



Strategiji v zadregi

14. februar 2020, leto XIII, št. 1



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Potočnik

Upravitelj premoženja

Povprečni vlagatelj proti modremu vlagatelju

Slovenci imamo nekoliko nenavadne varčevalne navade, še posebej v primerjavi z zahodnoevropskimi narodi. Trenutno imamo na slovenskih bankah približno 19,8 milijard evrov depozitov, ki so obrestovani praktično po ničelni obrestni meri. Inflacija, ki trenutno znaša 1,8 %, torej hitro najeda naše prihranke. Po drugi strani imamo gospodinjstva v vzajemnih skladih, ki so na najbolj razvitih kapitalskih trgih eden najbolj razširjenih produktov za plemenitjenje premoženja, če ne celo temeljni, zgolj približno 2 milijardi.

Kakšno je stanje drugje po Evropi?

Statistika kaže, da imamo prebivalci Evropske unije v povprečju 36 % svojih finančnih naložb v depozitih¹. Medtem ko se v državah, kot so Nizozemska, Danska in Švedska, delež finančnih naložb gospodinjstev v depozitih giblje pri okoli 20 %, le-ta znaša v Sloveniji kar 67 %.

Za razliko od razvitih evropskih držav imamo Slovenci namesto delniških in obvezniških naložb precej večji delež naložen v depozitih, nepremičninah in, če že, v domačih delnicah. Zato je prav, da pogledamo, kako uspešni bi bili takšni vlagatelji.

Povprečni Slovenec

Zamislili smo si hipotetični portfelj povprečnega vlagatelja v vrednosti 300.000 evrov. Polovico sredstev vlagatelj vloži v depozit, tretjino sredstev porabi za nakup manjšega stanovanja, s preostankom pa kupi delnice Krke, paradnega konja Ljubljanske borze.

Pripravili smo tri različna obdobja varčevanja: 5, 10 in 15 let. Opazovana obdobja se začnejo konec leta 2004, 2009 in 2014, zaključijo pa se konec leta 2019. Poleg spremembe cene nepremičnin in delnic Krke so v izračunu upoštevane še prejete obresti na depozit (depozit se sklone vsakoletno za eno leto naprej), Krkine dividende in najemnina. V primeru nepremičnine vlagatelj zaslужek poleg davkov niža še amortizacija (plačevanje rezervnega sklada in drugi stroški obnove). Predpostavimo, da oboje skupaj zneso tisočaka in pol na leto.

Modri Slovenec

Poglejmo si še primer alternativnega varčevalca, recimo mu modri Slovenec, ki ravno tako razpolaga s 300 tisočaki premoženja. Modri vlagatelj svoja sredstva vloži v vzajemne sklade za 5, 10 oziroma 15 let. V izračunu so upoštevane dejanske donosnosti podskladov NLB Skladi – Svetovni razviti trgi delniški, NLB Skladi – Dinamični razviti trgi delniški in NLB Skladi – Globalni delniški. Slednji je nastal leta 2008, kot naslednik Maksime ID, katerega knjigovodsko vrednost delnice smo uporabili v letih od 2005 do 2008. Po obdobju varčevanja je modri Slovenec soočen z davkom na kapitalski dobiček.

Kdo je na boljšem?

Poglejmo si, kako uspešna sta bila povprečni in modri Slovenec!

Iz spodnje tabele vidimo, da je končna vrednost premoženja modrega Slovenca, ki je za dolgoročne cilje varčeval v bolj tveganih delniških skladih, ne glede na obdobje varčevanja višja od končne vrednosti premoženja povprečnega Slovenca. V zadnjih 5-letih so razlike med donosnostjo povprečnega in modrega Slovenca manjše, vendar lahko to pojasnimo z izjemno rastjo cen stanovanj in najemnin v Ljubljani v zadnjih 5 letih.

¹
Ownership of Investment Funds in Europe, EFAMA, 2019



Tabela 1: primerjava med povprečnim in modrim vlagateljem

Obdobje varčevanja		15 let	10 let	5 let
Povprečni Slovenec	depozit	182.560 €	163.232 €	151.430 €
	Krka	125.400 €	96.274 €	83.027 €
	stanovanje	150.753 €	144.423 €	143.943 €
	skupaj premoženje	458.712 €	403.929 €	378.400 €
Modri Slovenec		15 let	10 let	5 let
	Svetovni razviti trgi delniški	615.726 €	589.218 €	403.941 €
	Dinamični razviti trgi delniški	584.037 €*	678.705 €	416.400 €
	Globalni delniški	545.311 €	512.619 €	382.479 €
	skupaj premoženje (povprečno)	581.691 €	593.514 €	400.940 €

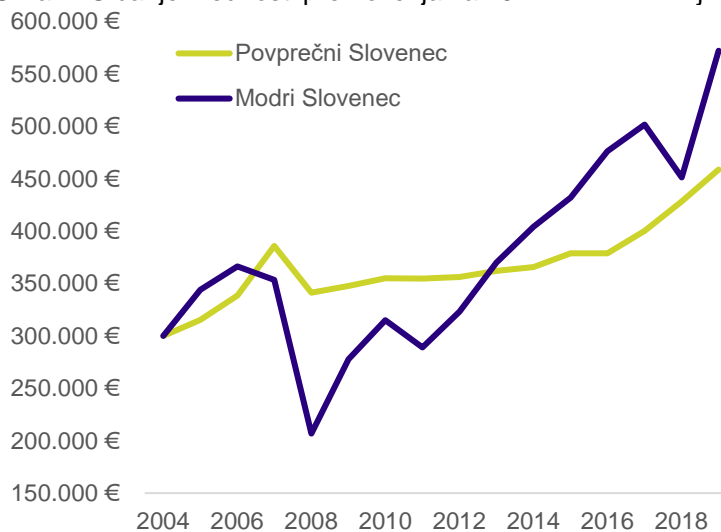
* gre za 14 letno donosnost
Vir: Bloomberg, NLB Skladi.

Je povprečni Slovenec izpostavljen nižjemu tveganju?

Na prvi pogled bi seveda rekli, da so delniške naložbe bistveno bolj tvegane od naložbene kombinacije povprečnega Slovenca, saj premoženje modrega Slovenca niha bolj od premoženja povprečnega Slovenca (slika 1). Vendar je potrebno pri tem upoštevati, da je povprečen Slovenec izpostavljen zelo visokemu specifičnemu tveganju, saj je njegovo premoženje v večji meri izpostavljeno Sloveniji.

Pri nepremičninah bi bilo za Slovenca precej bolje, da v primeru naložbene nepremičnine z namenom znižanja naložbenega tveganja razmisli o nakupu le-te v kakšni drugi državi (denimo Španiji, Grčiji in/ali Braziliji), kar pa je zaradi stroškov z upravljanjem težko izvedljivo. Poleg tega tudi pri nepremičninah cene nihajo, čeprav imajo (mo) vlagatelji pogosto občutek, da je naložba v stanovanje relativno nizko tvegana. Razlika v primerjavi z delnicami je zgolj v tem, da pri nepremičninah nihanja ne občutimo tako pogosto in tako močno kot recimo izgube pri delniških naložbah, saj stanovanja ne kotirajo na borzi in posledično nimamo vpogleda v dnevne spremembe cen na nepremičninskem trgu. Precejšnjemu tveganju se vlagatelj izpostavlja tudi z naložbo v delnico Krke. Po eni strani lahko morebitna tožba glede kakšnega zdravila močno negativno vpliva na ceno delnice, po drugi strani pa bi uspešen razvoj novega zdravila delnico močno podražil.

Slika 1: Gibanje vrednosti premoženja za 15-letno varčevanje



Vir: Bloomberg, Banka Slovenije, NLB Skladi.

Na drugi strani imamo modrega investitorja, ki ima z naložbo v geografsko in panožno razpršene sklade premoženje močno razpršeno, denimo z naložbo 40 evrov mesečno v podsklad NLB Skladi - Globalni delniški postane posredno lastnik več kot 100 družb, kot so denimo Coca Cola, Microsoft, Google, Novartis, ...



Zaključek

Povprečni vlagatelj je imel zaradi strahu pred nihanjem premoženje naloženo v bolj konservativne (depoziti) in njemu domače (nepremičnine in delnice Krke) produkte. Vendar je strah pred vmesnim nihanjem vlagatelja, ki je imel v izhodišču 300 tisoč evrov, drago stal. Pri 15 letnem varčevanju ima namreč tak vlagatelj za dobrih 120 tisoč evrov nižji privarčevan znesek od modrega vlagatelja. Z drugimi besedami lahko rečemo, da je modri Slovenec premoženje oplemenitil za 94 %, povprečni pa zgolj za 53%. Poleg tega je imel povprečni Slovenec v 15 letih tudi precej več dela s svojim portfeljem, saj je moral vsako leto skrbeti za podaljšanje depozita in vsako leto oddati davčno napoved za najemno stanovanje. Iskati je moral tudi čim boljše najemnike, obnavljati stanovanje in nasploh skrbeti za nepremičnino. In nenazadnje – v 15-letnem obdobju je na borzah prišlo tudi do največje finančne krize po Veliki depresiji pred drugo svetovno vojno.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 11. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 77/2018, v nadaljevanju: ZTFI-1), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga, v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 7. členu Uredbe o zlorabi trga. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.