

Komentarz miesięczny QUERCUS Global

Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za luty wyniósł +2,61%, jednocześnie stopa zwrotu od początku roku wynosi już +5,17%. Jest to rezultat porównywalny z wiodącymi indeksami akcyjnymi oraz znacząco lepszy od stóp zwrotu z obligacji skarbowych. Długoterminowe obligacje amerykańskie i niemieckie straciły w tym roku ponad 2%. Na przestrzeni miesiąca utrzymywaliśmy zaangażowanie akcyjne w przedziale 25-30% oraz mocno ograniczyliśmy ryzyko stopy procentowej. Podtrzymujemy prognozę wysokiego wzrostu gospodarczego, który wesprze notowania aktywów ryzykownych, ale ograniczy skalę potencjalnych obniżek stóp.

Luty był jednoznacznie mocnym miesiącem dla aktywów ryzykownych – indeks S&P500 po raz pierwszy przekroczył poziom 5,000 punktów, a Nikkei przebił szczyt z 1989 roku. Optymizm nie opuszczał także europejskich parkietów, gdzie indeks Eurostoxx 50 także wybił się na nowe rekordy. Niemniej, odczyty miar CPI i PPI w USA wskazują, że presje inflacyjne nie są melodią przeszłości. Zgodnie z naszym scenariuszem rynek wycofuje się ze scenariusza rozpoczęcia cyklu obniżek po obu stronach Atlantyku. Nie łączymy tego z automatycznie defensywnym podejściem do rynku akcji – wręcz przeciwnie, sezon wynikowy w USA napawa optymizmem. Średnie zaskoczenie na raportowanych zyskach wyniosło +7,3% przy oczekiwaniach rynkowych na „płaską” dynamikę. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami drożeje również ropa, która w lutym po ponad 6-procentowym wzroście znajdowała się w czołówce performance’u aktywów. Aktualna jest teza, że atak na poziom 90 USD/bbl podtrzyma obawy o powrót inflacji.

Ważnym wydarzeniem były wyniki nVidii, która po raz kolejny udowodniła swoją wiodącą pozycję w gronie beneficjentów rewolucji AI. Spółka nie tylko pokazała bardzo solidny zestaw danych operacyjnych, ale dodatkowo potwierdziła niezwykle silną popytu na infrastrukturę służącą trenowaniu i wykorzystaniu modeli sztucznej inteligencji. Główną obawą rynku była nadpodaż mocy obliczeniowej oraz wyhamowanie wyników nVidii (i sektora) w nadchodzących latach. W naszej ocenie, konferencja wynikowa skutecznie rozwiązała te obawy, a przez co najmniej kilka następnych kwartałów możemy się spodziewać solidnej dynamiki wzrostu przychodów i zysków. Co więcej, nawet jeżeli fundamentalny potencjał kursu nie

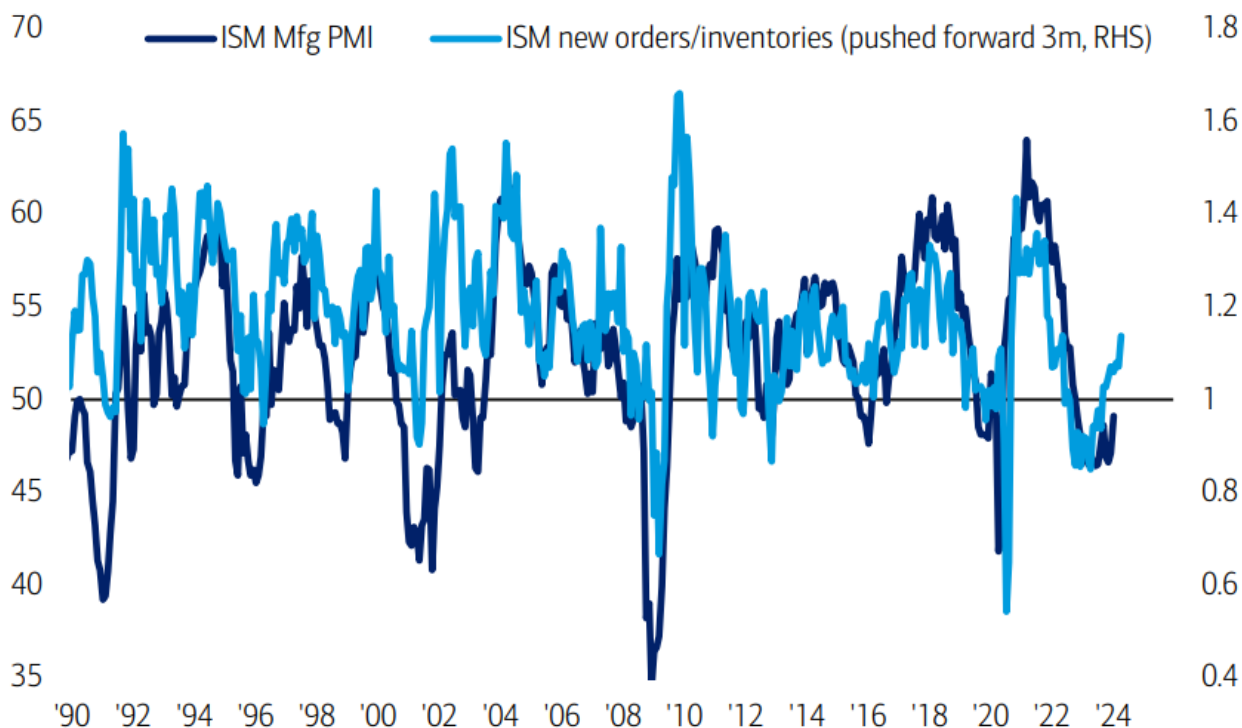
jest ogromny, nie należy lekceważyć znaczenia sentymentu. Nadchodząca konferencja GTC, informacje o zwiększaniu nakładów kapitałowych (np. słynne "7 bilionów" dolarów) oraz niekwestionowana pozycja lidera sektorowego mogą jeszcze mocniej rozbudzić entuzjazm inwestorów. Nie odżegnujemy przy tym od innych przedstawicieli sektora – blisko przyglądamy się spółkom takim jak Marvell, Western Digital czy Micron.

Nasze podejście do akcji pozostaje umiarkowane. Z jednej strony, nie postrzegamy obecnego poziomu wycen głównych rynków jako szczególnie atrakcyjny. Jednocześnie dostrzegamy jednak szansę na kontynuację trendu wzrostowego, ze szczególnym uwzględnieniem sektora półprzewodników i opieki zdrowotnej. W portfelu pojawiła się również ekspozycja na spółki paliwowe, które będą beneficjentem wzrostu notowań ropy naftowej i zachowują się dobrze również w środowisku dynamicznie rosnących rentowności. Łączny udział akcji wynosi ok. 25-30%. Duration subfunduszu pozostaje ograniczone – ryzyko stopy procentowej nie oferuje naszym zdaniem tak dużego potencjału zarobku jak inne segmenty rynku. Nie planujemy również otwierania pozycji w poszczególnych surowcach.

Piotr Miliński i Konrad Konefał, CFA

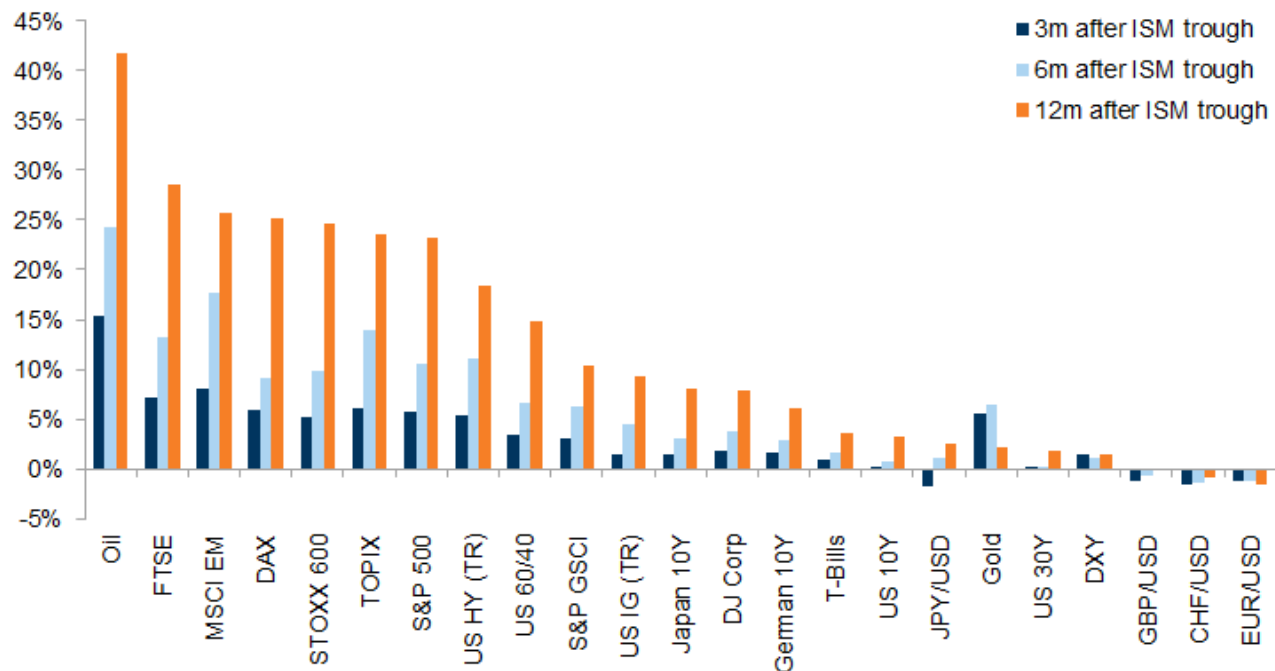
Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

Wykres nr 1: komponenty indeks ISM Manufacturing PMI wskazują na najsilniejszą presję na wzrost zapasów (i w konsekwencji produkcji) od miesięcy:



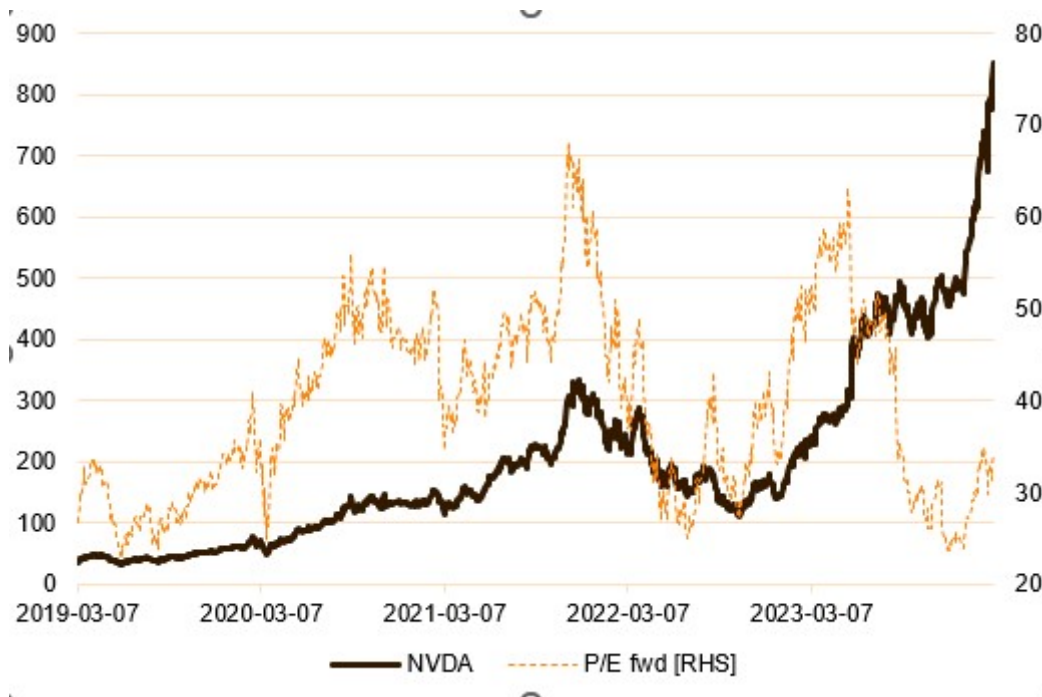
Źródło: BofA Global Investment Strategy

Wykres nr 2: wzrost indeksu ISM Manufacturing PMI powyżej krytycznego poziomu 50 punktów zazwyczaj przynosi falę wzrostową na rynkach. Głównymi beneficjentami są ropa oraz indeksy przeważone w sektorach cyklicznych. Stopy zwrotu z obligacji skarbowych w tych okresach są relatywnie skromne:



Źródło: Goldman Sachs Global Investment Research

Wykres nr 3: prognozy zysków nVidii rosną szybciej niż cena akcji – stąd mnożnik P/E forward znajduje się poniżej 5-letniej średniej na poziomie 39,7x. Są to poziomy dalekie od euforycznych. Poniższa zależność jest odbiciem tego, co prezes spółki opisywał na konferencji wynikowej – globalny popyt na moc obliczeniową eksplodował jednocześnie na całym świecie:



Ekspozycja subfunduszu na grupy ryzyka

Portfolio		
Grupa ryzyka	Ryzyko	
Obligacje korporacyjne - EUR	2,3%	
Akcje US	2,2%	
Akcje - półprzewodniki	2,2%	
Akcje - paliwa	2,1%	
Akcje - PL	0,6%	
Dolar amerykański	0,5%	
Obligacje skarbowe - EUR/USD	0,1%	
Obligacje - PLN	-1,1%	

Ryzyko pozycji to iloczyn zmienności mierzonej rocznym odchyleniem standardowym oraz wagi danej klasy aktywów w portfelu.

Niniejszy materiał jest informacją reklamową. Ma charakter edukacyjno-informacyjny i stanowi wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie jest ofertą ani rekomendacją do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć

na rynku oraz uchylającą dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

QUERCUS Global Balanced (dalej: „Subfundusz”) jest subfunduszem QUERCUS Parasolowy SFIO. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszu, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Dokumencie zawierającym kluczowe informacje, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Wartość aktywów netto Subfunduszu może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela, a w szczególności inwestowanie aktywów Subfunduszu w akcje i instrumenty pochodne. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Podane wyniki są stopami zwrotu jednostek uczestnictwa kategorii A Subfunduszu we wskazanym okresie. Wyniki te nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabyciem jednostek uczestnictwa. Podane stopy zwrotu są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartości jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.

- [PDF](#)
- 60 views

[All management comments](#)