

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOLI

TALLINNA KOLLEDŽ

Rahvusvaheline majandus ja ärikorraldus

Vladlena Litvin

EFFEKTIVSEIMA INVESTEERIMISPORTFELLI LOOMINE

EESTI VÄÄRTPABERITURU BAASIL

Lõputöö

Juhendaja: Kristo Krumm

Tallinn 2016

SISUKORD

SISSEJUHATUS	3
1. INVESTEERIMINE VÄÄRTPABERITESSE	5
1.1 Säästmine ja investeerimine kui varakasvatamise võimalused.....	5
1.2 Aktsiad	8
1.3 Ülevaade Tallinna Börsil noteeritud ettevõtete tulusest aastatel 2005-2015	12
2. FUNDAMENTAALSE ANALÜÜSI SUHTARVUDE MEETOD	22
2.1 Valitud analüüsi kirjeldus	22
2.2 Fundamentaalse analüüsi rakendamine.....	27
2.3 Portfellide loomine	30
2.4 Järeldused ja ettepanekud	43
KOKKUVÖTTE.....	45
VIIDATUD ALLIKAD.....	46
LISAD	49
Lisa 1: Ettevõtete kirjeldus	49
SUMMARY	58

SISSEJUHATUS

Vara kogumine, säilitamine ja kasvatamine on inimestele olnud omane juba aastasadu kui mitte tuhandeid. Tänapäeval mõistame selline tegevuse, nagu investeerimine all peamiselt raha kasvatamist, kuid vanadel aegadel, kui raha ei omanud sellist rolli nagu tänapäeval, võis investeerimise all mõelda ka mitmesuguseid kaupu, kulda ja hõbedat ja isegi põllumajandussaadusi. Siiski tänu raha loomisele ja tema rolli kasvule inimkonna majanduslike suhete arenedes tekkis selline nähtus, mida me nimetakse tänapäevaselt intressiks. Paigutades oma raha kuhugi ehk siis investeerides, oli seda võimalik hiljem tagasi saada suuremal hulgal, kui algselt. Selline intressiteenimine avas täiesti uued võimalused maailma majanduse arenguks ning investeerimine ja väärtpaberiturg muutus omaette majandusharuks, mille olulisust täna on võimatu hinnata. Võib julgelt väita, et enamus maailma majandusest toimib üleüldse tänu finants- ja väärtpaberiturgude olemasolule (24).

Investeerimine on pikaajaline raha kogumine, mille põhieesmärgiks on teenida paigutatud raha arvel täiendavat tulu. Täna sel päeval on meil palju suuremad võimalused kui olid näiteks 10-20 aastat tagasi. Investeerida võib nii erinevatesse varaklassidesse, näiteks väärtpaberitesse (aktsiad, investeerimisfondide osakud, võlakirjad jne) kui ka muusse varasse – näiteks kinnisvarasse, toorainetesse, väärismetallidesse, kunsti või hoopis oma ettevõtte arendamisse, lapse haridusse jne (23).

Kuigi aktsia ostu- või müügitehingu algatab investor läbi oma panga toimub tehing tegelikkuses Eesti Väärtpaberikeskuse ja Nasdaq Tallinn keskkonnades.

Nasdaq Tallinn ja Eesti Väärtpaberikeskus on juhtivad Eesti väärtpaberituru ettevõtted, millede kaudu toimub väärtpaberitega kauplemiseks vajaliku keskkonna haldamine, väärtpaberitehingute arveldamine, ettevõtete noteerimine, väärtpaberite keskregistri ja kogumispensioni registri pidamine Eestis (2).

Lõputöö struktuur:

1. Ülevaade investeerimise olemusest
 - 1.1 Säästmine ja investeerimine kui varakasvatamise võimalused
 - 1.2 Aktsiate olemus
 - 1.3 Ülevaade Tallinna Börsist ja Eesti finantsturust – ajalugu ja börsindeksi tootlus
2. Fundamentaalse analüüsi suhtarvude meetod
 - 2.1 Analüüsi kirjeldus
 - 2.2 Analüüsi rakendamine
 - 2.3 Portfellide loomine
 - 2.4 Järeldused ja ettepanekud

Lõputöö uurimisülesanded:

- Investeerimise vajaduse selgitamine
- Anda ülevaade Tallinna Börsil noteeritud ettevõtetest
- Tutvustada uurimustöö analüüsi meetodit
- Rakendada valitud meetod kahe portfelli koostamisel
- Effektiivseima portfelli valik

Diplomitöös kasutatud peamised kirjandusallikad on äripäeva raamat “Investeerimise teejuht” 2007 aasta ja Seppo Saario raamat „Saario Investeerimisraamat. Kuidas ma investeerin börsiaktsiatesse” 2009 aasta. Analüüsides kasutatud andmed on peamiselt kogutud nasdaqbaltic.com portaalist.

Diplomitöö eesmärk on leida hetkeseisuga kõige efektiivseim investeerimisportfell Tallinna börsil noteeritud ettevõtete baasil.

Eesmärgini jõudmiseks kasutan diplomitöös fundamentaalse analüüsi suhtarvude meetodit.

Diplomitöö uuringu eeldus on, et ümbritsevas keskkonnas midagi ei muuta ja säilivad olemasolevad struktuurid.

1. INVESTEERIMINE VÄÄRTPABERITESSE

1.1 Säästmine ja investeerimine kui varakasvatamise võimalused

Tavaelus räägitakse palju investeerimisest, raha kogumisest ja säästmisest. Enne, kui alustada finantsvahendite ehk lihtsamalt öeldes raha paigutamise ja kasvatamisega, tuleb endale selgeks teha põhilised mõisted ja tutvuda nö. erialase terminoloogiaga. Mida siis nimetatakse investeerimiseks? Investeerimise all mõistetakse tänaste rahaliste vahendite ohverdamist tulevaste rahaliste tulude nimel. Sageli tehakse vahet investeeringute ja säästmise vahel. Säästmise all mõistetakse üldjuhul edasilükatud tarbimist ja investeeringute all paigutusi, mis suurendavad tulevikus majandusaktiivsust (24).

Selleks, et alustada investeerimist on muidugi tarvis leida algkapital. Majanduse põhitõde on, et rikastuda saab ainult tulust osa säästmise teel. Kogu tulu ära tarbimine viib ummikusse, kust ei saa kusagile edasi. See tõsiasi kehtib nii kogu rahvamajanduse kui ka üksikisiku puhul. Kriitilise pilguga kuu eelarve üle vaadates leiduks kindlasti igas peres säästmise võimalusi ilma olulistest asjadest loobumiseta. Isegi 50-100 eurot kuus on piisav kogus arvestatava rahavoo tekitamiseks, kuna raha hakkab ajas kasvama. Iga kõrvale pandud euro praegu võib mitmekordistuda tulevikus. Kulutades kogu palga praegu saame sellest ajutiselt hüvesid ning kuu lõppus jääme jälle tühjade taskutega. Väikse summa palgalt kõravale pannes ning investeerides on pikemas perspektiivis võimalik jõuda finantsvabaduseni. See tähendab, et passiivne sissetulek on vähemal sama suur, kui pere igapäevased kulutsed ehk puudub vajadus tingimata tööl käimiseks ning võib rahulikult elu nautida. Investeerimisel võib olla palju erinevaid eesmärke: näiteks koguda lapsele kapitali hariduse omandamiseks tulevikus, kindlustada enese vanaduspõlv või koguda raha suuremateks ostudeks. Kõiki neid eesmärke ühendab aga soov oma kapitali kasvatada. Kuid milline kasvumäär on piisav?

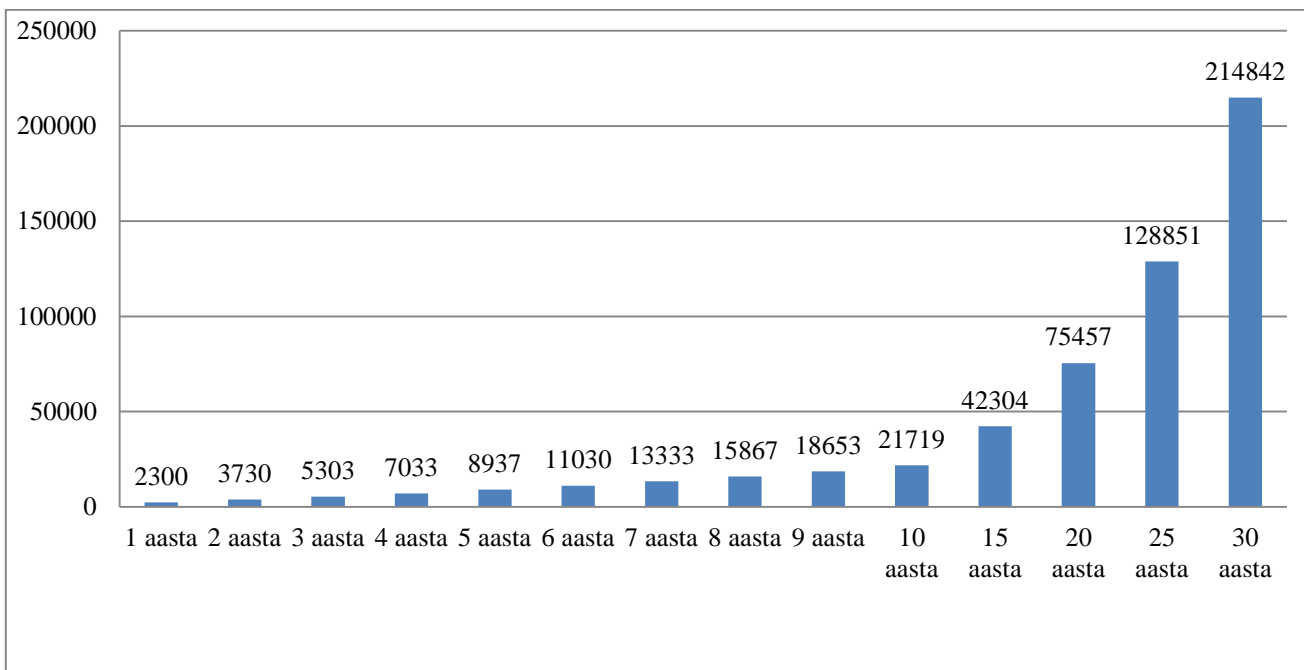
Enamik investoreid soovib, et nende vara kasv oleks kiirem kui inflatsioon – teisiti öeldes soovitakse, et investeeritud kapital ei kaotaks ostujõudu (1, lk. 79).

Inflatsiooni all mõistetakse raha ostujõu vähenemist ajas. Inflatsiooni tõttu on üks euro täna väärt rohkem kui homme ja on suur erinevus, kas teenida investeringult 1000 eurot tulu praegu või kahe aasta pärast (1, lk. 79).

Aktsiate puhul võiks algkapitaliks olla vähemalt 1000 eurot suurte tehingutasude tõttu.

Selleks, et aru saada kuidas hakkab raha tulevikus kasvama on vajalik näite loomine. Arvestame, et teil on säästetud 1000 ning igakuiselt lisate oma investeringule 100 eurot juurde.

Võtame näite jaoks optimistliku aastase tootluse 10%. See tähendab, et arvestades maha tehingu- ja halduskulud kasvab teie investering iga aasta 10% võrra. Arvestame samuti, et 30 aasta pärast soovite oma investeringust saadava passiivse tulu kulutama hakkata. Joonisel 1 on kujutatud portfelli kasv 30 aasta jooksul.



Joonis 1. Investeeringu kasv. (koostatud autori poolt)

Meie näites arvestatud tootlusega ja säästmisega saab 30 aastaga kasvatada oma kapital 214 842 euroni.

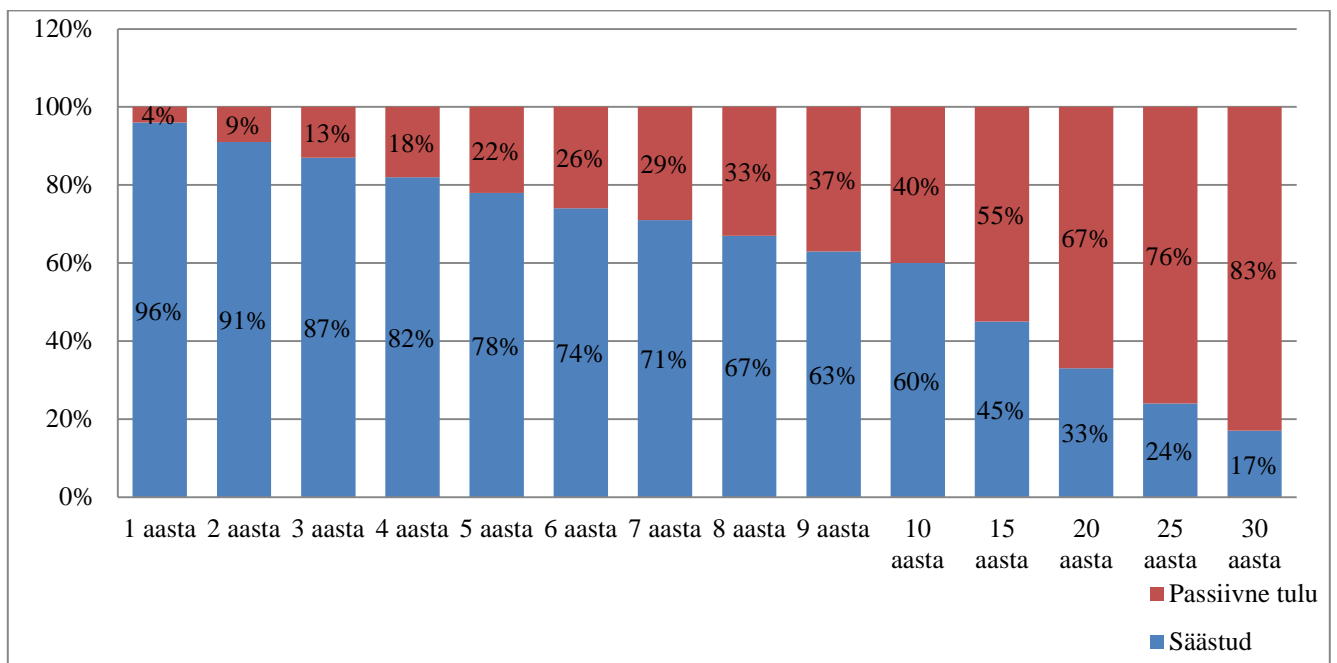
Mida suurema summa me suudame kõrvale panna, seda kiiremini saab jõuda finantsvabaduseni ehk hetkeni, millal meie passiivne tulu ületab igapäevased kulutused.

Selleks, et sama tootlusega ning sama perioodiga jõuda miljoni euro portfelli suuruseni tuleb iga kuu kõrvale panna 500 eurot, mis on kindlasti paljudele heal järjel peredele täitsa võimalik saavutada.

Enda näitel võin öelda, et säästame oma peres üldjuhul vähemalt 500 eurot kuus.

Iga aastaga hakkab suurenema teie investeringu passiivne tulu, kuid esialgu kasvab vara esmajärjes tänu säästmisele mitte tootlusele, mida finantsturud pakuvad.

Joonisel 2 näeme, et esimestel aastatel ei ole suuri tulusid oodata, kuid pikaajaliselt tõuseb passivselt teenitud tulu portfellis 83%-ni ehk meie säästud on kasvanud rohkem kui 5 korda. Säästude summa portfellis on 37 000 eurot.



Joonis 2. Säästude ja passiivse tulu osakaal portfellis. (koostatud autori poolt)

Selleks, et leida portfelli tegeliku väärtust tuleb sellest maha arvestada 30 aasta inflatsioon.

Eesti 2005-2015 aastate keskmine inflatsioon on jäänud umbes 4% juurde. Arvestamata ei tohi jätta asjaolu, et sama perioodi sisse on jäänud ka valuuta vahetus Eesti Vabariigis. Eesti kroon oli tunduvalt ebastabiilsem võrreldes euroga. Ühisraha eurot kasutavad 19 Euroopa Liidu liikmesriiki,

mis tagab valuutale parema stabiilsuse. Sellest lähtudes valime näite jaoks 30 aasta keskmiseks inflatsiooniks 2%, mis oli euroalal olevate riikide keskmine inflatsioon viimased 10 aastat (3).

Kuna juba väike tootluse langus tähendab üldpildis väga suurt kaotust, siis on meie portfelli väärtus peale inflatsiooni mahaarvestamist 32% võrra väiksem. Portfelli suuruseks kujunes 146 002 eurot. Passivne tulu 30 aastaga on seega 109 002 eurot.

Edaspidi hakkab teie kapital igakuiselt genereerima umbes 1000 eurot passiivset tulu, mis katab suurema osa igapäevastest kuludest. Tegemist võib olla nii maksustava tuluga kui ka mitte (dividendid).

1.2 Aktsiad

Peale algkapitali leidmist tuleb valida kuhu investeerida.

Kui olete huvitatud mingil määral oma investeringu juhtimisest, omate piisavalt aega turu uurimiseks ning arvate, et suudate fondijuhtidest paremat tootlust teenida, siis sobib teile investeerimine aktsiate ostmise teel.

Aktsia on väärtipaber, mis näitab selle omaniku õigust osale ettevõtte varast ja kasumist. Aktsia omamine ei anna otsest õigust ettevõtte igapäevatoös kaasa lüüa, kuid sisuliselt on tegemist tõendiga, mis võimaldab saada osa ettevõtte rõõmudest ja muredest. Kaks põhilist aktsiatüüpi on lihtaktsiad ja eelisaktsiad. Peale selle võib aktsiaid jaotada vastavalt ettevõtte küpsusele: kas ettevõtte on kiirelt laienev, stabiilselt dividende maksev või pankrotiohus (2, lk. 60).

Lihtaktsia annab omanikule hääleõiguse üldkoosolekul. Firma pankroti korral rahuldatakse lihtaktsiate omanike nõudmised kõige viimasena: esimeses järjekorras makstakse tagasi võlad, rahuldatakse võlakirjaomanike nõuded ning eelisaktsiate omanike nõuded. Börsil kaubeldakse enamasti lihtaktsiatega ning pikas perspektiivis on suurimat tulu pakkunud just see instrument.

Eelisaktsia annab omanikule suurema õiguse dividendidele. Firma pankroti korral on selliste aktsiate omanikel eelisõigus ettevõtte allesjäänud varale. Eelisaktsia omanikel ei ole hääleõigust üldkoosolekul (2, lk. 60).

Börsiaktsiad loovad igäühele võimaluse hõlpsamalt rikastuda kui mistahes muu investermisobjekt. Aktsiate keskmine tootlus koos dividendidega on 1900 aastate algusest olnud 10-13% aastas, mis

tähendab, et börsiaksiatesse investeeritud kapital on iga kuue-seitsme aastaga kahekordistunud (4, lk. 17).

Paljudel inimestel on aktsiatesse investeerimisest moonutatud ettekujutus, mida tekitab börsikursside aeg-ajalt üsnagi tugev kõikumine. Lühiajaliste investeeringute puhul võib ostude halva ajastamisega palju kaotada. Seetõttu peavad paljud inimesed börsiaksiaid riskialtiks investeringuks ega vaevu asjasse süvenema, kuigi turusituatsioon on parajasti soodne (4, lk. 17).

Aktsiate valimisel tuleb arvestada paljusid tegureid nagu näiteks konkurents, efektiivsus ehk kui hästi oskab ettevõtte oma kulusid minimiseerida, potentsiaalsed kasvuvõimalused ning aktsiate likviidsust ehk kui kiirelt saab väärtpaberi rahaks realiseerida.

Üheks tähtsaimaks reegliks investeerimisel on hajutada oma kapital. Seega tuleb kindlasti valida mitut ettevõtet mille aktsiaid osta. Juhul kui paigutate kõik oma säästud ühe ettevõtte aktsiatesse omab see investeering olulisemalt kõrgemat riski.

Portfelli hajutamine paljude eri aktsiate vahel aitab saavutada sama oodatava tootluse oluliselt väiksema riskiga (5).

Pole olemas kõige paremat aktsiat. Ükski aktsia pole riskivaba. Varem või hiljem juhtub iga firmaga midagi. Üksiksündmuse juhtumist on sama raske ette ennustada kui konkreetse lennuki alla kukkumist (5).

Aktsiate ostmisel kehtib vanarahva tarkus “ära pane kõiki mune ühte korvi”.

Aktsiatega kauplemine on muutunud tänapäeval ohtlikult lihtsaks. Väärtpaberikonto avamine on kõigest hiirekliku kaugusel. Sekundite või minutite jooksul võid sa kui tahes raha pungil pangakonto aktsiate vastu vahetada (6, lk. 171).

Enne aktsiatehingute tegemist võiks endale selgeks teha eelkõige investeerimise baastõed. Paika tuleks panna investeerimisstrateegia: mille põhjal väärtpabereid ostma (müüma) hakatakse, kui pikaks ajaks investeeritakse ja kui suurt riski talutakse (6, lk. 171).

Seejärel on järgmiseks sammuks maaklerifirma valimine. Aktsiatehinguid teevad Eestis kõik suuremad (investeerimis)pangad. Tavaliselt valitakse maakleriks kodupank, kus on avatud arveldus- ja laenukonto, kuid loomulikult pole see kohustuslik

Üks võimalus tehingute tegemisel on valida usaldusväärne välismaine online-maaklerifirma (nt Interactive Brokers) (6, lk. 171).

Viimase kasutamine on soovitatav eelkõige kogenud ja aktiivsemale investorile, kelle jaoks on väga oluline tehingu kiirus, võimalikult väiksed tehingukulud, pakutavate aktsiate lai valik ja erinevad tehingutüübid (6, lk. 171).

Aktsiate ostmisel on väga tähtis ostu õige ajastamine. Börs on majanduse tundlik barometer, mida inimeste tunded tugevasti mõjutavad. Tunnete ja meeleolude mõju on lühiajaliste kursikõikumiste keskne tegur. Aktsiad ostetakse ja müüakse ootuste põhjal. Investorite meeleolud vahelduvad nagu ilm. Börsi tavaisel liikumisel esineb mitmeid ülelööke aastas. Kui piisavalt palju inimesi otsustab aktsiad osta, hinnad tõusevad. Mida õhem on turg, seda kergemini hinnad kõiguvad (4, lk. 148).

Investori seisukohalt ideaalses olukorras kursid tõusevad pidevalt, kuid aeglaselt. Igapäevased väikesed muutused ei tõma enam müüjaid. Seevastu kursi äkiline tõus äratav müüjad. Mõned müüvad kursi tõustes kiiresti, kuigi muidu neil ei olnudki müügikavatsust. Teisalt, kiire järsk langus äratav kiirkasumit jahtivad ostjad (4, lk 149).

Börsiaktsiate pikaajalise tõusu lõpule lähenedes võib kurss tõusta hüppeliselt mitme päeva jooksul. Kursi lähenedes madalpunkti põhi justkui kaob, mis annab õigeaegsele ostjale hiilgava võimaluse (4, lk 149).

Kursi tõus on tervel põhjal, kui ettevõtte teatab positiivse uudise ootamatult heast kasumist, oodatust kõrgemast dividendist, märkimisväärsest tellimusest, soodsast ettevõtte ostu- või müügitehingust jms. Siis on ettevõtte turuväärtuse paranemisel asjalik põhjus ja kursi lähtetasemele langemise tõenäosus väike (4, lk 149).

Kogenematu investori üldine viga on aeglane reageerimine. Kogemusteta investor paigutab vara aktsiatesse üldiselt liiga hilja. Kursid on juba aastaid tõusnud, enne kui ta veendub aktsiatesse investeerimise võimalustes. Ka lahkub ta turult hilja. Tema majanduslik kasu jääb kehvapoolseks. Kogenematu investor tundemaailma valitseb ahnus ja hirm. Kursi tõustes on ootused suured. Tõusu oodatakse kehtvat, kui mitte just lõputult, siis mõne aja ikka. Languse korral tungib esile hirm kaotuse suurenemise pärast (4, lk 150).

Investori Seppo Saario teoorija järgi on börsil kuus faasi.

1. Tõusu algus. Investorid hakkavad taas uskuma, ettevõttel on siiski elulootust. Negatiivsed uudised ei suru börsikursse enam allapoole.
2. Tõusu keskfaas. Ettevõtete kasumi kasv tõstab börsikursse.
3. Tõusu lõpp. Ägeda spekulatsiooniperiood kõrgel kursitasemel.

4. Algab langus. Aktsiate väärtuse kasvu võimalused kõrgete ostuhindade järel on rabadad. Kasumi teenimine aktsiate ostult ja müügit muutub võimatuks. Positiivsed uudised ei tõsta enam kurssi.
5. Languse keskfaas. Turul pakutakse aktsiaid suurtes kogustes, sest ettevõtete kasumid on hakanud vähenema.
6. Langusfaasi lõppemine. Tugevate ettevõtete aktsiaid müüakse iga hinnaga. Suured institutsionaalsed investorid teatavad otsusest loobuda üldse börsiaktsiatest (4, lk 129).

Aktsiaturul tegutseval inimesel peaksid olema järgmised põhiomadused:

1. Omada vara.

Börsiaktsiatesse ei või paigutada raha, mis on vajalik igapäevaseks elamiseks või teadaolevate maksude maksmiseks. Börsiinvesteeringute ebaõnnestumine ei saa elu ära rikkuda. Kahjumid mõistagi kipitavad, kuid nad ei või sind tõugata majanduslikesse raskustesse.

2. Rahasse suhtumine

Võtmetegurks võib olla see, mida sa mõtled rahast. Mida raha sulle tähendab? Kes muretseb ja kardab börsiaktsiatesse investeeritud raha pärast, see ei sobi väärtpaberitega kauplema. On vaja veidi õnnemängija loomust.

3. Veaga leppimine

Iga väärtpaberitesse investeerija teeb vigu. Sa pead olema võimaline vigu nägema ja tunnistama kiiresti ning tõrgeteta. Sa pead vaatama ennast peeglist ja ütleva: "Nüüd läks viltu". Lisaks sellele pead suutma oma vigadest rääkida lähedastele inimestele, ilma et oleksid vihane või tunneksid alaväärsust. Häid ja halbu investoreid eristab kõigepealt see, kuidas nad tunnistavad oma vigu.

4. Sõltumatus

Tark investor kuulab ära kõik nõuanded, vihjed ja teated, kuid otsused langetab iseseisvalt. Ebaõnnestunud investor sõltub teistest ja käitub tuule järgi.

5. Otsustavus

Edukas aktsiainvestor tegutseb otsuse langetamise järel kõhklematult. Kui ostu- või müügiotsus on tehtud, ei ole end enam vaja vaevata kahtlustustega, kas otsus ikka oli õige. Kui otsus osutubki hiljem ebaõnnestunuks, siis langetatakse uus otsus ja toimitakse selle järgi. Edukas investor tegutseb küpselt ja kindlalt. Tema mõtteviisi ja käitumise tundemärgid on paindlikkus ja kohanemine. Ta on tõhus ja tegutseb kindlalt (4, lk 250-251).

1.3 Ülevaade Tallinna Börsil noteeritud ettevõtete tulusest aastatel 2005-2015

Tabelis 1 on välja toodud vaadeldava perioodi alg ja lõpphinnad ning perioodi jooksul makstud dividendid.

Tabel 1. Vaadeldava perioodi alg ja lõpphinnad ning perioodi jooksul makstud dividendid.

Ettevõtte nimetus	Emiteeritud väärtpaberite arv	Noteeritud väärtpaberite arv	Vaadeldav periood alates 19.07.2005 või aktsia noteerimise hetkest	Vaadeldava perioodi aktsia alghind	Aktsia hind 19.07.2015	Makstud dividende 10a jooksul aktsia kohta
Arco Vara	6117012	6117012	alates 21.06.2007	49.835	2	0.035
Baltika	40794850	40794850	alates 19.07.2005	1.557	0.32	0.33
Ekspress Grupp	29796841	29796841	alates 05.04.2007	6.091	1.34	0.06
Harju Elekter	17400000	17400000	alates 19.07.2005	4.49	2.84	0.93
Merko Ehitus	17700000	17700000	alates 11.08.2008	6.72	8.45	2.37
Nordecon	32375483	32375483	alates 18.05.2006	3.03	1.07	0.12
Olympic Entertainment Group	151791206	151791206	alates 23.10.2006	2.685	1.89	0.66
Pro Kapital Grupp	54106575	54106575	alates 23.11.2012	2.08	2.31	0
PRFoods	38682860	38682860	alates 05.05.2010	0.93	0.717	0.14

Ettevõtte nimetus	Emiteeritud väärtpaberite arv	Noteeritud väärtpaberite arv	Vaadeldav periood alates 19.07.2005 või aktsia noteerimise hetkest	Vaadeldava perioodi aktsia alghind	Aktsia hind 19.07.2015	Makstud dividende 10a jooksul aktsia kohta
Silvano Fashion Group	39000000	39000000	alates 19.07.2005	2.03	1.36	1.19
Skano Group	4499061	4499061	alates 25.09.2007	3.78	0.822	0
Tallink Group	673817040	673817040	alates 09.12.2005	1.455	0.745	0.1
Tallinna Kaubamaja Grupp	40729200	40729200	alates 19.07.2005	2.335	6.02	2.18
Trigon Property Development	4499061	4499061	alates 19.07.2005	1.128	0.65	0
Tallinna Vesi	20000000	20000000	alates 19.07.2005	11	13.1	8.57

Allikas: <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical> (7)

Tabel 2. Ettevõtete turuväärtused, osakaalud Tallinna börsist ning aktsiate tootlused koos ja ilma dividendita.

Ettevõtte nimetus	Turuväärtus 19.07.2015 seisuga	Protsent Tallinna börsi indeksist	Keskmine aastane tootlus ilma dividendideta	Keskmine aastane tootlus dividendidega
Arco Vara	12234024	0.68	-11.88%	-11.87%
Baltika	13054352	0.72	-7.94%	-5.83%
Ekspress Grupp	39927767	2.21	-9.41%	-9.29%
Harju Elekter	49416000	2.73	-3.67%	-1.60%
Merko Ehitus	149565000	8.28	3.71%	8.79%
Nordecon	34641767	1.92	-7.05%	-6.62%

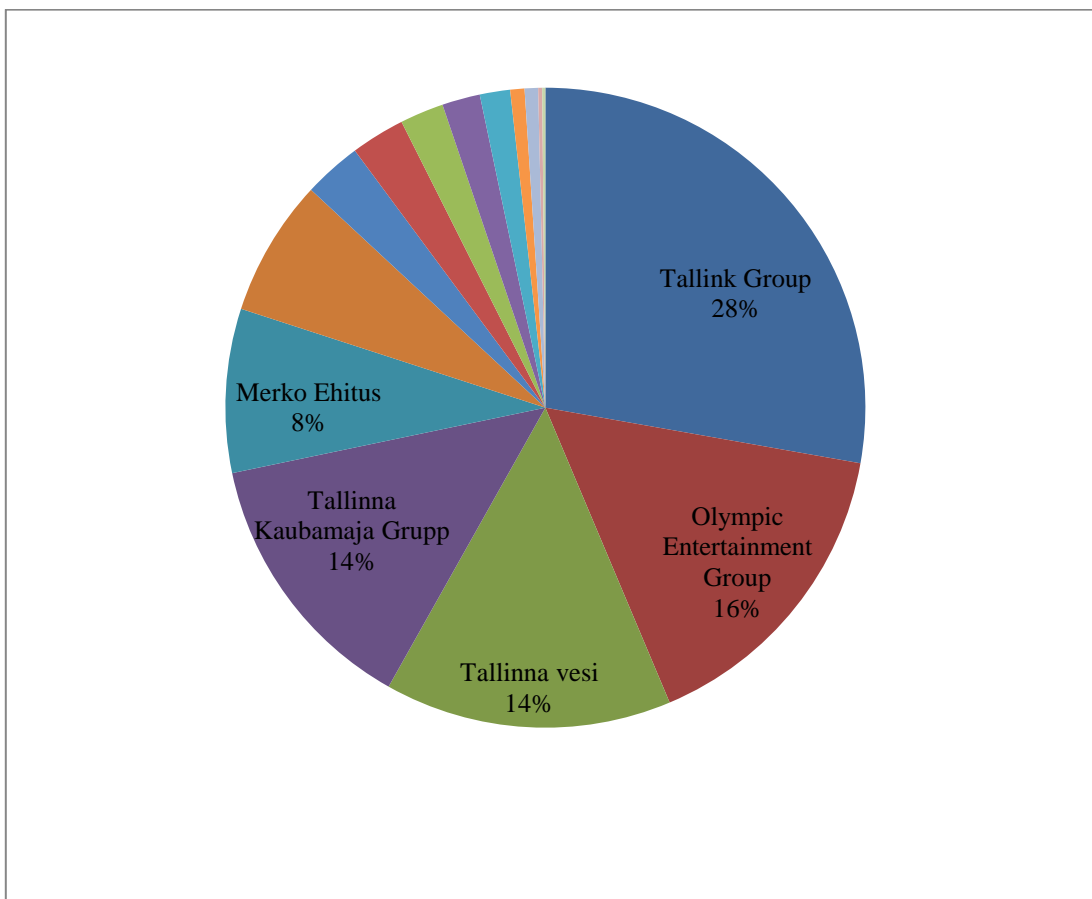
Ettevõtte nimetus	Turuväärtus 19.07.2015 seisuga	Protsent Tallinna börsi indeksist	Keskmine aastane tootlus ilma dividendideta	Keskmine aastane tootlus dividendidega
Olympic Ent. Group	286885379	15.87	-3.39%	-0.58%
Pro Kapital Grupp	124986188	6.92	4.17%	4.17%
PRFoods	27735611	1.53	-4.40%	-1.51%
Silvano Fashion Group	53040000	2.93	-3.30%	2.56%
Skano Group	3698228	0.20	-10.01%	-10.01%
Tallink Group	501993695	27.78	-5.08%	-4.36%
Tallinna Kaubamaja Grupp	245189784	13.57	15.78%	25.12%
Trigon Property Dev.	2924390	0.16	-4.24%	-4.24%
Tallinna Vesi	262000000	14.50	1.91%	9.70%
Kokku: 1807292185				

Allikas: <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical>

(koostatud autori poolt)

Tabelitest 1 ja 2 võetud andmete põhjal olen loonud erinevate näitajate võrdlusgraafikud, mis on kujutatud järgnevatel leheküljedel.

Joonis 3 kujutab ettevõtete turuväärtuse suuruse terviklikus Tallinna börsi indeksis. Tallinna börsil on noteeritud ettevõtete turuväärtus on 1 807 292 185 eurot. Suurema osa sellest(81%) moodustavad 5 suurimat ettevõtet.



Joonis 3. Ettevõtete turuväärtuse suurus terviklikus Tallinna börsi indeksis. (Koostatud autori poolt)

Pro Kapital Grupp 7%

Silvano Fashion Group 3%

Harju Elekter 3%

Nordecon 2%

Ekspress Grupp 2%

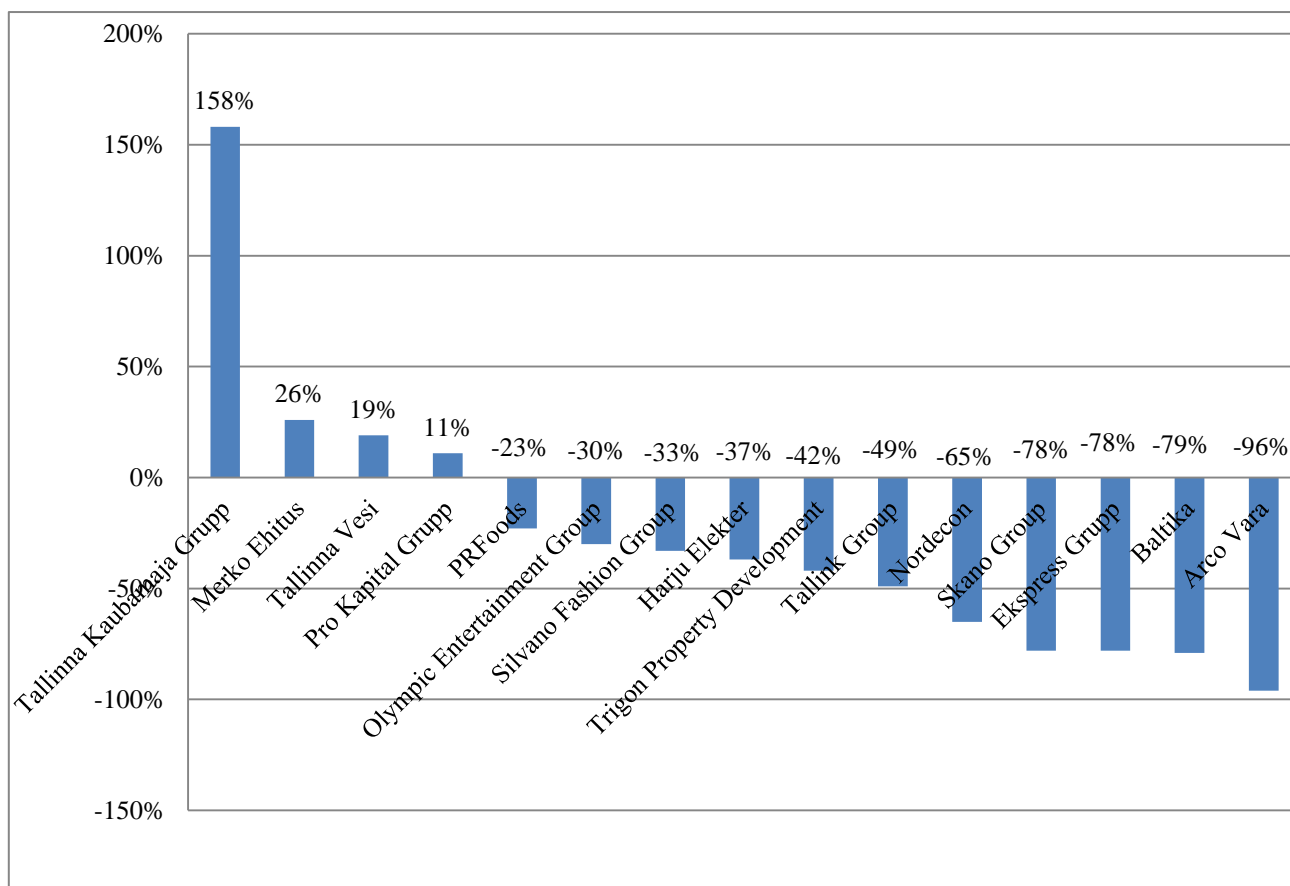
PRFoods 2%

Arco Vara 1%

Baltika 1%

Skano Group ja Trigon Property Development alla 1%

Joonis 4 näitab aktsia hinna muutust protsentides vaadeldava perioodi jooksul. Kuigi enamuse hinnad on arvestatud alates 19.07.2015 on osad ettevõtted jõudnud börsile hiljem ning hindade võrdlus võib olla mõneti subjektiivne.

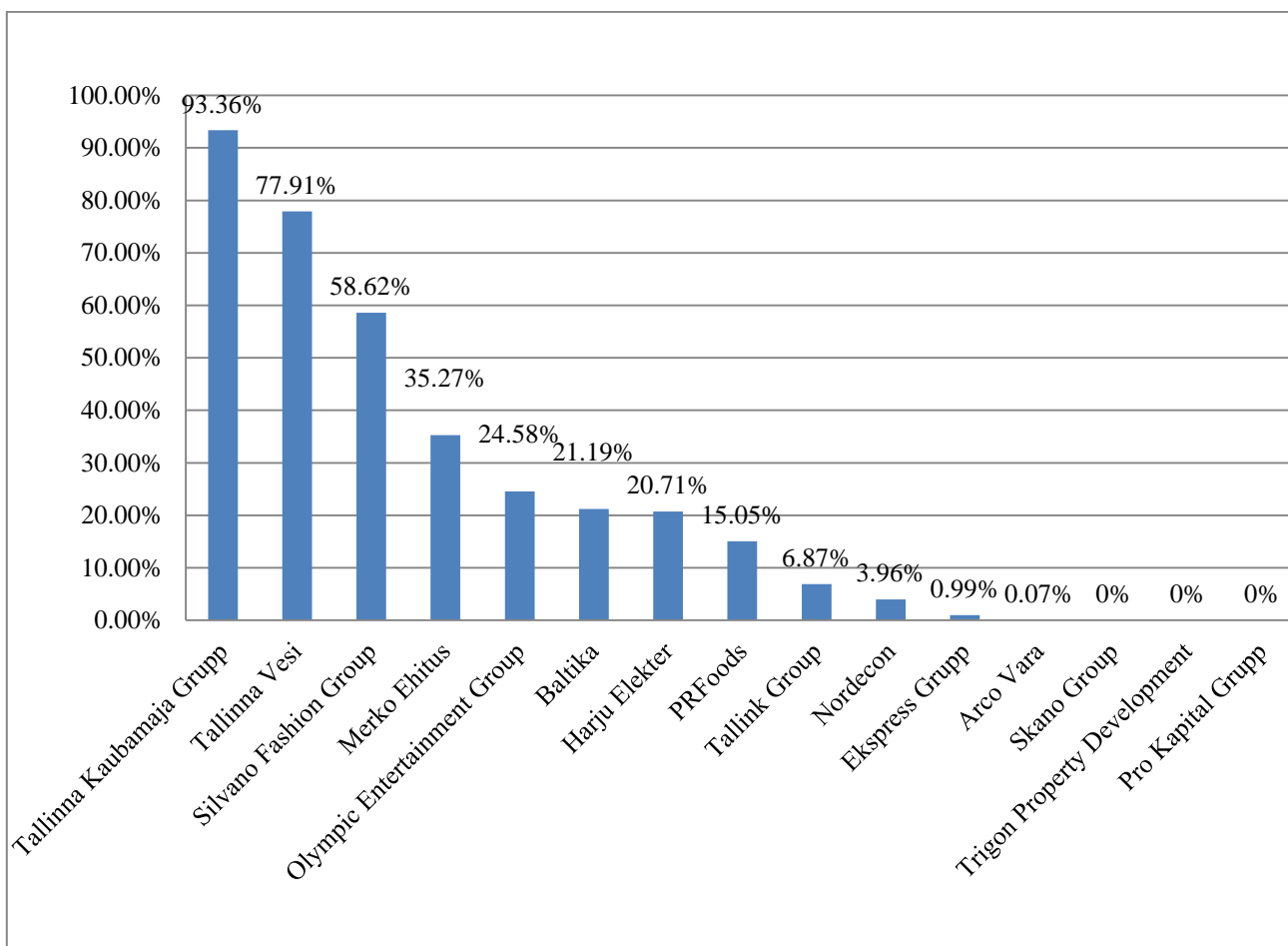


Joonis 4. Aktsia hinna muutus. (koostatud autori poolt)

Enamuse aktsiate hind langes tingituna 2007 aastal alanud finantskriisist ning vaid mõned suutsid säilitada positiivse tendentsi.

Selgeks liidriks nimetatud graafiku põhjal on ettevõtte Tallinna Kaubamaja Group, mille aktsia hinna kasv moodustas 158%. Järgnevad tagasihoidlikuma kasvuga ettevõtted Merko Ehitus 26 protsendiga, Tallinna Vesi 19 protsendiga ja Pro Kapital Grupp 11 protsendiga. Viimane ettevõtte selles loetelus oli noteeritud alles 2012 aastal ning kriisiperiood ei kajastu aktsia hinnas. Ülejäänud 11 ettevõtte aktsia hinnad on vaadeldaval perioodil muutunud väiksemaks. Kõige suurem kaotaja oli Arco Vara, kes kaotus oma turuväärtusest 96 protsenti.

Joonisel 5 on näha vaadeldava perioodi jooksul laekunud dividendide koondsumma protsent aktsia alghinnast.



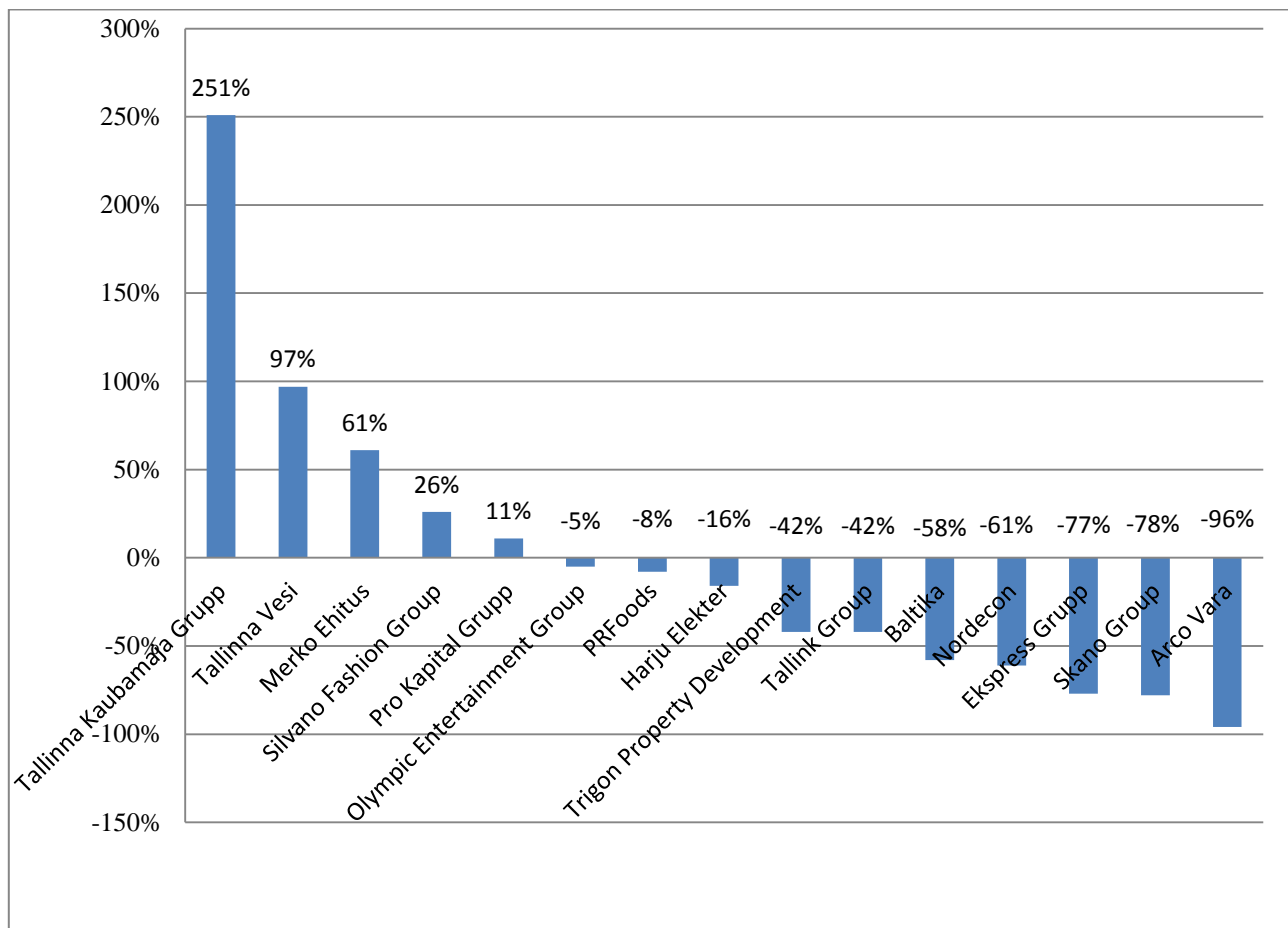
Joonis 5. Dividendide koondsumma protsent aktsia alghinnast. (koostatud autori poolt)

Joonise 5 põhjal on samuti selge liider ettevõtte Tallinna Kaubamaja Grupp, kes on dividendide näol tagastanud vaadeldava perioodi jooksul üle 93 protsenti aktsia alghinnast. Sisuliselt oleks investering kahekordistunud juba ainuüksi dividendidest.

Samuti maksid märkimisväärseid dividende Tallinna Vesi 77% ja Silvano Fashion Group 58% aktsia alghinnast.

Ettevõtted Trigon Property Development, Pro Kapital Group ja Skano Group ei ole noteerimise hetkest kordagi dividende välja maksnud.

Joonisel 6 on kujutatud vaadeldava perioodi aktsia hinna muutus koos makstud dividendidega. Sisuliselt näiteb see graafik investeringu reaalselt kasvu.



Joonis 6. Aktsia hinna kasv koos väljamakstud dividendidega. (koostatud autori poolt)

Juhul kui oleksime paigutanud vaadeldava perioodi alguses kogu oma raha ettevõtte Tallinna Kaubamaja Grupp aktsiatesse oleks meie investering vaadeldava perioodi lõpuks kasvanud 3.51 korda. Vastandina kõige negatiivsema stsenaariumiga paigutades kogu oma raha ettevõtte Arco Vara aktsiatesse oleks meie investering kahanenud 96%.

Kuna osad ettevõtted on tulnud börsile hiljem kui minu poolt valitud vaadeldava perioodi alguskuupäev, siis objektiivsuse mõttes on mõistlik teha lisaks võrdlused aktsia hinnaga enne ja pärast 2007 aastal alanud finantskriisi.

Ettevõtted PRFoods ning Pro Kapital Grupp on kõige hilisemad liitujad Tallinna börsiga ning nende objektiivsuseks võrldemiseks saaks kasutada vaid väga lühikest perioodi. Need ettevõtted jäävad järgnevast kahest võrdlusest välja.

Ettevõtte Skano Group kaupleb börsil alates 25.09.2007 ning Merko Ehitus alates 11.08.2008 ehk kogu kriisi aegne langus enam ei kajastu hinnas, seepärast jäävad ka need ettevõtted kriisi alguse võrdlusest välja. Ettevõtted Arco Vara ning Ekspress Grupp on tulnud börsile kriisi alguse faasis ning nende aktsiate hinnalangus on suurim varasemas võrdluses, kuna alghind on fikseeritud tippus.

Arco Vara on börsil alates 21.06.2007 ning Ekspress Grupp 05.04.2007.

Ülejäänutele ettevõtetele arvestan alghinna samuti alates 05.04.2007 ehk sisuliselt kriisi algusest.

Tabel 3. Tootlused kriisi algusest

Ettevõtte nimetus	Hind 05.07.2007	Hind 19.07.2015	Makstud dividende aktsia kohta	Tootlus kriisi algusest
Arco Vara	49.84	2	0.035	-96%
Baltika	8.7	0.32	0.15	-95%
Ekspress Grupp	6.78	1.34	0.06	-79%
Harju Elekter	3.77	2.84	0.83	-3%
Nordecon	6.33	1.07	0.12	-81%
Olympic Ent. Group	5.9	1.89	0.66	-57%
Silvano Fashion Group	4.5	1.36	1.19	-43%
Skano Group		0.822	0	
Tallink Group	1.29	0.745	0.1	-34%
Tallinna Kaubamaja Grupp	8.9	6.02	1.99	-10%
Trigon Property Dev.	1.69	0.65	0	-62%
Tallinna Vesi	16.8	13.1	8.07	26%

Allikas: <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical> (7)

Loodud võrdlus aitab meil objektiivselt võrrelda Arco Vara ja Ekspress Gruppi aktsia hinda teiste ettevõtetega. Selle võrdlusega saime kinnituse, et mõlemad ettevõtted on ajalooliselt olnud tootluse poolest ühed halvimald investeerimise objektid.

Järgnevalt loome võrdluse kriisijärgsest perioodist kuni minu poolt vaadeldava perioodi lõppuni.

See võrdlus aitab meil objektiivselt hinnata Merko Ehituse ja Skano Group ettevõtte aktsiaid, kuna nende hinnas kajastus finantskriisi langus vaid osaliselt.

Samuti näitab see võrdlus maksimaalseid tootluseid mida investorid oleksid võinud saavutada investeerides finantskriisi lõppust.

Võrdluse alguseks valisin 01.01.2009, mida võib ka nimetada pöördepunktiks kust alates hakkasid turud tõusma.

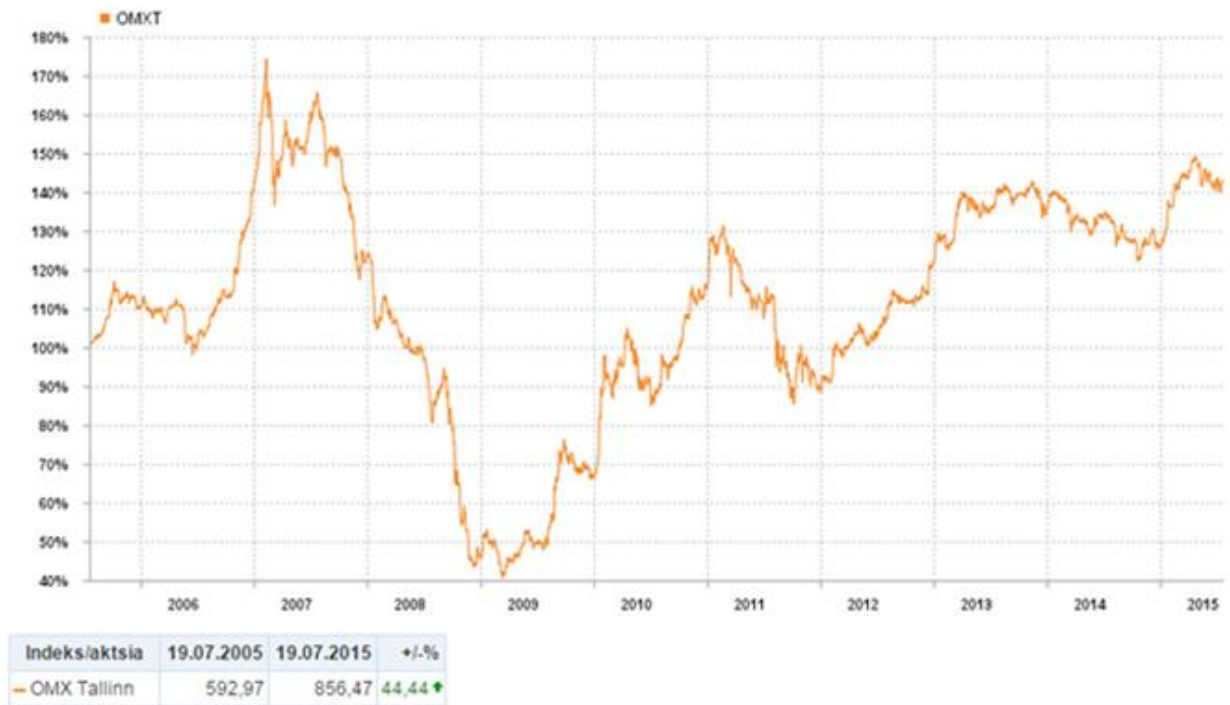
Tabel 4. Tootlused kriisi lõpust

Ettevõtte nimetus	Hind 01.01.2009	Hind 19.07.2015	Makstud dividende aktsia kohta	Tootlus kriisi lõpust
Arco Vara	3.42	2	0.010	-41%
Baltika	1.15	0.32	0	-72%
Ekspress Grupp	0.79	1.34	0.06	77%
Harju Elekter	0.99	2.84	0.58	245%
Merko Ehitus	2.8	8.45	1.92	270%
Nordecon	1.02	1.07	0.12	17%
Olympic Ent. Group	0.49	1.89	0.5	388%
Silvano Fashion Group	0.51	1.36	1.19	400%
Skano Group	0.78	0.822	0	5%
Tallink Group	0.38	0.745	0.1	122%
Tallinna Kaubamaja Grupp	2.08	6.02	1.80	276%
Trigon Property Dev.	0.39	0.65	0	67%
Tallinna Vesi	8.99	13.1	6.64	120%

Allikas: <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical> (7)

See võrdlus on näidanud, et ettevõtte Merko Ehitus on kriisijärgselt olnud üks parimaid investeerimisobjekte ning Skano Group vastupidi üks halvimatest. Samuti saime teada suurimad tõusjad kriisi lõppust, milleks osutusid Silvano Fashion Group 400% tõusuga ja Olympic ent. Group 388% tõusuga ning suurimad langejad Baltika 72% langusega ja Arco Vara 41% langusega.

Võrdluseks lisan ka üldist Tallinna börsi tootlust kajastava joonise.



Joonis 7. Tallinna börsi indeksi kõikumine vaadeldava perioodi jooksul

Allikas: http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=charts&lang=et&idx_main%5B%5D=OMXT&add_index=OMX BBPI&add_equity=LT0000128696&period=other&start=19.07.2005&end=19.07.2015 (9)

OMXT on üldindeks, milles on esindatud kõik NASDAQ OMX Tallinn Põhi- ja Lisanimekirja ettevõtted, v.a. nende ettevõtete aktsiad, kus üks aktsionär kontrollib vähemalt 90% aktsiatest. Indeks kajastab Eesti väärtpaperituru hetkeolukorda ja ajaloolisi muutusi. OMX Tallinn indeksi alguskuupäevaks on 03.06.1996 ning algväärtuseks 100. Indeksit arvutatakse tulusindeksina eurodes ning reaajas (8).

NASDAQ OMX Tallinna börsil on praeguse seisuga noteeritud 15 ettevõtte aktsiad. Nagu ka kõik teised börsid maailmas elas ka Tallinna börs üle languse 2008 aasta majanduskrahi ajal ning praeguseks on Tallinna börsi indeks tõusnud peaaegu krahhieelsele tasemele. Kuigi paljude indeksis olevate ettevõtete tootlus jäi negatiivseks oli ka neid kes säilitasid pikaajaliselt arvestatava tootluse.

2. FUNDAMENTAALSE ANALÜÜSI SUHTARVUDE MEETOD

2.1 Valitud analüüsi kirjeldus

Enamkasutatavad analüüsid aktsiate võrdlemiseks on fundamentaalne ja tehniline analüüs.

Kui tehnilise analüüsi raames pööratakse peatähelepanu ettevõtete aktsiagraafikutele, siis fundamentaalse analüüsi fookuses on ettevõtte ise.

Fundamentaalne analüüs tähendab ettevõtte majandusaruannete, turusituatsiooni ja tulevase potentsiaali uurimist ning prognoosimist, eesmärgiga leida turul alahinnatud või ootustest kiiremini kasvavaid ettevõtteid. (1, lk. 159).

Fundamentaalse analüüsi otstarbekuse kinnitamiseks tuleb teha kaks olulist eeldust, mis kohati akadeemilistes ringkondades tõestamist leidnud seisukohtadega vastuollu lähevad. 1960 aastate lõpus populaarsust kogunud efektiivse turu teooria (efficient market hypothesis) väidab, et ettevõtte turuhind kajastab juba kogu olemasolevat informatsiooni ning turu keskmisest parema tootluse saavutamine ei ole seega pikemas perspektiivis mingi analüüsimeetodiga võimalik. Samas seavad toodud teooria paikapidavuse kahtluse alla nii börsimullide ja –krahhide esinemine kui ka investorid ja fondijuhid, kes siiski turgu pidevalt lüüa suudavad.

Turu mõningase ebaefektiivsuse eeldamine on oluline ka fundamentaalse analüüsi seisukohalt. Tuleb teha kaks eeldust. Esiteks võib ettevõtte turuhind erineda tema õiglasest väärtusest (ettevõtte võib olla ala või ülehinnatud). Teiseks tuleb eeldada, et pikemas perspektiivis turg siiski oma vea parandab ning ettevõtte turuhind liigub õiglase väärtuse suunas (1, lk. 160).

Eelnevast tulenevalt sobib fundamentaalne analüüs eelkõige pikaajaliste investeerimisotsuste tegemiseks. Aktsiahindade lühiajalist kõikumist selgitatakse valdavalt investorite psühholoogiaga ning seda uurib juba tehniline analüüs. Fundamentaalse analüüsi põhiülesanne ongi eelnevalt korduvalt nimetatud õiglase väärtuse leidmine, milleks omakorda kasutatakse erinevaid meetodeid (1, lk. 160).

Minu valitud meetodit nimetatakse suhtarvude meetodiks ning tuginen aktsiate valikul enamasti fundamentaalsele analüüsile kuigi osaliselt olen käsitlenud oma diplomis ka tehnilist analüüsi tabelites 1 ja 2.

Ettevõtete aktsiate atraktiivsuse uurimiseks võrdleme näitajaid P/E- suhtarv, P/B suhtarv, omakapitali tootlus (ROE), dividenditootlus (Dividend yield), tulu aktsia kohta (EPS) ja beeta kordaja.

Vastavalt Soome investori Seppo Saario teooriale on aktsia väärtuse hindamise parimaks mudeliks mitme näitaja kombinatsioon (4, lk. 85)

Diplomis kasutatavaid võrdluskriteeriume kasutavad ettevõtete valimisel investorid Seppo Saario ja Warren Buffet.

P/E suhtarv

Aktsiaturul kasutatakse aktsiate hindamise mõõdupuuna kõige enam P/E suhtarvu (price-to-earnings ratio) ehk hinna/kasumi suhet, mida nimetatakse ka kasumikordajaks.

See arvutatakse valemiga:

$$P/E \text{ suhtarv} = P / E$$

kus P on ettevõtte turuväärtus,

E on ettevõtte maksujärgne kasumiga.

Kui ettevõtte on saanud kahjumi, siis ei saa P/E suhtarvu arvutada (4, lk 82)

Madal P/E suhtarv tähendab, et aktsia on praegu alahinnatud ning praegu võib olla hea aeg selle ettevõtte aktsiate ostmiseks.

Kõrge P/E suhtarv tähendab, et aktsia võib olla ülehinnatud ehk investorid maksavad ettevõtte jooksva kasumi suhtes kõrgemat hinda.

Kindlasti ei tohi lähtuda ainult sellest näitajast, kuna madal P/E suhtarv tähendab ka seda, et investoritel võib olla vähe usku ettevõtte aktsiate hinna tõusu. Kõrge P/E suhtarvu puhul võivad investorid oodata ettevõttelt suurt kasvu tulevikus. Investorid on sel juhul valmis maksma ettevõtte eest jooksva kasumi suhtes kõrgemat hinda.

P/B suhtarv

P/B suhtarv tähendab raamatupidamislik väärtust ühe aktsia kohta.

See leitakse valemiga:

$$P/B \text{ suhtarv} = P / B$$

kus P on hind ühe aktsia kohta,

B on raamatupidamislik väärtus aktsia kohta.

Investorid otsivad võimalusi osta aktsiaid alla raamatupidamislikku väärtust.

Raamatupidamislik väärtus on ettevõtte varadest kohustuste lahutamisel järgijääv osa, mida nimetatakse omakapitaliks.

Raamatupidamislik väärtus on esimeses tähenduses võrdne ettevõtte likvideerimisväärtusega.

Raamatupidamislikku väärtust ühe aktsia kohta leitakse ettevõtte omakapitali jagamisel väljalastud(emiteeritud) aktsiate arvuga (10)

Omakapitali tootlus

Omakapitali tootlus (ROE – return on common equity) näitab juhtkonna töö efektiivsust aktsionäride poolt investeeritud kapitali kasutamisel (11).

See arvutatakse järgmise valemiga:

$$ROE = \text{puhaskasum} / \text{omakapital}$$

Kuigi ettevõtete eesmärgiks peaks olema omanike sissepandud raha maksimaalne kasvatamine, võib mõnikord kõrge omakapitali tootlus olla saavutatud „valede“ vahenditega. Näiteks võimaldab laenukapitali kasutamine (omakapitali asemel) suurendada ettevõtte ROE näitajat, kuid ühtlasi suurendab see riske omanike jaoks, mis kõrges ROE numbris ei kajastu. Tihti võib seda märgata majandustsükli kõrgpunktides, kus ettevõtete omakapitali tootlikkus on kõrge, millele on kaasa aidanud laenude ehk võimenduse kasutamine. Majandustsükli pöördudes ilmneb võimenduse kasutamisega seotud risk ning nii mõningal juhul ei ole siis enam päevakorras võimalikult kõrge ROE, vaid omanike sissepandud kapitali päästmine täielikust hävimisest (12).

Dividenditootlus

Dividenditootlus (dividend yield) kui suur protsenti aktsia jooksvast hinnast maksis ettevõtte eelneval aastal dividend.

See arvutatakse valemiga:

$$\text{Dividenditootlus} = D / P$$

kus D on viimane väljamakstud dividendide summa,

P on aktsia jooksev hind.

Dividend on osa ettevõtte kasumist, mis makstakse lihtaktsiate ja eelisaktsiate omanikele. Enamasti maksavad ettevõtted dividende kord aastas. Dividendide puhul on oluline teada kahte mõistet, mis annavad infot, millisel päeval aktsia omanikul enam õigust dividendile ei ole. Cum-dividend tähendab aktsiat koos dividendiga, seega cum-dividend'i kuupäev märgib viimast kauplemispäeva, mil ostetud aktsial on veel õigust dividendidele. Ex-dividend tähendab, et aktsial ei ole enam õigust dividendile. Ex-dividend'i kuupäeval langeb aktsia hind dividendi võrra (1, lk 63-64).

Dividendide jagamine on ettevõtte juhtkonna tähtsamaid iga-aastaseid otsuseid, millel on kaugeleulatuvad tagajärjed. Dividendide määramine on kaalukas sündmus, mis kinnitab ettevõtte aastaaruandes esitatud kasuminumbrit.

Kui ettevõtte maksab kasumist ja varalist seisundit arvestades dividende arvatust vähem, annab ta sellega signaali. Investorid arvavad, et ettevõtte ei ole aastaaruandes kõiki ebasoodsaid asju esitanud või ettevõtte prognoosis alanud aasta kasumi väiksemana, mille tõttu oodatav kasum annaks turule liiga positiivse signaali. Kui ettevõtte vähendab või ootusest hoolimata ei suurenda dividende, siis on see märk kasumi kahanemisest ja/või perspektiivide halvenemisest (4, lk. 74)

Kui dividend tundub aktsia väärtusega võrreldes väike, võib aktsia olla liiga kõrgelt hinnatud. Kui dividenditootlus jääb madalaks, siis otsivad investorid üksnes selliseid aktsiaid, mille kurss tõenäoliselt tõuseb. Kui ettevõtte tulevane kasum ei vasta investorite ootustele, võib selline areng viia kursi langemisele (4, lk 75)

Beeta

Beeta kordaja näitab aktsia suhtelist muutustundlikkust börsiindeksi suhtes.

See näitaja arvutatakse statistilise analüüsiga, kus võrreldakse mingis perioodis aktsiahinna liikumist turukeskmisega.

Börsiindeksi kordaja on üks. Kui aktsia beetakordaja on üle ühe, siis on ta väärtus viimasel perioodil tõusnud rohkem kui kursid keskmiselt. See aktsia on ajalooliselt olnud börsiindeksi liikumisega võrreldes riskantsem investeerimisobjekt (4, lk. 65).

EPS

EPS (Earnings per share) on suhtarv, mis näitab kasumit aktsia kohta.

See arvutatakse valemiga:

$$\text{EPS} = \text{puhaskasum} / \text{aktsiate arv}$$

Seda peetakse tähtsaimaks näitajaks aktsia hinna määramiseks. Samuti on see üks komponentidest, mis on vajalik P/E suhtarvu arvutamiseks (13).

Aktsiate valikul on soovitatav valida ettevõtted, mille EPS näitaja on olnud stabiilne või parimal juhul kasvavas trendis aastate vältel. Pikema perioodi EPS näitaja analüüsimine annab võimaluse objektiivselt hinnata selle ettevõtte võimekust raha teenida. Üldjuhul omavad pikaajaliselt kasvava EPS näitajaga ettevõtted konkurentsieelist turul (14, lk. 4).

Kõiki nimetatud näitajaid kombineerides saamegi hinnata aktsiate väärtust objektiivselt ehk luua fundamentaalse analüüsi.

Kindlasti tuleb ka arvestada, et mõned näitajad on teistest prioriteetsemad ehk need näitajad mõjutab aktsia hinda kõige rohkem

2.2 Fundamentaalse analüüsi rakendamine

Tabel 5. Ettevõtete tulud aktsia kohta viimase 10 a jooksul. Tegemist on primaarse näitajaga, kuna see mõjutab kõige rohkem aktsia hinda.

Tulu aktsia kohta (EPS)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Kahjumis aastate osakaal
Arco Vara	0.24	0.20	0.18	-0.78	-5.01	-0.06	-0.71	-3.79	0.66	0.14	50%
Baltika	0.26	0.30	0.14	-0.06	-0.55	-0.27	-0.19	0.02	0.00	-0.03	50%
Ekspress Grupp	0.14	0.30	0.23	0.14	-0.52	-0.01	0.05	0.06	0.03	0.13	20%
Harju Elekter	0.11	0.12	0.23	0.14	0.06	0.11	0.13	0.17	0.25	0.44	10%
Merko Ehitus	1.58	2.10	1.97	1.08	0.42	0.07	-0.80	0.43	0.59	0.70	10%
Nordecon	0.20	0.37	0.56	0.30	-0.10	-0.38	-0.17	0.05	0.15	0.06	30%
Olympic Ent. Group	0.22	0.20	0.15	-0.19	-0.22	0.01	0.09	0.16	0.17	0.14	20%
Pro Kapital Grupp							0.53	-0.12	-0.05	0.39	50%
PRFoods					0.52	0.05	-0.01	0.00	0.02	-0.07	33%
Silvano Fashion Group	0.35	0.26	0.31	-0.19	-0.06	0.31	0.55	0.36	0.28	0.23	20%
Skano Group	0.14	0.18	0.18	0.09	0.00	0.17	0.57	-0.04	-0.16	-0.33	30%
Tallink Group	0.28	0.18	0.10	0.03	-0.01	0.03	0.06	0.08	0.07	0.04	10%
Tallinna Kaubamaja Grupp	0.14	0.43	0.64	0.13	-0.31	0.41	0.53	0.51	0.43	0.50	10%
Trigon Property Dev.	0.12	0.86	0.53	-0.19	-0.85	-0.01	-0.39	0.00	0.00	0.06	40%
Tallinna Vesi	0.56	0.79	0.06	0.95	1.09	0.82	1.08	1.13	1.00	0.90	0%

Allikas: http://www.gurufocus.com/term/eps_diluated/LTS:OGZL/EPS%2B%2528Diluted%2529/Arco%2BVara%2BAS

(15)

Selline võrdlus annab investorile hea väljavaate sellest, kuidas on ettevõtte tulused mõjutanud erinevad kõikumised majanduses. Investor peaks sihtima stabiilset tulu tootvaid ettevõtteid võimalusel kasvava tulu tendentsiga.

2007.-2008. Aastal toimunud finantskriis on paljude majandusteadlaste arvates suurim maailma majandust tabanud finantskriis alates 1930. aastate Suurest depressioonist. Selle tulemusel jõudsid paljud suured rahandusasutused kokkukukkumise äärelle, riikide valitsused olid sunnitud panku välja ostma ning kogu maailma börsid pöördusid langusse (16).

Tarbijate majandusliku olukorra halvenemisega kaasnes ka kõikide ettevõtete müüginumbrite langus ning paljud ettevõtted pidid selle tõttu taluma kahjusid.

Ainult ühe ettevõtte Tallinna Vesi tulud ei vähenenud 2007 aastal alanud finantskriis ajal. Sellest saame teha järelduse, et sel ettevõttel on olemas midagi, mis tagab stabiilset tulu igal aastal vaatamata majanduse seisule. Selleks on konkurentsieelis turul. Olenemata, mis toimub meie elus ei saa me loobuda vee kasutusest. Ettevõttel on Tallinna linnas teenuste osutamise ainuõigus kuni 2020. aastani. Tõenäoliselt leping pikendatakse, kuna uue veetorustike taristu ehitamine ei oleks majanduslikult otstarbekas.

Positiivselt jäävad tabelis 5 silma ka ettevõtted Tallinna Kaubamaja Grupp, Silvano Fashion Group ja Harju Elekter. Nendel ettevõtetel on olnud minimaalselt kahju ja üpris stabiilne tulu.

See näitab, et ettevõtete juhtkonnad suudavad rasketes majanduslikes tingimustes õigeid otsuseid vastu võtta.

Kahe ehituse sektori ettevõtte Nordecon ja Merko Ehitus tulud on mitu korda kahanenud alates ehituse buumi lõppust. Merko on kahest siiski näidanud paremaid tulemusi ning olnud kahjumis ainult ühel aastal. Nordecon on pidanud kahjumit taluma 3 aasta vältel.

Kõige kehvemad tulemused on olnud ettevõtetel Arco Vara ja Baltika. 10 aasta jooksul on need ettevõtted olnud kahjumis koguni 5 aastat ehk 50% vaadeldavast perioodist.

Ettevõtte PRFoods on tegutsenud liiga vähe aastaid, et seda saaks võrrelda teiste ettevõtetega kuna kriisiperiood ei kajastu ettevõtte tegevuses.

Ettevõtte Pro Kapital Grupp kohta puuduvad 2011 aastast varasemad andmed. Ettevõtte aktsia on emiteeritud börsile alles hiljuti ning ettevõtte ei ole oma varasemaid finantsaruaneid avalikustanud.

Tabel 6. Ettevõtete finantsnäitajad, mille põhjal saame alustada portfelli loomist.

	Dividend yield	P/E suhtarv	Omakapitali tootlus ROE	(P/B)	Beeta
Arco Vara	0.94%	4.11	10.13%	0.66	1.14
Baltika	0.00%	Neg.	-12.48%	1.66	1.20
Ekspress Grupp	3.25%	11.04	11.42%	0.78	1.08
Harju Elekter	5.58%	12.87	16.03%	0.77	0.73
Merko Ehitus	5.31%	13.10	9.98%	1.12	1.05
Nordecon	2.94%	14.43	5.81%	0.89	0.66
Olympic Ent. Group	5.62%	11.39	21.44%	2.52	1.43
Pro Kapital Grupp	0.00%	6.21	29.10%	1.64	-
PRFoods	0.00%	Neg.	-7.93%	0.43	0.26
Silvano Fashion Group	7.94%	7.13	18.36%	1.18	0.79
Skano Group	0.00%	Neg.	-24.47%	0.61	-
Tallink Group	2.51%	9.12	3.52%	0.70	1.31
Tallinna Kaubamaja Grupp	6.49%	12.11	11.88%	1.53	0.82
Trigon Property Development	0.00%	10.18	10.99	1.09	-
Tallinna Vesi	6.57%	13.76	20.58%	3.31	0.57

Allikad: <http://www.gurufocus.com/term/yield/OTSE:ARC1T/Dividend%2BYield/Arco%2BVara%2BAS> (17);

<http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2¤cy=EUR&pg=details&tab=reports> (18); <http://www.reuters.com/finance/stocks/overview?symbol=ARC1T.TL#KtGoTz8wYFUjlOMw.97> (19)

Andmete kogumiseks on olemas hulgaliselt kõiksuguseid finantsportaale. Tabelis 6 toodud andmete kogumiseks kasutasin 3 eriportaali.

Tabelis on märkimata jäänud kolme ettevõtte beeta kordajad, kuna vastav informatsioon puudus kõigis finantsportaalides.

2.3 Portfellide loomine

Koheselt soovin välja jätta valikust varasemate võrdluste põhjal kehvas valguses silma jäänud ettevõtted Arco Vara, Baltika ja Trigon Property Development. Arco Vara on aktsia on alates 2007 aastast kaotanud oma väärtusest rekordiliselt 96% ning olnud kahjumis 5 aastat alates 2005 aastast. Baltika aktsia on kaotanud oma väärtusest 79% alates 2005 aastast ning on olnud kahjumis 5 aastat. Ettevõtte Trigon Property Development on olnud kahjumis 4 aastat ning jäänud nulli kahel aastal alates 2005 aastast.

Samuti jätan edasistest võrdlustest välja ettevõtted PRFoods, mis on tegutsenud võrdlemisi lühikest aega alates 2008 aasta detsembri kuust ehk sisuliselt finantskriisi lõppust ning Pro Kapital Grupp, mis alustas küll oma tegevust alles 1994 aastal, kuid on börsile tulnud alles hiljuti 2012 aastal ning varasemad finantsnäitajad puuduvad.

Kahte ehituse sektori ettevõtet ei oleks mõistlik portfelli kaasata ehk peame valima ühe ettevõttest Nordecon ja Merko Ehitus. Kuna Merko Ehitus on näidanud majanduslikult tugevamaid näitajaid, siis jätame välja ettevõtte Nordecon. Samuti on Nordeconil kõrgem P/E näitaja ehk aktsia on võrreldes Merkoga ülehinnatud.

Tabelis 6 jääb koheselt silma veel üks ettevõtte, mille näitajaid on silmnähtavalt teistest kehvemad. Selleks on ettevõtte Skano Group. Nimetatud ettevõtte ei ole kordagi välja maksnud dividende ning omakapitali tootlus oli viimases kvartalis negatiivne. Ettevõtte Skano Group on olnud kahjumis viimastel 3 aastal järjest.

Allesjäänud 8 ettevõttest soovin kujundada kaks portfelli. Ühes portfellidest jääb suurem kapitali hajutatavus ning teises väiksem.

Vastavalt Seppo Saario raamatus välja toodud uuringule väheneb portfelli ettevõtterisk, kui suurendada portfellis olevate ettevõtete arvu, kuid proportsionaalselt suureneb tururisk ehk sõltuvus börsi üldisest arengust.

Tururisk tähendab võimalust investoril taluda kahjusid seoses üldise olukorraga maailma börsidel. Tururiski nimetatakse ka süsteemseks riskiks ning seda riski ei saa maandada hajutades portfelli erinevate ettevõtete vahel. Tururiski saab maandada näiteks jagades kapitali portfellis aktsiate ja kinnisvara vahel. Tururiski näidetena võib välja tuua loodusliku katastroofi või terroristide rünnakut (20).

Ettevõtterisk mida nimetatakse ebasüsteemseks riskiks, tähendab üksiku ettevõtte aktsiaid omava investori võimaliku kahju ettevõtte kehvade tulemuste tõttu. Investor saab kindlastada end üksiku ettevõtte aktsiate hinna languste eest lisades portfelli rohkemate ettevõtetate aktsiaid. Ettevõtteriskiks võib näiteks nimetada lennundusega tegeleva ettevõtte töötajate streiki. Tulemusena langeb ettevõtte aktsia hind. Kui tegemist oli ainsaks investeeringuks valitud ettevõttega, siis kannatab 100% kogu portfelist (21).

Riskide võrdlemiseks olen loonud tabeli 5. Statistiline analüüs on teostatud 1977 aastal USA spetsialisti Richard Crowelli poolt. (4, lk. 63)

Tabel 7. Risk

Ettevõtetate arv	Ettevõtterisk	Tururisk
1	51%	49%
3	35%	65%
5	28%	72%
10	17%	83%
20	12%	88%

Allikas: Seppo Saario raamat „Saario Investeerimisraamat. Kuidas ma investeerin börsiaktsiatesse” (4, lk. 63)

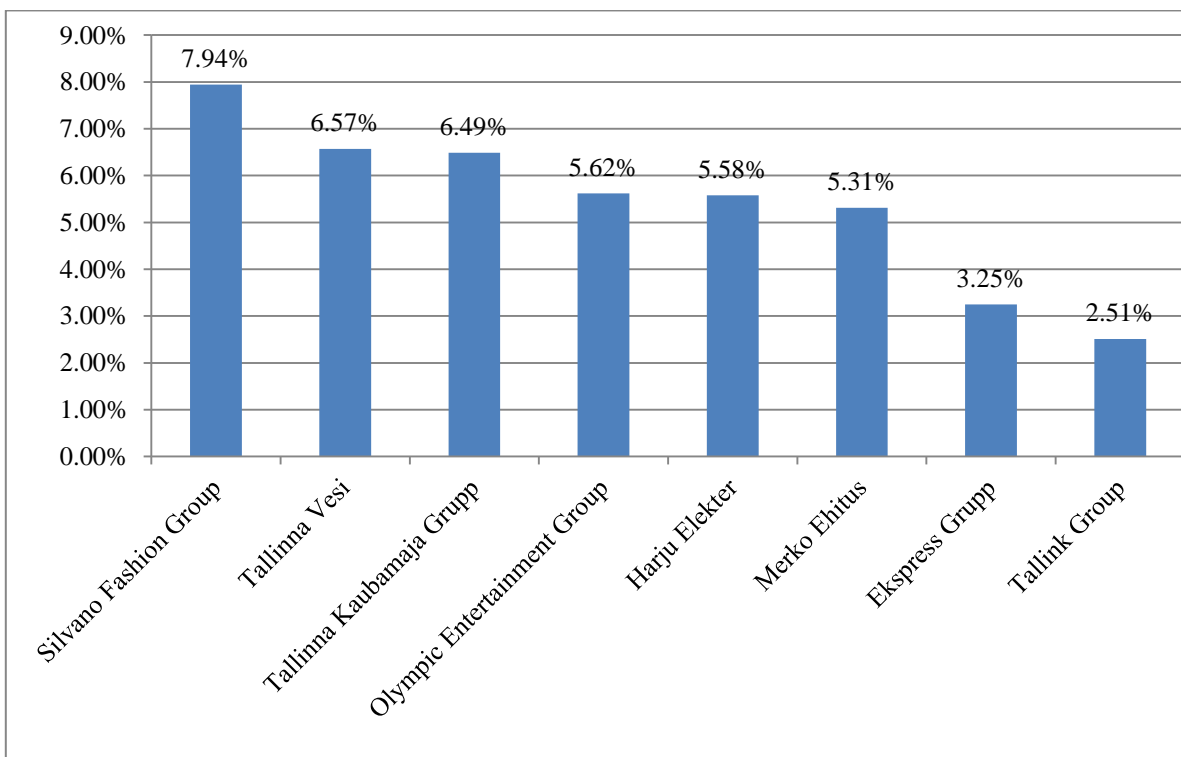
Ettevõtte riski näitena võib tuua viimase sündmuse ettevõttega Tallinna börsil noteeritud ettevõttega Tallinna Vesi.

Hetkel on käimas kohtuvaidlus konkurentsiameti ja Tallinna Vesi ettevõtte vahel. Vaidluse teemaks on veetariifide liigselt kõrge hind. Kuigi ettevõttel on lepinguliselt määratud tariifid on konkurentsiamet arvamusel, et monopoolses seisus ettevõttel ei tohiks olla nii suur puhaskasumi marginal. 2015 aasta 3 kvartalil tulemuste põhjal on ettevõtte puhaskasumi marginal 36%. Nimetatud protsess on sel aastal juba mõjutanud aktsia hinda, kui Tallinna Halduskohus ei toetanud Tallinna Vesi ettevõtte seisukohta. Aktsia hind reageeris sellele uudisele umbes 10 % langusega. Tallinna Vesi teatas, et kaebab otsuse edase seega vaidlus ei ole veel lõppenud (22).

Ettevõtete lihtsamaks analüüsiks koostan valitud kriteeriumide võrdlusjoonised.

Joonisel 8 on kujutatud viimati välja makstud dividendide ning aktsia jooksva hinna suhe ehk dividendi tootlus. Tegemist on ühe tähtsaima näitajaga, kuna dividendide väljamakse näitab ettevõtte edukust ning ettevõtte juhtimise stiili. Otsus maksta dividende tugevdab ettevõtte positsiooni börsil.

Samuti ei ole dividendidelt saadud eraisiku tulu ei ole meie riigis maksustatav tulumaksuga.



Joonis 8. Dividendi tootlus. (koostatud autori poolt)

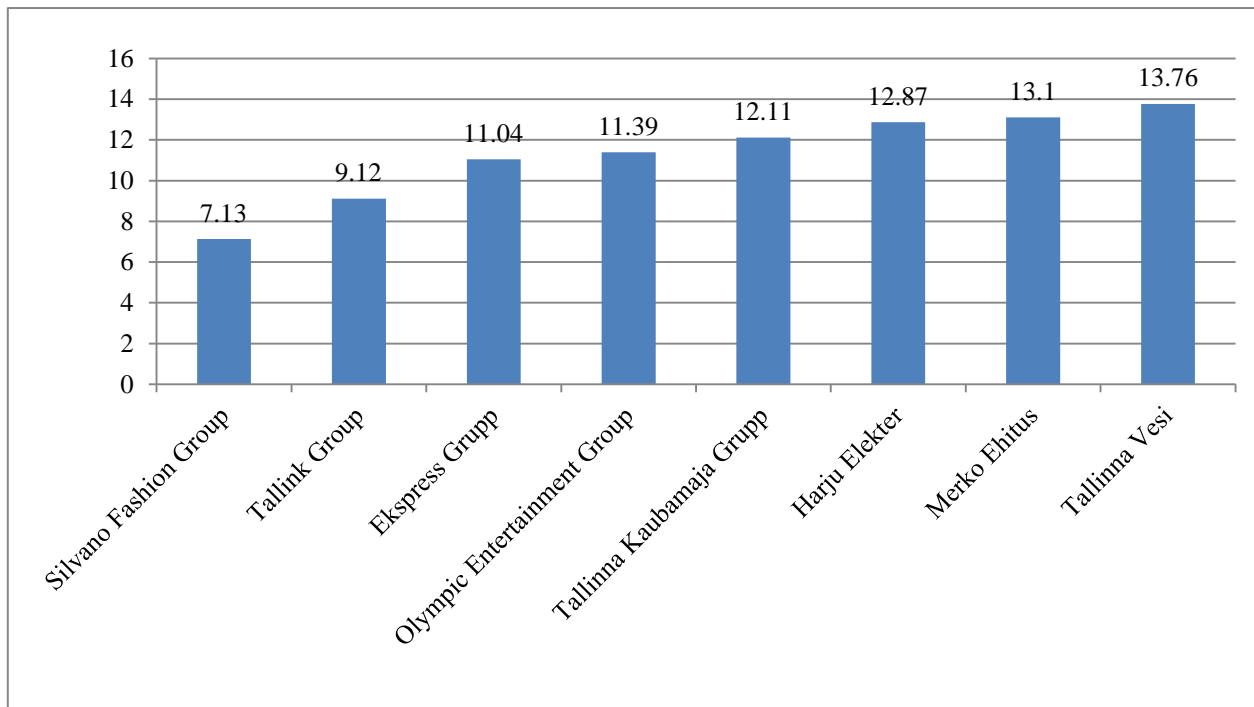
Источник: <http://www.gurufocus.com/term/yield/OTSE:ARCIT/Dividend%2BYield/Arco%2BVara%2BAS> (17)

Nagu on näha maksavad kõik võrdlusesse jäänud ettevõtted häid dividende.

Silvano Fashion Group on olnud ajalooliselt üks heldemaid dividendide jagajaid, ning vaatamata selle sihturgude ebastabiilsusele võib sellelt ettevõttelt ka jätkuvalt oodata head dividendide tootlust. Tallinna Vesi on samuti maksnud väga stabiilselt dividende ning üritanud neid iga aasta suurendada. Samuti ka teised ettevõtted peale Ekspress Grupp ja Tallink Group on ajalooliselt häid dividende maksnud.

Tallink Groupilt oodatakse järgneval aastal suuremat dividendide väljamakset, mida eeldatakse finantsaruanne põhjal. Arvatav dividendi tootlus jooksva hinna suhtes peaks ületama 5%.

P/E suhtarvu arvutamise perioodiks on võetud 12 kuud.



Joonis 9. P/E suhtarv. (koostatud autori poolt)

Allikas: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2¤cy=EUR&pg=details&tab=reports> (18)

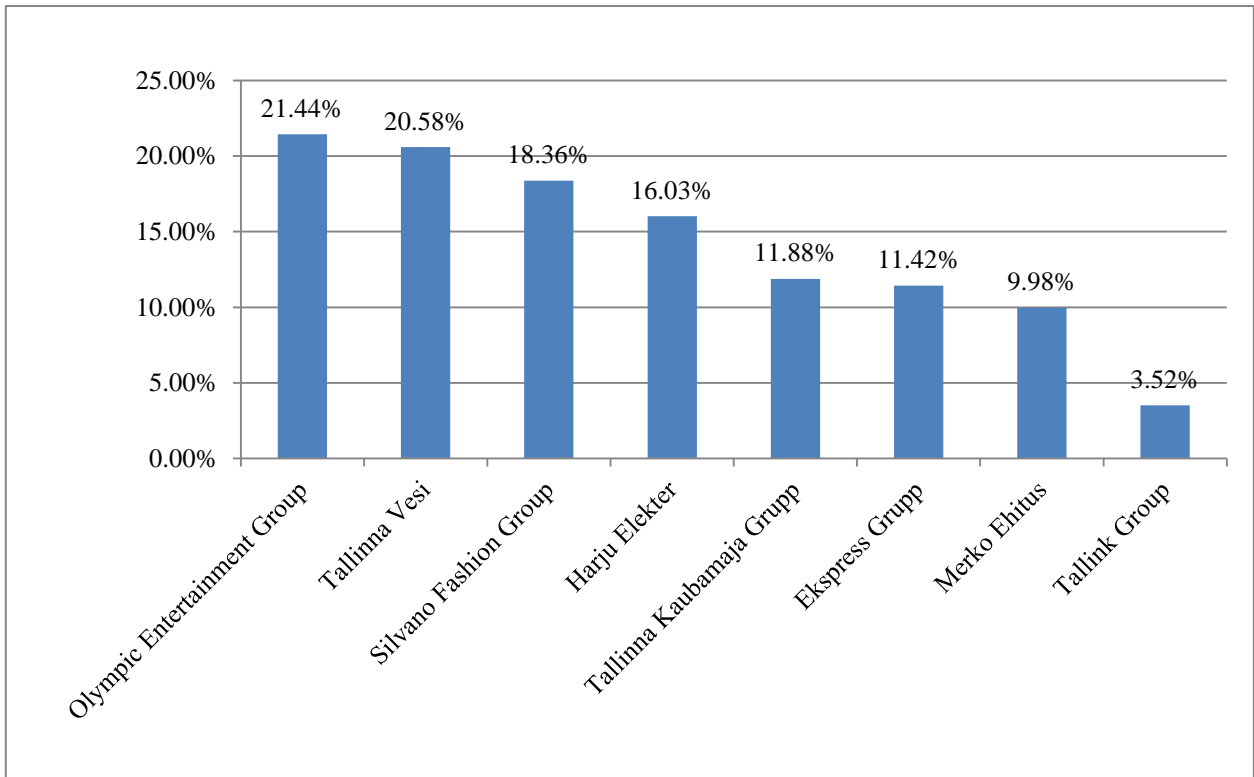
Joonise 9 alusel võib teha järeldused, et ettevõtete Silvano Fashion Group ja Tallink Group aktsiad on alahinnatud ning omavad head kasvu potentsiaali. Seda muidugi juhul kui kasum jääks samale tasemele.

Kuigi ettevõttel Silvano Fashion Group on sel aastal tulud kahanenud 40%, siis suutis ta kulude optimeerimise teel säilitada head kasumit. Võrreldes 2014 esimesed 9 kuud selle aasta sama perioodiga on kasum aktsia kohta vähenud kõigest 2.5%, mis oli saavutatud tänu kiirele reageerimisele ja õigetele otsustele ettevõtte juhtkonna poolt.

Tallink Groupi kasumit järgneval 2016 aastal prognoositakse samasse suurusjärku kui see oli 2015 ning enamused analüütikuid soovivad osta aktsiaid.

Teiste ettevõtete puhul jääb see näitaja pigem keskmiseks kui kõrgeks ehk selle näitaja alusel sobivad kõik ettevõtted portfelli kaasamiseks.

Omakapitali tootluse arvutamise perioodiks on võetud 12 kuud.



Joonis 10. Omakapitali tootlus. (koostatud autori poolt)

Allikas: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2¤cy=EUR&pg=details&tab=reports> (18)

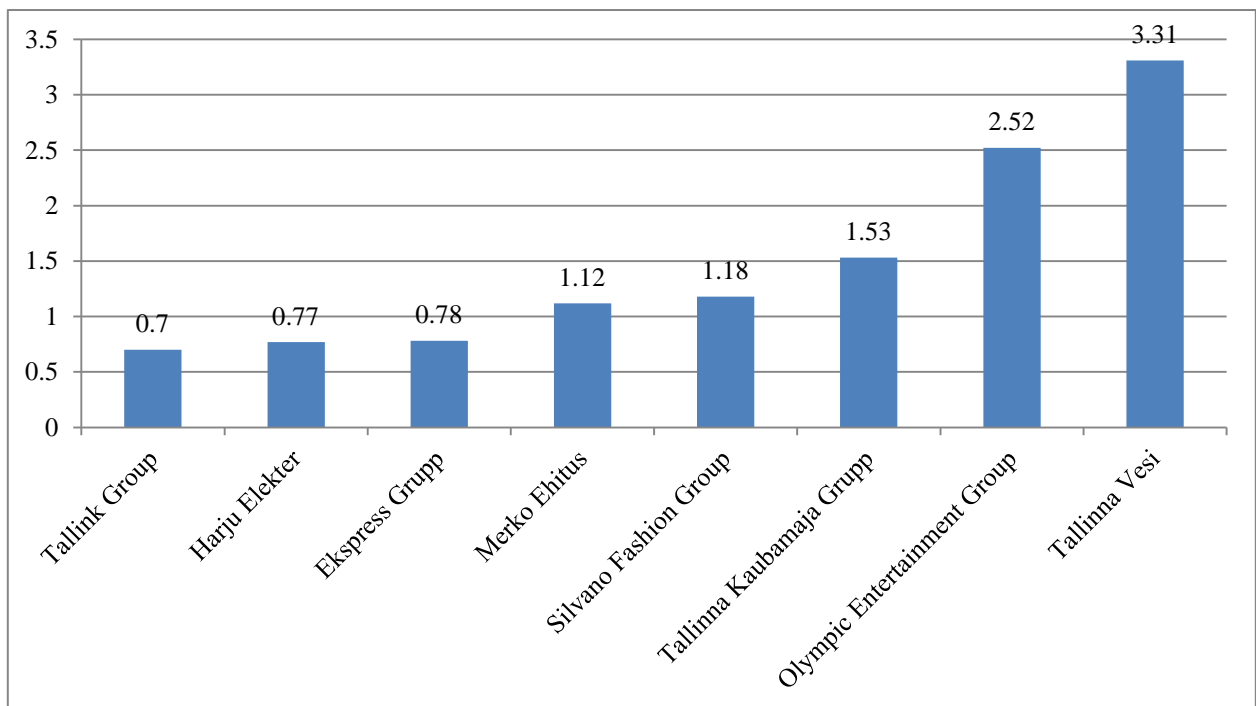
Jooniselt 10 näeme, et ettevõtte Tallink Group jääb teistele omakapitali tootluses kõvasti alla. Siiski ei soovi seda ettevõtet selle näitaja põhjal maha kanda. Tallink Group on Tallinna börsi suurim ettevõtte mille turuväärtus moodustab üle veerendi Tallinna börsist. Tallink Groupil on jätkuvalt suur kasvupotentsiaal ning suure tõenäosusega ROE näitaja paraneb. Reisijate ja kaubaveo teenust pakkuval ettevõttel on oma sektoris juhtiv positsioon.

Teistel ettevõtetel on omakapitali tootlus soovitud piirides.

Ettevõtte loob majandusliku lisaväärtust siis, kui kasum ületab investori poolt ettevõttele seatud omakapitali tootlusnõude. Kui börsiturul tahetakse rikastuda, tuleb põhiosa oma varast investeerida kõrge omakapitali tootlusega ettevõtetesse (4, lk. 89).

Minu hinnangul peaks omakapitali tootlus jääma 10% juurde, et ettevõtte oleks suuteline lisaväärtust looma.

Joonisel 11 on kujutatud ettevõtete raamatupidamisliku väärtuse ja aktsia hinna suhe.



Joonis 11. P/B suhtarv. (koostatud autori poolt)

Allikas: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2¤cy=EUR&pg=details&tab=reports> (18)

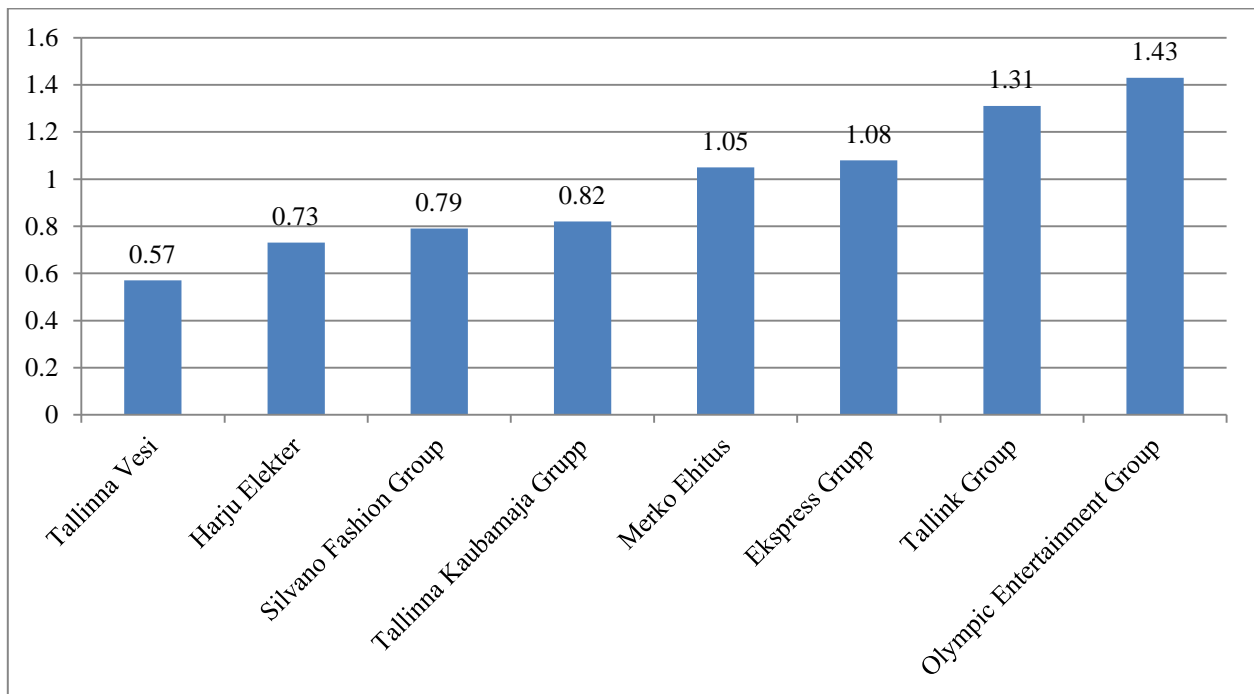
Näeme et 3 ettevõtet kauplevad alla enda raamatupidamisliku väärtuse. Kindlasti on väga meeldiv saada soovitud aktsia sellise garantiiga, kuid see näitaja ei ole esmase tähtsusega. Näiteks ettevõtte Tallinna Vesi kaupleb 3 korda kõrgemal oma raamatupidamislikust väärtusest, kuid sellel on ka oma seletus. Ettevõttel on selge konkurentsieelis millest rääkisin varasemalt.

Kõrge P/B suhtarv tähendab, et peale ettevõtte materiaalse vara suurendab aktsia hinda ka näiteks tuntud bränd mida peab arvestama selle hindamisel.

Tõenäosus, et ettevõtteid mis on juba tegutsenud üle 30 aasta ning üle elanud mitmeid kriise peaksid pankroti minema on väga väike.

Kuigi tegemist on vähem tähtsama näitajaga arvestab seda aktsiate valikul näiteks tuntud investor Warren Buffet.

Joonisel 12 on kujutatud ettevõtte tururiski näitaja beeta.



Joonis 12. Beeta. (koostatud autori poolt)

Allikas: <http://www.reuters.com/finance/stocks/overview?symbol=ARC1T.TL#KtGoTz8wYFUjIOMw.97> (19)

Jooniselt 12 on näha, et meie valimis on esitatud nii suurema kui ka väiksema tururiskiga ettevõtteid.

Üldvaates ei ole ühtegi üleliialt riskantset ettevõtet.

Turu keskmisest on suurimad kõikumised ettevõtetel Olympic Entertainment Group beeta näitajaga 1.43 ja Tallink Group 1.31 ning kõige vähem mõjutab turukõikumine ettevõtet Tallinna Vesi, mille beeta kordaja on 0.57.

Tegemist ei ole jällegi primaarse kriteeriumiga ning kõik sõltub vaid inimese riskitaluvusest, kuna suurema beeta kordajaga ettevõtte aktsia hind võib olla tundlikum turukõikumiste osas.

Kuna me ei plaani investeerida kõike ühte ettevõttesse vaid hajutame oma kapitali, siis kaasates kõiki neid ettevõtteid saavutame oma portfellis üsna neutraalse riski taseme.

Arvestades kõiki valitud näitajaid on allesjäänud 8 ettevõtet kõik küllatki hea potentsiaaliga investeerimisobjektid ning esimesse portfelli kaasan kõiki 8 ettevõtet.

Esimese portfelli koosseis on siis järgnev:

- Ekspress Grupp
- Harju Elekter
- Merko Ehitus
- Olympic Entertainment Group
- Silvano Fashion Group
- Tallink Group
- Tallinna Kaubamaja Grupp
- Tallinna Vesi

Kuna Tallinna Kaubamaja on olnud kõige tulusam aktsia ning minu hinnangul puudub eeldus selle aktsia hinna languseks, siis selle osakaal portfellis jääb 25 protsendile. Kuna Tallinna Kaubamaja Gruppi kontserni kuuluvatel ettevõtetel on päris lai tegevusvaldkond, siis ettevõtterisk on maandatud juba ettevõtte siseselt. Ülejäänud on pigem võrdse potentsiaaliga ning ettevõtteriski maandamiseks on ülejäänud kapital jaotatud võrdselt 7 ettevõtte vahel.

Portfelli tootlus vaadeldava perioodi jooksul oleks olnud 72.1% ehk 7.21% aastas. Suhteliselt tagasihoidlik näitaja, kuid arvestades perioodi sisse jäävat kriisi, siis on küllaltki arvestatav tulemus.

Portfelli kaalutud keskmiseks dividenditootluseks kujuneb 5.56%.

Portfelli kaalutud keskmiseks P/E suhtarvuks kujuneb 11.43.

Portfelli kaalutud keskmiseks omakapitali tootluseks kujuneb 12.72%.

Portfelli kaalutud keskmiseks P/B suhtarvuks kujuneb 1.49.

Portfelli kaalutud keskmiseks beetaks kujuneb 0.95.

Tulemusena on saadud balanseeritud portfelli kõrge dividenditootlusega ja mõõduka turu tundlikkusega. Portfelli raamatupidamislik väärtus on küll väiksem reaalsest investeringust, kuna suurima osakaaluga Tallinna Kaubamaja Grupp ja samuti Tallinna Vesi kauplevad oma

raamatupidamislikust väärtusest mitu korda kõrgemal. Tegemist ei ole ohumärgiga, vaid aktsia hinna sisse on arvestatud ka ettevõtte varasem edukus ja maine.

Tabelis 8 on toodud esimese portfelli koosseisus olevate aktsiate 2015 aasta avamise hind, tabeli koostamise jooksev hind ja perioodi jooksul välja makstud dividendide summa. Samuti on välja arvutatud aktsiate tootlused selle perioodi jooksul.

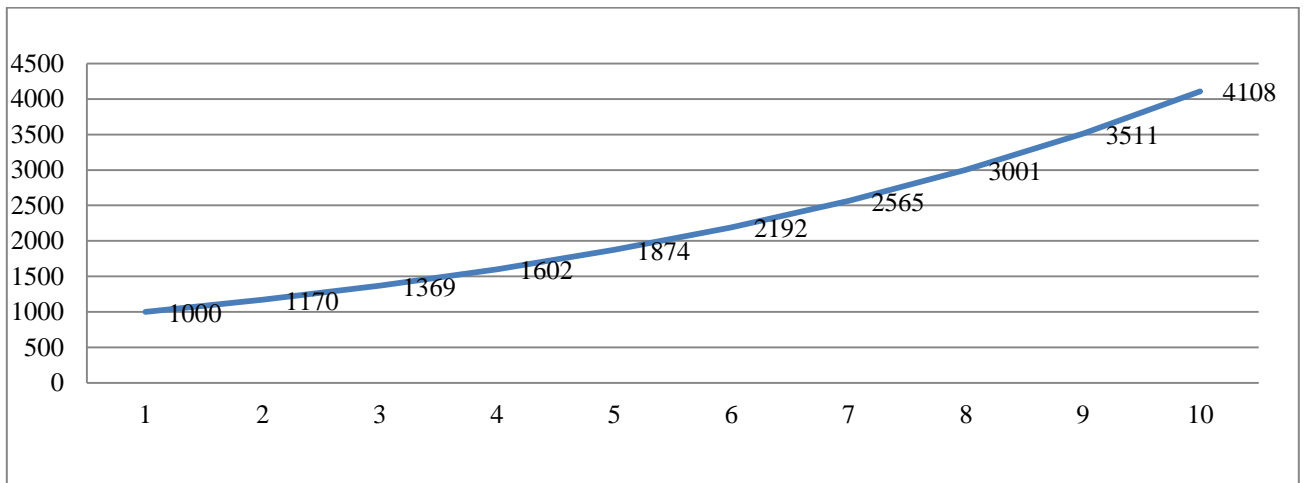
Tabel 8. Loodud portfelli jooksva aasta tulusus.

	2015 aasta avamishind	Hind 31.10.2015	Väljamakstud dividendid	Tootlus ilma div.	Tootlus koos div.	Osakaal portfellis
Ekspress Grupp	1.15	1.27	0.04	9.45%	12.21%	10.71%
Harju Elekter	2.79	2.53	0.15	-10.28%	-4.10%	10.71%
Merko Ehitus	7.06	7.85	0.41	10.06%	14.53%	10.71%
Olympic Entertainment Group	1.7	1.8	0.1	5.56%	10.53%	10.71%
Silvano Fashion Group	1.18	1.28	0.1	7.81%	14.49%	10.71%
Tallink Group	0.677	0.804	0.02	15.80%	17.84%	10.71%
Tallinna Kaubamaja Grupp	5.1	6.33	0.4	19.43%	24.22%	25.00%
Tallinna Vesi	13.1	13.7	0.9	4.38%	10.27%	10.71%
					Kaalutud keskmine tootlus	14.17%

Allikas: <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical> (7)

Alates 2015 aasta algusest oleks meie esimese portfelli kümme kuu tootlus olnud 14.17%.

Prognoosides 2015 terviku aasta tootluse saame 17%. Kui tootlus jääks muutumatuks oleks investeeritud 1000 eurot 10 aastaga neljakordistunud kasvades 4108 euronit.



Joonis 13. Investeeringu kasv (1 portfell). (koostatud autori poolt)

Teisse portfelli soovin kaasata vaid pooled ettevõtted ehk valida kaheksast parimad neli. Portfelligil jääb küll suurem ettevõtterisk kuid väiksem tururisk. Sisuliselt on 4 ettevõtet juba piisavalt suur hajutatavus ehk iga ettevõtte moodustab veerandi tervikust portfelligist.

Ettevõtetete valimiseks peame uuesti vaatlema meie valiku kriteeriumeid.

Primaarse näitaja EPS ajaloost on näha kahe ettevõtte poolt väga stabiilset tulu pika perioodi jooksul. Tegemist on ettevõtetega Tallinna Vesi ja Tallinna Kaubamaja Grupp. Need ettevõtted on minu arvates selged liidrid ning neid tuleb igal juhul teisse portfelli kaasata. Samuti on need ettevõtted pakkunud vaadeldava perioodi jooksul kõige paremat tootlust.

Parimad 4 ettevõtet dividendi tootluse poolest olid:

- Silvano Fashion Group
- Tallinna Vesi
- Tallinna Kaubamaja Grupp
- Olympic Entertainment Group

Parimad 4 ettevõtet P/E suhtarvu poolest olid:

- Silvano Fashion Group
- Tallink Group

- Ekspress Grupp
- Olympic Entertainment Group

Parimad 4 ettevõtet omakapitali tootluse poolest olid:

- Olympic Entertainment Group
- Tallinna Vesi
- Silvano Fashion Group
- Harju Elekter

Parimad 4 ettevõtet P/B suhtarvu poolest olid:

- Tallink Group
- Harju Elekter
- Ekspress Grupp
- Merko Ehitus

Parimad 4 ettevõtet beeta kordaja poolest olid:

- Tallinna Vesi
- Harju Elekter
- Silvano Fashion Group
- Tallinna Kaubamaja Grupp

Kõikidest kriteeriumidest oli 4 korral parima nelja hulgas Silvano Fashion Grupp. Ettevõtte on küll hetkel raskemas majanduslikus seisus tema sihtturgude (Venemaa, Ukraina) ebastabiilsuse tõttu, kuid sellegipoolest suudab ta madalama käibega üsna efektiivselt opereerida. Ettevõtte madal P/E suhtarv viitab, et aktsia on alahinnatud arvestades ettevõtte jooksvaid tulusid. Viimased ettevõtte aruanded on näidanud olukorra paranemist. EPS ajaloost näha, et ettevõtte on suuteline pakkuma head tulusust. Ettevõtte on olnud vaadeldava perioodi jooksul kolmandal kohal dividendide maksmise poolest.

Viimase ettevõttena valin portfelli Olympic Entertainment Group. Ettevõtte on valiku kriteeriumidest 3 korral parima nelja hulgas. Tegemist on pidevalt areneva ettevõttega. Ettevõtte on järjest rohkem suurendanud oma tegevusi ka välismaisetel turgudel ostes ära kohalikud kasiino

operaatorid. Samuti valmib lähiajal Tallinna kesklinnas uus ettevõttele kuuluv hotelli- ja meelelahutuskeskus.

Teise portfelli koosseis on siis järgmine:

- Tallinna Vesi
- Tallinna Kaubamaja Grupp
- Silvano Fashion Grupp
- Olympic Entertainment Group

Nagu ka esimeses portfellis soovin Tallinna Kaubamaja Gruppi osakaalu mõistlikuse piires teistest suurendada. Ettevõtte osakaal portfellis jääb 30 protsendile.

Portfelli tootlus vaadeldava perioodi jooksul oleks olnud 102.6% ehk 10.26% aastas.

Portfelli kaalutud keskmiseks dividenditootluseks kujuneb 6.64%.

Portfelli kaalutud keskmiseks P/E suhtarvuks kujuneb 11.17.

Portfelli kaalutud keskmiseks omakapitali tootluseks kujuneb 17.65%.

Portfelli kaalutud keskmiseks P/B suhtarvuks kujuneb 2.09.

Portfelli kaalutud keskmiseks beetaks kujuneb 0.90.

Teine portfelli on esimesest parem kõikide näitajate poolest välja arvatud P/B suhtarv. Kuigi väiksema kapitali hajutatavusega on portfelligil kõrgem ettevõtterisk.

Tabelis 9 on arvatatud teise portfelli koosseisus olevate aktsiate 2015 aasta hinnad ja kümme kuu tootlused.

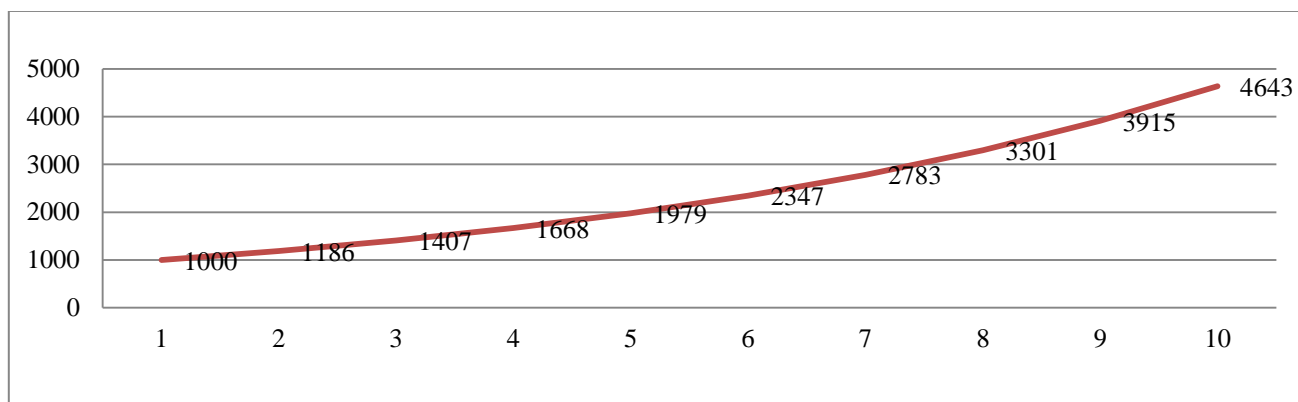
Tabel 9. Teise portfelli jooksva aasta tulusus

	2015 aasta avamishind	Hind 31.10.2015	Väljamakstud dividendid	Tootlus ilma div.	Tootlus koos div.	Osakaal portfellis
Olympic Entertainment Group	1.7	1.8	0.1	5.56%	10.53%	23.33%
Silvano Fashion Group	1.18	1.28	0.1	7.81%	14.49%	23.33%

	2015 aasta avamishind	Hind 31.10.2015	Väljamakstud dividendid	Tootlus ilma div.	Tootlus koos div.	Osakaal portfellis
Tallinna Kaubamaja Grupp	5.1	6.33	0.4	19.43%	24.22%	30.00%
Tallinna Vesi	13.1	13.7	0.9	4.38%	10.27%	23.33%
					Kaalutud keskmine tootlus	15.50%

Allikas: <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical> (7)

Alates 2015 aasta algusest oleks meie portfelli esimese kümme kuu tootlus olnud 15.50%. Prognosises 2015 terviku aasta tootluse saame 18.60%.



Joonis 14. Investeeringu kasv (2 portfelli) (koostatud autori poolt)

Kui tootlus jääks muutumatuks, oleks investeeritud 1000 eurot teises portfellis 10 aastaga 534 eurot rohkem kasvanud kuni 4643 euroni.

2.4 Järeldused ja ettepanekud

Jõudsin järeldusele, et maksmaalse tulususe saavutame teise portfelliga, kuhu on koondatud nelja parima ettevõtte aktsiad. Samuti on teisel portfelligil paremad suhtarvude näitajad. Siiski omab see portfell natuke suuremat ettevõtteriski.

Isiklikult valiksin ise teise portfelli. Portfelli koosseisus olevad ettevõtted on ennast pikaajaliselt ära tõestanud ning omavad head kasvu potentsiaali. Kõikide ettevõtetete dividenditootlus ületab 5% ning dividendide tasumine toimub stabiilselt iga aasta.

Nii tururiski kui ka ettevõtteriski maandamiseks oleks mõistlik portfelli kasvades suuremate summadeni (üle 10 000) lisada ka teisi madalama riskitasemega investeerimise varaklasse nagu näiteks kinnisvara või võlakirjad.

Mida lähemal on inimene pensionieale, seda väiksem võiks olla tema investeerimisportfellis aktsiate osakaal.

Kõige rohkem loob investeerimisel väärtust aeg ehk investeerimise horisont.

Soovitan investeerimisega alustada võimalikult noorena, et jõuda finantsvabaduseni ning alustada elu nautimist juba 30-40 aastast. Noorena on võimalus säästa kordades suurem väiksemate kulude tõttu elades vanematega. Raha kulub ebavajalikele asjadele, mis võiksid hoopis tagada muretu tuleviku.

Enda investeerimisportfelli loomisel tuleb meeles pidada tähtsamaid reegleid milleks on:

1. Riski minimeerimiseks tuleb kapital hajutada.
2. Kujunda investeerimisstrateegia oma ea ja iseloomu järgi
3. Koosta investeerimispõhimõtted ja tegutse rangelt nende järgi
4. Ajastamise mõju saab vähendada börsitehingute hajutamisega pikale perioodile
5. Investeeri pikaajaliselt turuliidrite aktsiatesse

6. Aktsia väärtuse kasvu alus on dividendide suurendamine
7. Ära investeeeri sellesse, mis sulle selge ei ole
8. Pea arvet tehingute kohta – õpi vigadest

KOKKUVÕTTE

Lõputöö eesmärgiks oli leida efektiivseim investeerimisportfell eesti väärtpaberituru baasil. Eesmärk oli saavutatud kasutades fundamentaalse analüüsi suhtarvude meetodit. Analüüsi koostamiseks kasutatud andmed oli saadud finantsportaalidest nasdaqbaltic.com, gurufocus.com ja reuters.com.

Analüüsi tulemusena oli moodustatud kaks portfelli ning valitud efektiivseim.

Effektiivseimasse portfelli kuuluvad järgnevad ettevõtted:

- Olympic Entertainment Group 23.33%
- Silvano Fashion Group 23.33%
- Tallinna Kaubamaja Grupp 30%
- Tallinna Vesi 23.33%

Kuna Tallinna Kaubamaja on olnud kõige tulusam aktsia ning ettevõtterisk on maandatud juba kontserni siseselt, siis on selle osakaal portfellis teistest veidi suurem.

Portfelli kaalutud keskmine dividenditootlus on 6.64

Portfelli kaalutud keskmine P/E suhtarv on 11.17.

Portfelli kaalutud keskmine omakapitali tootlus on 17.65%.

Portfelli kaalutud keskmine P/B suhtarv on 2.09.

Portfelli kaalutud keskmine beeta on 0.90.

Alates 2015 aasta algusest oleks efektiivseima portfelli esimese kümme kuu tootlus olnud 15.50%.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Äripäeva raamat** (2007) „*Investeermise teejuht*” 256 lk.
2. <http://www.nasdaqomxbaltic.com/et/bors/ettevottest/nasdaq-omx-tallinn/> 15.11.2015
3. Eurostat - Euroopa statistika portaal
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00118> 25.08.2015
4. **Seppo Saario raamat** (2009) „*Saario Investeermisraamat. Kuidas ma investeerin börsiaktisatesse*” 287 lk.
5. LHV investeerimisõpik <https://fp.lhv.ee/academy/investmentguide/346?locale=et> 28.09.2015
6. **Äripäeva raamat** (2007) „*INVESTORI aastaraamat*“ 192 lk.
7. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=historical> 19.07.2015
8. <http://www.nasdaqomxbaltic.com/et/indexes/about-indexes/indeksite-kirjeldused/> 05.09.2015
9. http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=charts&lang=et&idx_main%5B%5D=OMXT&add_index=OMXBBPI&add_equity=LT0000128696&period=other&start=19.07.2005&end=19.07.2015 05.09.2015
10. LHV investeerimisõpik
<https://fp.lhv.ee/academy/investmentguide/terms?firstLetter=true&key=P> 05.10.2015
11. <http://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp> 14.10.2015
12. <https://fp.lhv.ee/news/4891503> 14.10.2015
13. <http://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp?layout=orig> 14.10.2015
14. **Mary Buffett & David Clark** (2011) „*THE WARREN BUFFETT STOCK PORTFOLIO*” 240 p.
15. http://www.gurufocus.com/term/eps_diluated/LTS:0GZL/EPS%2B%2528Diluted%2529/Arco%2BVara%2BAS 16.10.2015

16. https://et.wikipedia.org/wiki/2007.%E2%80%932008._aasta_finantskriis 16.10.2015
17. <http://www.gurufocus.com/term/yield/OTSE:ARC1T/Dividend%2BYield/Arco%2BVara%2BAS> 16.10.2015
18. <http://www.nasdaqombaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2¤cy=EUR&pg=details&tab=reports> 16.10.2015
19. <http://www.reuters.com/finance/stocks/overview?symbol=ARC1T.TL#KtGoTz8wYFUjIOMw.97> 16.10.2015
20. <http://www.investopedia.com/terms/m/marketrisk.asp> 14.10.2015
21. <http://www.investopedia.com/terms/u/unsystematicrisk.asp> 14.10.2015
22. <http://www.aripaev.ee/borsiuudised/2015/06/08/kohus-ei-toetanud-tallinna-vee-seisukohta> 30.10.2015
23. <http://www.minuraha.ee/miks-investeerida/> 14.11.2015
24. **Koostaja Kristo Krumm.** „*Investeeringute alused õppeaine materjal.*“ 126 lk.
25. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100034653&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
26. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100003609&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
27. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100016965&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
28. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100004250&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
29. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100098328&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
30. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100039496&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
31. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100084021&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
32. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100084021&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
33. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100101031&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015

34. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100001751&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
35. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100092503&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
36. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100004466&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
37. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE0000001105&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015
38. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?pg=details&instrument=EE3100003443&list=3&tab=trading> 30.11.2015
39. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/?instrument=EE3100026436&list=2&pg=details&tab=company> 30.11.2015

LISAD

Lisa 1: Ettevõtete kirjeldus

AS Arco Vara

Tegevusala: Kinnisvaraarendus ja kinnisvaraga seonduvad teenused

Asutamise kuupäev: 14.juuni 1994 (AS Arco Vara Kinnisvarabüroo asutati 14.02.1992)

Ettevõtte lühitutvustus

Arco Vara on kinnisvaraarenduse ja –vahendusettevõtte, mis pakub kõiki kinnisvaraga seonduvaid teenuseid: vahendus, analüüs, hindamine, arendus ja haldus. 1992. aastal asutatud ettevõtte tegevuse põhirõhk on terviklike elukeskkondade arendamisel.

Arco Vara kontserni esindused asuvad Eestis, Lätis ja Bulgaarias pakkudes tööd umbes 190 inimesele (25).

AS Baltika

Tegevusala: Rõivakaubandus

Asutamise kuupäev: 1. august 1991

Ettevõtte lühitutvustus

Baltika Grupp on kiirelt kasvav rõivakaubandusettevõtte, mis tegutseb Baltikumi, Kesk- ja Ida-Euroopa turgudel. Grupp opereerib Montoni, Mosaici, Baltmani ja Ivo Nikkolo jaekette. Baltika kasutab vertikaalselt integreeritud ärimudelit, mis ühendab rõivakollektsioonide loomise, tootmise ja jaekaubanduse ning võimaldab pakkuda uusi moerõivaid iga nädal (26).

AS Ekspress Grupp

Tegevusala: Meedia ja kirjastamine

Asutamise kuupäev: 21.06.1995

Ettevõtte lühitutvustus

AS Ekspress Grupp on meediaettevõtte, mille tegevus hõlmab kirjastamist, trükiteenuseid ja online-meedia sisutootmist. Ekspress Grupi eesmärk on olla Baltimaade juhtiv meediaettevõtte.

Ekspress Gruppi kuuluvad järgmised olulisemad ettevõtted: Eesti Ajalehed AS, Eesti Päevalehe AS, AS SL Õhtuleht, AS Ajakirjade Kirjastus, Delfi Grupp, OÜ Ekspress Digital, AS Printall, AS Express Post ja UAB Ekspress Leidyba.

Eesti Ajalehed ASi põhitegevusala on kahe Eesti suurima nädalalehe Eesti Ekspressi ja Maalehe väljaandmine. Eesti Päevalehe AS kirjastab Eesti juhtivat kvaliteetpäevalehte Eesti Päevaleht. AS SL Õhtuleht annab välja Eesti suurimat väljaannet Õhtuleht. AS Ajakirjade Kirjastus kirjastab kokku enam kui kahtekümnet ajakirja, mille hulka kuuluvad Eesti loetavaim ajakiri Kroonika, Eesti Naine, Naised, Nädal, Teleleht, Kodukiri, Anne & Stiil, Tervis Pluss, Oma Maitse, Pere ja Kodu ning Jana. Delfi Grupp on Baltikumi suurim online-meedia ettevõtte, mis haldab klassifitseeritud uudisportaale Eestis, Lätis, Leedus ja Ukrainas. AS Printall on Eesti suurim trükikoda, mis on spetsialiseerunud peamiselt perioodika trükkimisele. UAB Ekspress Leidyba on Leedu juhtivaid ajakirjade kirjastajaid, mille tooteportfelli kuulub muuhulgas Leedu suurim kuukiri Panele, ajakiri Moteris ning rahvusvaheline naisteajakiri Cosmopolitan (27).

AS Harju Elekter

Tegevusala: mitmesuguste elektrotehniliste ning telekommunikatsiooni seadmete projekteerimine, valmistamine ja müük

Asutamise kuupäev: 15. veebruar 1993 (23. august 1982 Harju Elektri nime all; 1968 - tegevuse algus Harju KEK koosseisus)

Ettevõtte lühitutvustus

Harju Elekter toodab elektriseadmeid 1968. aastast. Kontsern tegutseb kahes ärisegmentis: tootmine ning kinnisvara ja muud segmenteerimata tegevused.

Harju Elektri kontserni tootmissegment hõlmab elektriseadmete tehaseid Eestis (AS Harju Elekter Elektrotehnika, HE osalus 100%), Soomes (Satmatic Oy, Finnkumu Oy, HE osalus 100%) ja Leedus (UAB Rifas, HE osalus 100%), kus tehaste põhitoodangu moodustavad elektrienergia jaotusseadmeid (alajaamad, kaablijaotus- ja liitumiskilbid) ning automaatika- ja juhtimiskeskused energia- ja tööstussektori ning infrastruktuuri tarbeks.

Tootmissegmenti kuulub ka AS Harju Elekter Teletehnika (HE osalus 100%), kes valmistab lehtmetsatootmeid andmeside- ja telekommunikatsioonisektorile.

Kontserni toodangu müügiks Rootsis ja Põhjamaades loodi 2010.aastal müügiorganisatsioon Rootsi Harju Elekter AB (HE osalus 90%, al.1.4.2014 on tegevus ajutiselt peatatud).

Emafirma AS Harju Elekter omab Keilas ja Haapsalus ligi 70 000 m² tööstuslikku kinnisvara, mida hallatakse ja renditakse kontserni või sellega seotud ettevõtetele. Emafirmas tegutsev kaubandusgrupp hõlmab endas elektritarvete kaupluseid Eesti suuremates linnades ning elektrikütteseadmete müügi osakonda. Lisaks tagab emafirma personali-, finants- ning teiste vajalike tugiteenistuste olemasolu kontsernis (28).

AS Merko Ehitus

Tegevusala: Ehitustööd

Asutamise kuupäev: 5. november 1990

Ettevõtte lühitutvustus

AS Merko Ehitus on juhtiv terviklahendusi pakkuv ehitus- ja kinnisvarakontsern, mis asutati 5. novembril 1990. aastal. Kontserni kuulub ligi 40 ettevõtet ning Eestis, Lätis ja Leedus anname tööd enam kui 800 inimesele.

AS Merko Ehitus tegutseb valdusettevõttena, mis iseseisvalt tootmistegevusega ei tegele ning millele kuuluvad 100%lised osalused ehitusettevõtetes AS Merko Ehitus Eesti, SIA Merks ja UAB Merko Statyba. Tegutseme ehitusvaldkonna laial skaalal: ehitame hotelle, muuseume, kultuurikeskusi, ärikeskusi, teenindusasutusi, koole, lasteaedu, elamuid, büroosid, tootmishooneid,

spordikomplekse. Inseneriehituse valdkonnas ehitame sadamarajatisi, jäätmekäitlusrajatisi, sildu, viadukke, vee- ja kanalisatsioonitrasse, reoveepuhasteid ja teisi keskkonnakaitselisi rajatisi. Teedehituses teostame kõiki teehoiutöid – ehitame teid, teeme teede hooldusremonti ja kaevetööde ning teeseisundi järelevalvet, toodame liiklusmärke ja osutame masinatele remonditeenuseid. Elektritööde valdkonnas tegeleme eelkõige kesk- ja kõrgepinge alajaamade ning kaabelliinide projekteerimise, seadistamise ja ehitamisega (29).

Nordecon AS

Tegevusala: Ehitus

Asutamise kuupäev: 1988

Ettevõtte lühitutvustus

Nordecon AS asutamisleping allkirjastati 1988. aasta lõpul. Ettevõtte alustas tegevust 1989. aasta veebruaris.

Nordecon kontsern hõlmab ettevõtteid, mis on keskendunud hoonete ja rajatiste ehitamise projektijuhtimisele ja peatöövõtule. Hoonete valdkonnas ollakse tegevad äri-, tööstus- ja avalike hoonete ning elamute ehitamisel. Rajatiste valdkonnas keskendutakse teedehitusele ja -hooldusele, insenerehitusele (sh vesiehitus), keskkonnaehitusele ning vee- ja kanalisatsioonivõrkude ehitusele. Lisaks kuulub Kontserni betoneerimistöodele spetsialiseerunud ettevõtte. Geograafiliselt tegutsevad kontserni ettevõtted Eestis, Leedus, Soomes ja Ukrainas. Kontserni emaettevõtte Nordecon AS on registreeritud ja asub Tallinnas, Eestis.

Kontserni kuulub lisaks emaettevõttele üle 15 tütarettevõtte. Nordecon kontsern annab tööd üle 700 inimesele.

Olulised tütarettevõtted: AS Eston Ehitus (100%), Nordecon Betoon OÜ (52%), OÜ Kaurits (66%), AS Järva Teed (100%), OÜ Hiiu Teed (100%), Eurocon Vara OÜ (100%), TOV Eurocon Ukraine (100%), Estcon Oy (52%) (30).

Olympic Entertainment Group AS

Tegevusala: Kasiinooperatsioonide korraldamine ja hotelli opereerimine

Asutamise kuupäev: Kontserni esimene äriühing AS Benetreks asutati 1993. aasta septembris

(praeguse nimega Olympic Casino Eesti AS). Olympic Entertainment Group AS on asutatud 1999. aasta novembris (endise nimega OÜ Mecom Grupp).

Ettevõtte lühitutvustus

Olympic Entertainment Group AS ja tema tütarettevõtted on juhtiv hasartmänguteenuste osutaja Balti riikides ning opereerib kasiinosid Poolas, Slovakkias, Valgevenes ja Itaalias.

Olympic Entertainment Group AS on kontserni põhivaldusühing, mille kaudu toimub Kontserni tegevuse strateegiline juhtimine ja finantseerimine. Kohalike kasiinode tegevust juhivad kohalikud tütarettevõtted, mille hulka kuuluvad Olympic Casino Eesti AS Eestis, Olympic Casino Latvia SIA Lätis, Olympic Casino Group Baltija UAB Leedus, Casino Polonia-Wroclaw Sp. z.o.o. Poolas, Olympic Casino Slovakia S.r.o. ja Olybet Slovakia S.r.o. Slovakkias,

Olympic Casino Bel IP Valgevenes ning Jackpot Game S.r.l. ja Slottery S.r.l. Itaalias. Kontserni kasiinoettevõtted tegutsevad suuremas osas kaubamärgi Olympic Casino all. Lisaks tavakasiinodele pakub Kontsern ka internetikasiino teenuseid ning opereeris kuni 31.10.2013 Eestis 4-tärnilist hotelli ja kasiinokompleksi (31).

AS Pro Kapital Grupp

Tegevusala: Kinnisvaraarendus

Asutamine: 1994

Ettevõtte lühitutvustus

Pro Kapital Grupp on Eesti juhtiv kinnisvaraarendaja, kes tegeleb kaasaegsete ja suuremahuliste äri- ning elamukinnisvara projektide arendamisega Tallinnas, Riias ja Vilniuses. Alates Pro Kapitali asutamisest 1994. aastal on ettevõtte viinud lõpule 20 arendusprojekti müüdava kogupinnaga ca 180 000 ruutmeetrit. Pro Kapitali arendused on olnud teetähisteks Baltikumi kinnisvaraarendussektoris. Pro Kapitali rajatud hoonetes ärkab, töötab, teeb sisseoste või einestab iga päev üle 50 000 inimese (32).

AS PRFoods

Tegevusala: Valdusfirma grupi ettevõtete jaoks, mis tegelevad kalatoodete tootmise ja müügiga Soome ja Eesti turul ning kalakasvatusega Rootsis ja Soomes.

Asutamise kuupäev: 08.12.2008

Ettevõtte lühitutvustus

AS PRFoods on toiduainete töötlemise ja müügiga tegelev ettevõtte, mis on noteeritud NASDAQ OMX Tallinna börsi põhinimekirjas alates 2010. aasta 5. maist.

Ettevõtte tegeleb kalatoodete tootmise ja müügiga Soome ja Eesti turul ning kalakasvatusega Rootsis ja Soomes.

Grupi vaieldamatuks konkurentsieeliseks on vertikaalne integratsioon – kalakasvatus, tootmine ja müük. Forell, mis on kasvatatud Rootsi järvedes ja Soome Turu piirkonna arhipelaagis, ja lõhe, mis on toodud Norrast, töödeldakse Heimon Kala OY Soomes Renkos asuvates ja Vettel OÜ Eestis Saaremaal asuvates moodsates tootmishoonetes. Grupi oma jaotusvõrk Soomes ja Eestis võimaldab tagada meie klientidele kiired ja kvaliteetsed tarned.

Grupp on üks kalatööstuse liidreid Soome jaeturul nii oma kaubamärkidega kui *private label* toodetega ning HoReCa sektoris.

Grupi Soome kaubamärkide hulka kuuluvad „Heimon Gourmet” ja „Saaristomeren”. Need on hästituntud ja hinnatud kalabrändid, mis on enam kui kakskümmend aastat olnud osaks soomlaste igapäeva- ja pidulaua roogadest. Grupi muude kaubamärkide hulgas on „Gurmé” ja „Polar Fish”, mida müüakse Balti riikide turgudel (33).

AS Silvano Fashion Group

Tegevusala: Naistepesu tootmine ja müük

Asutamise kuupäev: 1944

Ettevõtte lühitutvustus

AS Silvano Fashion Group on naistepesu disainimise, tootmise ja turustamisega tegelev rahvusvaheline kontsern. Kontserni tegevusalad hõlmavad „Milavitsa“ ja „Lauma Lingerie“ jaemüügikette, mis müüvad “Milavitsa”, “Alisee”, “Hidalgo”, “Lauma Lingerie”, “Laumelle” ja

mõningaid teisi brände Venemaal, Valgevenes, Ukrainas, Baltikumis ja teistes riikides. Kontserni tooteid turustatakse ka läbi hulгимüügikanalite.

Kontserni tootmisvõimsus koosneb Minskis (Valgevenes) asuvast Milavitsa pesuvabrikust ja Liepajas (Lätis) asuvast Lauma Lingerie pesuvabrikust. Mitmed kontserni enda ja sisseostetud tootmisvahendid erinevates riikides ning kontserni enda jaemüügivõrk lisavad kontserni äritegevusele mitmekülgust ja paindlikkust.

Ettevõtte oma praegusel kujul loodi 2006. a oktoobris PTA Grupp AS-i ja AS-i Silvano Fashion Group ühinemise tulemusena.

31. märtsi 2011. a seisuga oli kontsernis 3 202 töötajat (34).

AS Skano Group

Tegevusala: Puitkiudplaatide tootmine

Asutamise kuupäev: 17. veebruar 1945

Ettevõtte lühitutvustus

Skano Group AS Eesti üks suuremaid puidutöötlemisettevõtteid, millel on enam kui poole sajandi pikkune puiduvääristamise kogemus.

Skano Group AS on esimene ja seni ainus Eesti puidutöötlemise ettevõtte, mille aktsiad on noteeritud NASDAQ OMX Tallinna börsi põhinimekirjas.

Skano Group ASi äriüksusteks on puitkiudplaatide tootmisega tegelev tütarühing SKANO FIBREBOARD OÜ ja mööbli tootmisega tegelev tütarühing SKANO FURNITURE FACTORY OÜ ning selle jaemüügiga tegelev tütarühing SKANO FURNITURE OÜ. Skano Group AS peab oluliseks oma klientide, töötajate ja aktsionäride rahulolu ning tasakaalustatud suhteid ümbritseva keskkonnaga (35).

AS Tallink Grupp

Tegevusala: Meretransport

Asutamise kuupäev: 21. september 1994

Ettevõtte lühitutvustus

AS Tallink Grupp on Euroopa juhtiv laevandusettevõtte, mis pakub kvaliteetseid mini-kruise, reisijate- ja ro-ro kaubaveo teenuseid Läänemerele.

Ettevõttele kuulub kokku 18 alust - kruisilaevad, kiired ro-pax laevad ja ro-ro kaubalaevad. Pakume oma teenuseid kaubamärkide „Tallink“ ja „Silja Line“ all mitmetel laevaliinidel Eesti ja Soome, Soome ja Rootsi, Eesti ja Rootsi ning Läti ja Rootsi vahel. Peamistel liinidel hoiame juhtivat turupositsiooni.

Tallink Grupp on kiirelt kasvav ettevõtte ning investeerinud aktiivselt kaasaegsesse laevastikku, uute liinide avamisse ning teiste turuosaliste omandamisse - viimase kümne aasta jooksul kokku 1,8 miljardit Eurot (36).

Tallinna Kaubamaja Grupp AS

Tegevusala: Jae- ja hulgikaubandus ning renditegevus

Asutamise kuupäev: 21. juuli 1960 (avati Tallinna Kaubamaja)

Ettevõtte lühitutvustus

Gruppi kuuluvad tuntud kaubamärgid nagu Kaubamaja, Selver, Selveri Köök, Tartu Kaubamaja keskus, Viking Motors, KIA, ABC King, SHU, I.L.U. ja Topsec Turvateenused. 2014. aastal tegutseb Selveri kaubamärgi all kokku 44 kauplust, nendest 14 kauplust Tallinnas ja 30 mujal Eestis. Selveri tütarettevõtte Kulinaaria OÜ on Baltikumi suurim keskusköök. Jalatsikaupluseid on kokku 28, neist kõik tegutsevad Eestis. ABC Kinga kaubamärgi all tegutseb 9 kauplust, SHU kaubamärgi all 18 ning üks kauplus esindab Nero kaubamärki. 2014. aasta seisuga on avatud 6 I.L.U. kosmeetikakauplust. Grupi autosalonge on kokku neli – neist kaks asuvad Tallinnas, üks Lätis ja üks Leedus. Eestis müüakse KIAid, Opeleid ja Cadillac, Leedus ja Lätis müüakse KIAid ning viimases lisaks Peugeot' sid.

Grupis tegutseb kiiresti arenev grupi ettevõtetele turvateenust pakkuv ettevõte Topsec Turvateenused OÜ. Grupi lojaalsusprogramm Partnerkaart on ligikaudu 600 tuhande püsikliendiga suurim Eestis (37).

AS Trigon Property Development

Tegevusala: Kinnisvaraarendus

Asutamise kuupäev: 17. veebruar 1945

Ettevõtte lühitutvustus

AS Trigon Property Development on välja kasvanud AS-st Viisnurk 19.09.2007 toimunud AS Viisnurk jagunemise tulemusel. Alates 19.09.2007.a. on AS-i Trigon Property Development põhitegevusala kinnisvaraarendus Kesk- ja Ida-Euroopa riikides. Hetkel omab AS Trigon Property Development ühte kinnisvaraarendusprojekti, milleks on 40ha suurune maa-ala Pärnu linnas, Eestis. Alale on plaanis arendada logistika, laomajanduse ja kergetööstuse tarbeks kommertsinnisvara.

AS Trigon Property Development kavatseb oluliselt laiendada oma kinnisvarainvesteeringute portfelli Kesk- ja Ida-Euroopa piirkonnas ja peab hetkel uute projektide omandamiseks aktiivseid läbirääkimisi. Lisainformatsioon uute projektide kohta avalikustatakse jooksvalt börsiteadetes (38).

AS Tallinna Vesi

Tegevusala: Joogivee varustus ja reoveekogumine ning puhastus

Asutamise kuupäev: 1967 asutati ettevõtte eelkäija Tallinna Veevarustuse ja Kanalisatsiooni Valitsus.

Ettevõtte lühitutvustus

Tallinna Vesi on Eesti suurim vee-ettevõtte, mis pakub joogivee- ning reoveeteenuseid üle 400 000 inimesele Tallinnas ning mitmes ümbruskaudses omavalitsuses. Ettevõttel on antud piirkonnas teenuste osutamise ainuõigus kuni 2020. aastani. Ettevõtte kasutab vee kogumiseks 2000 km² suurust pinnaveehaarde süsteemi ning opereerib varasid, mis on vajalikud vee puhastamiseks, tarbijateni toimetamiseks, reovee ja sadevee kogumiseks ning puhastamiseks (39).

SUMMARY

CREATION OF THE MOST EFFICIENT INVESTMENT PORTFOLIO BASED ON STOCKS THAT ARE LISTED ON THE ESTONIAN STOCK MARKET.

Vladlena Litvin

Language: Estonian

Figures: 14

Pages: 43

Tables: 9

References: 39

Appendixes: 1

Keywords: saving, investment, portfolio, stocks, ratios, risk

The problem addressed in the thesis is that the savings kept in the bank deposit are slowly reduced by the inflation rate. The savings should be growing to make up a careless future for us instead of decreasing its value. Also there are a lot of people who spend their whole salary every month on things they don't really need. By the end of the month they are right back where they started with empty pockets. These people don't realise that they are wasting their precious time on work and forget to actually live. By the time they have reached the retirement age they have worked through their whole life and still haven't earned enough to enjoy the rest of their life. To ensure the better future the savings should be invested. The earlier you start investing the faster you will reach early retirement with enough money to live the life to its fullest.

In the thesis I have chosen one of the riskiest and also the most profitable kind of investment objects. The investment object that I have chosen is stocks. Investing into stocks requires the will to learn about this subject to prevent wrong decisions. Stock investors are usually really passionate about it because it's actually a really interesting subject. Investing into stocks is reasonable while you have a long investment horizon. If you choose to invest into stocks at an older age the risk rises

much higher because stocks are a long term investment. Downhills are certain to happen at some point. If the investor is risk averse person then stocks are not the best option. The buy and hold strategy requires staying calm even if you are losing some portion of your investment.

To make the right stock buying decisions you have to know enough to understand how the certain company works. Since I live in Estonia I am most familiar with the stockmarket companies in my own country. Also the bank fees are much lower when investing into Baltic stocks.

The aim of the thesis is to create the most efficient investment portfolio based on the stocks listed on the Tallinn stockmarket. The Tallinn stockmarket consists of 15 companies which total value adds up to 1.8 mlrd euros.

In the thesis I have made an overall look at the profitability of the stocks over a period of 10 years. Also I have compared the companies stock prices before and after the 2007-2008 financial crisis.

The choices I have made in the thesis were based on the fundamental analysis of the companies stocks. The fundamental analysis is about using real data to evaluate stocks real value. This means that if the companies stock is underrated you may get high profit when the the stocks price rises up to its fair value.

Based on the analysis I have made two portfolios.

The first portfolio consist of companies:

- Ekspress Grupp 10.71%
- Harju Elekter 10.71%
- Merko Ehitus 10.71%
- Olympic Entertainment Group 10.71%
- Silvano Fashion Group 10.71%
- Tallink Group 10.71%
- Tallinna Kaubamaja Grupp 25%
- Tallinna Vesi 10.71%

Since the company Tallinna Kaubamaja Grupp has had the best performance over the years and the risk is diversified within the company itself I have rised its share in the portfolio up to 25%.

Overall ratios of the first portfolio are:

- The weighed average dividend yield 5.56%.
- The weighed average P/E 11.43.
- The weighed average ROE 12.72%.
- The weighed average P/B 1.49.
- The weighed average beeta 0.95.

The profitability of the first portfolio in the first 10 months of 2015 would have been 14.17%.

In the second portolio i have picked 4 of the stocks with the best performance.

The second portfolio consist of companies:

- Olympic Entertaintment Group 23.33%
- Silvano Fashion Group 23.33%
- Tallinna Kaubamaja Grupp 30%
- Tallinna Vesi 23.33%

Overall ratios of the first portfolio are:

- The weighed average dividend yield 6.64%.
- The weighed average P/E 11.17.
- The weighed average ROE 17.65%.
- The weighed average P/B 2.09.
- The weighed average beeta 0.90.

The profitability of the first portfolio in the first 10 months of 2015 would have been 15.50%.

The conclusion that i have made is that the second portoflio is the most effecient. It has better ratio indicators and would have been more profitable. Though the problem adressed in the thesis could be solved investing into any of the two portfolios.

Investing into stocks is a simple way of building up a better future for yourself.

Deklareerin, et käesolev lõputöö, mis on

minu iseseisva töö tulemus, on esitatud

Tallinna Tehnikaülikooli diplomi taotlemiseks

ning selle alusel ei ole varem taotletud

akadeemilist kraadi ega diplomit.

Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd,

põhimõttelised seisukohad, kirjanduslikest allikatest

ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

Autor:

(Vladlena Litvin, 7. jaanuar 2016)

Üliõpilaskood: 121365 BDÄR

Töö vastab kehtivatele nõuetele.

Juhendaja:

(Kristo Krumm, 7. jaanuar 2016)

Kaitsmisele lubatud: ”.....” 2015

TTÜ TK kaitsmiskomisjoni esimees:

.....

(nimi, allkiri)