

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks		2014 Q1	
• USA pikaajalised intressid langesid järsult hoolimata föderaalreservi jätkuvast võlakirjaostude mahu kahandamisest	S&P 500		1,3%	
	EUROSTOXX600		1,8%	
• Krimmi hõivamine Venemaa poolt avaldas turgudele lühiajaliselt negatiivset mõju	NIKKEI 225		-9,0%	
	BALTIC Benchmark		-2,0%	
• Hiina majanduses jahtumise märgid	USD		-0,1%	
	Jeen		1,8%	

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	-2,0%	-2,9%	-1,1%	-2,0%	-2,2%	9,8%	2,4%	10,1%

Portfelli koosseis	31.03.14
Varaklass	Osakaal, %
Sularaha	23,3%
Tähtajalised hoiused	9,4%
Võlakirjad	3,8%
Balti riikide aktsiad	51,2%
Muude Euroopa riikide aktsiad	3,6%
Jaapani aktsiad	5,7%
USA aktsiad	2,9%
Portfelli maht, mio EUR	5,8

Kvartali jooksul võtsime kasumit Leedu telekomi aktsiates realiseerides osa suurest positsioonist. Ettevõtte teatas, et maksab dividendi 5,5c aktsia kohta mis teeb dividenditootluseks 6,7%. Dividendidest peetakse Leedus kinni 15% suurune maks. Maksukulu vähendamiseks olemegi positsiooni enne dividendisaajate nimekirja fikseerimist vähendanud lootes samas positsiooni tulevikus

taastada. Ettevõtte teatas samuti kavatsusest vähendada aktsiakapitali tühistades neljandiku aktsiatest, mis on pikemas perspektiivis kindlasti positiivne suurendades omakapitali oodatavat tootlust.

- Tähtajalised hoiused on pikaajalised, lõpptähtajaga juuni 2014 – veebruar 2015. Hoiused on algselt tehtud Eesti kroonides ja Läti lattetides ning tänu sellele on nende tootlused vahemikus 5,3%-6,7%.
- Võlakirjadest enamuse moodustavad Raiffeisen Panga võlakirjad.
- Balti riikide aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, TEO LT, Ekspress Grupp ja Premia Foods.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Inflatsiooni oodates

Minu aasta alguse veendumus, et sellel aastal ja sellisel intressitasemel enam USA võlakirjade lühikeseks müügiga tegeleda ei tasu, asendus tänu mõneks ajaks tekkinud „risk-off“ turuseisule, kus US 10y võla tootlus langes 2.6%-le, taas konstruktiivsema hoiakuga. Kuna föderaalreservi esindajad räägivad erakorralisi meetmeid samm-sammult vähendades järjest enam juba intresside tõusutsükli võimalikust algusest 2015 aastal, reageeris sellele esialgu intresside järsu tõusuga tulukõvera keskmise pikkusega osa. Tulukõver muutus seetõttu lamedamaks, kui oleks ootuspärane eeldades tulevikus toimuvat inflatsioonitaseme ja intresside normaliseerumist. Oletan, et föderaalreserv teeb seetõttu jätkuvalt kõik selleks, et turuosalisi „vana normaalsuse“ naasmisesse uskuma panna ja seetõttu võtsin jälle (kauplemis)positsiooni TBT-s oodates pikemate intresside tõusu.

Eurosooni aastainflatsioon aeglustus märtsis 0,5%-le ja ECB annab mitmel erinevalt võimalusele viidates mõista, et deflatsiooni vältimiseks ollakse sobivaid vahendeid

kaalumas. Raha läheb eurosooni hiljutistesse kriisikolletesse, kus näiteks Hispaania 10-aastaste võlakirjade intressierinevus Saksamaaga on langenud võrreldes 2012 suvel nähtud 6% alla 1.7%. Isegi Kreeka on lähenemas turgudelt laenamisele ja Lõuna-Euroopa majandused näitamas toibumismärke.

Venemaa tuletas Krimmi hõivamisega meelde geopoliitiliste riskide eksisteerimist meie jaoks. Kui S&P500 teeb juba korrektsioonist taastudes uusi tippe, siis Baltikumi puhul on seis keerulisem. Venemaa on meile oluline kaubanduspartner ja rubla nõrgenemine mõjutab negatiivselt sinna eksportimist, lisaks püsib võimalus majandussanktsioonide kehtestamiseks, mis niigi jahtuvat Venemaa majandust võib majanduslangusesse viia. Ebalikviidne Baltikumi aktsiaturg on seetõttu mõnda aega suhtelises ebasoosingus ja pakub algaval dividendihooajal (loodetavasti) võimalust mõistlikul hinnatasemel dividendide reinvesteeringimiseks.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee