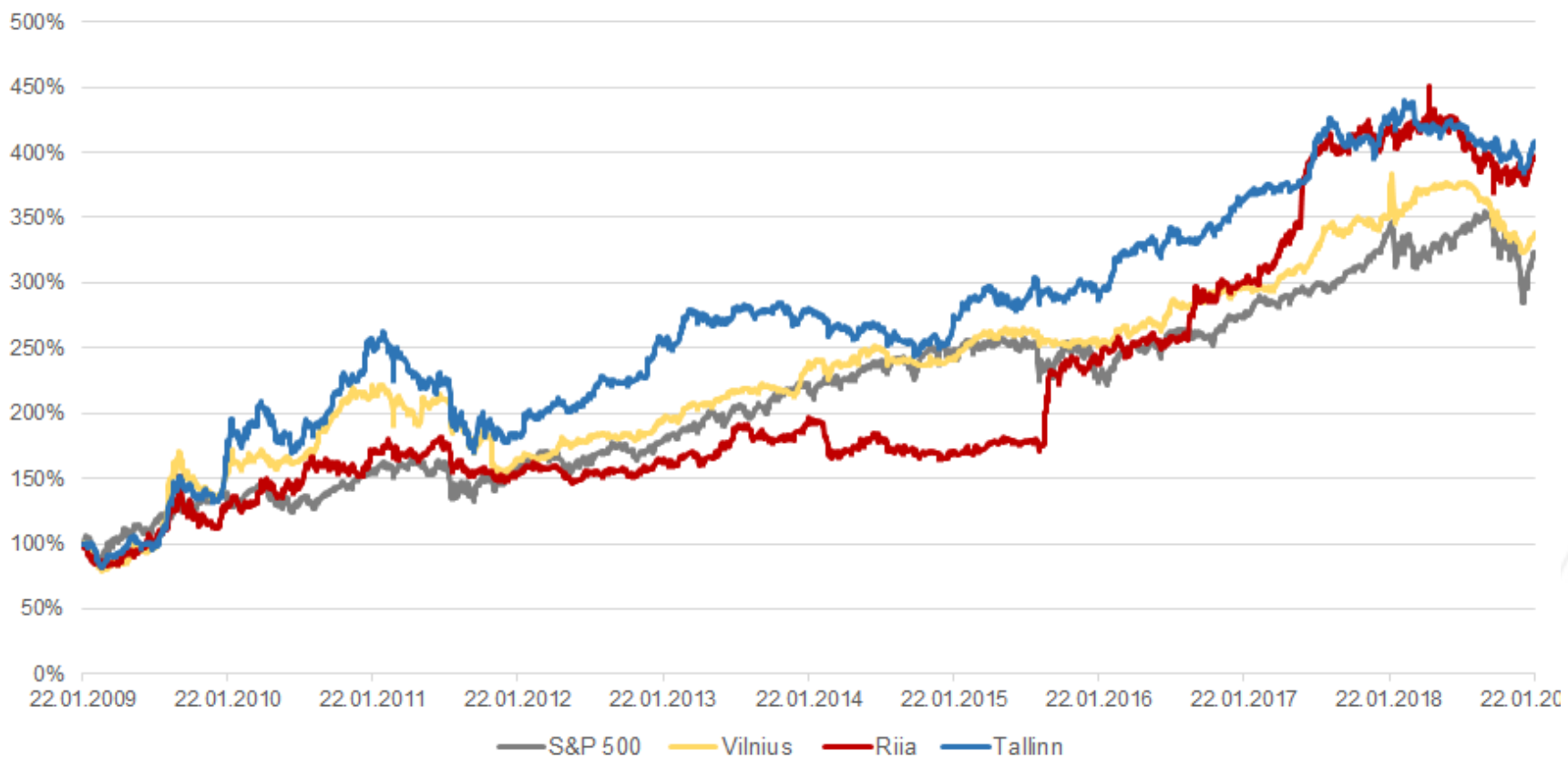
Balti põhinimekirja ettevõtted

Ettevõte	Sümbol	Börs	Turuväärtus, EUR mln	Ettevõte	Sümbol	Börs	Turuväärtus, EUR mln
Tallink Grupp	TAL1T	Tallinn	683,3	AUGA group	AUG1L	Vilnius	88,2
Telia Lietuva	TEL1L	Vilnius	667,1	Silvano Fashion Group	SFG1T	Tallinn	83,9
Energijos Skirstymo Operatorius	ESO1L	Vilnius	660,2	Harju Elekter	HAE1T	Tallinn	80,7
Tallinna Sadam	TSM1T	Tallinn	540,5	Grindeks	GRD1R	Riia	68,1
Tallinna Kaubamaja Grupp	TKM1T	Tallinn	367,4	Novaturas	NTU1L	Vilnius	66,0
Lietuvos energijos gamyba	LNR1L	Vilnius	353,2	EfTEN Real Estate Fund III	EFT1T	Tallinn	52,8
LHV Group	LHV1T	Tallinn	254,4	Pieno žvaigždės	PZV1L	Vilnius	42,0
Siaulių Bankas	SAB1L	Vilnius	246,3	Nordecon	NCN1T	Tallinn	31,1
Tallinna Vesi	TVEAT	Tallinn	205,0	Ekspress Grupp	EEG1T	Tallinn	29,8
Merko Ehitus	MRK1T	Tallinn	162,8	Vilkyškių pieninė	VLP1L	Vilnius	28,2
Klaipėdos Nafta	KNF1L	Vilnius	157,6	PRFoods	PRF1T	Tallinn	24,6
Linas Agro Group	LNA1L	Vilnius	100,9	Panevėžio statybos trestas	PTR1L	Vilnius	13,0
Olainfarm	OLF1R	Riia	98,6	HansaMatrix	HMX1R	Riia	12,0
Rokiškio sūris	RSU1L	Vilnius	91,8	Arco Vara	ARC1T	Tallinn	10,4
Grigeo	GRG1L	Vilnius	90,7	SAF Tehnika	SAF1R	Riia	7,6
Apranga	APG1L	Vilnius	89,0	Baltika	BLT1T	Tallinn	6,9
Pro Kapital Grupp	PKG1T	Tallinn	88,4				

Turuväärtused 14. jaanuari seisuga

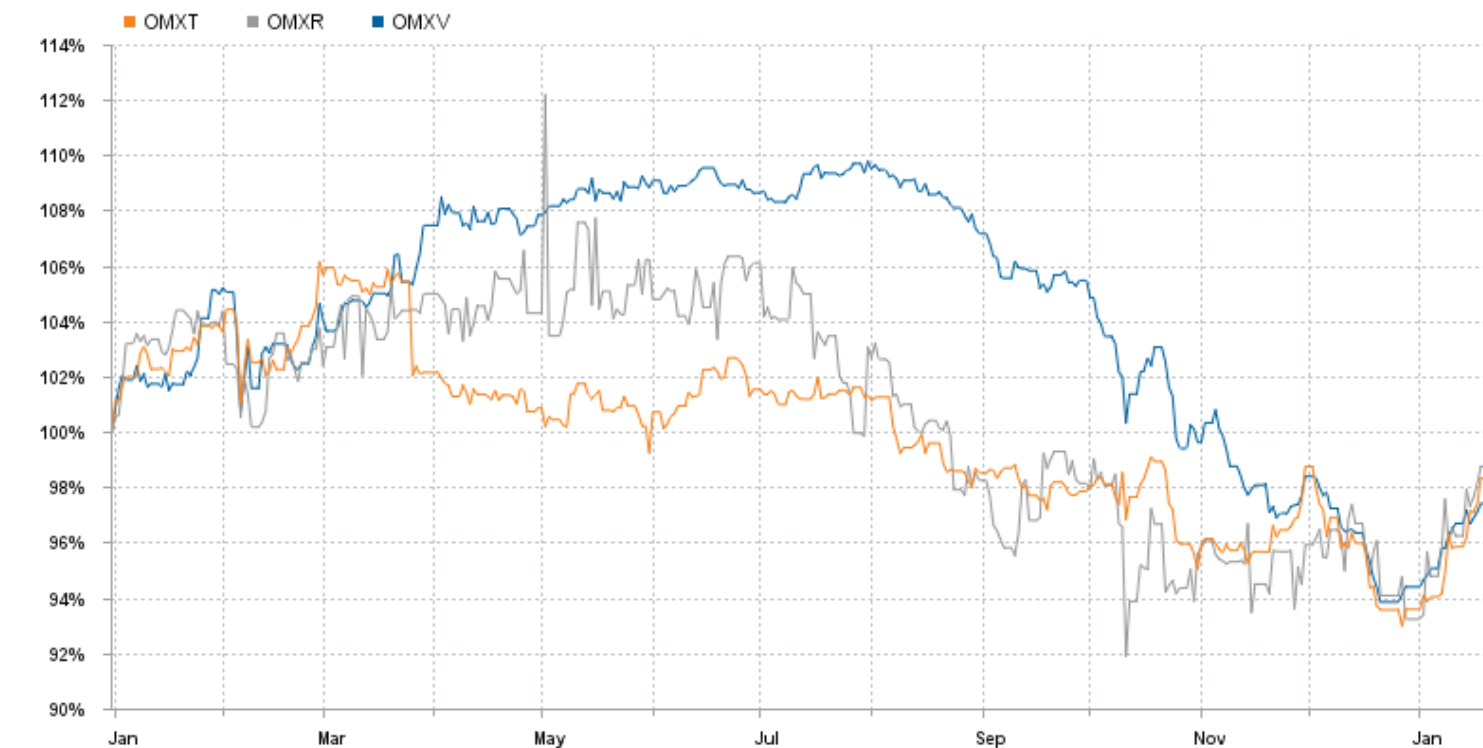


Balti börsid vs. USA



Allikas: Bloomberg

Viimased sündmused Balti turgudel



Index/Equity	01.01.2018 [?]	22.01.2019 [?]	+/- %
— OMX Tallinn	1,242.12	1,223.68	-1.48 ↓
— OMX Riga	996.13	971.1	-2.51 ↓
— OMX Vilnius	653.29	644.31	-1.37 ↓

Allikas: Nasdaq Baltic

Viimased sündmused Balti turgudel

2017

- 01.12. – põhinimekirja lisandub ärikinnisvara fond EfTEN Real Estate Fund III

2018

- 19.03. – teade Olympicu ülevõtmisest ja börsilt lahkumisest
- 21.03. – põhinimekirja lisandub Baltikumi suurim reisikorraldaja Novaturas
- 28.05. – algas Tallinna Sadama aktsiate märkimine; aktsia hind tänaseks kasvanud +
- 13.06. – Tallinna Sadam alustab kauplemist põhinimekirjas
- 27.08. – Leedu mahetoiduettevõtte AUGA group alustab põhinimekirjas
- 16.11. – Olympicu viimane kauplemispäev
- 03.12. – Tallink Grupi teisene noteerimine Helsingi börsil
- **2019** – Enefit Green börsile?

Oodatavad dividendid 2019

Ettevõte	Sümbol	Turg	Dividendiproгноos	Hetkehind	Dividenditootlus, %
Apranga	APG1L	Vilnius	0,17	1,61	10,56
HansaMatrix	HMX1R	Riia	0,12	6,40	1,88
Harju Elekter	HAE1T	Tallinn	0,22	4,58	4,80
Klaipedos Nafta	KNF1L	Vilnius	0,04	0,411	9,73
Linda Nektar	LINDA	Tallinn	0,08	5,50	1,45
MADARA Cosmetics	MDARA	Riia	0,16	8,00	2,00
Merko Ehitus	MRK1T	Tallinn	0,49	9,20	5,33
Nordecon	NCN1T	Tallinn	0,01	0,925	1,08
Olainfarm	OLF1R	Tallinn	0,26	6,90	3,77
Siauliu Bankas	SAB1L	Vilnius	0,01	0,431	2,32
Silvano Fashion Group	SFG1T	Tallinn	0,30	2,55	11,76
Tallink Grupp	TAL1T	Tallinn	0,04	1,085	3,69
Tallinna Kaubamaja Grupp	TKM1T	Tallinn	0,67	9,00	7,44
Tallinna Sadam	TSM1T	Tallinn	0,11	2,10	5,24
Valmieras stikla šķiedra	VSS1R	Riia	0,09	2,48	3,63

*Allikad: ettevõtted, LHV. Hetkehind on
21. jaanuari 2019 sulgemishind*



Ettevõtted ja LHV hinnangud



Balti analüüsid

Tallinn	Riia
Arco Vara	HansaMatrix
Baltika	MADARA Cosmetics
Harju Elekter	Olainfarm
Linda Nektar	Valmieras stikla skiedra
Merko Ehitus	
Nordecon	Vilnius
Silvano Fashion Group	Apranga
Tallink Grupp	Klaipedos Nafta
Tallinna Kaubamaja Grupp	Siauliu Bankas
Tallinna Sadam	
Tallinna Vesi	

● Müü ● Osta ● Hoia ● Ülevaatusel

- Tulemuste ülevaated igas kvartalis
- Õiglase väärtuse vahemiku hindamised
- Müügitulemused kuu kaupa (osal ettevõtetel)
- Igahommikused uudised, kaasa arvatud viimased tulemused ja börsiteated – sageli kiiremini kui uudisteportaalid

Tallink Grupp

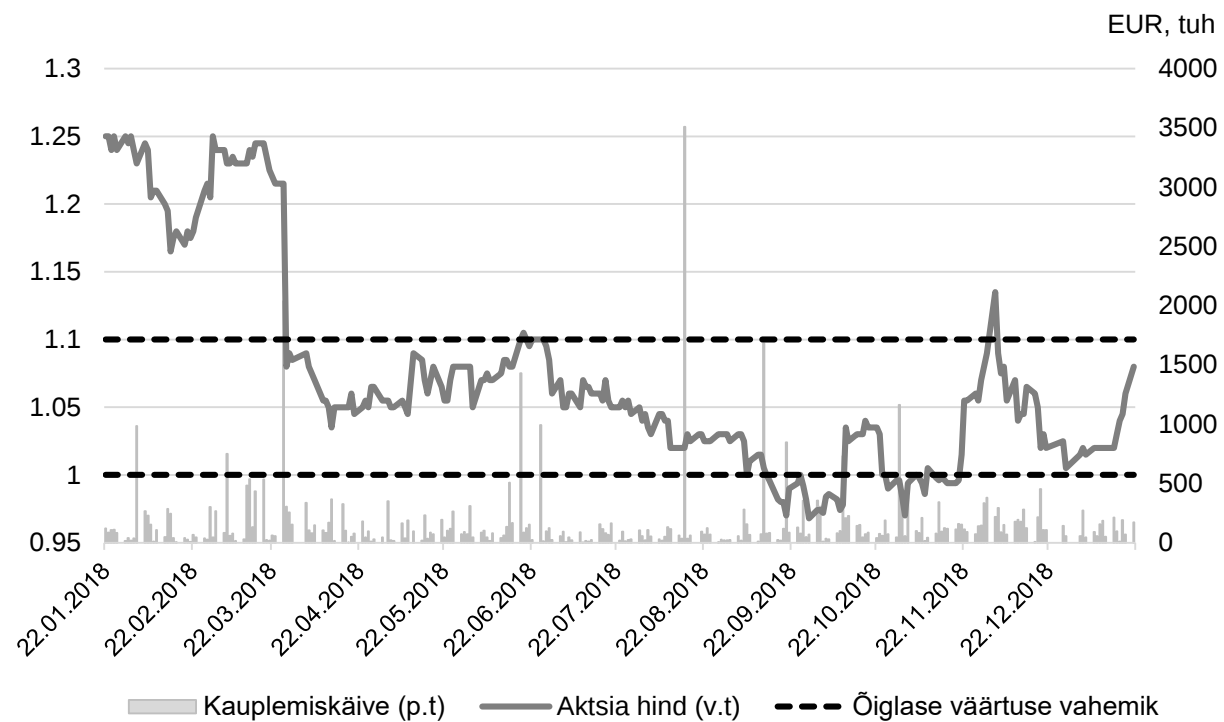
- ✓ Majanduskeskkond on reisimiseks ja tarbimiseks soodne
- ✓ Laienev tegevus (riidepoed)
- ✓ Kaubaveod kasvavad
- x Kallinev kütus sööb kasumlikkust
- x Tihe konkurents kahandab piletitulu
- x Piiratud kasvuvõimalused praegustel turgudel
- x Alkoholiaktsiisi tõusu mõju

	Turuhind	Hinnasiht	
Tallink Grupp	1,085	1,00-1,10	
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Käive, EUR mln	967,0	978,6	989,4
EBITDA	158,3	161,1	164,0
Puhaskasum	46,5	56,0	50,0
P/E	18,1	12,3	13,7
Dividendimäär, %	2,4	2,9	3,7

Allikad: Tallink, LHV. Siin ja edaspidi: turuhind on 21. jaanuari 2019 sulgemishind



Tallink Grupp



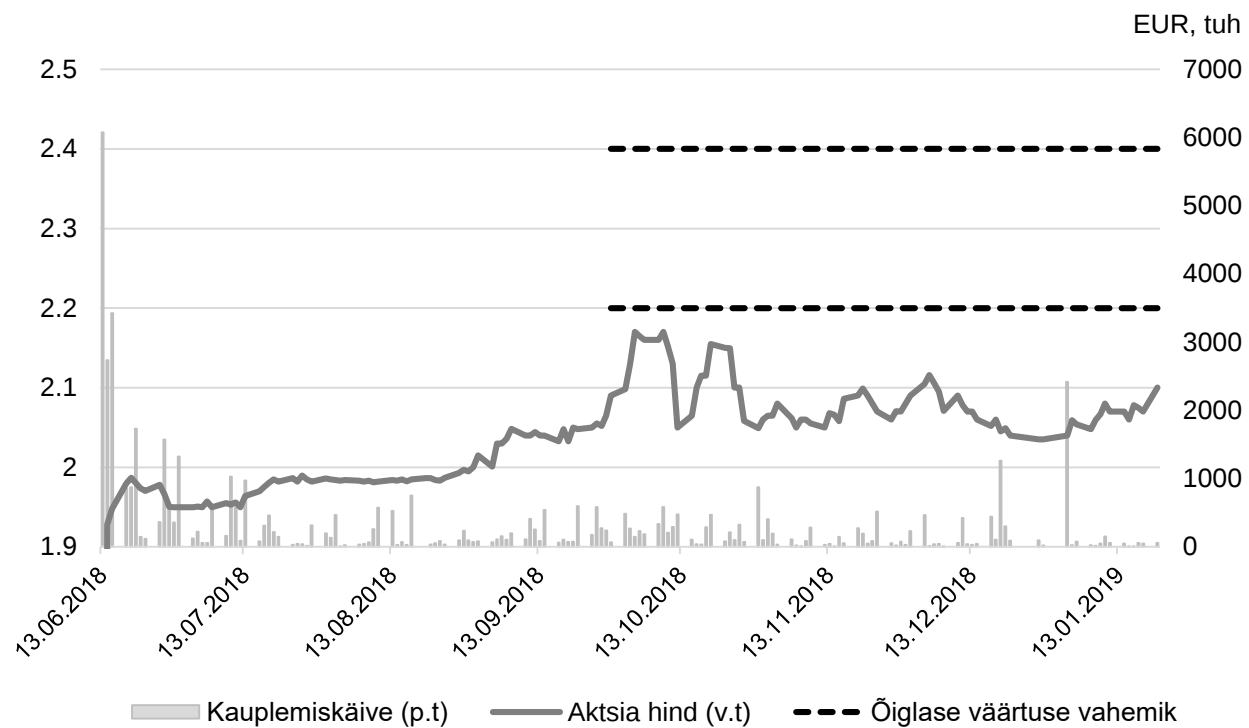
Allikas: Nasdaq Baltic

Tallinna Sadam

- ✓ Väga likviidne aktsia – palju tehinguid ning suured käibed
- ✓ Hajutatud tegevusalad
- ✓ Stabiilsed rahavood ja ärimudel (pikaajalised lepingud riigiga)
- ✓ Oodatav tugev dividend
- x Konkurents teiste Läänemere sadamatega
- x Reisijaarvude kasvu aeglustumine
- x Tulevikuprojektide mõju (Saaremaa sild, Tallinna-Helsingi tunnel)

	Turuhind	Hinnasiht	
Tallinna Sadam	2,10	2,20-2,40	
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Käive, EUR mln	121,3	126,4	129,4
EBITDA	66,7	71,8	72,9
Puhaskasum	26,4	21,6	43,2
P/E	-	22,1	12,4
Dividendimäär, %	-	27,9	5,2

Tallinna Sadam



Allikas: Nasdaq Baltic

Tallinna Kaubamaja Grupp

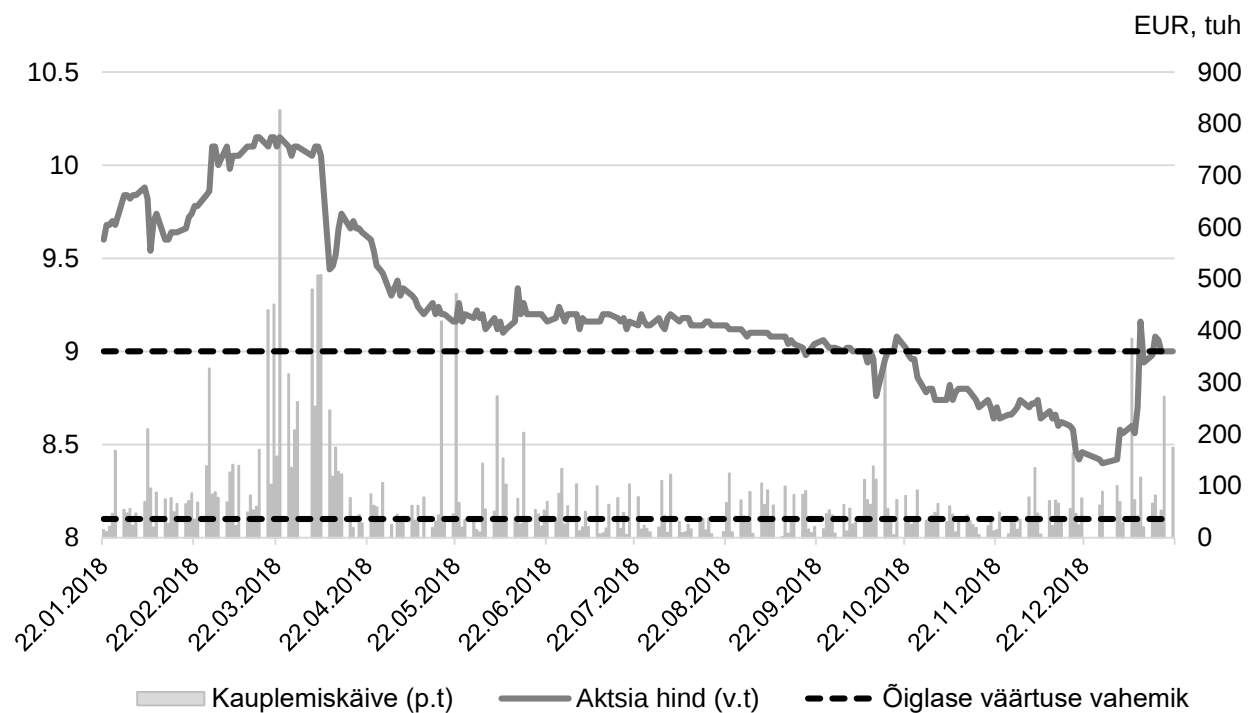
- ✓ Ajalooliselt tugev dividendimaksja
- ✓ Käive kasvab, mida toetab automüük
- ✓ Hajutatud tegevuste portfelli
- ✓ Sisetarbimine toetab kasvu
- x Väga tihe konkurents supermarketite segmendis (oodatav Lidli mõju)
- x Madalad marginaalid
- x Tugev sõltuvus majanduse ja tarbimise käekäigust

	Turuhind	Hinnasiht	
Tallinna Kaubamaja	9,00	8,10-9,00	
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Käive, EUR mln	651,3	673,8	689,7
EBITDA	50,5	50,5	52,4
Puhaskasum	29,8	30,3	30,8
P/E	12,6	11,3	11,1
Dividendimäär, %	6,8	8,2	7,4

Allikad: Tallinna Kaubamaja Grupp, LHV



Tallinna Kaubamaja Grupp



Allikas: Nasdaq Baltic

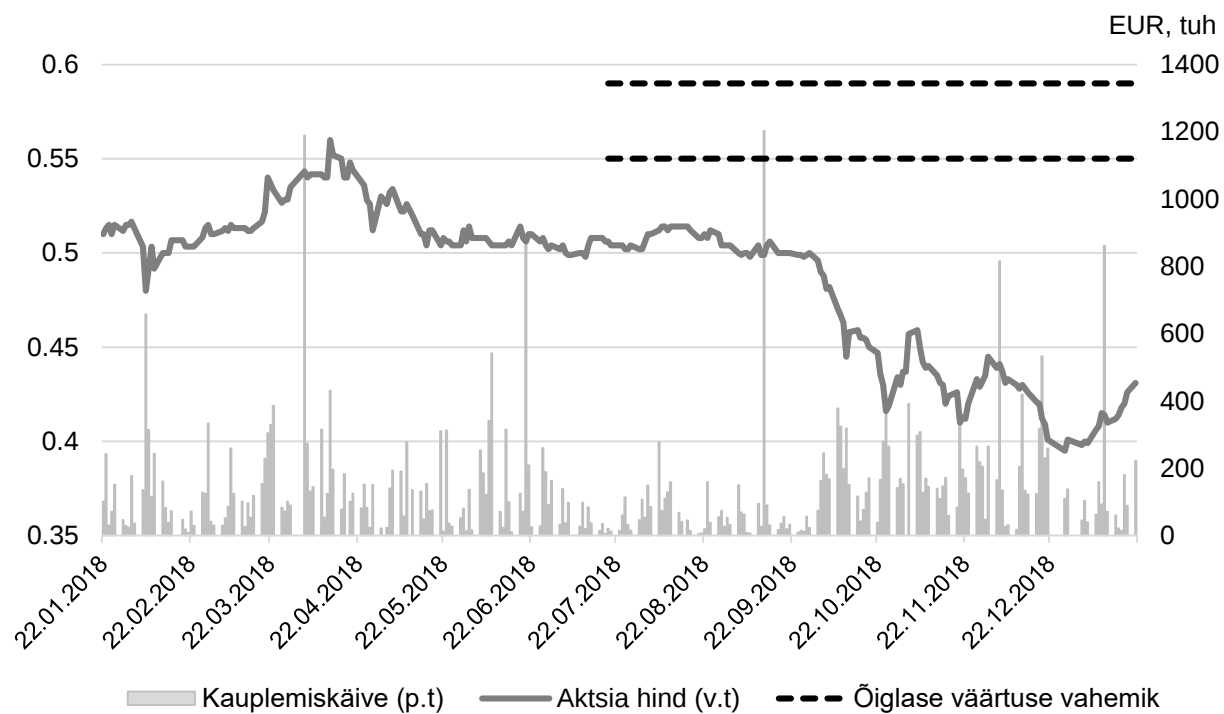
LHV

Siauliu Bankas

- ✓ Suurim kohalikul kapitalil põhinev Leedu pank
- ✓ EBRD osalus
- ✓ Laenu- ja liisinguportfelli tugev kasv
- ✓ Turuliider elamute renoveerimise rahastamises (toetab laenuportfelli kasvu)
- x Aktsia hind on juba suure tõusu läbi teinud
- x Tegutseb ainult Leedu turul

	Turuhind		Hinnasiht
Siauliu Bankas	0,431		0,55-0,59
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Netointressitulu, EUR mln	57,2	58,8	64,9
Netoteenustasutulu	11,0	12,5	13,1
Puhaskasum	32,1	37,8	40,0
Laenud/hoiused, %	72,2	72,3	78,6
P/E	8,4	5,7	6,1
Varade tootlus, %	1,7	1,8	1,7
Dividendimäär, %	0,8	1,2	2,3

Siaulių Bankas



Allikas: Nasdaq Baltic

Merko Ehitus

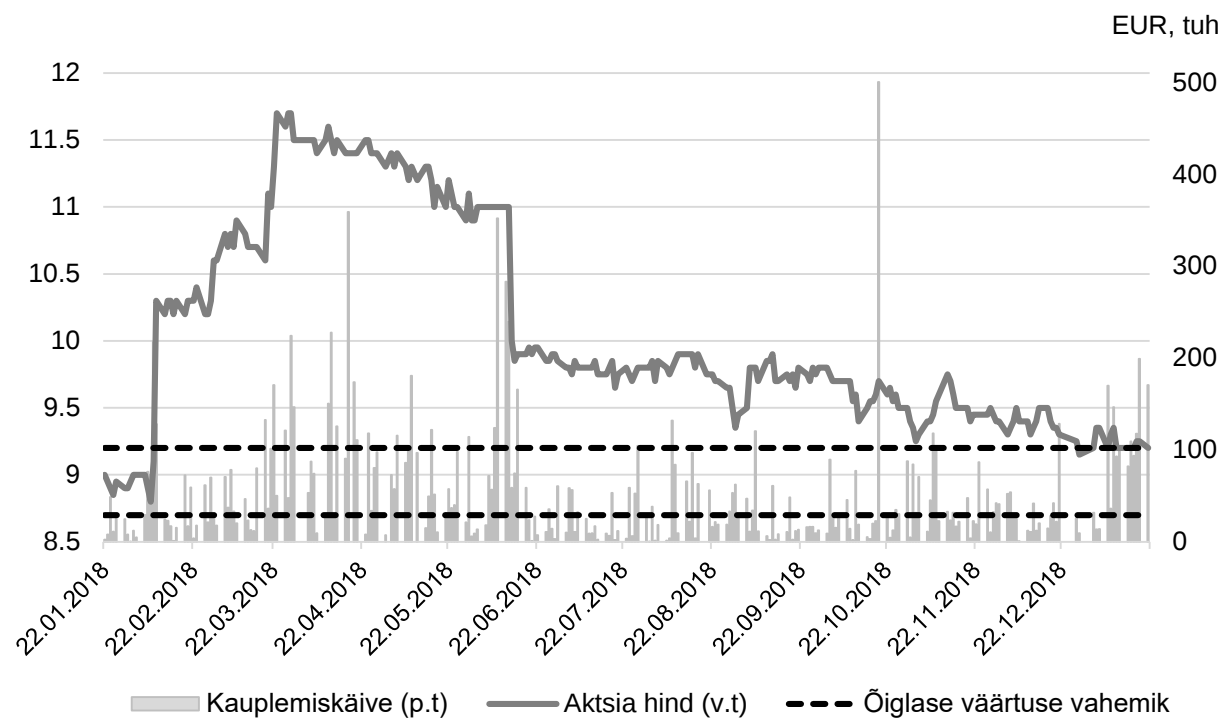
- ✓ Turuliider Eestis, kasvavad mahud Lätis (Lidli logistikakeskus) ja Leedus (Vilniuse büroo- ja koolihooned)
- ✓ Stabiilne dividendimaksja
- ✓ Lisaks ehitusele ka kinnisvaraarendus
- x Tugev turukonkurents
- x Nõrgenev turuväljavaade
- x Tööjõupuudus ehitussektoris
- x Kahanev teostamata tööde jääk

	Turuhind		Hinnasiht
Merko Ehitus	9,20		8,70-9,20
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Käive, EUR mln	317,6	365,8	300,0
EBITDA	22,2	15,9	17,6
Puhaskasum	14,7	12,4	12,9
P/E	10,6	13,2	12,7
Dividendimäär, %	4,7	10,8	5,3

Allikad: Merko Ehitus, LHV

LHV

Merko Ehitus



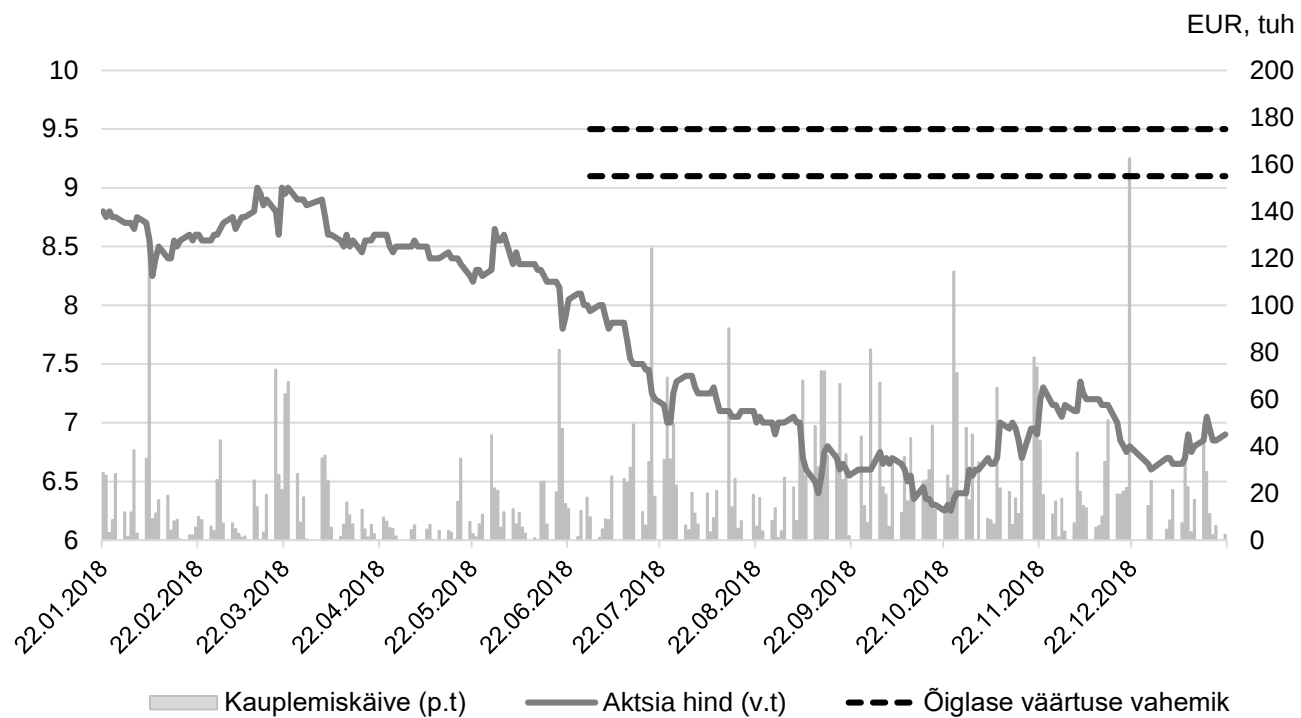
Allikas: Nasdaq Baltic

Olainfarm

- ✓ Peamiselt niši-retseptiravimid: pigem vähene konkurents, kõrgemad marginaalid ning stabiilne nõudlus
- ✓ Sisenemine uutele turgudele
- ✓ Tooteportfelli laienemine
- x Põhiomaniku ootamatu surm ja sellele järgnenud ebakindlus ning vaidlused
- x SRÜ riikidega seotud riskid (nt. valuutarisk)

	Turuhind		Hinnasiht
Olainfarm	6,90		9,10-9,50
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Käive, EUR mln	122,1	128,1	134,9
EBITDA	18,0	20,9	21,0
Puhaskasum	10,8	12,3	13,4
P/E	10,5	7,6	7,0
Dividendimäär, %	8,2	3,2	3,8

Olainfarm



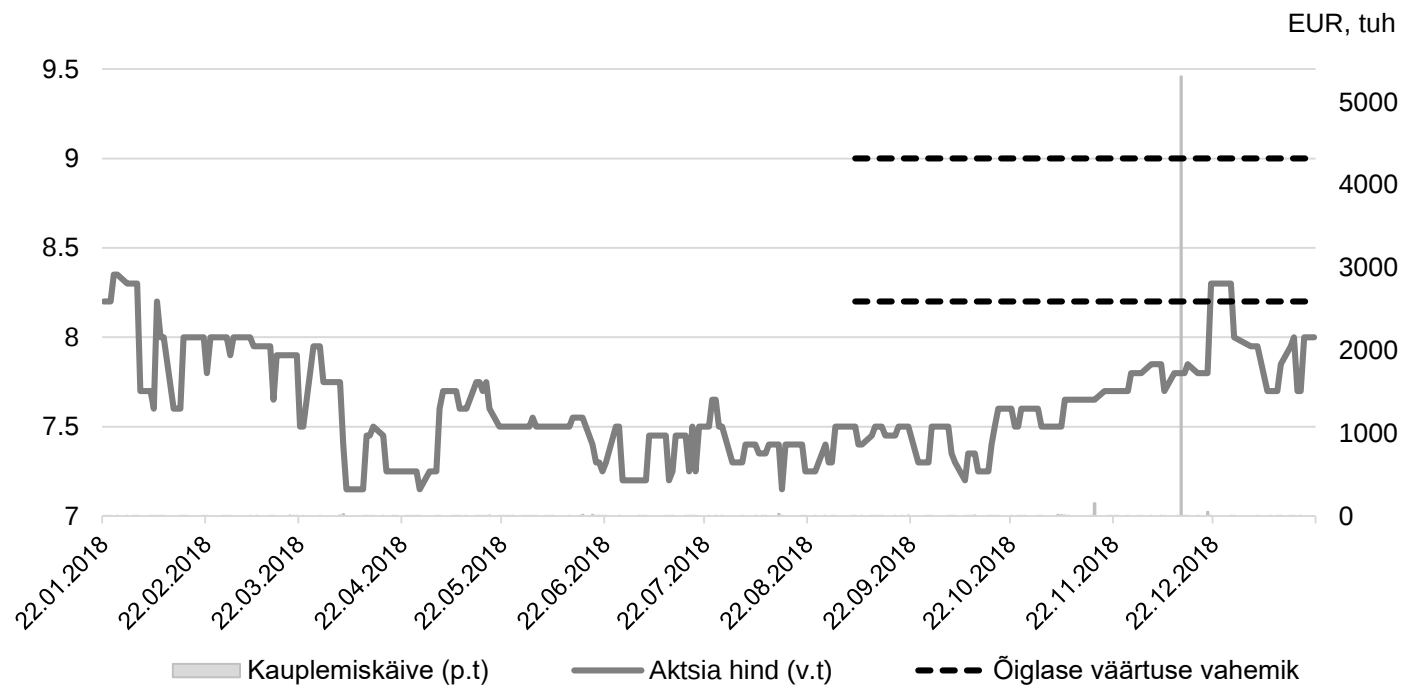
Allikas: Nasdaq Baltic

MADARA Cosmetics – First Northi turg

- ✓ Kasvav nõudlus mahekosmeetika vastu
- ✓ Kontroll kogu tootmisprotsessi üle (majasisene PR- ja disainitiim)
- ✓ Laienev tootevalik
- ✓ ECOCERTi sertifikaat, vastavus ESG nõuetele
- x Aktsia väike likviidsus
- x Globaalselt tihe konkurents

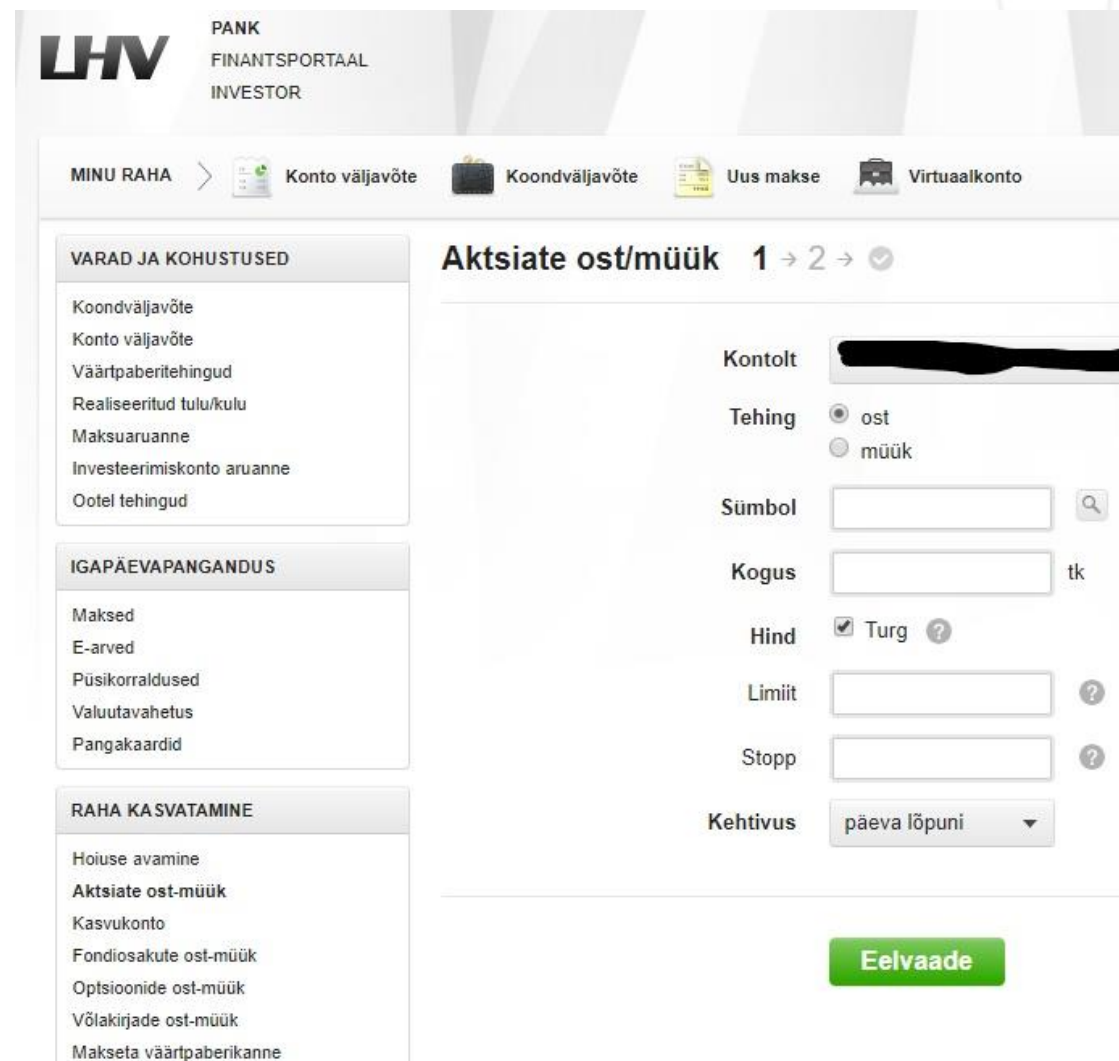
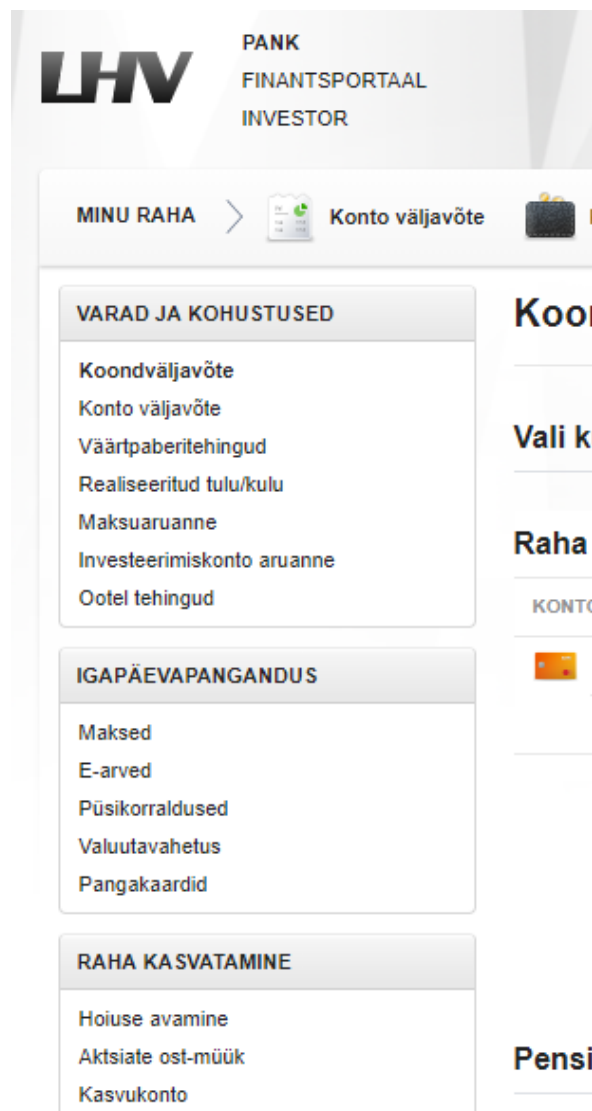
	Turuhind		Hinnasiht
MADARA	8,00		8,20-9,00
Võtmenäitajad	2017	2018H	2019H
Käive, EUR mln	7,4	9,5	11,7
EBITDA	1,8	2,5	3,1
Puhaskasum	1,2	2,0	2,4
P/E	22,7	15,7	13,2
Dividendimäär, %	0,7	1,1	2,0

MADARA Cosmetics



Allikas: Nasdaq Baltic

Kuidas osta aktsiaid?



Kuidas osta aktsiaid?

- LHV Powertrader – Balti aktsiate hinnad reaalaajas
- Kuvatud on turusügavus ehk teiste investorite ostu- või müügi kogused
- Lisaks saab lugeda börsiteateid
- LHV klientidele tasuta

LHV

OMXT: +0.35% - Google Chrome

AS LHV Pank [EE]

https://www.lhv.ee/portfolio/powertrader/powertrader_init.cfm?timestamp=20181003134832#/?

TSM1T

13:41:38

OMXT

1222.857747 (+0.35%)

KÄIVE 261 780

TEHINGUID 183

OMXR

983.191933 (-0.37%)

KÄIVE 20 752

TEHINGUID 17

OMXV

680.702459 (-0.65%)

KÄIVE 248 628

TEHINGUID 220

KOGUS	OST	MÜÜK	KOGUS	SÜMBOL	VIIMANE	KÕRGEIM	MADALAIM	MUUTUS, %	TEHINGUID	KÄIVE
500	2.1750	2.1790	6 366	LHV1T	11.150	11.150	11.100	1.36	14	16 111
7 162	2.1740	2.1800	1 638	BLT1T	0.218	0.218	0.218	1.87	1	55
204	2.1740	2.1820	1 256	OEG1T	1.490	0.000	0.000	0	0	0
775	2.1730	2.1820	2 141	TAL1T	0.984	0.984	0.970	1.23	10	6 372
135	2.1730	2.1860	1 500	TKM1T	8.980	9.020	8.960	-0.44	44	54 746
121	2.1720	2.1885	2 200	TSM1T	2.1740	2.1790	2.1720	0.18	48	89 026
295	2.1720	2.1890	4 120							
1 659	2.1700	2.1900	7 310							
460	2.1700	2.1900	406							
700	2.1700	2.1930	3 000							
2 000	2.1700	2.1950	1 231							
450	2.1700	2.2000	1 000							
1 000	2.1700	2.2000	1 719							
800	2.1700	2.2000	1 514							

Uudised ...

15.08.2018 13:09

TSM: ASI Tallinna Sadam veebiseminar...

15.08.2018 09:11

TSM: ASI Tallinna Sadam 2018. aasta II kvarta...

08.08.2018 11:26

TSM: ASI Tallinna Sadam 2017. a IFRS-põhis...

Börsiteated ...

03.10.2018 13:43

FIN: Data on INVL Asset Management UAB is ...

03.10.2018 10:23

CBL: Moody's Investors Service upgrades Cita...

03.10.2018 09:50

TAL: AS-i Tallink Grupp 2018 septembri ja 201...

03.10.2018 08:49

OAM: Data on OMX Baltic Benchmark Fund is ...

LHV

© 13:49:30

Noteeringud on reaalaajas.

Kuidas osta aktsiaid?

Kuidas alustada kauplemist?

1

Ava konto

Kui sa ei ole LHV panga klient, siis [ava konto](#)

2

Investeermisteenuste leping

Aktsiate ja fondiosakutega kauplemiseks sõlmi [investeermisteenuste leping](#)

3

Balti väärtpaberitega kauplemine

Balti väärtpaberitega kauplemiseks ava tasuta [Balti väärtpaberikonto](#)

- LHV Powertrader – Balti aktsiate hinnad reaalaajas
- Balti aktsiate hoidmine LHV-s tasuta
- Tehingutasu on 3 eurot + 0,2%
- Turuorder vs. limiitorder – LHV ei soovita Balti börsidel turuorderit kasutada

lhv.ee/et/vaartpaberikonto

Kuidas alustada?

The screenshot shows the LHV Finantsportaal Investor website. At the top, there's a navigation bar with the LHV logo, user links (PANK, FINANTSPOORTAAL, INVESTOR), and buttons for AVA KONTO, SISENE, and EN. Below this is a secondary navigation bar with links: UUDISED, FOORUM, BALTI ANALÜÜSID, TURUD JA HINNAD, and INVESTEERIMISKOOL. A search bar is on the right. The main content area features several articles and a market chart. The first article is titled 'Detsembris juhtis LHV klientide seas S&P 500 edukaim aktsia' by GERT SINILOO. The second is 'LHV podcast: Mats Kuuskemaaga Indiast ja Hiinast'. To the right is a line chart for Tallinn, Rii, and Vilnius. Below the chart is a section for 'Börsipäeva arutelu' with a date of 14. JAANUAR. Further down is a 'Foorumi TOP' section with user comments. At the bottom, there are two columns of forum topics under 'Foorum / Investeering' and 'Foorum / Vaba teema'.

LHV PANK
FINANTSPOORTAAL
INVESTOR

AVA KONTO SISENE EN

UUDISED FOORUM BALTI ANALÜÜSID TURUD JA HINNAD INVESTEERIMISKOOL

Detsembris juhtis LHV klientide seas S&P 500 edukaim aktsia
GERT SINILOO · Täna 8:50

LHV podcast: Mats Kuuskemaaga Indiast ja Hiinast
LHV · 11.01.2019 9:15

Tallinn Rii Vilnius
1195.87 0.41%
1200.0
1198.3
1196.6
1194.9
1193.2
1191.6
1189.9
1188.2
10:00 12:00 14:00 16:00
TÄNA KUU AASTA

14 Börsipäeva arutelu
JAANUAR Analüüsijade soovitusel

Aktsiatesse on kohati palju negatiivsust...
LHV 9.01.2019 9:24

Mis on võimenduslaen ja mida sellega teh...
(1)
LHV 8.01.2019 12:20

2019 Lähis-Ida börsidel: Saudi Araabia i...
LHV 8.01.2019 8:49

Foorum / Investeering

VESTIGE VERDANT börsile
Skano Group (SKN1T)
Börsipäev: 14. jaanuar
Ettevõtte LHV finantsportaalil artiklites
Head uut aastat - prognoosis 2019. aastaks
Analüüsijade soovitusel
SpaceX
Nordecon (NCN1T)
Linda Nakter / INDIA

Foorum / Vaba teema

15:08 Islamiprobleem Euroopas
15:08 Retsept
15:04 Donald Trump
13:38 Kõige hullumeelsemad vandenõuteooriad
13:31 Riigikogu valimised 2019
12:08 Kalev Jaik võsafilosoofist majandusteadlane
11:17 Estonian Air
10:09 Päevakaja
8:49 Abustala

15:20
14:24
14:05
13:42
13:40
13:16
12:25
10:31
6:17

Foorumi TOP

Henno Viies 24
Ma ei ole küll Priit Hõbemäe fänn, aga antud juhul ta on hakkama saanud päris tabava võrdlusega - veidi muudetud kujul kõlab see nii - Kristiina Kallas pani õhtul metsa põlema ja h...

Grupp Seitsimehi 23
Mul oli kunagi Ansipist väsimus. Ootasin värskeimat-paremat peaministrit. Tuli Rõivas. Koheselt tekkis tunne, et küll see Ansipi aeg oli hea ja enam hullemaks ei saa minna. Tuli Rata...

LHV Klientitugi

- Finantsportaal – põnevad artiklid ja arutelud
- LHV Investeeringuskool – nii sügisel kui ka kevadel
- Balti analüüsid – 6 eurot kuus
- Võimalus tulla investeerimiskonsultatsioonile
- LHV raamatukogu – tuhandeid raamatuid investeerimisest, majandusest jpm

Balti analüüsid

Tulemuste ülevaade

Kosmeetika

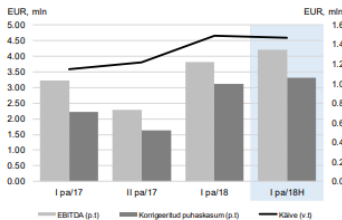
14. september 2018

MADARA Cosmetics

Tugev käibekasv koos parema brutomarginaaliga

Vanemanalüütik: Sander Danil, nooremanalüütik: Gert Siniloo
Kontakt: sander.danil@lhv.ee, gert.siniloo@lhv.ee

Ettevõtte finantstulemused



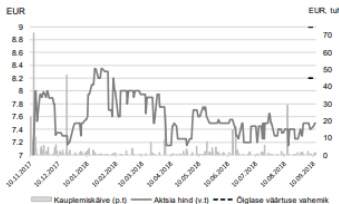
MADARA Cosmetics'i (MDARA) esimese poolaasta tulemused, mis avaldati 24. augustil 2018, näitasid käibekasvu kiirenemist möödunud aastaga võrreldes – mis oli oodatav – ning prognoosist kõrgemat brutomarginaali. Samas vedasid järsult suurenenud müügilulud alla ärkasumi marginaali, viies oodatust veidi nõrgema EBITDA ning puhaskasumini.

Ettevõtte netomüük ulatus tänava esimesel poolaastal 4,7 miljoni euroni, mida oli aastavõrdluses 30,0% rohkem, olles prognoosiga kooskõlas. Kasvu toetas olemasolevate turustuskanalite edukas laiendamine, lisakiendid ning uute toodete tutvustamine. Ettevõtte teatel hoogustasid päikesekaitsevahendite turuletoomine oluliselt käibekasvu ning kõik selle tüübi neli toodet olid Madara esimese poolaasta müüdumate toodete TOP-10s. Turgude lõikes andsid 92% müügitulust Euroopa Liidu (EL) maad, mida oli rohkem kui möödunud aastal samal ajal (88%). Lätis ja Soomes mõlemad andsid kogutulust 27%, võrreldes aasta varasemaga, kui riikide osakaalud olid vastavalt 27% ja 20%. Selle aasta esimeses pooles suurenes müük Lätis aastavõrdluses 36,7%, ulatudes 1,3 miljoni euroni, mida oli 0,2 miljonit eurot rohkem kui prognoositud, samas kui müügitulu Soomes kasvas aastaga 75%, ulatudes ligikaudu 1,3 miljoni euroni. See tähendab, et teistes ELi riikides, välja arvatud Lätis ja Soomes, oli Madara müügitulu ligikaudu 1,5 miljonit eurot, kahaneses aastaga 12% võrra. Lisaks on Madara müük väljaspool ELi olnud võrdlemisi aeglasel tempoga, vähenedes aastaga 5,6% 0,4 miljoni euroni, mida oli 0,2 miljoni euro võrra vähem, kui ennustasime.

Tegevuste lõikes moodustasid MADARA brändiga tooted esimesel poolaastal 83% müügist (aasta tagasi oli see näitaja 82%), samal ajal kui MFRSA brändi tooted näitasid enamusel müüki suurenemist.

Osta
Õiglase väärtuse vahemik (eurodes): 8,20-9,00
Aksia hind (eurodes): 7,45
Sümbol: MDARA

Aksia hindade liikumine: MDARA



Allikad: MADARA Cosmetics, Nasdaq Baltic, LHV. *p.1 – parem telg, v.1 – vasak telg, H – hinnad

Head meelt teeb see, et ettevõtte on jätkuvalt suutnud parandada põhiliste tootmisprotsesside tõhusust. Üsume, et jõudsad pingutused turunduses, e-kaubandusplatvormi täiustamine ning Lääne-Euroopa turgude kasvav tähtsus Madara müügi osas on aidanud keskmistel hindadel tõusta. Selle tulemusel paranes Madara brutomarginaal aastaga 2,9 protsendipunkti võrra 64,9% juurde ning brutokasum suurenes aastavõrdluses 35,9% 3,0 miljoni euroni. Samas kaasnes järsu käibekasvuga ning tugeva kasumlikkusega märkimisväärne müügilulude tõus, mis kasvasid aastavõrdluses 56%, ületades esimesel poolaastal 1,6 miljonit eurot. Peamiselt suurendasid müügilulusid reklaami- ja proovitootmiskulud, millest mõlemad aastaga peaaegu kahekordistusid. Seetõttu kahanesid nii EBITDA kui ka ärkasumi marginaalid möödunud aasta esimese kuue kuuga võrreldes vastavalt 2,6 protsendipunkti ja 1,9 protsendipunkti. See tähendas ka, et ärkasum jäi meie prognoosile alla. Absoluutnumbriliselt kasvas EBITDA samas siksli 18,6%, võrreldes mullusega, ulatudes 1,2 miljoni euroni ning ärkasum suurenes aastaga 19,1%, ulatudes ligikaudu 1,0 miljoni euroni. Puhaskasum tõusis aastavõrdluses 39,8% 1,0 miljoni euroni, mida toetas sellest aastast kehtima hakanud Läti ettevõtete tulumaksu nullimäär.

Tänavu esimese poolaasta tähtsamad arengud hõlmasid mitme toote turuletomist, sealhulgas uus päikesekaitsevahendite tooteseeria, e-kaubandusplatvormi ja IT-süsteemide arendamist ning investeeringuid uutesse tootmisseadmetesse. Madara investeeris selle aasta esimeses pooles kokku 0,5 miljonit eurot. Ettevõtte sai juurde ka mitu uut müügipartnerit Ühendkuningriigis, Soomes, Norras ja Kanadas. Ettevõtte on jätkuvalt tugevasti kapitaliteeritud ning värske liikumise me brändi arendamist

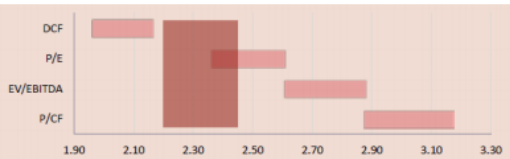
Õiglase hinnavaheemiku uuendamine – Apranga

3

DCFi eeldused:	
Riskivaba määr	0,90%
Tururiski premia	6,00%
Võimendatud beeta	0,91
Korrigeeritud riskipremia	ettevõtte 4,00%
Võla osakaal	3%
Lõppkasvu määr	2,50%
Omakapitali hind	10,4%
Võlgade kulu	1,20%
WACC	10,1%

Allikas: LHV

Õiglase väärtuse vahemik: 2,22-2,46 eurot



Allikas: LHV

DCFi hindamine, EUR mln	2018H	2019H	2020H	2021H
EBIT	10,6	10,9	10,9	11,0
Maksud	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6
Mitterahalised kohustused	6,5	6,5	6,5	6,5
Kapitalikulud	-5,0	-7,0	-6,5	-6,5
Netokäibekapitali muutus	-0,5	-0,9	-0,9	-0,5
FCFF	10,0	7,9	8,4	8,8
Diskonteeritud FCFF	9,5	6,8	6,6	6,2
Ettevõtte väärtus (EV)				
Netovõlg (II kv 2018)				
[negatiivne]				
Omakapital				
Omakapital aksia kohta (EUR)				

Allikas: LHV

Aksia hind: DCFi tundlikkus eelduste muutustele		WACC			
Lõppkasvu määr		7.1%	8.1%	9.1%	10.1%
	2.2%	3.17	2.65	2.28	2.01
	2.3%	3.22	2.68	2.31	2.02
	2.4%	3.28	2.72	2.33	2.04
	2.5%	3.34	2.76	2.36	2.06
	2.6%	3.40	2.80	2.39	2.08
	2.7%	3.46	2.84	2.41	2.10
	2.8%	3.53	2.88	2.44	2.13

Allikas: LHV

Hindamine: aksia hind (EUR)	Min.	Vahe	Maks.	Keskmine	Kaal
P/CF	2,87	0,30	3,18	3,02	13,3%
EV/EBITDA	2,61	0,27	2,88	2,74	13,3%

Õiglase hinnavaheemiku uuendamine – Apranga

6

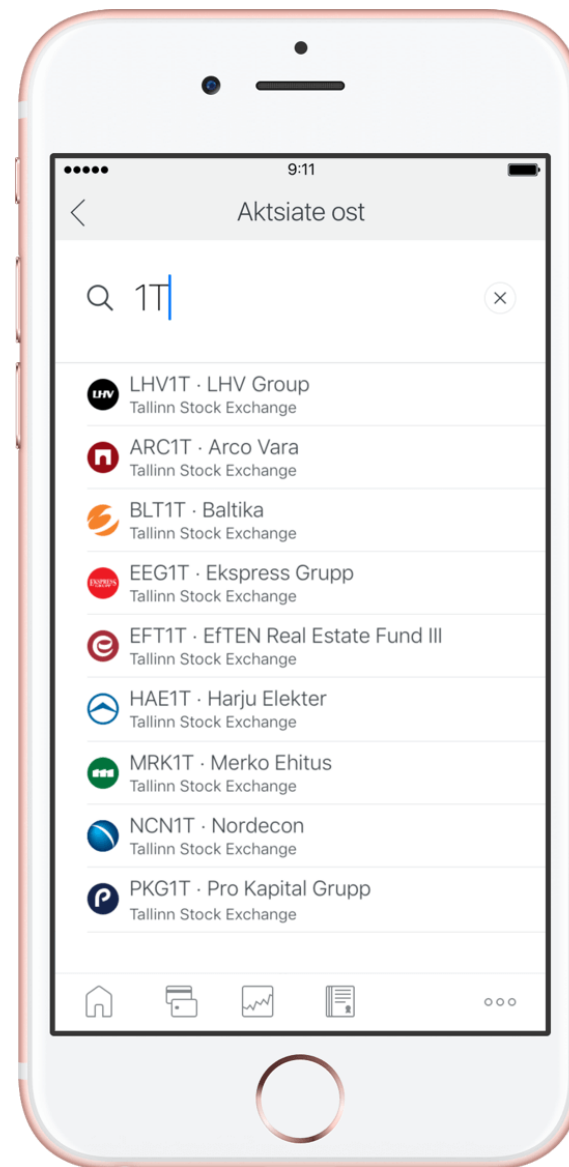
Bilanss, EUR mln	2014	2015	2016	2017	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H
Materiaalne põhivara	27.0	27.5	25.2	24.4	22.9	23.3	23.3	23.3	23.3
Immateriaalne põhivara	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Müügivalmis investeeringud	-	-	-	-	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Pikaajalised nõuded ostjate vastu ja ettemaksed	0.4	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
Põhivara kokku	28.0	28.3	26.0	25.4	25.8	26.2	26.2	26.2	26.2
Inventar	31.2	33.7	35.5	38.2	38.7	40.5	41.9	42.8	43.8
Nõuded ostjate vastu ja ettemaksed	2.4	5.1	3.2	6.4	9.1	9.5	9.7	9.9	10.1
Müügiks hoitavad varad	3.8	0.3	1.9	1.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Muud varad	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-
Raha ja raha ekvivalendid	2.2	1.9	5.0	7.8	6.8	7.3	8.2	9.5	10.9
Käibevara kokku	39.8	41.0	45.6	54.3	55.7	58.4	60.8	63.3	65.8
Varad kokku	67.8	69.4	71.6	79.7	81.5	84.6	87.1	89.5	92.0
Sissemakstud kapital	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0
Kohustuslik reserv	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
Välisvaluuta ümberarvestusreserv	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Jaotamata kasum	28.3	31.5	36.0	41.0	40.5	42.3	44.2	46.0	47.9
Omakapital kokku	45.8	49.0	53.6	58.6	58.1	59.9	61.8	63.6	65.5
Intressi kandvad laenud	-	3.5	-	1.1	0.8	0.5	0.2	0.0	0.0

LHV

LHV tõi Balti aktsiad mobiili

- Alates detsembrist saab LHV mobiilipangas kaubelda Balti aktsiatega
- Erinevalt netipangast näeb mobiilis kohe turusügavust ja hinnainfo graafikut
- Vajalikke kliendilepinguid saab samuti mobiilis sõlmida
- Tulevikus plaanis mobiilipanka lisada ka välisturgude aktsiatega kauplemine

Laadi alla AppStore'ist või Google Play'st!



LHV

Kui veel pole klient...

- ... siis enam ei pea kontorisse tulema!
- Täida LHV netipangas [konto avamise vorm](#)
- Vali e-tuvastus või videotuvastus
 - Vajad ID-kaarti, Mobiil-ID-d või Smart-ID-d
- Allkirjasta kliendileping
- Valmis! Nüüd saad lisaks kõigele muule kasutada ka investeerimisteenuseid

Järgmised seminarid

Tallinn, toimumiskoht LHV Tallinna kliendikontor, kell 17.30

29.01. LHV Group'i investoresitlus; Madis Toomsalu, Erki Kilu, Mihkel Oja

30.01. Aktiivne kauplemine – ideid ja näpunäiteid, Nelli Janson

05.02. Analüüsi alused – kuidas valida aktsiaid?, Allan Gaidunko

06.02. Активная торговля - идеи и советы, Alexander Grigoriev

07.02. Основы инвестирования, Allan Gaidunko

12.02. Maksud: Investeerimiskonto süsteem, Sander Pikk

Tallinna seminare saab vaadata ka Facebook Live'i kaudu

Tartu, toimumiskoht Dorpati konverentsikeskus, kell 17.30

13.02. Maksud: Investeerimiskonto süsteem, Sander Pikk

02.04. Balti aktsiate 2018. aasta ülevaade ja 2019. aasta prognoos,
Sander Danil (Tallinnas)

Aitäh! Küsimusi?

Gert Siniloo
nooremanalüütik

gert.siniloo@lhv.ee
T 684 2250