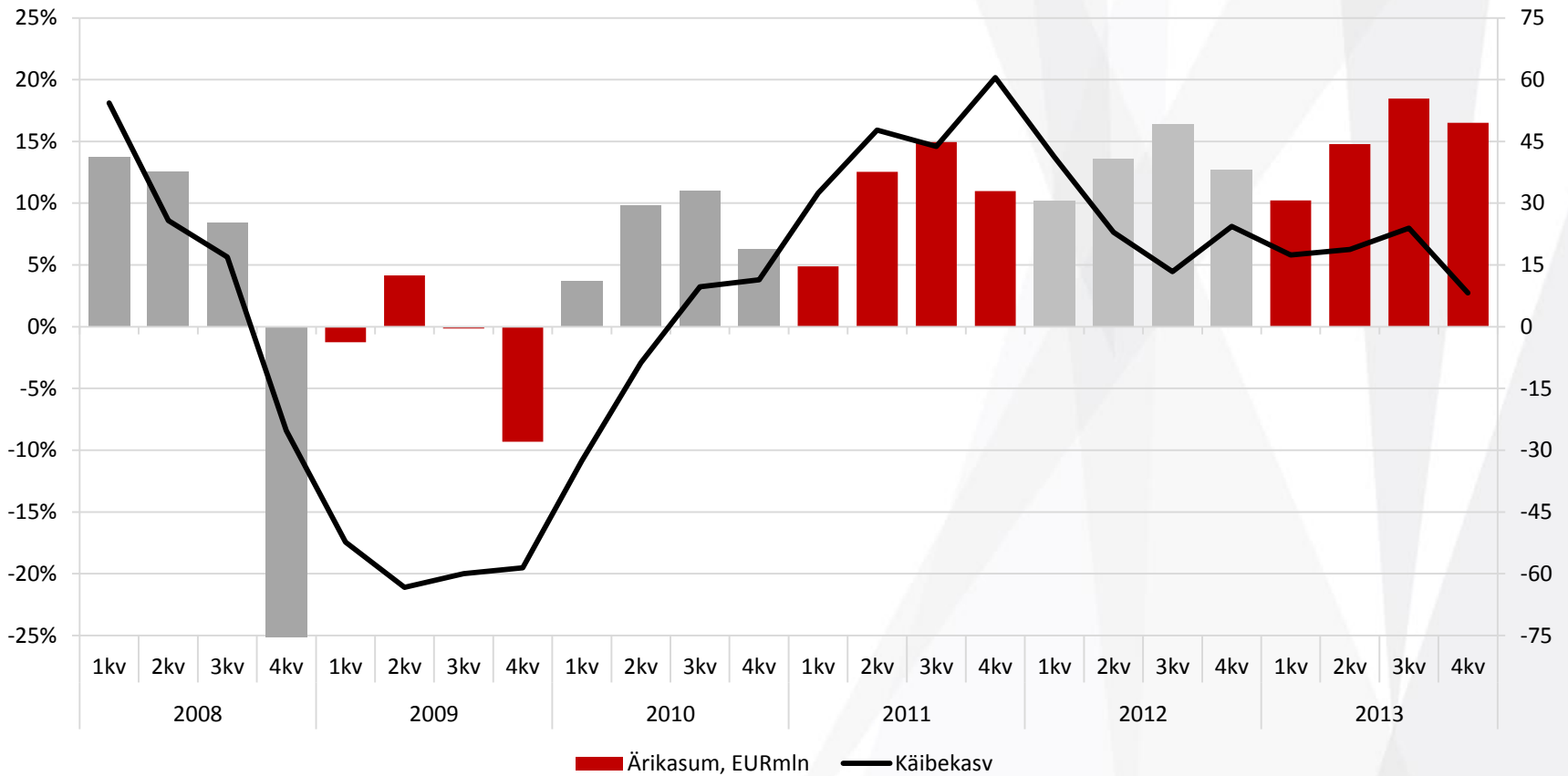


Balti kvartaliülevaade

Arno Tara ja Joonas Joost
4. märts 2014

Neljanda kvartali tulemused

LHV poolt kaetavate ettevõtete finantsnäitajad (va. TAL, LSC)

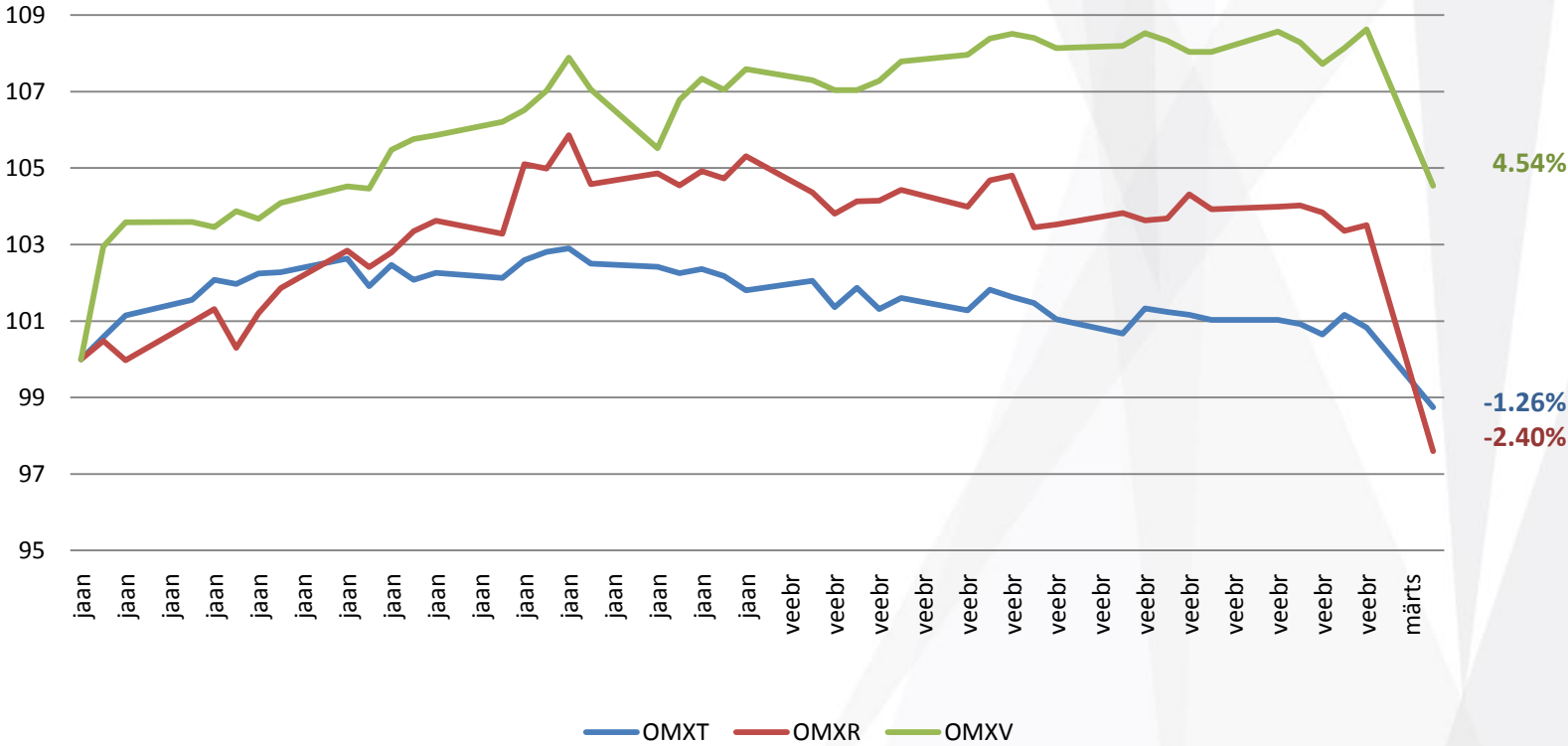


IV kvartali tulemused

- Käibekasv aeglustus
 - Kasv 2.7% (ootasime 2.6%, Q4/12: 8.1%), tsüklilised ettevõtted 2.1%
 - Üldiselt jäid käibenäitajad alla meie ootustele
 - Kasumlikus kiirenes
 - Ärikasum kasvas 15.9% (Q4/12: 13.4%), koos Tallinki tulemustega
 - Ärikasum kasvas 29.6% (Q4/12: 15.9%), ilma Tallinki tulemusteta
 - Üldiselt võib öelda, et enamus ettevõtete tulemused vastasid meie ootustele, kuid oli üksikuid üllatajaid.
- Positiivsed üllatajad:**
- Merko (käive -11.5%, ärikasum +22.7%)
 - Kaubamaja (käive +0.3%, ärikasum +14.8%)
 - Olympic EG (käive +1.5%, ärikasum +11.2%)
- Pettumust valmistasid:**
- Silvano FG (käive -2.1%, ärikasum -97.8%)
 - Nordecon (käive -12.1%, ärikasum -72.7%)
 - Grindeks (käive -22.9%, ärikasum -21.6%)
 - Premia Foods (käive -0.4%, ärikasum EUR -0.6m)

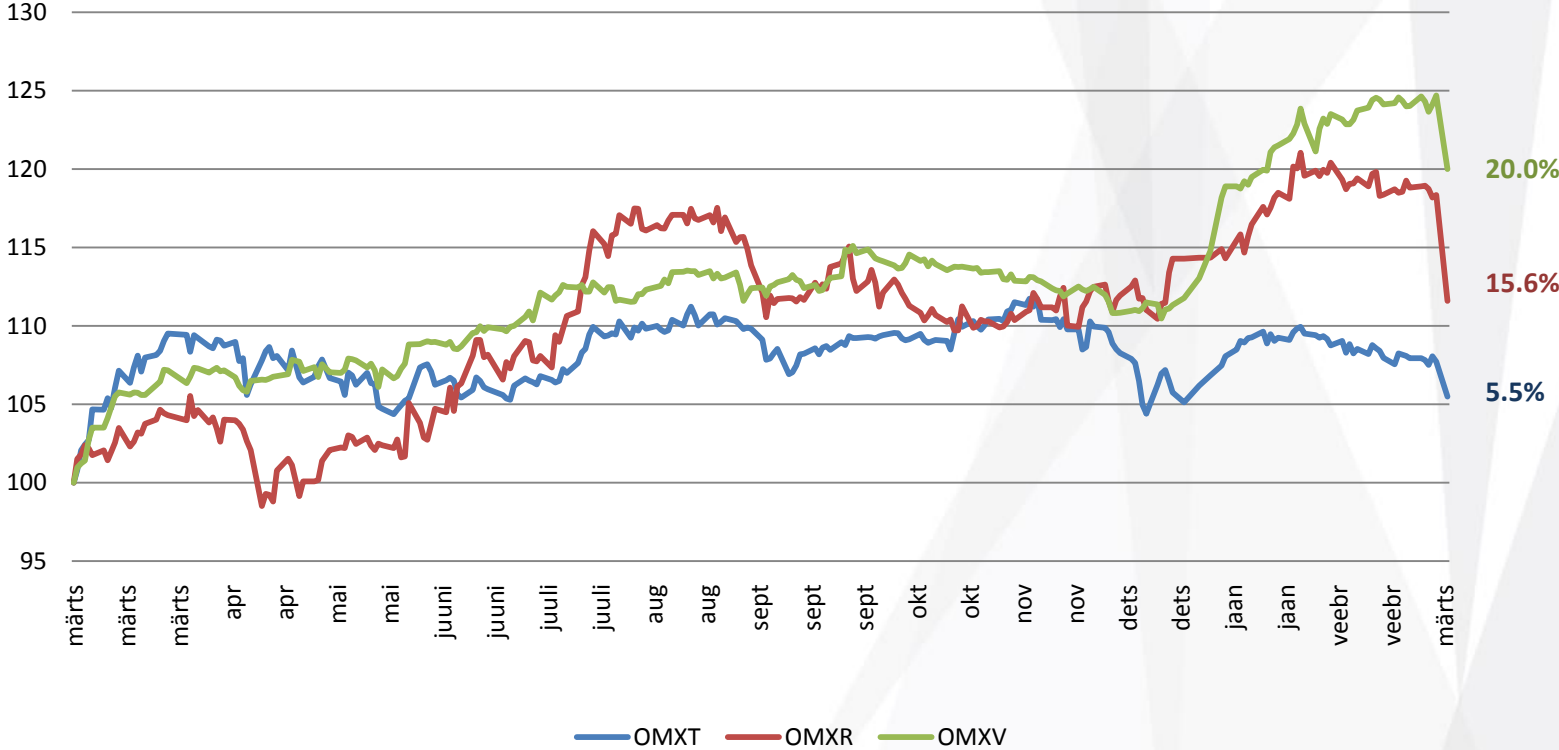
Baltikumi börsiindeksid

Tootlused käesoleva aasta algusest



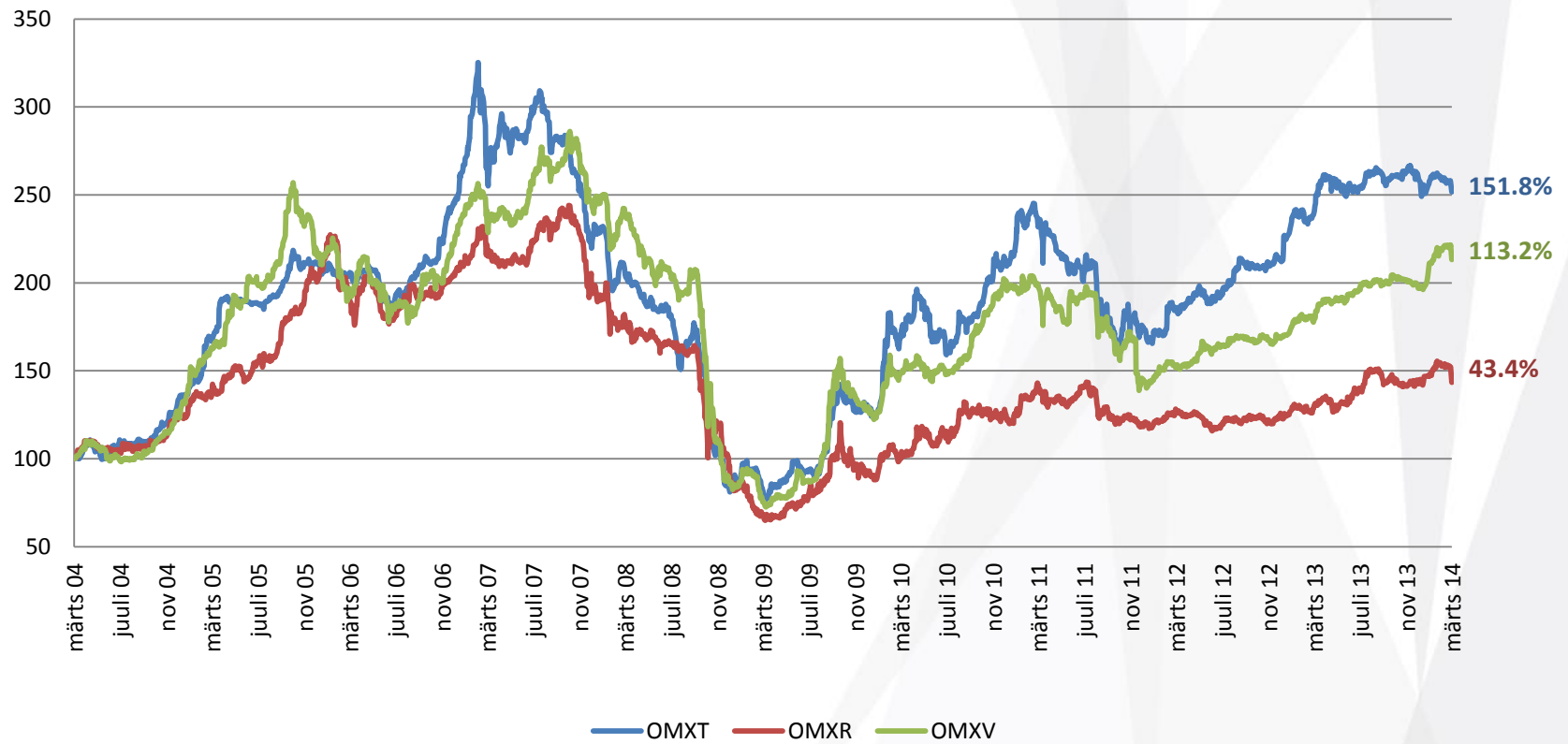
Baltikumi börsiindeksid

Viimased 12 kuu tootlused



Pikaajaline tootlus

Viimase 10 a tootlus



Aastane tootlus: **OMXT 9.7%** **OMXR 3.7%** **OMXV 7.9%**

Suurimad tõusjad-langejad

Ettevõte	Viimased 12 kuud	
	Tootlus	Käive (EURm)
Latvijas kuģniecība	39.27%	2.3
Tallinna Vesi	25.00%	17.7
Grindeks	24.85%	6.1
Olainfarm	24.05%	10.0
Arco Vara	22.00%	1.3
Merko Ehitus	17.23%	6.3
Šiaulių bankas	13.68%	6.0
Premia Foods	7.81%	1.3
Apranga	7.17%	22.9
Harju Elekter	3.80%	2.4
Olympic EG	3.23%	46.2
Ekspress Grupp	0.95%	1.4
City Service	-4.21%	5.7
Tallink Grupp	-5.62%	50.8
Tallinna Kaubamaja	-8.41%	10.7
Nordecon	-9.48%	2.7
Silvano FG	-21.67%	27.9
Baltika	-25.93%	3.3

Allikas: NASDAQ OMX, LHV

Tõusjad:

- Lasco – tugevad globaalsed trendid, kohtuvaidlus
- Tallinna Vesi – positiivsed arengud kohtuvaidluses, atraktiivne dividendid
- Farmaatsiaettevõtted taastunud madalatest põhjadest, kasvuettevõtted

Langejad:

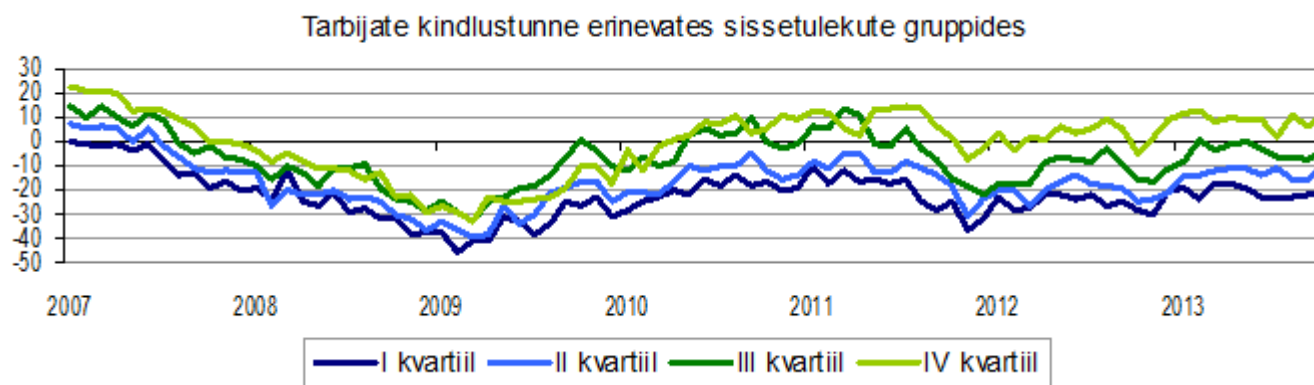
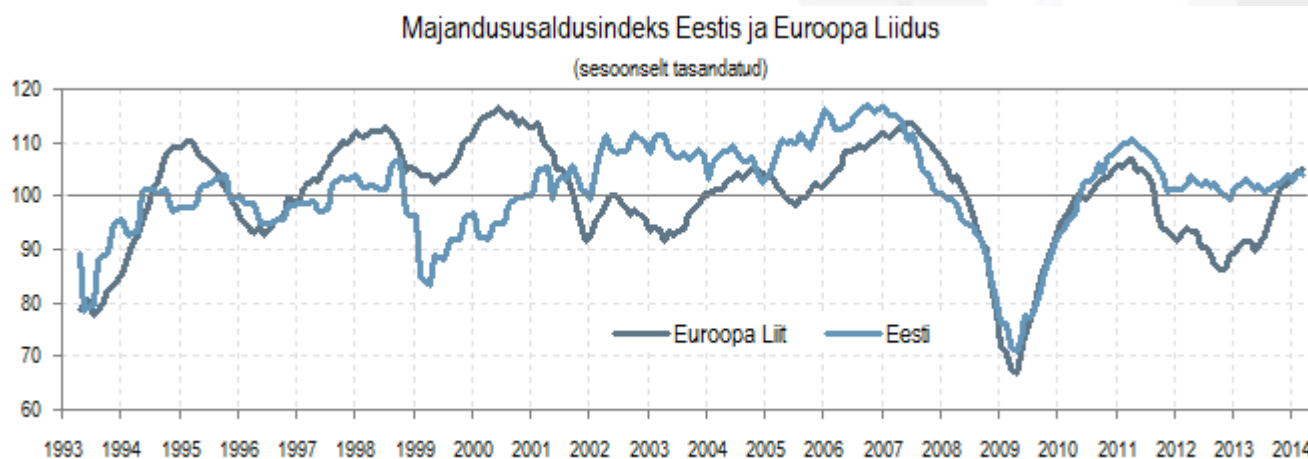
- Baltika – kehvad tulemused, kasvav konkurents
- Silvano FG – Venemaa majanduskeskkond, valuutarisk
- Nordecon – kehvemad turuväljavaated, nõrk tellimusportfell

Hinnasihid

Ettevõte	Turuhind (EUR)	LHV Õiglase Väärtuse		Mediaan	Tõusuruumi	Soovitus
		Hinnavahe (EUR)				
Latvijas kuģniecība	0.54	0.78	- 0.85	0.82	51.21%	Osta
Baltika	0.54	0.75	- 0.85	0.80	48.15%	Osta
Silvano Fashion Group	2.06	2.80	- 3.10	2.95	43.20%	Osta
Šiaulių bankas	0.28	0.35	- 0.40	0.38	32.51%	Osta
Ekspress Grupp	1.06	1.35	- 1.45	1.40	32.08%	Osta
Tallinna Kaubamaja	5.34	6.45	- 7.15	6.80	27.34%	Osta
Nordecon	1.05	1.20	- 1.35	1.28	21.43%	Osta
Olainfarm	7.06	7.80	- 8.30	8.05	14.02%	Hoia
Harju Elekter	2.73	2.95	- 3.15	3.05	11.72%	Osta
Apranga	2.69	2.85	- 3.15	3.00	11.52%	Osta
Grindeks	9.06	9.70	- 10.30	10.00	10.38%	Osta
Arco Vara	1.22	1.25	- 1.40	1.33	8.61%	Müü
Olympic Entertainment	1.92	1.90	- 2.10	2.00	4.17%	Hoia
Tallink Grupp	0.84	0.80	- 0.90	0.85	1.19%	Hoia
Merko Ehitus	7.62	7.25	- 7.85	7.55	-0.92%	Hoia
Tallinna Vesi	12.50	-	-	-	-	Ülevaatamisel
City Service AB	1.82	-	-	-	-	Ülevaatamisel
Premia Foods	0.69	-	-	-	-	Ülevaatamisel

Allikas: NASDAQ OMX, LHV

Kohalik tarbija



Olympic EG

4. kvartali tulemused:

- Käibekasv: 5.3% (EUR: 39.9m, LHV: EUR 39.3m)
- EBITDA: -1.7%, ärikasum 5.2%
- Ärikasumi marginaal: 22.8%
- Oodatust kõrgem käive + madalamad tegevuskulud = oodatust kõrgem puhaskasum
- Puhaskasum: 7.4m eurot (LHV 6.9m)

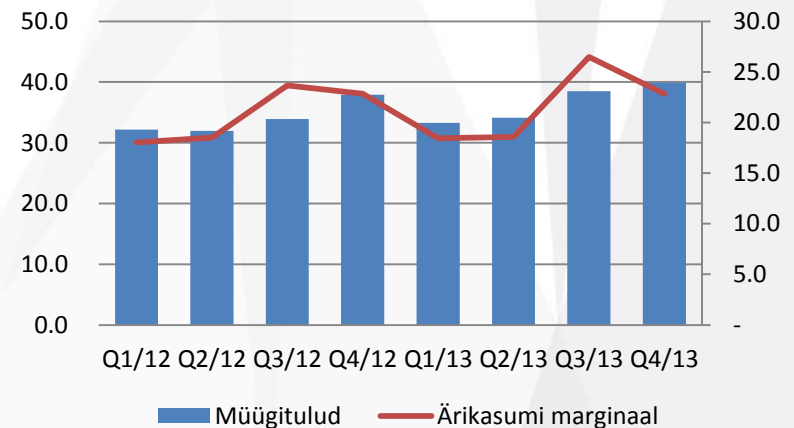
Investeerimistees:

- Tugev konkurentsipositsioon Baltikumis
- Uutele turgudele laienemise võimekus
- Efektiivselt juhitud ettevõtte
- Tugev bilanss ning dividendivõimekus

Riskid:

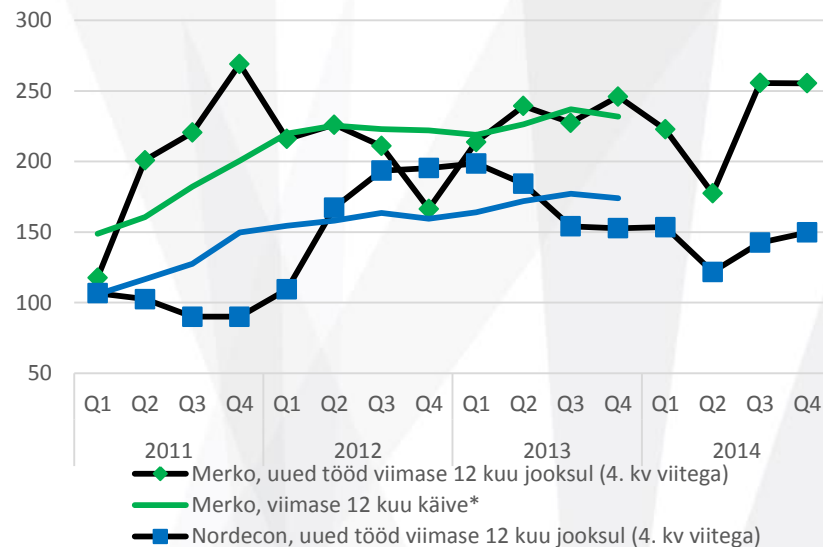
- Muudatused seadusandluses ning maksudes
- Makromajandus
- Tugev konkurents online-kasiinode valdkonnas

Müügitulud	IV kv.	kasiinosid	muutus, %
Eesti	9.2	18	-3.0%
Läti	11.8	38	32.3%
Leedu	6.0	12	6.8%
Poola	7.1	3	-4.0%
Slovakkia	4.2	5	-0.9%
Valgevene	0.6	4	-38.0%
Itaalia	0.8	2	13.3%
Kokku	39.6	82	6.4%
Ärikasum	9.1		5.2%
Puhaskasum	7.4		13.8%



Merko

Nordecon



4. kvartali tulemused:

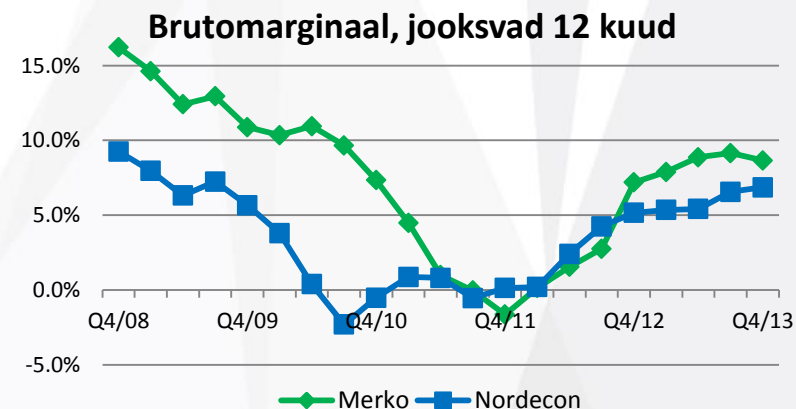
- Käibe langus: MRK -9.1%, NCN -7.4%
- Brutomarginaal: MRK 8.3%, NCN 6.4%
- Puhaskasum:
MRK 2.5m eurot (LHV: 1.7m)
NCN 0.1m eurot (LHV: 0.7m)
- Lepingute portfell: MRK 213.7m, NCN 64.6m

Investeerimistees:

- Pikemaajaline potentsiaal konkurentsipositsiooni suurenemisest
- Merkol:
tugev bilanss, maapank, oma arenduste potentsiaal
selge dividendipoliitika (2013 tootlikkus ca 5.4%)

Riskid:

- Konkurents
- EL abirahade tulevik
- Likviidsus



Silvano Fashion Group

4. kvartali tulemused:

- Käibe langus: -10.7%
- Brutomarginaal: 33.6% (LHV: 38.9%)
- Puhaskasum: 0.2m eurot (LHV 0.6m)

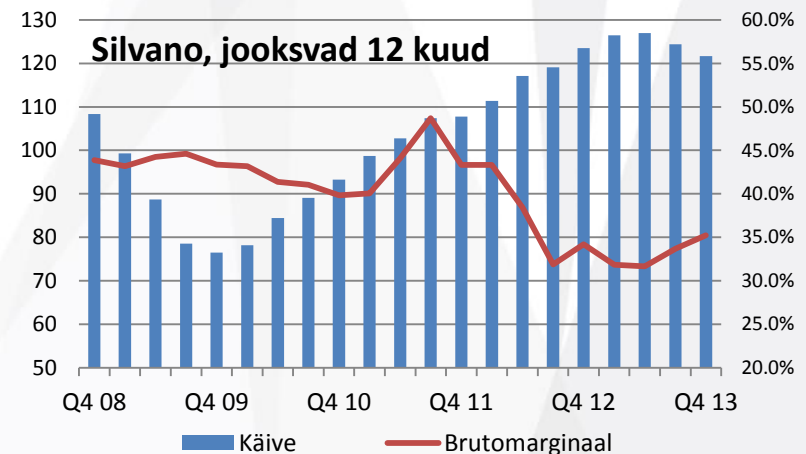
Investeeringimistees:

- Tugev ja sissetöötanud bränd Vene ja Valgevene turul
- Dividendide võimekus (sh. kapitalivähendamine)
- Käibe kasv geograafilisest laienemisest
- Efektiivsuse kasv 2014 avatavast logistikakeskusest

Riskid:

- Põhiturgude makromajandus sh. valuutarisk
- Poliitiline risk
- Tooraine hinna risk (nafta)

Müügi geograafia, EURm	IV kv.	muutus, %
Venemaa	13.0	-16.9%
Valgevene	6.2	-11.2%
Ukraina	1.4	122.5%
Muud turud	2.3	-3.9%
Käive kokku	22.9	-10.7%



Tallinna Vesi

4. kvartali tulemused:

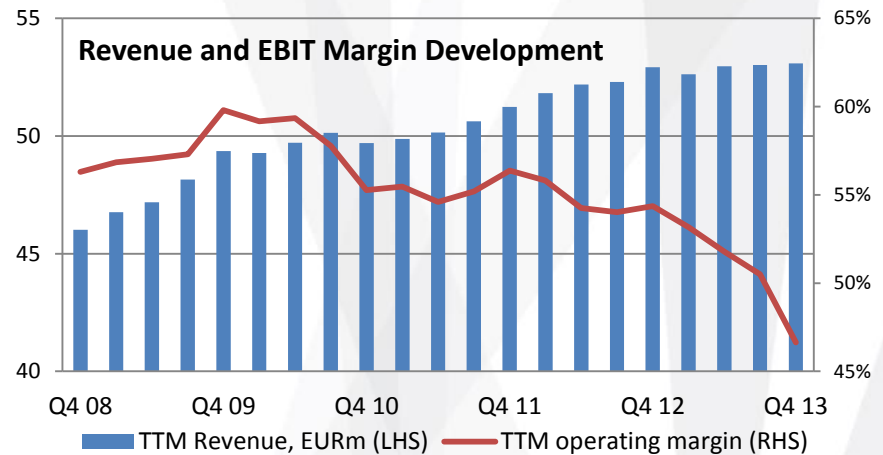
- Käibekasv: +0.5%
- Brutomarginaal: 60.2%
- Puhaskasum: 6.2m eurot (LHV: 6.7m)
- Kohtuvaidlusega seotud kulud

Investeeringimistees:

- Monopoolne turupositsioon
- Teenusleping linnaga pikendatud 2025 aastani
- Kõrge dividenditootlus (ca 7.1%)
- Tariifivaidluse positiivse lahendamise võimalus
- Laienemisvõimalused Baltikumis

Riskid:

- Negatiivsed arengud tariifivaidluses



Grindeks Olainfarm

4. kvartali tulemused:

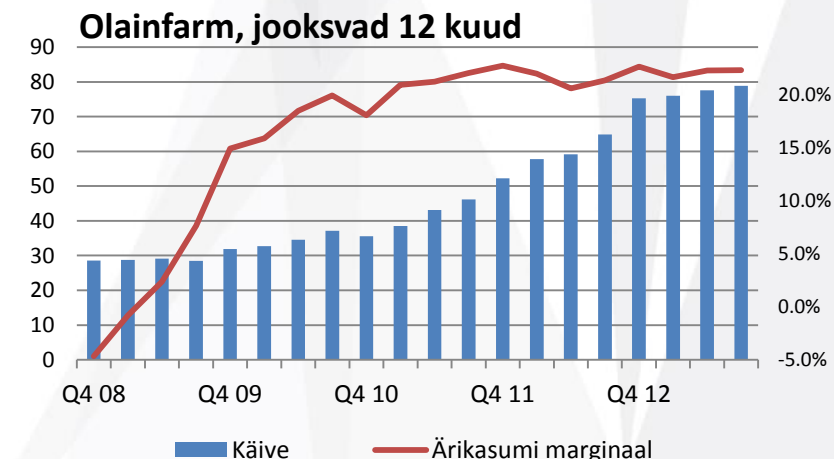
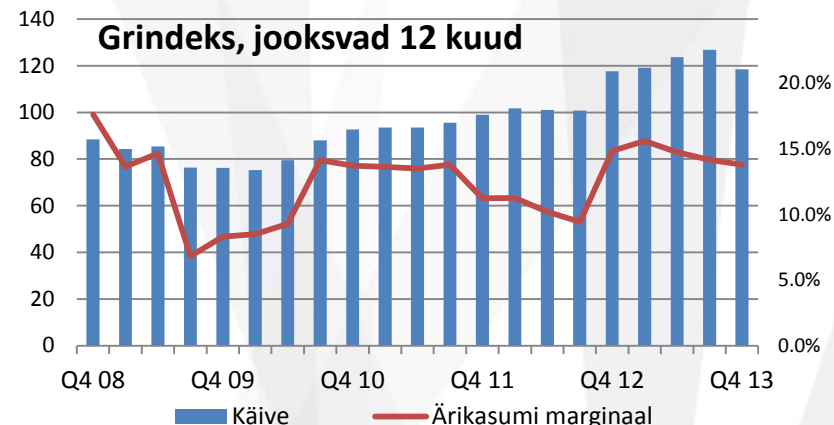
- Käibe langus: GRD -18.1%, OLF -3.7%
- Ärikasumi marginaal: GRD 19.4%, OLF 20.3%
- Puhaskasum:
GRD 6.1m EUR (LHV: 7.1m)
OLF 3.9m latti (LHV 4.3m)

Investeeringimistees:

- Globaalne ravimite nõudluse kasv
- Müügi geograafia laiendamine
- Uute originaaltoodete potentsiaal
- Jooksev EV/EBITDA GRD 4.5x, OLF 6.0x

Riskid:

- Konkurents geneerilistelt ravimitelt
- Vene majanduse nõrgenemine, sh. Rubla nõrgenemine
- Võimalikud muutused regulatsioonis



Tallink

4. kvartali tulemused:

- Käibe kasv: 0.5%
- Brutomarginaal: 16.6%
- Puhaskasum: 7.5m eurot (LHV: 5.3m)
- Oodatust suurem positiivne mõju „tulumaksust“

Investeeringimistees:

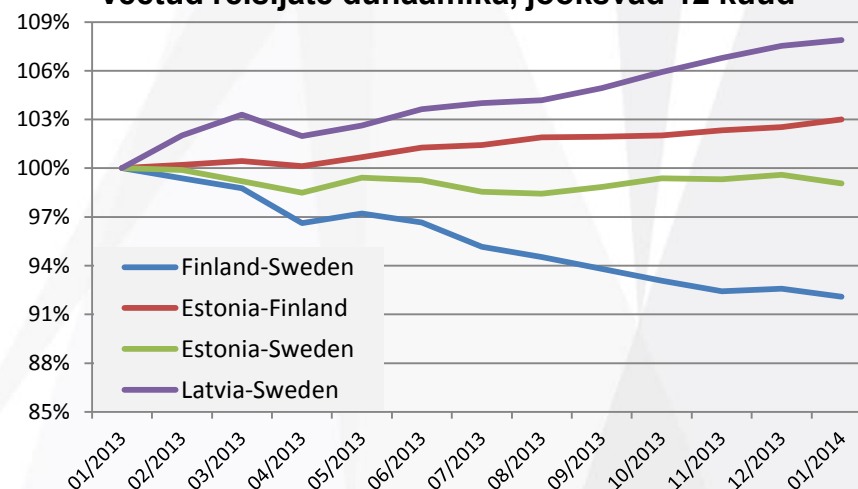
- Juhtiv positsioon turul
- Kõrged sisenemisbarjäärid
- Tugev rahavoo genereerimise võimekus
- Linda Liinide kliendid (juhul kui ei saneerita)

Riskid:

- Kütuse hinna tõus 2015 aastal
- Konkurents
- Makromajandus
- Intressimäärad

IV kv. 2013	Tallink	Viking Line
Käive, EURm	224.0	129.7
Maksueelne kasum, EURm	2.4	0.1
Puhaskasum, EURm	7.5	6.7
Reisijate arvu kasv, %	0.7%	2.6%
Käibe kasv, %	0.5%	2.4%
Rahavood	25.0	7.2
Rahavoo muutus	283.10%	105.7%

Veetud reisijate dünaamika, jooksvad 12 kuud



Täna kuulamast!

Arno Tara

Email: arno.tara@lhv.ee

Joonas Joost

Email: joonas.joost@lhv.ee

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

Fondidesse investeerimisel tutvu prospekti ja lihtsustatud prospektiga ning vaata lisainfot lhv.ee

Investeeringufondi eelmiste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega viidet fondi järgmiste perioodide tootluste kohta.