

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2014 Q3
• Venemaa majanduses hakkab sanktsioonide mõju ja madal nafta hind peagi tõsiselt tunda andma	S&P 500	0,6%
	EUROSTOXX600	0,4%
• Fed lõpetab oktoobris QE	NIKKEI 225	6,7%
• ECB langetas lühiajalisi intresse ja algatab uue QE vooru	BALTIC Benchmark	-5,2%
	USD	8,4%
• Dollar tugevnes järsult	Jeen	0,2%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	-2,8%	-0,4%	-2,4%	-2,4%	-3,2%	6,4%	7,7%	9,6%

Portfelli koosseis	30.09.14
Varaklass	Osakaal, %
Sularaha	37,8%
Tähtajalised hoiused	2,8%
Võlakirjad	4,0%
Nõuded	1,2%
Balti riikide aktsiad	46,6%
Muude Euroopa riikide aktsiad	3,8%
Jaapani aktsiad	3,2%
USA aktsiad	0,7%
Portfelli maht, mio EUR	5,8

Möödunud kvartali lõpus realiseerisime kasumiga positsiooni Järvevana aktsiates, mis oli soetud arvestusega, et isegi kui maadevahetuse kohtuasi kaotatakse ja nõutud trahv ära makstakse siis on aktsia ikkagi oluliselt rohkem väärt kui tema toonane turuhind. Tuumikaktsionäri poolt tehtud pakkumine oli meile soodsaks võimaluseks positsioonist väljumiseks.

Kvartali jooksul lõppes ka mitu pikaajalist hoiust, mis olid viis aastat tagasi tehtud Eesti kroonides ja Läti lantides ja seeläbi suurenes veelgi sularaha osakaal portfellis. Kuna intressimäärad on väga madalad siis me hetkel uusi fikseeritud tulumääraga investeringuid ei plaani, vaid ootame pigem soodsamaid ostuvõimalusi aktsiaturgudel.

- Tähtajalised hoiused portfellis olid algselt pikaajalised, lõpptähtajaga veebruar 2015. Hoiused on algselt tehtud Eesti kroonides ning tänu sellele on nende tootlus 6,5%.
- 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

„London calling“

Alates augustist on minu proua Londonis Eesti Saatkonna asejuht ja seetõttu jagan oma aega järgmise kolme aasta jooksul Eesti ja Londoni vahel. Aeg, mil meie majapidamine andis ilmselt umbes poole Notting Hilli papp- jms sissekolimisega seonduvaist jätmetest, on õnnelikult seljataga ja saan ka siin olles rahulikult turgudel toimuvale pühenduda. Lisaks Eesti numbritele olen kättesaadav kohalikel numbritel +44(0)2076028967 ja +44(0)7921035992 (mobiil).

Turuosaliste levinud arvamus, et keskpankade likviidsusabi turgudele peabki jääma kestma, mureneb mõnevõrra iga föderaalreservi sammuga, millega nad QE lõpetamisele on lähenenud. Väga tõenäoliselt saadakse juba käesoleval kuul USA-s sellega ühele poole ja juba järgmisel aastal võib ees seista intresside tõusutsükkel. Juba detsembris võiks oodata muutust Fed-i retoorikas, mis seni on kinnitanud lühiajaliste intresside paigalpüsimist eelolevatel perioodidel.

11. septembril ütles Prantsuse Panga juht Christian Noyer otsekoheselt, et „meil on jätkuvalt vaja euro alla saada“. Alates mai 1.40 lähedastelt tasemetelt dollari vastu ongi juba niigi langustrendis euro kurss kiiresti langenud juba 1.26 tasemeni. See võiks juba Euroopa eksportööridele hakata positiivset mõju avaldama. Goldman Sachs prognoosib isegi EUR/USD pariteedini jõudmist aastaks 2017. Kuna eurosooni laenu nõudlus ECB poolt septembris pakutud laenudele oli väga madal, siis on deflatsioonihirmudest lahti saamiseks

vajalik kas seda nõudlust turgutada või liikuda näiteks föderaalreservi (ja ka UK ja Jaapani keskpankade) jälgedes ja hakata turult riigivõlga ostma. Saksamaa on oma ajalooliste inflatsioonihirmude tõttu seni olnud sellele ja keskpanga poolt otsese turult eravõlgnevuste ostmise vastu. Nende ekspordimasina käiguhoidmiseks nõrgema euro saavutamise nimel on nad tõenäoliselt valmis möödusteks selles hoiakus.

Baltikumi aktsiaturg on praegu mitme negatiivse trendi mõjutada. Venemaale rakendatud sanktsioonid hakkavad lähiajal reaalsemat mõju avaldama. Aasta lõpuni on Vene ettevõtetal vaja refinantseerida ca 35 miljardi euro ulatuses laene ja enamjaolt on välisturud selle leidmiseks neile suletud. Venemaa keskpanga reservid kukuvad kiiresti ja rubla on nüüd alles jõudnud tasemele, kust eeldatakse tõsisemas mahus tugioste. Nafta hind on samuti langenud tasemele, kus naftatuludega pole enam eelarves võimalik priisata. Sealne aktsiaturg on aasta algusest 20% kukkunud, avaldades koos geopoliitiliste riskide ülespoole hindamisega mõningast mõju ka Baltikumile. Üldine „risk-off“ seoses föderaalreservi QE lõpetamisega, ISIS-e ja Hong-Kongi rahutustega on viinud korrigeerimise arenevatel turgudel. Toimuv on lõpuks ometi hakanud mõju avaldama ka arenenud turgudel, nii et Q4 saab meil arvatavasti tegu olema igati normaalse ostuvõimalusega.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee