



Investeeringimisfondide analüüs

Kristel Kivinurm-Priisalm
Avaron Asset Management
www.avaron.ee

Aprill 2025

Mis on Avaron Asset Management?

- Iseseisev varahaldusettevõtte, asutatud aastal 2007
- Avaroni juhitud investeerimisfondid
 - **Avaroni Privaatportfelli Fond** = Euroopa aktsiad ja võlakirjad
 - **Avaroni Võlakirjafond** = Euroopa kõrge tootlusega võlakirjad
 - **Avaron Areneva Euroopa Fond** = Ida-Euroopa aktsiafond
 - **Avaroni Kasvuettevõtete Fond** = Ida-Euroopa kiire kasvuga ettevõtted
- Meie investorid on Eesti eraisikud ja ettevõtted ning Euroopa professionaalsed investorid
- Meie hallatavate varade maht on üle 250 miljonit euro, üle 800 investori



Ole kursis, liitu uudiskirjaga



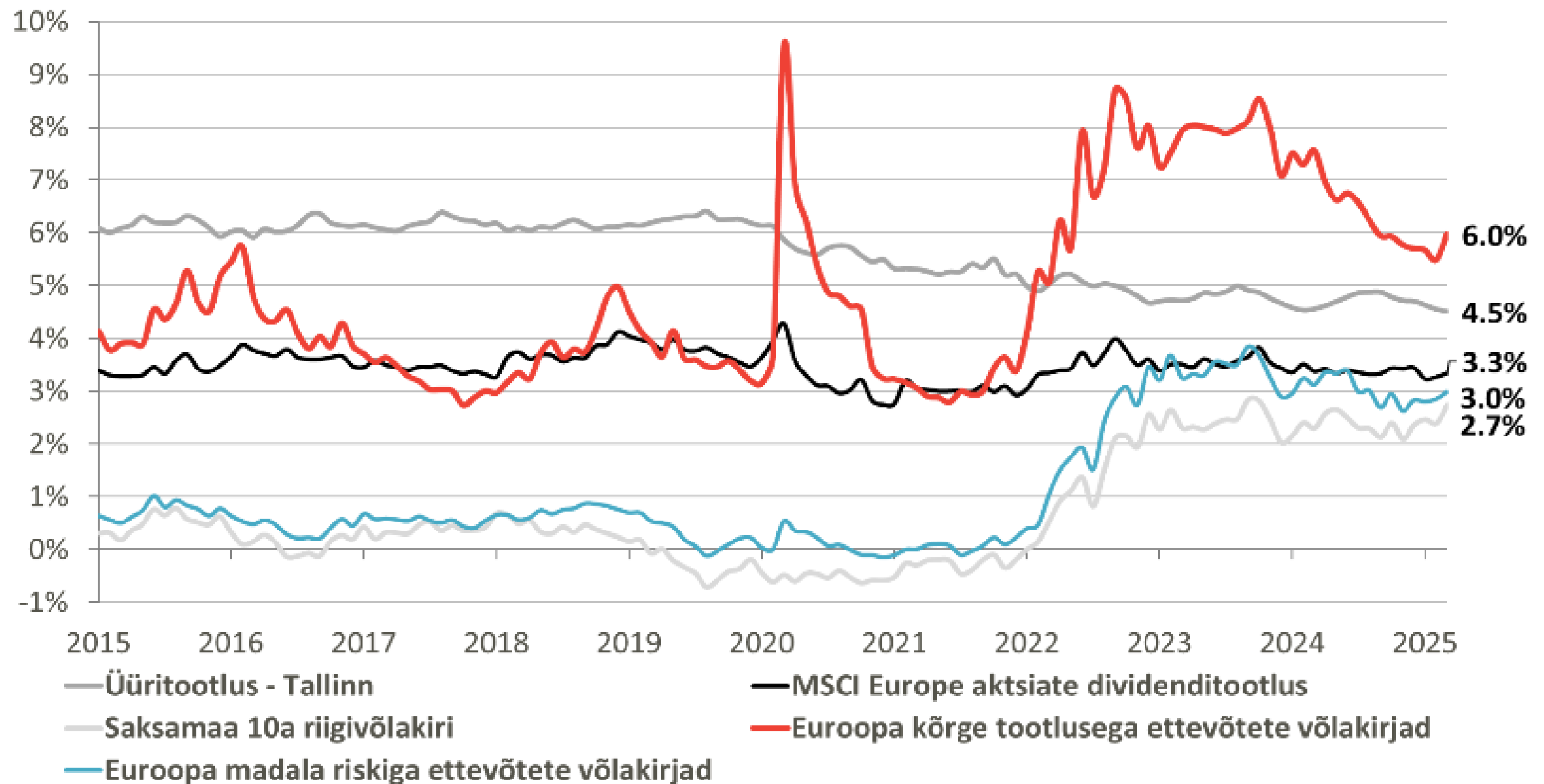
Fond või üksikud aktsiad / võlakirjad?

- **Mis on investeerimisfond?**
 - Paljude investorite vara kogum, mida juhib fondivalitseja
- **Investeerimisfondi plussid:**
 - Hoiab aega kokku – saad keskenduda oma hobidele, tööle, perele
 - Ei nõua finantsharidust ega analüüsioskusi
 - Hajutatud portfell, madalam risk, madalam hinnakõikumine
 - Lihtne ja mugav – ühe ostuga investeerid paljudesse ettevõtetesse
 - Madalam sisenemisbarjäär – saad investeerida väiksemate summadega
- **Investeerimisfondi miinused:**
 - Haldustasud: fondivalitseja võtab fondi juhtimise eest juhtimistasu
 - Vähem kontrolli: Sa ei otsusta, kuhu investeeritakse

- **Varade allokatsioon**
 - Kui palju vara paigutan erinevatesse varaklassidesse?
 - Otsus: kinnisvara 40%, fondid ja väärtpaberid 60%
 - Mis regioonides soovin olla investeeritud fondides ja väärtpaberites?
 - Otsus: 70% Euroopa, 20% USA, 10% arenevad turud
 - Mis riskitasemega investeerin? Kui palju olen valmis kaotama?
 - Raha ajahorisont – millal uuesti raha vaja on?
 - Kui palju investeerin aktsiatesse, kui palju võlakirjadesse?
 - Otsus: 50:50
 - Kas investeerin läbi indeksfondi, aktiivselt juhitud fondi või läbi üksikinstrumentide?

Näide: Euroopa turud

Varaklasside tootlused

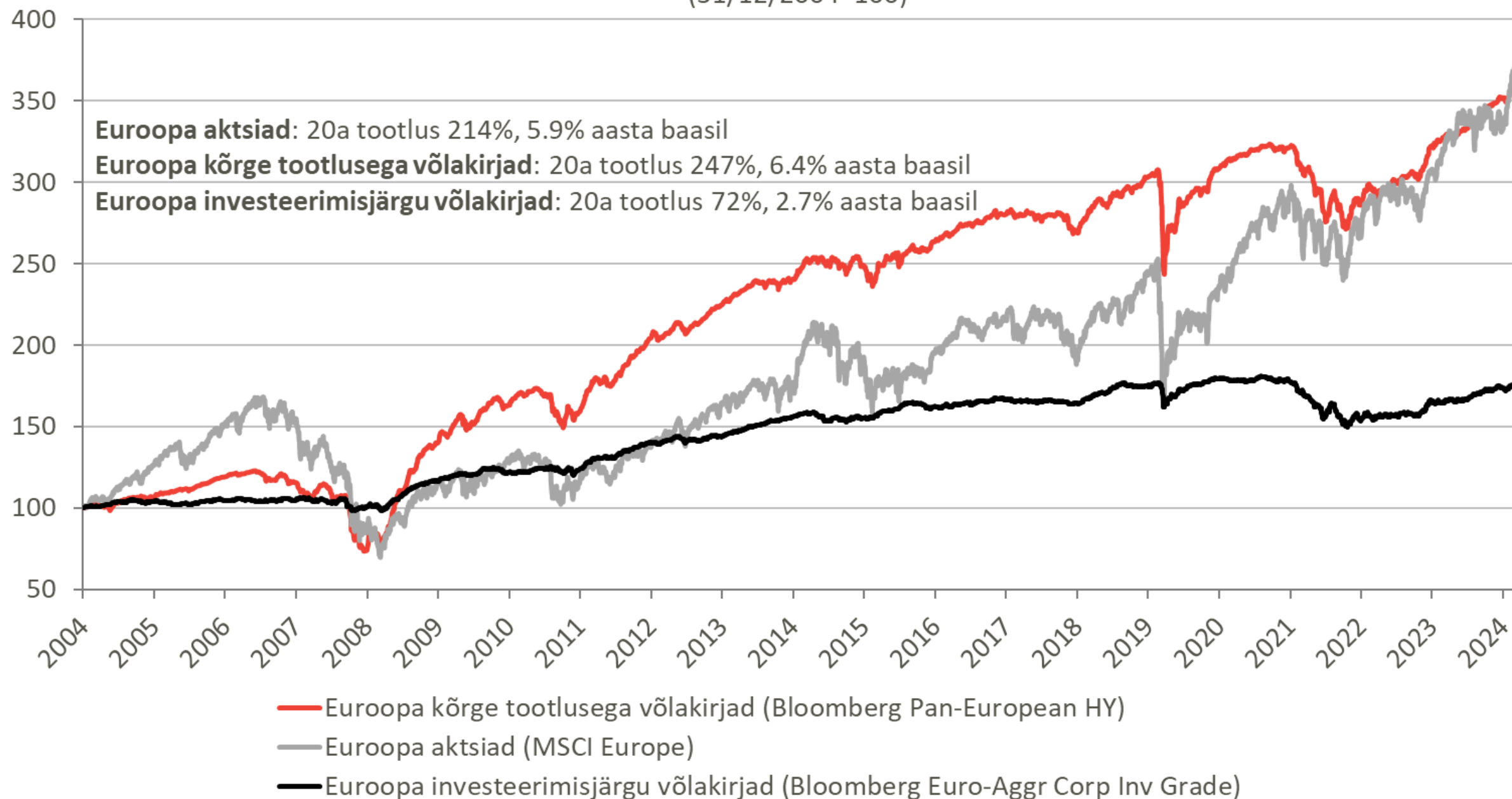


Allikas: LSEG, KV.ee

Näide: Euroopa turud

Euroopa võlakirjad ja aktsiad

(31/12/2004=100)

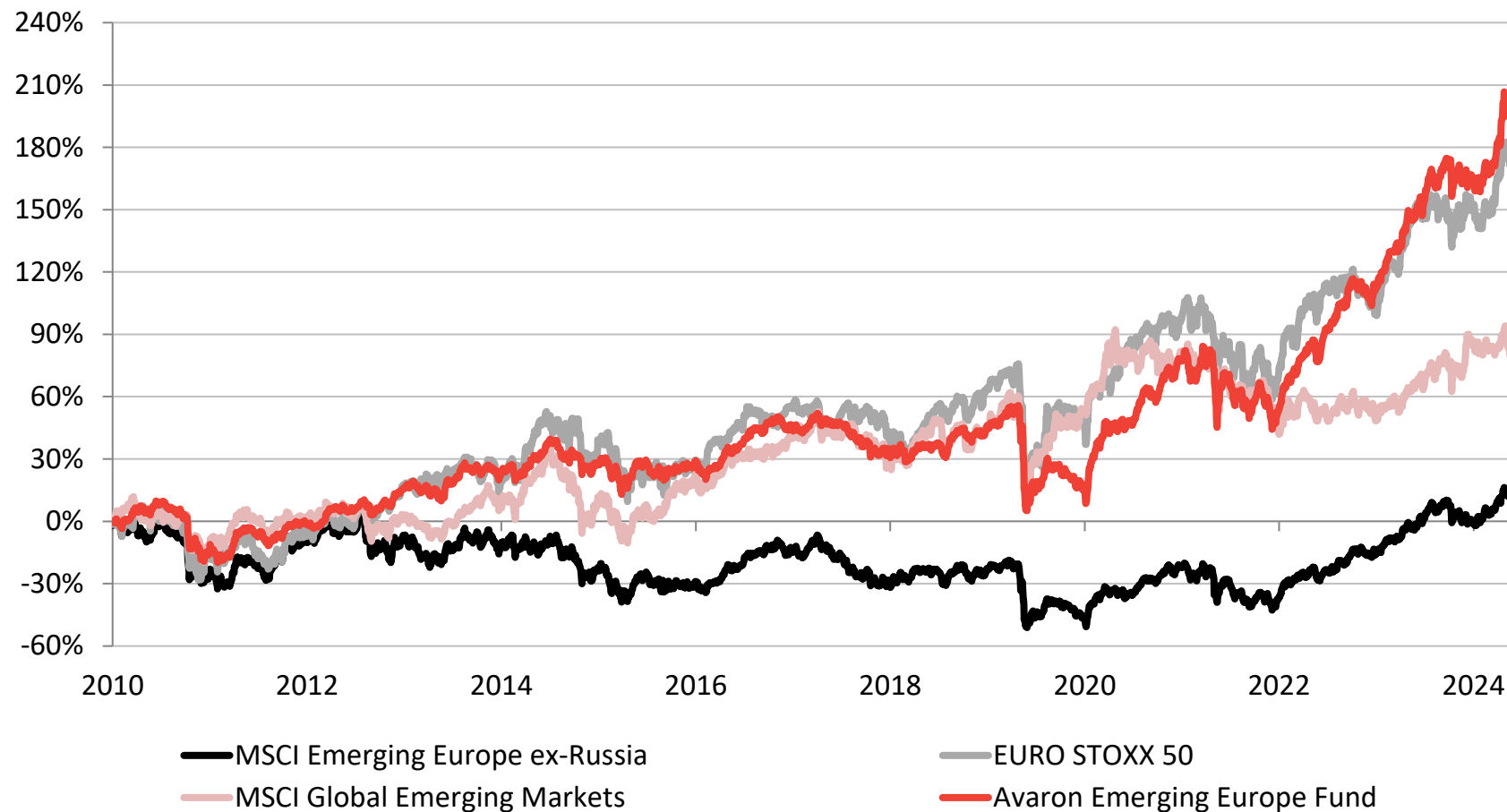


Allikas: LSEG

Teine samm: ETF või aktiivselt juhitud fond

Avaron Areneva Euroopa Fond vs võrdlusindeks

(alates oktoober 2010)

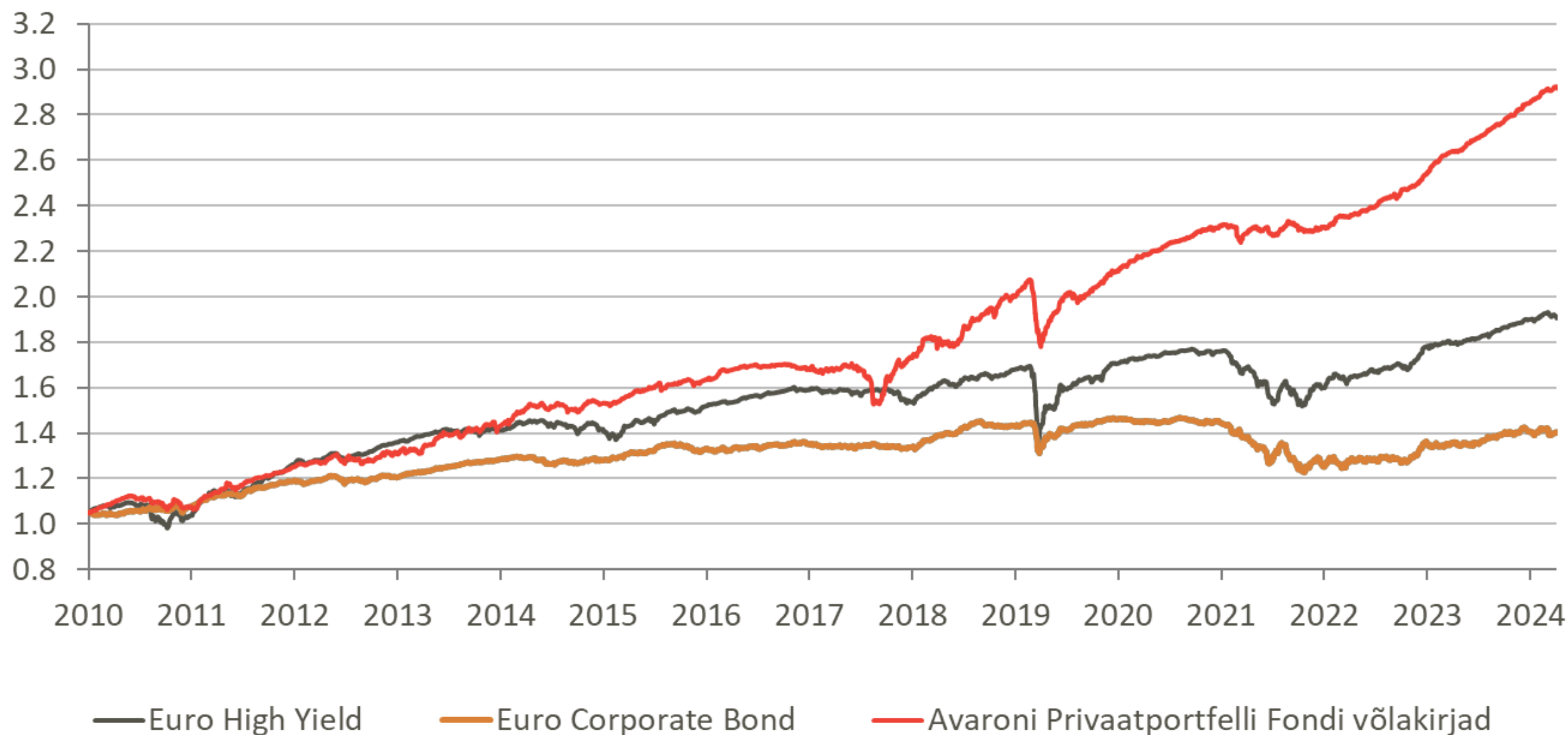


Returns*	Fund	Index	Excess
1 month	2.5%	0.1%	2.4%
3 months	14.7%	10.1%	4.7%
6 months	15.4%	11.9%	3.5%
YTD	14.7%	10.1%	4.7%
1 year	22.0%	15.1%	6.9%
3 years	81.5%	61.4%	20.1%
5 years	177.8%	117.8%	60.0%
7 years	109.5%	38.0%	71.5%
10 years	131.4%	29.6%	101.9%
12 years	194.3%	16.4%	177.9%

* Fund E unit, Index is MSCI EFM EUROPE + CIS (E+C) ex RU

Indeks või aktiivselt juhitud fond?

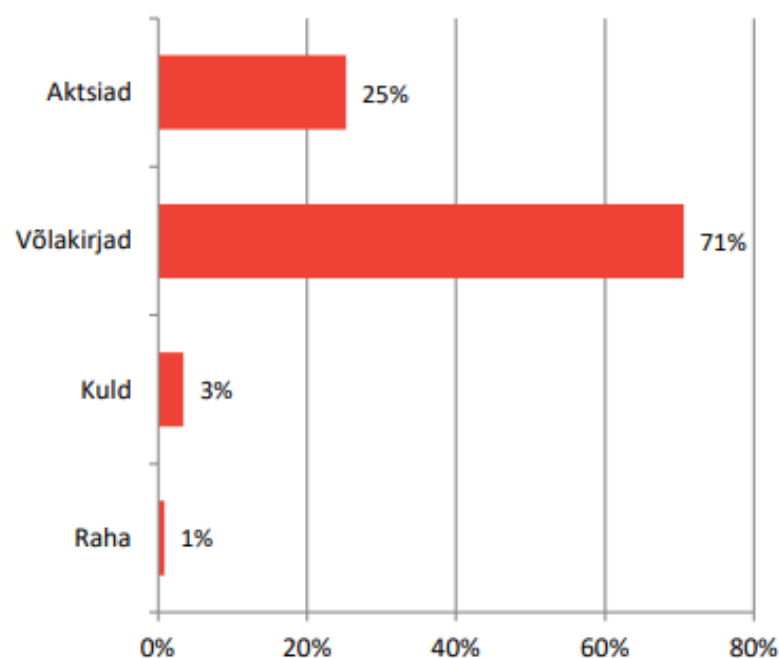
Avaroni Privaatportfelli Fondi võlakirjad, Euroopa kõrge tootlusega võlakirjad (Euro High Yield) ja Euroopa investeerimisjärgu võlakirjad (Euro Corporate Bond)



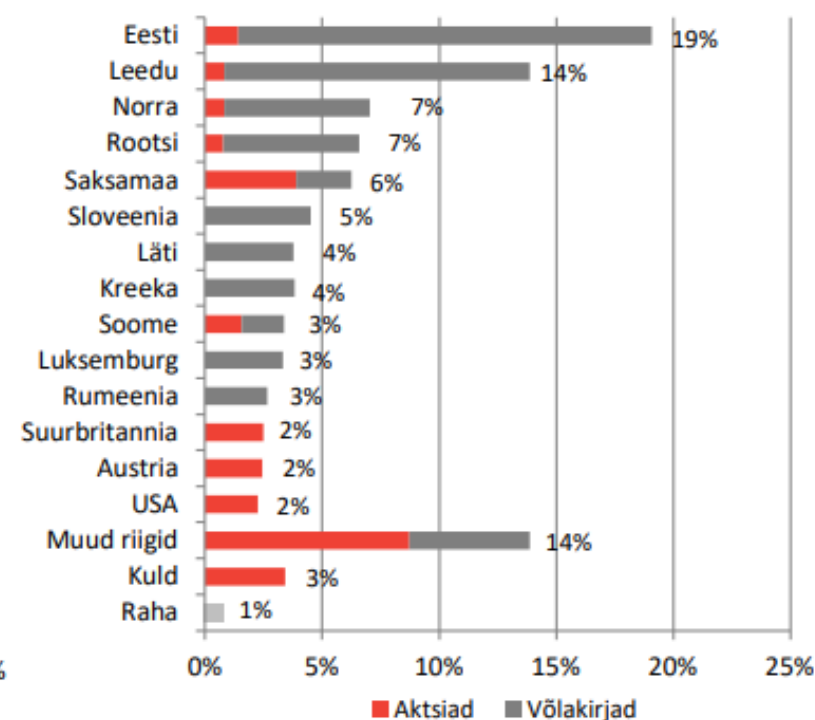
Allikas: LSEG

Samm 3: Kuhu on fond investeeritud?

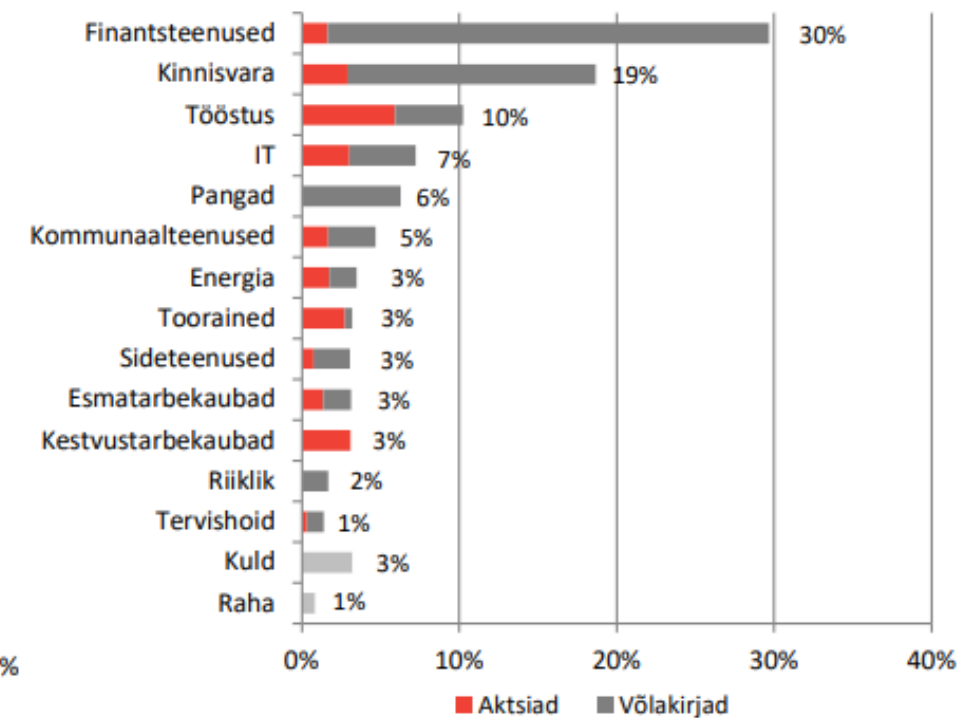
Jaotus varaklasside lõikes



Jaotus riikide lõikes



Jaotus sektorite lõikes



Kust on tootlus tulnud - Contribution

■ Avaron Emerging Europe Fund (Avaron Areneva Euroopa Fond)

Country allocation	Change						Contribution analysis					
	Mar-25	1 mo	3 mo	12 mo	3 years	5 years	1 mo	3 mo	12 mo	YTD	3 years	5 years
Poland	36.0%	-2.7%	12.7%	9.6%	17.0%	13.0%	1.8%	7.3%	5.0%	7.3%	19.2%	48.2%
Greece	22.8%	-0.1%	-1.1%	1.1%	6.6%	17.4%	1.0%	3.6%	6.5%	3.6%	30.5%	38.7%
Hungary	8.1%	-0.4%	-2.9%	-3.7%	-7.8%	-1.2%	0.0%	1.0%	3.0%	1.0%	8.8%	21.3%
Slovenia	7.4%	-0.3%	-3.6%	-3.8%	0.4%	-0.1%	0.1%	1.6%	3.8%	1.6%	9.6%	20.8%
Turkey	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-0.5%	-8.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	7.0%	21.2%
Romania	4.8%	-2.1%	-4.4%	-7.0%	-5.2%	-7.1%	0.0%	0.1%	1.9%	0.1%	10.9%	27.6%
Czech Rep.	4.0%	-1.4%	-1.0%	-1.0%	-7.8%	-1.8%	0.3%	1.6%	2.2%	1.6%	3.8%	20.6%
Estonia	2.7%	0.3%	1.6%	0.7%	-0.8%	0.5%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	-0.1%	1.2%
Austria	1.8%	-0.1%	-1.3%	-0.6%	0.5%	-5.1%	0.0%	0.3%	1.6%	0.3%	2.8%	10.1%
Croatia	1.7%	0.6%	1.7%	1.7%	0.3%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	1.2%
Bulgaria	1.3%	-0.1%	0.0%	0.2%	-0.9%	0.3%	0.0%	0.1%	0.6%	0.1%	0.8%	2.6%
Lithuania	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.6%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.1%

Sector allocation	Change						Contribution analysis					
	Mar-25	1 mo	3 mo	12 mo	3 years	5 years	1 mo	3 mo	12 mo	YTD	3 years	5 years
Financials	36.9%	-1.6%	2.1%	0.8%	2.4%	7.5%	1.9%	7.3%	10.7%	7.3%	30.7%	75.2%
Cons. Disc.	15.8%	0.0%	4.2%	6.3%	3.6%	8.8%	-0.1%	1.2%	2.0%	1.2%	13.9%	26.0%
Industrial	9.8%	2.8%	3.8%	5.9%	1.8%	4.0%	0.4%	1.1%	0.9%	1.1%	6.7%	17.2%
Consumer Staples	8.3%	1.9%	2.0%	2.0%	3.9%	3.3%	0.2%	1.5%	2.6%	1.5%	8.2%	7.0%
Energy	8.1%	-3.8%	-0.1%	-6.5%	-4.0%	-3.9%	0.6%	2.5%	1.4%	2.5%	13.7%	32.2%
Health care	7.2%	-0.4%	-4.3%	-4.9%	-0.5%	-3.4%	0.0%	1.7%	3.3%	1.7%	10.1%	20.7%
Communication	3.8%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-3.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.8%	8.6%
Real Estate	2.2%	-0.2%	0.9%	1.2%	1.0%	-4.9%	-0.1%	0.0%	0.5%	0.0%	1.0%	6.9%
Materials	2.1%	0.0%	-2.8%	-1.5%	-0.6%	0.9%	0.1%	0.4%	2.6%	0.4%	5.7%	7.4%
IT	1.5%	-0.1%	0.9%	-0.7%	0.6%	1.2%	-0.1%	0.0%	0.4%	0.0%	1.5%	1.9%
Utilities	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	-6.8%	-1.9%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.9%	10.3%

Kust on tootlus tulnud - *Attribution*

■ Avaron Emerging Europe Fund (Avaron Areneva Euroopa Fond)

	Average Fund Weight	BM Weight	Fund Return	Country Index Return	Allocation Effect	Selection Effect	Interaction Effect	Active Return
Poland	31.8%	28.1%	23.1%	25.9%	0.6%	-0.8%	-0.1%	-0.3%
Greece	22.8%	16.1%	16.0%	18.3%	0.6%	-0.4%	-0.2%	0.0%
Hungary	9.6%	8.4%	10.7%	13.2%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.2%
Romania	7.5%	6.6%	0.7%	4.0%	-0.1%	-0.2%	0.0%	-0.3%
Turkey	0.7%	22.5%	-1.2%	-12.8%	5.0%	2.6%	-2.5%	5.1%
Cash	6.5%	0.0%	1.2%	0.0%	-0.7%	0.0%	0.1%	-0.6%
Others	21.0%	18.3%	18.1%	10.1%	0.0%	1.5%	0.2%	1.7%
Total	100.0%	100.0%	15.9%	10.1%	5.5%	2.5%	-2.6%	5.3%

* Benchmark used: MSCI EFM Europe +CIS (E+C) ex RU EUR Index

5 suurimat positsiooni	Riik	Sektor	Osakaal varadest
Rumeenia riik 5.625%	Rumeenia	Riiklik	3.0%
Siauli Bankas 8.75% AT1	Leedu	Pangandus	2.9%
LHV Group 8.75%	Eesti	Pangandus	2.6%
Banca Transilvania 7.25%	Rumeenia	Pangandus	2.6%
NLB 6.875%	Sloveenia	Pangandus	2.6%
5 suurimat positsiooni kokku			13.7%

Fondi ja võlakirjaportfelli statistika	31/03/2025
Tootlus tähtajani (YTM)	7.9%
Kogu portfelli aastane tootlus (CY)	8.0%
Tootlus halvima lunastushetkeni (YTW)	7.0%
Tähtajatute võlakirjade osakaal	19.3%
Tähtajatute võlakirjade aastane tootlus	8.5%
Keskmine tähtaeg lunastamiseni (aastates)	15.5
Keskmine tähtaeg esimese tagasikutsumiseni	3.1
Duratsioon (%)	1.9
Võlakirjade arv	84
Emitentide arv	70

Riski koondnäitaja



Fondi tootlus, A osak*

1 kuu	0.3%
3 kuud	2.5%
6 kuud	5.2%
Aasta algusest	2.5%
1 aasta	10.8%
Alates 16.10.2023	16.7%

*Fondi netootlus investorile; fondi juhtimistasud ja muud kulud on sellest maha arvestatud.

Kalendriaasta tootlus*

2025 3 kuud	2.5%
2024	11.5%

Fondi maht

Fondi maht	25.1 MEUR
Avaroni osalus	3.4 MEUR

Kvantitatiivne analüüs

- **Avaron Emerging Europe Fund (Avaron Areneva Euroopa Fond)**
- **Alpha** – the excess returns relative to the market benchmark for a given amount of risk taken by the fund. Most important performance measurement tool. The higher the better.
- **Volatility & standard deviation** – tool to understand risks associated to the fund – to see how consistent the returns are over time. The lower the better.
- **Beta** – volatility relative to benchmark index.
- **Sharpe ratio** – reveals the potential of risk-adjusted returns.
- **Tracking error** – standard deviation of difference between portfolio return and benchmark return. A small tracking error means low variability in difference, which implies consistent performance of portfolio relative to benchmark
- **Information ratio** – measure of benchmark outperformance relative to tracking error. Higher number is better because if for 1 unit of risk more excess performance is generated, you get higher risk-adjusted excess performance
- **Concentration coefficient** – inverse of Hirschman-Herfindahl Index (HHI), applied to relative weight of position within portfolio. Demonstrates how many same-sized positions would be required to reach the same HHI index. The higher the coefficient, the lower the concentration within portfolio.

Risk metrics	5Y risk*
Alpha	12%
Volatility & stand. deviation	13.0%
Beta	0.61
Sharpe ratio	1.64
Information ratio	0.76
Tracking error	7.7%

* MSCI EFM EUROPE + CIS (E+C) ex Russia

Fund statistics	
Number of positions	47
Top10	44.6%
Top20	68.4%
Gross exposure	96.3%
Net exposure	96.3%
Concentration coefficient	33
Median market cap MEUR	2810
Average market cap MEUR	5050

Turnover (adjusted for fund flows)	
FY 2024	12.4%
FY 2023	14.4%
FY 2022	17.4%

Liquidity analysis*	
3 days	84.0%
2 weeks	94.6%
4 weeks	97.5%

*Turning portfolio into cash, based on 6 month average trading volume accounting for 30% of trading volume

Samm 4: kes on inimesed fondi taga?

- Kohtumine fondijuhtidega ja meeskonnaga:
 - Meeskond, eelkõige investeerimismeeskond – CIO
 - Meeskonna kogemus ja taust
 - Investeerimisprotsess ja investeerimisstiil



**Kasvata oma raha Avaroni
investeerimisfondides. Ja naudi oma
vaba aega.**

Samm 5: fondi struktuur

- **Fondi tehniline set up ja dokumendid:**
 - Kas avalik fond või mitte?
 - Kas fond on avatud või kinnine?
 - Eurofond või muu fond (alternatiivfond)?
 - Fondi prospekt ja tingimused, põhiteave (KID), aastaaruanne
 - Fondi TER (*Total expense ratio*)
- **Riskijuhtimine:**
 - Finantsinspektsioonis registreeritud?
 - Fondi administraator ja depoopank
 - Fondi audiitor
 - Kas fondivalitseja on kasumis?
 - Kui pikka aega on fondivalitseja tegutsenud?
 - Kui suur on fondivalitseja meeskond?
- **Oluline: eurofond (UCITS) investorile kõige madalama riskiga!**

Fondi dokumendid

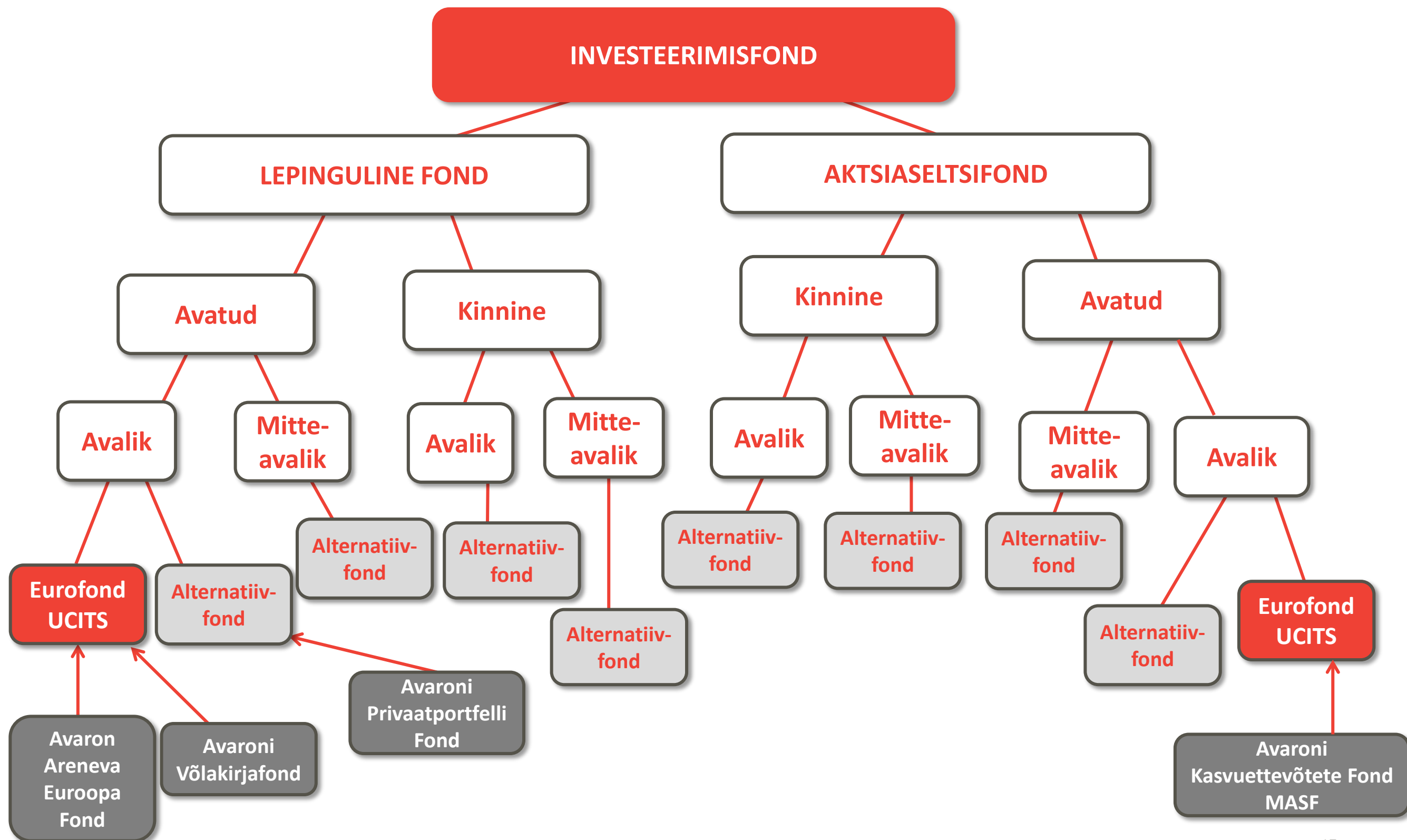
Kuuülevaade	Vaata 
Prospekt	Vaata 
Põhiteave	Vaata 
Stsenaariumid (KID)	Vaata 
Aastaaruanne	Vaata 

Riskinäitaja



Riskinäitaja eeldab, et hoiate fondi 5 aastat

Investeerimisfondi tüüp



Samm 6: fondi jälgimine

- Fondi jälgimine internetipangas või fondivalitseja kodulehel
- Kord kuus uudiskirja lugemine
- Investeeringud Excelisse
- Osta-hoia strateegia või turuliikumistest sõltuvalt tegutsemine



Aitäh!

Avaroni fondidesse investeerimisega kaasnevad mitmesugused riskid (näiteks aktsiaturgude risk, valuutarisk jt), mis võivad mõjutada investeringu tootlust ja mida on pikemalt kirjeldatud fondide prospektides. Fondide tegevus võib tuua nii kasumit kui ka kahjumit ja investorile ei ole fondi paigutatud rahasumma väärtuse säilimine ega kasvamine garanteeritud. Mineviku tootlus ei ole garantiiks ega viita tootlusele järgnevatel perioodidel. Fondide investeerimispoliitikast tulenevalt võib osaku puhasväärtus tugevasti kõikuda, mistõttu peaks investoril olema pikaajaline investeerimisperspektiiv (vähemalt 5 aastat). Investoril, kes fondi raha paigutab, peaks olema eelnevaid kogemusi finantstoodetega ning teadmised finantsturgude toimimisest. Enne investeerimist lugege tähelepanelikult fondi tingimusi, prospekti ja investori põhiteavet.