

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2019 Q4	2019
• Lihtsamate vaidlusküsimuste osas kokkuleppele jõudmine kaubandussõjas	S&P 500	8,5%	28,9%
	EUROSTOXX600	5,9%	23,1%
• UK valimistel parandasid konservatiivid oma positsioone ja Brexiti toimumise tõenäosus kasvas	NIKKEI 225	8,7%	15,8%
	BALTIC Benchmark	2,7%	13,6%
	USD	-2,5%	2,1%
	Jeen	-3,6%	3,2%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	5,3%	3,1 %	3,7%	5,3%	5,3%	1,1%	5,0%	6,6%

Portfelli kooseis	31.12.19
Varaklass	Osakaal
Sularaha	5,1%
Võlakirjad	17,9%
Balti riikide aktsiad	64,0%
Muude Euroopa riikide aktsiad	9,8%
USA aktsiad	3,2%
Portfelli maht, mio EUR	8,4

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, UPP Kauno, UPP Olaine, UPP Jüri, Auga Groupi ja LHV Grupi võlakirjad. Leedu mahetootja Auga Groupi võlakirjad soetasime neljandas kvartalis.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, PRFoods, Hansa Matrix ja Ekspress Grupp.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.
- Aasta lõpus võtsime kasumit saksa DAX indeksifondist. Soodsa võimaluse korral on plaan positsioon taastada.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritud

Turukommentaar

Lõppenud kvartalil siin-seal meedias kõlanud soovitus „vähendage riske“ paneb mind tavaliselt pead vangutama. Isegi kui portfelliges riskide vähendamise ajastus juhtumisi täppi läheb, pole sellest tavaliselt ilma sarnasel moel kättesaadava „suurendage riske“ soovitusel investorile kuigivõrd kasu. Nõustun, et aktsiahinnad eeldavad praegu usaldusindeksite ja majandusaktiivsuse taastumist alanud aastal. Piisava mõjuga sündmused, mis selle suudaks kahtluse alla seada, võivad loomulikult põhjustada korrektsioone. Näiteks võib kasvõi praegu vallapäsenud fantaseerimine kolmandast maailmasõjast Iraani ja USA vahel tekkinud konfliktiga seoses lühiajaliselt turge mõjutada ja aktsiahinnad eskaleerumisel langeda. Keskmine reaktsioon sellistele sündmustele on tähendanud -5% langust ja sellest ülesaamist vähem, kui aastaga.

Kunagi meie portfelliges tavaline likviidsemate positsioonidega kauplemine on viimased paar aastat olnud „välja lülitatud“. Sisuliselt 2019 varahinnad taastusid 2018 langusest. Suures plaanis tundus mõistlik see protsess esmalt läbida ja mõneks ajaks kauplemisest loobuda. Minu tunnetust mööda on turud nüüd faasis, kus aeg-ajalt kauplemine võiks väärtust lisada. „Vähendage riske“ selle kohta samas öelda on kohatu, kuna selle käigus toimub tururiski muutmine mõneks muuks, näiteks üsna vääramatuks riskiks, et portfelliges hoitava raha pikapeale oma väärtust kaotab.

Kuigi siin-seal hinnatakse turge praegu juba vaat et eufooriliselt käituvaks, siis selle seisukohaga on raske nõustuda. Euroopa suurettevõtteid esindav **STOXX Europe 600** on alles nüüd napilt ületanud taset, kus esimest korda oldi juba 20 aastat tagasi:



Eesti turg jäi lõppenud börsiaastal arenenud turgudele alla. Fundamentaalnäitajate poolest mõjutab osasid siinseid (eksportivaid) ettevõtteid negatiivselt kiire tööjõukulu kasv. Suur osa siinseid aktsiahindasid põhjendatud tasemetest allapoole hoidvast on olemuselt siiski pigem ühekordse iseloomuga, kuid mitte veel möödas. Väiksemamahuliste fondide väljaviskamine Rootsi pensionisüsteemist tähendas 2019 vajadust ka Baltikumis positsioone realiseerida. Üks tuntumaid kohalikke välisinvestoreid KJK on oma siinseid aktsiaid sisalduva tootega vabatahtlikus likvideerimises ja päris mitme turukäibega võrreldes suure positsiooni saatus lahendamisel. Iis reformiga seonduvad mustad (või siis pigem börsi mõttes punased) stsenaariumid veel lisaks ja seega võib vindumine siin veelgi kesta. Nimetatud mõju fundamentaalnäitajatele on väike ja seetõttu võib pikema vaatega väärtusinvesteeringuks Baltikum pakkuda jätkuvalt häid võimalusi.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee