

Analüüsi alused

Karl Tiit

Aktsiaturgude analüütik

LHV

Fundamentaalanalüüs

Ettevõtte „sisemise“ väärtuse leidmine analüüsides finantsaruandeid, ettevõtte juhtkonda, sektorit, majanduskeskkonda ning konkurente.

**Price is what you pay
Value is what you get**

Warren Buffett



Finantsaruanded

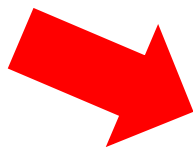


PANK
FINANTSPORTAAL
INVESTOR

VÄÄRTPABERID ARUANDLUS JUHTIMINE TEATED KONTAKT

Aruanded

Kuu- ja vahearuanded Aastaruanded Tütaretevõtted Faktiraamatud Presentatsioonid Prospektid



Kuu- ja vahearuanded

[AS LHV Group 2019 II kvartali vahearuanne \(ülevaadatud\)](#)

[AS LHV Group 2019 juuli tulemused](#)

[AS LHV Group 2019 mai tulemused](#)

[AS LHV Group 2019 augusti tulemused](#)

[AS LHV Group 2019 II kvartali vahearuanne](#)

[AS LHV Group 2019 aprilli tulemused](#)



Raportid, ülevaated, statistika

Passenger car registrations: -3.2% eight months into 2019; +1.4% in July and -8.4% in August

18/09/2019

[Tweet](#) [LinkedIn](#) [Like](#) [+1](#)

Brussels, 18 September 2019 – In July 2019, demand for new passenger cars increased by 1.4%, with almost 1.3 million units registered across the European Union.

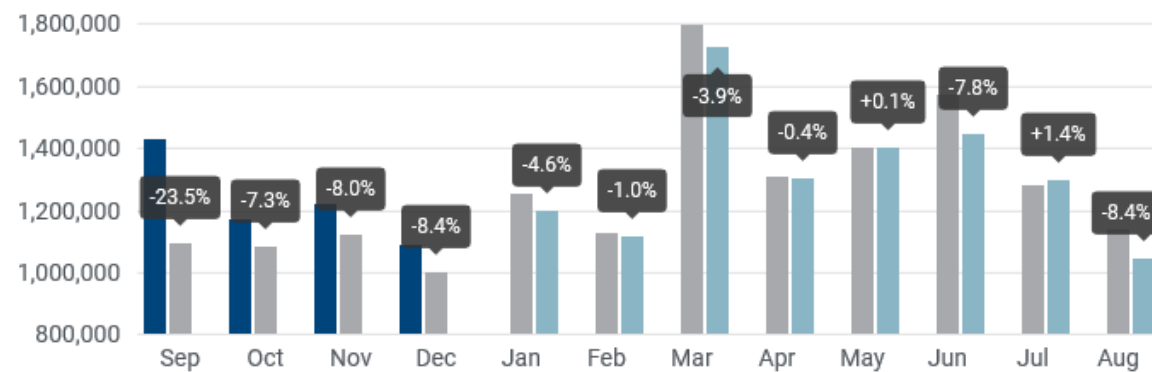
New passenger car registrations in the EU

12 month trend



EUROPEAN UNION ▾

■ 2017 ■ 2018 ■ 2019



Created with LocalFocus

Source: ACEA

LHV

Juhtkonna sõnavõttud, pressiteated



LHV Groupi juht Madis Toomsalu tutvustas veeburis ettevõtte 2018. aasta finantsplaani ja viie aasta finantsprognosi. Foto: Andras Kralla

Äripäev • 10 juuli 2018

Jaga lugu: [f](#) [t](#) [in](#) [✉](#)

UUDISED

"Tegutseme tihti veidi oportunistlikult, pank loodi ju finantskriisi tipus ja Suurbritanniasse läheme vastu Brexitit, see on meie DNAs," ütles LHV Groupi tegevjuht Madis Toomsalu.

LHV

Teiste arvamus?

Larry Fink

Maailma suurima varahaldusettevõtte BlackRock CEO, juhtimise all 6.5 trillionit dollarit.



Kuidas seda kulutada?



100 Aribus A300 lennukit...



...15 keskmise suurusega saart Kariibidel...



.... Euroopa autotootjad...



Mercedes-Benz



...Kõik Hispaania La Liga jalgpalliklubid...



... Ja 500 miljardit jääks veel üle

Teiste arvamus?

Larry Fink

Maailma suurima varahaldusettevõtte BlackRock CEO, juhtimise all 6.5 trillionit dollarit.

2018. aastal valiti Forbesi poolt maailma 28. mõjuvõimsamaks inimeseks.



BlackRock's Larry Fink: Cash is killing your investment account

By [Matthew Wisner](#) | Published January 25, 2018 | [World Economic Forum](#) | [FOXBusiness](#)

BlackRock CEO Larry Fink: 'The market will be higher in 10 years'

[ETHAN WOLFF-MANN](#)
Sep 21st 2018 10:12AM

BlackRock CEO Larry Fink says he sees a 'risk of a melt up, not a melt down' for markets (BLK)

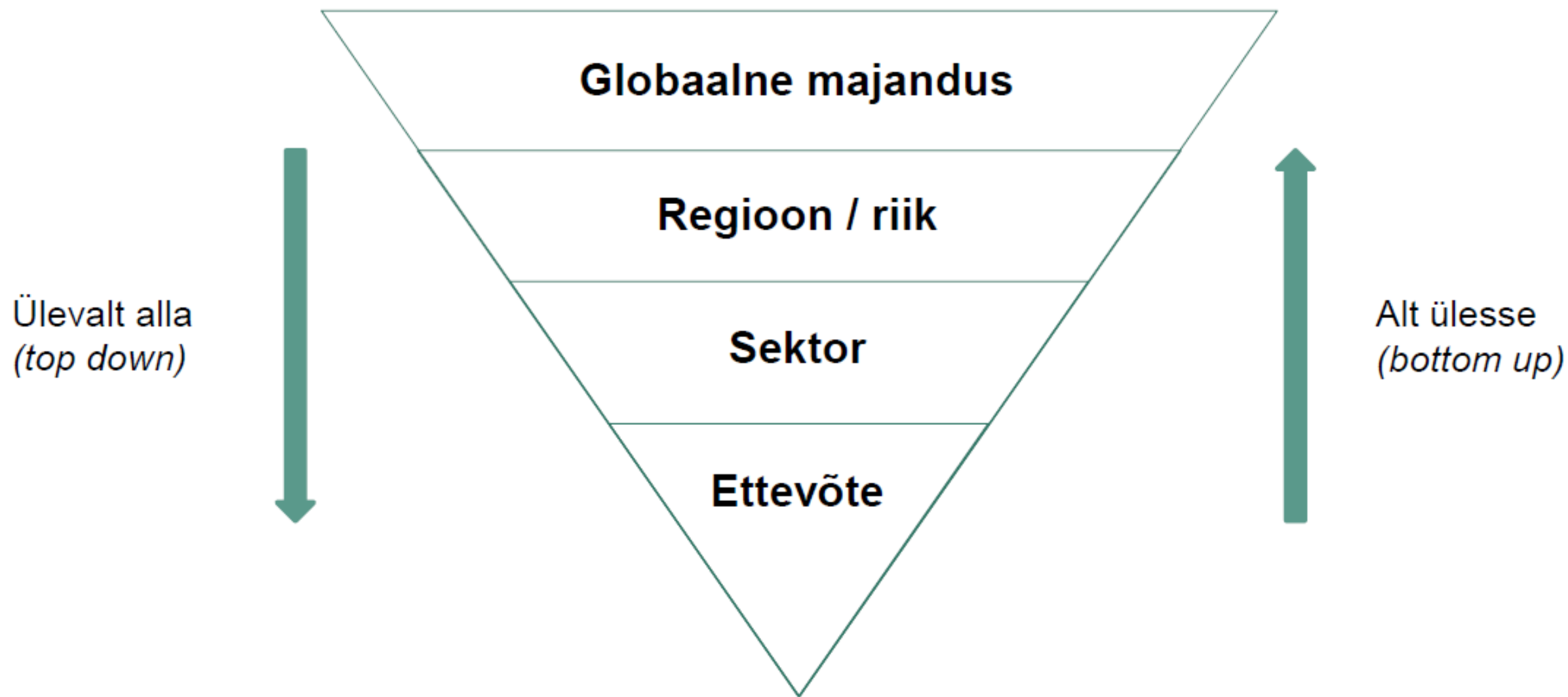
1K [Business Insider](#) by [areddy@businessinsider.com](#) (Arjun Reddy) / 3h // [keep unread](#) // [hide](#)



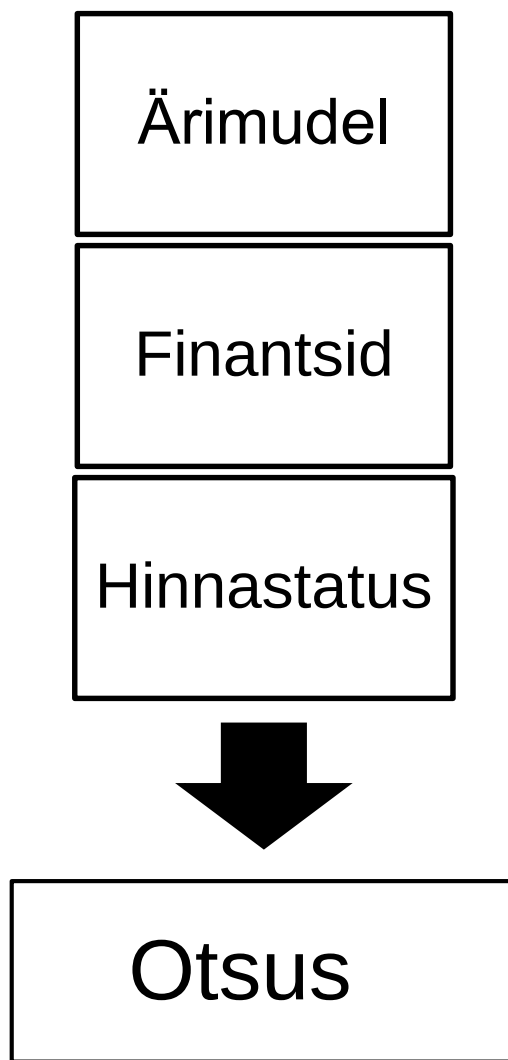
Disclaimer

Investor teeb oma investeerimisotsused ise!

Kaks peamist lähenemist:



Analüüsi protsess



- **Kuidas ettevõtte raha teenib?** Millised segmendid/regioonid on kõige olulisemad? Kuidas eristub konkurentidest?
- Kas müüginumbrid on tõusutrendis? Kas kasumlikkus on paranenud? Kui suur on võlakoormus?
- Ettevõtte hinnasatus suhtarvude baasil vs konkurendid. Ajalooline hinnastatus suhtarvudes.

Investeerimistees

Miks ettevõttesse investeerida?

Miks peaks aktsiahind tõusma? – **Potentsiaalsed *triggerid***

Näiteks:

- Ettevõte plaanib alustada laienemist välisturgudele
- Juhtkond tutvustab uut strateegiat, mis peaks tõstma kasumlikkust
- Tööstusharu on olnud varasemalt raskustes, aga on näha paranemise märke
- Stabiilne ärimudel ja kõrge dividenditootlus
- Ettevõte kaupleb võrreldes konkurentidega odavamatel suhtarvudel

Analüüsi protsess - Checklist

- Arusaam ärist ja kuidas ettevõtte raha teenib
- Turuolukord ja konkurentsieelis
- Peamised kuluartiklid ja kasumlikkus
- Ajalugu (tsüklilisus ja sesoonsus)
- Strateegia
- Riskid
- Valuatsioon
- Investeerimistees

Näide: Vestas Wind Systems



Taani börsil alates 1998

Turukapitalisatsioon: 108 miljardit DKK (14 miljardit EUR)

Toodavad ja hooldavad tuulegeneraatoreid



LHV

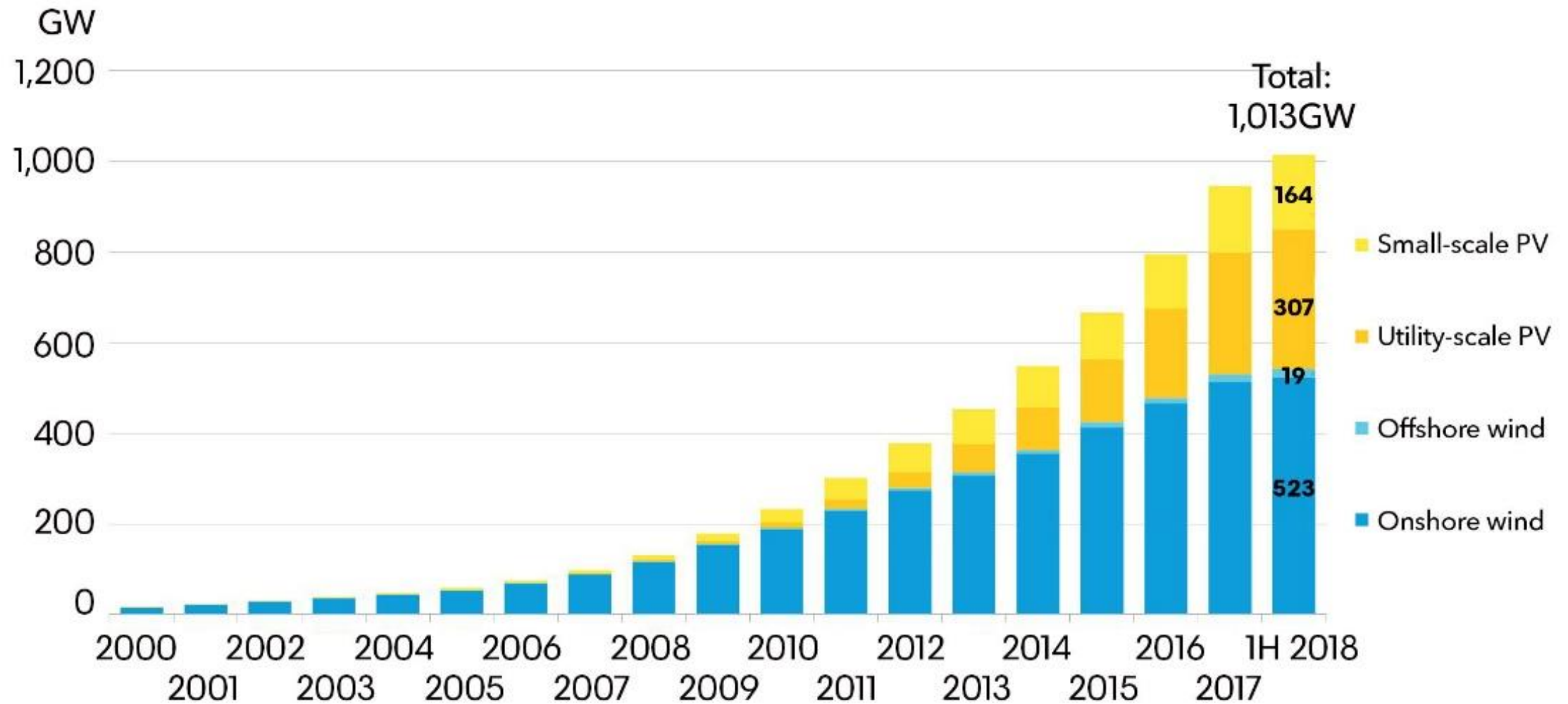
Segmendid – Tuulikute tootmine

85% käibest

Väga raske transportida! –
tehaste asukoht



Global wind and solar installations, cumulative to June 30, 2018



Source: Bloomberg NEF. Note: 1H 2018 figures for onshore wind are based on a conservative estimate; the true figure will be higher. BNEF typically does not publish mid-year installation numbers.

Segmendid – Tuulikute hooldus

15% käibest

Pikad lepingud (kuni 10 aastat) – stabiilne äri

Mida rohkem tuulikuid
müüakse, seda rohkem on,
mida hooldada ;)



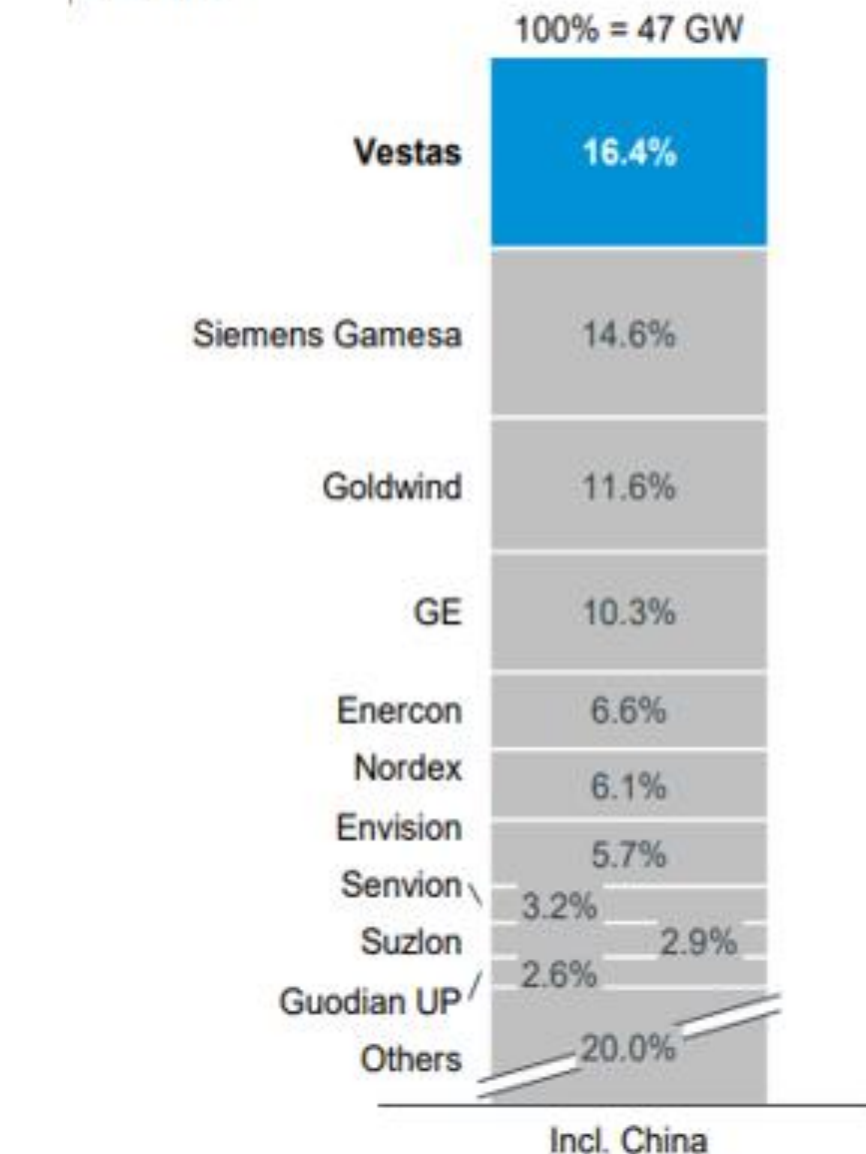
Turg ja konkurendid

Tehniliselt ühelgi tootjal eelist ei ole (tuulikute efektiivsus laias laastus sama)

- toote kvaliteet
- oluline odavalt toota

Üksikud suuremad tootjad, aga palju konkurente – turuliidril on mahu tõttu odavam toota ;)

Market share 2017
Percent



Finantsaruanded

<i>millions of EUR</i>	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Power solutions	5 082	5 839	7 285	8 928	8 431	8 465
Services	954	964	1 138	1 309	1 522	1 669
Revenue	6 084	6 910	8 423	10 237	9 953	10 134
COGS	-5 188	-5 732	-6 918	-8 111	-7 990	-8 503
Gross profit	896	1 178	1 505	2 126	1 963	1 631
R&D	-246	-213	-211	-227	-235	-229
Distribution costs	-195	-158	-186	-190	-229	-189
Admin costs	-244	-248	-248	-288	-269	-254
EBIT (before special items)	211	559	860	1 421	1 230	959
Special items	-109	48	46	0	0	-38
EBIT	102	607	906	1 421	1 230	921
Income from investments	0	-31	34	-101	-40	40
Financial income	20	50	61	56	45	17
Financial costs	-158	-103	-76	-89	-43	-68
Pretax profit	-36	523	925	1 287	1 192	910
Tax	-46	-131	-240	-322	-298	-227
Net profit	-82	392	685	965	894	683

- COGS- Cost of Goods Sold (toodete omahind)
- R&D – Research and Development
- EBIT – Earnings Before Interest and Tax

Vertikaalanalüüs

Iga rida jagatud *Total Revenue*-ga (käibega)

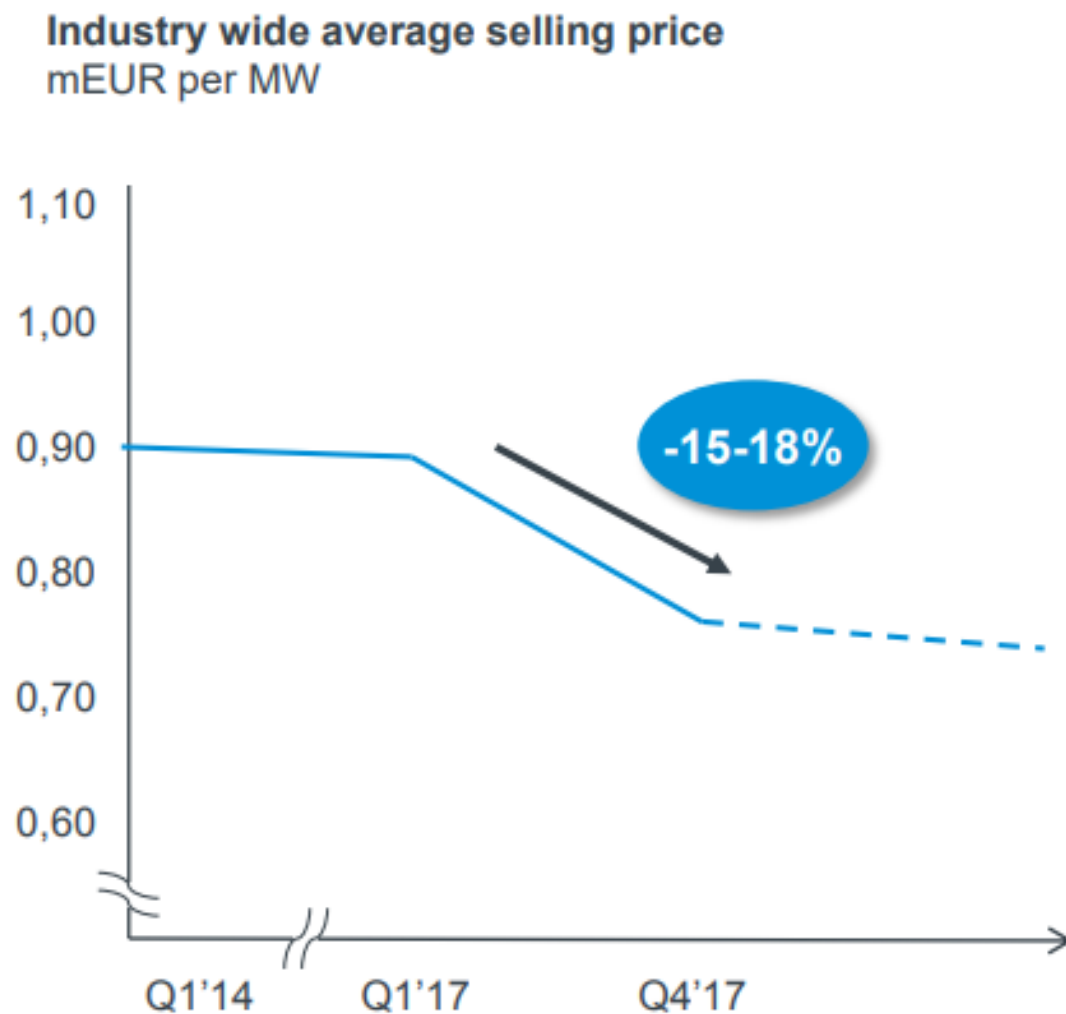
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Power solutions	83,5%	84,5%	86,5%	87,2%	84,7%	83,5%
Services	15,7%	14,0%	13,5%	12,8%	15,3%	16,5%
Revenue	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
COGS	-85,3%	-83,0%	-82,1%	-79,2%	-80,3%	-83,9%
Gross profit	14,7%	17,0%	17,9%	20,8%	19,7%	16,1%
R&D	-4,0%	-3,1%	-2,5%	-2,2%	-2,4%	-2,3%
Distribution costs	-3,2%	-2,3%	-2,2%	-1,9%	-2,3%	-1,9%
Admin costs	-4,0%	-3,6%	-2,9%	-2,8%	-2,7%	-2,5%
EBIT (before special items)	3,5%	8,1%	10,2%	13,9%	12,4%	9,5%
Special items	-1,8%	0,7%	0,5%	0,0%	0,0%	-0,4%
EBIT	1,7%	8,8%	10,8%	13,9%	12,4%	9,1%
Income from investments	0,0%	-0,4%	0,4%	-1,0%	-0,4%	0,4%
Financial income	0,3%	0,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,2%
Financial costs	-2,6%	-1,5%	-0,9%	-0,9%	-0,4%	-0,7%
Pretax profit	-0,6%	7,6%	11,0%	12,6%	12,0%	9,0%
Tax	-0,8%	-1,9%	-2,8%	-3,1%	-3,0%	-2,2%
Net profit	-1,3%	5,7%	8,1%	9,4%	9,0%	6,7%

Horisontaalanalüüs

(Käesoleva aasta tulemus/eelmise aasta tulemus) -1

	2014	2015	2016	2017	2018
Power solutions	14,9%	24,8%	22,6%	-5,6%	0,4%
Services	1,0%	18,0%	15,0%	16,3%	9,7%
Revenue	13,6%	21,9%	21,5%	-2,8%	1,8%
COGS	10,5%	20,7%	17,2%	-1,5%	6,4%
Gross profit	31,5%	27,8%	41,3%	-7,7%	-16,9%
R&D	-13,4%	-0,9%	7,6%	3,5%	-2,6%
Distribution costs	-19,0%	17,7%	2,2%	20,5%	-17,5%
Admin costs	1,6%	0,0%	16,1%	-6,6%	-5,6%
EBIT (before special items)	164,9%	53,8%	65,2%	-13,4%	-22,0%
Special items					
EBIT	495,1%	49,3%	56,8%	-13,4%	-25,1%
Income form investments					
Financial income	150,0%	22,0%	-8,2%	-19,6%	-62,2%
Financial costs	-34,8%	-26,2%	17,1%	-51,7%	58,1%
Pretax profit	-1552,8%	76,9%	39,1%	-7,4%	-23,7%
Tax	184,8%	83,2%	34,2%	-7,5%	-23,8%
Net profit	-578,0%	74,7%	40,9%	-7,4%	-23,6%

Hangete süsteem => hinnasurve



Suhtarvud

$$\text{P/E (price-to-earnings)} = \frac{\text{Aktsiahind}}{\text{Kasum aktsia kohta}} = 26,6x$$

$$\text{Dividenditootlikus (\%)} = \frac{\text{Dividend aktsia kohta}}{\text{Aktsiahind}} = 1,3\%$$

$$\text{Netovõlg/EBITDA} = \frac{\text{Laenukoormus – sularaha}}{\text{Earnings Before Tax, Interest, Depreciation \& Amortisation}} = \text{negatiivne}$$

Valuatsioon

Firma	Riik	Market cap (bn EUR)	P/E
Vestas	DK	14	26,6x
Siemens Gamesa	GER	10	20,3x
General Electric	USA	70	14,1x
Goldwind	CH	6,5	18,1x



Kokkuvõte: Vestas Wind Systems

- **Rohelise energia trend**
- Turuliider – kulueelis
- Väga likviidne bilnass – palju raha et laieneda
- Services – stabiilne äri

Asjad, mida edasi analüüsida:

- Subsidiiumid
- Energiakokkulepped (poliitika)
- Uus India tehas

Soovitused

Lugeda, lugeda, lugeda

Investeerimisotsused ja analüüs tuleb teha iseseisvalt

„Buy stocks as you would buy groceries: when they are on sale“

Aitäh! Küsimusi?

Karl Tiit
analüütik

karl.tiit@lhv.ee

Käesolev avaldus ei ole mõeldud investeerimis- ega maksunõustamismaterjalina. Investeerimiskonto kasutaja peab ennast kurssi viima käesoleva infomaterjali aluseks oleva seadusandlusega ning kasutama vajadusel professionaalset abi.

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.



Holdings

Top Holdings

All

Securities Lending

as of 04/Oct/2019

⚙ Custom Columns

Ticker	ISIN	Name ⓘ	Sector	Market Value	Weight (%)
SEDG	US83417M1045	SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	Information Technology	USD 23,716,075.50	7.68
ORA	US6866881021	ORMAT TECH INC	Utilities	USD 19,019,846.45	6.16
MEL	NZMELE0002S7	MERIDIAN ENERGY LTD	Utilities	USD 17,609,897.97	5.70
CEN	NZCENE0001S6	CONTACT ENERGY LTD	Utilities	USD 17,359,836.20	5.62
PEGI	US70338P1003	PATTERN ENERGY GROUP INC CLASS A	Utilities	USD 15,358,481.60	4.97
VER	AT0000746409	VERBUND AG	Utilities	USD 14,853,590.31	4.81
FSLR	US3364331070	FIRST SOLAR INC	Information Technology	USD 13,816,065.00	4.47
CIG	US2044096012	COMPANHIA ENERGETICA MINAS GERAIS	Utilities	USD 12,568,800.40	4.07
CVA	US22282E1029	COVANTA HOLDING CORP	Industrials	USD 12,562,908.68	4.07
VWS	DK0010268606	VESTAS WIND SYSTEMS	Industrials	USD 12,208,796.07	3.95

LHV