

# KAM VLAGAJO PREMOŽNI EVROPEJCI?

VERJETNO VSAKEGA VLAGATELJA ZANIMA, KAM ZDAJ VLAGAJO TISTI, KI IMAJO NA VOLJO MILIJONE. POISKALI SMO KONKRETNE ODGOVORE.



SHUTTERSTOCK



SAMO LUBEJ/FC

Samo Lubej,  
vodja, Prosperita  
Family Office  
moje.finance@finance.si

**V** začetku aprila oziroma le nekaj dni pred požarom notredamske katedrale sem bil v Parizu na forumu Private Wealth Europe v organizaciji ameriške družbe Markets Group. Tam so tisti, ki imajo milijone pod palcem, iskali rešitev, kako zdaj pametno vlagati.

V predelu okoli vladne palače in tako imenovana Zlatega trikotnika, kjer se je na Aveniji Georja V. tudi dogajal forum, je bilo opaziti precej veliko število policistov in vojakov, kovinskih ograj in barikad, ki so opominjali na nemire in proteste, ki še vedno potekajo vsako soboto (že 25 tednov zapored). Glavno sporočilo protestnikov je »ne« novim davkom za revnejši in srednji razred (če-tudi so zapakirani v obliki ekodavka na pogonska goriva) in odpravi posebnega davka za bogate. Posledice nemirov so komaj za silo počistili.

## Svet bogatih

Šele ko vstopiš v svet zares premožnih, lahko razumeš, kako zelo drugačna sta njihovo življenje in njihov pogled na vlaganje. Na forumu je bilo okoli 150 udeležencev - predstavnikov družinskih pisarn (Family Office), zasebnih bančnikov, predstavnikov premožnih družin in rodbin (Rothschild

in Gossler) ter ponudnikov finančnih in drugih rešitev s tega področja.

Zanimivo je bilo poslušati mnenja o razmerah in pričakovanjih na naložbenih trgih od top »playmakerjev«, kot so ABN Amro Group, BNP Paribas, Commerzbank, Swiss Life, AXA Investment Management, Credit Agricole Group in drugi, ki upravljajo skupaj vsaj osem tisoč milijard evrov kapitala. Za občutek - v domačih vzajemnih skladih imamo 2,5 milijarde evrov sredstev v upravljanju, to je 185-kratnik lanskega letnega BDP Slovenije.

## Kje bodo nadpovprečni donosi

O zaslužkih z delnicami je bilo slišati malo novega ali drugačnega od mnenj drugih analitikov po svetu in doma. Po tradicionalnih »šolskih merilih« so delnice že zdavnaj precenjene. Če pa upoštevamo alternative, ki jih dopuščajo naložbena pravila večine pokojninskih in vzajemnih skladov, torej predvsem donosnost obveznic, je naklonjenost delniškimi naložbami povsem razumljiva. Denarja, ki se želi oplemenititi z donosi, je več kot dovolj. Vsi upravljavci nestrpnost čakajo, da se končno zgodi brexit, kakršenkoli že bo. Tako se sprosti »ročna zavora« EU-trga, ki mu upravljavci dajejo trenutno rahlo prednost, saj po vrednotenjih in drugih merilih kljub skromni gospodarski rasti zaostaja

Vsi se strinjajo, da ima za prihodnjih od 20 do 30 let nadpovprečne možnosti panoga zdravstva in skrbi za starejše v vseh oblikah.

## Trenutne razmere so nova normalnost, navadite se na dolgoročno (skoraj) ničelne obrestne mere, tako pri obveznicah kot pri bančnih depozitih.

za ZDA. EU-volitve so za borzo nepomembne, se strinjajo, pa tudi, da bo naslednji predviden pomemben dogodek imenovanje novega šefa Evropske centralne banke (ECB) letos jeseni.

Po tem, ko je ameriška centralna banka (Fed) ustavila dvige obrestnih mer, se upravljavci strinjajo, da so razvijajoči se trgi, vključno z Azijo, v vnovičnem zagonu, in jim pri naložbah namenijo malenkost večji delež portfelja, kot bi bil ravnovesen.

Strinjajo se tudi, da je v širši panogi tehnike in infotehnologije z dobro izbiro pozicij (stock picking) in malo sreče možno ustvariti nadpovprečne donose. Vsi pa se strinjajo, da ima za prihodnjih od 20 do 30 let nadpovprečne možnosti panoga zdravstva in skrbi za starejše v vseh oblikah.

### Obveznice nezanimive

Po tem, ko je Fed ustavil dvige obrestnih mer, se je donosnost 10-letne ameriške državne obveznice vrnila na raven okoli 2,5 odstotka. Primerljiva nemška je na ravneh okoli ničodstotnega letnega donosa, saj je ECB napovedala nadaljnjo stimulatívno finančno politiko v strahu pred recesijo. Posledično je bilo pri govoru o obveznicah največ previdnega izbiranja besed in prefinjene retorike, posebej od upravljavcev tovrstnih naložb, saj slušateljem niso imeli povedati ali napovedati karkoli pozitivnega.

Še najbolj je realnost odsevalo retorično vprašanje enega od slušateljev: »Zakaj bi vlagal v evro-obveznice, če vem, da mi bodo prinesle nič ali zelo malo donosa, lahko pa vlagam v delnice, ki prinašajo vsaj 2,5-odstotno letno dividendo pa tudi potencial kapitalskega donosa?« Ob tem so seveda tržna tveganja tako pri delnicah kot obveznicah ta hip precejšnja.

### Navadite se na zdajšnje razmere!

Trenutne razmere so nova normalnost, navadite se na dolgoročno (skoraj) ničelne obrestne mere, tako pri obveznicah kot pri bančnih depozitih. Da so obveznice v teh okoliščinah manj zanimive, potrjujejo tudi številni skladi z mešano ali prilagodljivo naložbeno politiko, ki jih imajo v portfeljih spet zelo malo.

Se pa zato iščejo alternative obveznicam v drugih naložbenih razredih, ki bi ob zmernih

nihajih in nekorelaciji z delniškimi ali trgi obveznic prinesle primerljiv donos. Te si seveda lahko privoščijo racionalni, bolje poučeni individualni vlagatelji in institucije ter tisti upravljavci, ki imajo dovolj široke naložbene strategije, da tovrstne naložbe sploh smejo dodati v portfelje. »Ujetniki klasičnih pravil« pa so različni pokojninski in vzajemni skladi, ki ne smejo nič (ali skoraj nič) vlagati drugam kot v delnice, obveznice in denar.

### Alternativne rešitve

Glede na zapisano je tudi razumljivo, da je bilo precej razprav in predstavitev namenjenih različnim alternativnim naložbam. Ob naložbah v nepremičnine, sklade zasebnega in zagonskega kapitala, naložbe v zasebni dolg, hedge sklade najrazličnejših strategij, družbe ali sklade, ki se ukvarjajo s faktoringom in/ali mikroposojili, je bilo predstavljenih še kup nišnih naložbenih strategij in produktov. Predvsem »nadomestil za obveznice«, torej produktov, ki naj bi dolgoročno prinašali od tri do pet odstotkov na leto in imeli nihajnost med pet ali šest odstotki na leto.

Je pa skozi minimalne vložke praviloma od sto tisoč evrov vse tja do več milijonov evrov vljudno povedano, komu so ti produkti namenjeni.

### Nič ne boste nesli v grob ...

Je bil nagovor oziroma izhodišče ob temi nasledstva, ki je med premožnimi stalnica in po pomembnosti takoj za tem, kako plemeniti sredstva. Ob dejstvu, da je bil forum namenjen zasebnim vlagateljem, predvsem premožnim družinam, je bilo precej pozornosti namenjene tudi urejanju družinskih razmerij, dedovanju in dobrodelnosti. Predstavljene so bile rešitve za medgeneracijski prenos premoženja, dedovanje, oblikovanje, vodenje družinskih fundacij in rešitve za davčno optimizacijo osebnega in družinskega premoženja.

Medtem ko se pri nas zavest, kako pomembno je ne samo ustvariti in obdržati premoženje, ampak ga skupaj s pravimi vrednotami tudi prenesti na naslednje generacije, šele oblikuje, je to stalna tema tovrstnih forumov v tujini. V Sloveniji se vendarle pozna, da je bila tradicija prenosa premoženja med rodovi (če ne česa drugega, pa vsaj »grunta«) grobo prekinjena za dve generaciji in s tem pozabljena.