Kasvuaktsiatesse investeerimine

Allan Gaidunko
Analüütik, LHV Varahaldus

„Oktoober on üks ohtlikumaid kuid börsil spekuleerimiseks.

Teisteks sellisteks kuudeks on juuli, jaanuar, september, aprill, november, mai, märts, juuni, detsember, august ja veebruar.“

Mark Twain

Mis on kasvuettevõte ja -aktsia?

Ettevõte ja aktsia, millelt oodatakse turu keskmisest oluliselt suuremat kasvu.

Näiteid kasvuaktsiate eripäradest:

- Kiire kasv (mahud, tulud, töötajate arv, kasumlikkus)
- Lühike ajalugu ja ettevõtte suurus keskmisest väiksem
- Ambitsioonikas laienemisplaan
- Pidev innovaatilisus
- Kõrge võlakoormus
- Madal või puudulik dividenditootlus
- Tavapärasest suurem volatiilsus (nii finantstulemustes kui ka aktsiahinnas)

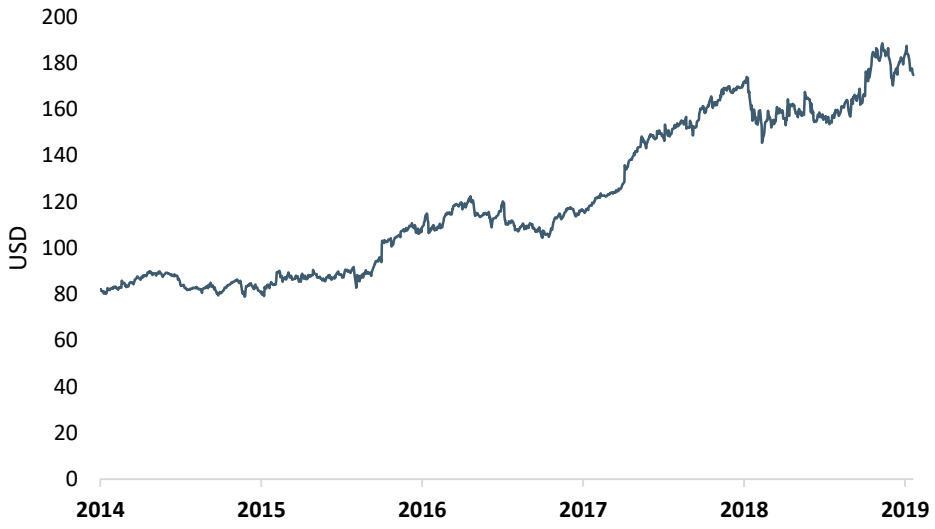


Väärtusaktsia ja kasvuaktsia võrdlus

	Väärtusaktsia	Kasvuaktsia
Kasv	Madal ja stabiilne	Kõrge ja ebastabiilne
Ettevõtte strateegia	Jätkusuutlik kasumi teenimine	Laienemine, turuosa kasvatamine
Võlakoormus	Madal	Kõrge
Dividenditootlus	Keskmine ja pidev	Madal või puudulik
Investeerimisrisk	Mõõdukas	Kõrge

Väärtusaktsia ja kasvuaktsia võrdlus

McDonald's (väärtusaktsia näide)



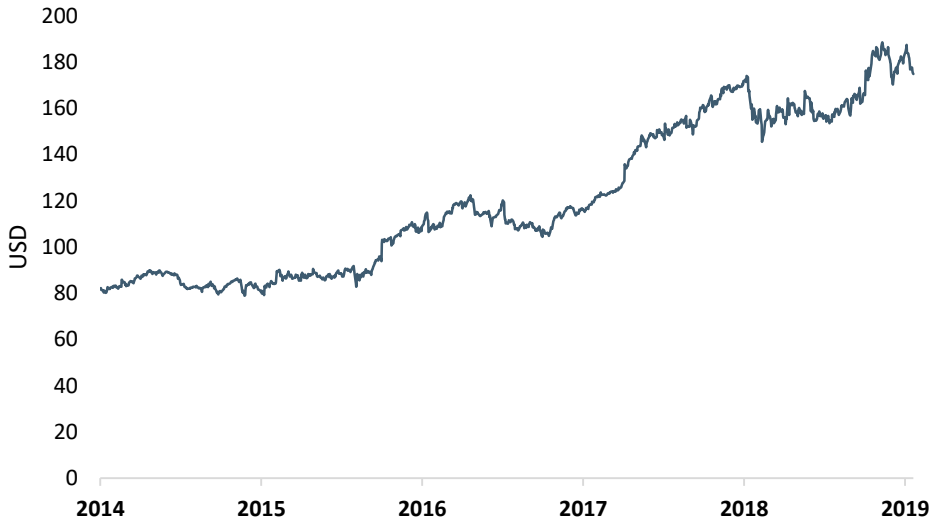
Tesla (kasvuaktsia näide)



Allikad: Bloomberg; LHV Varahaldus

Väärtusaktsia ja kasvuaktsia võrdlus

McDonald's (väärtusaktsia näide)



Tesla (kasvuaktsia näide)



Allikad: Bloomberg; LHV Varahaldus

Investeerimistees

Peamine küsimus: **MIKS?**

Igal potentsiaalsel investeeringul peab alati olema **põhjus** ehk investeerimistees

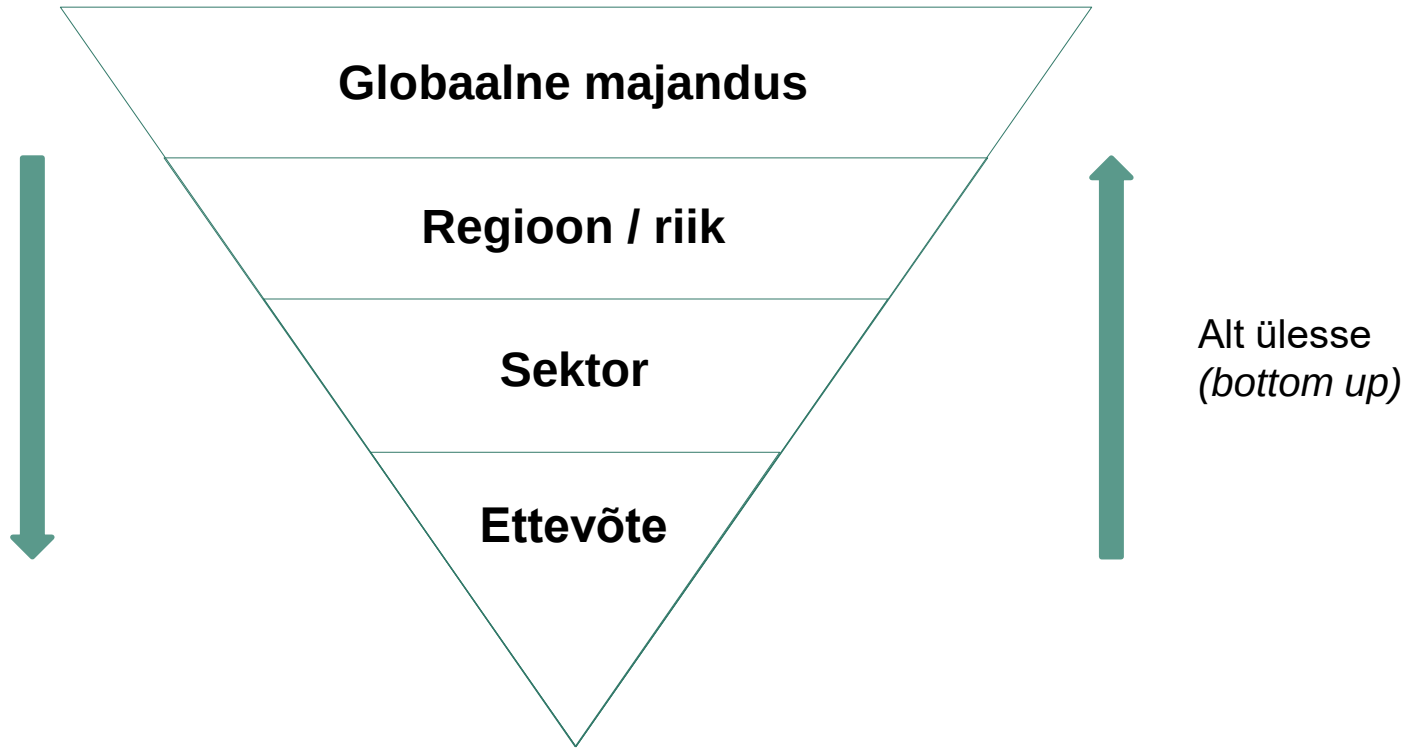
Miks just see ettevõte? Põhjusi kasvuettevõtetesse investeerimiseks võib olla mitmeid, näiteks:

- Ettevõte planeerib **suuremahulist laienemist**, mis aitab tal suurendada oma turuosa 10% võrra
- Võimalik, et ettevõte **ostab teise ettevõtte** või toimub ettevõtete **ühinemine**
- Tööstusettevõte on **rajamas uut tootmisliini**, mille tulemusena kogu tootmismaht suureneb 40% võrra
- Juhtkonna vahetuse tõttu on **ettevõtte strateegia muutunud oluliselt huvitavamaks**
- Ettevõte plaanib oma **ärikasumit** järgneva 3 aasta jooksul kasvatada €500 mln-lt €800 mln-ni

ERINEVAD INVESTEERIMISTEESID TÄHENDAVAD ERINEVAID LÄHENEMISI ANALÜÜSILE

Ettevõtete valimise protsess

Kaks peamist lähenemist:



Ülevalt alla
(top down)

Alt ülesse
(bottom up)

Mõningaid mõtteid analüüsimisel

- **Kust tuleb oodatav kasv ja kas see on reaalne ning jätkusuutlik?**
- **Kas on võimalik, et ettevõtte kasvuplaanid on liialt agressiivsed?**
- **Kui hästi oskab ettevõtte juhatus kulusid juhtida? Kuidas need on muutunud viimaste perioodide jooksul?**
- **Kes on suurimad aktsionärid ja milline võib nende strateegia olla?**
- Kui ettevõtte juhatus on avaldanud prognoose, kas need on realiseerunud?
- Kas ettevõttel on võlakoormus? Kui suur on võlakoormus ja kuidas seda juhitud on?
- Milline näeb välja ettevõtte bilanss? Kas on varasid, mis ei ole äritegevusega seotud?
- Millise taustaga on juhtkond ja milline on nende eelnev kogemus?
- Millised on ettevõtte peamised riskid?

Kasulikke finantsnäitajaid

Kasumlikkuse näitajad

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

Likviidsuse näitajad

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

Efektiivsuse näitajad

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

Võlakoormus

$$\text{Kapitalistruktuur} = \frac{\text{Võlakoormus}}{\text{Varad}}$$

$$\text{Netovõla ja omakapitali suhe} = \frac{(\text{Võlakoormus} - \text{raha ja raha ekvivalendid})}{\text{Omakapital}}$$

$$\text{Netovõla ja EBITDA suhe} = \frac{(\text{Võlakoormus} - \text{raha ja raha ekvivalendid})}{\text{EBITDA}}$$

Valik suhtarve aktsiate analüüsimiseks

P/E suhtarv (x)

$$P/E = \frac{\text{Aktsia hind}}{\text{Puhaskasum aktsia kohta}}$$

PEG suhtarv (x)

$$PEG = \frac{P/E}{\text{Oodatav puhaskasumi kasv}}$$

P/S suhtarv (x)

$$P/S = \frac{\text{Aktsia hind}}{\text{Müügitulu aktsia kohta}}$$

Kasvuaktsiate analüüsimisel enimkasutatavad suhtarvud

EV/EBITDA suhtarv (x)

$$EV/EBITDA = \frac{(\text{Turukapitalisatsioon} + \text{netovõlg})}{EBITDA}$$

P/B suhtarv (x)

$$P/B = \frac{\text{Aktsia hind}}{\text{Omakapital aktsia kohta}}$$

Dividenditootlus (%)

$$\text{Dividenditootlus} = \frac{\text{Dividendid aktsia kohta}}{\text{Aktsia hind}}$$

Näide ettevõtete võrdlusest

Company	Turukapitalisatsioon EURm	P/E	PEG	P/B	EV/EBITDA	Netovõlg / omakapital	Netovõlg / EBITDA	ROE	ROA	Div. tootlus	Vaba rahavoo tootlus	Tootlus aasta algusest
Almarai Co JSC	12 988	27.9x	2.2x	4.0x	13.5x	0.9x	2.8x	13.9%	6.3%	1.4%	3.0%	14.8
Savola Group/The	4 197	-	-	2.3x	37.7x	0.7x	11.2x	-	-	2.9%	1.3%	24.4
Saudia Dairy & Foodstuff Co	788	16.0x	2.0x	2.5x	9.7x	-0.4x	-	16.0%	11.8%	3.9%	6.0%	2.4
National Agriculture Developme	552	56.4x	-	1.6x	11.1x	1.4x	4.5x	2.9%	1.0%	0.0%	2.9%	-6.1
Mezzan Holding Co KSCC	366	11.8x	0.8x	1.2x	13.6x	0.3x	2.4x	10.1%	4.9%	5.3%	3.1%	-17.6
Halwani Brothers Co	303	20.0x	-	2.8x	12.0x	0.5x	2.3x	13.2%	6.6%	5.6%	1.1%	-0.7
Al Meera Consumer Goods Co QSC	716	16.6x	1.5x	2.2x	12.8x	-0.2x	-	13.3%	8.1%	5.7%	6.5%	0
Agthia Group PJSC	555	10.9x	-	1.2x	8.8x	-0.1x	-	11.0%	6.7%	3.9%	3.0%	-22.3
Abdullah Al Othaim Markets Co	1 445	18.9x	0.9x	3.9x	12.8x	-0.1x	-	24.4%	10.5%	2.2%	6.2%	-3
Herfy Food Services Co	747	15.9x	2.7x	3.6x	10.2x	0.4x	0.9x	23.5%	14.2%	4.5%	5.8%	7.5
Mediaan	**732**	**16.6x**	**1.7x**	**2.4x**	**12.4x**	**0.3x**	**1.6x**	**13.3%**	**6.6%**	**3.9%**	**3.0%**	**-0.3**

Allikad: Bloomberg, LHV Varahaldus

Näiteid kasvuettevõtetest

Humansoft

Ettevõtte kirjeldus

- Haridusteenuseid pakkuv ettevõte, omab ja haldab 2 eraülikooli/kolledžit Kuveidis
- Asutati 1997. aastal, õppeasutused alustasid tegevust 2008. aastal

Investeerimistees

- Üks kvaliteetsemaid eraülikoole Kuveidis, suurim turuosa eraülikoolide segmendis
- Lisab pidevalt uusi õppesuundi, 2019. aastal plaanis lisada 2-3 uut õppesuunda
- 2019. ja 2020. aastatel uuendatakse õppetasusid

Aktsia hind, viimased 5 aastat



Valuatsiooninäitajad

P/E	12.5x
PEG	1.7x
Omakapitali tootlus	50.8%
Dividenditootlus	5.4%
Netovõlg / Omakapital	0.0x
Netovõlg / EBITDA	-

Humansoft

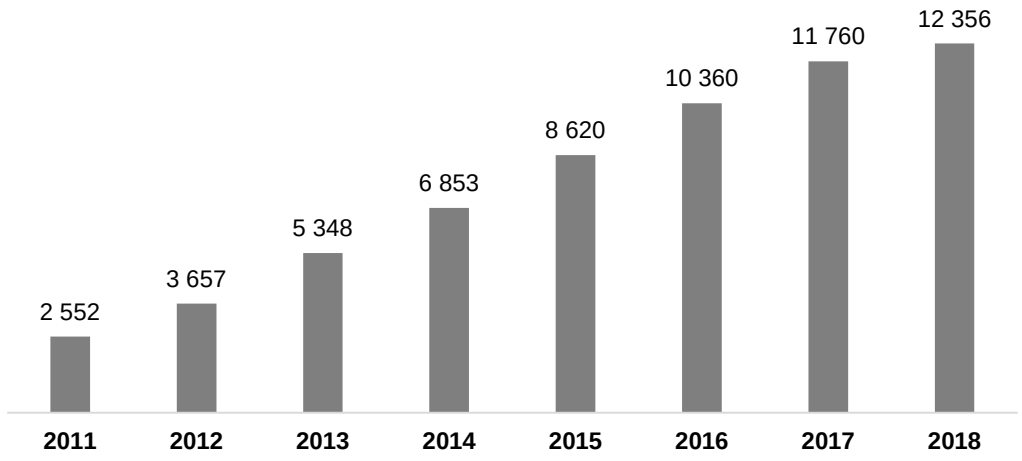
Kasvutrendid

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Müügitulu	36.5%	35.4%	39.2%	52.4%	24.9%	13.4%	12.1%
Brutokasum	28.4%	38.7%	47.6%	57.6%	25.4%	13.8%	12.6%
Ärikasum	21.6%	73.5%	84.4%	77.1%	39.5%	14.6%	14.1%
Puhaskasum	1.9%	111.2%	60.6%	112.0%	38.2%	16.1%	12.0%

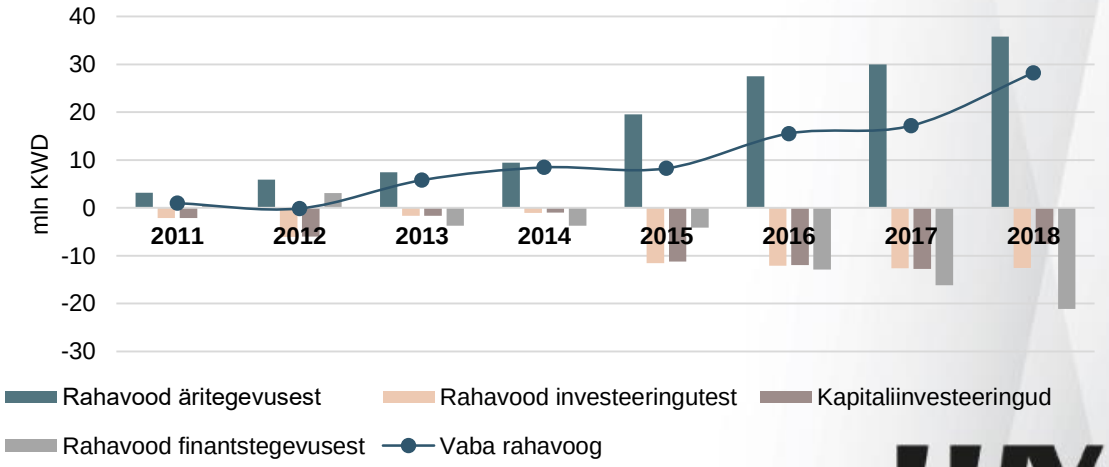
Kasumimarginaalid

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Brutokasum	68.0%	69.7%	73.9%	76.4%	76.7%	77.0%	77.3%
Ärikasum	21.9%	28.1%	37.2%	43.2%	48.3%	48.8%	49.7%
Puhaskasum	20.2%	25.0%	34.3%	40.1%	44.4%	44.7%	45.5%

Tudengite arvu kasv



Rahavood



Savola

Ettevõtte kirjeldus

- Toiduainete tootja Saudi Araabias, asutatud 1979. aastal. Peamisteks toodeteks toiduõli, suhkur ja pasta
- Lisaks omab ja haldab toidupoode, portfellis üle 300 erineva suurusega poodi

Aktsia hind, viimased 5 aastat



Investeerimistees

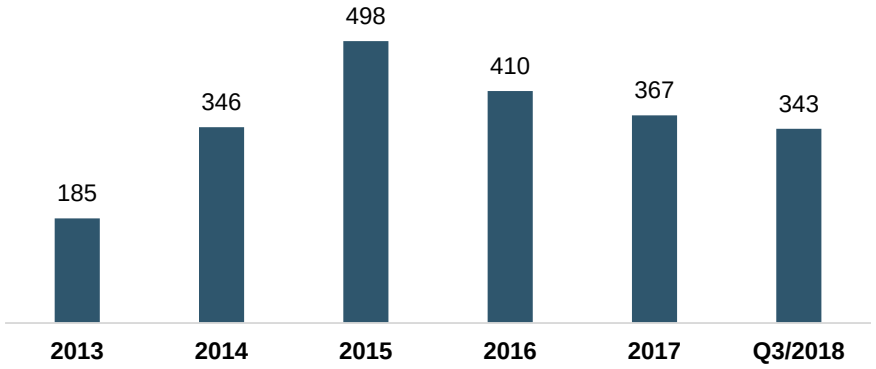
- Ettevõtte edukas restruktureerimine muudaks toidupoodide segmendi uuesti kasumlikuks
- Iraani sanktsioonide leevendamine looks ettevõttele lisa kasvuruumi (omab Iraanis toiduõlitootmise tehast, 40% turuosa)

Valuatsiooninäitajad

P/E	-
PEG	-
P/S	0.8x
Omakapitali tootlus	-
Dividenditootlus	2.9%
Netovõlg / Omakapital	0.7x
Netovõlg / EBITDA	11.2x

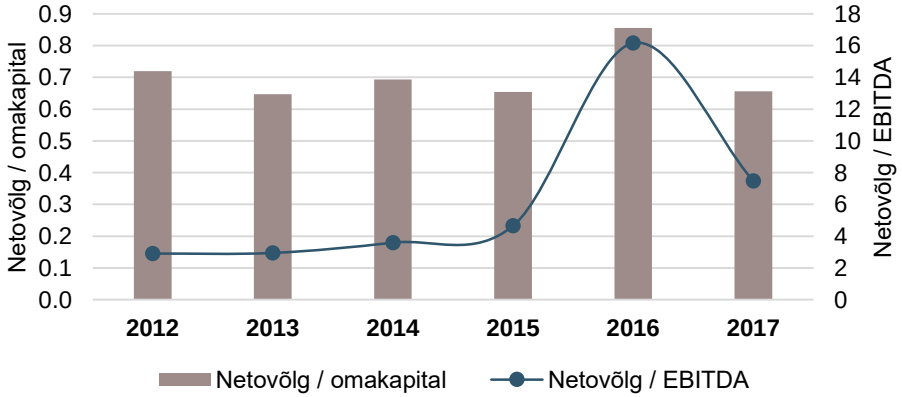
Savola

Poodide arv



Allikas: Savola presentatsioon

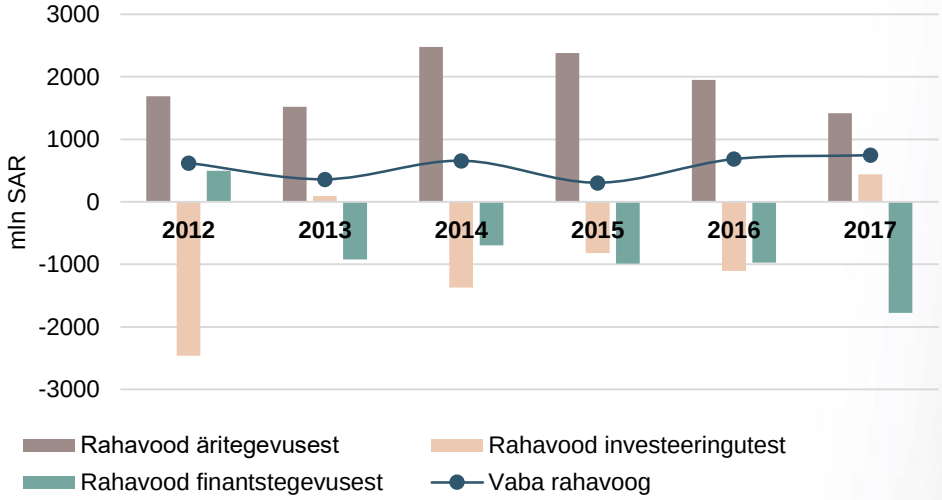
Võlakoormuse areng



Kasvutrendid

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Müügitulu	17.4%	19.8%	8.7%	-7.7%	5.2%	-5.5%	4.8%	-9.5%
Brutokasum	9.9%	16.3%	19.9%	0.3%	1.9%	3.3%	-7.4%	-5.6%
Ärikasum	1.4%	30.9%	38.0%	-7.9%	-14.6%	-33.0%	-	-
Puhaskasum	10.0%	15.2%	23.8%	12.2%	24.5%	-24.0%	-81.2%	112.4%

Rahavood

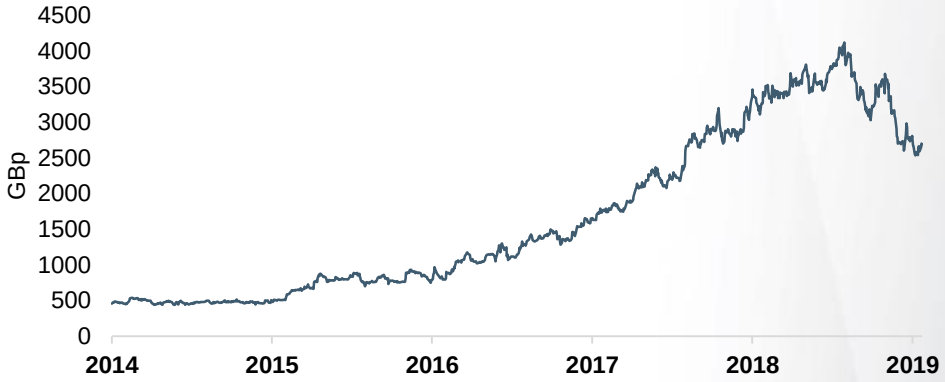


NMC Healthcare

Ettevõtte kirjeldus

- Üks suurimaid erahaiglate ja meditsiinikeskuste omanikke ja haldajaid Lähis-Idas, peamiselt Araabia Ühendemiraatides
- Asutati 1974. aastal, praeguseks portfellis üle 100 erineva haigla ja meditsiinikeskuse

Aktsia hind, viimased 5 aastat



Investeerimistees

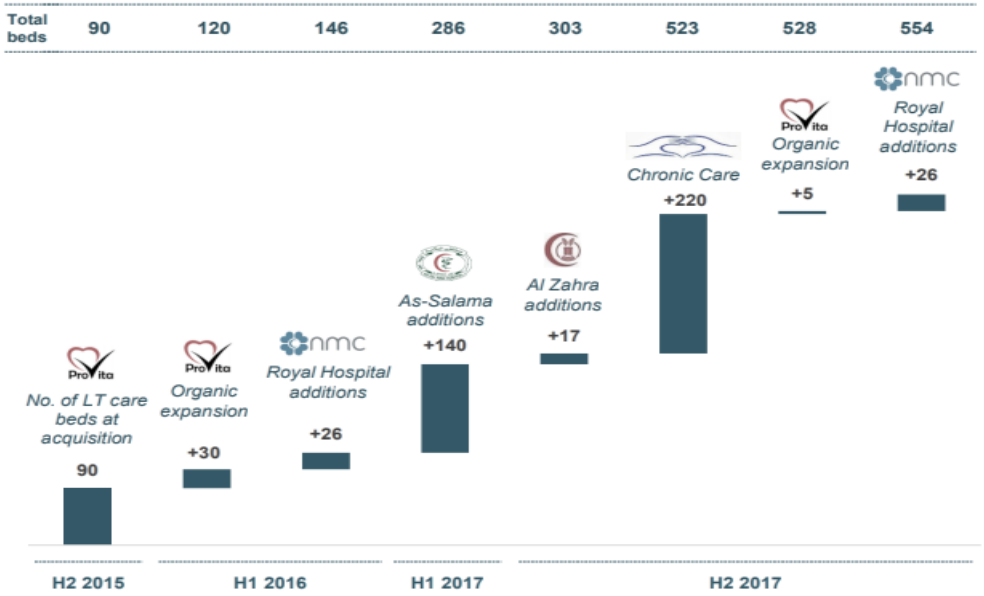
- Ambitsioonika laienemisplaaniga ettevõte, läbi mille on võimalik saada osa Lähis-Ida kasvavast meditsiinisektorist
- 2019. aastal on plaanis teha veel üks suurem ühinemine Saudi ühe erahaiglate haldajaga

Valuatsiooninäitajad

P/E	33.8x
PEG	0.5x
Omakapitali tootlus	19.9%
Dividenditootlus	0.5%
Netovõlg / Omakapital	0.9x
Netovõlg / EBITDA	3.8x

NMC Healthcare

NMC haiglavoodite kasv aastatel 2015-2017

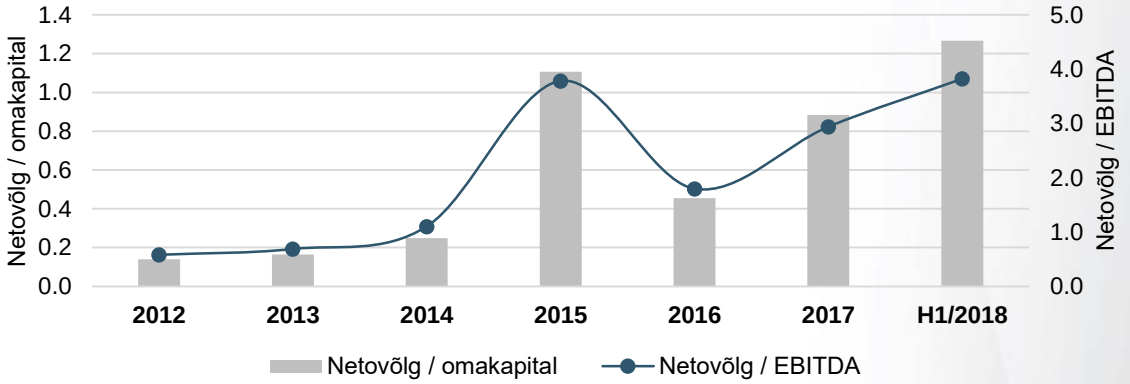


Allikas: NMC Healthcare presentatsioon

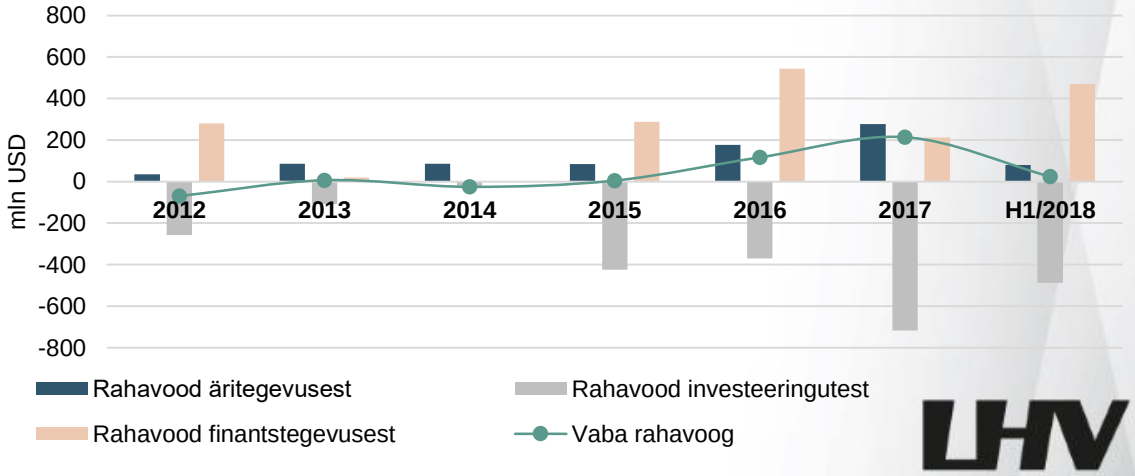
Kasvutrendid

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Müügitulu	10.4%	12.4%	16.9%	36.8%	38.6%	31.3%
Ärikasum	24.3%	14.4%	6.4%	25.4%	66.0%	48.6%
Puhaskasum	37.0%	16.0%	12.3%	12.7%	60.4%	40.7%

Võlakoormuse areng



Rahavood



Aitäh!
Küsimusi?

Allan Gaidunko
Analüütik, LHV Varahaldus

Allan.Gaidunko@lhv.ee

Käesolevas seminaris esitatud materjale ei tohi käsitleda investeerimissoovituse või -nõustamisena ega kutsena väärtpaberite omandamiseks. Finantsteenuste ostmisel tutvu alati teenuse tingimustega ning konsulteeri oma finantsnõustajaga.

Fondidesse investeerimisel tutvu prospekti ja lihtsustatud prospektiga ning vaata lisainfot lhv.ee
Investeerimisfondi eelmiste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega viidet fondi järgmiste perioodide tootluste kohta.