

Kuu kokkuvõte

Aktiaturud Eurodes	Eelmise kuu	3 kuu tootlus	Aasta algusest	1 aasta tootlus	3 aasta tootlus	5 aasta tootlus
USA	-0.3%	-1.2%	-0.1%	2.5%	60.2%	94.2%
Euroopa	3.3%	8.5%	6.2%	15.1%	55.9%	90.0%
Arenevad turud	6.0%	16.1%	14.0%	31.9%	61.1%	38.8%
Arenev Euroopa*	-0.2%	14.4%	10.3%	35.0%	98.8%	138.6%
Poola	1.3%	13.6%	8.1%	35.8%	134.6%	138.1%
Tšehhi	-3.6%	6.1%	-1.3%	46.8%	125.2%	278.4%
Ungari	-0.7%	16.9%	16.6%	54.4%	183.4%	177.7%
Balti riigid	-2.0%	6.8%	1.9%	13.7%	20.4%	45.8%
Rumeenia	3.4%	23.0%	14.8%	66.4%	165.7%	266.6%
Bulgaaria	-5.2%	19.8%	12.7%	44.2%	107.3%	163.0%
Horvaatia	0.9%	5.9%	4.2%	20.6%	80.5%	119.6%
Sloveenia	7.2%	22.9%	19.3%	45.9%	150.8%	209.6%
Türgi	-1.4%	19.8%	18.3%	6.1%	8.7%	84.7%
Austria	1.7%	13.8%	7.0%	43.8%	85.7%	134.9%
Kreeka	-1.6%	9.6%	7.4%	47.6%	125.1%	237.0%

Allikas: LSEG, tootlused eurodes. * MSCI EFM EUROPE + CIS (E+C) ex Russia

Veebruaris liikusid areneva Euroopa aktsiaturud üldjoontes külgsuunas – piirkondlik indeks langes eurodes mõõdetuna 0,2%. Turud käitusid riigiti erinevalt ning kauplemist mõjutas eelkõige kasumivõtt pärast jaanuari tugevat tõusu. Samuti mõjutas investorite meeleolu neljanda kvartali tulemuste hooaeg, mis tõi nii riikide kui ka üksikute aktsiate lõikes suurema erinevuse tootlustes. Parima tulemuse tegi Sloveenia turg, mis tõusis 7,2%, sellele järgnesid Rumeenia 3,4% ja Poola 1,2% tõusuga. Mujal piirkonnas olid liikumised tagasihoidlikumad, sest investorid võtsid kasumit pärast aasta alguse tugevat tõusu.

Sloveenias jätkus tõus eelkõige seetõttu, et tegemist on sarnaselt Baltikumile suhteliselt väikese turuga, kus tugev nõudlus suurte ettevõtete aktsiate järele viis kohaliku indeksi uute rekorditeni. Häid tulemusi näitasid nii pangandusgrupp NLB kui ka ravimifirma Krka, mille neljanda kvartali tulemused olid tugevad. **Positiivset meeleolu toetas ka Sloveenia uue individuaalse investeeringukonto süsteemi käivitumine**, mis jõustus 5. märtsil 2026. Selle eesmärk on soodustada inimeste pikaajalist investeeringut maksusoodustuste abil. Seni kuni raha jääb kontole, ei pea investor maksma tulumaksu ei dividendide, intresside ega kapitalikasvu pealt – investori portfelli saab seega maksuvabalt kasvada. Maksustamine toimub alles raha väljavõtmisel, kui teenitud tulu maksustatakse 15% määraga, mis on madalam kui Sloveenia tavapärane 25% tulumaks. Raha võib kontolt välja võtta igal ajal ning siis rakendub 15% maks, kuid kui esimene väljamakse tehakse alles pärast 15 aastat, muutub tulu täielikult maksuvabaks. Esimesel aastal võib kontole investeerida kuni 20 000 eurot ning igal järgneval aastal 5 000 eurot. Alates teisest aastast võib lisaks investeerida veel 5 000 eurot juhul, kui see paigutatakse Sloveenias emiteeritud väärtpaberitesse. See tähendab, et aktiivsem investor saab aastas investeerida kuni 10 000 eurot. Süsteem on teadlikult üles ehitatud nii, et see julgustaks just väiksemaid ja esmakordseid investoreid turule tulema,

mitte ei toimiks maksusoodustusena väga jõukatele investoritele. Uus süsteem selgelt suurendab kohalike aktsiate nõudlust.

Rumeenia turu tõusu toetasid eelkõige suured energia- ja finantsettevõtted. Samal ajal mõjutasid turgu ka krediidiireitinguga seotud uudised. Veebruaris kinnitas reitinguagentuur Fitch Rumeenia reitingu tasemel BBB- ning säilitas negatiivse väljavaate. Agentuur tõi positiivse tegurina välja Euroopa Liidu liikmelisuse ja sellega seotud rahavood, kuid riskidena nimetas suurt eelarve- ja jooksevkonto puudujääki, kasvavat riigivõlga ning poliitilist ebakindlust. Kuigi valitsuse eelarve tasakaalustamise plaan on aidanud vältida reitingu langetamist, püsib negatiivne väljavaade tõenäoliselt seni, kuni riigi rahandusnäitajad püsivamalt paranevad.

Avaron Areneva Euroopa Aktsiafond teenis veebruaris +1,1% tootlust peamiselt tänu tugevatele tulemustele Poolas ja Sloveenias. **Kõige suurema positiivse panuse andis Sloveenia pank NLB Group**, mille aktsia tõusis pärast tugevaid kvartalitulemusi ja juhtkonna positiivset väljavaadet 18%. Panga puhaskasum kasvas aastaga 11% ning ületas turu ootusi. **Suurim negatiivne mõju tuli Kreeka tööstuskeskuse Metlen aktsialt, mis langes 22,7%.** Languse põhjustas ettevõtte kasumihoiatus, millega korregeeriti 2025. aasta ootusi. Juhtkond teatas, et varasem umbes miljardi euro suurune ärikasumi eesmärk ei ole realistlik ning uus prognoos on ligikaudu 25% madalam. Meie hinnangul on tegemist pigem ühe konkreetse tegevusvaldkonna probleemiga, mitte ettevõtte ärimudeli üldise nõrgenemisega. Seetõttu kasutasime järsku hinna-langust ja suurendasime veidi oma positsiooni.

Iraani vastulöögid: mõju naftahinnale ja Türgile

Viimase nädalavahetuse USA ja Iisraeli rünnakud Iraani vastu ning Iraani vastulöögid mitmes Pärsia lahe riigis kujutavad endast Lähis-Ida jaoks üht olulisemat geopoliitilist šokki viimastel aastatel ning mõjutavad ka Türgi varasid. Iraan laiendas oma vasturünnakuid lisaks Iisraelile ka USA sõjaväebaasidele ja linnadele Araabia Ühendemiraatides, Bahreinis, Kataris, Kuveidis, Saudi Araabias ja Jordaania, andes märku soovist tõmmata konflikti ka USA liitlased. Esimesel kauplemisspäeval pärast nädalavahetust tõusis Brenti nafta hind 70 dollarilt barreli kohta umbes 80 dollarini ning Türgi aktsiaturu indeks BIST100 langes üle 5%. Kuigi lühiajaline mõju on selgelt tuntav, ei muuda see meie hinnangul keskpika ja pika perspektiivi investeerimisteesi. Tõenäoliselt kasutame turu järsku reaktsiooni võimalusena lisada positsioone Türgi ettevõtetes, mille hinnad on liigselt langenud. Kõige olulisem küsimus globaalsete ja Türgi finantsturgude jaoks on see, kui kaua konflikt kestab ja milline on selle mõju nafta hinnale. Kui sõjaline konflikt kestab vaid mõne nädala, peaks mõju olema suhteliselt piiratud ning nafta hind võib stabiliseeruda umbes 80 dollari

juures ja hiljem uuesti 70 dollari lähedale langeda. Pikema, kuid kestva konflikti korral võiks aga kõrgem nafta hind suurendada survet Türgi inflatsioonile. Iga 10 dollari suurune nafta hinnatõus lisab inflatsioonile umbes 1,2 protsendipunkti. Samas on Türgi keskpank täna paremini valmis võimaliku valuutašokiga toime tulema, sest riigi välisvaluutareservid on kasvanud umbes 207 miljardi dollarini, võrreldes 137 miljardi dollariga 2025. aasta juunis. Pikema konflikti korral tõuseb tõenäoliselt ka kulla hind, mis toetab keskpanga reserve, millest umbes 64% on kullas.

Tugev kasumikasv, majandus taastub

Hoolimata sellest, et Areneva Euroopa aktsiaturud on viimastel aastatel tugevalt tõusnud ja hinnatasemed on paranenud, kaupleb piirkond endiselt märkimisväärse allahindlusega võrreldes Euroopa, globaalse arenevate turgude ja maailma aktsiaturuga. Praegu on allahindlus arenevate turgude suhtes umbes 26%, samas kui pikaajaline keskmine on olnud ligikaudu 19%. Aastatel 2012–2020 oli see vahe keskmiselt vaid umbes 6%. Meie hinnangul võiks õiglane allahindlus olla umbes 10%, peamiselt väiksema likviidsuse tõttu. See tähendaks tänastelt tasemetelt enam kui 20% potentsiaalset ümberhindlust, mille realiseerumiseks on oluline eeldus Venemaa ja Ukraina sõja lõppemine või vähemalt püsiv relvarahu. Kui see juhtub, võib see olla tugev katalüsaator, mis vähendab piirkonna aktsiate riskipreemiat. Viimaste kuude aktiivsem diplomaatiline suhtlus on juba muutnud turu ootusi ja loonud realistlikuma võimaluse pingete leevenemiseks. Isegi ilma täieliku rahulepinguta võib igasugune usutav raamistik, mis vähendab geopoliitilisi riske ja stabiliseerib kaubandust ning kapitalivooge, tuua investorid piirkonda tagasi.

Teine oluline tegur Areneva Euroopa aktsiate jaoks on ettevõtete kasumite kasv. Analüütikud on viimastel kuudel hakanud kasumiprognnoose pigem tõstma ning piirkonna ettevõtete kasvupotentsiaal püsib tugev. Piirkondliku indeksi järgmise kolme aasta oodatav kasumikasv on keskmiselt 13,2% aastas, mis on ligikaudu sama kui globaalsel aktsiaturul tervikuna, kuid selgelt kõrgem kui näiteks Euroopa indeksil Euro Stoxx 50 (8,2%). Kui see kasv realiseerub, toetab see tugevalt aktsiaturu tootlust.

Makromajanduslik väljavaade 2026. aastaks on samuti pigem positiivne. Piirkonna majanduskasv peaks lähenema 3%-le, kusjuures Poola võib kasvada umbes 3,5%. Kasvu toetavad finantstingimuste leevenemine, investeeringute kasv ja oodatavad intressimäärade langused Poolas, Ungaris, Rumeenias ja Türgis. Tarbijate kindlustunne on paljudes riikides isegi tugevam kui euroalal või USAs ning investeeringuid toetavad jätkuvalt Euroopa Liidu fondid. Lisaks võib Saksamaa hiljuti välja kuulutatud eelarvestiimul avaldada piirkonnale positiivset mõju nii kaubanduse kui investeeringute kaudu.

Fondis oleme riigiti panustanud Poolale ja Kreekale, mis moodustavad vastavalt 32,9% ja 19,4% fondi mahust. Mõlema riigi majanduse väljavaade on meie hinnangul atraktiivne. Poola majandus kasvas 2025. aastal kiiresti ja peaks ka 2026. aastal kasvama umbes 3,5%. Inflatsioon võib isegi oodatust kiiremini langeda ning see võimaldaks täiendavaid intressilangusi. Kreeka majandus peaks samuti kasvama üle 2%, mida toetavad tugev tarbimine, investeeringud ja Euroopa Liidu fondid.

2025. aastal sisenesime pärast peaaegu kaheaastast pausi uuesti Türgi turule, mille osakaal portfellis on kasvanud 13,6% peale. Otsuse taga oli selge muutus riigi majanduspoliitikas pärast 2023. aasta valimisi. Keskpank on naasnud traditsioonilisema rahapoliitika juurde ning keskendub taas hinnastabiilsusele. Inflatsioon on langenud 2024. aasta üle 70% tipust umbes 30% juurde 2025. aastal. Kuna inflatsioon jätkab langust ja rahapoliitika muutub järk-järgult leebemaks, paraneb ka ettevõtete kasumiväljavaade. Pangad peaksid kasu saama langedest hoiuseintressidest ning tarbijale suunatud ja eksportivad ettevõtted taastuvast nõudlusest. Samal ajal on Türgi aktsiate hinnatasemed endiselt väga madalad – BIST100 indeks kaupleb umbes 4-kordse järgmise aasta kasumi suhtarvuga (P/E).

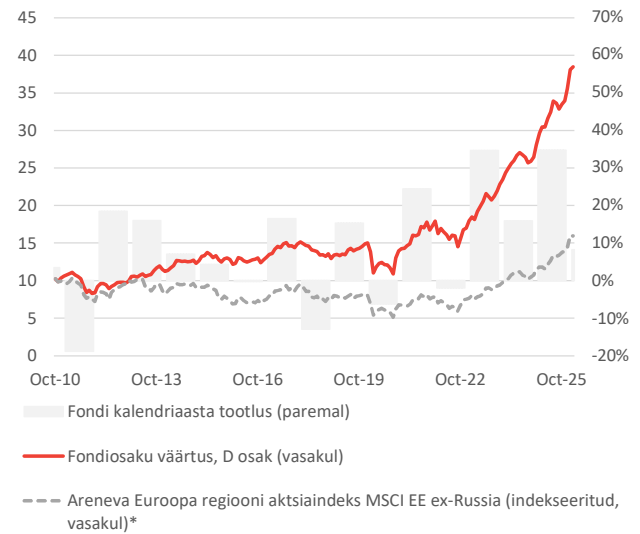
Fond tervikuna kaupleb praegu umbes 10,2-kordse järgmise aasta kasumi suhtarvuga (P/E suhe) ning portfellis olevate ettevõtete kasum peaks järgmise kahe aasta jooksul kasvama keskmiselt 10,4% aastas. Portfelli ettevõtete omakapitali tootlus (ROE) on tänavu ligikaudu 17%, rahavoogude tootlus 4,3% ning dividenditootlus üle 4%. Kõik kokku tähendab, et portfellis on ettevõtted, millel on nii korralik kasumlikkus kui ka atraktiivne hinnatase – kombinatsioon, mida investorid tavaliselt väga hindavad.

Fondi lühitutvustus

- Fond investeerib areneva Euroopa riikide börsifirmadesse, millel on tugev ärimudel, kvaliteetne juhtkond, head kasvuvõimalused ja/või võimekus maksta dividende.
- Oleme areneva Euroopa piirkonna börsidele oma tiimiga investeerinud juba üle 20 aasta. Külastame ja analüüsime aktiivselt regiooni ettevõtteid ning valime nende hulgast kõige atraktiivsemalt hinnatud firmad fondi portfelli.
- Areneva Euroopa piirkond hõlmab Euroopa Liidu uusi liikmeid ja kandidaatriike. Meie regioonis kasvavad majandus ja elatustase vanast Euroopast endiselt kiiremini, mistõttu on see regioon investori jaoks vanast Euroopast huvitavam.
- Soovitav investeerimishorisont fondi investeerimisel on üle 5 aasta.
- Fond on ainus areneva Euroopa piirkonda investeeriv aktsiafond, millel on rahvusvaheliselt tunnustatud ESG märgis LuxFlagilt.

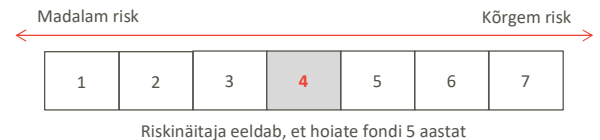


Fondi tootlus, D osak



Mineviku tootlus ei ole garantiiks ega viita tootlusele järgnevatel perioodidel.

Riski koondnäitaja



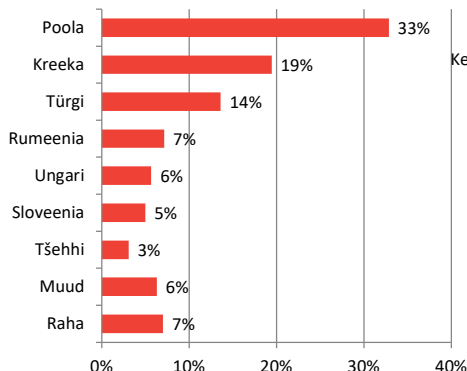
5 suurimat positsiooni	Riik	Sektor	Osakaal varadest
Coca-Cola Icecek	Türgi	Esmatarbekaubad	4.1%
Allegro	Poola	Kestvustarbekaubad	4.1%
LPP S.A.	Poola	Kestvustarbekaubad	4.0%
Banca Transilvania	Rumeenia	Pangandus	3.7%
Santander	Poola	Pangandus	3.5%
5 suurimat positsiooni kokku			19.3%

Fondi tootlus, D osak	
1 kuu	1.1%
3 kuud	13.3%
6 kuud	14.5%
Aasta algusest	8.2%
1 aasta	29.9%
3 aastat	108.2%
5 aastat	169.2%
7 aastat	185.4%
10 aastat	212.6%
15 aastat	257.7%

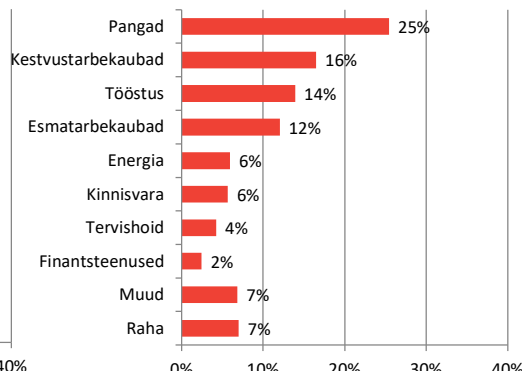
Kalendriaasta tootlus	
2025	34.6%
2024	15.8%
2023	34.5%
2022	-2.1%
2021	24.3%
2020	-6.3%
2019	15.2%

Kalendriaasta keskmine tootlus aasta baasil	
2024-2025	24.8%
2023-2025	28.0%
2021-2025	20.6%

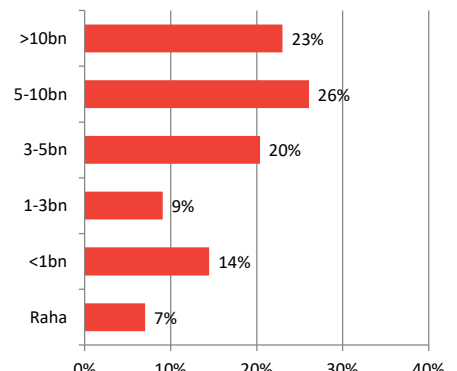
Jaotus riikide lõikes



Jaotus sektorite lõikes



Jaotus ettevõtete turuväärtuse järgi



Fondi info:

- Fondi fondivalitseja on AS Avaron Asset Management.
- Fond on Eesti Finantsinspektsioonis registreeritud avalik lepinguline investeerimisfond, eurofond.
- Fondi depoopank on Swedbank AS, mis hoiab fondi varasid, arvutab igapäevast puhaskäigust ja hoiab fondi investorite nimekirja.
- Fondi audiitor on KPMG.
- Fond alustas tegevust 23. aprillil 2007. aastal.
- Fondi varade maht on 136,9 mln EUR.

Fondi dokumendid on kättesaadavad Avaroni veebilehel:

<https://avaron.ee/meie-fondid/areneva-euroopa-aktsiafond/>

Fondiosakute ost-müük:

- Fondi investeerimiseks logi oma Swedbanki või LHV internetipanka või külasta SEB pangakontorit. Fondiosakuid saab osta oma kontole eraisikuna, sh investeerimiskontole ja pensioni investeerimiskontole (PIK) või oma ettevõtte kontole.
- Fondi ostul ei ole miinimuminvesteeringut, saad fondi investeerida endale sobiva summa. Swedbanki netipangas saad ka sõlmida püsikorralduse fondi.
- Fondi saad investeerida iga päev. Peale fondi ostu laekuvad fondiosakud Sinu kontole paari päeva jooksul, misjärel saad mugavalt jälgida fondi tootlust internetipangas. Fondi müües laekub raha Sinu pangakontole kolme tööpäeva jooksul.

Juhised leiad:

<https://avaron.ee/investeeri/>

Fondi tasud	D osak	C osak	E osak	B osak	A osak
ISIN	EE3600108866	EE3600102901	EE3600108874	EE3600090056	EE3600090049
Esmane miinimuminvesteering	100 EUR	100 000 EUR	100 000 EUR	1 000 000 EUR	20 000 000 EUR
Märkimistasu (ostul)	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole
Aastane valitsemistasu	1,75%	1,1%	0,75%	0,95%	0,85%
Edukustasu	Ei ole	Ei ole	Jah*	Ei ole	Ei ole
Lunastustasu (müügil)	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole
Fondiosaku väärtus 28.02.2026	38.4909 EUR	48.8402 EUR	39.3431 EUR	14.3929 EUR	13.1495 EUR

* 15% tootlusest, mis ületab võrdlusindeksit MSCI Emerging Europe ex-Ru

Võta ühendust investeerimisnõustajaga:



Kristel Kivinurm-Priisalm

Tel: 511 2242
info@avaron.com

Avaroni tutvustus

- AS Avaron Asset Management on iseseisev Eesti varahaldusettevõtte, mille asutasid aastal 2007 Kristel Kivinurm-Priisalm, Valdur Jaht ja Peter Priisalm.
- Ligi 500 investorit on investeerinud meiega üle 380 miljoni euro.
- Investorid saavad investeerida nelja Avaroni investeerimisstrateegiasse:

Avaroni Privaatportfelli Fond investeerib Euroopa börsifirmade aktsiatesse, kõrge tootlusega võlakirjadesse ja kuldade. Fondil on paindlik investeerimisstrateegia ja ta kombineerib erinevad varaklassid, mistõttu sobib just see fond investorile portfelli alustamiseks.

<https://avaron.ee/meie-fondid/privaatportfell/>

Avaron Areneva Euroopa Aktsiafond investeerib areneva Euroopa regiooni börsifirmade aktsiatesse.

<https://avaron.ee/meie-fondid/areneva-euroopa-aktsiafond/>

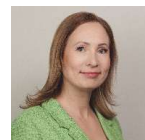
Avaroni Kasvuettevõtete Fond investeerib areneva Euroopa regiooni kiirelt kasvavatesse börsifirmadesse.

<https://avaron.ee/meie-fondid/avaroni-kasvuettevotete-fond/>

Avaroni Võlakirjafond investeerib Euroopa kõrge tootlusega võlakirjadesse.

<https://avaron.ee/meie-fondid/avaroni-volakirjafond/>

- Avaronis on Eesti üks suurimaid börsidele investeerivaid tiime - 17 oma ala pühendunud professionaali, sealhulgas 3 fondijuhti ja 7 analüütikut.
- Investeeringul järgime vastutustundliku investeerimise põhimõtteid. Juba aastast 2011 oleme ÜRO vastutustundlike investorite algatuse UN PRI liige.
- Avaroni enda ja meie fondide tegevuse üle teostab järelevalvet Eesti Finantsinspektsioon.



Kristel Kivinurm-Priisalm

Investeeringunõustaja,
Avaroni asutaja



Peter Priisalm

Fondijuht,
Avaroni asutaja



Valdur Jaht

Fondijuht,
Avaroni asutaja



Rain Leesi, CFA

Fondijuht

RISKIHOIATUS: Fondi investeerimisega kaasnevad mitmesugused riskid, mis võivad mõjutada investeringu tootlust. Investor peab aktsepteerima, et Fondi paigutatud investeringu säilimine ega kasvamine ei ole garanteeritud ja investeringu Fondi võib kaasa tuua nii kasumit kui ka kahjumit. Riskide realiseerumisel võib investor kaotada olulise osa oma investeringust. Fondi mineviku tootlus ei ole garantiiks ega viita Fondi tootlusele järgnevatel perioodidel. Fondi vara investeeritakse areneva Euroopa piirkonna aktsiaturgudele, mistõttu peaks investor arvestama Fondi kõrge riskitasemega. Fond sobib investorile, kellel on kõrge riskitaluvus ja kes aktsepteerib, et Fondi osaku puhaskäigust võib oluliselt kõikumine. Fondi soovitatav investeerimisajavahemik on vähemalt 5 aastat. Investoril on soovitatav omada eelnevaid kogemusi finantstootetesse investeerimisel või teadmisi finantsturgude toimimise kohta.

Regionaalse arenevate turgude aktsiafondina sobib Fond hajutatud investeerimisportfelli üheks komponendiks. Iga investor on iseseisvalt kohustatud kaaluma Fondi investeerimisega seonduvaid riske ning hindama nende mõju ja võimalikke tagajärgi lähtudes oma investeerimisalastest teadmistest ja kogemustest, varalisest seisundist, investeringu ajahorisondist ja eesmärkidest. Enne investeerimisotsuse langetamist pea nõu Avaroni või mõne teise asjatundliku investeerimisnõustajaga ning loe läbi Fondi investeerimisega seotud riskide ülevaade, mis on välja toodud Fondi prospektis alapunktis Riskid.

Käesolevat kuukommentaar kasutatakse ka turundusmaterjalina. Ülevaade Fondi investeerimisega seotud riskidest on esitatud prospektis. Enne investeerimist palun loe tähelepanelikult Fondi tingimusi, prospekti, põhiteavet ja viimast aasta- või poolaastaruannet, mis on kättesaadavad meie kodulehel avaron.ee.

Avaron Areneva Euroopa Aktsiafond järgib vastutustundliku investeerimise põhimõtteid. Fondile on meie teada ainsa areneva Euroopa suunalise fondina välja antud rahvusvahelise vastutustundlikku investeerimist analüüsiva organisatsiooni LuxFLAG poolt LuxFLAG ESG märgis, mis kehtib kuni 31.03.2025. Iga aasta kevadel LuxFLAG analüüsib uuesti Fondi investeerimisprotsessi ning teatab, kas Fond saab märgise kandmist jätkata. Märgis ei väljenda ega paku investorkaitset. LuxFLAG ei vastuta mingil moel Fondi tegevuse ega finantstulemuste eest.