

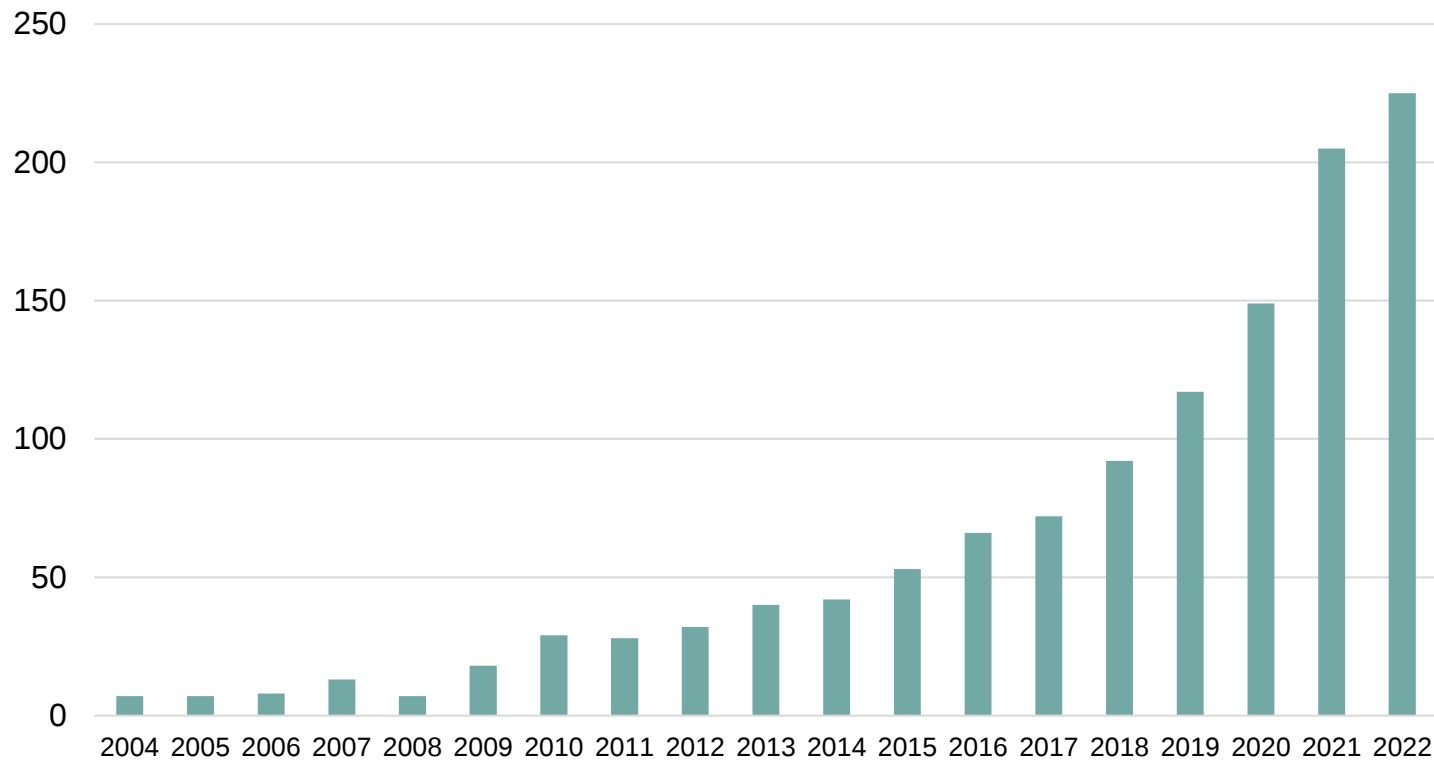
LHV portfellihood

Hinda oma aega ja meie kogemusi

Märts 2023



Portfelliholduse varade maht (mln EUR)



Allikas: LHV

Aktiivne investeringute juhtimine

- Aktiivne riskide juhtimine, et vältida suuri maamiine.
- Paindlikkus otsida varasid, mis ei liigu nagu „turg“.
- Reaalse alusvara hindamine (mida populaarsel indekseid ajastul tihti ei tehta).
- Võimalus vajadusel kiirelt positsioone vahetada.

Portfelli halduse aktsiaportfell

KUMULATIIVNE TOOTLUS

Alates algusest



PROFIILI TEOSTUS

	5 AASTAT	ALGUSEST
Aktiate keskmine osakaal	84.2%	79.6%
Võlakirjade keskmine osakaal	0.0%	8.8%
Kumulatiivne tootlus	45.3%	183.5%
Annualiseeritud tootlus	7.8%	7.8%
Varade kõikumisrisk	18.4%	14.5%
Üksikpositsioonide keskmine arv	18	22

	JAAN	VEEBR	MÄRTS	APR	MAI	JUUNI	JUULI	AUG	SEPT	OKT	NOV	DETS	AASTA	ALGUSEST
2023	5.0%	-3.7%	1.8%										3.0%	183.5%
2022	-2.5%	7.2%	9.4%	-1.5%	0.8%	-13.6%	11.3%	0.5%	-5.2%	7.3%	3.5%	-3.6%	11.3%	175.2%
2021	0.8%	4.3%	2.9%	1.7%	1.8%	-2.0%	1.2%	-1.0%	0.0%	5.4%	-2.6%	2.7%	15.9%	147.3%
2020	-1.0%	-6.9%	-15.5%	13.1%	1.0%	6.6%	2.9%	3.2%	-2.6%	0.5%	7.0%	5.2%	11.1%	113.4%
2019	10.3%	3.5%	0.1%	2.8%	-8.1%	4.8%	0.5%	-2.8%	1.9%	0.2%	2.3%	4.6%	20.5%	92.2%

Tabelis tuuakse välja viimase viie aasta tootlus; graafikul on tootlus alates algusest. Tootlusest on tasud maha arvestatud. Mineviku tootlus ei tähenda lubadust ega viidet järgmiste perioodide tootluste kohta.

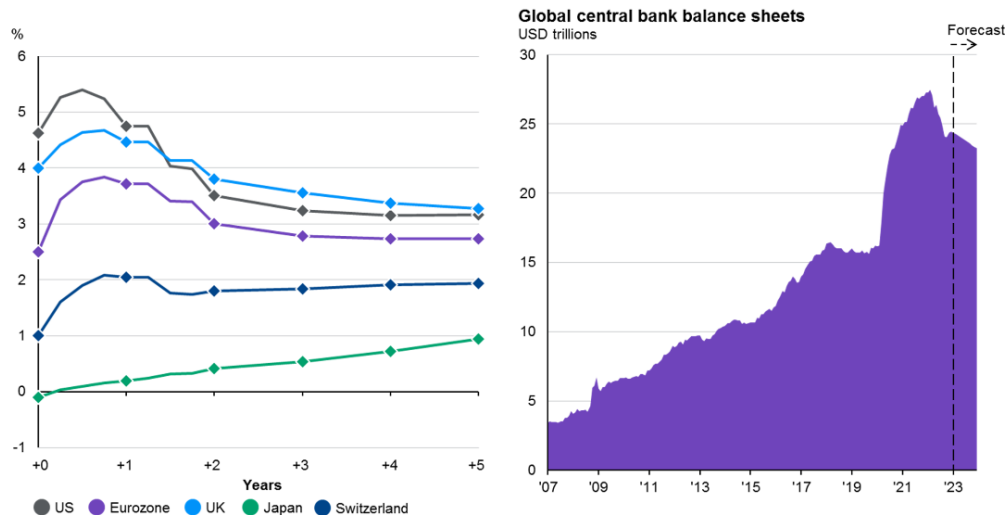
Turukeskkond

LHV

Mis on makrokeskkonnas muutunud?

- Kapitali kulu
- Materjalide kulu (energia jms)
- Tööjõukulu (deglobaliseerumine)

Kapitalil on tagasi hind



Allikas: JPM

- Keskpangad vähendavad rahamassi ja tõstavad intresse, et inflatsiooni alla tuua.
- Keskpangad olid finantsturgudel suurimad varade ostjad, kellest said suurimad varade müüjad.
- Ettevaatavalt ei saa kõrge inflatsiooniga keskkonnas keskpangad finantsturgudele languses appi tulla.
- Aktsiaturgudel purunes narratiiv, et „intressid püsivad pikalt madalal“.

Saksa 2a riigivõlakirja tulusus (%)



Allikas: Bloomberg

Aktsiaindeksid ei kaitse inflatsiooni eest



- Aktsiaindeksite suurima kaaluga sektorid on madalate intresside keskkonnas kallinenud tehnoloogiasektori aktsiad.
- S&P500 näide: energia 5%, materjalid 2.7% vs tech 37%)

Allikas: Bloomberg



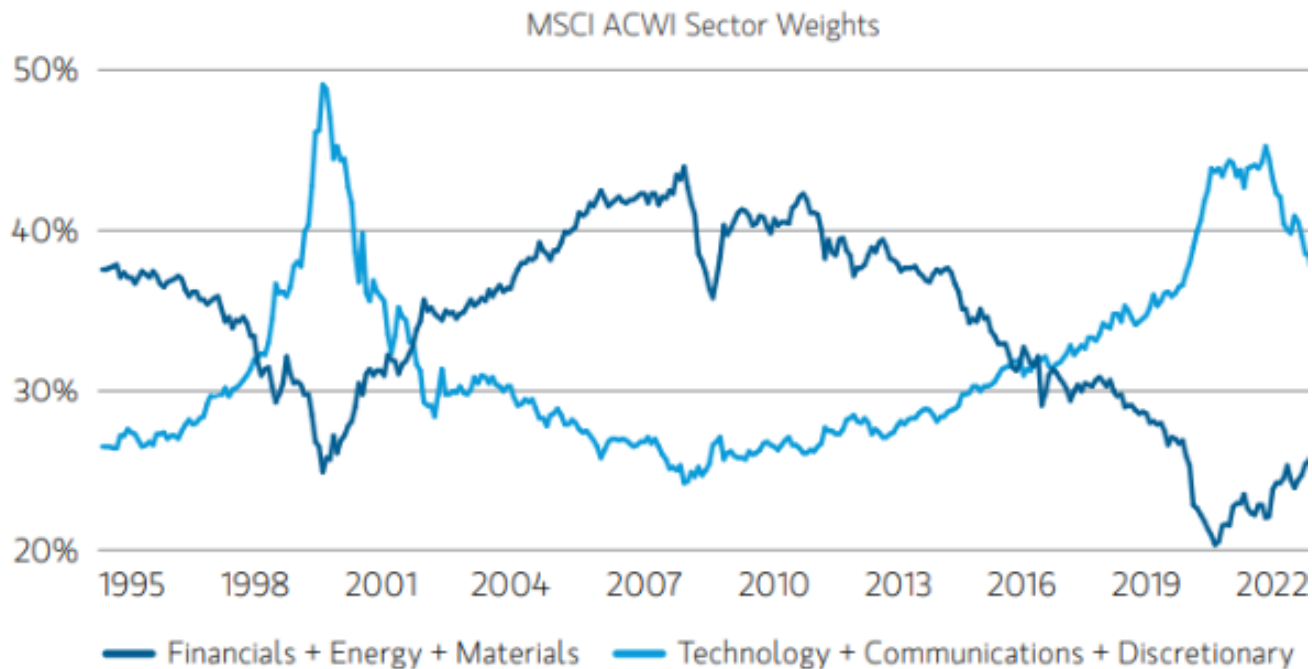
Aktsiaturgude narratiivid on alati muutunud

Kümme maailma suurimat börsiettevõtet

1980	1990	2000	2010	2022
„Nafta saab otsa!”	"Jaapan võtab maailma üle!"	"Dotcom mull"	"Hiina võtab maailma üle!"	„Tehnoloogiasektori buum"
IBM	NTT	Microsoft	Exxon Mobile	Apple
AT&T	Bank of Tokyo-Mitsubishi	General Electric	PetroChina	Microsoft
Exxon	Industrial Bank of Japan	NTT DoCoMo	Apple	Alphabet
Standard Oil	Sumitomo Mitsui Banking	Cisco Systems	BHP Billiton	Amazon
Schlumberger	Toyota Motors	Wal-Mart	Microsoft	Tesla
Shell	Fuji Bank	Intel	ICBC	Facebook
Mobil	Dai-Ichi Kangyo Bank	NTT	Petrobas	Nvidia
Atlantic Richfield	IBM	Exxon Mobile	China Constuction Bank	TSMC
General Electric	UFJ Bank	Lucent Technologies	Royal Dutch Shell	Berkshire Hathaway
Eastman Kodak	Exxon	Deutsche Telekom	Nestle	Tencent Holdings

Allikas: Gavekal, LHV (tabelist on välja jäetud Saudi Aramco).

„Vana majandus“ teeb tagasitulekut



Allikas: MS

Inflatsiooni kompenseerimine taastoodab inflatsiooni!

Since the start of the energy crisis in September 2021, €705.5 billion has been allocated and earmarked across European countries to shield consumers from the rising energy costs.

EU proposes \$140 billion plan to rein in soaring energy prices

By Anna Cooban, CNN Business
Updated 11:05 AM EDT, Fri September 30, 2022

Germany agrees 200 bln euro package to shield against surging energy prices

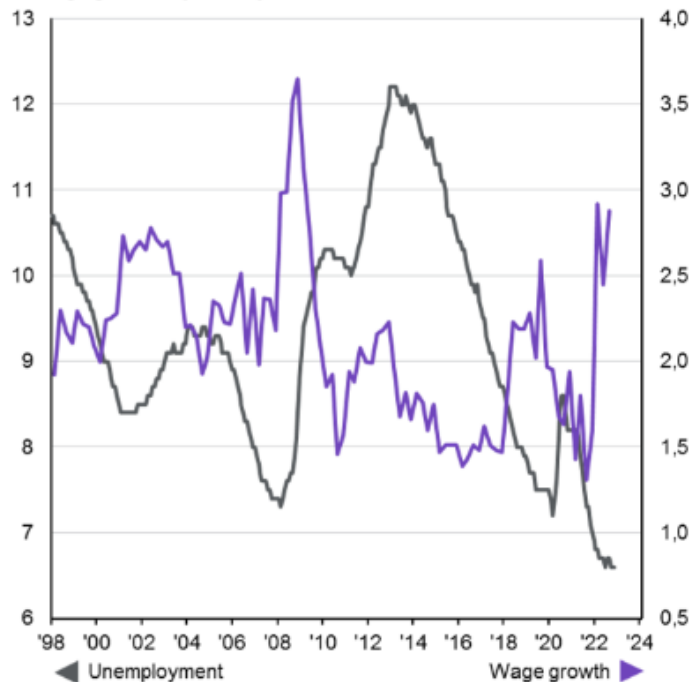
Sweden set to take on more of consumers' soaring energy bills

The government expects to have 90 billion crowns (\$8.43 billion) available to help ease consumers' pain of record electricity prices this year and next, Finance Minister Mikael Damberg told a news conference.

Euroopas tugev tööturg raskendab inflatsiooni alla toomist

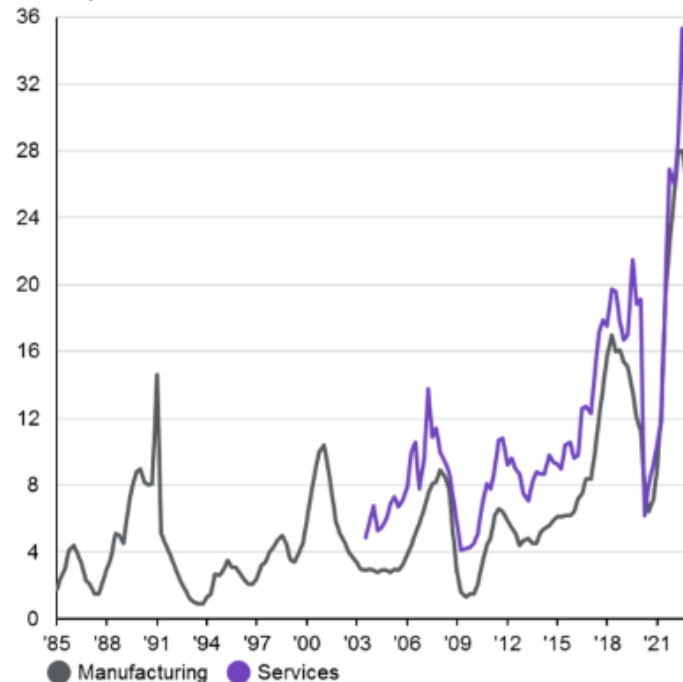
Eurozone unemployment rate and wage growth

%, wage growth is year on year



Eurozone business surveys: Labour limiting production

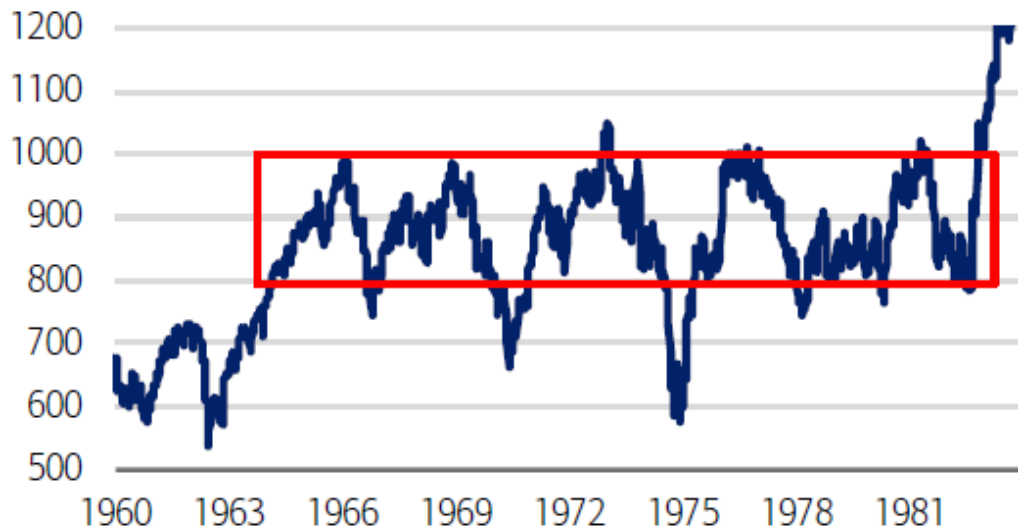
% of respondents



Allikas: JPM

Inflatsioonikriiside õppetund 1970ndatest

Dow Jones Industrial average price between 1960 to 1982



Aliikas: BofA

- 70ndatel hoidsid mitmed energiakriisid ja populistlikud eelarvepoliitikad inflatsiooni 7% juures.
- Aktsiaturud liikusid kõrge inflatsiooniga keskkonnas 18a külgsuunas.

Kõrge inflatsioon = langevad aktsiaindeksid

S&P keskmine kalendriaasta tootlus (alates 1950)	
Inflatsioon	Tootlus
<0%	25.2%
0-1%	14.3%
1-2%	9.5%
2-3%	10.7%
3-4%	-1.1%
4-6%	3.9%
>6%	-5.6%

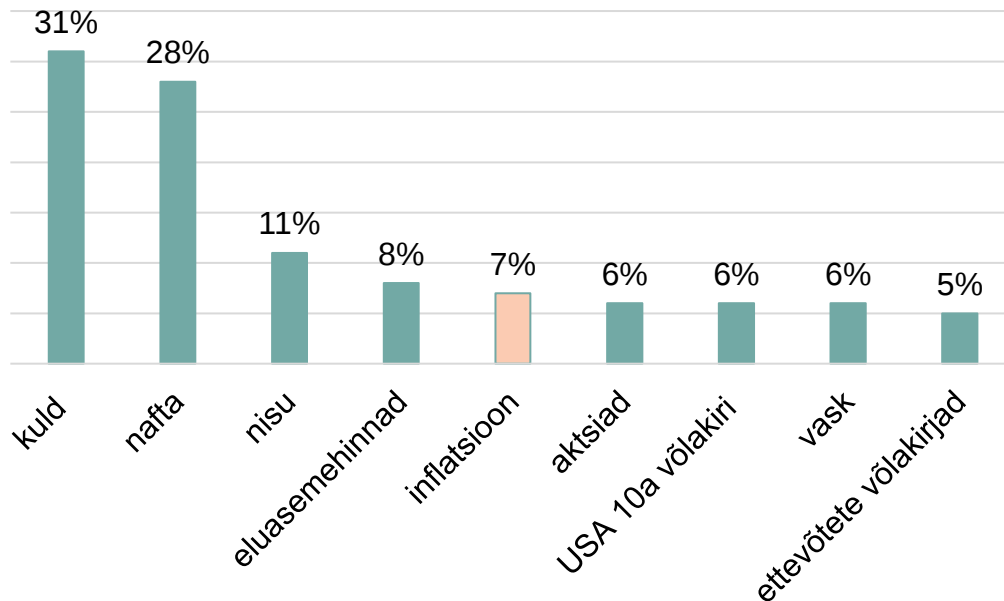
Miks finantsvarade hinnad inflatsiooniga langevad?

- Inflatsiooniga kasvab investorite tootluse ootus.
- Sisendhindade tõus tähendab enamus börsiettevõtetele kulude kasvu.

Allikas: Bloomberg, True Insights, LHV

1970ndate tagasitulek

Varaklasside aastased tootlused 1970ndatel



- Ajalooliselt on kõrgest inflatsiooniga perioodidel head tootlust pakkunud reaalvaradega tagatud investeeringud.
- Aktsiaturgudel lõppes NiftyFifty buum -45% krahhiga 1973-1974a.

Meil on ainult üks ülesanne!

S&P500 reaalkindads (inflatsiooniga kohandatud)



Allikas: Macrotrends

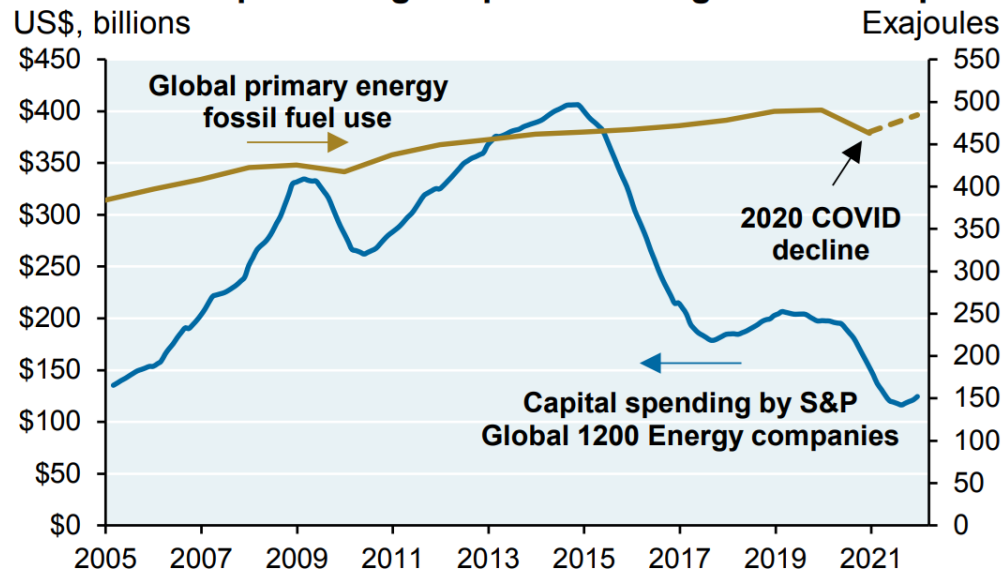
Miks indeksid ei kaitse inflatsiooni eest?

- Indeksid on suurelt positsioneeritud tsükli võitjatesse
- Indeksites on madal avatus inflatsioonivaradele
- S&P500 osakaalude näide: energia 5%, materjalid 2,7% vs tehnoloogia 37%

***„Ellu ei jää mitte kõige tugevamad ega
targemad, vaid kõige paremad kohanejad.“***

Energiasektori alainvesteeraus

Fossil fuel capex falling despite no change in consumption



Allikas: JPM

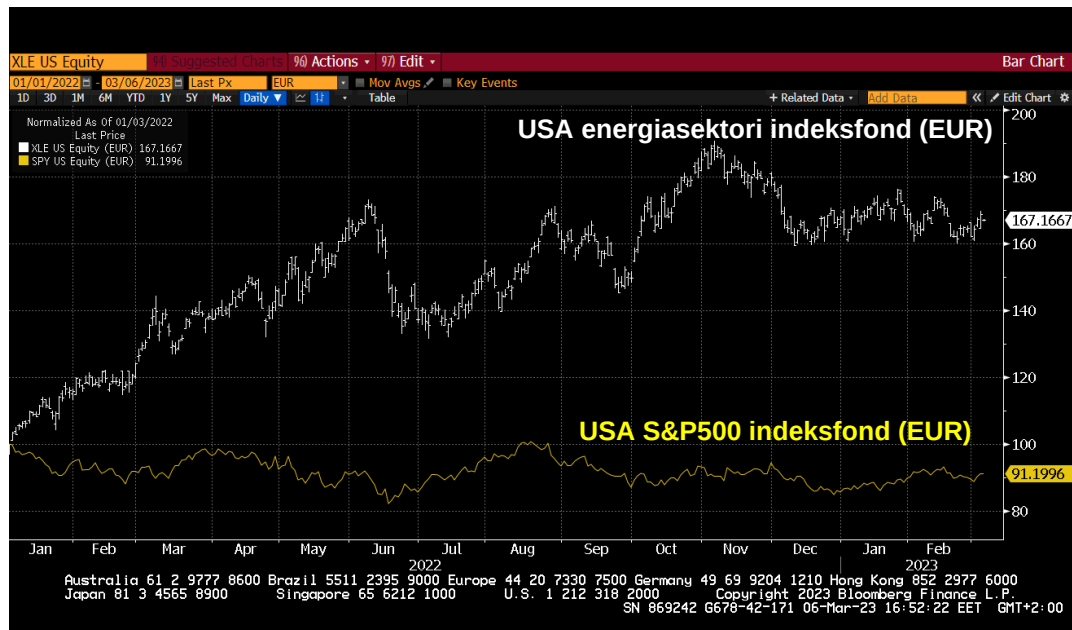
„At the end of last year, overall fossil fuels represented 81% of Energy consumption. 10 years ago, they were at 82%.

\$3.8 trillion of investment in renewables moved fossil fuels from 82% to 81% of the overall energy consumption.“

- Jeff Currie (GS), October 2022

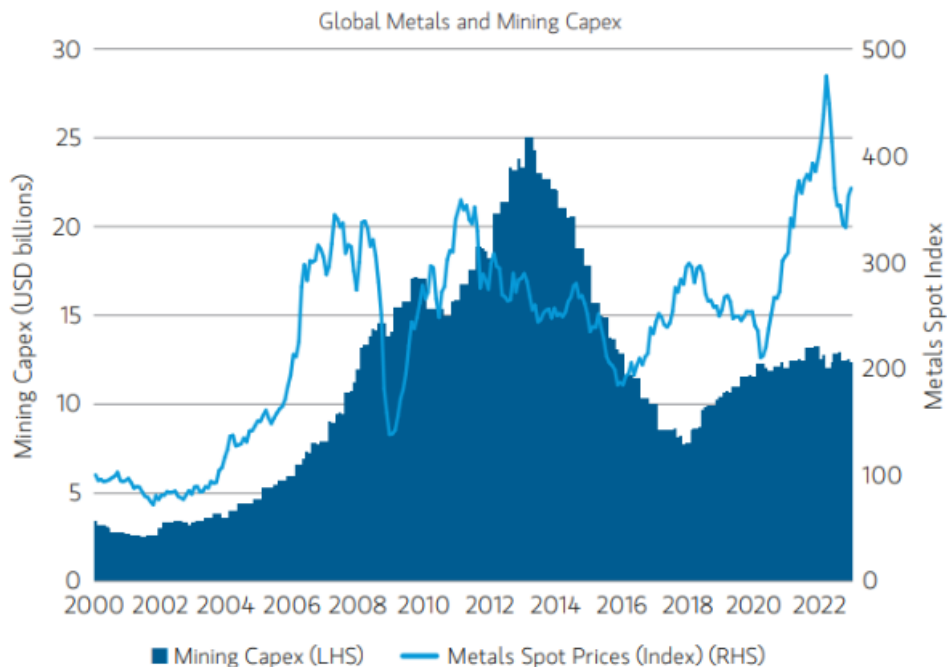
Energiasektori aktsiad vs S&P500 aktsiaindeks

- Hajutatud korv energiaettevõtete aktsiaid kaitseb kõrgete energiahindade eest.



Allikas: Bloomberg

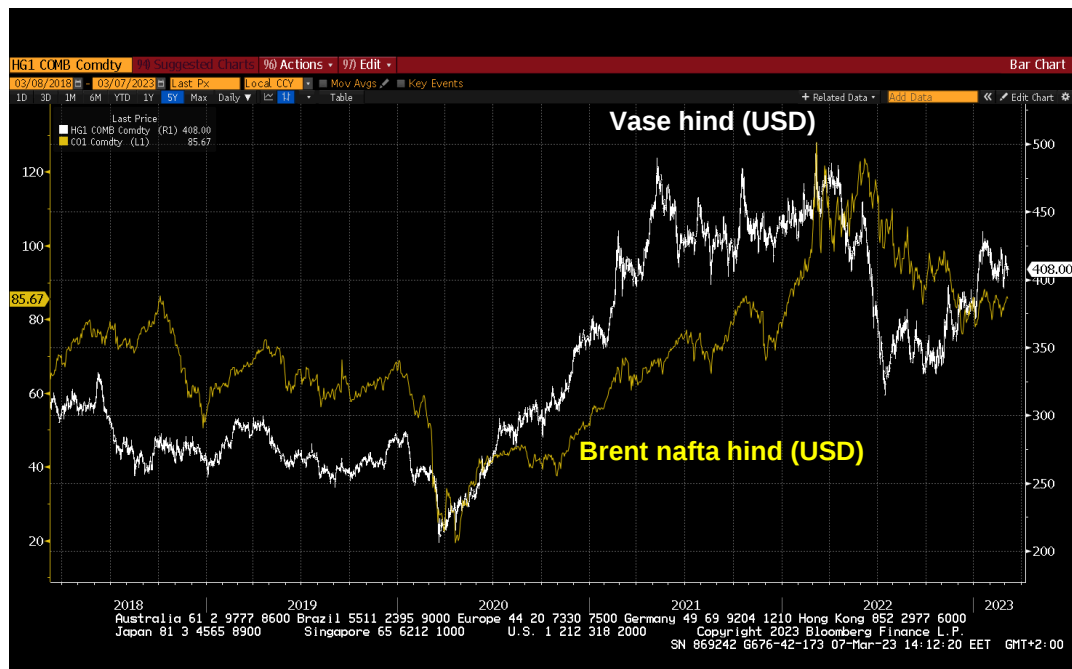
Tööstusmetallide pikaajaline alainvesteeringus



- Tööstusmetallid on elektrifitseerimistrendi alus.
- Sektoris ei suurenda piisavalt pakkumist, kui kapitaliinvesteeringud püsivad madalad.

Allikas: MS

Vase ja naftahind



Kuld kui kindlustuspoliis



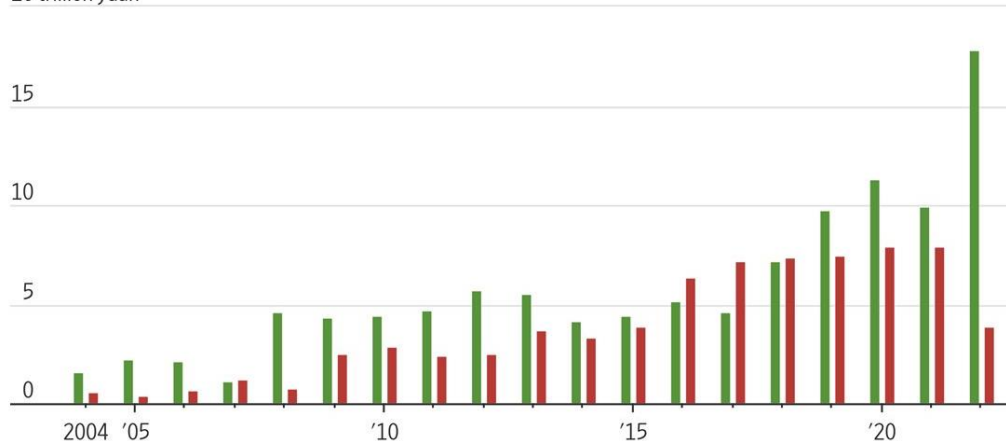
- Väärismetallid pakuvad negatiivsete reaalintresside vastu kaitset.
- Väärismetallid töötavad hästi suurtes turušokkides.

Allikas: Bloomberg

Hiina tarbijate „revenge spending“?

■ Deposits ■ Loans

20 trillion yuan

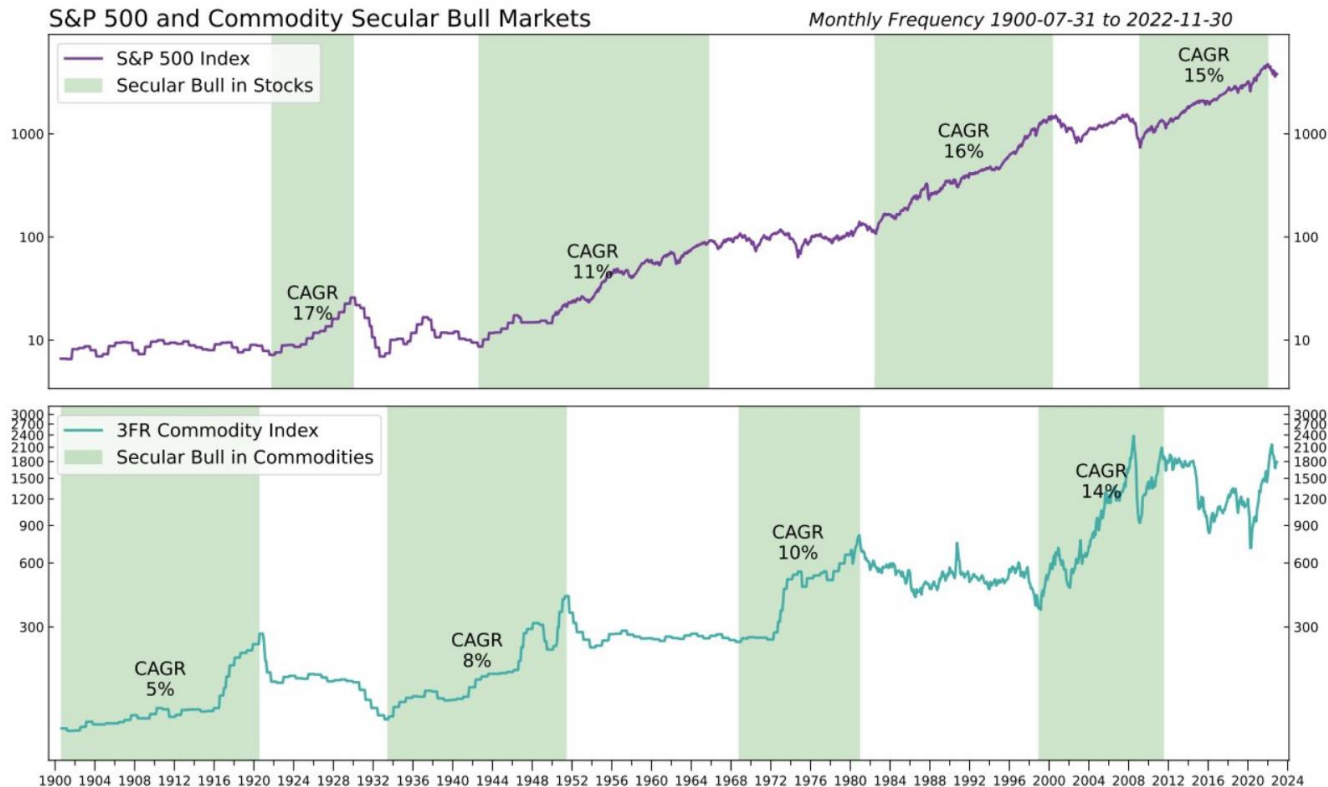


Note: 1 trillion yuan=\$147.6 billion

Allikas: PBoC, via Wind

- Hiina majandus on ennast avanud rangetest koroonapiirangutest.
- Maavarade hinnad on tundlikud Hiina majanduskasvu osas.
- Ligikaudu 20-50% maavarade tarbimise nõudlusest tuleb Hiinast.

Toormed vs aktsiaindeksid



Source: 3Fourteen Research

Väärtusaktiad vs laiemad aktsiaindeksid



Allikas: Bloomberg

ISHARES MSCI EAFE VAL vs Default (None) by Market Sector in USD

Date Trend

Name	Wgt	Beta	Adj Exp	P/E	PE 1Y	P C... TTM	FCF Yld
ISHARES MSCI EAFE VALUE..	100.00	15,621,070,523.4	11.3	9.6	6.3	10.9	
Equity	99.49	15,621,070,523.4	11.3	9.6	6.3	10.9	
SHELL PLC	2.87	538,041,426.1	5.3	6.4	3.4	20.9	
NOVARTIS AG-REG	2.36	316,317,606.9	26.5	12.7	12.9	6.6	
TOTALENERGIES SE	2.00	229,511,713.1	7.9	5.6	3.4	19.3	
BHP GROUP LTD	1.99	327,904,140.8	8.5	10.5	6.0	12.3	
HSBC HOLDINGS PLC	1.98	388,602,676.6	10.2	7.1			
TOYOTA MOTOR CORP	1.87	356,085,104.1	10.5	9.0	8.8	-1.6	
BP PLC	1.62	319,198,669.7	6.2	3.1	26.6		
SIEMENS AG-REG	1.52	315,237,092.6	32.1	15.4	13.7	6.1	
SANOFI	1.39	121,442,373.2	13.3	10.6	10.6	7.4	
ALLIANZ SE-REG	1.24	181,441,184.3	13.6	9.2			
MITSUBISHI UFJ FI...	1.09	154,999,543.6	29.7	9.7			
UNILEVER PLC	1.07	125,292,765.4	15.7	18.1	17.6	4.3	
BRITISH AMERICAN ...	1.05	140,515,693.8	10.7	8.0	8.0	11.3	
BNP PARIBAS	1.01	187,039,900.7	8.2	7.7			
RIO TINTO PLC	1.00	161,320,870.0	9.0	9.3	6.9	8.3	

2023 strateegia

- Oleme valvsad muutustele, minimeerides kaotusi ja üritades võite maksimeerida.
- Hoiaime portfelle likviidsetena, et riskide realiseerudes oleks võimekus kiirelt liikuda ja tekkivaid võimalusi ära kasutada.
- Läheme aastasse pigem kaitsele mängides, võimalusi oodates ning nende tekkides kiirelt liikudes.
- Kapital on taaskord defitsiitne kaup, siis likviidsetel ja paindlikel investoritel peaks tekkima üksjagu võimalusi.

2023 võimalused

- Jätkame avatusega sektoritesse, kus olnud pikaajaline alainvesteering ja seeläbi risk defitsiidile
- Intressitundlikke varasid ostma ei torma, 13a tõusuturgu ei raputada paari kvartaliga maha.
- Võimalused toormetes, USA *reshoringu's*, Hiinas.
- Turud on sisse hinnastanud inflatsiooni languse 2%ni ja selle sinna jäämise ehk inflatsioonivarad on jälle moest minemas.
- Hiina avanemine pakub võimalusi toormesektoris.

Aitäh!

Loe lähemalt [LHV kodulehelt](#) ja [LHV portfelliholduse kodulehelt](#)
Võta meiega ühendust aadressil private@lhv.ee