

# Tulemuste ülevaade

## Siidri- ja veinitootmine

21. august 2019

### Linda Nektar

Tulemused alla ootuste, kuid väljavaated paranenud

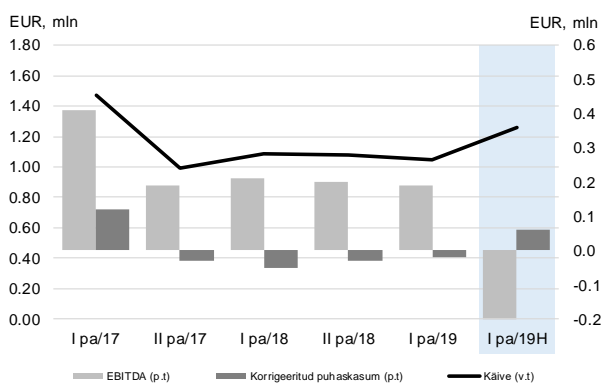
Vanemanalüütik: Sander Danil, nooremanalüütik: Siim Naks

Kontakt: sander.danil@lhv.ee, siim.naks@lhv.ee

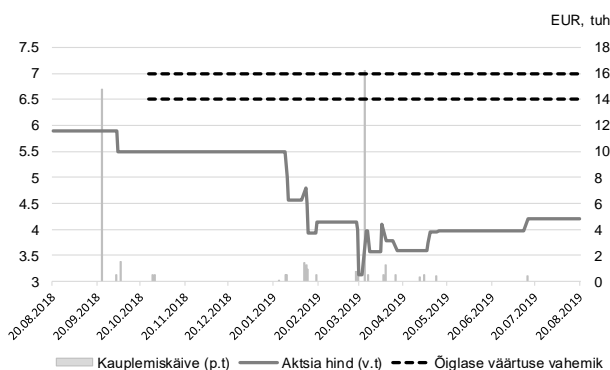
### Osta

<b>Õiglase väärtuse vahemik (eurodes):</b>	<b>6,50-7,00</b>
<b>Aktia hind (eurodes):</b>	<b>4,20</b>
<b>Sümbol:</b>	<b>LINDA</b>

#### Ettevõtte finantstulemused



#### Aktia hinna liikumine: LINDA



Allikad: Linda Nektar, Nasdaq Baltic, LHV. \*v.t – vasak telg, p.t – parem telg, H – hinnanguline

Linda Nektar (LINDA) on Lõuna-Eestis paiknev väike joogitootja, kes keskendub pakendamata puuviljaveinide tootmisele teiste joogifirmadele äri- ja ärilisele mudeli (B2B) alusel. Ettevõtte aktsiad on noteeritud Balti alternatiivturul First North ning firma avaldab oma aruanded vaid poolaasta kaupa. Linda 2019. aasta esimese poole müügitulu oli prognoosidest väiksem, peamiselt väiksema müügi tõttu Eestis ja Soomes, samas kui Lätist saadud müügitulu vastas meie prognoosile. Linda esimese poolaasta müügitulu ulatus 1,05 miljoni euroni langedes aastavõrdluses 4% ja jäädes alla meie prognoosile 0,2 miljoni euroga.

Nõrgema müügitulemuste tõttu jäi ka ettevõtte kasumlikkus meie prognoosidele alla, kuid äri- ja puhaskasum kasvadis aastavõrdluses mõnevõrra tänu madalamate amortisatsioonikuludele. Esimese poolaasta lõpu seisuga on Linda võlavaba ja tugevalt kapitaliseeritud, omades ligi 0,9 miljonit vaba raha, mis on umbes 13% ettevõtte praegusest turukapitalisatsioonist.

Ettevõtte väidab, et tegevust mõjutavad jätkuvalt negatiivselt eelneva kahe aasta märkimisväärsed alkoholiaktsiisi tõusud Eestis. Meeldetuletusena mainime, et alates 2017. aasta algusest on Eestis alkoholiaktsiisi tõstetud kolmel korral: 2017. aasta veebruari- ja juulikuu esimestel päevadel ning uuesti 2018. aasta 1. veebruaril. Kõige suurem oli aktsiisitõus õllele kohaldatavate määrade osas – kasvades 2016. aasta ja veebruari 2018 vahel 104% võrra – ning teiste kääritatud jookide või veini suhtes, mille alkoholisisaldus on vähem kui 6% (siin oli aktsiisimäärade kasv samal perioodil 74%). Need tõusud on andnud märkimisväärset hoogu eestlaste alkoholiostudele piiri ääres Lätis. Eesti Õlletootjate Liidu hinnangu järgi kasvas Läti piiril müüdüd *long drink*'ide ja siidrite müük 2018. aastal 120%, võrreldes aasta varasemaga. Kõik suuremad Eesti alkoholitootjad on märgatavalt suurendanud

enda eksporti Läti, mida müüakse eestlastele, kuid see ei tasanda täielikult Eestis aset leidnud müügihaiguste kahanemist.

Teine oluline turuaspekt, mis teeb just Lindale suuremat muret, on see, et alkoholihindade tõus on viinud Soome turistide ostetavate koguste vähenemiseni. Linda toodangut kasutatakse peamiselt koostisosana siidrites ja *long drink*'ides, mis moodustavad märkimisväärselt osa soomlaste ostudest Eestis. Lisaks on aktsiisitõusude tagajärjel, nagu Linda väidab, Eesti tootjad muutunud märksa tundlikumaks kulude suhtes, surudes alla tarnete hindu ja mahtusid ning tehes mõningaid muudatusi oma siidrite ja *long drink*'ide retseptides. Vähendamaks piirikaubandust ja siinsete aktsiisimaksude suurendamiseks otsustas Eesti Riigikogu vähendada aktsiisimaksu kõikidel alkoholitoodetel 25% võrra, mis hakkas kehtima alates käesoleva aasta 1. juulist. Vastukäiguna vähendas Läti ajutiselt aktsiisimaksu 15% võrra kõikidel kangetel jookidel, mis kehtib alates 1. augustist 2019 kuni 29. veebruarini 2020. Ehkki hiljutiste maksumuudatuste koosmõju võib olla veel vara hinnata, me usume, et Eesti aktsiisilangus mõjutab positiivselt kodumaist alkoholimüüki nii riigi lõunaosas (vähendades Läti piirikaubandust), kui ka põhjaosas (suurendades piiriülest kaubandust).

Üldiselt peaksid meie arvates hiljutised aktsiisimuudatused Linda tegevust mõjutama positiivselt. Kuid Linda klientide märkimisväärne kontsentratsioon jääb ettevõtte jaoks põhiliseks riskiks nii lühikeses kui ka keskpikas perspektiivis. Kuigi ettevõtte ei avalda enda müügitulemuste klientide lõikes, eeldame hetkel, et Olvi Group'i ettevõtted, sealhulgas A. Le Coq Eestis, Cesu Alus Lätis ning ematööstus Soomes, moodustavad siiani lõviosa Linda müügist. 2019. aasta esimeses pooles õnnestus Lindal veelgi kasvatada oma müüki Lätis, kasvades aastavõrdluses 21,3% 0,47 miljoni euroni, tasandades seeläbi langusi Eestis (aastavõrdluses

Palun vaadake ka dokumendi lõpus olevat teavitusteksti

-21,2% 0,38 miljoni euron) ja Soomes (-20,7% 0,17 miljoni euron). Sellele vaatamata pole ettevõtet seni õnnestunud enda kliendibaasi piisavas mahu mitmekesistada ning uusi turge leida, kompenseerimaks Olvi Group'ile müüdavate koguste vähenemist.

Edasi vaadates usume, et aktsiisilanguse tagajärjel taastuvad Eestis müüdavate *long drink*'ide ja siidrite müügitulemused ning võivad ka kaasa tuua suuremate tellimuste arvu A. Le Coq'ilt. Lisaks seostub ettevõtte suur külgetõmbejõud aroomitootmise tehnoloogiaga, mis võib koostöös Symrise AG-ga hakata juba

2020. aastal vilja kandma. Linda juhtkond otsustas jätta käesoleva aasta käibeprognoozi 2,2 miljoni euro juurde ehk samale tasemele, mis saavutati eelmisel aastal. Võttes arvesse esimese poolaasta tulemusi, me võime vähendada oma 2019. aasta prognoose. Siiski ei kiirusta me oma õiglase väärtuse vahemikku korrigeerima, sest see rajaneb peamiselt pikaajalisemal prognoosil.

Meie õiglase väärtuse vahemik Linda Nektari aktsia kohta on 6,50-7,00 eurot (20. augusti sulgemishind oli 4,20 eurot).

LINDA: Tulemuste ülevaade, EUR mln	I pa/19	I pa/18	Aastane muutus, %	I pa/19H	Vahe, abs	Vahe, %
Netomüük	1,05	1,09	-4,00	1,26	-0,22	-17,0
-Eesti	0,38	0,48	-21,20	0,47	-0,09	-19,5
-Läti	0,47	0,39	21,30	0,48	-0,01	-1,6
-Soome	0,17	0,22	-20,70	0,21	-0,04	-19,1
-Muu	0,02	0,00	n,m,	0,10	-0,07	-77,2
Brutokasum	0,43	0,46	-6,0	0,61	0,17	-28,6
EBITDA	0,19	0,21	-9,0	0,31	-0,12	-39,0
Ärikasum	0,01	-0,02	n.m.	0,09	-0,08	-92,6
Puhaskasum	-0,02	-0,05	n.m.	0,06	-0,08	-135,9
Brutomarginaal, %	41,3	42,2		48,0		
EBITDA marginaal, %	18,3	19,3		24,9		
Ärikasumi marginaal, %	0,6	-1,8		6,7		
Netomarginaal, %	-2,1	-4,7		4,7		

Allikad: Linda Nektar, LHV

LINDA: suhtarvud	2018
P/E	na
P/B	1,7
EV/EBITDA	17,0
Dividenditootlus, %	5,6
Turuväärtus, EUR mln 20.08	6,6

Allikad: LHV, Nasdaq Baltic

Palun vaadake ka dokumendi lõpus olevat teavitusteksti

Selle soovitusese esimene jagamine: laupäev, 17. august 2019, 14.00

Vastutuse välistamise avaldus

Selle aruande autoriõigus kuulub AS LHV Pangale (edaspidi „LHV“). LHV on universaalpank, mis on keskendunud Balti regioonile. LHV on Tallinna, Riia ja Vilniuse börside liige. LHV tegevuse üle teostab järelevalvet Eesti Vabariigi Finantsinspeksioon (vt ka [www.fi.ee](http://www.fi.ee)).

Selle aruande lugejad peaksid olema teadlikud sellest, et LHV ja tema sidusettevõtted (edaspidi „LHV grupp“) pakuvad äriühingutele (edaspidi „äriühing“ või „äriühingud“) pidevalt uuringuaruannetes mainitud investeerimispankunduse teenuseid või neil võivad olla muud finantshuvid selliste äriühingute suhtes.

LHV on NASDAQ Balticu First North Baltic nimekirja kantud Linda Nektari sertifitseeritud konsultant jätkuva tasupõhise lepingu alusel. LHV pakub LINDA aktsiale turutegemise ning likviidsuse pakkumise teenust.

Kõik aruanded on koostatud LHV analüüsiosakonna poolt. Huvide konfliktide ennetamiseks on LHV kehtestanud erinevad menetluslikud ja füüsilised meetmed. Sellised meetmed hõlmavad muu hulgas konfidentsiaalsusmeetmeid, milleks kasutatakse eraldamist ehk niinimetatud Hiina müüri, virtuaalseid ja füüsilisi tõkkeid, et piirata LHV grupi erinevate osakondade, rühmade või üksikisikute vahelist teabevahetust. Meetmete täitmist jälgib LHV nõuetele vastavuse osakond. LHV teeb kõik endast oleneva, et huvide konflikte vältida, kuid ei saa tagada, et ühtegi huvide konflikti kunagi ei teki.

Aruanne põhineb avalikkusele kättesaadaval teabel. Aruandes sisalduv teave on hangitud allikatest, mida peetakse sobivalt usaldusväärseks. Sellekohast garantiid ei saa siiski anda ning seetõttu ei tohiks toetuda antud teabe täpsusele, täielikkusele ega ajakohasusele. Aruandes väljendatud arvamused kajastavad professionaalset hinnangut turutingimuste kohta selle dokumendi avaldamise kuupäeval ja võivad seega muutuda ilma, et sellest eelnevalt teatatakse.

LHV vaatab oma hinnangud läbi vähemalt üks kord finantsaruandluse perioodi jooksul ning enamiku oluliste finantsündmuste toimumise korral.

Aruanne ei ole mõeldud avalikuks jaotamiseks ja seda ei tohi ilma LHV eelneva kirjaliku loata mingil moel taasesitada, levitada ega avaldada (tervikuna või osaliselt). Kasutaja vastutab selle aruande ilma loata tervikuna või osaliselt taasesitamise või kasutamise eest ning sellisele taasesitamisele võib järgneda kohtumenetlus. LHV ei vastuta selles osas ühegi kolmanda isiku tegevuse eest. Seda teavet ei tohi kasutada finantsinstrumentide, -toodete või indeksite loomiseks.

LHV ega selle juhid või esindajad või töötajad ei võta vastutust mis tahes vigastuste ega kahjude eest, mis võivad aruande lugejale otseselt või kaudselt tekkinud olla ja mis võivad tuleneda sellest, et lugeja on tegutsenud väljaandes esitatud teabe alusel või on seda teavet kasutanud.

Selle aruande koostanud analüütik(ud) kinnitab (kinnitavad) käesolevaga, et aruandes väljendatud seisukohad kajastavad täpselt tema (nende) isiklike seisukohti avaldamise ajal hõlmatud äriühingute ja väärtpaperite kohta. Lisaks kinnitavad autorid, et nad ei ole saanud ega saa aruandes sisalduvate seisukohtade eest otseselt või kaudselt tasu.

Analüütikute tasu aluseks on muu hulgas kogu LHV grupi, kaasa arvatud investeerimispankunduse tulu. Ükski tasu ei põhine siiski konkreetsel investeerimispankunduse tehingul. Aruandega hõlmatud väärtpaperitega kauplemise suhtes kohaldatakse rangelt üksikisikute väärtpaperitehingute suhtes kehtivaid sise-eeskirju, mis piiravad ja keelavad personalil ja analüütikutel teatavate väärtpaperitega kauplemise eri perioodidel.

Käesolev uuringuaruanne on koostatud saajate eraviisiliseks teavitamiseks ning LHV ei anna soovitusi ega nõu selles sisalduva teabe põhjal tegutsemiseks. Kui te ei ole LHV klient, siis ei ole teil õigust seda uuringuaruannet saada.

Aruande puhul ei ole kindlasti tegemist pakkumise või soovitusena osta või müüa väärtpabereid, tooraineid, valuutat või muid selles viidatud investeeringuid.

Aruanne ei kujuta endast sõltumatut investeerimisnõuannet. LHV ei võta endale varalist vastutust aruande põhjal tehtud investeeringu või negatiivse investeeringu finants- või muude tagajärgede eest. Aruanne on koostatud ilma selle saajate individuaalseid finantsolukordi ja eesmärke arvestamata. Aruandes viidatud väärtpaperid ei pruugi kõigile investoritele sobida. Investorid peaksid iga konkreetset investeeringut sõltumatult ja hoolikalt hindama ning vajaduse korral küsima nõu finantsnõustajalt.

Selles aruandes sisalduv analüüs lähtub erinevatest eeldustest; erinevatel eeldustel võivad olla oluliselt erinevad tulemused. Aruandes sisalduvad hindamised, prognoosid ja ennustused lähtuvad erinevatest eeldustest ja hinnangutest ning on seotud ettenägematute sündmuste ja ebakindlusega. Kõiki aruandes sisalduvaid hindamisi, prognoose ja ennustusi ei tohiks pidada LHV või LHV poolt või nimel või LHV töötava mis tahes isiku esitatavaks kinnituseks või tagatiseks selle kohta, et sellised hinnangud, prognoosid ja ennustused või nende aluseks olevad eeldused ja hinnangud täituvad või realiseeruvad.

Mineviku tootlus ei ole usaldusväärne näitaja tulevase tootluse kohta.

Kui investeeringut kirjeldatakse tõenäoliselt tulu teenivana, siis tuleb arvestada, et investori investeeringuga teenitava tulu summa võib kõikuda valuutakursi muutuste ja konkreetsele investorile kehtivate maksustamistingimuste tõttu.

Aruandes sisalduv teave ei anna nõu konkreetsete investeerimisotsuste tegemisega kaasnevate maksukohustuste kohta.

Õiglase väärtuse vahemik on esitatud 12–18 kuu kohta ning see on tuletatud kaalutud lähenemisviisist, milles on kasutatud nii diskonteeritud rahavoogude hindamist kui ka suhteliste kordajate võrdlemist. Lisaks hõlmavad suhteliste kordajate võrdlused täiendavaid kaalutud arvestusi, mis on seotud aluseks olevate mõõtmistulemuste ja prognoosiperioodidega. Analüüsi kommenteerinud LHV analüütik(ud) on koostanud

Palun vaadake ka dokumendi lõpus olevat teavitusteksti

äriühingupõhised sisendite prognoosid ja samalaadsete äriühingute nimekirjad; vastastikku läbivaadatud konsensusandmed on saadud Bloombergilt. Hindamiseetodite kohta täpsema teabe saamiseks võtke ühendust analüütiku(te)ga eespool toodud kontaktteavet kasutades.

#### Soovituste ülesehitus

Osta – oodatav tulusus 12–18 kuu jooksul rohkem kui 10% (kaasa arvatud dividendid)

Neutraalne – oodatav tulusus 12–18 kuu jooksul -5%–10% (kaasa arvatud dividendid)

Müü – oodatav tulusus 12–18 kuu jooksul vähem kui -5% (kaasa arvatud dividendid)

12 kuu jooksul enne 01.07.2019 andis LHV soovitusi, millest 46,6% olid ostusoovitused 28,4% neutraalsed, 9,1% müügisoovitused ning 15,9% ülevaatamisel soovitused. Kõigist ostusoovitustest puudutas 39,0% äriühinguid, millele LHV osutas eelneva 12 kuu jooksul investeerimispanganduse teenuseid. Kõigist neutraalsetest soovitustest puudutas 20,0% äriühinguid, millele LHV osutas eelneva 12 kuu jooksul investeerimispanganduse teenuseid. Liigitus põhineb eespool kirjeldatud ülesehitusel.

Palun vaadake ka dokumendi lõpus olevat teavitusteksti