

QUERCUS Global Growth

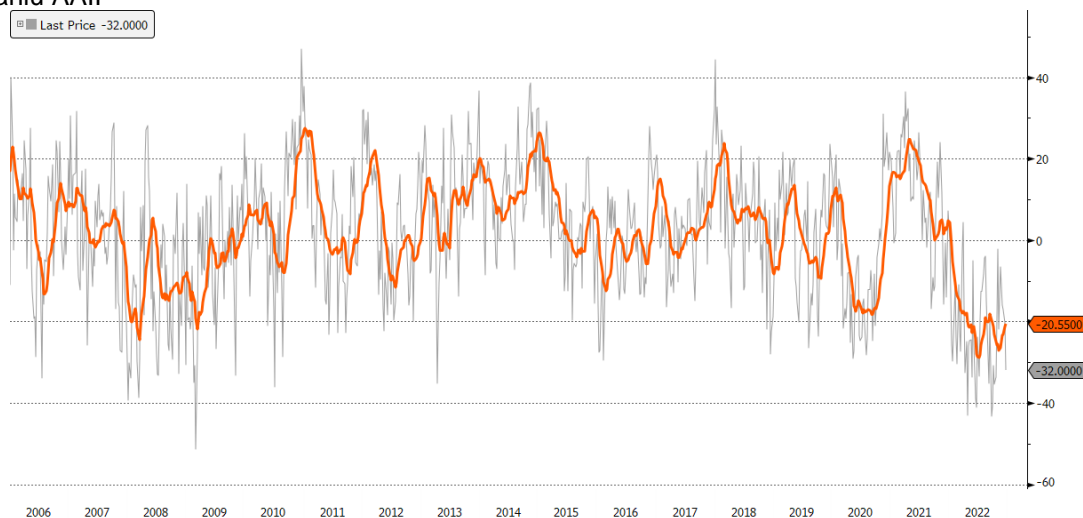
W 2022 r. subfundusz QUERCUS Global Growth osiągnął stopę zwrotu na poziomie -27,97%. Był to zdecydowanie trudny rok na rynkach finansowych, który przejdzie do historii jako pierwszy od co najmniej pół wieku, kiedy to i akcje i obligacje odnotowały jednocześnie ujemne stopy zwrotu. Ponadto, był to wyjątkowo ciężki rok dla aktywów „ryzykownych”, szczególnie dla spółek growth, które były jedną z najchętniej wyprzedawanych klas aktywów.

Miniony rok przejdzie do historii szczególnie ze względu na: wybuch wojny na Ukrainie, najwyższą od dekad inflację oraz globalne monetarne zacieśnienie. Inwazja Federacji Rosyjskiej na Ukrainę rozpoczęta 24 lutego spowodowała wystąpienie szoku podażowego na rynku surowców energetycznych (m.in. ropy, gazu, węgla). Pochodną tego było wywindowanie wskaźników inflacji na świecie na poziomy niewidziane od dziesięcioleci. Oczywiście należy zaznaczyć, że jeszcze przed wybuchem wojny na Ukrainie inflacja była zdecydowanie za wysoka. Dla przykładu, w Stanach Zjednoczonych w styczniu ubiegłego roku Inflacja CPI sięgała już poziomów 7,5%. Aby walczyć z tak wysokimi poziomami inflacji banki centralne na całym świecie rozpoczęły z początkiem roku zacieśnianie polityki monetarnej. Tempo podwyżek stóp procentowych było zdecydowanie szybsze niż w latach 2007-08. W USA FED podniósł stopę oprocentowania funduszy federalnych z niemal zera do 4,25-4,50%, czyli poziomu najwyższego od końcówki 2007. Obecnie warto zauważyć, że jesteśmy już bliższej końca cyklu podnoszenia stóp procentowych przez bank centralny w USA, gdzie rynek zakłada ostatnią podwyżkę stóp w marcu 2023 r. i osiągnięcie docelowego poziomu stóp w granicy 4,75-5,00%. To zdecydowanie dobra wiadomość dla rynków finansowych, podobnie jak osiągnięcie w czerwcu 2022 r. szczytu inflacji CPI w USA na poziomie 9,1% r/r i systematyczne jej schodzenie z każdym kolejnym miesiącem.

W nowy rok wchodzimy z większym optymizmem. Wiele negatywnych czynników, które wywierały presję na rynki finansowe w ubiegłym roku, powinno powoli wygasać. Inflacja powinna w dalszym ciągu spadać, a banki centralne powinny zakończyć proces podnoszenia stóp procentowych. Największym ryzykiem jest obecnie oczekiwana recesja w globalnej gospodarce i spadek zysków spółek, co z pewnością może wywierać w dalszym ciągu presję na zachowanie kursów akcji. Warto jednak w tym miejscu zastanowić się na ile zbliżająca się recesja może być głęboka i kiedy będzie najlepszy moment do kupowania przecenionych spółek.

Z perspektywy inwestorów indywidualnych jest to jedna z najbardziej oczekiwanych recesji w ostatnich kilkunastu latach, co może oznaczać, że pomimo sporego pesymizmu, paradoksalnie może być to jednak płytka recesja, tym bardziej, zwracając uwagę jak silna jest obecnie gospodarka w USA.

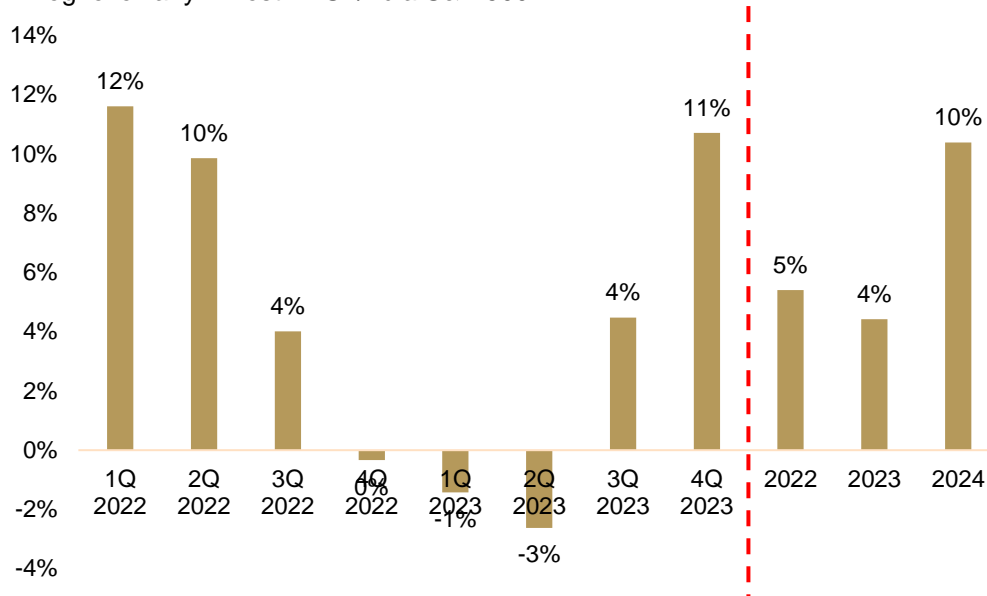
Wykres. 1. Odsetek inwestorów oczekujących wzrostów pomniejszony o odsetek prognozujących spadki w badaniu AAI



Źródło: AAI, Bloomberg; dane na 12.2022 r.

Z kolei patrząc na prognozy zysków spółek giełdowych, konsensus prognoz analityków zakłada, że największy spadek EPS dla indeksu S&P 500 (zysk przypadający na jedną akcję) powinien nastąpić w 2Q 2023 i wynieść -3% r/r. Kolejne kwartały powinny już zatem wskazywać na relatywną poprawę generowanych zysków, kończąc rok kwartałem z poprawą raportowanych zysków w tempie +11% r/r. Patrząc z perspektywy dołka wynikowego, najlepszym momentem do zakupu akcji może być właśnie pierwsza połowa br., w myśl zasady, że giełdy wyprzedzają o ok. pół roku twarde dane makroekonomiczne.

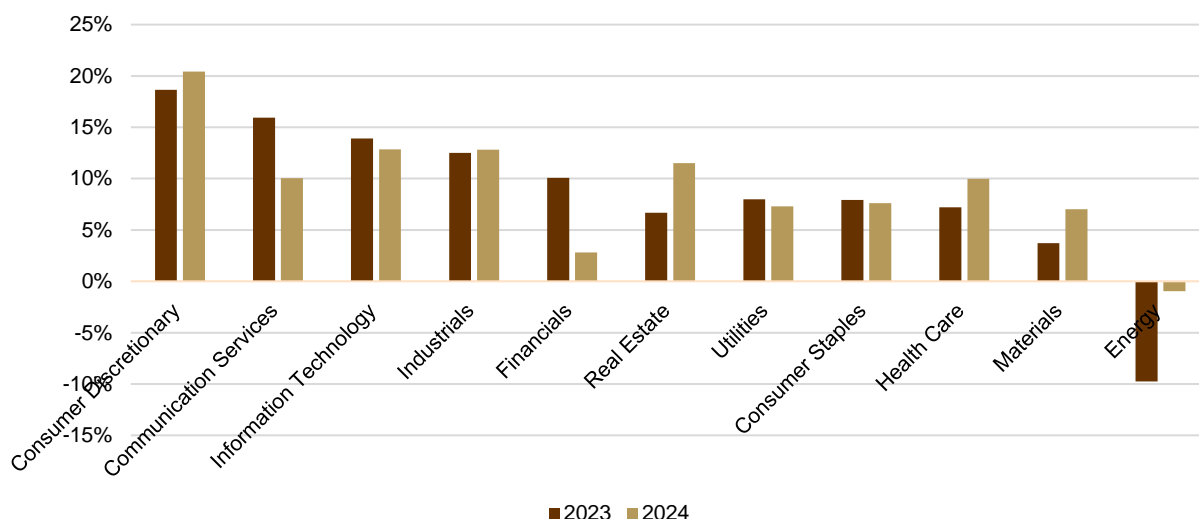
Wykres. 2. Prognozowany wzrost EPS r/r dla S&P 500



Źródło: Yardeni Research, IBES; dane na 03.01.2023 r.

Patrząc z szerszej perspektywy warto zwrócić uwagę na sektory, który powinny charakteryzować się największą poprawą zysków przypadających na akcję, a takimi w kolejnych dwóch latach powinny być: consumer discretionary, communication services oraz information technology, czyli branże, w których subfundusz Quercus Global Growth jest przeważony. To między innymi właśnie te sektory były liderami spadków w ubiegłym roku i to właśnie wśród nich możemy znaleźć wiele spółek wzrostowych z szansami na poprawę wyników w kolejnych dwóch latach.

Wykres. 3. Prognozowany wzrost EPS r/r dla S&P 500 w podziale na sektory



Źródło: Bloomberg; dane na XII 2022 r.

Reasumując, w kolejnych 2-3 kwartałach wyniki finansowe spółek mogą być w dalszym ciągu pod presją wysokiej (choć już spadającej) inflacji, utrzymujących się wysokich stóp procentowych oraz ograniczania wydatków przez konsumentów i przedsiębiorstwa. Paradoksalnie jest to dobra informacja, bo oznacza, że jesteśmy coraz bliżej końca bessy, gdyż tak jak rynki finansowe dyskutowały ze znacznym wyprzedzeniem pogorszenie się wyników finansowych spółek, tak i z istotnym wyprzedzeniem powinniśmy zobaczyć dyskutowanie poprawy tychże wyników, co może nastąpić już w pierwszej połowie tego roku. W takim środowisku, po jednym z najgorszych od kilkunastu lat roku, spółki wzrostowe mają szanse zachowywać się zdecydowanie lepiej, co powinno wspierać także wyniki subfunduszu Quercus Global Growth.

Daniel Łuszczynski, CFA i Piotr Miliński
Zarządzający Subfunduszem QUERCUS Global Growth

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 uchylające 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 Growth (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 Kluczowych Informacjach dla Inwestorów, 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.