

Komentarz do wyników QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ w 2014 r.

W 2014 r. Fundusz zanotował stratę 6,7%. Od początku istnienia wzrost wartości certyfikatu wynosi 27,8%.

Podsumowanie sytuacji rynkowej

Rok 2014 był rokiem wielu niespodzianek. Za największą uznajemy atak Rosji na Ukrainę oraz cały łańcuch zdarzeń, który nastąpił później – niespotykany od przełomu lat 1980 i 1990 wzrost ryzyka geopolitycznego w Europie, problemy gospodarki ukraińskiej, sankcje Zachodu i kontrsankcje Rosji, spadek polskiego eksportu na wschód, szczególnie żywności, ujemny poziom stopy inflacji, spadek cen akcji wielu średnich i mniejszych spółek z ekspozycją na ten region. **Indeks WIG250 stracił 16,8%**. WIG zyskał symboliczne 0,3%.

Wykres 1. Indeks WIG250 w 2014 r.

Indeks_WIG_250_w_2014_r.

Z ukraińsko-rosyjskim konfliktem należy łączyć również wydarzenia z ostatnich tygodni roku – **załamanie ceny ropy naftowej (blisko -50%)**, załamanie kursu rubla (-37% do euro), skok rentowności rosyjskich obligacji (z 8% do 14% w przypadku papierów 10-letnich).

Wykres 2. Kurs baryłki ropy naftowej w 2014 r.

Kurs_baryłki_ropy_naftowej_w_2014_r.

Za dużą niespodziankę należy uznać także kontynuację hossy na rynkach obligacji. Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich spadły z 3% do 2,2%, niemieckich z 2% do 0,5%, a polskich z 4,8% do 2,5%. Obligacjom sprzyjało zarówno wolniejsze ożywienie w globalnej gospodarce, jak i spadki cen surowców, przede wszystkim ropy.

Rok 2014 to także zmiana układu sił na GPW. Demontaż OFE spowodował spadek popytu na polskie akcje ze strony tych największych inwestorów na naszym rynku. Szczególnie boleśnie odczuły te zmiany średnie i małe spółki. WIG20 trzymał się lepiej, dzięki popytowi z zagranicy na akcje największych

naszych spółek. Efektem jest duża różnica w wycenie mniejszych firm względem blue chips. Podobnie, jak po 2011 r., te pierwsze notowane są obecnie ze sporym dyskontem.

Aby jednak nie wyglądało na to, że cały bieżący rok stał pod znakiem samych niespodzianek, warto zauważyć, że **zgodnie z oczekiwaniem hossy na najważniejszych giełdach świata utrzymała się i - też zgodnie z oczekiwaniami - jej dynamika była znacznie słabsza niż w roku 2013. S&P500 wzrósł o 11%**. Poprawne zachowanie rynków akcji inwestorzy zawdzięczają głównie bankom centralnym, które zachowywały się zgodnie z oczekiwaniami (Fed, ECB) lub nawet przekraczały oczekiwania inwestorów (BoJ).

Wykres 3. Indeks S&P500 w 2014 r.

Indeks_S&P500_w_2014_r.

Reasumując, inwestorzy kończą bieżący rok w mieszanych nastrojach. Dużo mogli zarobić dzięki kontynuacji hossy na rynku obligacji skarbowych. Sporo natomiast mogli stracić na inwestycjach w akcje polskich średnich i małych spółek. Na innych rynkach akcji sytuacja była zróżnicowana - można było dużo zyskać np. w Indiach czy Turcji, ale też można było ponieść ciężkie straty w Rosji.

Podsumowanie wyników Funduszu

Jaki był rok 2014 dla naszego FIZa? Trudny. Sporo straciliśmy na inwestycjach w polskie akcje. Konflikt na Ukrainie i zaprzestanie kupowania akcji przez OFE wywołały **dużą przecenę w ulubionym przez nas segmencie średnich i mniejszych spółek**. Przykładowo akcje Orphee, Seleny, Ulmy i Harpera straciły odpowiednio 75%, 40%, 39% i 25%.

Na zabezpieczeniach dużo nie zyskaliśmy, bo WIG20 spadł zaledwie o 3,5%. Naszymi najlepszymi inwestycjami okazały się akcje Rainbow Tours i Kruka, które zyskały odpowiednio 63% i 33%.

W ubiegłym roku nie posiadaliśmy niestety w funduszu akcji spółek, które były liderami zwyżek w swoich segmentach, takich jak: PKN Orlen (+17%), PGE (+14%) i Tauron (+12%) w WIG20 oraz Ciech (+37%), Energa (+31%) czy Kęty (+29%) w mWIG40. **Nie posiadaliśmy zatem zaangażowania w najsilniej rosnącym sektorze energetycznym**. WIG-Energia urósł w 2014 r. o 23%.

Część dłużna wypracowała stabilne zyski, ale nie były one w stanie pokryć strat na akcjach. Z podobną sytuacją mieliśmy do czynienia w 2011 r., kiedy w II i III kwartale inwestorzy wyprzedawali akcje mniejszych spółek. Później, w 2012, a szczególnie w 2013 r. sytuacja uległa znaczącej poprawie. Wierzymy, że i tak będzie tym razem.

Struktura portfela na koniec roku wyglądała następująco: akcje 43,3%, instrumenty dłużne 28,6%, środki pieniężne i depozyty 28,1%. Pozycją zabezpieczającą objętych było 10,8% portfela.

Jaki będzie rok 2015?

Dostrzegamy co najmniej kilka pozytywnych czynników, które pozwalają nam patrzeć w przyszłość z nieco większym optymizmem:

- + możliwe jest przyspieszenie wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce, również dzięki bardzo taniej ropie naftowej,**
- + sprzyjające nastawienie banków centralnych (za wyjątkiem Fed) powinno utrzymać się,**
- + akcje wielu polskich spółek, szczególnie średnich i mniejszych, są atrakcyjnie wycenione,**
- + inwestorzy są zniechęceni, z przysłowiową świecą szukać chętnych na zakup funduszy akcji.**

Za najważniejszy czynnik ryzyka uważamy cały czas rozwój wydarzeń w Rosji.

Reasumując, sytuacja przypomina tę z 2011 r. Mamy nadzieję, że rok 2015 będzie zdecydowanie lepszy niż poprzedni.

Sebastian Buczek i Wojciech Zych, Zarządzający Funduszem

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno - informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji 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 prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.

Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należyte

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.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 6 odstępów

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)