

### Kuu kokkuvõte

**Donald J. Trumpi esimene poolteist kuud presidendina on olnud areneva Euroopa vaatevinklist oodatust halvem.** Trumpi ja Ukraina presidendi Volodõmõr Zelenski kohtumine lõppes diplomaatilise vastasseisuga. Sellele järgnes otsus peatada USA sõjaline abi Ukrainale, tekitades muret sõja edasise käigu osas. Moskva on selgelt Washingtoni võimuvahetustest kinni haaranud kui võimalusest nõuda lahendust oma tingimustel, püüdes potentsiaalselt külmutada konflikti, kuid samas säilitades kontrolli okupeeritud alade üle. Zelenski on aga jätkuvalt territoriaalsete järeleandmistega vastu, kartes, et kiirustatud relvarahu võib jätta Ukraina tulevase Venemaa agressiooni suhtes haavatavaks. Murettekitavad on uudised, et USA koostab nimekirja sanktsioonidest, mida võiks leevendada, keskendudes konkreetsetele üksustele ja isikutele, sealhulgas Venemaa oligarhidele. Lisaks tundub, et Venemaa on otsinud USA toetust Nord Stream 2 võimalikuks taaskäivitamiseks, mis kahjustaks Euroopa jõupingutusi energiavarustuse mitmekesistamiseks.

Ukrainale relvarahu kehtestamine ja Venemaa vastaste sanktsioonide leevendamine ilma Moskva konkreetsete järeleandmisteta kinnitab Venemaa agressiooni Ukrainas ja Venemaa territoriaalsete edusammude de facto aktsepteerimist. **Kurva loo juures on positiivne, et see on sundinud Euroopa liitlasi, kelle hulka kuulub ka Türgi, suurendama toetust Ukrainale ja välja töötama jätkusuutlikku ja vastuvõetavat relvarahuplaani.** Poola peaminister Donald Tusk on õigesti väitnud, et Euroopa peab hakkama "uskuma, et oleme globaalne jõud" ning tegutsema vastavalt oma jõule ja võimalustele. Rahvusvahelise Strateegiliste Uuringute Instituudi andmetel ületab Euroopa professionaalsete sõjaväelaste, väljaõpetatud reservväelaste ja tehnika (nt tankid, hävituslennukid, suurtükivägi, jalaväe lahingumasinad, soomustranspordid) arvu poolest USA-d ja Venemaad.

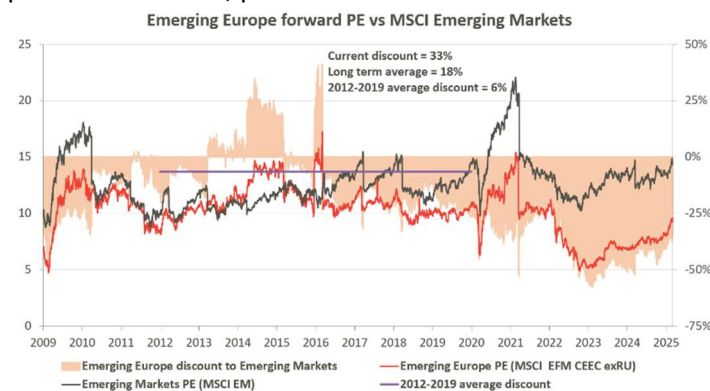
Aktiaturud Eurodes	Eelmise kuu	3 kuu tootlus	Aasta algusest	1 aasta tootlus	3 aasta tootlus	5 aasta tootlus
USA	-1.5%	0.6%	1.0%	21.7%	47.2%	114.2%
Euroopa	3.4%	14.0%	11.8%	14.8%	50.2%	84.0%
Arenevad turud	0.2%	3.7%	1.8%	11.9%	1.3%	16.0%
Arenev Euroopa*	2.7%	12.6%	10.0%	16.3%	68.4%	70.6%
Poola	5.8%	18.8%	18.0%	15.5%	68.6%	92.7%
Tšehhi	6.0%	18.4%	12.9%	37.1%	46.6%	105.5%
Ungari	3.2%	14.6%	12.4%	28.9%	83.8%	82.0%
Balti riigid	2.9%	11.2%	9.0%	11.6%	12.4%	49.3%
Rumeenia	3.0%	7.2%	4.7%	10.1%	37.0%	85.8%
Bulgaaria	1.3%	6.8%	1.3%	14.7%	51.9%	64.3%
Horvaatia	-4.2%	5.4%	4.5%	22.2%	66.7%	78.9%
Sloveenia	6.5%	23.9%	22.9%	45.7%	76.7%	125.9%
Türgi	-5.4%	-2.8%	-4.8%	-6.0%	104.4%	66.0%
Austria	7.3%	17.2%	13.2%	23.9%	22.4%	48.8%
Kreeka	3.8%	15.4%	9.4%	12.8%	80.3%	123.2%

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

**Avaron Areneva Euroopa Fondi osaku väärtus tõusis veebruaris 5,5%, ületades regiooni võrdlusindeksit (+2,7% veebruaris) tänu tugevatele investeeringutele Poolas, Tšehhis ja Kreekas ning nullpositsioonile Türgis, mille turuindeks langes eurodes 5,4%. Suurim positiivne panustaja tootlusesse oli Kreeka villimisettevõtte Coca-Cola Hellenic, mille aktsiahind tõusis 21% tänu tugevatele neljanda kvartali tulemustele ja ettevõtte juhtkonna avaldatud 2025. aasta ennustusele. Suurima negatiivse panuse andis Kreeka tsemenditootja Titan International, mille aktsiahind langes 13%. Titani aktsia hind on alates 2023. aasta algusest peaaegu neljakordistunud, mida on toetanud tugevad tulemused ja USA tüdarettevõtte IPO ootus. Veebruari alguses toimiski IPO, mis märgiti üle 5 korda. Titan America lõplik IPO hind oli 9,1x 2025 EV/EBITDA, mis on üle 10% madalam võrreldes USA sarnaste ettevõtetega. Pärast IPO-st tuleneva väärtuse arvestust on kontserni ülejäänud äritegevuse (Kreeka, Kagu-Euroopa ja Vahemere idaosa) eeldatav väärtus ligikaudu 3,4x 2025 EV/EBITDA. Sellest hoolimata tekkis pärast IPO lõpuleviimist aktsias kasumi võtmise laine.**

### Regiooni aktsiaturgude hinnatase

**Areneva Euroopa region kaupleb jätkuvalt märkimisväärselt allahindlusega Euroopa, ülemaailmsete arenevate turgude ja MSCI ACWI suhtes.** Allahindlus arenevate turgude suhtes on täna 33%. Areneva Euroopa pikaajaline keskmine allahindlus arenevatele turgudele on 18%, samas kui aastatel 2012-2020 oli see ülimadalal 5% tasemel. Usume, et areneva Euroopa aktsiaturgude õiglane allahindlus arenevatele turgudele peaks madalama likviidsuse tõttu olema umbes 10-15%. Lahendus Ukraina-Vene sõjale ilmselt normaliseerib areneva Euroopa regiooni allahindluse arenevate turgude suhtes, kuna investorid, kes täna seda piirkonda väldivad, peaksid naasma.



### Tänane positsioneer

**Fondi portfelist on suur osa investeeritud tsüklilistesse ettevõtetesse (79,5% portfelist),** kuna areneva Euroopa piirkonna majandusväljavaated ja ettevõtete kasumiväljavaated on endiselt tugevad. Lisaks pankadele, mis moodustavad 32,8% portfelist, on 15,8% investeeritud tarbimisega seotud firmadesse ja 11,8% energiasektorisse.

Mittetsükliliste ettevõtete seas domineerib tervishoid 7,6% kaaluga. Vaatamata langevale intressikeskkonnale, mis on pangandussektori jaoks keeruline ja kõrgele tulubaasile aastatel 2023-24, **oleme pankade suhtes jätkuvalt positiivsed**, sest meie hinnangul langeva intressikeskkonna negatiivne mõju kompenseeritakse läbi mahu kasvu. Meie fondi pangad kauplevad 7,4 korda 2025. aasta kasum (eeldades, et 2025. aasta kasum väheneb 9%), ja 1,2 korda bilansiline väärtus, pakkudes tugevat 15% omakapitalitootlust ja ligi 7% dividenditootlust.

**Geograafiliselt on Poola (38,7% portfelist) ja Kreeka (23% portfelist) suurimad geograafilised allokatsioonid.** Poolas on majanduskasv kiirenenud ja ulatub 2025. aastal eeldatavasti 3,5-4%-ni, samas kui Kreeka, ehkki 2%-lise kasvuga, on ainuke riik regioonis, kus tootmissektor ei ole raskustes. Lisaks soodsale makrokeskkonnale on ettevõtete kasumiväljavaade ja hinnatasemed mõlemas riigis atraktiivsed. **Mõlema riigi aktsiaturud liiguvad suure tõenäosusega järgmise kahe aasta jooksul areneva turu staatusest arenenud turu staatusesse**, mis toob kaasa Euroopasse investeerivate indeksfondide ostuhuvi.

Fondi portfelli kaupleb täna 8,5 korda kasum, eeldades ettevõtete kasumikasvu vastavalt 6% ja 2% aastatel 2025-2026. Praegune hinnatase on 13% madalam pikaajalisest ajaloolisest keskmisest.

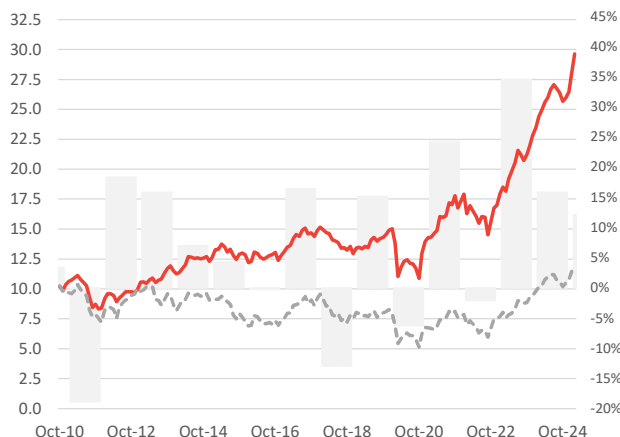
	% of the Fund	P/E adj		EPS adj growth		EV/EBITDA		Div yield	P/B	
		12M	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2024	12M
Cyclical	78.1%	8.1	8.0	7.9	6.4%	0.7%	5.0	4.8	6.2%	1.23
Non-cyclical	18.3%	13.5	12.6	11.2	7.1%	13.2%	6.6	6.1	3.2%	1.90
Asset play	1.4%	-	-	-	-	-	-	-	7.3%	0.95
Total equity	97.8%	8.7	8.6	8.4	6.5%	2.3%	5.4	5.1	5.7%	1.31

## Fondi lühituvustus

- 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 region 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.



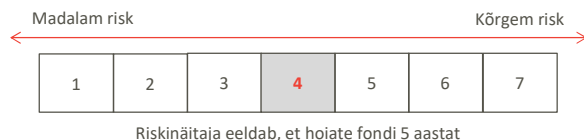
## Fondi tootlus, D osak



— Fondi kalendriaasta tootlus (paremal)  
— Fondiosaku väärtus, D osak (vasakul)  
--- Areneva Euroopa regiooni aktsiaindeks MSCI EE ex-Russia (indekseeritud, vasakul)\*

Mineviku tootlus ei ole garantiiks ega viita tootlusele järgnevatel perioodidel.

## Riski koondnäitaja



5 suurimat positsiooni	Riik	Sektor	Osakaal varadest
Orlen SA	Poola	Energia	7.0%
Coca Cola HBC	Kreeka	Esmatarbekaubad	6.4%
LPP S.A.	Poola	Kestvustarbekaubad	6.0%
Nova Ljubljanska Banka	Sloveenia	Pangandus	4.8%
Komercni Banka	Tšehhi	Pangandus	4.7%
<b>5 suurimat positsiooni kokku</b>			<b>28.9%</b>

## Fondi tootlus, D osak

1 kuu	5.5%
3 kuud	14.3%
6 kuud	10.8%
Aasta algusest	12.1%
1 aasta	21.5%
3 aastat	82.1%
5 aastat	114.4%
7 aastat	98.3%
10 aastat	123.7%
12 aastat	180.2%

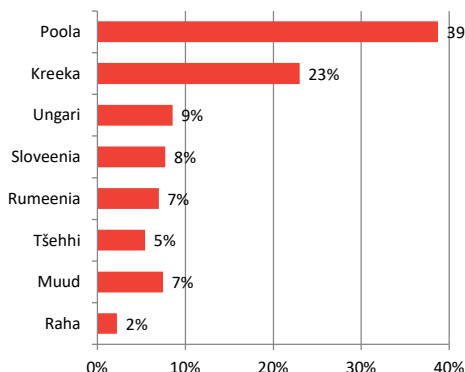
## Kalendriaasta tootlus

2025 2 kuud	12.1%
2024	15.8%
2023	34.5%
2022	-2.1%
2021	24.3%
2020	-6.3%
2019	15.2%
2018	-13.0%

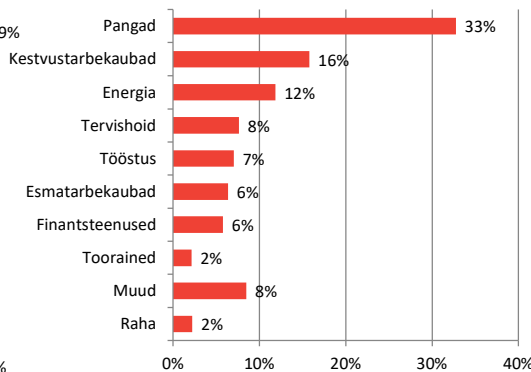
## Kalendriaasta keskmine tootlus aasta baasil

2023-2024	24.8%
2022-2024	15.1%
2020-2024	12.2%

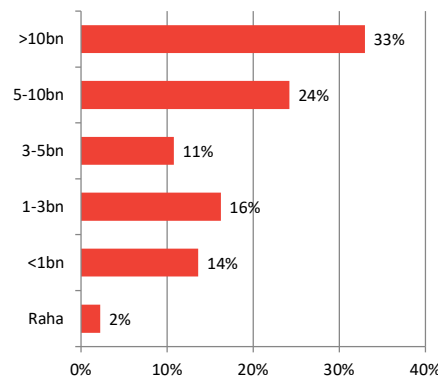
## Jaotus riikide lõikes



## Jaotus sektorite lõikes



## Jaotus ettevõtete turuväärtuse järgi



### Fondi info:

- Fondi fondivalitseja on AS Avaron Asset Management.
- Fond on Eesti Finantsinspeksioonis registreeritud avalik lepinguline investeerimisfond, eurofond.
- Fondi depoopank on Swedbank AS, mis hoiab fondi varasid, arvutab igapäevast puhasväärtust ja hoiab fondi investorite nimekirja.
- Fondi audiitor on KPMG.
- Fond alustas tegevust 23. aprillil 2007. aastal.
- Fondi varade maht on 61.2 mln EUR.

Fondi dokumendid on kättesaadavad Avaroni veebilehel:

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

### 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
<b>Esmane miinimuminvesteering</b>	100 EUR*	100 000 EUR	100 000 EUR	1 000 000 EUR	20 000 000 EUR
<b>Märkimistasu (ostul)</b>	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole
<b>Aastane valitsemistasu</b>	1,75%	1,1%	0,75%	0,95%	0,85%
<b>Edukustasu</b>	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Jah**	Ei ole
<b>Lunastustasu (müügil)</b>	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole	Ei ole
<b>ISIN</b>	EE3600108866	EE3600102901	EE3600108874	EE3600090056	EE3600090049

\* mõistlik minimaalne investeering arvestades tehingutasusid

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

### Võta ühendust investeerimisnõustajaga:



**Kristel Kivnurm-Priisalm**

Tel: 511 2242

info@avaron.com

### Avaroni tutvustus

- AS Avaron Asset Management on iseseisev Eesti varahaldusettevõtte, mille asutasid aastal 2007 Kristel Kivnurm-Priisalm, Valdur Jaht ja Peter Priisalm.
- Ligi 500 investorit on investeerinud meiega üle 200 miljoni euro.
- Investorid saavad investeerida nelja Avaroni investeerimisstrateegiasse:

**Avaroni Privaatportfelli Fond** investeerib Euroopa börsifirmade aktsiatesse, kõrge tootlusega võlakirjadesse ja kulda. Fondil on paindlik investeerimisstrateegia ja ta kombineerib erinevaid varaklassid, mistõttu sobib just see fond investorit portfelli alustalaks.

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

**Avaron Areneva Euroopa Fond** investeerib areneva Euroopa regiooni börsifirmade aktsiatesse.

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

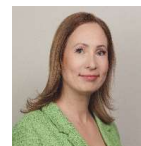
**Avaroni Kasvuettevõtete Fond** investeerib areneva Euroopa regiooni kiirelt kasvavatesse börsifirmadesse.

<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 - 16 oma ala pühendunud professionaali, sealhulgas 3 fondijuhti ja 5 analüütikut.
- Investeeringu järgi vastutustundliku investeerimise põhimõtteid. Juba aastast 2011 oleme ÜRO vastutustundlike investorite algatuse UN PRI liige.
- Avaroni enda ja meie fondide tegevuse üle teostab järelevalvet Eesti Finantsinspeksioon.



**Kristel Kivnurm-Priisalm**

Investorsuhete juht,  
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 investeeringu tootlust. Investor peab aktsepteerima, et Fondi paigutatud investeeringu säilimine ega kasvamine ei ole garanteeritud ja investeeringu Fondi võib kaasa tuua nii kasumit kui ka kahjumit. Riskide realiseerimisel võib investor kaotada olulise osa oma investeeringust. 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 puhasväärtus võib oluliselt kõiguda. Fondi soovitav investeerimishorison on vähemalt 5 aastat. Investoril on soovitatav omada eelnevaid kogemusi finantstootetesse investeerimisel või teadmisi finantsturgude toimimise kohta.

Regionaalse arenevate turgude aktsiainvesteeringud sobivad hästi 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, investeeringu ajahorisondist ja eesmärkidest. Enne investeerimisotsuse langetamist peab nõu Avaroni või mõne teise asjatundliku investeerimisnõustajaga ning loe läbi Fondi investeerimisega seotud riskide ülevaade, mis on välja toodud Fondi prospektis alapunktis Riskid.

Käesolevat kommentaari 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](https://avaron.ee).

Avaron Areneva Euroopa Fond 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.