

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Ärikorralduse instituut

Martin Väinsalu

**INVESTEERIMISPROJEKTIDE TOOTLUSTE VÕRDLUS
AKTSIA- JA KINNISVARAINVESTEERINGU NÄITEL**

Lõputöö

Õppekava MAJANDUSARVESTUS JA ETTEVÕTLUSE JUHTIMINE,
peeriala ettevõtetmajandus

Juhendaja: Kristo Krumm, MBA

Tallinn 2019

Deklareerin, et olen koostanud töö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 8 722 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Martin Väinsalu

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 154674BDMR

Üliõpilase e-posti aadress: martin.vainsalu@outlook.com

Juhendaja: Kristo Krumm, MBA:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsekomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

ABSTRAKT	3
SISSEJUHATUS	4
1 INVESTEERIMISE MÕISTE JA OLEMUS	6
1.1 Kinnisvarainvesteeringud	6
1.2 Väärtpaberiinvesteeringud	14
2 INVESTEERIMISVARIANTIDE ÜLEVAADE JA VÕRDLUS	23
2.1 Juurdeveo 7 kinnisvarainvesteering	23
2.2 Aktsiainvesteering Balti Börsil	28
2.3 Kahe investeerimisvariandi vahel valimine	34
KOKKUVÕTE	38
VIIDATUD ALLIKAD	40
SUMMARY	42
LISAD	44
Lisa 1. Kinnisvarainvesteeringu baasstsenaarium (eurodes)	44
Lisa 2. Kinnisvarainvesteeringu Stsenaarium 1 (eurodes)	45
Lisa 3. Kinnisvarainvesteeringu Stsenaarium 2 (eurodes)	46
Lisa 4. Kinnisvarainvesteeringu stsenaarium 3 (eurodes)	47
Lisa 5. Kinnisvarainvesteeringu stsenaarium 4 (eurodes)	48
Lisa 6. Aktsiate tootlus viimase kümne aasta jooksul %	49

ABSTRAKT

Käesoleva töö uurimisprobleemiks on aidata investoril välja selgitada parim valik kahe investeerimisotsuse vahel, millest üks on reaalinvesteering ning teine finantsinvesteering. Eesmärgini jõudmiseks analüüsitakse kahte erinevat investeeringut, milleks üks on olemasoleva hoone renoveerimine ja seejärel välja üürimine ning teine aktsiainvesteering, mille teostamiseks müüakse olemasolev kinnistu. Töö eesmärk on välja selgitada kumba investeerimisvarianti oleks mõistlikum raha paigutada ning aidata investoril langetada enda jaoks parim otsus.

Kinnisvarainvesteeringu teostamiseks on vaja kokku 529 528€, millest 65% kaetase laenuga ning 35% omakapitaliga. Baasstsenaariumi korral on projekti nüüdisväärtuseks 229 550€, IRR ehk sisemine tulumäär 10% ning kasumiindeks 1,43. Teostatud arvutusest võib järeldada, et projekt on kasumlik. Aktsiainvesteeringu analüüsimiseks arvutati valitud ettevõtete keskmised tootlused viimase 5 aasta jooksul ning arvutati välja investeeringu tulevikuväärtus. 312 000€ investeerimisel koostatud portfelligi saadi tootluseks 43,3%. Teostatud arvutustest võib samuti järeldada, et ka aktsiainvesteering on kasumlik. Lõputöö autor eelistaks aktsiainvesteeringule kinnisvarainvesteeringut.

Võtmesõnad: kinnisvarainvesteering, aktsiainvesteering, tulevikuväärtus, nüüdisväärtus, kasumiindeks, sisemine tulumäär, NPV, IRR, PI, stsenaariumanalüüs, Balti börs.

SISSEJUHATUS

Vara säilitamine ja kasvatamine on miski, mille peale inimene hakkab tavaliselt mõtlema alles siis, kui on juba midagi kogunenud. Tegevus, mille eesmärgiks on oma vara säilitamine ja kasvatamine, ongi investeerimine. Lugupeetud majandusteadlane Paul Samuelson on investeerimist kirjeldanud kui midagi aeglasemat, mis oma olemuselt meenutab pigem värvi kuivamist või rohu kasvamist ning kiiret teed rikkuse saavutamiseks ei ole.

Investeerimiseks on aga palju erinevaid võimalusi ning klassikaliselt jaotatakse investeeringud kaheks: reaalinvesteeringud ja finantsinvesteeringud. Reaalinvesteeringuteks on rahapaigutused reaalsesse varasse, näiteks kinnisvarasse. Finantsinvesteeringute all aga peetakse silmas erinevaid rahalisi õigusi ja kohustusi sisaldavaid lepinguid, näiteks väärtpaberid.

Käesoleva töö uurimisprobleemiks on aidata investoril välja selgitada parim valik kahe investeerimisotsuse vahel, millest üks on reaalinvesteering ning teine finantsinvesteering.

Töö eesmärk on käsitleda ühte reaal- ja ühte kinnisvarainvesteeringut ning anda hinnang nende tulususele. Avada antud teemad üldiselt ning analüüsida kahte investeerimisvarianti, millest üks kinnistu renoveerimine ning teine investeering aktsiatesse. Eesmärgi saavutamiseks on koostatud ka uurimisülesanded: selgitada välja väärtpaberite ja kinnisvara olemus; selgitada välja kinnisvara- ja väärtpaberinvesteeringu olemus ja riskid ning lisaks analüüsimeetodika; teostada mõlema investeerimisvariandi analüüs, mille käigus hinnata, milline on projektide kasumlikkus ning nendega kaasnevad riskid.

Töö hüpotees on, et mõlemad investeerimisvariandid on tänases majanduslikus olukorras tulusad. Investeeringute analüüsimiseks on kasutatud diskonteeritud rahavoogude meetodit ning tulevikuväärtuse arvutusi, riskianalüüsiks on stsenaariumanalüüs. Selleks, et leida vastus uurimisprobleemile ning saada kinnitus hüpoteesile, on töö jaotatud kolmeks. Esimene peatükk käsitleb kinnisvarainvesteeringuid ja väärtpaberinvesteeringuid. Antud peatükis avatakse kinnisvara olemus ning olulisemad nüansid kinnisvarasse investeerimisel. Samuti antakse ülevaade väärtpaberitest, avatakse aktsia mõiste ja põhiomadused ning antakse ülevaade aktsiatesse investeerimisest.

Töö teine osa analüüsib kahte võimalikku investeerimisvarianti. Antakse ülevaade mõlemast projektist, nendesse investeerimisest, kaasnevatest kuludest ja tuludest. Mõlema investeerimisvariandi puhul koostatakse tasuvusanalüüs. Kinnisvarainvesteeringu puhul arvutatakse välja projekti nüüdisväärtus, sisemine tulumäär ja kasumiindeks. Aktsiainvesteeringu puhul koostatakse portfelli tugevatest Balti börsi ettevõtetest, leitakse iga firma keskmine 5 aasta tootlus ning püütakse seda tootlust kajastada tulevikus kasutades tulevikuväärtuse valemit.

Lõputöö koostamisel on kasutatud nii eesti- kui ingliskeelset kirjandust. Lisaks erinevaid artikleid internetist ning Balti börsi kodulehte, kus on olemas kogu info Balti aktsiate kohta.

1 INVESTEERIMISE MÕISTE JA OLEMUS

Investeeringimine tähendab tänaste rahaliste vahendite ohverdamist tulevaste rahaliste tulude nimel. Segamini ei tohiks ajada säästmist ja investeeringimist. Säästmise all mõistame tegevust, kus kogutud raha kasutamist lükatakse edasi kaugemasse tulevikku. Investeeringimise all aga mõistame rahalisi paigutusi, mis peaksid tulevikus suurendama investori rikkust. Võimalusi investeeringimiseks on palju ning laias laastus jaotatakse need kaheks – reaalinvesteeringud ja finantsinvesteeringud. Reaalinvesteeringuks võib olla näiteks investeering kinnisvarasse, finantsinvesteeringuks võib olla näiteks väärtpaber. (Krumm 2011, 5) Antud töö võrdleb kahte investeeringut, milleks üks on reaalinvesteering ja teine finantsinvesteering. Järgnevatel peatükkides avatakse mõlemad valdkonnad.

1.1 Kinnisvarainvesteeringud

Järgneval üheksal leheküljel antakse ülevaade nii kinnisvara kui ka kinnisvarainvesteeringute olemusest. Kui kinnisvara olemus on teada, räägitakse lähemalt juba kinnisvarasse investeeringimise ja investeeringu põhiomadusest. Lisaks seletatakse lahti kinnisvaraga kaasnevad riskid ning kuidas neid riske analüüsida. Samuti antakse ülevaade kinnisvarainvesteeringute analüüsimetoodikast.

Kinnisvara mõiste, olemus ja omadused

Kindlasti on inimesi, kes arvavad, et nad teavad, mis asi on kinnisvara – kinnisvaraks peetakse maja või korterit. Eestis kehtivate seaduste puhul nii tegelikult ei ole. Kinnisvara on individualiseeritud ja dokumenteeritud mitmest komponendist (asjadest ja asjaõigusest) koosnev kompleksvara, mille peamiseks komponendiks on maa. Maatükk, selle olulised osad ja maaga seotud asjaõigused moodustavad kinnisvara. Kinnisvaraks muutub maatükk koos oluliste osade ja õigustega peale maakatastris registreerimist ja kinnisturaamatuse kandmist. (Aasmäe 1999, 134) Ehk teisisõnu on kinnisvara maatükk koos selle oluliste osadega ehk püsivalt ühendatud asjadega. Maatüki osadeks võivad olla näiteks ehitised, mets, erinevad taimed, puud ja koristamata teravili, samuti maatükiga seotud asjaõigused. Kõik, mis ei ole kinnisvara, on vallasvara. (Kask 1997, 9)

Kinnisvara traditsioonilises tähenduses ehk maa on inimkonna jaoks elulise tähtsusega vara. Seda sellepärast, et maa toodab inimkonna jaoks selliseid elatusvahendeid nagu toit, riie eluase jne. Seetõttu on kinnisvara läbi aegade olnud tähtsaks faktoriks rahvaste majanduslikus, poliitilises ja sotsiaalses arengus. (Kask 1997, 9)

Kinnisvara omadusi võib jagada mitmeti, kuid põhiliselt võib need omadused jagada kolmeks, (Kaing, 2011, 16)

- füüsilised omadused – liikumatus, ainulaadsus, hävitamatus, topograafia, kolmemõõtmelisus;
- majanduslikud omadused – piiratud kogus, pinnasetüüp, parim kasutusviis, infrastruktuur ja investeeringute püsivus, asukoht;
- kinnisvara õiguslikud omadused – kinnistu moodustamine (reguleerivad seadused), hindamine ja maksustamine (reguleerivad õigusaktid), asjaõigused (reguleerivad õigusaktid), kinnisasja olulised osad, planeeringud ja kitsendused (reguleerivad õigusaktid).

Liikumatus tähendab seda, et maatükki ei saa nihutada ühest kohast teise. Kinnisvara väärtus olenebki suuresti selle asukohast ning võib muutuda, kui muutub ümbritsev keskkond ja piirkonna kinnisvara nõudlus. Liikumatuses tuleneb ka maatükki ainulaadsus, ükski maatükk ei saa olla samasugune nagu mõni teine. Maad on ka piiratud kogus ning seda ei pruugi jätkuda inimeste soovida täitmiseks, näiteks tahaksid paljud elada Tallinna kesklinnas, aga ruumi on vähe ning hinnad seepärast kõrgemad kui mujal. Maa on erinev juba oma topograafia poolest. Topograafia all mõistame maa iseärasusi ja vorme, milleks võivad olla näiteks künkad. Maa topograafiast oleneb ka, milleks on konkreetset maatükki hea kasutada, näiteks ei sobi künklik maa põllumajandusega tegelemiseks. Samuti ei ole võimalik maad hävitada, küll aga võib muutuda aja jooksul selle väärtus ning kasutusviis. Kinnisvara ei ole ainult maa vaid ka see, mis jääb maast üles ja maast alla poole. (Kask 1997, 9-13).

Kinnisvarainvesteeringu mõiste ja põhiomadused

Kinnisvarainvesteering on kinnisvara omandamine või liisimine kasumisaamise eesmärgil (Greer 1997, 488). Ehk kui isik ostab kinnisvara eesmärgiga see välja üürida või selle pealt muul moel raha teenida, on tegemist kinnisvarainvesteeringuga. Kinnisvarasse investeerimine on üks võimalikest viisidest, kuhu inimene saab oma raha paigutada, näiteks aktsiate või raha laenamise kõrval. Tänu kinnisvarale on Ameerika Ühendriikides tekkinud rohkem miljonäre kui ühegi teise

investeeringuviisiga. (Jacobus 2009, 453). Kinnisvarasse investeerimine on vägagi atraktiivne pikema perioodil – lisaks kapitalitulele käitub kinnisvaraturg teisiti võrreldes teiste varaklassidega, mis omakorda aitab investori portfoolio riske hajutada. Samuti reageerib kinnisvaraturg aeglasemini igasugustele majanduslikele muutustele võrreldes näiteks aktsiatega ja on tänu sellele stabiilsem. (Jowsey, 2011, 375)

Küll aga tuleks kinnisvara investeeringute juures pidada meeles, et kehtivad mõningad eripärad. (Kulbach 2001, 187-188)

1. Kinnisvaraturg on lokaalne. Kui aktsiate või väärtmetallidega saab kaubelda maailma eri nurkades, siis kinnisvara on seotud oma asukohaga.
2. Objektid on unikaalsed. Iga kinnisvaraobjekt on teisest erinev vähemasti oma asukoha, arhitektuuri, üürnike ja renditaseme poolest. Kinnisvara unikaalsusest tuleneb ka tema väärtuse leidmise keerukus.
3. Ebatäiuslik informatsioon. Kinnisvaraturu adekvaatse info kättesaamiseks peab üsna palju vaeva nägema. Kinnisvaratehingute puhul on tegemist kahe poole omavahelise kokkuleppega, mida meelsasti ei avaldata. Samuti ei anna Statistikaameti „keskmised hinnad“ kasulikku infot näiteks korterit osta soovivale inimesele.
4. Turubarjäärid. Investeering kinnisvarasse nõuab suuri raharessursse ja see loob barjäärid turul osalemisele. Kinnisvarahinnad võrduvad tavainimese mitme või isegi mitmekümne aasta sissetulekuga.
5. Hinnaerinevused. Tihti on ostja ja müüja hinna osas eriarvamusel vähese informatsiooni ja õiglase turuhinna puudumise pärast. Hinnaerinevused on eluaseme turul väiksemad ja tehinguid tehakse rohkem, tööstuspindadel aga infot vähem ja seepärast ka suuremad hinnaerinevused.
6. Kinnisvara kiire müük toob kaasa rahalise kaotuse. Kui müüja soovib kiirelt vabaneda oma kinnistust, peab ta olema valmis rahalise kaotusega. Seda põhjusel, et kinnisvaraturg on inertne ja kõrge sisenemisbarjääriga ning müüja ei pruugi leida kohe ostjat. Seda eriti juhul, kui objekt on eriline ja suur.
7. Kinnisvarainvesteering nõuab pidevat tööd. Kinnisvara on füüsiline objekt, see tähendab, et see kulub ja võib vajada hooldust, remonti. Lisaks ka ärihoonete puhul üürnike leidmine, nendega tegelemine.

8. Keerukas ja kallis tehingu sõlmimine. Kinnisvara ostu-müügiga seondub terve rea õiguste üleandmine, mis eeldab dokumentide vormistamist. Tehingu sõlmimise oskuste puudumisel tuleks kaasata maakler, mis on samuti lisakulu.
9. Kinnisvara tulusus sõltub rentnikest ja rendilepingu tingimustest. Kinnisvaraturu hindade ja rentide tõustes ei pruugi konkreetne investeerimisobjekt sellega kohe kaasa minna. Fikseeritud tingimustel üürilepingud ei võimalda tihtipeale rendihinda kohe tõsta. Samas hindade langedes ei õnnestu seda hinda hoida, sest üürnikud hakkavad lahkuma. Eestis on tavapärase rentimistingimuste ümbervaatomise perioodiks 1 aasta.

Kinnisvarasse investeerimiseks on palju erinevaid võimalusi ning kinnisvara võib jaotada erinevateks alamklassideks. Näiteks ärikinnisvara, mille alla käivad büroohooned, kaubanduskeskused ja tootmishooned. Samuti näiteks elukondlik kinnisvara (korterid, majad). Kinnisvarainvesteeringud erineva pikkuse ja eesmärgiga, näiteks üürimine, edasimüümine, arendamine või renoveerimine. (Roosaare 2015, 72)

Üüri kinnisvarasse investeerimise protsessi võib jagada 7 osaks (Roosaare 2015, 73).

- Tehingu leidmine
- Rahastuse leidmine
- Objekti ost
- Objekti korrastamine, renoveerimine
- Üürniku leidmine, üürnike haldus
- Objekti haldus (remonditööd jms)
- Objekti müük

Üks suurimaid vastuväited kinnisvarasse investeerimisel on asjaolu, et alustamiseks on vaja oluliselt rohkem raha kui teistesse varaklassidesse investeerimisel. Seda isegi näiteks juhul, kui investeerida raha ühetoalise korteri ostuks üürimise eesmärgil. (Roosare 2015, 82)

Kinnisvarainvesteeringu jaoks on rahastusvõimalusi laias laastus neli (Roosare 2015, 82):

- 1) võib kasutada enda sääste;
- 2) raha laenata;
- 3) võib teha tehingut kellegagi koostöös;
- 4) kasutada ühisrahastuse poolt pakutavat võimalust. (Roosare 2015, 82)

Kinnisvara eripäraks on võimalus võtta laenu kinnistu tagatisel ehk sisuliselt võtaks laenu maatükk, mitte tema omanik. Hüpotek on turumajanduses vägagi levinud. Tavapäraselt annab laenuandja laenu kuni 60% kinnistu väärtusest. Laenuandjale on hüpoteklaenu andmine väiksema riskiga kui näiteks inimesele laenamine, seepärast on võimalik saada hüpotek laen madala intressiga. See on ka põhjus, miks hüpoteklaen on populaarne. (Aasmäe 1999, 247)

Peamised kinnisvarainvesteeringuga kaasnevad tulud on sissetulek (üüritulu), kinnisvara kallinemine ehk kapitalitulu, maksusoodustused. Kõige populaarsem on üürimine ning sellega üüritulu teenimine. Samuti loodavad investorid, et nende ostetud kinnisvara väärtus tõuseb. Lisaks on tuluks ka erinevad mahaarvamised ja maksusoodustused nagu näiteks amortisatsioon. (Wiedemer et al. 2010, 5)

Kinnisvarainvesteeringuga kaasnevad riskid

Iga investeeringuga kaasnevad riskid, nii on ka kinnisvarainvesteeringute puhul. Kõige väiksema riskiga investeeringuks peetakse riigi võlakirju, see-järel teisi võlakirju, siis kinnisvara ja lõpuks aktsiaid. Kinnisvarainvesteeringu puhul tuleb arvestada mõningate ebasoodsate asjaoludega. Tihtipeale on need väga kapitalimahukad, see tähendab, et esialgsed väljaminekud on suhteliselt suured. Lisaks kasutatakse tihti finantsvõimendust, mis omakorda toob kaasa finantsriski. Samuti on kinnisvarainvesteeringul kohati madal likviidsus võrreldes näiteks väärpaberitega. (Kask 1997, 176-177) Kõikide investeeringutega on tootluse ja riski suhe pöördvõrdeline – võimaluse eest rohkem teenida peab investor arvestama suurema riskiga ehk raha kaotusega. (Kulbach 2011, 182)

Kinnisvaraga kaasnevad riskid võib jaotada kolme rühma (Kaing, 2011, 78):

- Kinnisvaraturuga seotud riskid ehk kinnisvaraturu riskid, mis omakorda on mõjutatud üldisest majanduskeskkonnast ning sealsetest riskidest
- Üksiku projektiga seotud riskid ehk projektiriskid
- Portfelliinvesteeringuga seotud riskid ehk portfelleriskid.

Kinnisvara hinnad ei tõuse lõputult ehk ühel hetkel saab tõusust langus. Küll aga ei tohiks see investorit morjendada, sest enamuse kinnisvarainvesteeringud on pikaajalised. Kinnisvarasse investeerides tuleb arvestada, et kinnisvara hinnad kõiguvad – seepärast tuleks vaadata pikemat perspektiivi. Lisaks ei ole võimalik laenata kinnisvara ostuks raha rohkem kui 85% ulatuses, nii et risk, et võlg on suurem kui kinnisvaraväärtus, on suhteliselt väike. Kinnisvara hinna langedes võiks oletada, et siis hakkavad inimesed ostma – nii see kinnisvara puhul ei ole. Kui kinnisvara hinnad

langevad, siis potentsiaalsed ostjad hoopis ootavad, sest keegi ei taha ju osta langevat vara. (FitzGerald 2008, 6-7)

Kinnisvara hinnatõusu puhul on ohuks, et turule sisenevad spekulatsioonid, kes tahavad teenida kiiret kasumit. Probleem seisneb selles, et kui spekuleerija ootab oma kapitalikasvu, üürib ta välja oma kinnistut. See aga võib turul tekitada olukorra, kus nõudlus on väiksem kui pakkumus, mis omakorda mõjub raskendavalt üürihinnale. (FitzGerald 2008, 7)

Üürikinnisvara puhul on riskiks vakants. Vakants on termin, mida kasutatakse kirjeldamiseks perioodi, kui kinnistul puudub üüri. On loogiline, et mõningatel perioodidel ei ole üüriku. Kõige lihtsam on vakantsimääraks arvestada 1 kuu aastas. Seepärast võiks tasuvusarvutusi tehes arvestada 11 kuu üüri. (FitzGerald 2008, 8)

Intresside tõus on samuti üheks riskiks kinnisvarainvesteeringu puhul. Tihti peale on laenu seotud muutuvate intressidega. Seepärast peaks olema kinnisvara üür 130% laenumaksest (FitzGerald 2008, 7)

Kinnisvarainvesteeringu analüüsimetoodika

Iga investeeringut tuleb analüüsida, nii ka kinnisvarainvesteeringut. Analüüs annab ülevaate, kas projektiga tegelemine on rentaabell tegevus või mitte. Kinnisvarainvesteeringu analüüsimiseks ja hindamiseks on olemas mitmeid erinevaid meetodeid, mille abil on võimalik selgeks teha investeeringu oodatav tasuvus ja võimalik risk.

Lõputöö põhineb kvantitatiivsel meetodil. Autor koostab ka investeeringu tasuvusanalüüsi, mis sisaldab endas projekti nüüdispuhasväärtuse (NPV), sisemise tulumäära (IRR) ja kasumiindeksi (PI) leidmist. Kinnisvarainvesteeringu riskide analüüsimiseks kasutatakse stsenaariumanalüüsi meetodit. Samuti tuleb enne tasuvusarvutusi välja selgitada projekti rahavood. Toodud tasuvusarvutustest peaks selguma, kas projekt on kasumlik või mitte.

Nüüdispuhasväärtus (*net present value* – NPV) võrdub projekti eluea iga aastase maksudejärgse puhasrahavoogude summaga, millest on lahutatud projekti esialgsed väljaminekud. NPV määrab ära investeerimisvõimaluste absoluutväärtuse tänastes eurodes. Ajaldatud puhasmaksumust saab väljendada järgnevalt (vt valem 1) (Investeeringuarvutus...1999, 13):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{ACF}{(1+k)^t} - I \quad (1)$$

Kus ACF on tulumaksujärgse rahavoo summa perioodil t (võib olla + või -)

K – vastav diskonteerimismäär, st. nõutav tulunorm või kapitali hind
IO – esialgsed kulud
n – projekti oodatav kestus

Kasumiindeks ehk PI ehk tulude kulude suhe tulevaste netorahavoogude nüüdisväärtuste ja esialgsete kulude suhe. Kasumiindeks näitab investeerimisevõimaluse suhtelist eelistatavust, st. selle tulevaste tulude nüüdisväärtuse suhet algmaksumusse. Kasumiindeksit valem on toodud järgvalt (vt valem 2) (Investeeringuarvutus...1999, 16):

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ACF_t}{(1+k)^t}}{IO} \quad (2)$$

Kus AFC on tulumaksujärgne rahavoog ajavahemikul t
K – diskonteerimismäär
IO – esialgsed kulud
N – projekti oodatav kestus

Projekt tuleks vastu võtta, kui PI on suurem kui 1,00 või sellega võrdne ja tagasi lükata, kui PI on väiksem kui 1,00

Sisemise rentaabluse (IRR) abil püütakse leida vastus küsimusele, millise rentaabluse projekt annab. Arvutuslikel eesmärkidel defineeritakse sisemist rentaablust diskonteerimismäärana, mis võrdsustab projekti tulevaste netorahavoogude nüüdisväärtuse projekti esialgsete kuludega. IRR valem näeb välja järgmine (vt valem 3) (Investeeringuarvutus...1999, 18):

$$IO = \sum_{t=1}^n \frac{AFC_t}{(1 + IRR)^t} \quad (3)$$

Kus ACF on tulumaksujärgne rahavoog ajavahemikul t,
IO – esialgsed kulud,
n – projekti oodatav kestus,
IRR – sisemine rentaablus

IRR puhul tuleks projekt vastu võtta siis, kui sisemine rentaablus on kõrgem nõutavast tulunormist või sellega võrdne ja loobuda projektist, kui selle sisemine rentaablus on väiksem nõutavast tulunormist ehk:

$IRR \geq$ nõutav tulunorm, siis võib projekti vastu võtta,

$IRR <$ nõutav tulunorm, siis tuleks projekt tagasi lükata.

Riskianalüüsiks kasutakse töös stsenaariumanalüüsi. Stsenaariumanalüüsi käigus on vaatluse all NPV väärtuse muutumine erinevate arengustaadiumite puhul. (Raudsepp 1997, 96) Stsenaariumanalüüsi käigus mõeldakse välja erinevaid negatiivseid ja positiivseid stsenaariumime, mis võivad projekti teostamisel ette tulla. Kui arvutustest tuleb välja, et kõige negatiivsema variandi NPV väärtus on positiivne, võib projektiga jätkata. Samuti arvutatakse ka välja kõige positiivsem stsenaarium. (Jordan et al. 2013, 347)

Riskianalüüsi meetodika

Kinnisvarainvesteeringutega kaasnevad erinevad eeltoodud riskid, mida peab analüüsima. Esmalt kaalub investor kogutulususe ja riski suhet.

Üks lihtsamaid viise riskianalüüsiks on teha tundlikkuse analüüs ehk teisisõnu „mis siis kui“ analüüs. Selle analüüsi käigus muudetakse ühte või rohkemat võtmeelementi, mis võib muuta projekti tulusust. Kinnisvarainvesteeringu puhul võivad nendeks teguriteks olla näiteks üür, vakants, tegevuskulud, kinnisvara müügihinnad, ehitushinnad. Tundlikkuse analüüsis määratakse baasjuhtum, mis on kõige tõenäolisem. Baasjuhtumi kohta tehakse tasuvusarvutused NPV ja IRR ja PI. Seejärel hakatakse muutama erinevaid võtmeelemente ning tehakse uuesti tasuvusarvutused. Seejuures jälgitakse kui palju muudab projekti tulusust mingi teguri muutmine ning antakse projektile hinnang. (Brueggmann 2011, 422)

Teine lihtne võimalus on koostada stsenaariumanalüüs, mis on sarnane tundlikkuse analüüsile. Stsenaariumanalüüsi puhul võetakse aluseks kõige suurema toimumise tõenäosusega stsenaarium ehk baasstsenaarium. Kõige lihtsama stsenaariumanalüüsi puhul koostatakse 3 versiooni – pessimistlik-, baas- ja optimistlikstsenaarium. Erinevate stsenaariumite kohta koostatakse nüüdispuhasväärtuse arvutus ning see omakorda korrutatakse läbi stsenaariumi toimumise tõenäosusega. Erinevate stsenaariumite NPV-d liidetakse kokku ja antakse hinnang projekti riskantsusele. Kui nüüdispuhasväärtuste summa tuleb positiivne, võib projektiga jätkata. Kui nüüdispuhasväärtuste summa tuleb negatiivne, ei tasuks projektiga jätkata. (Brueggmann 2011, 424-425)

Peamiselt kasutatakse kinnisvarainvesteeringu hindamisel kahte suhtarvu: tasuvuspunkt ja laenukoormuse kattekordaja. (Kobzeff 2017)

Tasuvuspunkt põhineb kinnisvaraobjekti maksimaalsel võimalikul kogutulul ehk tulul, mida objekt peaks tootma 100% väljarendituna ning millest ei ole maha arvatud tegevuskulusid

(haldamiskulud) (Kuhlbach 2001, 187). Tasuvuspunkt näitab, millises punktis hakkab objekt teenima kasumit ehk millal ületavad tulud kulud. Investorid ja laenuandjad peavad heaks tasuvuspunktiks 85% või vähem. See tähendab, et tulud võivad langeda kuni 15% enne kui objekt hakkab teenima kahjumit. (Kobzeff 2017)

Tasuvuspunkt leitakse valemiga:

$$Tasuvuspunkt = \frac{Tegevuskulud + Laenuteeninduskulud}{Maksimaalne võimalik kogutulu} \quad (4)$$

Laenukoormuse kattekordaja põhineb aga puhtal tegevustulul, mis saadakse maksimaalsest võimalikust kogutulust vakantsuse tõttu saamata jääva rendi ja tegevuskulude mahaarvamisel (Kuhlbach 2001, 187). Laenukoormuse kattekordajaga mõõdetakse investeringu rahavooge, mis on saadaval laenu teenindamiseks ehk teisisõnu, kas sissetulevad rahavood on piisavad, et maksta tagasi laenu. (Debt-Service...2017)

Laenukoormuse kattekordaja leitakse valemiga:

$$Laenukoormuse\ kattekordaja = \frac{Puhas\ tegevustulu}{Laenuteeninduskulu} \quad (5)$$

Heaks laenukoormuse kattekordajaks peetakse 1,3 ja rohkem. Mida suurem on laenukoormuse kattekordaja, seda vähem riskantsem on investering. Kui laenukoormuse kattekordaja on suurem kui 1, siis toodab investeerimisobjekt positiivset rahavoogu. (Kuhlbach 2001, 187)

Riskianalüüsi meetod valitakse vastavalt konkreetsele investeerimisobjektile kuid igal juhul tasub enne investeerimist kindluse mõttes läbi käia kõik riskianalüüsi meetodid.

1.2 Väärtpaberiinvesteeringud

Järgnevas kaheksal leheküljel antakse ülevaade väärtpaberiinvesteeringutest, täpsemalt aktsiainvesteeringutest. Selleks, et antud teemat oleks kergem mõista, on töö autor lahti kirjutanud ka väärtpaberite olemuse. Seejärel antakse ülevaade aktsiatest, mis nad on ja millised on nende põhiomadused, nendesse investeerimisest, kaasnevatest riskidest ning analüüsimeetoditest.

Väärtpaberite mõiste ja olemus

Väärtpaber on dokument, mis tõendab nõudeõigust, omandiõigust või osalemisõigust. (Raudsepp 1995, 120)

Väärtpaberiturgu reguleerib Väärtpaberituru seadus. Eesti Vabariigi Väärtpaberituru seaduse kohaselt võib väärtpaberiks olla (VPTS § 2):

- 1) aktsia või muu samaväärne kaubeldav õigus;
- 2) võlakiri, vahetusvõlakiri või muu emiteeritud ja kaubeldav võlakohustus, välja arvatud käesoleva lõike punktis 5 nimetatud väärtpaber;
- 3) märkimisõigus või muu kaubeldav õigus, mis annab õiguse omandada käesoleva lõike punktis 1 või 2 nimetatud väärtpabereid;
- 4) investeerimisfondi osak;
- 5) emiteeritud võlakohustus tähtajaga kuni üks aasta, millega tavaliselt kaubeldakse rahaturul (rahaturuinstrument);
- 6) tuletisväärtpaber;
- 7) kaubeldav väärtpaberi hoidmistunnistus.

Väärtpaberitega kauplemine toimub väärtpaberiturul, kus osalisteks on investorid, emitendid, vahendajad, ühiskondlikud struktuurid. (Raudsepp 1995, 120)

Väärtpabereid on lihtne hoida tänu elektroonika arengule. Enam ei ole vajadust paber kandjal aktsiad hoida ning ka aktsiatelt saadavad dividendid kantakse automaatselt aktsionäri arvelduskontole. Lisaks on aktsiad võimalik ka kiiresti rahaks realiseerida, ükskõik kus kohas inimene asub. (Saario, 2009, 24)

Aktsia mõiste ja põhiomadused

Tegevust laiendav või mõnda teist ettevõtet osta sooviv ettevõtte võib sattuda olukorda, kus tema omavahenditest soovitu teostamiseks ei piisa ja ei ole mõistlik ka laenu võtta. Sellisel juhul on lahenduseks aktsiaemissioon: müües oma aktsiaid, väldib ettevõtte kindla tagasimaksmise tähtajaga võlakohustuse võtmist ja intressimakseid. Nii tekib võimalus investoritel osta ettevõtte aktsiaid. (Väärtpaberite teejuht 2008, 16) Aktsiad on väärtpaberid, mille omamine tähendab osalust ettevõttes. Aktsiate omamine teeb isikust ettevõtte ühe omaniku. Aktsiad annavad tavaliselt õiguse ettevõtte üldkoosolekutel hääletada, kuid hääleõigus võib olenevalt aktsiate liigist erineda. Hääleõigusest lähtudes võib aktsiad jagada lihtaktsiateks ja eelisaktsiateks. Eelisaktsiate omamise korral on dividendide suurus fikseeritud ja eelisaktsionärid on võrreldes lihtaktsionäridega

eeliseisus ka ettevõtte pankroti korral toimivas nõuete rahuldamise protsessis. Eelisaktsionäriil aga puudub see-eest hääleõigus aktsionäride üldkoosolekul ehk teisisõnu ei saa ta firma tegevust sellisel määral mõjutada kui lihtaktsionär. Eesti turul eelisaktsiatega kauplemist ei ole ning seetõttu on Eestis teemakohane lihtaktsia. (Roos et al. 2014, 174) Enamjaolt koosnebki ettevõtete aktsiakapital vaid lihtaktsiatest. Lihtaktsia ei anna omanikule teiste aktsionäridega võrreldes mingeid privileege. (Väärtpaberite...2008, 14)

Lisaks lihtaktsiale ja eelisaktsiale võib aktsiad jaotada ka vastavalt ettevõtte küpsusele ning arengule. Erinevad aktsiatüübid on (Investeering...2007, 61-62):

- 1) **Kvaliteetaktsia** – kvaliteetaktsiad on tuntud ettevõtete aktsiad, mis on tugevad nii oma juhtide kui ka finantside poolest. Sellistele aktsiatele on omane stabiilsus ja kindel kasv, seda isegi juhul kui seda ei soosi majanduslik olukord. Isegi olukorras, kus majandus ei ole kõige paremas seisus, suudab ettevõtte teenida kasumit ja maksta dividende. Need on aktsiad, kuhu võib julget investeerida, kuid ei tasu lootma jääda suurtele hinnahüpetele. Inglise keeles nimetatakse kvaliteetaktsiat *Blue chip'iks*, sest ajalooliselt on pokkerimängus olnud sinine žetoon kõige kõrgema väärtusega.
- 2) **Kasvuaktsia** – kasvuaktsia on sellise ettevõtte aktsia, millelt oodatakse keskmisest kiiremat käibe ja kasumi kasvatamist. Üldiselt sellised ettevõtted dividende ei maksa, sest kogu teenitud tulu investeeritakse ettevõtte arengusse. Kõige tavalisemalt on kasvuaktsiad sellistel ettevõtetel, kes tegelevad uute tehnoloogiate arendamisega või on kiires laienemisfaasis.
- 3) **Väärtusaktsia** – tegu on aktsiaga, mis kaupleb suhteliselt madalal hinnatasemel arvestades ettevõtte näitajaid nagu näiteks käive, müügikasum, dividendid. Seesugustel aktsiatel on küll väga head fundamentaalsed näitajad, kuid mingitel asjaoludel on aktsiahind turul ebaõiglaselt madalalt hinnatud. Investorid panustavad nendesse aktsiatesse uskudes, et aktsiahind tõuseb.

Rämpsaktsia – tegu on aktsiatega, mis maksavad alla viie dollari. Tegemist on väikese ettevõtte aktsiatega, mille hinnad on väga ebastabiilsed, on kergesti manipuleeritavad ja väga spekulatiivsed. Analüütikud selliseid aktsiad ei jälgi. Sellistesse aktsiatesse investeerimisel tuleb olla eriti ettevaatlik, sest madalal hinnal võib olla oma põhjus. Rämpsaktsia puhul võib investering mitmekordistuda kuid on ka suur tõenäosus, et kaotatakse kogu investering.

Igal aktsial on nominaal- ehk nimiväärtus, lisaks ka turuväärtus. Nominaalväärtust näeb ettevõtte bilansi passiva poolel, kus nad on kantud aktsiakapitali reale. Investorite jaoks mängib suuremat rolli turuväärtus kui nominaalväärtus, sest see näitab omanike ehk aktsionäride rikkust ja turuväärtuse tõusu poole püüdlevad kõik ettevõtted. (Investeeringisõpik 2018)

Aktsia turuväärtus on aktsia hind börsil. Korrutades ettevõtte aktsiate arvu aktsia turuhinnaga saame ettevõtte turukapitalisatsiooni. Turukapitalisatsioon näitab, kui suur on ettevõtte turuväärtus. (Väärtpaberite...2008, 15)

Aktsiatesse investeerimine ning kaasnevad riskid

Ajalugu on näidanud, et parim viis rikkuse pikaajaliseks kasvatamiseks on investeerimine aktsiatesse. Aktsiate keskmine tootlus on olnud viimase 75 a. jooksul 12% aastas. Hoiuste tootlus 6%. Erinevalt näiteks kinnisvarast võib aktsiaid osta ka väikeste summade eest, lisaks on tehingute tegemine lihtne. (Investeeringisõpik 2018)

Aktsiatesse investeerides on võimalik teenida tulu peamiselt kahel viisil – dividenditulu ja kapitalitulu. Aktsiate omamise eest maksab ettevõtte omanikele osa oma kasumist, see ongi dividenditulu. Aktsiad jäävad peale dividenditulu saamist alles. Kapitalitulu saamiseks peab omanik aktsiad müüma ning tulu teenitakse ostu- ja müügihinna vahelt. (Roosaare 2016, 38)

Igal ettevõttel tuleb vähemalt kord aastas koostada majandusaasta aruanne, kust selgub, milline on ettevõtte rahaline seis – kas töötatakse kahjumi või kasumiga. Kui ettevõtte töötab kasumiga, siis majandusaasta aruande põhjal saab juhtkond otsustada, kas aasta jooksul teenitud kasum makstakse firma omanikele (aktsionäridele) välja dividendidena või näiteks investeeritakse tuleviku tarbeks. Kui ettevõtte juhatus võtab vastu otsuse, et ettevõtte maksab dividende, saavadki aktsionärid oma osa kasumist dividendide näol. Küll aga võib ettevõtte olla ka börsil noteeritud nii, et dividende üldse ei maksta. (Stocks... 2018)

Aktsiatesse investeerimisel on erinevad strateegiad ning etapid. Investeeringisprotsessi etapid on (Krumm 2011, 110):

1. eesmärkide püstitamine, ajalise piiri seadmine, rahaliste võimaluste, väljaselgitamine, riski ja tulususe analüüs;
2. investeerimisstrateegia valik;
3. portfelli jaotus väärtpaperiliikide vahel;

4. portfelli koostamine valitud väärtpaberitest;
5. strateegia elluviimine;
6. portfelli tulemuslikkuse hindamine ja vajadusel strateegia korrigeerimine.

Laias laastus võib eristada kahte erinevat investeerimisstrateegiat – aktiivne ja passiivne.

Passiivse investeerimisstrateegia põhimõte näeb ette, et kiiret rikastumist ei toimu, vaid eesmärgiks on vara aeglane, kuid stabiilne kasvatamine. Üheks populaarsemaks selliseks strateegiaks on “osta ja hoia” strateegia. Osta ja hoia strateegia ei nõua investorilt erilisi oskusi ega aega ning toetub põhimõttele, et turg on pikas perspektiivis tõusev. Peamine selle strateegia miinus on see, et tulu teenitakse aeglaselt, mitmete aastate jooksul ning lisaks on alati risk, et tuleb krahh või kriis, mis hävitab teenitud kasumi. (Krumm 2011, 110-113) Lisaks on veel rida erinevaid passiivseid strateegiaid: (Krumm 2011, 114-115)

1. Pideva ostmise strateegia – iga teatud aja tagant ostetakse teatud summas aktsiaid juurde, olenemata aktsia hinnast
2. Konstantse summa strateegia – investor hoiab aktsiates alati kindla suurusega rahasummat. Kui aktsiate hind langeb, ostab investor neid juurde, kui tõuseb, siis müüb.
3. Konstantse suhte strateegia – investor hoiab pidevalt erinevate väärtpaberite osakaalu sama % peal

Passiivse investeerimise puhul on võimalik investeerida fondidesse. Investeerimisfondide näol on tegemist vara kogumiku ehk portfolioga. Fondid erinevad üksteisest investeerimiseesmärkide, fondijuhtide ning osakute likviidsuse poolest. Samuti on palju eri investeerimisstrateegiaid, mille tulemusena fondide tootlused võivad üksteisest kardinaalselt erineda. (Investeerimise...2018, 65) Fondi juhib fondijuht, kes teeb tehinguid investori eest, seega investor ise tehinguid ei tee, vaid annab oma raha kasutada fondijuhile. Fondide plussideks on (Aktsiatega...2018):

1. Mugavus – investor ei pea kulutama tehingute tegemiseks enda aega
2. Madalam risk – fondid on varakogumid ehk riskid on hajutatud väga paljudesse erinevatesse finantsinstrumentidesse.
3. Sobib algajale – fondidesse investeerimine on lihtne ning saab harjutada investeerimist ilma suure riskita.
4. Fondide järelevalve – mitte igäüks ei saa olla fondijuht. Fondijuht peab saama Finantsinspeksioonilt tegevusloa ning neile kehtivad ranged investeerimispiirangud.

Fondidel on ka mõned miinused – mõningatele juhtudel võtavad fondijuhid suure protsendi tootlusest. Lisaks ei saa olla 100% kindel, et fondijuht teeb kasumlikke tehinguid.

Aktiivse investeerimise puhul analüüsib investor finantsturge regulaarselt ning teeb pidevalt väärtpaberite ostu ja müügi otsuseid, et saavutada võimalikult suur tootlus. Selle meetodi alla lähevad näiteks tehingud, mis põhinevad üksikaktsiate finantsanalüüsil või uudistel (Vähi 2017).

Aktiivse investeerimisstrateegia näol on tegemist olukorraga, kus investor analüüsib finantsturge regulaarselt ning kaupleb pidevalt väärtpaberitega ostmise ja müümise teel, selleks et saavutada võimalikult suur tootlus võimalikult lühikese ajaga. Selle meetodi alla käivad näiteks tehingud, mis põhinevad üksikaktsiate finantsanalüüsil või uudistel. Aktiivne investeerimisstrateegia nõuab märksa rohkem teadmisi kui passiivne, kuid tänu sellele on ka võimalus rohkem teenida ning investoril on suurem kontroll oma investeeringute üle. Aktiivse investeerimisstrateegia miinusteks on suurem ajakulu ning keerukus turgu lüüa – tihtipeale võib aktiivne investeerimine lõppeda kehvema tulemusega kui passiivne investeerimine. (Vähi 2017)

Aksionär ei vastuta isiklikult aktsiaseltsi kohustuse eest. See aga ei tähenda, et puudub risk – aksionär riskib võimalusega kaotada kogu investeeritud raha. Pankroti korral rahuldatakse aktsionäride nõuded viimasena. (Väärtpaberite teejuht 2008, 14)

Riski defineeritakse finantsjuhtimisteoorias kui võimalike tulemuste hajumust oodatava tulemuste suhtes. (Sander, 1999, 31)

Teadagi ei ole olemas riskivaba investeeringut. Investeeringu riskideks on näiteks majandusrisk, ettevõtte risk, valuutakursi risk, sissetuleku risk, inflatsiooni risk, tururisk, sektori risk ehk need on kõik tegurid, mis võivad mõjutada aktsia või investeeringu tasuvust negatiivselt. (Becekt 2014, 35)

Riski on võimalik langetada väga lihtsa põhimõtte järgi. Mida rohkem on portfellis erinevaid väärtpabereid, seda väiksemaks muutub risk, et ühe väärtpaberi hinnalanguse korral teiste väärtpaberite tulusus ei pruugi muutuda. Portfelli kui terviku tulusus sõltub eelkõige kahest komponendist – iga üksiku väärtpaberi tulususest ja tema osakaalust portfellis. (Krumm 2011, 31) Lisaks aitab riski maandada ka korralik eeltöö ostetava firma aktsiate kohta ning turuolukorra jälgimine. Seejärel tuleb mõelda, kui suur on investori riskitaluvus. (Becekt, 2014, 33)

Riskitaluvust jagatakse peamiselt kolmeks (Rõbinskaja 2016):

1. madal riskitaluvus ehk konservatiivne investor – investor, kes ei talu kahjumi tekkimist ja on nõus madalama tootlusega ning riske ei võeta;
2. keskmine riskitaluvus ehk mõõdukas investor talub lühiajalist kahjumit lootuses, et pikemas perspektiivis teenitakse kõrgemat tootlust;
3. kõrge riskitaluvus ehk agressiivne investor on tulu saamise nimel valmis võtma suuri riske ja vastu võtma kahjumi, soovides kõrgeimat tootlust.

Aktsiainvesteeringu analüüsimetoodika

Aktsiainvesteeringute puhul kasutatakse erinevaid suhtarve.

P/E

Enim kasutatav suhtarv, millest tavainvestorid lähtuvad on aktsia hinna/tulu suhe ehk P/E. Samuti tuntakse seda kui kasumikordajat.

P/E suhtarv arvutatakse ettevõtte turuväärtuse (aktsiate arv x börsikurs) jagamise teel ettevõtte maksujärgse kasumiga. Sama tulemuse saame, kui aktsia börsikurs jagada ettevõtte kasumiga aktsia kohta. Kui ettevõtte on saanud kahjumi, siis ei saa P/E suhtarvu arvutada. (Saario, 2014, 113)

P/E Suhtarv näitab ka, kui mitu aastat läheks ettevõttel teenimaks kasumit, mis võrdub tema väärtusega, juhul kui aastakasum ei muutu. (Saario 2014, 113)

P/E valem on järgmine:

$$P/E = \frac{\text{aktsia turuhind}}{\text{kasum aktsia kohta}} \quad (6)$$

Kasum aktsia kohta on leitav valemiga:

$$\text{kasum aktsia kohta} = \frac{\text{ettevõtte puhaskasum (aastas)}}{\text{aktsiate arv}} \quad (7)$$

P/E-d, mis on üle 20, peetakse kõrgeks ja P/E-d, mis on alla 10, peetakse madalaks. Meeles tuleb pidada, et tegu on ligikaudse hinnanguga, mis Eesti aktsiaturul kasutamiseks ei pruugi üldse sobida. (Zirnask 1996)

Kui arvutamisel tuleb ettevõtte P/E kõrge, saab seda tõlgendada erinevat moodi. See võib näidata head hinnangut ettevõtte tulevikuväljavaadetele, samas võib see viidata, et aktsia on liiga kallis. Mitut moodi saab tõlgendada ka madalat P/E-d - tegu võib olla alahinnatud aktsiaga, aga ka raskes olukorras ettevõttega, mille kasum on kokku kuivanud. (Zirnask 1996)

Selleks, et tõlgendamiseks mitte mööda panna, ongi vaja hästi tunda analüüsitava ettevõtte tausta. Kuigi P/E on väga ligikaudne näitaja, on sellest aktsia hindamisel siiski kasu, kui teada P/E suhtarvu puudusi ja jälgida ka teisi aktsiat iseloomustavaid näitajaid. (Zirnask 1996)

Dividenditootlus

Ettevõtte hilisemates arengufaasides asuvate ettevõtete hindamiseks sobib hästi dividenditootlus. (Investeeringisõpik 2018)

Hea investeerimisstrateegia on läbi ajaloo olnud kõrge dividenditootlusega aktsiate omamine. Dividende reinvesteeringutes tekib kumulatiivne tootlusefekt, mis võib anda suure eelise võrreldes üksnes aktsiate hinnatõusule lootma jäädes. (Väärtpaberite... 2008, 28)

Dividenditootlus leitakse järgmise valemiga:

$$\text{dividenditootlus} = \frac{\text{dividend aktsia kohta}}{\text{aktsiahind}} \quad (8)$$

Dividenditootluse järgi saame otsustada, kas ettevõtte aktsiahind on dividende arvesse võttes kõrge või madal. Kasvufaasis ettevõtetel jääb dividenditootlus (kui seda makstakse) 0-2% vahele, mis on väga väikene. Stabiilsemate ja küpsemate ettevõtete puhul võib dividenditootlus ulatuda lausa 10%. Sellisel juhul nimetatakse ettevõtte dividendiettevõtteks ning see on ka põhjus, miks investorid nimetatud aktsiat üldse soetavad. (Investeering... 2007, lk 169)

Kõrge dividenditootluse saavutavad (dividendidelt saadav tootlus on aktsahinnaga võrreldes suur) üldiselt ainult sellised börsiettevõtted, kelle kasvueeldusi peetakse nõrgemaks või kelle dividendimaksevõimele ei loodeta. Potentsiaalsed kasvuperspektiividega ettevõtted tekitavad huvi investorites, keda huvitab esmajoonel pikaajaline väärtuse kasv ning kellele ei oma tähtsust hetke dividendimaksevõimekus. Börsiettevõtte suure dividenditootluse põhjuseks võib olla ka liiga suur kassajääk, mille vähendamiseks makstakse erakorralisi dividende. Sel juhul võib dividenditootlus järgmistel aastatel kahandeda. (Saario 2016, lk 105)

P/B

Väärtusinvestorid kasutavad ettevõtte ala- või ülehinnatusele esmase hinnangu andmiseks aktsia turuhinna ja raamatupidamisväärtuse suhet. See suhe näitab, kui mitu korda ületab ettevõtte aktsia turuhind tema raamatupidamisväärtust (mõnikord nimetatakse ka likvideerimisväärtuseks). (Väärtpaberite... 2008, 29)

P/B suhtarvu leiab järgmise valemiga:

$$P/B = \frac{\text{hind aktsia kohta (P)}}{\text{raamatupidamuslik väärtus ühe aktsia kohta (B)}} \quad (9)$$

kus P - *Price* (hind ühe aktsia kohta)

B - *Book* (raamatupidamuslik väärtus ühe aktsia kohta)

Kui ettevõtte aktsiaga kaubeldakse allpool raamatupidamisväärtust ($P/B \leq 1$), viitab see kahele võimalusele: kas hindavad investorid ettevõtte varade väärtust väga pessimistlikult või on ettevõtte varade tootlus väga madal. (Väärtpaberite... 2008, lk 29)

Majandusharudes, kus tegutsemine nõuab suuri investeeringuid põhivarasse, kauplevad ettevõtted tavaliselt palju madalamal P/B tasemel kui näiteks väikese kapitalivajadusega konsultatsioonifirmad. P/B suhet kasutatakse tihti pankade omavahel võrdlemiseks, sest enamjaolt on pankade varad ja kohustused bilansis pidevalt hinnatud turuväärtusele vastavalt. (Väärtpaberite... 2008, lk 29)

Investeeringu tulevikuväärtus

Selleks, et hinnata investeeringut võib kasutada tulevikuväärtuse valemit. Tulevikuväärtus on tänase investeeringu väärtus mingil konkreetsel ajaperioodil tulevikus. Tulevikuväärtuse valem aitab investoritel hinnata kasumi suurust, mida võib oodata investeeringu puhul. Tuleviku väärtus liitintressi puhul leitakse järgmise valemiga:

$$FV = Cx \left(1 + \frac{r}{N}\right)^{nt} \quad (10)$$

C – alginvesteering,

r – aastane intressimäär,

t – perioodide arv,

n – intressarvestuse kordade arv

2 INVESTEERIMISVARIANTIDE ÜLEVAADE JA VÕRDLUS

Järgnevates peatükides antakse ülevaade mõlemast investeerimisvariandist, millest üks on kinnisvara ning teine aktsiainvesteering. Samuti võrreldakse mõlemaid investeeringuid tootluste ja riskide põhjal ning antakse hinnang.

2.1 Juurdeveo 7 kinnisvarainvesteering

Järgneval viiel leheküljel antakse ülevaade esimesest investeerimisvariandist, milleks on Juurdeveo 7 kinnisvarainvesteering. See hõlmab endast kinnisvarainvesteeringu projekti kirjeldust, renoveerimise plaani kirjeldust. Samuti koostatakse Juurdeveo 7 finantsmudel ning tasuvusanalüüs NPV, PI, IRR põhjal.

Kinnisvarainvesteeringu projekti kirjeldus

Juurdeveo 7 miljöövärtuslikul alal paikneb 2-korruseline puitkorterelamu, kus asub 8 korterit, kelder ja pööning. Maja on ehitatud aastal 1911 puidust põikpalkidest. Hoone üldpind on 436 m² ja eluruumide pind 228 m². Juurdeveo 7 asuvas kortermajas on 8 ühetoalist korterit, kus kõigis on ka tualett ja dušš. Kõigi korterite suurus on umbes 30 m². Majal on pööning, millest on plaanis teha 2 korterit, mõlemad suurusega 75 m².

Renoveerimisel on oluline säilitada maksimaalselt hoone algupärast olemust, sest maja asub miljöövärtuslikus Kitseküla asumis. See tähendab, et hoone renoveerimisel kehtivad erinõuded, millele tuleb tähelepanu pöörata. Üheks olulisemaks nõudeks on hoone välimus – see tuleb taastada selliseks nagu ta kunagi oli, koos oma algsete välisdetailidega.

Juurdeveo tänav on vaikne kõrvaltänav Tallinna Kesklinnas Kitseküla asumis (vt. Joonis 1). Tegu on mugava asukohaga, kuna majale on hea ligipääsetavus nii auto kui ka ühistranspordiga (buss, tramm ja rong) ning ühendus südalinnaga on kiire. Trammi- ja bussipeatus on majast 50 meetri

kaugusel. Lisaks on lühikese jalutuskäigu kaugusel kolm lasteaeda ja Tallinna Ühisgümnaasium. Maja kõrval, 20m kaugusel, on ka väikene toidupood.



Joonis 1. Juurdeveo 7 asukoht

Allikas: (Maa-Ameti Geoportaal)

Uurimisobjekti renoveerimise plaani kirjeldus

Antud projekti puhul on esialgselt plaanis maja renoveerida ja seejärel üürida. Enne renoveerimist tuleb üles öelda ka üürilepingud praeguste üürnikega.

Projekti kestuseks on kokku 10 aastat, millest esimene aasta kulub hoone renoveerimisprojekti koostamiseks, lubade taotlemiseks ja ehitamiseks. 1,5 aasta päris on leitud kõikidele korteritele üürnikud ning objekt peaks hakkama tootma rahavooge.

Juurdeveo 7 asuvad korterid on eelkõige mõeldud ühele või kahele inimesele, näiteks sobivad need üliõpilastele või noortele ajutiseks koduks. Korter sobib ideaalselt inimesele, kes töötab kesklinnas, sest trammi- ja bussipeatus on majast 50m kaugusel.

Peale maja renoveerimist on kõik korterid möbleeritud ja sisaldavad järgnevat: kodutehnika (külmik, elektripliit ahjuga, pesumasin), valvesignalisatsioon, koodlukk majja sisenemisel, internet, teler, tasuta parkimine maja ees tänaval, WC ja dušš. Hoovi kasutamise võimalus. Samuti on võimalus parkida sisehoovis lisatasu eest.

Korterelamu omanik on maja pärinud 27 aastat tagasi ning maja toodab praegusel hetkel mõningast üüritulu. Selle aja jooksul on tehtud ainult hädavajalike remonttöid, millest suurim katuse vahetus. Sellegi poolest on maja halvas seisukorras ning vajab lähiaastatel kindlasti suurt renoveerimist.

Projektiga seotud kulud ja tulud

Tegu on olemasoleva hoonestatud kinnistuga. See tähendab, et jääb ära kinnistu ostmise ning kõige suurem kulu, millega tuleb arvestada, on renoveerimise maksumus. Antud hoone puhul jääb renoveerimise maksumus umbes 900€ hoone bruto m² kohta, sh kuulub hinna sisse ka tööprojekti koostamine. Antud info on saadud päringute käigus erinevate ehitusfirmade eelarvestusosakondadelt, kes tegelevad hoonete ehituse maksumusega igapäevaselt. Selle raha eest saab maja täielikult renoveeritud ja teha ka juurdeehituse katusekorterite näol. See tähendab, et ehituse maksumus sisaldab endas kõiki töid alatest maja välisilme korrastamisest kuni uute tehnosüsteemide ja siseviimistluseni välja.

Ehituslikku pinda on antud hoonel 436 m² ning arvestades ruutmeetri hinnaks 900€, saame ehituskulude maksumuseks 470 880€. Projekteerimise maksumus on arvestatud 3960€, mille raames koostatakse põhiprojekt, kus pannakse paika ehitise renoveerimise detailne lahendus. Lisaks on vaja ka ehitusjärelevalvet, mis läheb maksma terve ehitusperioodi vältel 4800€. Turunduskuludeks on arvestatud 1000€, mis katab ära reklaamikulud kinnisvaraportalides. Kulud kokku ilma finantskuludeta on 480 640€.

Suurem osa projektist ehk 65% projekti maksumusest rahastatakse laenuga ning 35% omavahenditega. Projekti maksumuseks on 480 640€ ning hüpoteeklaen võetakse summas 312 416€. Laen võetakse 120 kuuks. Projektis kasutatavate omavahendite summa on 168 224€. Intress

on fikseeritud 3,5% peale aastas. Laenumaksed kokku moodustavad 370 722€ ehk intressidena makstakse 58 306€. Projekti kõik kulud kokku koos finantskuludega on 538 946€.

Tabel 1. Juurdeveo 7 renoveerimisega seotud kulud

Kuluartikkel		hind ilma km	km	hind kokku koos km
Projekteerimine ja load		3.300,00 €	660,00 €	3.960,00 €
Ehitusmaksumus		392.400,00 €	78.480,00 €	470.880,00 €
Omanikujäreelvalve		4.000,00 €	800,00 €	4.800,00 €
Finantskulud		58.306,00 €		58.306,00 €
Muud kulud				
Turundus		833,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €
Kulud kokku				538.946,00 €

Allikas: (Autori arvutused)

Projekti peamine tulu saadakse korterite üürist. Renoveeritud hoones on kokku 390 m² netopinda, mis sisaldab endast 8 korterit suurusega 30 m² ning 2 katusekorterit suurusega 75 m². Objekt hakkab raha tootma peale renoveerimist, kui sisse kolivad esimesed üürnikud. Plaani kohaselt on peale renoveerimist välja üüritud pooled korteritest. Peale poolt aastat pärast renoveerimist on kõik korterid välja üüritud. Eelduste kohaselt on vakantsimääraks keskmiselt 3%. Esimesel aastal on vakantsimäär 50%. Arvestuste kohaselt tõuseb üürihind 3% aastas. Esimesel aastal on 30 m² korteri üürihind 400€ ning 75 m² üürihind 600€. Esimese aasta puhas üüritulu on 11982€ ning kümnennda aasta üüritulu on 26 336€. 10 aasta üüritulud kokku on 188 589€. Projekt lõppeb kümnennda aasta lõpus, kui terve maja müüakse maha 963 000€ eest. Rahavoogude tabelid asuvad lisades.

Investeeringu tasuvusanalüüs

Eeltoodud tingimuste põhjal on välja arvatud projekti tasuvus. Tasuvusanalüüsis kasutatakse kolme levinud investeeringu analüüsi instrumenti, milleks on nüüdispuhasväärtus (NPV), kasumiindeks (PI) ja sisemine tulumäär.

Investeeringuprojekti nüüdispuhasväärtus on 229 550€, mis on suurem kui 0. Arvutuskäigus toodud tingimustel võib projekti aktsepteerida. Kasumiindeks on 1,43 €, mis on samuti suurem kui 0 ning näitab, et iga investeeritud euro toob tagasi 0,43€. Sisemine tulumäär ehk IRR on 10%.

Projekti riskianalüüs

Antud projekti puhul kasutatakse riskianalüüsiks stsenaariumanalüüsi. Stsenaariumanalüüsi käigus muutuvad erinevad riskitegurid, milleks selle projekti puhul on korterite üürihinnad ja renoveerimise maksumus. Projekti baasstsenaariumiks on, et projekti eelarve on koostatud õigesti ning korterid õnnestub üürida ja müüa prognoositud hindadega. Erinevate stsenaariumite kohta koostatakse nüüdispuhasväärtuse arvutus ning see omakorda korrutatakse läbi stsenaariumi toimumise tõenäosusega. Erinevate stsenaariumite NPV-d liidetakse kokku ja antakse hinnang projekti riskantsusele. Kui nüüdispuhasväärtuste summa tuleb positiivne, võib projektiga jätkata. Kui nüüdispuhasväärtuste summa tuleb negatiivne, ei tasuks projektiga jätkata. Autor arvutas läbi 4 erinevat stsenaariumit, mille arvutused on välja toodud lisades 1, 2, 3, 4 ja 5 ning stsenaariumite NPV-d tabelis 2. Samuti arvutati välja laenukoormuse kattekordaja, milleks saadi 2, mis on suurem kui 1,3 ehk hea.

Järgnevalt on toodud võimalikud stsenaariumid:

- 1) Stsenaarium 1. Üürihinnad tõusevad 5% aastas ning ehitusmaksumus on 3% kõrgem planeeritust. Tõenäosus 15%
- 2) Stsenaarium 2. Üürihinnad tõusevad 3% aastas ning ehitusmaksumus 3% kõrgem planeeritust. Tõenäosus 15%
- 3) Stsenaarium 3. Üürihinnad tõusevad 2% aastas ning ehitusmaksumus on madalam planeeritust 2%. Tõenäosus 10%
- 4) Stsenaarium 4. Üürihinnad langevad 5% aastas ning ehitusmaksumus on planeeritud õigesti. Tõenäosus 10%.
- 5) Stsenaarium 5. Üürihinnad tõusevad 3% aastas ning eelarve on koostatud õigesti. Tõenäosus 50%

Tabel 2. Investeeringiprojekti arenguvõimaluste NPV (eurodes)

	NPV €	Tõenäosus (%)	NPV*tõenäosus (€)
Stsenaarium 1	270.750 €	0,15	40.612 €
Stsenaarium 2	204.856 €	0,15	30.728 €
Stsenaarium 3	219.887 €	0,10	21.989 €
Stsenaarium 4	110.343 €	0,10	11.034 €
Stsenaarium 5	229.550 €	0,50	114.775 €
		ENPV (€)	219.139,00 €

2.2 Aktsiainvesteering Balti Börsil

Peatükis antakse ülevaade teisest investeerimisvariandist, milleks on investeerimine aktsiatesse Balti börsil. Selle käigus kirjeldatakse projekti, antakse ülevaade koostatud portfelist ning seejärel tehakse tulevikuväärtuse arvutused. Samuti tuuakse välja võimalikud riskid.

Aktsiainvesteeringu projekti kirjeldus

Teiseks võimalikuks raha paigutamise viisiks on aktsiainvesteering Balti börsil. Selle jaoks müüakse kogu Juurdeveo 7 hoone 312 000€ eest.

Töö autor on portfelli koostamiseks valinud aktsiad, mis on noteeritud Balti börsil. Nii nagu ütleb vanasõna „ära kunagi pane kõike mune ühte korvi võib seda kohaldada ka aktsiainvesteeringu puhul. Selleks, et maandada riski, on portfelli valitud 15 erineva ettevõtte aktsiad. Klassikalise portfelliteooria järgi võib portfelli lugeda hajutatuks kui seal on üle 15 erineva aktsia. Selline portfell minimaliseerib ettevõtteriski ja alles jääb tururisk. See tähendab, et ühe ettevõtte aktsia hinna muutus ei muuda oluliselt kogu portfelli tootlust, küll aga muudab üldine turuolukord kogu portfelli tootlust.

Aktsiate analüüs on teostatud eesmärgiga leida, milline on oodatav tootlus, kui paigutada raha kinnisvara asemel aktsiatesse. Analüüsiks kasutatavad andmed nagu näiteks hinnaliikumine, tootlus, aktsia hind on saadud Balti börsi internetileheküljelt. Vaatluse alla on võetud viimased kümme aastat ehk ajavahemik 01.01.2009 kuni 01.12.2018. Küll aga ei ole eeldatava tootluse arvutusse võetud tervet ajavahemikku vaid ainult viiete viimast aastat. Seda sellepärast, et 2008 aset leidnud majanduskriisi ajal oli aktsiaturg jõudnud oma madalpunkti ning sealt alguse saanud üldine turutõus näitaks keskmisi tootlusi kõrgemana, kui nad tegelikult tulevikus on.

Aktsiaportfelli koostamine

Portfelli koostamisel on valitud ettevõtted, kes on ennast turul tõestanud ning kelle aktsiaid võib pidada kvaliteetaktsiateks. Aktsiate valikul on aluseks võetud 2018. aasta novembrikuus Äripäevas avaldatud Baltikumi parimate börsiettevõtete paremusjärjestus, mille hindamise viisid läbi Riias tegutsev finantsuuringute keskus CE Services ning sellesse olid kaastatud ka partnerid Herens Quality Asset Management (Šveits) ja BA School of Business and Finance (Läti). Baltikumi parimate börsifirmade paremusjärjestuse koostamisel võeti arvesse nii kvantiteedi kui kvaliteedi näitajad. Lisaks valiti portfelli firmad, kes on maksnud oma ajaloos häid dividende ning kes on figureerinud eelnevate aastate paremusjärjestustes.

Tabel 3. 2018 Balti parimad bösfirmad.

Koht	Ettevõtte	Riik	Tegevusvaldkond
1.	Apranga	Leedu	Rõivaste jaemüük
2.	Tallinna Kaubamaja	Eesti	Toidu ja põhikaupade müük
3.	Grigeo	Leedu	Paberi- ja paberitooted
4.	Silvano Fashion Group	Eesti	Rõivaste tootmine, jaemüük
5.	Telia AB	Leedu	Telekommunikatsioon
6.	Merko Ehitus	Eesti	Ehitus ja kinnisvara
7.	Siauliu Bankas	Leedu	Pangandus
8.	Klaipedos Nafta	Leedu	Energeetika

Allikas: SIA CE Services, Reuters / Äripäev

Samuti on Balti primatel börsifirmadel madalaim P/E suhe võrreldes STOXX 600 ettevõtete ja OMX Baltic kõikide ettevõtete indeksiga. (Kraun 2018)

Tabel 4. P/E võrdlus STOXX 600, OMX Baltic, Balti topp 8.

Aeg	STOXX 600 ETTEVÕTTED	OMX Baltic kõikide ettevõtete indeks	Balti TOPP 8 ETTEVÕTET
30-09-16	20,49	13,71	11,73
30-09-17	20,53	11,93	12,46
30-09-18	19,1	10,6	9,28
Keskmine	20,04	12,08	11,16

Allikas: SIA CE Services / Äripäev

Ülaltoodud tabelist on näha, et Balti firmadel on madalaim P/E suhe, mis tähendab, et justkui on tegu ettevõtetega, mille aktsiad on alahinnatud. Madal P/E suhe on alla kümne, kõrge P/E aga üle 20. Sellest võib järeldada, et tegu on tõesti kvaliteetaktisiatega .

Tabel 5. Kasumi kasv aktsia kohta võrdluses SOTXX 600, OMX Baltic, Balti topp 8

Aeg	STOXX 600 ETTEVÕTTED	OMX Baltic kõikide ettevõtete indeks	Balti TOPP 8 ETTEVÕTET
30-09-16	7,63%	48,66%	12,71%
30-09-17	8,43%	28,95%	21,93%
30-09-18	10,49%	21,12%	27,84%
Keskmine	8,85%	31,24%	20,82%

Allikas: SIA CE Services / Äripäev

Ülaltoodud tabelist on näha et Balti topp 8 ettevõtetel on 2018. aastal olnud suurim kasumi kasv aktsia kohta. See tähendab, et ettevõtted on suutnud suurendada oma käivet ja kasumit ning seeläbi ka omanike rikkust.

Väärtpaberi investeringu eelduseks on, et omanikul õnnestub Juurdeveo 7 kinnistu müüa 312 000€ eest. See raha paigutatakse Balti börsi tugevaimatesse aktsiatesse. Saadud dividendid võetakse kasutusse ning neid ei re-investeerita. Balti börsil on noteeritud 31 ettevõtet ja neist ainult iga kuues ehk viis ettevõtet ei maksnud 2017 aastal dividende. Kui loetleda kokku kõik 26 omanikutulu maksnud ettevõtet, oli börside keskmine dividenditootlus aastases võrdluses 4,6%. (Klemm 2018) See tähendab, et keskmiselt võib 312 000€ investeerimisel oodata dividenditulu umbes 14 000€ aastas, mis teeb kuus üle tuhande euro ehk tegu on summaga, mis on ligilähedane Eesti keskmisele palgale.

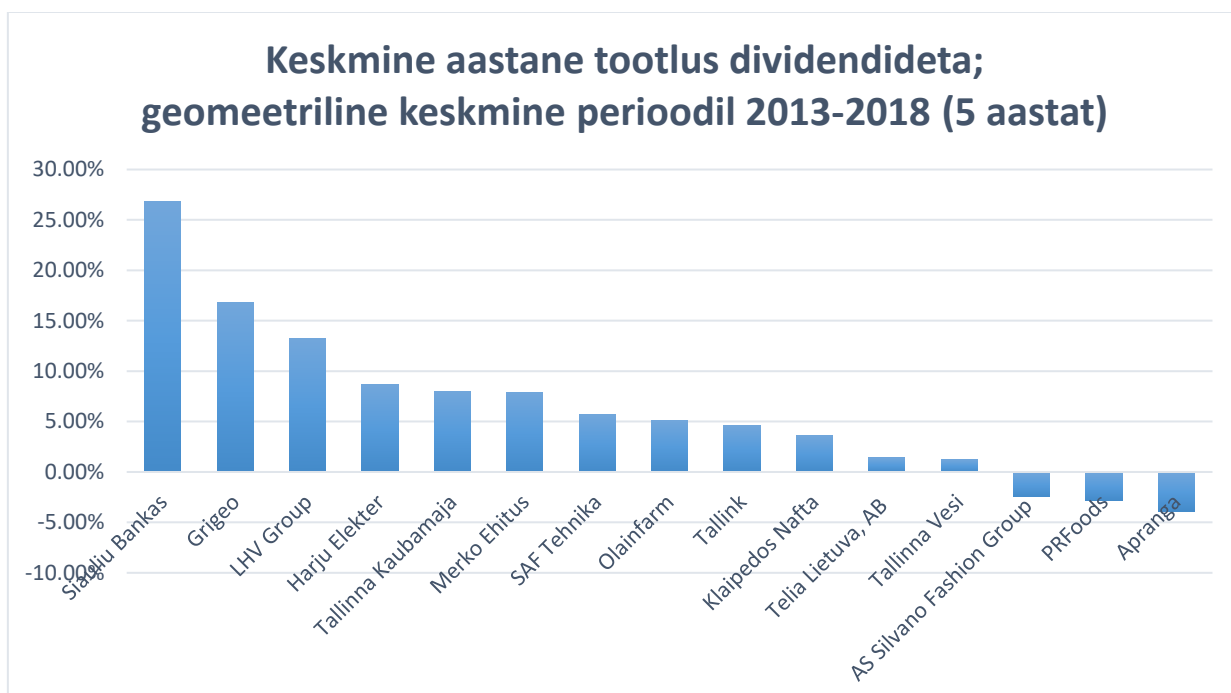
Portfelli valitud ettevõtted on nähtavad tabelist 6. Investeeritav summa on jaotatud ära võrdselt kõikide ettevõtete vahel.

Tabel 6. Autori koostatud portfelli.

Aktsia	Osakaal portfellis %	Osakaal €
Siauli Bankas	6,66%	20.779 €
Grigeo	6,66%	20.779 €
LHV Group	6,66%	20.779 €
Harju Elekter	6,66%	20.779 €
Tallinna Kaubamaja	6,66%	20.779 €
Merko Ehitus	6,66%	20.779 €
SAF Tehnika	6,66%	20.779 €
Olainfarm	6,66%	20.779 €
Tallink	6,66%	20.779 €
Klaipedos Nafta	6,66%	20.779 €
Telia Lietuva, AB	6,66%	20.779 €
Tallinna Vesi	6,66%	20.779 €
AS Silvano Fashion	6,66%	20.779 €
PRFoods	6,66%	20.779 €
Apranga	6,66%	20.779 €

Peale portfelli koostamist arvatati välja kõigi ettevõtete viimase viie aasta geomeetriline keskmine tootlus. Tootlused on nähtavad järgneval joonisel 7.

Joonis 2. Keskmise aastane tootlus.



Allikas: Autori arvutused

Kõrgeimat keskmist tootlust on viimase 5 aasta jooksul näidanud Leedu pank Siauliu Bankas. Hoolimata 2018. aastal aset leidnud 9% langusest on Leedu pank näidanud varasematel aastatel tublit stabiilset kasvu. Tootluselt teisel kohal on samuti Leedu ettevõtte Grigeo, mis tegeleb paberitoodete tootmise ning müügiga. Grigeo on tugev kasvuettevõtte: viimase viie aastaga on ettevõtte investeerinud tehasesse enam kui 86 miljonit eurot ja juba möödunud aastal hakkas see investoritele raha tagasi tootma. Möödunud aastal 130 miljoni euro suuruse käibe ja 9 miljoni euro suuruse kasumiga Grigeo andis 2018. aasta keskel ühes poolaasta tulemustega ka positiivse kasumihoiatuse, nimelt käibe kasvab aasta lõpuks 143 miljonile eurole, ärikasum aga lausa 60%, 13,8 miljonile eurole (Paljulubav...2018). Esikolmest leiame ka ühe Eesti panga – LHV pank. LHV Group näol on tegemist suurima kodumaise finantskontserni ja kapitali pakkujaga Eestis. LHV Groupi peamised tütarettevõtted on LHV Pank ja LHV Varahaldus. LHV kasv peegeldub nii kasumi- kui käibenumbrites (LHV...2017).

Harju Elektri näol on tegemist head dividendi maksva Eesti ettevõttega - eelmise aasta erakorralised tehingud kasvatasid Harju Elektri tulusid ja ettevõtte teatas, et maksab 2018. aastal dividendidena välja kogu oma kasumi, mis tegi 24 senti aktsia kohta (Harju...2018). Tallinna Kaubamaja on samuti hea dividendiaktsia. Tallinna Kaubamaja tugevuseks on laia haardega ärimudel. Lisaks ajaloolisele kaubamajale Tallinnas on Kaubamajal kokku kolm

kaubanduskeskust (Tartu Kaubamaja, Viimsi Kaubamaja ja Viru Keskus), 1996. aastast on Kaubamaja kaubamärgiks ka Selveri kauplustekett ning kosmeetika- ja jalatsikauplused (Klemm 2018).

Merko Ehituse näol on tegemist Eesti suurima ehitusettevõttega, ning taaskord on tegu hea dividendiaaktsiaga. Ettevõtte teatas kevadel rekorddividendist - investoritele maksti dividendideks 1 euro aktsia kohta. Tänavu on Merko Ehitus üks väheseid Tallinna börsi aktsiaid, mis on üldisest langusest puutumata jäänud (Vogelberg 2018). 2017. aastal oli Läti edukaim börsiettevõtte on telekommunikatsiooni valdkonnas tegutsev SAF Tehnika. Balti arvestuses tõusti aastaga 9. kohalt kolmandaks. Kahe aasta eest jõuti napilt esikümnesse. (Toomas 2018)

Olainfarm on Leedu ravimiettevõtte, kes on samuti aastate jooksul näidanud stabiilset kasvu. Tallinki näol on samuti tegemist hea dividendiaaktsiaga. Ettevõtte soovib olla oma aktsionäridele hea investeering ning nende teod seda ka näitavad - Tallink teatas hiljuti börsiteates kavatsusest tõsta dividendi ja vähendab aktsiakapitali (Tallink...2018). Klaipedos Nafta on kasvav ettevõtte, kes pakub head dividenditootlust. Klaipedos Nafta on viimasel ajal panustanud infrastruktuuri laiendamisesse ning see suurendab tõenäoliselt kaubaveo mahtu. Lisaks on ehitatud uusi paake nafta ladustamiseks, ning hiljuti valmis LNG maapealne jaotuskeskus, mis aitab samuti tulude suurenemisele kaasa (Mäe 2018).

Tallina Vesi on varasematel aastatel pakkunud suurepäraselt dividenditootlust kuid hiljutine kohtuvaidlus konkurentsiametiga päädis 20% languse ning ka dividendi vähendati oluliselt. Hetkel on üleval 2 kohtuvaidlust, mis võivad aktsiahinna pöörata positiivse tulemi korral tõusule. Silvano Fashion Groupi viimase 5 aasta keskmine tootlus on küll -2,5% kuid sellegipoolest on ta valitud see aasta 4 parima Balti ettevõtte hulka. Ettevõtte maksab samuti dividende ehk aktsia tegelik tootlus on viimase 5 aasta keskmise peale positiivne. PRFoodsi viimase 5 aasta keskmine tootlus on samuti miinuses -2,79% kuid ettevõtte juhtide arvates on ettevõtte alahinnatud ning kasv alles ees. Ettevõtte dividenditootlus 2018 aastal on olnud üpris madal, 1,85%. Selle põhjuseks on kahanev puhaskasum (Lang 2016).

Apranga on Leedu rõivakontsern, mida peetakse Balti börsi üheks tugevaimaks ettevõtteks. Grupp haldab tugevate brändide poode, milleks on näiteks Zara, Massimo Dutti, Hugo Boss, Emporio Armani ja Mango. Samuti on Aprangal investeeringuid Eestis, mille abil soovitakse tõsta Zara positsiooni Balti rõivaturul (Apranga..2018). Viimastel aastatel on aktsiahind püsinud sama, kuid 2018. aastal langes see üle 30%, mis teeb 5 aasta keskmiseks tootluseks -3,88%. Sellegipoolest on

ettevõttel plaanis kasvatada oma müügi käivet järgmisel aastal 7,8%. Aprangal on Baltimaades kokku 182 pood (Apranga...2018).

Aktsiainvesteeringu tulevikuväärtus

Töö autor on koostanud tulevikuväärtuse arvutused võttes arvesse viimase 5 aasta geomeetrilist tootlust. Arvutuste kohaselt ostetakse aktsiad 2018. aasta detsembri kuus ning müüakse 5 aasta pärast. Investeeringu tulevikuväärtuse arvutused on toodud tabelis 6. Tulevikuväärtus leitakse Exceli funktsiooniga FV, kuhu sisestatakse järgmised andmed: aktsia keskmine kasvu % 5 aasta jooksul; investeeringu periood aastates; investeeritav summa.

Tabel 7. Investeeringu tulevikuväärtus.

Aktsia	Osakaal portfellis	Kesk. 5a tootlus	Hind ostes €	Osakaal €	TV 5 aastat
Siauli Bankas	6,66%	26,80%	0,433	20.779 €	68.109 €
Grigeo	6,66%	16,78%	1,35	20.779 €	45.131 €
LHV Group	6,66%	13,27%	10	20.779 €	38.738 €
Harju Elekter	6,66%	8,68%	4,26	20.779 €	31.503 €
Tallinna Kaubamaja	6,66%	8,01%	8,68	20.779 €	30.549 €
Merko Ehitus	6,66%	7,88%	9,4	20.779 €	30.362 €
SAF Tehnika	6,66%	5,71%	2,68	20.779 €	27.427 €
Olainfarm	6,66%	5,16%	7,2	20.779 €	26.718 €
Tallink	6,66%	4,65%	1,07	20.779 €	26.081 €
Klaipėdos Nafta	6,66%	3,63%	0,43	20.779 €	24.833 €
Telia Lietuva, AB	6,66%	1,43%	1,15	20.779 €	22.307 €
Tallinna Vesi	6,66%	1,26%	9,82	20.779 €	22.123 €
AS Silvano Fashion	6,66%	-2,46%	2,34	20.779 €	18.346 €
PRFoods	6,66%	-2,79%	0,57	20.779 €	18.036 €
Apranga	6,66%	-3,88%	1,69	20.779 €	17.049 €

Portfelli väärtus 5 aasta pärast	447.310 €
Investeeringu tootlus	43,37%

Allikas: Autori arvutused

Toodud arvutustest on näha, et 312 000€ suurune investeering koostatud portfelli võib mineviku tootluste põhjal 5 aastase investeeringu puhul tootluseks teha 43,37%. See tähendab, et portfelli väärtus 5 aasta pärast võib olla 447 310€. Kahjuks ei ole võimalik kellelgi nii pikal perioodil nagu

5 aastat näha ette tulevikku. Tehes otsuseid mineviku põhjal ei ole garanteeritud, et minevik ennast kordab ning saavutatakse samasugune tootlus nagu töö autor on saanud oma arvutustes. Börs on pidevas kõikumises ja hinnamuutused sõltuvad suuresti inimeste käitumisest ning inimeste otsused ei ole alati ratsionaalsed, samuti üldisest turuolukorrast ja muudest töös varem välja toodud teguritest.

Aktsiainvesteeringu risk

Koostatud portfelli eesmärk on investori vara kasvatada võimalikult väikese riskiga. Seepärast ongi koostatud võrdsete osakaaludega portfell tugevatest aktsiatest. Küll aga on mõningad riskid, mille eest ei saa ennast kaitsta – üheks selliseks riskiks on tururisk. Autori arvamus on, et see ongi hetkel üks olulisemaid riskifaktoreid antud investeeringu juures. Teatavasti on viimasest kriisist möödas kümme aastat ning jälgides erinevaid investeerimisega seotud väljaandeid võib täheldada, et suurem turu kasv on aeglustumas ning aegajalt ilmub uudiseid, kus teatatakse aktsiaturgude suurimast langusest pärast kriisi. 12. detsembril on näiteks Äripäevas ilmunud uudis, kus teatatakse suurimast aktsiate päevasest kõikumisest alates 2011. aastast. The Wall Street Journali küsitletud majandusanalüütikutest 59% prognoosis, et suure tõenäosusega algab järgmine majanduslangus 2020 aasta lõpus. 22% küsitletutest majandusteadlastest arvas, et kriis algab 3 aasta pärast, väiksem osa aga ennustas kriisi alguseks 2022 aastat. (Rebane 2018) Kahjuks ei saa keegi ennustada tuleviku 100% kindlusega ning ei saa väita, et kindlasti tuleb kriis analüütikute ennustuste kohaselt.

Antud investeeringut tehes tuleks arvestada, et investeerimisperioodi sisse võib jääda turu languse periood, mis mõjutab portfelli tootlust. Järsu languse korral võib tekkida psühholoogiline kiusatus müüa, mis ei pruugi olla alati õige otsus, sest langusele järgneb alati tõus. Turu langemine on pigem suurem löök päevakauplejale, pikema investeerimisstrateegiaga investorite jaoks võib turu langus olla võimaluseks oma positsioone suurendada.

2.3 Kahe investeerimisvariandi vahel valimine

Järgnevatel lehekülgedel antakse ülevaade mõlema investeerimisvariandi oodatavatest tulemustest, võrreldakse kahte erinevat konkreetset raha paigutamise viisi, tehakse järeldused antakse mõlemale investeeringule hinnang. Samuti valib autor enda seisukohast lähtudes parima variandi.

Kinnisvarainvesteeringu järeldused ja ettepanekud

Eelnevates peatükkides toodud tingimustel teostatud tasuvusanalüüs näitas, et vaatamata mõningatele riskidele tasuks projektiga edasi minna. Tasuvusanalüüsis tugineti kolmele peamisele investeeringu tasuvusanalüüsi arvutusele, milleks oli NPV, PI ja IRR.

- NPV 229 550€ > 0, millest võib järeldada, et arvutuskäigus toodud tingimustel võib projekti aktsepteerida.
- Kasumiindeks 1,43, millest saame teada, et iga projekti investeeritud euro toob tagasi 1,43€.
- Sisemine tulumäär IRR on 10%, mis on samuti positiivne.

Riskianalüüsis toodi välja võimalikud arenguvõimalused, mis võivad projekti kulgu mõjutada. 4 stsenaariumi ENPV tuli kokku 219 139€, millest võib samuti järeldada, et projektiga jätkamine on mõistlik. Kõige suuremaks mõjutusteguriks on üüritulu ja ehitushind.

Autor on koostanud ka varasemalt projekti kohta alternatiivse tasuvusanalüüsi. Varem koostatud tasuvusanalüüsi sisuks on, et kortermaja renoveeritakse ning seejärel müüakse. Saadud tulemustest selgus projekti NPV, PI, IRR oleksid järgmised (Väinsalu 2018):

- NPV 57 613€ > 0, millest võib järeldada, et ka sel puhul on projekt tasuv.
- Kasumiindeks on 1,12
- IRR 54%

Kahte tasuvusanalüüsi võrreldes näeme, et üürimise puhul on tootlus suurem. See-eest on aga investeerimise ajahorisont pikem.

Täpsemate ehituskulude saamiseks on mõistlik koostada detailne projekt, mille olemasolul saavad ehitusfirmad koostada juba palju täpsemad ehitushinna arvutused ja hinnapakumised. Saadud info põhjal saab üle vaadata varasemalt koostatud tasuvusarvutused ja neid vajadusel muuta. Seejärel saab öelda juba suurema kindlusega, kas projektiga edasi liikumine on tasuv või mitte. Samuti tasub enne projektiga alustamist vaadata üle uuesti korterite üürihinnad, sest need võivad olla aja jooksul muutunud.

Aktsiainvesteeringu järeldused ja ettepanekud

Eelnevates peatükkides toodud tingimustel teostatud analüüs näitas, et ka aktsiainvesteering on tasuv.

- Alginvesteering 312 000€
- Investeeringu väärtus 5 aasta pärast 447 310€
- Tootlus 43,37%

Aktsiatesse investeerimiseks ja portfelli loomiseks on erinevaid viise, millest antud lõputöö käsitleb ainult ühte – võrdsete osakaaludega portfelli tugevamatest Balti börsi ettevõtetest. Võimalik on koostada ka riskantsemaid portfelle ja jaotada aktsiate osalust portfellis erinevalt, samuti on variandiks saadud dividende re-investeerida, mis omakorda mõjutab tootlust. Antud portfelli on üks lihtsamaid ning passiivsemaid ning toodab omanikule aastas dividenditulu, mida saab kasutusse võtta.

Enne lõpliku investeerimisotsuse sooritamist võib kaaluda ka teisi variante ning koostada ka nende kohta tasuvusarvutusi.

Valiku langetamine kahe investeeringu vahel; plussid ja miinused

Kahe investeerimisvariandi vahel valimine võib tekitada raskusi. Seepärast on töö autor koostanud otsustamise lihtsustamiseks tabeli, mis aitab läbi mõelda eesmärgid ja olulised faktorid, millega tuleks arvestada.

Tabel 8. Kahe investeerimisvariandi plussid ja miinused.

Argument	Kinnisvarainvesteering		Aktsiainvesteering	
	+	-	+	-
Investeeringu pikkus		10 aastat	5 aastat	
Tootlus		42%	43%	
Risk	Madalam			Kõrgem
Likviidsus		Madal	Kõrge	
Volatiilsus	Madalam			Kõrgem
Omaniku investeeringu juhtimine		Suurem	Madalam	
Vastupidavus inflatsioonile	Tugevam			Nõrgem
Ajalooline tootlus		Madalam	Kõrgem	
Psühholoogilised faktorid		Nõrgem		Tugevam
Hinna kõikumine lühiajaliselt	Madalam		Kõrgem	

Esimesed argumendid on investeeringu pikkus, kinnisvara 10 aastat ja aktsiainvesteering 5 aastat. Kinnisvarainvesteeringut on võimalik lühendada samuti 5 aasta peale, kuid see eeldab laenu varasemat tagasimaksmist, mis tõenäoliselt toob endaga kaasa lisakulud. Samuti ei pruugi kortermaja müügihind olla see, mis ta on 10 aasta pärast ja vastupidi. Investeeringu pikkusega

seostub kohe ka likviidsus – juhul kui peaks tekkima olukord, kus investoril on vaja raha kiiresti, on lihtsam ja kiirem müüa aktsiaid kui kinnisvara. Järgmine oluline asi, mida kaaluda on risk – nagu näha on aktsiainvesteeringu tootlus suurem, lisaks ka ajahorisont lühem kuid suurema tootlusega kaasneb ka suurem risk. Aktsiad on lisaks tundlikumad inflatsioonile kui kinnisvara, samuti on aktsiata hinnakõikumine lühiajaliselt suurem kui kinnisvaral. Seega tuleb investoril otsustada, kas suurem risk on väärt seda, et teenida suuremat tootlust. Lõputöös saadud tulemusi toetab ka fakt, et aktsiate ajalooline tootlus on suurem kui kinnisvaral. Aktsiate kasuks räägib passiivsus – investor ei pea otseselt investeeringuga tegelema nii palju kui kinnisvara puhul. Piisab ainult mõnetisest jälgimisest. Oma aktsiainvesteeringu liigsel jälgimisel võivad aga hakata mõjuma psühholoogilised faktorid, näiteks aktsiahinna langemisel võib tekkida kiusatus neid müüa ning sellega kaasneb rahaline kaotus. Kinnisvara puhul võib aga omanikul olla oluliseks psühholoogiliseks faktoriks, et tegu on käegakatsutava investeeringuga.

Iga investeerimisotsuse lõpliku valiku peab tegema investor ise. Lõputöö autor isiklikult langetaks valiku kinnisvarainvesteeringu kasuks. Peamisteks valiku põhjendusteks on:

- 1) Kinnisvara on olemasolev – puudub kinnisvarainvesteeringute puhul suur kuluartikkel ehk kinnistu ostmine.
- 2) Madalam risk – hoolimata aktsiainvesteeringuga võrreldes madalamast tootlusest on kinnisvarainvesteeringu tootlus piisavalt eeskujulik ning see ei kaalu üle aktsiainvesteeringu riski.
- 3) Kinnisvara käegakatsutavus – seda saab vaadata ja katsuda, see loob mõningast rahulolu. Aktsiate puhul on need ainult numbrid arvutis.

KOKKUVÕTE

Töö eesmärgiks oli käsitleda kinnisvarainvesteeringuid ning väärtpaperinvesteeringuid üldises võtmes ning samuti analüüsida kahte investeerimisvarianti, millest üks on investori olemasoleva kinnistu renoveerimine ja arendamine ning teine aktsiainvesteering, mille kapital saadakse kinnistu müümisest. Selleks koostati mõlema projekti tasuvusanalüüs – kinnisvarainvesteeringu puhul leiti projekti NPV, PI, IRR ning aktsiainvesteeringu puhul arvutati välja investeeringu tulevikuväärtus.

Töö esimeses peatükis anti ülevaade kinnisvara- ja aktsiainvesteeringutest, nendega seotud põhimõistetest ning investeeringutega kaasnevatest riskidest. Kinnisvarainvesteeringu all mõistame tegevust, kui isik ostab või kasutab oma kinnisvara eesmärgiga see välja üürida või muul moel selle pealt raha teenida. Kinnisvarainvesteeringud on kapitalimahukad ning sisaldavad endas ka riski. Riskid jaotatakse kolmeks: kinnisvaraturuga seotud riskid, üksiku projektiga seotud riskid ja portfelinvesteeringuga seotud riskid. Aktsiainvesteeringuks peetakse tegevust, kui investor ostab mingi ettevõtte aktsiad ja saab seeläbi firma omanikuks ning õiguse saada osa kasumist. Lisaks on võimalik teenida aktsia hinna liikumise pealt ehk teisisõnu on võimalik teenida kapitalitulu. Aktsiainvesteeringud on riskantsuselt ühed kõrgeimad. Aktsiainvesteeringu puhul võivad riskideks olla näiteks majandusrisk, ettevõtte risk, valuutakursi risk, sissetuleku risk, inflatsiooni risk, tururisk, sektoririsk.

Töö teises pooles pandi paika mõlema investeerimisvariandiga seonduvad kulud ning arvutati välja tulud, samuti anti hinnang mõlema projekti riskantsusele. Leiti vastus küsimusele, kas mõlemad projektid on tulu toovad. Kinnisvarainvesteeringu tasuvusanalüüs näitas, et NPV on baasstsenaariumi korral positiivne 229 550€, mis annab meile teada, et projekt in töös toodud tingimustel kasumlik. Lisaks olid positiivsed ka teised töös kasutatud analüüsimeetodid PI ja IRR, vastavalt 1,43 ja 10%. Aktsiainvesteeringu puhul leiti tulevikuväärtus võttes arvesse minevikus toimunud aktsiahinna liikumisi, investeeringu tulevikuväärtuseks saadi 312 000€ investeerimisel 5 aastaks 447 310€, mis teeb tootluseks 43%.

Töö kolmandas osas võrreldi kahte erinevat investeerimisvarianti ning töö autor valis ka eelistuse, milleks oli kinnisvarainvesteering. Aktsiainvesteeringu kasuks on lühem investeerimisperiood ning suurem tulu. Sellega aga kaasneb ka suurem risk. Kinnisvarainvesteeringu risk on aga madalam, see-eest on periood pikem ja tootlus väiksem. Lõpliku valiku kahe investeeringu vahel peab siiski otsustama investor ise. Samas ei ole välistatud, et on olemas veel optimaalsemaid investeerimisviise kui lõputöös kaalutud variandid.

Lõputöös kirjeldatu põhjal võib töö hüpoteesiga nõustuda. Toodud arvutustest selgus, et mõlemad investeerimisvariandid on tulu toovad. Töö on täitnud oma eesmärgi – avati investeerimisvariantide olemus, tulusus ning võrreldi kahte projekti, mis aitab investoril valida kahe valiku vahel.

VIIDATUD ALLIKAD

- Maa-ameti Geoportaal. <https://geoportaal.maaamet.ee/> (13.10.2018)
- Aasmäe, V (1999) *Kinnisvaraomaniku ABC*. Tallinn: Eesti Entsüklopeediakirjastus.
- Äripäev (2018) *Apranga avalikustas kasvuplaani*. Kättesaadav:
<https://www.aripaev.ee/borsiuudised/2018/11/28/apranga-avalikustas-kasvuplaani>
(07.12.2018)
- Äripäev (2018) *Apranga kasv oli kesine*. Kättesaadav:
<https://www.aripaev.ee/borsiuudised/2018/11/02/apranga-kasv-oli-kesine> (7.12.2018)
- Äripäev (2018) *Tallink plaanib jagada aktsionäridele 80 miljonit, aktsia rallib*. Kättesaadav:
<https://www.aripaev.ee/uudised/2018/10/10/tallink-tostab-dividendi> (07.12.2018)
- Becket, M. (2014). *How the stock market works: A beginners guide to investment. 5th Edition*. London: KoganPage
- Brueggeman, W, W., Fisher, J.D. (2011) *Real Estate Finance and investments: 15th edition*. Boston: McGraw-Hill
- Financer (2018). *Aktsiatega kauplemise A&O*. Kättesaadav:
<https://financer.com/ee/saastmine/aktsiad/> (25.11.12)
- FitzGerald, G. (2008). *How to Invest in the UK Property Market*. Oxford: How to books Ltd.
- Hayes, A. *Stocks Basic. What Are Stocks?*. Kättesaadav:
<https://www.investopedia.com/university/stocks/stocks1.asp> (01.12.2018)
- Balti börsi kodulehekül. <http://www.nasdaqbaltic.com/market/> (1.12.2018)
- Investeerimise teejuht*. (2007). / Nurga, A. Tallinn: Äripäev
- Investeeringuarvutus*. (1999). / Tallinn: Külim kirjastus.
- Investor, T. (2018) *Palju lubav investeerimisidee lugejalt*. Kättesaadav:
<https://www.aripaev.ee/investor/2018/08/14/paljulubav-investeerimisidee-lugejalt>
(07.12.2018)
- Jacobus, C. (2009). *Real Estate Principles: 11th Edition*. Ameerika Ühendriigid: South-Western.
- Jordan, B. D., Ross, S. A., Westerfield, R. W. (2013). *Fundamentals of Corporate Finance: 10th ed.*, Alternate ed. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Jowsey, E (2011). *Real Estate Economics*. London: Palgrave Macmillan
- Kenton, W (2017). *Debt-Service Coverage Ratio (DSCR)*. Kättesaadav:
<https://www.investopedia.com/terms/d/dscr.asp> (21.11.2018)

- Klemm, J (2017) *Millised on parimad firmad Balti börsidel?* Kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/borsiuudised/2017/10/18/millised-on-parimad-firmad-balti-borsidel> (07.12.2018)
- Kobzeff, J (2017). *How to Compute Your Investment Property's Break-Even Ratio.* Kättesaadav: <http://www.proapod.com/Articles/ber-break-even-ratio.htm> (20.11.2018)
- Kraun, M. (2018). Kes valiti tänavu Balti börsi parimaks ettevõtteks? Kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/borsiuudised/2018/11/01/kes-valiti-tanavu-balti-borsi-parimaks-ettevotteks> (07.12.2018)
- Kuhlbach, H., Prisk, P., Lauren, A., (2001). *Kinnisvaraõpik: Kinnisvaraturu regulatsioon peale Võlaõigusseaduse jõustumist.* Tallinn: Agiaator
- Kuhlbach, H., Sorga, M., Nermann, R. (2007) *Kinnisvaraõpik II.* Tallinn: Kinnisvarakool
- Raudsepp, O. (1995). *Pangandussõnastik.* Tallinn: AS Lectura
- Raudsepp, V. (1997). *Finantsjuhtimine otsustajale.* Tallinn: Külim kirjastus.
- Rebane, L (2018) *Eksperdid ennustavad: millal tuleb majanduskriis?* Kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/uudised/2018/05/23/eksperdid-ennustavad-millal-tuleb-majanduskriis> (08.12.2018)
- Rõbinskaja, M. (2015). *Kuidas mõõta oma riskitaluvust investeerimisel?* Kättesaadav: <https://www.seb.ee/foorum/investeerimine/kuidas-moota-oma-riskitaluvust-investeerimisel> (25.11.2018)
- Roos, A., Sander, S., Nurmet, M., Ivanova, Nadežda. (2014). *Finantsturud- aja institutsioonid.* Tartu: Tartu Ülikooli kirjastus.
- Roosare, J (2015). *Kinnisvaraga rikkaks saamise õpik.* Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda
- Saario, S. (2016). *Kuidas ma investeerin börsiaktisatesse.* Tallinn: Äripäev.
- Sander, Priit (1999). *Portfelli teooria I.* Tartu. Tartu: Tartu Ülikooli kirjastus.
- Väärtpaberite teejuht* (2008) / Toim. Villu Zirnask. Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda
- Vähi, K. (2017). *Kui suure ajakuluga peaksite arvestama kui alustate investeerimisega?* Kättesaadav: <https://www.seb.ee/foorum/investeerimine/kui-suure-ajakuluga-peaksite-arvestama-kui-alustate-investeerimisega> (25.11.2018)
- Vogelberg, J. (2018). *Merko kasum pani aktsia tõusma.* Kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/uudised/2018/11/08/merko-tegi-kasumlikud-9-kuud> (07.12.2018)
- Wiedemer, J. P., Goeters, J. E., Graham, J. E. (2009). *Real Estate Investment. Seventh edition.* USA: South-Western.
- Zirnask, V. (1996). *P/E suhtarv aitab hinnata aktsia väärtust.* Kättesaadav: <http://arileht.delfi.ee/news/uudised/pe-suhtarv-aitab-hinnata-aktsia-vaartust?id=50724175> (02.12.2018)

SUMMARY

The purpose of this paper was to give an overview of real estate and securities investments. Adding to that analyse two different investment projects, one of which was renovation and renting of an existing housing property and the other one a stock investment which would be funded by the sale of the existing property. To fulfil the purpose of the paper a financial analysis was done. For real estate project net present value, profitability index, internal rate of return were found and for stock investment the future value was calculated.

In the first part of the thesis the author gave an overview of real estate and stock investments in general and also the benefits and risks related to investing. Investing in real estate is considered when a person purchases or uses their property to generate income. Real estate investments are capital intensive and influenced by different risks. Risks are divided into three: financial risk, individual project risks and portfolio investment risk. An investment to stocks means that a person buys shares issued by corporations and therefore acquires a part of the company and its profits. Also, with stocks it is possible to gain wealth by price fluctuations. When an investor buys stocks in hope of the price going higher then its called capital gain. Stock investments in nature are far more riskier than any other investments. Some of the risks relate to stock investing are: economy risk, company risk, exchange rate risk, income risk, inflation risk, market risk, sector risk.

In the second part of the thesis both of the investment opportunities were analysed and revenues regarding each calculated, also risks involved with both of the investments were considered. In this chapter the answer to the hypothesis was also found – both of the investments were greatly profitable. The real estate investment analysis showed that the net present value of the investment is 229 550€, which tells that the project is acceptable. More than just NPV was considered, PI and IRR were also calculated which were both positive, respectively 1,43 and 10%. With stocks the future value of the investment was calculated. The future value was calculated by looking at stocks past data of 5 year price movements. The initial investment of 312 000€ is expected to grow to 447 310€ in 5 years, therefore the return on investment is 43%.

In the third part of the thesis two different investment types were compared and the author also chose preferable of two. Stock investment is beneficial because its time span is shorter and return on investment is greater. Due to shorter period and bigger yield the risk is also higher. Real estate investment however has lower risk, longer time span and lower return. The final decision must be done by the investor but the author of the thesis would choose real estate investment over stocks because of lower risk. It is not excluded that there is a more optimal investment available.

The authors research and analysis has shown that the hypothesis which was set at the beginning of the thesis was indeed correct. The calculations that were done showed that both of the investment opportunities are profitable. The paper filled its purpose – both of the investment types were researched and the specific investment opportunities were analyzed and compared to help the final investor make the choice.

LISAD

Lisa 1. Kinnisvarainvesteeringu baasstsenaarium (eurodes)

Aastad	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Renoveerimise kulud kokku	-538946									
Vakants	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Potentsiaalne üüritulu	52800	54384	56016	57696	59427	61210	63046	64937	66885	68892
Müügitulu										963000
Tegelik üüritulu kokku	51216	52752	54335	55965	57644	59373	61155	62989	64879	66825
Amortisatsioon	666	686	706	728	749	772	795	819	843	869
Kindlustus	500	515	530	546	563	580	597	615	633	652
Muud kulud	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900
Tegevuskulud kokku	2166	2301	2437	2574	2712	2851	2992	3134	3277	3421
Puhas tegevusutulu	49050	50452	51898	53391	54932	56522	58163	59855	61602	63404
Laenumakse	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068
Puhas Rahavoog	11982	13384	14830	16323	17864	19454	21095	22787	24534	26336
Kokku	-526964	13384	14830	16323	17864	19454	21095	22787	24534	989336
Diskontomäär	5%									
NPV	229.550 €									
IRR	10%									
PI	1,43									

Allikas: Autori arvutused

Lisa 2. Kinnisvarainvesteeringu Stsenaarium 1 (eurodes)

Aastad	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Renoveerimise kulud kokku	-538946,00									
Vakants	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Potentsiaalne üüritulu kokku	52800	55440	58212	61123	64179	67388	70757	74295	78010	81910
Müügitulu										963000
Tegelik üüritulu kokku	51216	53777	56466	59289	62253	65366	68634	72066	75669	79453
Amortisatsioon	666	699	734	771	809	850	892	937	984	1033
Kindlustus	500	515	530	546	563	580	597	615	633	652
Muud kulud	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900
Tegevuskulud kokku	2166	2314	2465	2617	2772	2929	3089	3252	3417	3585
Puhas tegevusutulu	49050	51463	54001	56672	59481	62437	65545	68814	72252	75868
Laenumakse	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068
Puhas Rahavoog	11982	14395	16933	19604	22413	25369	28477	31746	35184	38800
Kokku	-526964	14395	16933	19604	22413	25369	28477	31746	35184	1001800

Diskontomäär	5%
NPV	270.749,80 €
IRR	11%
PI	1,50

Allikas: Autori arvutused

Lisa 3. Kinnisvarainvesteeringu Stsenaarium 2 (eurodes)

Aastad	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Renoveerimise kulud kokku	-554786									
Vakants	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Potentsiaalne üüritulu kokku	52800	54384	56016	57696	59427	61210	63046	64937	66885	68892
Müügitulu										963000
Tegelik üüritulu kokku	51216	52752	54335	55965	57644	59373	61155	62989	64879	66825
Amortisatsioon	666	686	706	728	749	772	795	819	843	869
Kindlustus	500	515	530	546	563	580	597	615	633	652
Muud kulud	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900
Tegevuskulud kokku	2166	2301	2437	2574	2712	2851	2992	3134	3277	3421
Puhas tegevusutulu	49050	50452	51898	53391	54932	56522	58163	59855	61602	63404
Laenumakse	38160	38160	38160	38160	38160	38160	38160	38160	38160	38160
Puhas Rahavoog	10890	12292	13738	15231	16772	18362	20003	21695	23442	25244
Kokku	-543896	12292	13738	15231	16772	18362	20003	21695	23442	988244
Diskontomäär	5%									
NPV	204.856 €									
IRR	9%									
PI	1,37									

Allikas: Autori arvutused

Lisa 4. Kinnisvarainvesteeringu stsenaarium 3 (eurodes)

Aastad	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Renoveerimise kulud kokku	-529528									
Vakants	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Potentsiaalne üüritulu kokku	52800	53856	54933	56032	57152	58295	59461	60651	61864	63101
Müügitulu										963000
Tegelik üüritulu kokku	51216	52240	53285	54351	55438	56547	57678	58831	60008	61208
Amortisatsioon	666	679	693	707	721	735	750	765	780	796
Kindlustus	500	515	530	546	563	580	597	615	633	652
Muud kulud	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900
Tegevuskulud kokku	2166	2294	2423	2553	2683	2815	2947	3080	3213	3348
Puhas tegevusutulu	49050	49946	50862	51798	52754	53732	54731	55751	56794	57860
Laenumakse	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068
Puhas Rahavoog	11982	12878	13794	14730	15686	16664	17663	18683	19726	20792
Kokku	-517546	12878	13794	14730	15686	16664	17663	18683	19726	983792

Diskontomäär	5%
NPV	219.886,85 €
IRR	10%
PI	1,42

Allikas: Autori arvutused

Lisa 5. Kinnisvarainvesteeringu stsenaarium 4 (eurodes)

Aastad	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Renoveerimise kulud kokku	-529528									
Vakants	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Potentsiaalne üüritulu kokku	52800	50160	47652	45269	43006	40856	38813	36872	35029	33277
Müügitulu										963000
Tegelik üüritulu kokku	51216	48655	46222	43911	41716	39630	37648	35766	33978	32279
Amortisatsioon	666	633	601	571	542	515	489	465	442	420
Kindlustus	500	515	530	546	563	580	597	615	633	652
Muud kulud	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900
Tegevuskulud kokku	2166	2248	2331	2417	2505	2595	2686	2780	2875	2972
Puhas tegevusutulu	49050	46408	43891	41494	39211	37035	34962	32986	31103	29307
Laenumakse	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068	37068
Puhas Rahavoog	11982	9340	6823	4426	2143	-33	-2106	-4082	-5965	-7761
Kokku	-517546	9340	6823	4426	2143	-33	-2106	-4082	-5965	955239

Diskontomäär	5%
NPV	110.343,44 €
IRR	7%
PI	1,21

Allikas: Autori arvutused

Lisa 6. Aktsiate tootlus viimase kümne aasta jooksul %.

Aktsia	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Keskmine aastane tootlus dividendideta 5 aastat
Siauliu Bankas	20,4%	3,9%	-27,3%	-5,7%	22,6%	8,0%	21,7%	80,8%	57,4%	-9,3%	26,80%
Grigeo	210,0%	187,7%	-40,4%	19,1%	28,6%	38,6%	12,2%	2,7%	23,0%	0,4%	16,78%
LHV Group								38,8%	6,8%	-1,9%	13,27%
Harju Elekter	109,1%	45,9%	-24,5%	15,8%	2,3%	3,3%	-5,7%	7,6%	76,7%	-13,0%	8,68%
Tallinna Kaubamaja	73,6%	72,0%	-22,5%	13,9%	-3,3%	-3,8%	32,2%	22,1%	11,8%	-5,4%	8,01%
Merko Ehitus	79,3%	80,3%	-39,2%	9,3%	22,0%	-0,8%	18,8%	6,7%	-2,7%	5,6%	7,88%
SAF Tehnika	4,4%	502,1%	-42,6%	-18,1%	17,7%	-19,6%	72,7%	11,1%	83,8%	-58,1%	5,71%
Olainfarm	147,4%	130,9%	13,1%	50,3%	34,4%	-16,0%	19,9%	19,7%	-5,4%	-11,8%	5,16%
Tallink	-2,6%	113,5%	-27,6%	51,1%	3,0%	-24,2%	27,0%	6,5%	36,9%	-9,2%	4,65%
Klaipedos Nafta	8,1%	96,2%	-27,0%	-5,8%	-20,9%	6,5%	18,7%	45,8%	-5,6%	-10,0%	3,63%
Telia Lietuva, AB	57,8%	35,3%	-16,3%	28,0%	-0,1%	-3,1%	1,9%	-7,6%	3,3%	15,7%	1,43%
Tallinna Vesi	11,2%	-21,1%	-20,3%	46,3%	29,4%	10,1%	5,3%	0,0%	-26,1%	-2,8%	1,26%
AS Silvano Fashion Group	52,9%	250,0%	11,9%	-10,3%	-2,6%	-55,8%	8,5%	131,3%	-2,7%	-18,1%	-2,46%
PRFoods		6,7%	-32,6%	0,0%	9,4%	-4,3%	-41,8%	-5,9%	63,2%	-9,9%	-2,79%
Apranga	27,3%	160,0%	-29,8%	46,5%	22,1%	0,8%	-1,5%	-0,4%	-1,6%	-33,6%	-3,88%

Allikas: Autori arvutused