QUERCUS Global Growth – komentarz do wyników za I półrocze 2022 r.

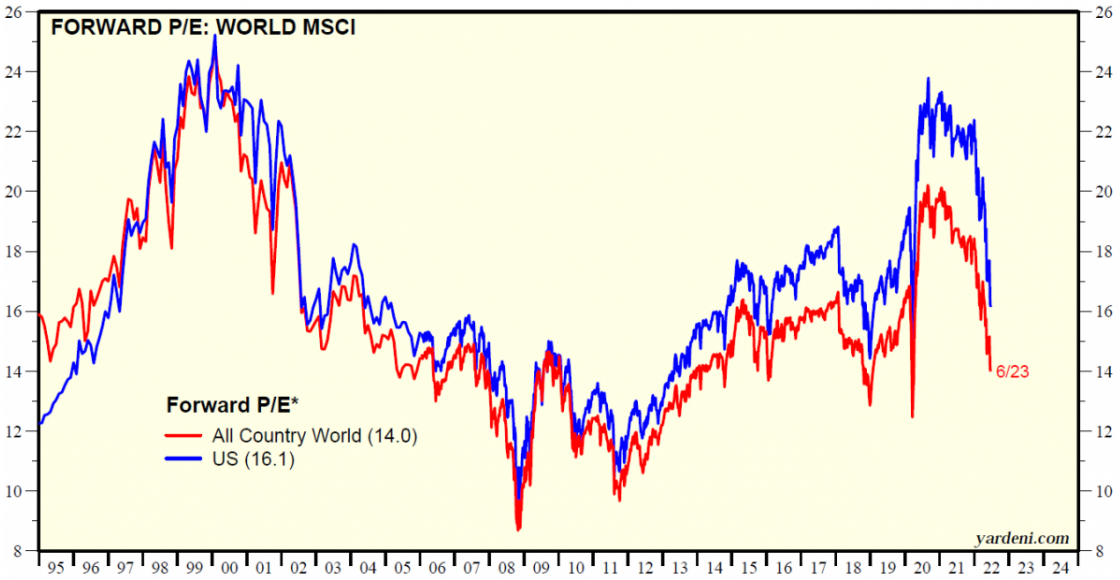
Wartość jednostki uczestnictwa subfunduszu QUERCUS Global Growth spadła w I półroczu o 26,9%. W tym samym okresie notowania głównych indeksów giełdowych zanotowały następujące stopy zwrotu: S&P500 -20,6%, Nasdaq -29,5% oraz DAX -19,5%. W przypadku indeksu S&P500 oznacza to najgorszą pierwszą połowę roku od 1970 r., a w przypadku indeksu Nasdaq Composite – najgorsze pierwsze półrocze od początku istnienia.

Z perspektywy funduszu w pierwszej połowie 2022 r. na światowych rynkach finansowych utrzymywały się negatywne tendencje, które dotyczyły rotacji sektorowej, w szczególności ze spółek *growth* do *value*. Liderzy wzrostowi ostatnich lat zachowywali się słabiej, a do łask wróciły spółki uważane przez inwestorów za bezpieczniejsze inwestycje w trakcie zawirowań rynkowych, jak choćby spółki użyteczności publicznej czy dóbr podstawowych. Dobre, rozwijające się, wzrostowe firmy, stały się w wielu przypadkach znacznie tańsze, co sprawia, że na rynku pojawia się wiele okazji inwestycyjnych.

Powodem tak słabego zachowania głównych indeksów giełdowych było połączenie kilku czynników, zaczynając od rosnącej liczby przypadków COVID-19 napędzanych przez wariant Omicron na początku roku. Następnie rozpoczęcie inwazji Rosji na Ukrainę, najwyższa od dziesięcioleci inflacja i podwyżki stóp procentowych przez Rezerwę Federalną, podsycające obawy o możliwą recesję w globalnej gospodarce.

Pozytywnym sygnałem płynącym po tak znaczących spadkach w pierwszej połowie roku jest urealnienie się wycen spółek. W przypadku wskaźnika ceny do prognozowanych zysków (forward P/E) dla spółek amerykańskich wchodzących w skład indeksu MSCI World, zauważalne jest zejście z poziomów niewidzianych od czasów bańki internetowej z przełomu wieków do obecnego poziomu ok. 16, czyli średniej z ostatnich lat.

Wykres. 1. Wskaźnik ceny do prognozowanych zysków spółek (forward P/E) dla MSCI World



Źródło: I/B/E/S, Yardeni. Dane na 23/06/2022

Innym pozytywnym sygnałem świadczącym o tym, że dużą część spadków możemy mieć już za sobą, jest jeden z bardziej popularnych wskaźników nastrojów („sentymentu”), czyli publikowany przez Bank of America *BofA Bull & Bear Indicator*. Mierzy on ogólne nastroje na podstawie kryteriów, takich jak pozycjonowanie inwestorów, przepływy w funduszach, tzw. szerokość rynku. O ile na przestrzeni ostatniego roku wskaźnik zbliżał się do strefy ekstremalnego optymizmu, to obecnie spadł do strefy świadczącej o ekstremalnym pesymizmie wśród inwestorów i zarządzających.

Wykres 2. Bank of America: Bull & Bear Indicator



W tym miesiącu startuje sezon wyników w Stanach Zjednoczonych, który odpowie na pytanie, jak spółki radzą sobie w środowisku wysokiej inflacji oraz czy widzą sygnały spowalniającej gospodarki i słabnącego konsumenta. W odniesieniu do poprzedniego kwartału, w przekroju całego indeksu S&P500 w ponad 75% przypadków spółki pobiły oczekiwania rynkowe. Z perspektywy funduszu QUERCUS Global Growth warto zauważyć kontynuację pozytywnych tendencji w segmencie spółek prowadzących działalność w sektorze cloud computing – technologii chmurowej, na którą fundusz posiada ekspozycję.

Od wielu lat trwa trend przenoszenia przez firmy własnej infrastruktury, zasobów i aplikacji do chmury obliczeniowej, celem zwiększenia elastyczności i efektywności własnych systemów, przy jednoczesnym obniżaniu kosztów eksploatacji. Pojawienie się pandemii COVID-19 i konieczność przejścia na pracę zdalną tylko przyspieszyło ten trend. Największymi dostawcami platform chmurowych dla biznesu w modelu IaaS/PaaS są obecnie Amazon, Microsoft oraz Google. Największym obecnie dostawcą usług chmurowych z ponad 55% udziałem w rynku jest Amazon. W 1Q22 przychody w tym właśnie segmencie urosły aż o 37% r/r i wyniosły 18,4 mld USD. Na drugim miejscu pod względem posiadanych udziałów rynkowych (ok. 30%) znajduje się Microsoft. Przychody z segmentu chmury wzrosły w pierwszym kwartale w jeszcze szybszym tempie niż w przypadku Amazona, a mianowicie o 46% r/r. Najmniejszy graczem, z ok. 15% udziałem w rynku, jest obecnie Google, ale jego przychody rosną najszybciej z całej trójki – sprzedaż segmentu chmurowego urosła aż o 48% r/r. Jeżeli chodzi o cały rynek chmury w modelu IaaS/PaaS, to Bank of America szacuje jego wzrost w bieżącym roku na 38% r/r oraz na 33% r/r w 2023 r. Zakładamy, że wyniki za drugi kwartał pokażą utrzymujący się wysoki popyt firm na przenoszenie własnej infrastruktury stacjonarnej do chmury publicznej, na czym w dalszym ciągu powinni korzystać dostawcy usług chmurowych.

Reasumując, zakładamy utrzymanie się podwyższonej zmienności na rynkach finansowych w kolejnych miesiącach, powodowanej głównie obawami inwestorów przed wystąpieniem recesji na światowych rynkach oraz kontynuacją wojny na Ukrainie. Z pozytywów należy jednak zaznaczyć istotne przecenienie się wskaźników wyceny wielu spółek, co powoduje, że na rynku pojawia się coraz więcej okazji inwestycyjnych, co będzie mieć kluczowe znaczenie w roku 2023.

Daniel Łuszczyński, CFA
Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Growth

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 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. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru. Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- Drukuj
- PDF
- 14 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego