



Kratek pregled trgov

Po izjemnem začetku leta 2018, ko so delnice v mesecu januarju dosegale rast, ki je bila visoko nad zgodovinskim povprečjem, je že konec januarja postregel s streznitvijo. Medtem, ko smo ob dobrih makroekonomskih podatkih prve padce vrednosti delniških indeksov pripisali pričakovanju dvigov referenčnih obrestnih mer, je sledil padec tečajev na obvezniškem trgu, razlog za nadaljnje negativno gibanje pa je bolj zaskrbljujoč. Negotovost investorjev namreč izvira iz rastočih političnih napetosti in zapletov. Od začetka leta je globalni delniški indeks izgubil 4,2 odstotka, merjeno v evrih, medtem ko se je negativno gibanje v primeru evropskih obveznic popravilo.

Ameriški indeks S&P 500 je v začetku meseca februarja doživel največjo dnevno izgubo točk (2,648.94). Po tem, ko je leto 2017 investorjem postreglo z relativno mirnim morjem, ko VIX indeks, ki meri volatiliteto na kapitalnih trgih, ni presegel nivoja 16, pa se je v začetku februarja 2018 tako imenovani indeks strahu povzpел na nivoje čez 35. Na nivoje nazadnje za kratek čas videne v letu 2015. Po izrazitem skoku se je negotovost nekoliko umirila, vendar pa ostaja na visokih nivojih, kar s odraža na visokih dnevni nihajih vseh večjih indeksov.

Poleg globalnih geopolitičnih groženj je Donald Trump uresničil svoje predvolilne obljube in uvedel protekcionistične ukrepe. V začetku marca je napovedal 25 odstotne carine na uvoz železa in 10 odstotne carine na uvoz aluminija v ZDA. Tovrstna poteza je izredno kontroverzna, saj je v nasprotju s trendom sproščanja svetovne trgovine, ki spodbuja rast globalne gospodarske aktivnosti, poleg tega pa ekonomisti opozarjajo, da bi protekcionistični ukrepi lahko negativno vplivali tudi na ameriško gospodarstvo. V kolikor bi prišlo do trgovinske vojne, bi to negativno vplivalo na globalno gospodarsko aktivnost. Sicer se trenutna pričakovanja glede globalne gospodarske aktivnosti še vedno gibljejo nad 3 odstotki, rast dobičkov podjetij pa bo v 2018 v povprečju za globalni indeks dosegla 13 odstotkov. Ravno zaradi povišane negotovosti pa se je korekcija na obvezniških trgih končala, saj je prišlo do premika naložb v varnejše naložbene razrede. Tu se srečujejo nasprotujoče si sile, večje zanimanje investorjev, ki se selijo v manj tvegani naložbeni razred, in ukrepi centralnih bank, ki tudi v pričakovanju dviga inflacije napovedujejo nadaljnje dvige referenčnih obrestnih mer (FED) ter konec programa kvantitativnega sproščanja (ECB).

V prvem četrletju 2018 je globalni delniški indeks MSCI (MSCI All Countries) izgubil 3,85 odstotka, merjeno v EUR, evropski delniški indeks MSCI EU pa je v tem obdobju izgubil 4,87 odstotka. Trgi v razvoju so se držali bolje in so v prvem četrletju 2018 izgubili zgolj 1,4 odstotka, merjeno v EUR.

Donosnost do dospelja nemške 10 letne državne obveznice je po skoku na okoli 0,75 odstotka ponovno upadla na 0,49 odstotka konec marca 2018, medtem ko je v ZDA še opaziti trend rasti zahtevanih donosov. V splošnem se je obvezniški trg v Evropi odbil, obvezniški indeks QW7A je v prvem četrletju pridobil 1,27 odstotka vrednosti, najbolje pa so se odrezale inflacijsko vezane obveznice.

Strategija portfeljev pokojninskih skladov

AS pokojninski skladi življenjskega cikla so, skladno z naravo pokojninskega varčevanja, usmerjeni v dolgoročno strategijo tveganju prilagojenih donosov. Kar pomeni, da se pri upravljanju zasleduje tako cilj donosnosti kot manjše nihajnosti premoženja vlagatelja. Prav s tem namenom so primerjalni indeksi in ciljne strukture pokojninskih skladov AS zasnovane z večjim deležem srednje in manj tveganih naložb tudi v skladu Drzni. **Cilj je dolgoročen, tveganju prilagojen donos in ne kratkoročni donosi.**

Struktura primerjalnega indeksa (ciljna sestava portfelja)

struktura	sklad Drzni	sklad Umirjeni	sklad Zajamčeni
delnice*	70 %	30 %	10 %
obveznice**	25 %	65 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5 %	10 %

* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnimi skladi);

** dolžniški vrednostni papirji kot srednje tvegane naložbe (vključno z obvezniškimi ciljnimi skladi);

*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno z ciljnimi skladi denarnega trga).

V prvem četrtletju 2018 smo na pokojninskih skladih, skladno s pogledom KD Skladov na kapitalske trge in letno naložbeno strategijo KD Skladov, izkazovali nekoliko povečano utež na denarna sredstva ter varnejše naložbe. Med delniškimi naložbami pa povišano utež na Evropo. Med obvezniškimi naložbami ohranjamo povečano utež na inflacijsko vezane obveznice, periferne evropske države (Španija, Portugalska in Italija).

Struktura portfelja na dan 31. 3. 2018

1. Sklad Drzni



2. Sklad Umirjeni



3. Sklad Zajamčeni



delnice*

instrumenti denarnega trga***

obveznice**

drugo****

* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnimi skladi);

** dolžniški vrednostni papirji kot srednje tvegane naložbe (vključno z obvezniškimi ciljnimi skladi);

*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno z ciljnimi skladi denarnega trga);

**** vključuje naložbe, ki jih ni mogoče razvrstiti in so manjše od 1 odstotka, terjatve in obveznosti.

Donosi

Skład	od prevzema upravljanja 1. 5. 2016 do 31. 3. 2018	Donos v 1 letu	od 1. 1. 2018 do 31. 3. 2018
Drzni	9,73 %	1,0 %	-3,43 %
Umirjeni	3,65 %	1,5 %	-1,24 %

Razkritja

Vsi podatki in informacije, uporabljeni v tem dokumentu, temeljijo na javnih podatkih, pridobljenih iz tiskanih medijev, letnih in medletnih poročil, elektronskih medijev in podobnih virov, za katere Adriatic Slovenica d. d. kot upravljavec pokojninskega načrta Pokojninsko varčevanje AS meni, da so verodostojni na dan objave, vseeno pa ne more jamčiti za točnost in popolnost objavljenih podatkov in zato ne prevzema nobene odgovornosti za morebitne posledice, ki bi izhajale iz njihove uporabe.