

## Panikos Oikonomou<sup>1</sup>

### Viimase aja huvitavamad sündmused

- Kreeka ja muu Euroopa poliitikud on harjumatus olukorras, kus nad peavad tõepoolest midagi ette võtma
- USA Föderaalreserv lubab lühiajalisi intresse pikemalt madalana hoida ja operatsiooniga „Twist“ suunab oma tegevuse pikema tähtajaga võlakirjade intresside alandamisele
- Septembri koosolekul muutis ECB on senist retoorikat ja leidis, et inflatsiooniriskid on tasakaalustunud

Indeks	2011 Q3
S&P 500	-12,4%
EUROSTOXX50	-14,3%
NIKKEI 225	-11,5%
BALTIC Benchmark	-18,8%
USD	+7,6%
Jeen	+8,0%

30.09.2011	Osakaal, %
<b>Cash Total</b>	<b>8,68%</b>
CISCO SYSTEM INC	2,35%
DANSKE BANK A/S	2,85%
DAX EX	3,07%
EKSPRESS GRUPP AS	1,77%
ELCOTEQ	0,07%
FORTUM OIL AND GAS OY	3,59%
GOLDMAN SACHS	3,58%
HARJU ELEKTER AS	4,86%
HSBC HOLDINGS PLC	3,65%
LYXOR ETF JAPAN TOPIX	3,01%
Nordecon AS	3,98%
NOKIA	5,17%
NORDEA BANK AB	1,91%
PREMIA FOODS AS	2,84%
SEB A SHARE	3,29%
SNAIGE AB	0,73%
SPY	3,43%
TALLINK GRUPP AS	8,61%
TELEFONICA SA	2,05%
TEO LT AB	9,66%
TALLINNA VESI AS	4,09%
<b>AKTSIAD KOKKU:</b>	<b>74,54%</b>
DANSKE BANK EUR S 20.03.13-16	4,95%
IRISH TBILL 5% EUR 18.10.2020	3,59%
LATVIAN T-BOND 02.12.15	1,11%
LATVIAN T-BOND DUE 04.02.2021	4,90%
RAIFFEISEN ZENTRB 05.03.2019	2,17%
<b>VÖLAKIRJAD KOKKU:</b>	<b>16,72%</b>

### Kawe Investeeringisfond

30.09.11	NAV	Q3	12 kuud
<b>A, E osak</b>	9,4955	-8,6%	-9,6%
<b>D osak</b>	10,1527	-15,7%	-10,6%

Kvartal oli aktsiaturgudel heitlik. Võlakirjaportfelli tugevus kompenseeris pisut aktsiate nõrkust. Iirimaa puhul tundub protsess „terade eraldumine sõkaldest“ järjest enam jõudu koguvat. Iiri 10 aastase võlakirja tootlus langes kvartaliga 11,87%-lt 8,35%-le ning positsiooni turuväärtus kasvas ca +29%. Kvartaliga tegi +34% tõusu läbi Snaige aktsia, mille kokku üle 59% aktsiaid omavad fondid sõlmisid strateegilise ostjaga eellepingu ettevõttes *due diligence* läbiviimiseks, mis eeldatavalt kestab kuni 18. oktoobrini. Selle vastuvõetava tulemi puhul jõutaks detsembris aktsiate ostu-müügini, mis toob eeldatavasti kaasa aktsiate ülevõtmispakkumise väikeaktsionäridele.

06.10 teatas TeliaSonera (TS), et on börsilt täiendavalt ostnud 0,2% TEO aktsiatest. On märkimisväärne, et TEO aktsiahind on paaril

<sup>1</sup> Kreeka aserahanduminiistri nimekuju on tegelikult küll Pantelis Oikonomou

viimasel kuul püsinud turust oluliselt tugevam. Kui sellise väikese aktsiakoguse korjamine ülimalt heitliku turu taustal on olnud sedavõrd aeganõudev, viitab see ühe võimalusena sellel hinnatasemel müüjapoolse blokktehingute tegemise huvi puudumisele. Ajalooliselt oli just TEO üheks Baltikumi „indikaatoraktsiaks“, mille teistest parem likviidsus võimaldas osakute tagasimüügi-surve alla jäänud fondidel osakute lunastamiseks esmalt sealt raha tekitada. 2009 aasta TEO ÜVP-aegsed muutused omanikustruktuuris kahandasid TEO likviidsust ja jätsid TS peaasjalikult vastamisi paari suurema väikeaktsionäriaga. TS indikeeris selle tehinguga ära oma taseme, millega ta on nõus aktsiaid praegu ostma ja isegi „positiivselt apokalüptiline“ turg on pakkunud talle võimalust sellelt tasemelt juurde soetada 0,2% aktsiatest.

Mul oleks tõsiselt hea meel Tallinki juhtkonna operatiivse tegevuse suhtes, kui praegust turuolukorda kasutataks aktsiate tagasiostmiseks. Aktsiahind on oluliselt allpool ettevõtte likvideerimisväärtust ja Tallinkist on saanud TEO asemel üks olulisemaid Baltikumi aktsiaturu likviidsuse indikaatoraktsiaid koos sellest staatusest tulenevate võimalustega.

### **Pealkirja juurde**

*“I am sure the Euro will oblige us to introduce a new set of economic policy instruments. It is politically impossible to propose that now. But some day there will be a crisis and new instruments will be created.” Romano Prodi, Euroopa Komisjoni President, detsembris 2001.*

Tundub, et ainult kriisid suudavad poliitikuid piisavalt motiveerida ebamugavaid otsuseid vastu võtma. Kui 97/98 Aasia kriisi ajal olid paljud suurriigid seda meelt, et finantsturu paremaks ohjes hoidmiseks on vaja ühtset regulaatorit, siis kriisi möödudes liikusid need plaanid kalevi alla. Jutud Eesti haldusreformist jäid samuti soiku kui majandus jälle toibuma hakkas. Euroopa poliitikutel praegu venitamiseks enam valikut ei ole. Seni veel siin puuduvad ja USA-s juba järeleproovitutele sarnanevad instrumendid kriitiliste olukordade lahendamiseks tuleb luua ja seeläbi usaldus Eurotsooni toimimisse taastada.

Kui 2008/09 kriisi ajal oli sarnaste instrumentide puudujääkide ees ka ECB, siis kriisi käigus said loodud mitmed päästerõngad. Praeguseks on taas rakendunud pankadele kuni 6-kuulise eurolikviidsuse pakkumine ja on juba näidatud valmisolekut viimati 2009 aastal pakutud 12-kuuliseks laenuabiks.

Keskpankade sarnase olukorra hiljutine läbimängimine lubab loota, et väärtpaberiturust ei kujune 2008/09 toimumuga võrreldavat likviidsuslõksu, mille käigus toimunud positsioonide (sund)likvideerimised andsid siis märkimisväärse osa hinnalangusest. Aktsiaturu langus võiks seetõttu kujuneda sedapuhku väiksemaks. Iseennast taastootev usalduse taastumise tsükkel tähendab varem või hiljem rallit aktsiaturul.

Kristjan Hänni  
kristjan@kawe.ee