

NALOŽBENI INFORMATOR





Januar 2024

ZA TRŽNIKE SKLADOV – NI ZA NADALJNJO DISTRIBUCIJO

Naložbeni informator je strnjena informativna vsebina s področja finančnih naložb in osebnih financ, aktualnih gospodarskih in borznih dogajanj ter konkretnih primerov trženja iz prakse, s katerimi si lahko olajšate in poenostavite trženje skladov.

Priročnik je namenjen izključno za interno uporabo tržnikov in se ga ne sme distribuirati ali razkrivati drugim osebam.

Vsebina tokratne izdaje:

-  **OGNJEMET ZA KONEC LETA**
-  **INDEKS S&P 500: 150 LET VZPONOV IN PADCEV**
-  **GEOPOLITIČNA PRIČAKOVANJA V LETU 2024**
-  **ZA VAS SMO NA VOLJO – KONTAKTI**



OGNJEMET ZA KONEC LETA

Svetovni delniški indeks MSCI ACWI je preteklem letu v EUR pridobil dobrih 16 %, obveznice pa približno 7 %. **Obveznice bodo lahko spet opravljale svojo vlogo blažilca nihajnosti razpršenega portfelja v času negotovosti in potencialne recesije.**

Leto ni minilo brez šokov

Geostrateško tveganje z vojno na Bližnjem vzhodu se je še povečalo, a glavna skrb vlagateljev je bila povezana s **previsoko inflacijo**. Naraščajoče obrestne mere so sicer v prvem četrtletju leta povzročile »**mini bančno krizo**«, v kateri so zaradi nezaupanja varčevalcev propadle štiri manjše regionalne banke v ZDA, Credit Suisse pa je s prevzemom rešila UBS. Zadnji šok, ki je v letu 2023 prestrašil vlagatelje, pa je bil **nenavaden vzpon obrestnih mer**, kljub znakom, da je inflacija pod kontrolo. Prinesel je najvišje zahtevane donose državnih obveznic v zadnjem desetletju tako v ZDA kot Evropi.

Največja presenečenja

- **Izjemno odporno ameriško gospodarstvo**, ki se je kljub dvigom ključne obrestne mere ne le izognilo recesiji, gospodarska rast v tretjem četrtletju je preseгла 5 %.
- **Močan trend dezinflacije**, kar krepi možnost redko videne »mehkega pristanka«.

Nazadnje smo podobno zgodbo izkusili v 90. letih, ko je ameriško gospodarstvo pod vplivom »internetne« revolucije doživljalo zlata leta. Današnja vzporednica je **tehnološka revolucija z umetno inteligenco**, za katero se vsi strinjajo, da gre za naslednjo veliko stvar, ki bo na dolgi rok pospešila gospodarsko rast.

Razočaranje leta

Nedvomno **trgi v razvoju**. Kitajska je ena redkih držav, ki ji je uspelo zapraviti rast po sprostitvi omejitvenih ukrepov in potem je v očeh vlagateljev še vse leto vlekla napačne poteze. Kitajske delnice so v primerjavi z ameriški ali evropski najcenejše, odkar se je država odprla svetu.

To **ustvarja investicijsko priložnost**. Obrat bo verjetno silovit, a vprašanje je, kdaj bo do njega prišlo.

Sektorji: prav obratno kot leta 2022

Na vrhu znova najdemo **tehnološke delnice**, ki so si leta 2022 očitno vzele le enoletni predah. Z donosom prek 40 % so bile z naskokom najboljši sektor. Sledila sta sektorja, ki vključujeta podjetja, zelo podobna tehnološkim: **komunikacijske storitve** (Meta, Alphabet) in **trajne potrošne dobrine** (Amazon, Tesla).

Na repu najdemo tri defenzivne sektorje: zdravstvo, osnovne potrošne dobrine in javna oskrba. »Neprihod« recesije je naložbe iz teh sektorjev potisnil na dno.

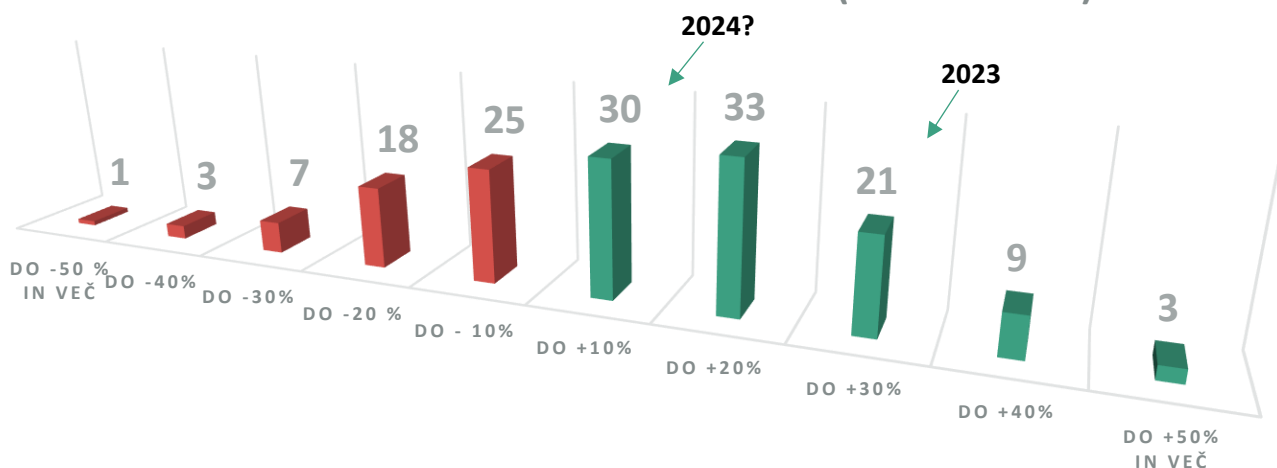
Pričakovanja za leto 2024

Izhodišča upravljalcev Infond skladov temeljijo v mnenju, da smo že videli vrh pri obrestnih merah in da je boj z inflacijo dobljen. **Spet bodo v ospredju centralne banke**, tokrat s pričakovanji po nižanju obrestnih mer. Fed napoveduje tri reze, ECB je bolj previdna. Tudi za leto 2024 se pričakuje, da se bo **rast ključnih gospodarstev upočasnila in mogoče približala tehnični recesiji**, vendar kaj bolj dramatičnega ne pričakujemo. **Gospodinjstva in podjetja so v dobrem finančnem položaju. Na finančnih trgih so izhodišča tako delnic kot obveznic še vedno zanimiva.** Vrednotenja in pričakovani donosi so na zgodovinskih povprečjih in nakazujejo na donose v skladu s tem, česar so bili vlagatelji v povprečju deležni v preteklosti.

INDEKS S&P 500: 150 LET VZPONOV IN PADCEV

Leto 2023 je bilo napovedano kot težko leto za delnice. Vendar so potrošniki mirno sprejeli višje obrestne mere in vlagatelji so bili bolj optimistični kot zaskrbljeni, zlasti zaradi navdušenja nad umetno inteligenco. Kot rezultat je indeks **S&P 500 v letu 2023 zrasel za več kot 24 %**. Da bi te dobičke postavili v perspektivo, spodnja grafika prikazuje, koliko let v tem obdobju je indeks dosegal posamezni donos.

ZGODOVINSKI DONOSI S&P 500 (1874 -2023)



Vir: TradingView

Rast indeksa S&P 500 v letu 2023 je bila posledica tako imenovanih "Magnificent Seven" – *veličastnih sedem*. Sedmerica vključuje Amazon, Apple, Nvidia, Tesla, Microsoft, Meta in Alphabet. Skupaj so ustvarili levji delež donosov indeksa.

Skupno gledano so bili donosi borze v letu 2023 ne samo nadpovprečni, ampak tudi primerljivo visoki, kot je prikazano v grafiki zgoraj. Podobno kot zvonec, večina donosov pade v sredino, z **največjim številom donosov v območju od 10- do 20 %**. Od leta 1874 je imel indeks S&P 500 **64 % pozitivnih let**.

Najboljša letina je bila **leta 1933**, ko je trg **narasel skoraj 54 %** med *veliko depresijo*. Trg je le **dve leti prej** doživel svojo najslabšo leto, s **padcem za 43 %**, sredi propada ameriškega bančnega sistema. Nazadnje so se delnice tako zrušile leta 2008.

Če pogledamo nazaj na leto **2023**, lahko vidimo, da je bil konsenz Wall Streeta daleč od realnosti. Medtem ko so bile mnoge družbe previdne s svojimi napovedmi pred letom 2023, je bil Goldman Sachs eden redkih, ki je dejal, da bo **gospodarstvo ubežalo recesiji**.

Letos Goldman Sachs ocenjuje, da bo indeks S&P 500 dosegel bolj **zmerno rast, in sicer 7 %**. Skupno gledano **analitiki napovedujejo**, da bo indeks dosegel med **5 in 10 %**, kar predstavlja še en zmerno optimističen pogled na leto 2024.

»Bikovski trend se rodi na pesimizmu, raste na skepticizmu, dozori na optimizmu in umre v evforiji«
Sir John Templeton

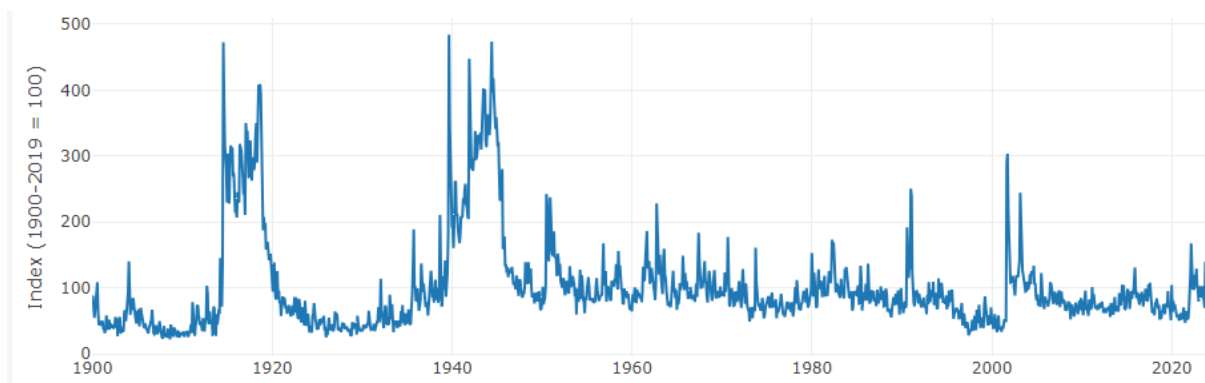
GEOPOLITIČNA PRIČAKOVANJA V LETU 2024

Geopolitične napetosti in politični dogodki lahko povzročijo povečano nepredvidljivost in volatilitnost (nihajnost) na trgih. Tudi v letu 2024 ne bo drugače. Zato se moramo vlagatelji in podjetja še naprej prilagajati, razviti strategije, ki so odporne na geopolitična tveganja, in biti pripravljeni na sprejemanje učinkovitih odločitev v negotovem in nenehno spreminjajočem se globalnem okolju.

V tem trenutku so geopolitična tveganja, merjena z indeksom GSR, zaradi vojne v Ukrajini in konflikta na Bližnjem vzhodu nekoliko povišana, vendar pa se v zadnjih tednih ponovno umirjajo. Višje geopolitično tveganje je v teoriji povezano z večjo negotovostjo med vlagatelji, nižjo gospodarsko aktivnostjo ter posledično nižjimi cenami delnic.

Osnovna značilnost geopolitičnih tveganj je, da so nepredvidljiva in se vlagatelji ne moremo izogniti njihovim posledicam, vendar pa so njihovi negativni vplivi na finančne trge večinoma **kratkotrajni** in se, v nasprotju s splošnimi pričakovanji, pogosto izkažejo kot privlačna **nakupna priložnost**.

GRAF: Indeks geopolitičnih tveganj od leta 1900



Vir: Caldara & Iacoviello

Zgornji graf prikazuje intenzivnost geopolitičnih tveganj od leta 1900. Jasno vidno so bila tveganja najvišja med 1. in 2. svetovno vojno ter ob veliki finančni krizi leta 2008.

KAJ SVETOVATI VLAGATELJEM, da se izognejo tem tveganjem?

- S** **Globalni delniški portfelj je najboljša izbira za dolgoročnega vlagatelja** - garancija za doseg donosov, ki jih ponuja delniški naložbeni razred.
- S** **Pričakovani donosi obveznic so zdaj mnogo bolj privlačni**, kot so bili v zadnjih nekaj letih.
- S** Recesije in padci so nekaj normalnega in **najboljši prijatelj nadpovprečnih dolgoročnih donosov**, saj so se v zgodovini izkazala kot najboljše obdobje za nove dodatne naložbe in vplačila.

KONTAKTI



Jasmina Polšak
sodelavka za prodajo
jasmina.polsak@infond.si
040 611 771
02 229 74 57



Ines Zec
sodelavka za prodajo
ines.zec@infond.si
051 332 764
02 229 74 55



Bojan Ilijanić
specialist v sektorju prodaje
bojan.ilijanic@infond.si
051 617 893



Mitja Vranetič
višji specialist
v sektorju prodaje
mitja.vranetic@infond.si
031 334 224
02 229 74 45



David Santro
specialist v sektorju prodaje
david.santro@infond.si
031 373 015



Miha Pitamic
direktor sektorja prodaje
miha.pitamic@infond.si
031 385 525
02 229 74 55

Podatki v tem dokumentu ne predstavljajo naložbenega priporočila ali storitev investicijskega svetovanja, niti ne pomenijo ponudbe ali vabila k nakupu enot investicijskih kuponov vzajemnih skladov. So samo informativne narave in predstavljajo kratke informacije o bistvenih značilnosti sklada, finančnih naložbah in osebnih finančnih ter dogajanjih na kapitalnih trgih. Podrobne in zavezujoče informacije o skladih so navedene in dosegljive samo v dokumentih Ključni podatki za vlagatelje, Prospekt z vključenimi pravili upravljanja ter v zadnjem revidiranem letnem in polletnem poročilu Krovnega sklada Infond, objavljenimi na spletni strani www.infond.si. Vsi zainteresirani jih lahko dobijo tudi v pisni obliki na vseh vpisnih mestih in na sedežu družbe. Izračuni preteklih donosnosti oziroma spremembe VEP temeljijo na podatkih o vrednosti enote premoženja. Najvišji vstopni stroški dosegajo do 3 %, najvišji izstopni stroški do 3 %. Informacije o vsakokratnih obračunanih stroških so objavljene na spletni strani pri vsakem podskladu v zavihku Stroški. Vstopni in izstopni stroški zmanjšujejo prikazan donos. Pretekla uspešnost ne napoveduje prihodnjih donosov. Vrednost enote premoženja se dnevno spreminja. Pričakovani donosi v prihodnosti so lahko višji ali nižji od prikazanih. Razen vstopnih stroškov se iz sredstev vlagatelja poravnava tudi posredne stroške sklada, zajete v kazalniku Tekoči stroški podskladov, katerih zgodovina je razkrita pri vsakem podskladu, ki so že upoštevani v objavljenih vrednostih enote sklada, v simulaciji pa ne. Prihodnji rezultati so odvisni od obdavčitve, ki je odvisna od osebnega stanja vsakega vlagatelja in se lahko v prihodnosti spremeni. Podskladi, ki jih upravlja Sava Infond, nimajo vzpostavljenih jamstev za kapital, zato lahko naložba vodi tudi v finančno izgubo. Za pridobitev informacij o primernosti posamezne naložbe se, prosim, obrnite na svojega finančnega svetovalca ali na vpisno mesto. Naložba vlagatelja v investicijske kupone skladov ni zajeta v sistem zajamčenih vlog bank in hranilnic in lahko se zgodi, da vlagatelj zaradi gibanj na finančnih trgih ne dobi povrnjenih vseh sredstev, naloženih v investicijske kupone. Dokument je informativne narave, namenjen informiranju tržnikov, ki delajo s produkti, ki so ali vsebujejo sklade, ki jih upravlja Sava Infond, d.o.o. in nima narave naložbenega priporočila vpisnim mestom in/ali strankam. Dokument je namenjen izključno za interno uporabo tržnikov in se ga ne sme distribuirati ali razkrivati drugim osebam. Podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin, temveč dokument vsebuje le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij. Družba morda je ali še bo za račun skladov v upravljanju ali v lastnem imenu sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedeni v tem dokumentu, lahko pa so ali bodo to počele tudi osebe, ki so sodelovale pri pripravi tega dokumenta, vse v skladu s Politiko obvladovanja nasprotij interesov, ki je dostopna na spletni strani www.infond.si.

Družba ne odgovarja za morebitno neposredno ali posredno škodo, obveznosti in/ali izgubo, nastalo kot posledica odločitve tržnika na podlagi predmetnega informativnega gradiva. Družba tudi ne prevzema odgovornosti zaradi napačnih ali nepopolnih podatkov in/ali informacij v informativnem gradivu, razen v primeru naklepa ali velike malomarnosti družbe ali njenih predstavnikov, kar se presoja po standardu skrbnosti dobrega strokovnjaka.

Podatki, objavljeni v dokumentu, so informativne narave in temeljijo na stanju na dan 15.01.2024.