

# Analüüsi alused

**Allan Gaidunko**


Analüütik, LHV Varahaldus

**LHV**

# Mis on fundamentaalne analüüs?

Ettevõtte ja selle väärtuse analüüs, pöörates suurt tähelepanu finantstulemustele, juhtkonnale, ettevõtte sektorile ja konkurentsile.

## Analüütiku peamised abivahendid:

- › Ettevõtte finantsaruanded  kõige olulisem
- › Informatsioon sektorist, kus ettevõtte tegutseb (statistika, erinevad raportid)
- › Kontakt juhtkonnaga
- › Aktsia turuhind ja selle ajalooline liikumine
- › Muud infoallikad (presentatsioonid, meedia)

# Analüüsi protsess

## ÄRIMUDELI ANALÜÜS

- › Peamine eesmärk on ettevõtte äritegevusest aru saada ja mõista, kuidas ettevõtte raha teenib



## FINANTSARUANNETE ANALÜÜS

- › Kui kasumlik/kahjumlik on ettevõtte ajalooliselt ja viimastel aastatel olnud? Milline on olnud rentaablus? Bilansi likviidsus ja võlakoormus? Rahavood?



## ETTEVÕTTE VÄÄRTUSE ANALÜÜS

## VÕRDlus TURUHINNAGA

- › Finantsnäitajate jätkusuutlikkus? Ettevõtte väärtus suhtarvude baasil ja võrdlus ajalooliste näitajatega? Võrdlus konkurentidega? Diskonteeritud rahavoogude meetod?



OTSUS

# Investeerimistees

Peamine  
küsimus:  
**MIKS?**



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

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

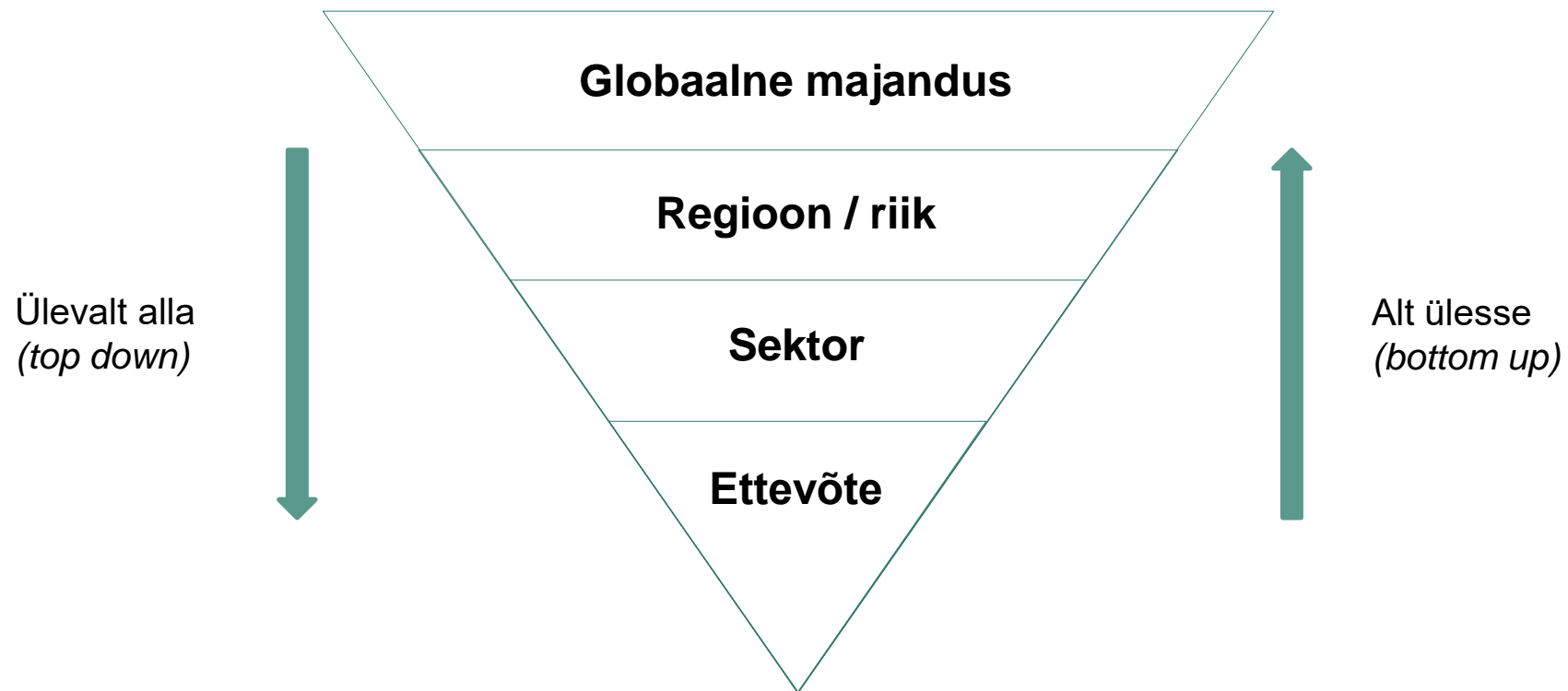
- › Ettevõtte planeerib **suuremahulist laienemist**, mis aitab tal suurendada oma turuosa 10% võrra
- › Ettevõttel on **kõrge dividenditootlus** (näiteks 7-8% aastas)
- › Ettevõtte aktsiad kauplevad **konkurentidest oluliselt madalamal tasemel** suhtarvude baasil
- › Kuigi ettevõtte on viimastel aastatel olnud finantsraskustes, **on näha taastumise märke**
- › Juhtkonna vahetuse tõttu on **ettevõtte strateegia muutunud oluliselt huvitavamaks**



**ERINEVAD INVESTEERIMISTEESID TÄHENDAVALD ERINEVAID LÄHENEMISI ANALÜÜSILE**

# Ettevõtete valimise protsess

Kaks peamist lähenemist:



# Ettevõtte ärimudel

- › Arusaam äritegevusest ja kuidas ettevõtte raha teenib?
- › Millised on peamised ärikulud ja muud kulud?
- › Kuidas ettevõtte erineb konkurentidest ja kas on konkurentsieelis?
- › Positsioon turul
- › Strateegia
- › Juhtkonna maine
- › **Peamised riskid**
- › Katalüsaatorid
- › Sesoonsus ja tsüklilisus
- › Regulatsioon

# Finantsaruanded - kasumiaruanne

AEDm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Revenue	578.68	853.93	921.38	1 006.13	1 144.31	1 326.61	1 512.19	1 655.07	1 866.35
Cost of sales	-471.43	-675.43	-671.10	-753.79	-907.56	-992.00	-1 102.02	-1 191.77	-1 269.06
<b>Gross profit</b>	<b>107.25</b>	<b>178.50</b>	<b>250.29</b>	<b>252.34</b>	<b>236.75</b>	<b>334.60</b>	<b>410.17</b>	<b>463.29</b>	<b>597.29</b>
Other income	2.69	13.04	4.13	14.19	13.59	8.23	3.75	17.73	7.31
Selling and distribution expenses	-32.56	-58.55	-78.18	-89.48	-99.66	-137.98	-153.10	-184.57	-231.41
G&A expenses	-42.54	-56.70	-68.01	-64.94	-61.38	-81.62	-99.00	-97.96	-132.72
R&D expenses					-2.17	-2.83	-3.47	-3.49	-4.63
<b>Operating profit</b>	<b>34.84</b>	<b>76.28</b>	<b>108.23</b>	<b>112.11</b>	<b>87.14</b>	<b>120.40</b>	<b>158.35</b>	<b>195.00</b>	<b>235.84</b>
Finance costs		-4.08	-3.75	-4.53	-6.97	-9.49	-9.76	-11.77	-15.72
Finance income	3.31		1.92	7.74	6.23	13.61	11.56	10.05	11.57
<b>Pretax profit</b>	<b>38.15</b>	<b>72.20</b>	<b>106.40</b>	<b>115.32</b>	<b>86.39</b>	<b>124.52</b>	<b>160.15</b>	<b>193.29</b>	<b>231.70</b>
Tax expenses			-0.69	0.34	-0.07	0.22	-0.07	0.04	-0.38
<b>Net profit</b>	<b>38.15</b>	<b>72.20</b>	<b>105.71</b>	<b>115.66</b>	<b>86.32</b>	<b>124.74</b>	<b>160.08</b>	<b>193.33</b>	<b>231.31</b>
<b>EPS</b>	0.06	0.12	0.18	0.19	0.14	0.21	0.27	0.32	0.39
Depreciation	23.20	26.25	34.82	39.81	45.08	54.77	56.86	63.07	82.52
<b>EBITDA</b>	<b>58.05</b>	<b>102.53</b>	<b>143.05</b>	<b>151.92</b>	<b>132.22</b>	<b>175.17</b>	<b>215.21</b>	<b>258.08</b>	<b>318.36</b>

Allikad: Agthia finantsaruanded; LHV Varahaldus



# Vertikaalanalüüs

AEDm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Revenue	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Cost of sales	-81.5%	-79.1%	-72.8%	-74.9%	-79.3%	-74.8%	-72.9%	-72.0%	-68.0%
<b>Gross profit</b>	<b>18.5%</b>	<b>20.9%</b>	<b>27.2%</b>	<b>25.1%</b>	<b>20.7%</b>	<b>25.2%</b>	<b>27.1%</b>	<b>28.0%</b>	<b>32.0%</b>
Other income	0.5%	1.5%	0.4%	1.4%	1.2%	0.6%	0.2%	1.1%	0.4%
Selling and distribution expenses	-5.6%	-6.9%	-8.5%	-8.9%	-8.7%	-10.4%	-10.1%	-11.2%	-12.4%
G&A expenses	-7.4%	-6.6%	-7.4%	-6.5%	-5.4%	-6.2%	-6.5%	-5.9%	-7.1%
R&D expenses	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
<b>Operating profit</b>	<b>6.0%</b>	<b>8.9%</b>	<b>11.7%</b>	<b>11.1%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.1%</b>	<b>10.5%</b>	<b>11.8%</b>	<b>12.6%</b>
Finance costs	0.0%	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-0.6%	-0.7%	-0.6%	-0.7%	-0.8%
Finance income	0.6%	0.0%	0.2%	0.8%	0.5%	1.0%	0.8%	0.6%	0.6%
<b>Pretax profit</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>11.5%</b>	<b>11.5%</b>	<b>7.5%</b>	<b>9.4%</b>	<b>10.6%</b>	<b>11.7%</b>	<b>12.4%</b>
Tax expenses	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Net profit</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>11.5%</b>	<b>11.5%</b>	<b>7.5%</b>	<b>9.4%</b>	<b>10.6%</b>	<b>11.7%</b>	<b>12.4%</b>
Depreciation	-4.0%	-3.1%	-3.8%	-4.0%	-3.9%	-4.1%	-3.8%	-3.8%	-4.4%
<b>EBITDA</b>	<b>10.0%</b>	<b>12.0%</b>	<b>15.5%</b>	<b>15.1%</b>	<b>11.6%</b>	<b>13.2%</b>	<b>14.2%</b>	<b>15.6%</b>	<b>17.1%</b>

Allikad: Agthia finantsaruanded; LHV Varahaldus





# Horisontaalanalüüs

AEDm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Revenue	47.6%	7.9%	9.2%	13.7%	15.9%	14.0%	9.4%	12.8%	
Cost of sales	43.3%	-0.6%	12.3%	20.4%	9.3%	11.1%	8.1%	6.5%	
<b>Gross profit</b>	<b>66.4%</b>	<b>40.2%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-6.2%</b>	<b>41.3%</b>	<b>22.6%</b>	<b>13.0%</b>	<b>28.9%</b>	
Other income	384.6%	-68.3%	243.7%	-4.2%	-39.5%	-54.4%	373.0%	-58.8%	
Selling and distribution expenses	79.9%	33.5%	14.5%	11.4%	38.4%	11.0%	20.6%	25.4%	
G&A expenses	33.3%	19.9%	-4.5%	-5.5%	33.0%	21.3%	-1.0%	35.5%	
R&D expenses					30.7%	22.5%	0.5%	32.9%	
<b>Operating profit</b>	<b>118.9%</b>	<b>41.9%</b>	<b>3.6%</b>	<b>-22.3%</b>	<b>38.2%</b>	<b>31.5%</b>	<b>23.1%</b>	<b>20.9%</b>	
Finance costs		-8.1%	20.9%	54.1%	36.0%	2.9%	20.6%	33.5%	
Finance income			304.3%	-19.6%	118.5%	-15.0%	-13.0%	15.1%	
<b>Pretax profit</b>	<b>89.3%</b>	<b>47.4%</b>	<b>8.4%</b>	<b>-25.1%</b>	<b>44.1%</b>	<b>28.6%</b>	<b>20.7%</b>	<b>19.9%</b>	
<b>Net profit</b>	<b>89.3%</b>	<b>46.4%</b>	<b>9.4%</b>	<b>-25.4%</b>	<b>44.5%</b>	<b>28.3%</b>	<b>20.8%</b>	<b>19.7%</b>	
Depreciation	13.1%	32.7%	14.3%	13.2%	21.5%	3.8%	10.9%	30.8%	
<b>EBITDA</b>	<b>76.6%</b>	<b>39.5%</b>	<b>6.2%</b>	<b>-13.0%</b>	<b>32.5%</b>	<b>22.9%</b>	<b>19.9%</b>	<b>23.4%</b>	

Allikad: Agthia finantsaruanded; LHV Varahaldus



# Ettevõtte bilansiaruanne

Kasumlikkuse  
näitajad

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

Likviidsuse  
näitajad

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

Efektivsuse  
näitajad

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

## Võlakoormus

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

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

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

# Ettevõtte bilansiaruanne – näide

AEDm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PPE	333.92	408.40	453.96	479.85	598.14	621.08	694.18	841.75	933.49
Advances for PPE				25.40	2.16	5.36	18.49	3.50	33.71
Goodwill	82.18	92.99	92.99	92.99	92.99	95.47	95.47	95.47	188.34
Intangible assets						13.46	11.27	10.55	35.45
Deferred acquisition expense	2.96								
<b>Total non-current assets</b>	<b>419.06</b>	<b>501.39</b>	<b>546.94</b>	<b>598.24</b>	<b>693.29</b>	<b>735.37</b>	<b>819.40</b>	<b>951.27</b>	<b>1 191.00</b>
Inventories	183.58	163.61	232.04	214.23	253.89	265.61	272.89	393.19	262.03
Trade and other receivables	171.88	137.28	127.30	140.20	141.88	169.72	192.46	224.84	271.01
Government compensation receivable		217.90	93.45	115.00	74.11	95.09	109.64	99.59	80.10
AFS financial assets						10.00	5.20		
Due from related parties	0.01								
Cash and bank balances	92.24	40.14	190.22	268.97	268.66	437.51	564.02	540.40	570.90
<b>Total current assets</b>	<b>447.70</b>	<b>558.92</b>	<b>643.01</b>	<b>738.40</b>	<b>738.54</b>	<b>977.93</b>	<b>1 144.21</b>	<b>1 258.01</b>	<b>1 184.05</b>
<b>Total assets</b>	<b>866.76</b>	<b>1 060.31</b>	<b>1 189.95</b>	<b>1 336.64</b>	<b>1 431.83</b>	<b>1 713.30</b>	<b>1 963.62</b>	<b>2 209.28</b>	<b>2 375.04</b>
Share capital	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00	600.00
Legal reserve	12.34	19.56	30.28	41.85	50.48	62.95	78.96	98.29	121.42
Translation reserve		-0.25	-0.80	-0.03	-3.81	-3.68	-11.51	-14.95	-21.57
Retained earnings	111.04	176.02	269.51	342.41	388.80	469.66	582.38	696.37	844.56
<b>Total equity</b>	<b>723.38</b>	<b>795.33</b>	<b>898.99</b>	<b>984.22</b>	<b>1 035.47</b>	<b>1 128.93</b>	<b>1 249.83</b>	<b>1 379.71</b>	<b>1 544.41</b>
Provision for end of services benefits			12.84	16.70	20.52	26.10	32.86	36.17	49.34
Borrowings			11.52	13.85	8.50	152.79	103.31		165.30
Deferred taxes						0.83	0.76	0.67	0.92
Other liabilities		1.77	1.77	1.32	1.10	0.90	0.65	4.02	3.31
<b>Total non-current liabilities</b>	<b>0.00</b>	<b>1.77</b>	<b>26.13</b>	<b>31.87</b>	<b>30.12</b>	<b>180.61</b>	<b>137.59</b>	<b>40.86</b>	<b>218.87</b>
Bank overdraft		13.09	5.07	6.19					
Borrowings	36.47	108.40	84.01	128.96	214.73	158.75	321.03	370.51	292.82
Trade and other payables	74.09	141.72	173.74	185.10	149.67	243.61	253.51	416.83	318.43
Due to related party	32.82		2.01	0.31	1.84	1.40	1.65	1.37	0.51
<b>Total current liabilities</b>	<b>143.39</b>	<b>263.21</b>	<b>264.83</b>	<b>320.55</b>	<b>366.24</b>	<b>403.76</b>	<b>576.19</b>	<b>788.71</b>	<b>611.76</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>143.39</b>	<b>264.98</b>	<b>290.96</b>	<b>352.42</b>	<b>396.36</b>	<b>584.37</b>	<b>713.79</b>	<b>829.57</b>	<b>830.63</b>
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>866.76</b>	<b>1 060.31</b>	<b>1 189.95</b>	<b>1 336.64</b>	<b>1 431.83</b>	<b>1 713.30</b>	<b>1 963.62</b>	<b>2 209.28</b>	<b>2 375.04</b>

Allikad: Agthia finantsaruanded; LHV Varahaldus



# Rahavoogude aruanne

- › Äärmiselt **oluline** aruanne analüüsi protsessis
- › Kajastab, kui palju ettevõtte **tegelikkuses oma äritegevusest** raha teenib (rahavood äritegevusest) ja **kuidas teenitud raha kasutab** (investeeringud, muutused võlakoormuses)
- › Aitab mõista, kas ettevõtte suudab investeeringuid finantseerida, võlakoormust hallata ja dividende välja maksta **äritegevusest tuleneva rahavooga või mitte**

AEDm	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flows from operating activities	-64.24	-45.68	248.30	145.61	94.69	219.85	189.35	275.98	335.38
Investments	-10.86	-84.86	-78.93	-68.57	-144.33	-82.37	-157.96	-198.48	-169.49
<b>Free cash flow</b>	<b>-75.10</b>	<b>-130.53</b>	<b>169.37</b>	<b>77.05</b>	<b>-49.64</b>	<b>137.48</b>	<b>31.39</b>	<b>77.50</b>	<b>165.89</b>

Allikad: Agthia finantsaruanded; LHV Varahaldus

- › **Vaba rahavoog näitab**, kui palju on ettevõttel antud perioodil vahendeid dividendide väljamaksmiseks ja võlakoormuse vähendamiseks

# Ettevõtte väärtuse analüüs

## Ettevõtte sisemine väärtus

### Diskonteeritud rahavoogude meetod (*discounted cash flow* ehk *DCF*)

- › Väärtuse leidmisel kasutatakse oodatavaid tulevasi rahavoogusid, oodatavaid investeeringuid ja arvestatakse ettevõtte riske
- › **Palju** sisendandmeid

## Ettevõtte suhteline väärtus

### Suhtarvude analüüs ja võrdlus konkurentide ning sektoriga

- › Kasutatakse ettevõtte finantsnäitajaid, samuti konkurentide näitajaid võrdluseks
- › Alustavale investorile **parem meetod**

# Diskonteeritud rahavoogude meetod

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
Depreciation	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
<b>FCFF</b>	<b>5,27</b>	<b>6,36</b>	<b>4,63</b>	<b>6,13</b>	<b>6,49</b>	<b>6,73</b>	<b>6,98</b>	<b>7,22</b>	<b>7,46</b>
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	
<b>Discounted FCFF</b>	<b>5,0</b>	<b>5,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>55,5</b>
Enterprise value									90
Net debt (Total debt - Cash)									20
Equity value									70
Number of shares, m									29,5
<b>Value per share, EUR</b>									<b>2,37</b>

Allikad: Apranga finantsaruanded; LHV Varahaldus



# Diskonteeritud rahavoogude meetod

		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 mudeli sisendandmetes võivad **oluliselt** mõjutada ettevõtte sisemist väärtust

# Ettevõtte suhteline väärtus

P/E suhtarv  
(x)

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

EV/EBITDA suhtarv  
(x)

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

Dividenditootlus  
(%)

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

P/B suhtarv  
(x)

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

P/FCF suhtarv  
(x)

$$P/FCF = \frac{\text{Aktsia hind}}{\text{Vaba rahavoog aktsia kohta}}$$

P/S suhtarv  
(x)

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



# Näide suhtarvude võrdlusest

Company	Market cap, EURm	P/E
Emaar Malls PJSC	8 649	18.3
Emaar Properties PJSC	13 803	11.7
RAK Properties PJSC	421	7.9
Aldar Properties PJSC	5 405	7.6
DAMAC Properties Dubai Co PJSC	4 144	4.7
<b>Average</b>	<b>6 484</b>	<b>10.0</b>

Allikad: Bloomberg; LHV Varahaldus

Kallis ettevõte?



Sektori keskmine P/E  
suhtarv 10,0



Odav ettevõte?

# Näide suhtarvude võrdlusest

Company	Market cap, EURm	P/E	F12M P/E
Emaar Malls PJSC	8 649	18.3	15.0
Emaar Properties PJSC	13 803	11.7	9.5
RAK Properties PJSC	421	7.9	14.9
Aldar Properties PJSC	5 405	7.6	8.9
DAMAC Properties Dubai Co PJSC	4 144	4.7	4.5
<b>Average</b>	<b>6 484</b>	<b>10.0</b>	<b>10.6</b>

Allikad: Bloomberg; LHV Varahaldus

**Kallis ettevõte?**



**Sektori keskmine P/E  
suhtarv 10,0**



**Odav ettevõte?**

# Näide suhtarvude võrdlusest

- › Suhtarvude võrdluse käigus on oluline arvestada ka ettevõtte **kasvupotentsiaali**, **perspektiivi** ja **ajaloolisi suhtarve**
- › Kõige odavamad ettevõtted **ei pruugi olla** kõige paremad investeringud

Company	Market cap, EURm	P/E	F12M P/E	P/B	EV/EBITDA	Net debt / Equity	Net debt / EBITDA	ROE	ROA	DY	FCF Yield	YTD %
Emaar Malls PJSC	8 649	18.3	15.0	2.2	19.6	0.3	2.0	12.2%	7.6%	3.8%	8.4%	0.0
Emaar Properties PJSC	13 803	11.7	9.5	1.3	11.6	-0.1	-0.5	11.9%	5.3%	2.0%	5.3%	6.6
RAK Properties PJSC	421	7.9	14.9	0.4	n/a	0.1	n/a	5.7%	4.4%	6.0%	n/a	25.8
Aldar Properties PJSC	5 405	7.6	8.9	1.0	11.5	0.0	-0.1	13.8%	7.6%	3.7%	5.6%	3.0
DAMAC Properties Dubai Co PJSC	4 144	4.7	4.5	1.4	2.3	-0.6	-1.4	35.5%	15.8%	5.6%	4.1%	6.7
<b>Average</b>	<b>6 484</b>	<b>10.0</b>	<b>10.6</b>	<b>1.3</b>	<b>11.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>15.8%</b>	<b>8.1%</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.9%</b>	<b>8.4</b>

Allikad: Bloomberg; LHV Varahaldus

# 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](http://lhv.ee)  
Investeeringufondi eelmiste perioodide tootlus ei tähenda lubadust ega viidet fondi järgmiste perioodide tootluste kohta.

