

Poročilo članom Kluba Finančni center, 23.3.2020.

Avtor: mag. Samo Lubej

Naložbe v času Korona virusa

Ker so se **razmere na naložbenih trgih temeljito spremenile** glede na čas, ko smo pripravili zadnje poročilo, se zdi primerno, da se prilagodimo dejstvu in dano situacijo izkoristimo sebi v prid, kolikor in kjer se da.

Stanje

Ključni borzni indeksi so **cca 30-40% od vrhov**, analitski in tehnični kazalniki pa kažejo, da bomo verjetno videli **še nekaj korekcije**, a se ta vsaj trenutno umirja. Korekcije na delniških trgih ranga – 35% in še več so izjemni dogodki, zadnjo korekcijo podobnega ranga smo imeli 2007 - 2009 in še prej 2000 – 2003. A tokrat so tečaji padli **daleč najbolj hitro**. Po svoje razumljivo, saj trenutno korekcijo poganja predvsem **panika** in strah, kaj bo. Vse se prodaja (tudi najbolj varne državne obveznice in tudi zlato), kar priča, da se delajo zaloge denarja za vsak primer, gotovo pa že **tudi za nakupe zanimivih naložb po cenah razprodaj**. Trgovalni volumni so 2 do 3 kratnik (in tudi več) običajnih.

Kar ostaja odprto in si še ne znamo odgovoriti je, **ali bo za kupovati paniko** (torej, ko bo največ okuženih na novo na dan v EU in ZDA) **ali počakati na »after shock« v gospodarstvu** (ponovna rast PMI indeksov)? Tu si tudi sami odgovarjamo, da dlje, kot bo trajala karantena in bo gospodarstvo stalo, bolj bo drugo, oz. obratno. Vsak teden zastoja pomeni cca 2% letnega BDP.

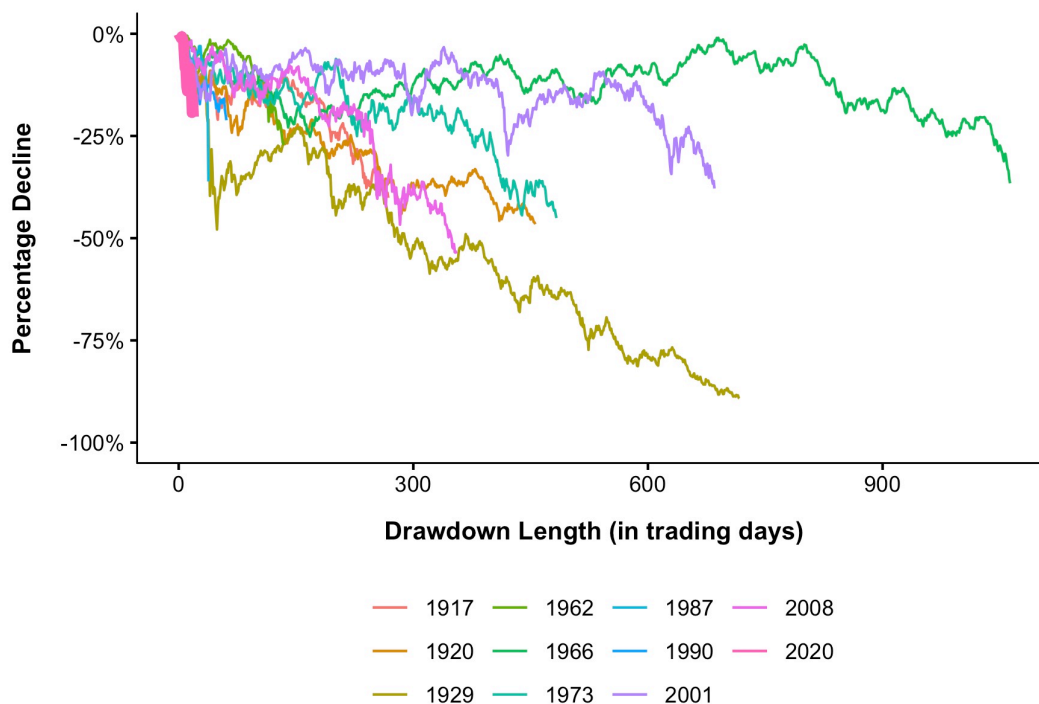
Tukaj bo potrebno precej občutka in taktike, opazovati bo treba tako borze, kot podatke iz terena (število okuženih, oživljanje gospodarske dejavnosti,...), nekega zanesljivega pristopa, kako izbrati trenutek, pa žal ni.

Predlogi

Čeprav pogled na to dogajanje ni lep, pa nam daje **prilike iz te situacije ustvariti ekstra donos**. Po drugi strani pa je pred nami izziv, kako **oceniti, kdaj, koliko in kam vstopiti**. Dalje razmišljamo predvsem o obsegu in strategiji vstopa. A ključno dejstvo je, da kadarkoli v zgodovini borz so se te tako močno »sesule«, je bila to vedno prilika za vstop, saj so bili tečaji čez čas spet bistveno višje.

Če bodo pogoji za vstop ugodni (cene delnic vsaj – 30% ali – 40% in več od vrha), potem bi predlagal, da portfelje obtežimo z dodatkom naložb v delnice. Vsekakor pa je treba **zaradi upada vrednosti delnic te dokupiti, da vzpostavimo vsaj prejšnji ciljni delež in dodati še vsaj 5 – 15%**, odvisno od ciljev, ročnosti in profila tveganja vsakega med vami. Vendar, tako nizek delež delnic smo imeli prav zato, ker smo v zadnjem času že vedeli, da **so delnice relativno drage**. Zato smo namenili več v alternative in parkirišča (kamor štejem ob teh donosih tudi obveznice) in si pri strankah s svežim denarjem nastavili izrazito dolg časovni okvir za vzpostavitev ciljnih struktur portfeljev. **Sedaj so se vrednotenja delnic spustila zelo nizko**, a to se bo dejansko videlo, ko bo kriza mimo. Če ne bo res katastrofalnih posledic za gospodarstvo (res dolga zamrznitev gospodarske dejavnosti, kar bi na rok 2-3 leta resno vplivalo na prodajo in donosnost), se bo izkazalo, da **so trenutna vrednotenja delnic zelo ugodna**.

All Dow Drawdowns Greater Than 20%



Source: Bloomberg

Indeks DJIA, vsi medvedji trendi zabeleženi od 1900 do danes. Padci vrednosti v odstotkih (vertikalna os) in čas trajanja od vrha do dna v trgovalnih dneh (horizontalna os).

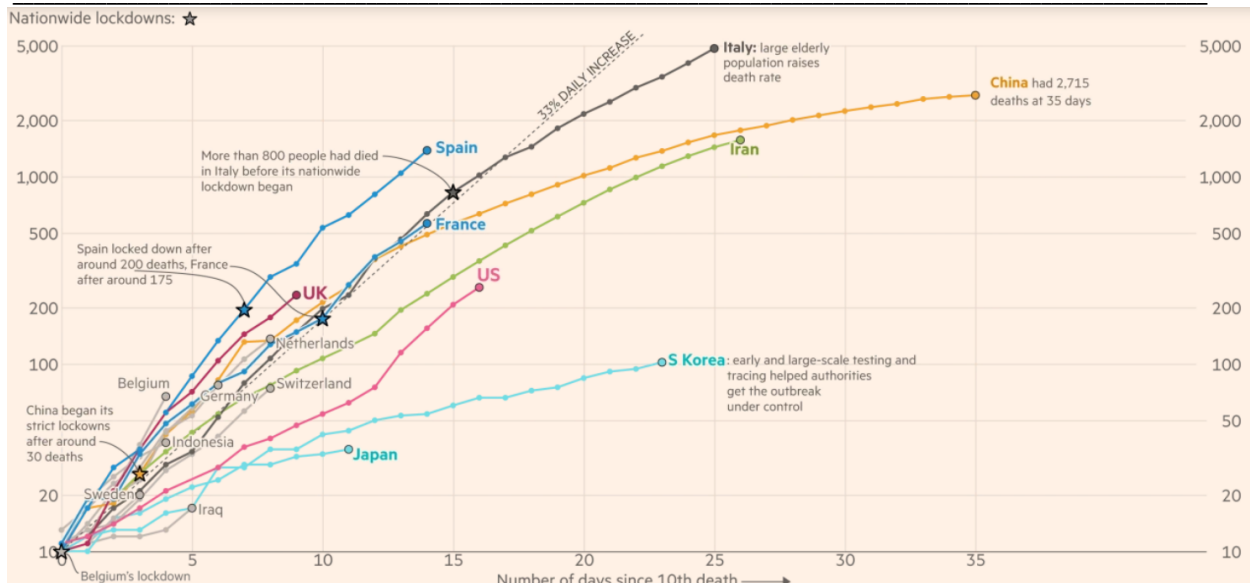
Vir: Bloomberg.com

Pristop

Morda se le bližamo točki, ko **bo konec prvega dela krize in korekcije**, ki je temeljil na paniki in pristopu »reši, kar lahko«. Nato (prej ali slej) **bo sledil drugi del, kjer bomo spremljali gospodarske kazalnike**, ki bodo nakazali, kako hitro in v kolikšni meri si bo lahko od šoka opomogla svetovna ekonomija. Ne vemo, kateri val nam bo dal ugodnejše pogoje za vstop, **zato je potrebno vstopati postopoma**.

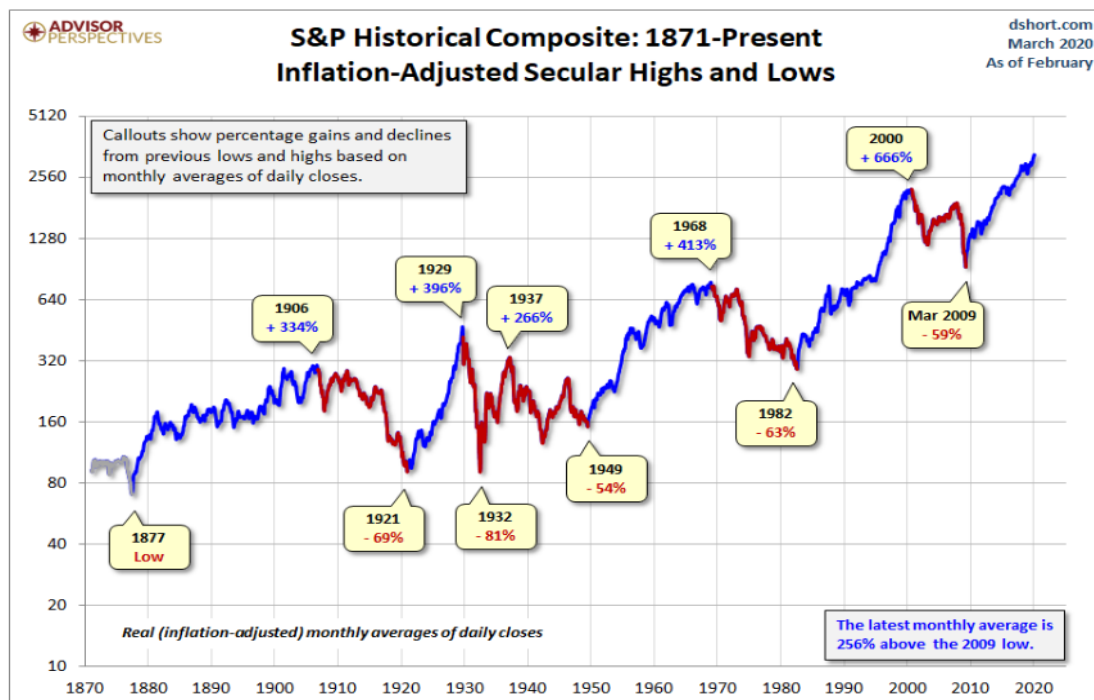
Časovni okvir

Za prvo fazo so ključni podatki o na novo obolelih, umrlih in ozdravljenih, posebej v ključnih ekonomijah sveta.



Število smrtnih žrtev Covid 19 po državah: Štejejo se smrti od 10 naprej. POZOR, skala NI linearna.
Vir: ft.com

Vendarle sedaj kaže, da se **v Aziji razmere umirjajo**. Življenje se bo počasi začelo normalizirati, ponovno zaganjajo tovarne. **Z 1 – 3 tedne zamika bo verjetno sledila Italija, + 1 - 3 ostala EU + 1 - 2 ZDA. To je sedaj najverjetnejši scenarij.** Seveda pa se lahko pojavijo ponovni izbruhi kjerkoli, ponovne karantene,... **Dlje kot bodo trajali izbruhi, dlje bodo trajale zaustavitve dejavnosti, nižje bodo šle borze zaradi gospodarskih razlogov** (sedaj so padle zaradi panike) in dlje bo trajalo, da se bodo pobrale.



Obdobja večjih trendov rasti in padcev indeksa S&P 500, prilagojenega za inflacijo.
Vir: advosperspectives.com

Operativni pristop

Seveda so v okviru upravljanih naložb za vas **do neke mere to že naredili upravljavci vzajemnih skladov, posebej mešanih in fleksibilnih.**

Ker je to točka, kjer je smiselno pretehtati strategije vaših ciljev in s tem portfeljev na nekoliko daljši rok, vam predlagamo ponovni razmislek, kako dalje in temu primerno prilagoditi portfelje.

Opozoriti pa je treba, da je zaradi dela od doma ali celo zaustavitve dela v nekaterih organizacijah sedaj prilagajanje portfeljev nekoliko oteženo.