

Kuidas saavutada head pikaajalist tootlust?

LHV portfelliholduse põhimõtted ja kogemus

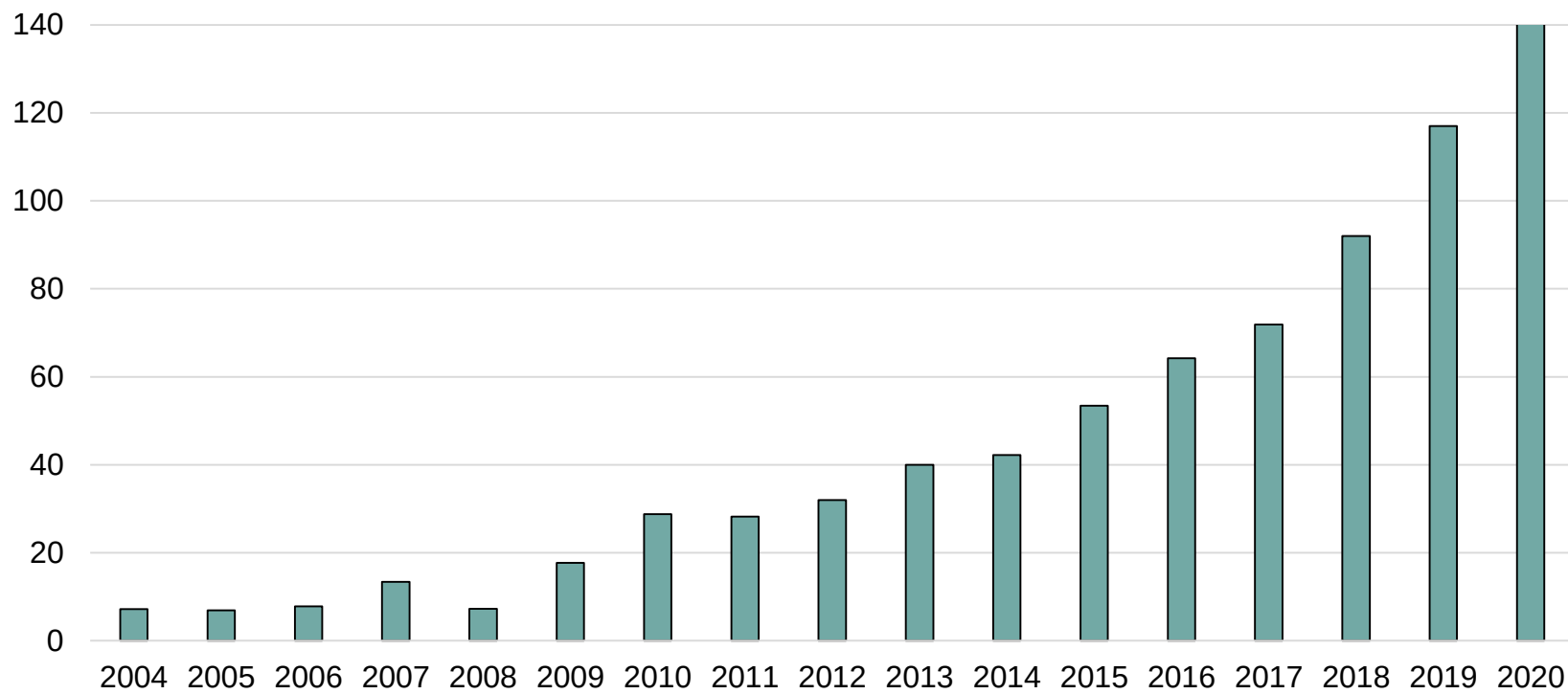
November 2020



Portfelli halduse eesmärk kasvatada varasid läbi turutsükli



Portfelliholduse varade maht ajas (mln EUR)



LHV absoluuttootluse portfell - eesmärk

- Ostujõu säilitamine ja kapitali mõõduka riskiga kasvatamine läbi tsüklite.
- Pakkuda pikaajalisele rahale atraktiivset riski tulu suhet.
- Likviidne ja hajutatud investeerimisportfell eri varaklasside ja regioonide vahel.
- Kasutada turgude närvilisust enda kasuks.

LHV absoluuttootluse portfell - strateegia

- Iga investeering on eraldiseisvalt atraktiivse riski tulu suhtega. Investeeringute jaotus varaklasside vahel on ajas muutuv.
- Investeeringute vähestesse ettevõtetesse, millest teame palju, mitte paljudesse, millest teame vähe.
- Vaatame pikaajaliselt struktuuraalselt kasvavatesse trendidesse.
- Jälgime aktiivselt majandustsüklit, turupsühholoogiat, positsioneerimine vastavalt.
- Kasutada muutuvat keskkonda uute võimaluste leidmiseks.

Portfelliholduse investeerimisstrateegiad

- **Ostujõuportfell:** madala riskiga strateegia, milles kasutatakse ülekaalus võlakirju ja vähesel määral aktsiaid (kuni 35% varadest). Strateegia eesmärk on säilitada raha ostujõudu.
 - Sihttootlus on 3% peale kulusid ja varade kõikumisrisk on +/-12%.
- **Tasakaaluportfell:** aktsiate ja võlakirjade vahel tasakaalustatud strateegia, mille eesmärk on pakkuda mõõdukat kapitali kasvu.
 - Sihttootlus on 5% peale kulusid ja varade kõikumisrisk on +/-25%.
- **Kasvuportfell:** kõrge riskiga strateegia, milles kasutame ülekaalus aktsiaid (75% varadest) ja vähesel määra võlakirjasid. Strateegia eesmärk on pakkuda kapitali kasvu.
 - Sihttootlus on 7% peale kulusid ja varade kõikumisrisk on +/-35%.

Tasakaaluportfelli pikaajaline tootlus

KUMULATIIVNE TOOTLUS

Alates algusest



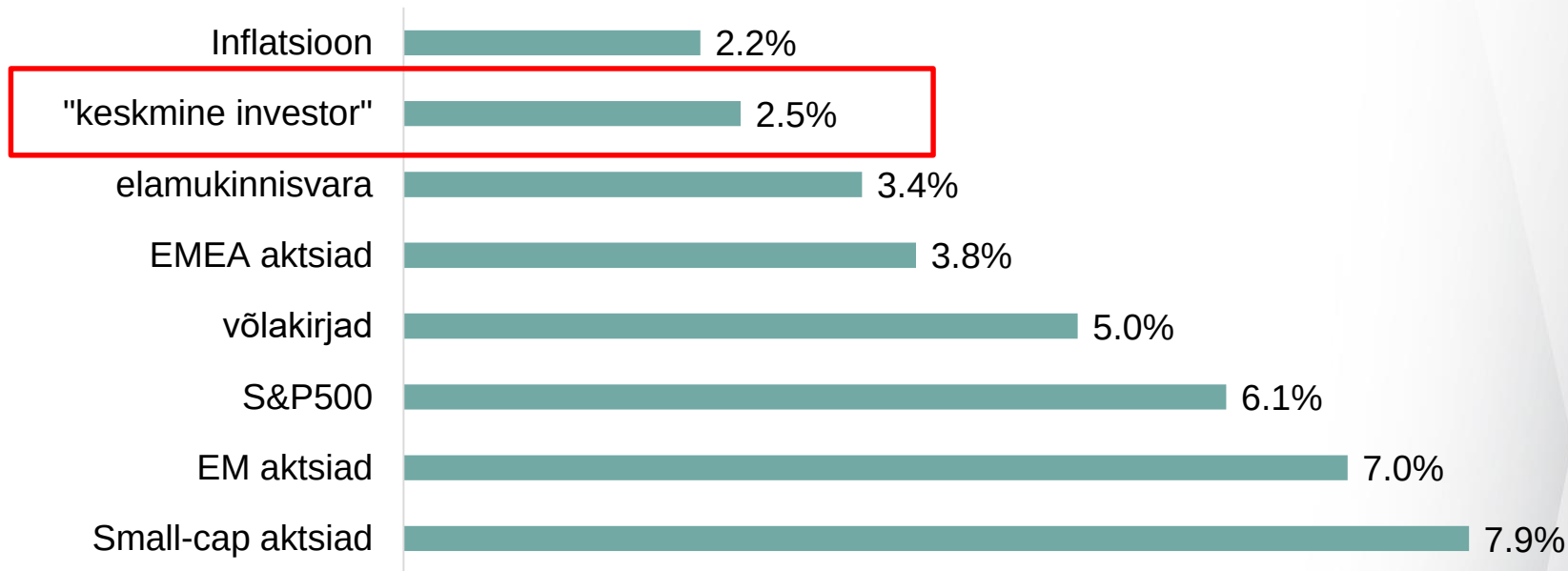
	Tootlus	Kumulatiivne tootlus
2008	-33.0%	-33.0%
2009	33.9%	-10.3%
2010	17.7%	5.5%
2011	-7.0%	-1.9%
2012	14.5%	12.4%
2013	6.3%	19.4%
2014	11.3%	32.9%
2015	9.5%	45.5%
2016	7.9%	56.9%
2017	9.9%	72.5%
2018	-12.1%	51.5%
2019	17.0%	77.3%
2020	3.1%	82.2%

Aeg on investori suurim sõber!

LHV

Turukeskmine vs „keskmine investor“

Varaklasside tootlused 1999-2019 (USD)



Allikas: J.P. Morgan AM (<https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/gim/adv/insights/guide-to-the-markets/viewer>)

Hullumaja puhvet, ole nutikam!

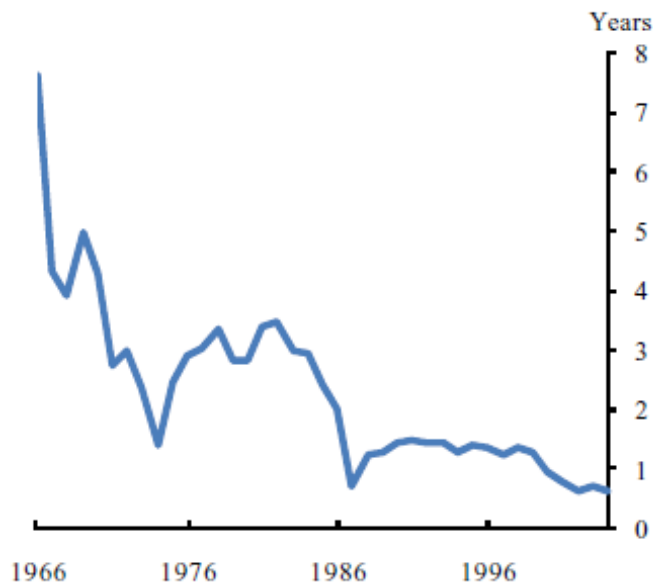
Enim esinevad vead turgudel:

- Ei määratleta enda tegelikku ajahorisonti.
- Arvatakse, et turud lähevad ainult üles.
- Ei teadvustata investeerimispsühholoogiat, turutsükli.
- Ostetakse sodi.
- Ei arvestata, et turud on ettevaatavad.
- Arvatakse, et tänased trendid kestavad igavesti.
- Jahitakse kõige kuumemat kraami.



Aeg on investori parim sõber!

Keskmine aktsiate hoiuperiood



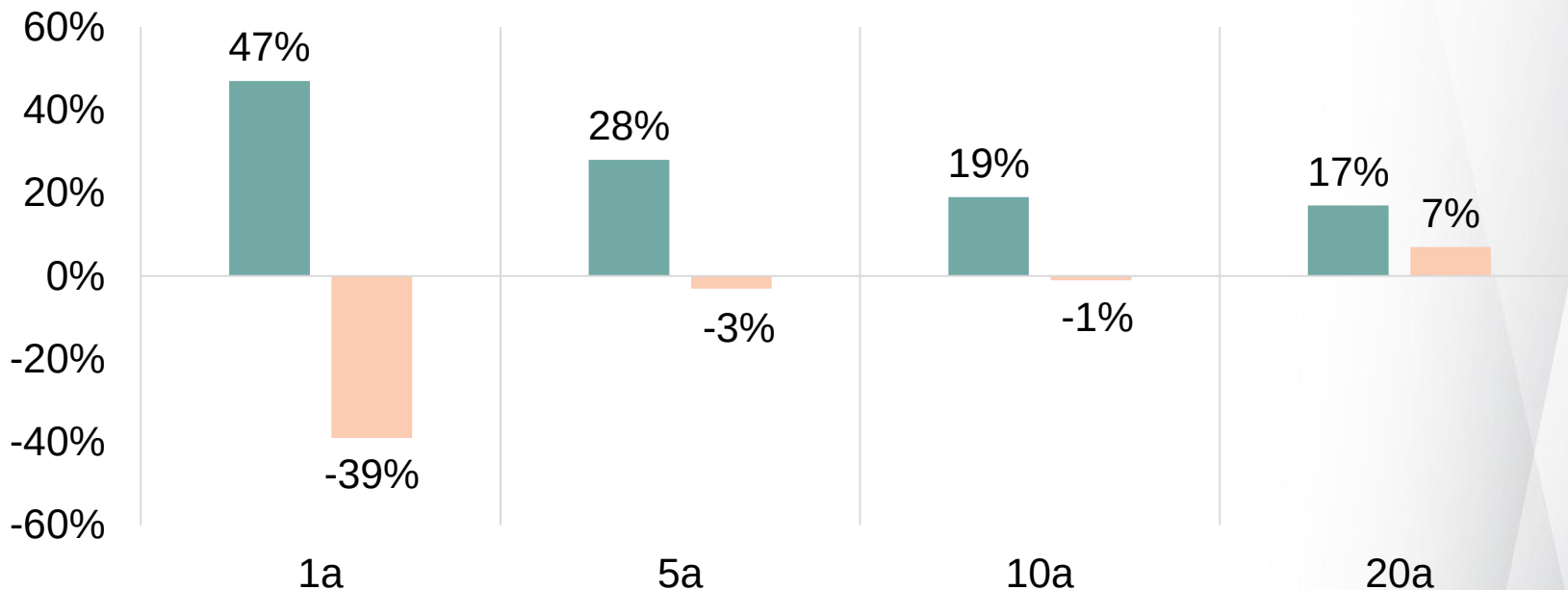
Allikas: JPM

Turgu mõjutavad tegurid lähtuvalt ajahorisondist:

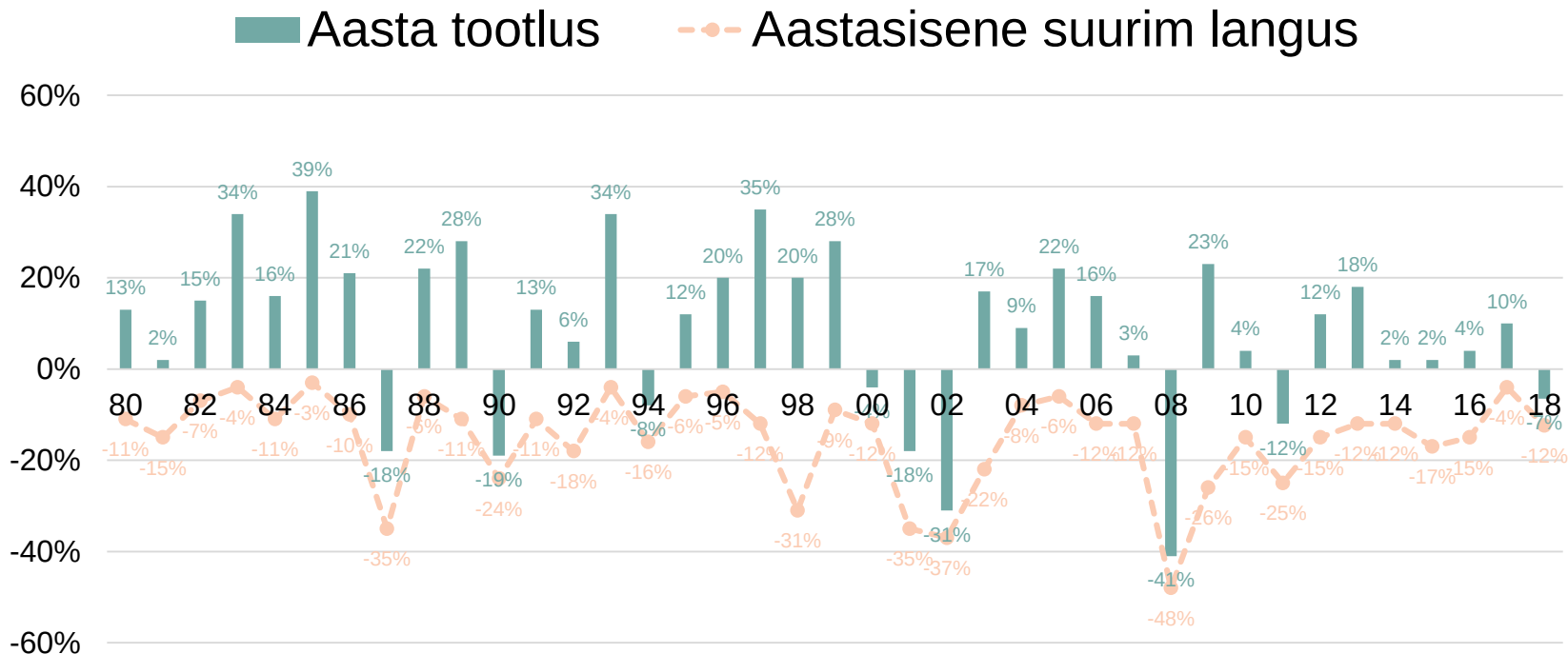
- Igapäevapoliitika, 3-6 kuud
- Majandustsükli areng, 6 kuud – 2a
- Struktuursed trendid / Innovatsioon, 2a+

Pikaajaline ajahorisont on lühiajalises keskkonnas suur eelis

S&P500 indeksi annualiseeritud aastase tootluse vahemik

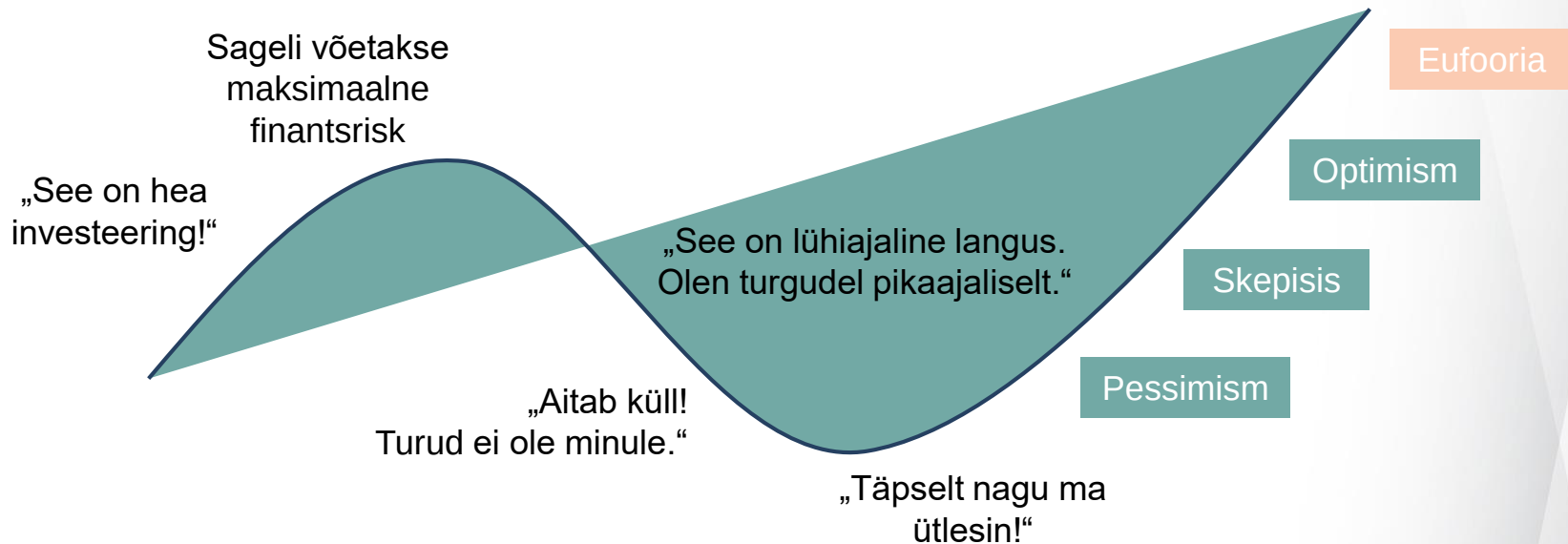


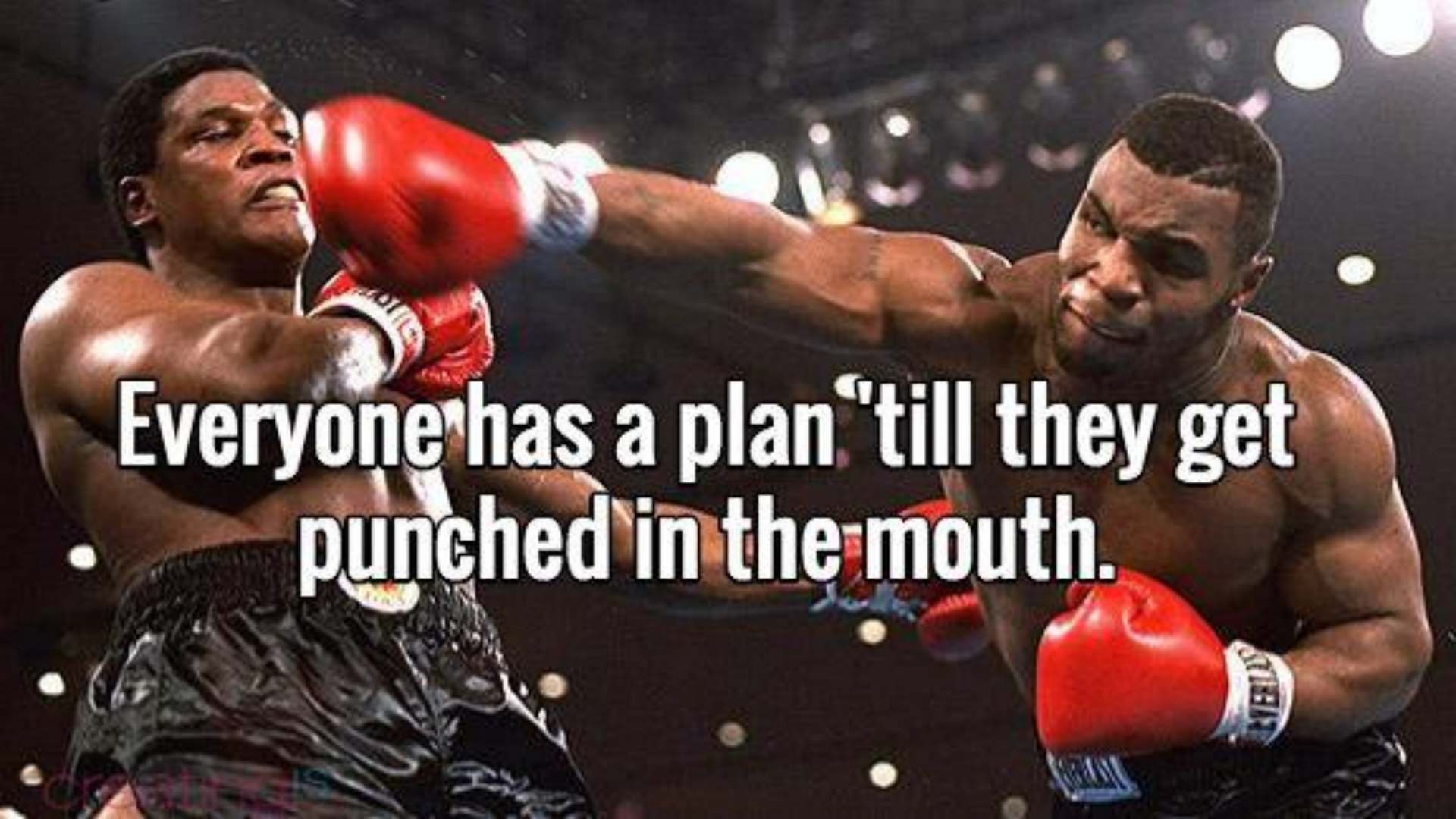
Volatiilsus on aktsiaturgude loomulik osa



„Tõusuturul sünnivad pessimismis, kasvavad skepsises, küpsevad optimismis ning lõppevad eufoorias.“

– Sir John Templeton



A scene from the movie 'Boyz n the Hood' showing Laurence Fishburne as Ice Cube being punched in the face by Laurence Fishburne as Laurence Fishburne. The image is a meme featuring a boxing match. On the left, a man (Ice Cube) is being punched in the face by another man (Laurence Fishburne) on the right. Both are wearing red boxing gloves and black trunks. The background is a dark boxing ring with bright spotlights. The text 'Everyone has a plan 'till they get punched in the mouth.' is overlaid in white, bold, sans-serif font across the center of the image.

**Everyone has a plan 'till they get
punched in the mouth.**

**Odavad asjad on tihti põhjusega odavad.
Ettevaatust väärtuslõksudega!**

LHV

Apranga vs Baltika



Allikas: Bloomberg

Merko Ehitus vs Nordecon



Allikas: Bloomberg

EfTEN Real Estate Fund III vs Baltic Horizon Fund



Allikas: Bloomberg

Tallinna Kaubamaja Grupp vs Tallink Grupp



Põhjamaade vs Ida-Euroopa aktsiad



Allikas: Bloomberg

Odavad aktsiad on põhjusega odavad

- Ära mine kehva kvaliteediga ettevõtete aktsiates põhja püüdma
- Odavad aktsiad jäävad tihti väga pikalt odavaks.
- Kõrge kvaliteediga ettevõtete eest tasub mõistlikku preemiat maksta.
- Vaata Põhjamaade börse laiendatud koduturuna
 - Palju pika ajalooga ja hästi juhitud ettevõtteid
 - Tugevates tööstusharudes maailmas liidripositsioon
 - Väga läbipaistev tulemuste raporteerimine ja investorsuhtlus
 - Stabiilne makrokeskkond

Põhjamaade börsidel atraktiivne rahavoog

Indeks	Sümbol	P/E	P/E (1Y)	FCF yield	DY (1Y)
iShares NASDAQ-100® UCITS ETF	EXXT	28	37	3%	1%
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	SXR8	22	28	5%	2%
Vanguard FTSE All-World UCITS ETF	VWRL	30	19	6%	2%
Amundi MSCI Nordic UCITS ETF	CN1	22	20	7%	3%
OMX Tallinn		107			3%

Skandinaavias on ka omad kaotajad



Allikas: Bloomberg

Tugevate tööstusharude näited Skandinaavias

Kõrge kasumlikkusega finantssektor

Swedbank, Sampo...

Meditsiinitehnoloogia korduv tulubaas

GN Store Nord...

Metsa kui taastuvtooraine väärimine

UPM, Stora Enso, Metsä Board,
Ponsse, Valmet...

Väga kõrge kvaliteediga stabiilse
rahavooga ettevõtted

Kone, Dsv, Carlsberg...

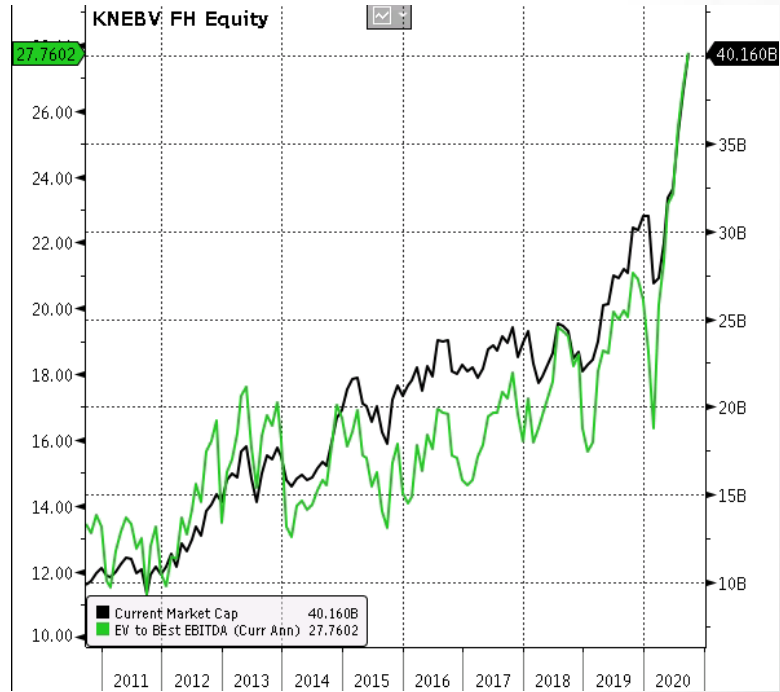
Kaevanduste automatiseerimine

Epiroc, Sandvik, Metso Outotec...

Jätkusuutlikkuse trendid

Tomra, Sweco, Neste!, Rockwool,
Nibe...

Super kvaliteediga ettevõtted on igal pool kallid – Apple P/E & Kone EV/EBITDA hinnakoridorid



Allikas: Bloomberg

Ära ekstrapoleeri trende!

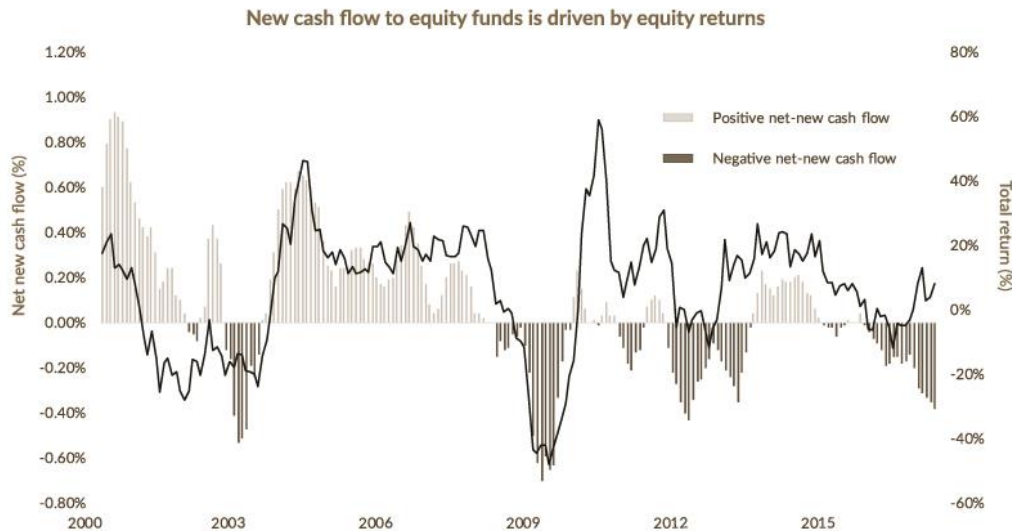
LHV

Tahavaatepeegli abil autot
juhtides kaugele ei jõua!



Aktsiaturud ainus pood, kus inimesed poodi tormi jooksevad kauba üleshindamisel ja poest välja kauba alahindamisel.

Flows chase returns in mutual funds



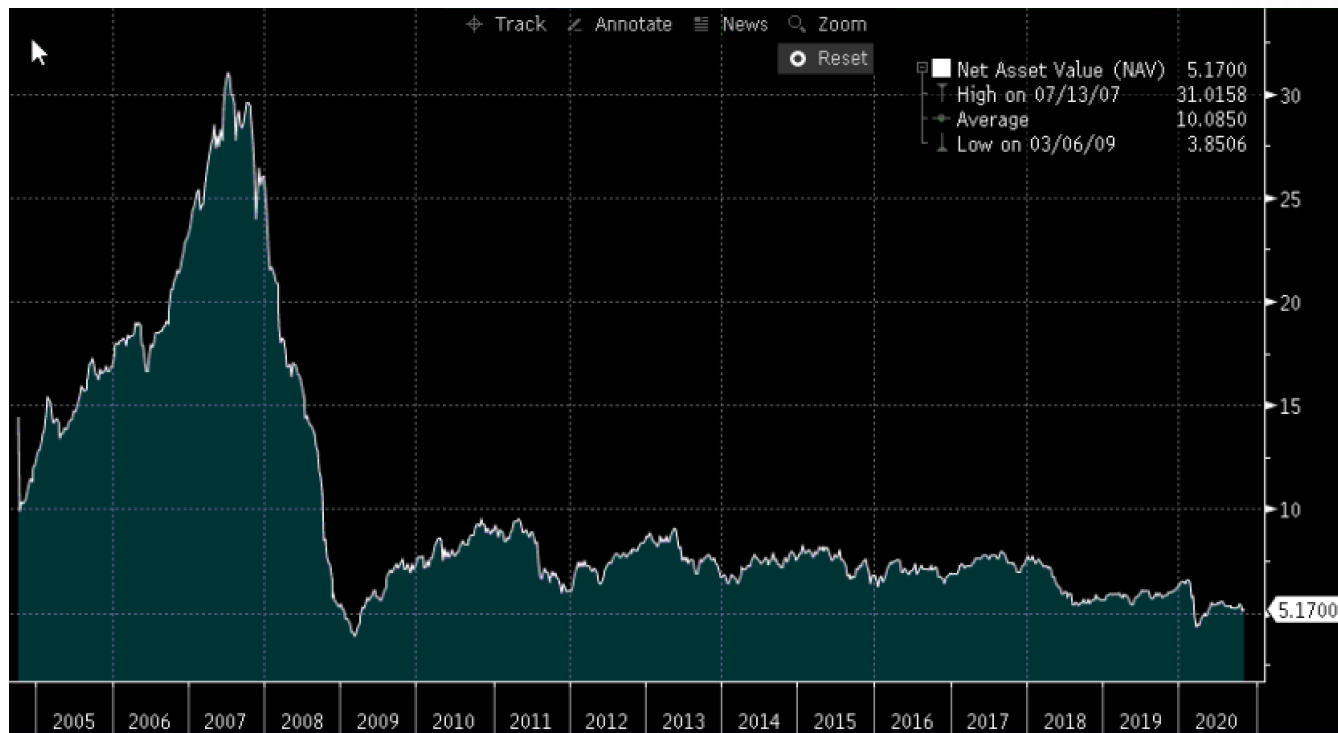
Kõige kuumem kaup 30a tagasi > Jaapan



Kõige kuumem kaup 20a tagasi > NASDAQ



Kõige kuumem kaup 15a tagasi > Swedbanki Ida-Euroopa Fond



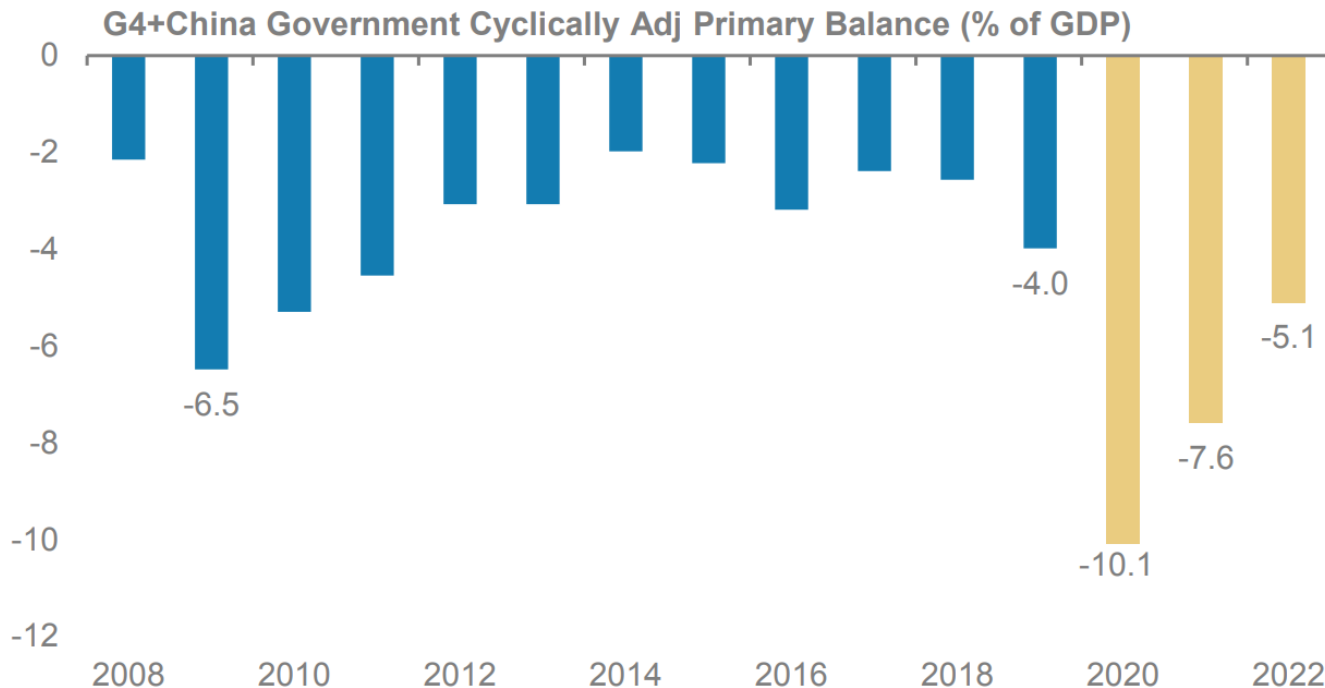
„Tõusuturg on nagu seks,
see tundub kõige parem
enne lõppu“

– Morgan Stanley pikaajaline strateeg Barton Biggs

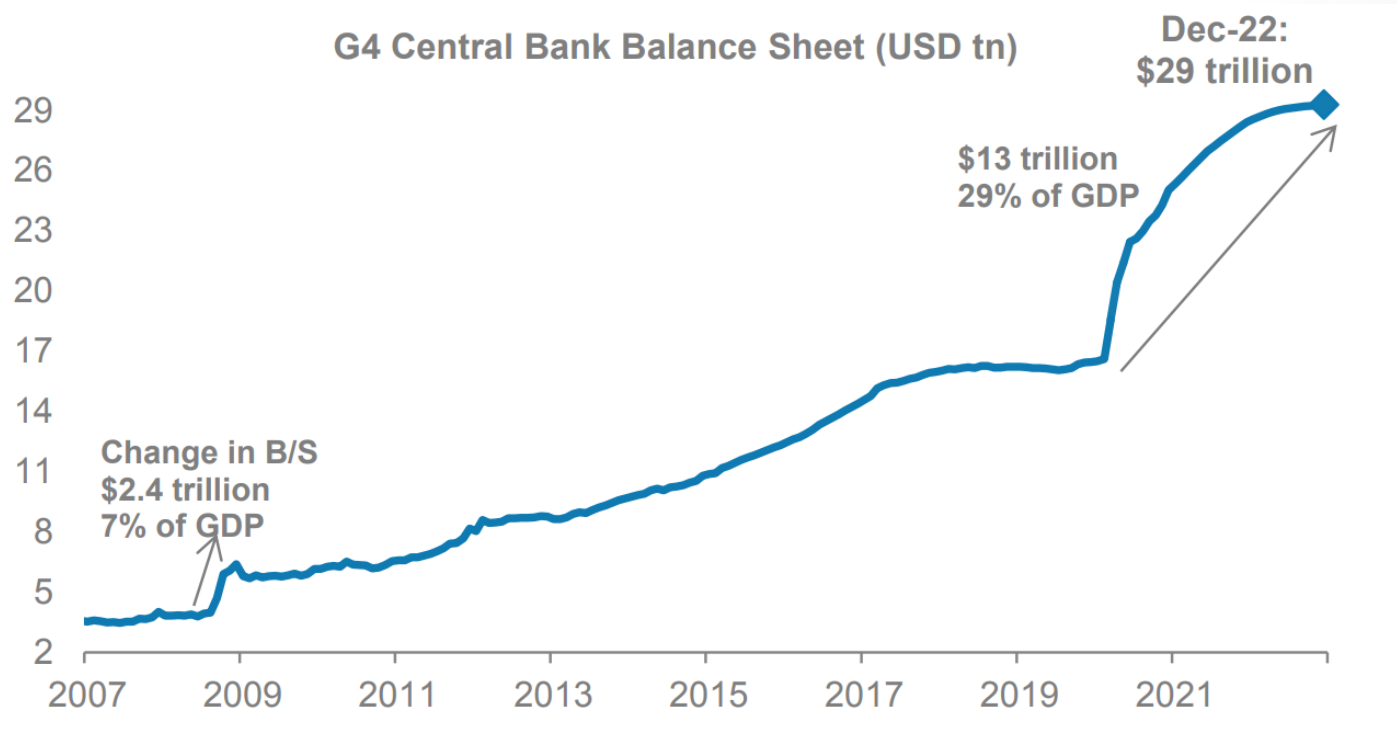


Keskendu struktuursetele trendidele

Valitused laenevad erakordselt suures mahus

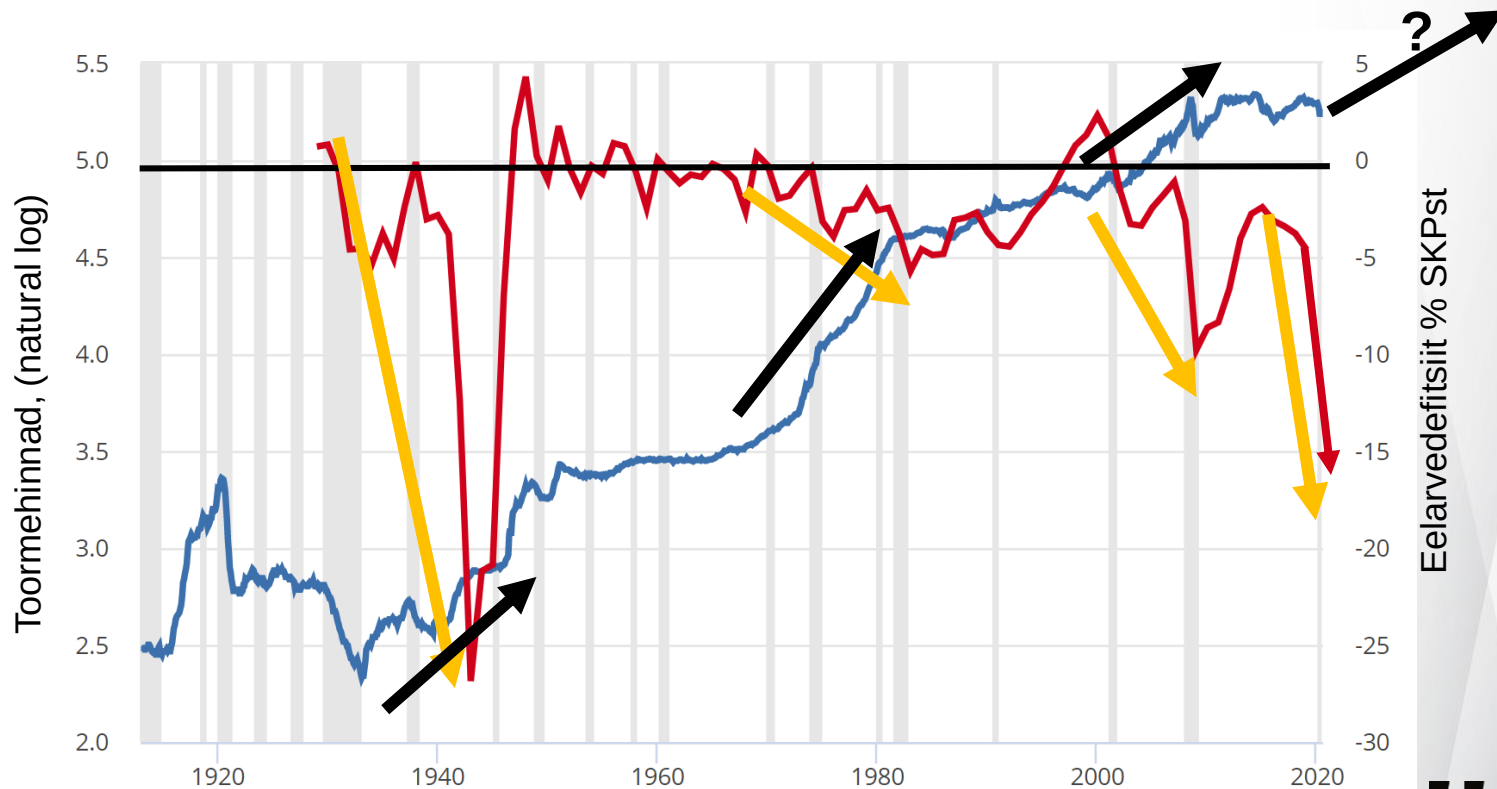


Keskpangad finantseerivad valitsuste kulutusi



Defitsiidikulutused on olnud inflatsioonilised

Eelarvemiinused vs **toormehinnad**



Allikas: LHV

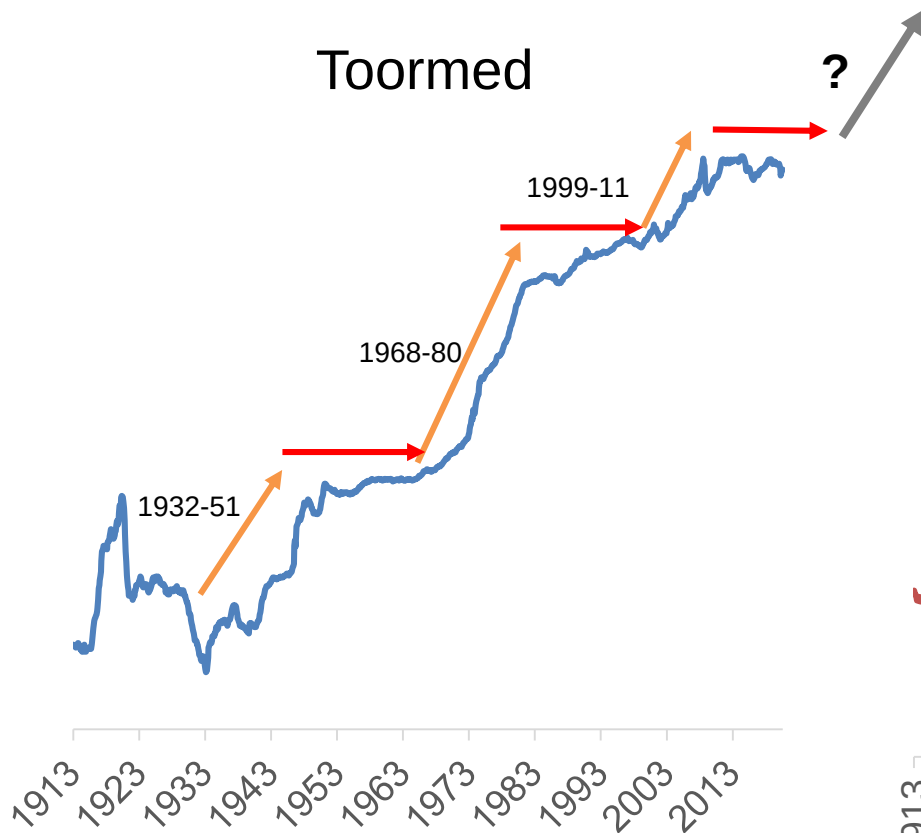
Allikas: St. Louis Federal Reserve

LHV

Aktsia- ja toormeturgude tsüklid on vastassuunalised

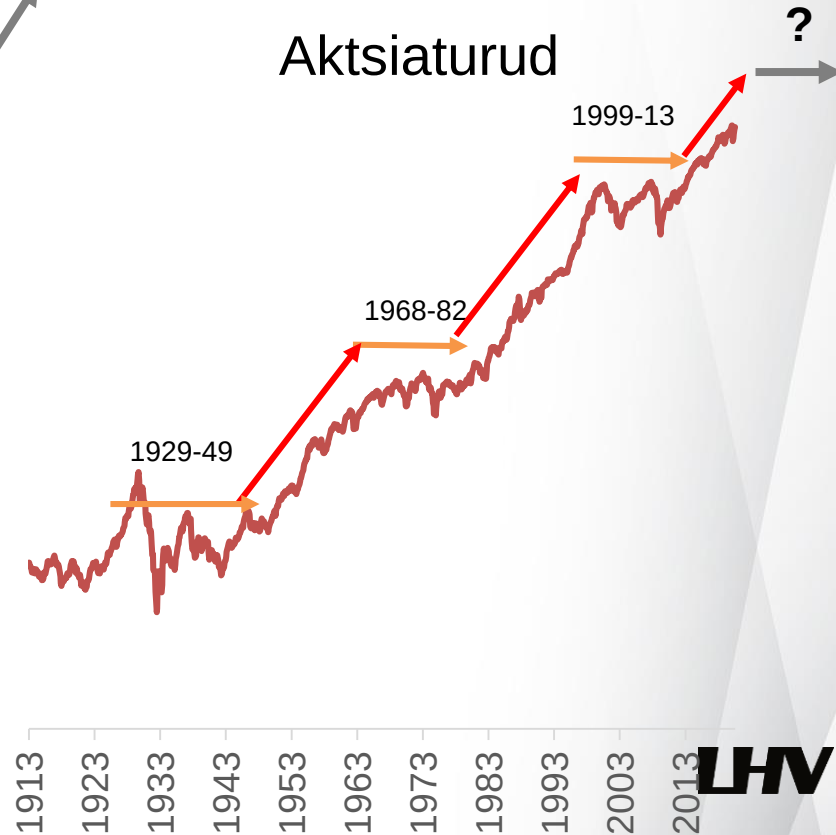
Toormed

?



Aktsiaturud

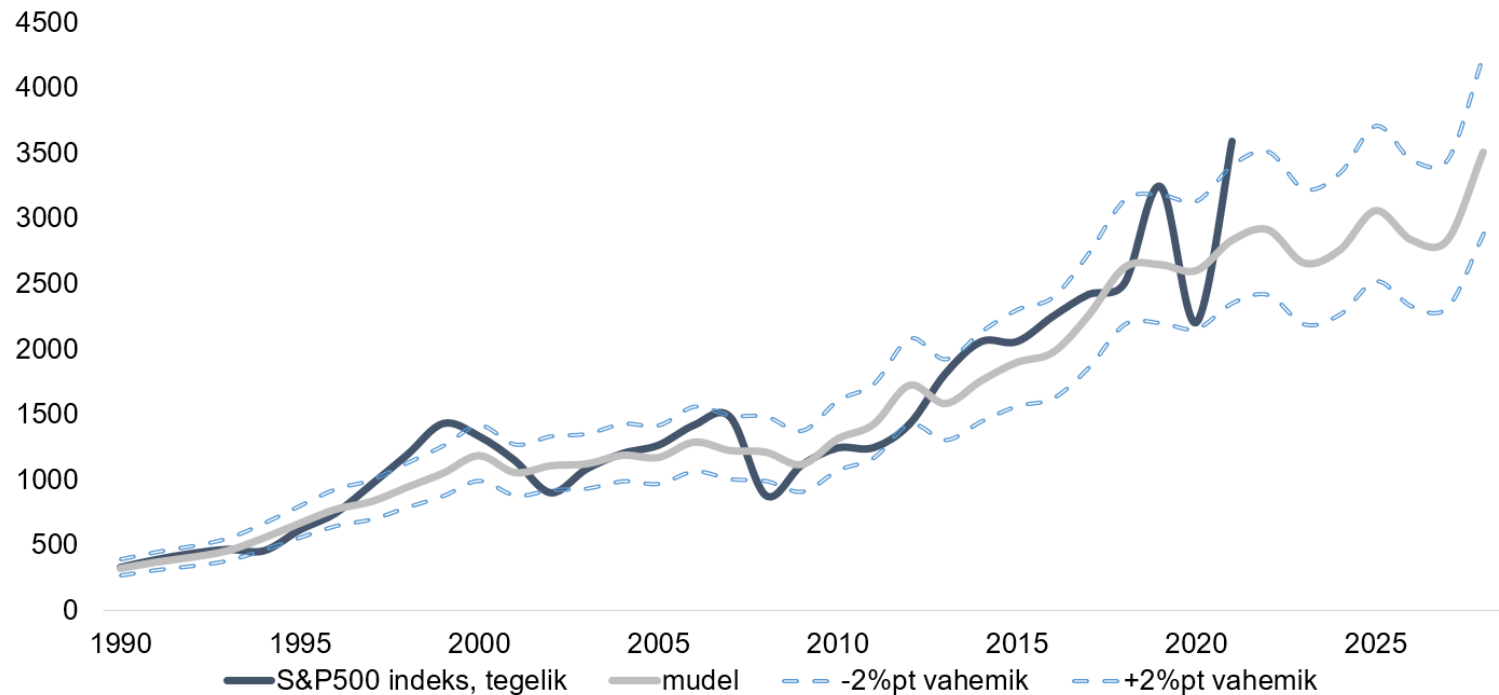
?



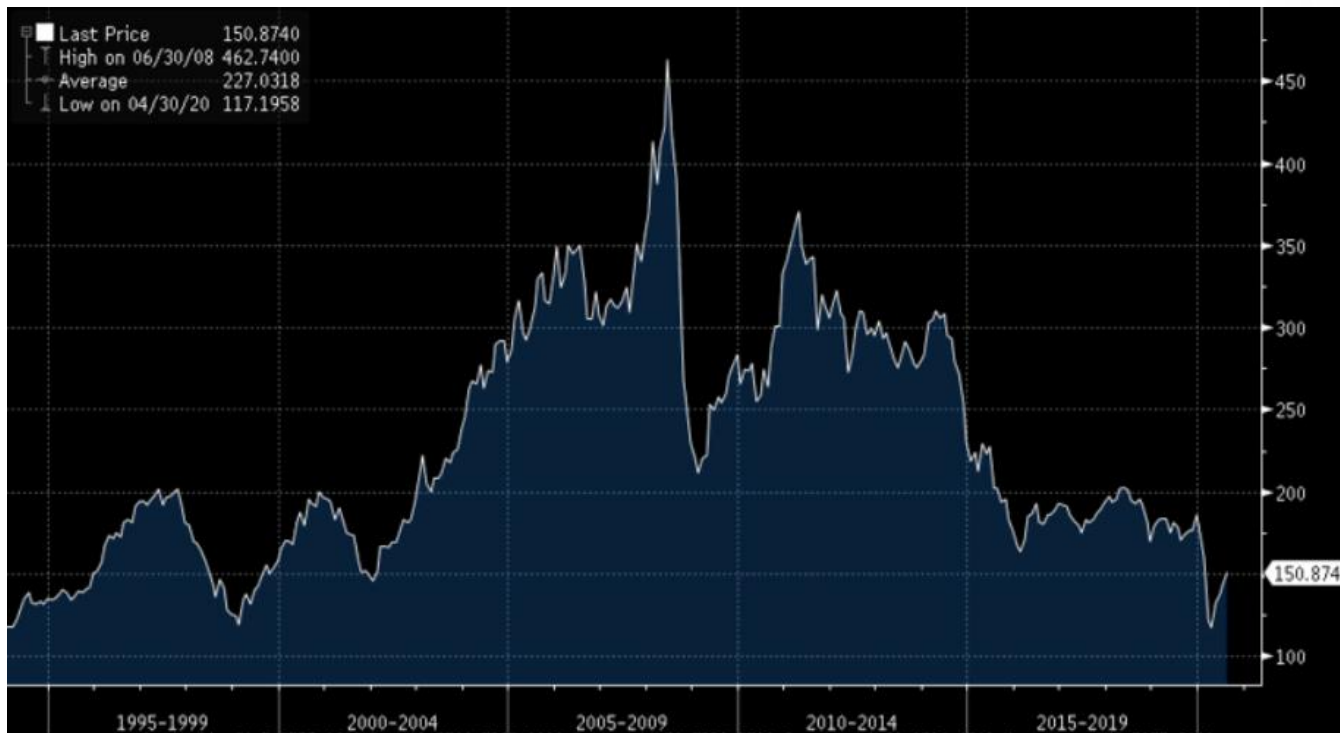
Varade hinnad / SKP, 1975 = 100



USA S&P500 börsiindeksi 10a mudel



Inflatsioonile avatud varade hinnad on odavamad > toormed



Metals are the New Oil

Oil

To scale – area represents global market value of the commodity // Source: Clean Tech

Cu

Fe

Al

Zn

Ni

Pb

Ag

Mn

Ti

Co

Sn

Pt

Pd

RE

U

Li

Freeport McMoran aktsiahind (USD)



Kokkuvõte

- Pikaajaline ajahorisont on täna investoril suurim eelis.
- Ära ekstrapoleeri mineviku trende.
- Suured turukõikumised on võimalused pikaajalisele investorile.
- Struktuursed trendid taastuvad langustest.
- Vaata Põhjamaade börse laiendatud koduturuna!
- Inflatsiooni tagasitulles ettevaatust ülikallite kasvu- ja dividendiaktside.
- Toormesektor pakub kaitset inflatsiooniriski vastu.
- Selle tõusutsükli kõige kuumem kaup on USA tehnoloogiasektor.

Aitäh! Küsimusi?