

## Newsletter Quercus TFI S.A. z dnia 3 stycznia 2024 r.

### Aktywa Quercus TFI S.A. pod zarządzaniem na k. 2023 r. wyniosły 4,41 mld zł, +44% r/r

Warszawa, 3 stycznia 2024 r. **Wartość aktywów pod zarządzaniem Quercus TFI S.A. na koniec 2023 r. wyniosła 4 408,9 mln zł (wobec 4 136,8 mln zł na koniec listopada 2023 r.).**

Na wartość aktywów pod zarządzaniem na koniec 2023 r. składało się 3 604,7 mln zł ulokowanych w 12 subfunduszach QUERCUS Parasolowy SFIO, 21,5 mln zł w 2 subfunduszach QUERCUS Instytucjonalny SFIO, 53,1 mln zł w QUERCUS Absolute Return FIZ, 48,4 mln zł w QUERCUS Global Balanced Plus FIZ, 62,9 mln zł w QUERCUS Multistrategy FIZ, 4,8 mln zł w Private Equity Multifund FIZ, 82,5 mln zł w Acer Multistrategy FIZ, 183,8 mln zł w Alphaset FIZ oraz 347,3 mln zł aktywów w ramach usługi *asset management* (bez uwzględnienia środków zainwestowanych w subfundusze / fundusze QUERCUS). Aktywa poszczególnych subfunduszy / funduszy oraz uzyskane stopy zwrotu w 2023 r. przedstawiono w poniższej tabeli.

| Subfundusz / fundusz        | Aktywa netto na k. 2022 r. (mln zł) | Aktywa netto na koniec 2023 r. (mln zł) | Stopa zwrotu w 2023 r. |
|-----------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------|
| QUERCUS lev                 | 98,2                                | 169,4                                   | 55,76%                 |
| QUERCUS Gobal Growth        | 14,3                                | 40,6                                    | 41,60%                 |
| QUERCUS Agresywny           | 311,4                               | 656,3                                   | 41,05%                 |
| QUERCUS Absolute Return FIZ | 42,5                                | 53,1                                    | 34,83%                 |
| QUERCUS Multistrategy FIZ   | 64,1                                | 62,9                                    | 22,20%                 |

|                                  |        |        |         |
|----------------------------------|--------|--------|---------|
| Acer Multistrategy FIZ           | 61,9   | 82,5   | 20,88%  |
| QUERCUS Stabilny                 | 181,0  | 225,3  | 19,69%  |
| QUERCUS Global Balanced          | 258,0  | 218,2  | 14,89%  |
| QUERCUS Global Balanced Plus FIZ | 50,0   | 48,4   | 14,72%  |
| QUERCUS Obligacji Skarbowych     | 342,1  | 354,2  | 14,18%  |
| QUERCUS Gold                     | 154,6  | 139,1  | 12,26%  |
| QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy   | 245,7  | 515,5  | 12,25%  |
| QUERCUS Ochrony Kapitału         | 662,90 | 1204,5 | 11,96%  |
| QUERCUS Tech lev                 | -      | 5,4    | -       |
| QUERCUS Silver                   | 64,5   | 51,9   | -1,85%  |
| Private Equity Multifund FIZ     | 6,7    | 4,8    | -14,94% |
| QUERCUS short                    | 68,4   | 24,3   | -16,71% |

„To był znakomity rok dla inwestorów. Rynki finansowe kontynuowały tendencje wzrostowe rozpoczęte w październiku 2022 r. Padły giełdowe rekordy wszechczasów. Polskie aktywa odegrały (wreszcie) pierwszoplanowe role. Ale zaczniemy od giełdowych indeksów na świecie. W całym 2023 r. stopy zwrotu wyniosły dla: S&P500 +24,2%, Nasdaq +43,4%, DAX +20,3%.

Nasz WIG był gwiazdą rynków. Najpierw 28 listopada br. pobił rekord wszechczasów na poziomie 75,0 tys. pkt. W grudniu wielokrotnie poprawiał to osiągnięcie, docierając do 78,5 tys. pkt. (+36,5%). Prym wiodły banki, dzięki bardzo dobremu wynikowi finansowemu. Z blue chips najlepiej zaprezentowały się: Alior (+123%), Santander (+98%) i Pekao (+85%), a najgorzej Pepco (-34%) i Cyfrowy (-30%).

Szeroki rynek polskich spółek również ustanowił rekord wszechczasów. sWIG80 osiągnął 22,9 tys. pkt., +30,9%. Najbardziej na wartości zyskały: Będzin (+585%), Rainbow (+232%) czy Benefit (+168%). Straciły za to: Kernel (-48%) czy Azoty (-37%).

Na rynkach obligacji mieliśmy do czynienia z hossą w Polsce przez cały rok oraz zmianą trendu z bessy na hossę na rynku amerykańskim w październiku 2023 r. Rentowność amerykańskich instrumentów 10-letnich spadła w ostatnich dwóch miesiącach do 3,87%, niemieckich do 2,02%, a polskich do 5,22%. Sytuacja na naszym rynku papierów dłużnych korporacyjnych była bardzo dobra. Sprzyjał napływ środków do polskich funduszy dłużnych, które zanotowały znakomite wyniki inwestycyjne. Fundusze (dawniej nazywane gotówkowymi) osiągnęły zyski rzędu 12%.

W przypadku surowców mieliśmy do czynienia z wahaniami cen. Ropa naftowa,

mimo konfliktu palestyńsko-izraelskiego w ostatnich miesiącach, potaniała do 71 dolarów (-11%). Złoto z kolei podrożało istotnie i kosztowało 2.072 dolarów za uncję (+13%). Cena drugiego metalu szlachetnego – srebra – nie zmieniła się i wyniosła 24,0 USD za uncję (+0%). Miedź nieznacznie podrożała do 3,9 dolarów za funt (+2%).

Złoty zdecydowanie zyskał na wartości, szczególnie po wyborach parlamentarnych 15 października. Kursy walut wynosiły: euro 4,34 zł (-7%), dolar 3,93 zł (-10%) i frank 4,68 zł (-1%).

Co do naszych wyników sprzedażowych – saldo nabyć w grudniu wyniosło +137 mln zł, a w całym 2023 r. +732 mln zł. Cieszą bardzo dobre wyniki inwestycyjne funduszy, na czele z QUERCUS Global Growth (+41,60%), QUERCUS Agresywny (+41,05%), QUERCUS Stabilny (+19,69%), QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy (+12,25%) i QUERCUS Ochrony Kapitału (+11,96%).

Według wstępnych szacunków, na koniec 2023 r. DI Xelion posiadał ponad 4,0 mld zł aktywów pod administracją ulokowanych w funduszach inwestycyjnych i innych instrumentach finansowych oraz 1,7 mld zł w ramach usługi zarządzania aktywami.

W nowy rok wchodzimy nadal z optymizmem, acz jest on nieco ostrożniejszy niż 12 miesięcy temu. Jak zwykle o tym, co będzie się działo na rynkach, zadecyduje szereg czynników, zarówno zewnętrznych, jak i wewnętrznych. Do najważniejszych zaliczamy niżej wymienione:

#### **ZEWNĘTRZNE**

-/? Rok 2023 był bardzo udany dla rynków akcji, rok kolejny może być trudniejszy  
+ Inflacja nie jest już istotnym problemem

- Stopy proc. wysoko, banki centralne będą kontynuować QT przynajmniej w najbliższych miesiącach

=/- Globalna gospodarka w trakcie spowolnienia / możliwa recesja w USA w 2H24

+ Zyski spółek (ciągle) na wysokich poziomach

? Czy Chiny wesprą swoją gospodarkę znaczącym pakietem fiskalnym

- Najważniejszym czynnikiem ryzyka pozostaje wojna w Ukrainie

#### **WEWNĘTRZNE**

+ Polska wybrała Europę -> korzystne dla polskich akcji, obligacji i złotego, tym bardziej, że inwestorzy zagraniczni są ciągle niedoważeni

+/- Wyceny większości polskich spółek nadal są dość niskie z długoterminowej perspektywy, dywidendy mogą być rekordowe; jeśli spowolnienie gospodarcze wydłuży się w czasie, wyniki firm mogą się jednak pogorszyć

- Nastroje inwestorów zbliżają się do strefy optymizmu

- Brak wsparcia ze strony RPP

? PPK pomagają, ale co dalej z OFE

Które z wymienionych czynników można uznać za najważniejsze? Nietypowo zaczniemy od czynników wewnętrznych, na czele z wynikiem wyborów parlamentarnych 15 października. Polska wybrała Europę. To fundamentalna zmiana, która już znalazła odzwierciedlenie w cenach naszych akcji, obligacji i złotego w ostatnich 2 miesiącach. Inwestorzy zagraniczni, którzy w poprzednich latach ograniczali ekspozycję na Polskę, zaczęli wielki powrót do naszych aktywów. Powrót ten powinien trwać w pierwszych miesiącach nowego roku, co może wspomagać kontynuację pozytywnych tendencji. Szczególnie, że wycena polskich akcji pozostaje nadal atrakcyjna. Mimo hossy rozpoczętej 14 miesięcy temu, podstawowe wskaźniki wyceny, jak C/Z czy C/WK, pozostają na dość atrakcyjnych poziomach. Nasze modele wskazują, że – w scenariuszu bazowym – WIG znajdzie się w przedziale 80-86 tys. punktów w pierwszych miesiącach 2024 r.

W przypadku rynków obligacji sytuacja wygląda jeszcze korzystniej. Czynnikiem, który może odegrać największą rolę, jest zmiana trendu na rynku amerykańskim. Po 3 długich latach bessy, w październiku 2023 r. doszło do zmiany trendu na wzrostowy. Rentowność tamtejszych 10-letnich obligacji skarbowych osiągnęła maksymalny poziom 5% (startując 3 lata temu z zaledwie 0,5%). W bieżącym roku, dzięki spadkowi stopy inflacji, ceny amerykańskich obligacji powinny rosnąć (rentowności będą spadać). A to byłaby bardzo dobra wiadomość dla obligacji na całym świecie, w tym również polskich. W ciągu ostatnich 40 lat mieliśmy do czynienia już z 7 podobnymi przypadkami. Po zakończeniu podnoszenia stóp procentowych przez Fed (tzw. Fed pivot), następowała hossa w oczekiwaniu na... obniżki stóp. Nie inaczej prawdopodobnie będzie i tym razem, tym bardziej, że po zaskakująco mocnym roku 2023, w gospodarce amerykańskiej rok kolejny powinien przynieść co najmniej wyraźniejsze spowolnienie.

Jesteśmy pozytywnie nastawieni do metali szlachetnych. Złoto ma za sobą udany rok. Cena kruszcu wzrosła o 13%, docierając do ważnego poziomu 2.050 USD za uncję. Pokonanie tej istotnej, z punktu widzenia analizy technicznej, bariery, otworzy drogę do kontynuacji długoterminowej tendencji wzrostowej, rozpoczętej w III kwartale 2018 r. z poziomu 1.200 USD. Jeśli tak się stanie, to na wartości może zyskać drugi metal szlachetny – srebro, które pozostało nieco w tyle. Srebro z reguły reaguje z pewnym opóźnieniem, ale za to z większą dynamiką.

Z czynników ryzyka najważniejszym pozostaje geopolityka, a w szczególności wojna w Ukrainie. Zachód, na własne życzenie, zaczyna przegrywać. W największym skrócie można stwierdzić, że ani UE, ani USA nie wyciągnęły wniosków z tego, co Rosja zrobiła w ciągu ostatnich 10 lat. Prawdopodobnie Zachód zapłaci za to bardzo wysoką cenę w przyszłości. Lista globalnych zagrożeń nie jest krótka: trwa konflikt palestyńsko-izraelski, potencjalnie w przyszłości

*może dojść do tarć pomiędzy Chinami a USA, jesienią do władzy może wrócić nieobliczalny D. Trump itd. Dużym znakiem zapytania pozostaje kwestia ewentualnej recesji w amerykańskiej gospodarce. Wiele modeli sugeruje, że jest to scenariusz prawdopodobny, aczkolwiek – bazowo – ewentualna recesja nie powinna być głęboka.*

*Reasumując, mimo w/w czynników ryzyka, zakładamy kontynuację pozytywnych tendencji na rynkach akcji w pierwszych miesiącach 2024 r. Zarówno WIG, jak i S&P500, oczywiście z korektami po drodze, mogą osiągnąć nowe rekordy wszechczasów. Koniec bessy na amerykańskim rynku obligacji miał miejsce w październiku 2023 r. Wzrosty cen amerykańskich obligacji pomogą również polskim instrumentom, co umożliwi kontynuację dobrej passy naszych funduszy dłużnych. Jesteśmy pozytywnie nastawieni do metali szlachetnych.*

*Najpoważniejszym czynnikiem ryzyka pozostaje geopolityka, z agresywną Rosją na czele, a także możliwa recesja w amerykańskiej gospodarce.” – komentuje Sebastian Buczek, Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.*

- 156 views

[All messages](#)

- [Print](#)
- [PDF](#)
- 2 views