

Komentar upravljavca

V juniju so se borzni trgovci in investitorji osredotočali predvsem na t.i. Brexit (izhod Velike Britanije iz EU). Britanski referendum je bil glavni vir volatilitnosti na trgih, evropske borze so prav zaradi izida referenduma izgubile 10 odstotkov vrednosti na dan objave rezultatov. Svetovne borze so izgubile 2 tisoč milijard dolarjev vrednosti v dneh po Brexitu.

Britanski funt je prav tako izgubil tla pod nogami, proti dolarju je dosegel najnižjo vrednost v zadnjih 31 letih. Z uporabo modelov vrednotenja valut lahko ugotovimo, da je funt proti dolarju podcenjen s pričakovano donosnostjo okoli 4 odstotke letno v naslednjih 5 letih.

Brexit ni vplival na vrednost premoženja sklada. Na dan objave rezultatov referenduma so delnice po svetu izgubile več kot 5 odstotkov vrednosti, sklad pa je dan končal le 0,3 odstotka nižje. Vrednost enote premoženja sklada je v juniju končala višje za 0,78 odstotka.

Glavni vir dobrih rezultatov v juniju v primerjavi z delniškimi indeksi je bila superiorna izbira posameznih delnic – približno 70 odstotkov portfelja sklada je v delnicah, v povprečju so kupljena podjetja visoko dobičkonosna, nezadolžena in relativno majhna. Visoko kakovostna majhna podcenjena podjetja niso občutila negativnih učinkov Brexita, ki so pretresli cel svet.

Makroekonomski podatki so nadaljevali svoj pozitivni trend izboljševanja – posledično bomo še povišali alokacijo v delniških naložbah. Podatki v ZDA in EU so se obrnili na bolje, trgi v razvoju pa tudi kažejo znake pospešene rasti.

Večina močno podcenjenih delnic je v Aziji, vključno z Japonsko, in Latinski Ameriki. V skladu je večji del premoženja usmerjen v Japonsko, Južno Korejo, Kitajsko in Hong Kong. V teh državah je pričakovana donosnost med najvišjimi.

Ko iščem kakovostna podjetja, ki so podcenjena, se osredotočamo na veliko količino t.i. fundamentalnih podatkov. Trenutno zelo enostavno odkrivamo večje število zelo kakovostnih podjetij na Japonskem in v Aziji, ki ustrezajo vsem našim iskalnim kriterijem. Večje težave imamo pri iskanju vrhunskih naložb drugje po svetu. Ameriški trgi so še vedno močno precenjeni, Evropa je po zadnjem padcu normalno ovrednotena (ni močno podcenjena). Težava Latinske Amerike (predvsem Brazilije) je v tem, da kljub močni podcenjenosti delnic podjetja zelo slabo poslujejo (niso dobičkonosna ali pa so prezadolžena).

Še naprej bomo iskali zelo kakovostna podjetja po celem svetu, ki so močno podcenjena, hkrati pa bomo pozorno spremljali makroekonomske podatke, če slučajno pride do kakšnih sprememb. Glede na trenutni portfelj v skladu pričakujemo precej visoke donose v prihodnjih letih.