

Viimase aja huvitavamad sündmused

- Intressitõus tõi kaasa pangapaanika Ameerikas.
- Pikaajaline raha väljavool Credit Suisse-st viis Shveitsi majanduses suuremate probleemide vältimiseks keskpanga aktiivsel osavõtul panga ülevõtmiseni UBS-i poolt.
- Inflatsiooniootused on taandumas.

Indeks	Q1 '23
S&P 500	7,0%
EUROSTOXX600	7,8%
NIKKEI 225	7,5%
BALTIC Benchmark	6,4%
USD	-2,2%
Jeen	-2,8%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	3 aastat	Alates 22.10.02
	2,5%	6,1%	4,2%	4,0%	0,6%	9,9%	6,1%

Portfelli koosseis	31.03.23
Varaklass	Osakaal
Sularaha	6,7%
Võlakirjad	26,8%
Balti riikide aktsiad	54,3%
Muude Euroopa riikide aktsiad	7,1%
USA aktsiad	5,1%
Portfelli maht, mio EUR	10,9



- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Medicinos Bankase, Auga Grupi, Storenti, UPP Kauno, UPP Olaine, UPP Jüri, PRFoodsi, ja BRC Grupi võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, Tallinna Kaubamaja ja Ignitis.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.
- Võtsime vastu börsilt lahkuva Hansa Matrixi ülevõtmispakkumise ja realiseerisime seeläbi positsiooni kasumlikult.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Turukommentaar

Tõus aktsiaturgudel jätkus teist kvartalit järjest ja seda hoolimata Ameerikas ja Euroopas lahvatanud pangapaanikatest. USA 4000+ pankadest vaid suurimaid stressitestitakse suure regulaarsusega. Joonealuste suhteline vabadus riskijuhtimisel võrreldes sarnase suurusega Euroopa pankadega tähendab võimalust, et mõne puhul pole riskijuhid valmis ootamatuteks sündmuste arenguteks. Keskmise suurusega (USA-s 16.) panga SVB (suuruselt võrreldav näiteks Swedbank-iga) kiire kokkuvarisemine näitas just seda. Ühtlasi on see hoiatav näide kahest: 1) riskivaba tootluse otsimine riiklikest võlakirjadest tähendas intresside tõustes hoopis tootlusevaba riski ja 2) tänapäevases võrgustunud maailmas võib pangajooksu kiirus ja ulatus olla seninähtutest palju kiirem. Credit Suisse puhul toimus üle veerandi varamahu väljavool 2022 aasta jooksul, SVB puhul jalutas sarnases proportsioonis hoiuseid välja loetud päevadega.

Majanduste jahtumine on järjest käegakatsutavam, pankade kriis, inimesi lastakse tuhandete kaupalahti, kommerts-kinnisvara kohene krahh²... Oleks omajagu üllatav, kui sellises inforuumis olijate inflatsiooniootused allapoole ei tuleks ja osalt on see juba toimunud. Tehnoloogiasektor kohaneb kesisemate kasvuvõimalustega ja töökohtade vähendamine seal pääseb uudistes esiplaanile. Kuid selle taustal on tööjõuturg

tervikuna päris hästi püsinud. Aktsiakasumite languse ootuse protsent püsib ühekohalisena ja keskpankade intressitõstmistega ollakse peatselt ühele poole saamas.

“Tehnikud” on oma joonetõmbamistega ühtäkki avastanud, et turud on juba jõudnud või jõudmas pulliturule. Ajalooliselt on karuturult väljudes kaks järjestikust tõusukvartalit tavaliselt saanud positiivse jätku. Pessimismimüür, mis on turule vastu vaadanud, on kahanedes tavapäraselt aidanud turul ronida.

Kuigi minu ootused selle aasta osas tervikuna on positiivsed, siis lühiajalises plaanis võiks peagi tõusule pidurit panna suurte tehnoloogiafirmade suhteline kallidus nende siiski kahanevate kasvukiiruste tõttu. Suurema osa viimase aja turutõusust on andnud nende aktsiahindade taastumine pärast eelmise aasta suurt langust.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee

² Siin San Franciscos on laias laastus nii elukondlik kui kommerts-kinnisvara mediaanhind kolmandiku

võrra tipust alla tulnud... ja jõudnud sellega 2020 aasta tasemele. Keeruline on sedagi krahhiks pidada.