

Komentarz miesięczny QUERCUS Global

Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za marzec wyniósł +2,61%, a stopa zwrotu od początku roku osiągnęła poziom +6,95%. Wypracowany rezultat jest zauważalnie wyższy od najbezpieczniejszych rozwiązań dłużnych oraz porównywalny z funduszami akcyjnymi. Został on uzyskany przy umiarkowanym udziale akcji oraz znacznym ograniczeniu ryzyka stopy procentowej.

W pierwszym kwartale 2024 roku wiele indeksów akcyjnych osiągnęło historyczne rekordy. Entuzjazm inwestorów nadal koncentrował się wokół spółek zaangażowanych w budowę infrastruktury AI, jednak równie ważne okazały się coraz bardziej optymistyczne perspektywy dla światowych gospodarek. Indeks S&P 500 wzrósł o ponad 10% i był to drugi z rzędu kwartał z dwucyfrowym wzrostem – taka sytuacja nie miała miejsca od ponad dekady. Jednocześnie japoński Nikkei przebił szczyt z 1989 roku, notując najmocniejszy wynik od drugiego kwartału 2009. Bardzo ciekawe było również zachowanie poszczególnych sektorów akcyjnych. W czołówce rynku amerykańskiego znalazły się naturalnie półprzewodniki na czele z nVidią, jednak kroku dotrzymywały im banki, ubezpieczyciele oraz paliwa. Na dole tabeli znalazły się spółki związane z energetyką odnawialną oraz dobrami konsumenckimi.

Powoli zbliżamy się do rozpoczęcia wiosennego sezonu wyników finansowych, który w naszej ocenie będzie niezwykle ważny dla utrzymania wzrostów na rynkach akcyjnych. Na przestrzeni ostatnich kilkunastu miesięcy spółki dość łatwo pokonywały mało ambitny konsensus wyznaczany przez wieszczących spowolnienie analityków. Teraz jednak poprzeczka idzie w górę – pierwsza połowa 2024 od dłuższego czasu była wskazywana jako punkt zwrotny, który miał przynieść znaczną poprawę dynamiki wynikowej. Spółki, które nie potrafiły w ostatnich tygodniach sprostać nowym oczekiwaniom (np. Nike, Lamb Weston, Ulta) zostały ukarane znaczną przeceną. Narastanie różnic między wygranymi a przegranymi można również zaobserwować w segmencie półprzewodników: w pierwszym kwartale akcje nVidii urosły o 82%, podczas gdy równie lubiane wśród analityków AMD zanotowało „jedynie” wzrost o 22%. Podtrzymujemy pogląd, że różnica między tymi spółkami może jeszcze bardziej wzrosnąć, ale z coraz większym zainteresowaniem patrzymy też na mniejszych przedstawicieli sektora.

Obligacje skarbowe znajdowały się pod presją w związku z faktem, że globalne dane makro konsekwentnie zaskakiwały na plus. W dodatku silny początek roku zanotowała ropa, której kurs zgodnie z naszymi oczekiwaniami wzrósł o przeszło 20% w 3 miesiące. Drugi kwartał powinien upłynąć pod znakiem globalnego odbicia aktywności w przetwórstwie, sygnalizowanego przez bardzo dobre odczyty indeksów PMI w USA, Chinach i niektórych europejskich gospodarkach. Oznaczałoby to dalsze wzrosty cen ropy, przewagę sektorów cyklicznych nad szerokim rynkiem jak i relatywnie słabe stopy zwrotu z obligacji skarbowych. Naszą uwagę zwracają również wydarzenia na rynkach metali szlachetnych. Kursy złota i srebra istotnie wzrosły pomimo silnego dolara i podwyższonej zmienności na rynku obligacji. W naszej ocenie trend ten ma szansę na kontynuację, m. in. dzięki wsparciu ze strony dużych deficytów fiskalnych w USA. Jedną z rozważanych przez nas inwestycji są spółki wydobywające kruszec, które w ostatnich kwartałach znalazły się pod silną presją kosztową. Niemniej, dostatecznie wysokie notowania wydobywanego surowca z czasem mogą skompensować tę przeszkodę.

Nasze podejście do akcji jest umiarkowanie optymistyczne. Wzrosty głównych indeksów mają już szeroki zakres, a wskaźniki sentymentu nie są jeszcze w obszarze euforii. W portfelu pojawiła się niewielka ekspozycja na rynek chiński, który powinien być wsparty bardzo atrakcyjnymi poziomami wyceny oraz coraz bardziej prorynkową polityką władz. Łączny udział akcji wynosi ok. 30-35%. 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 surowcach.

Piotr Miliński i Konrad Konefał, CFA

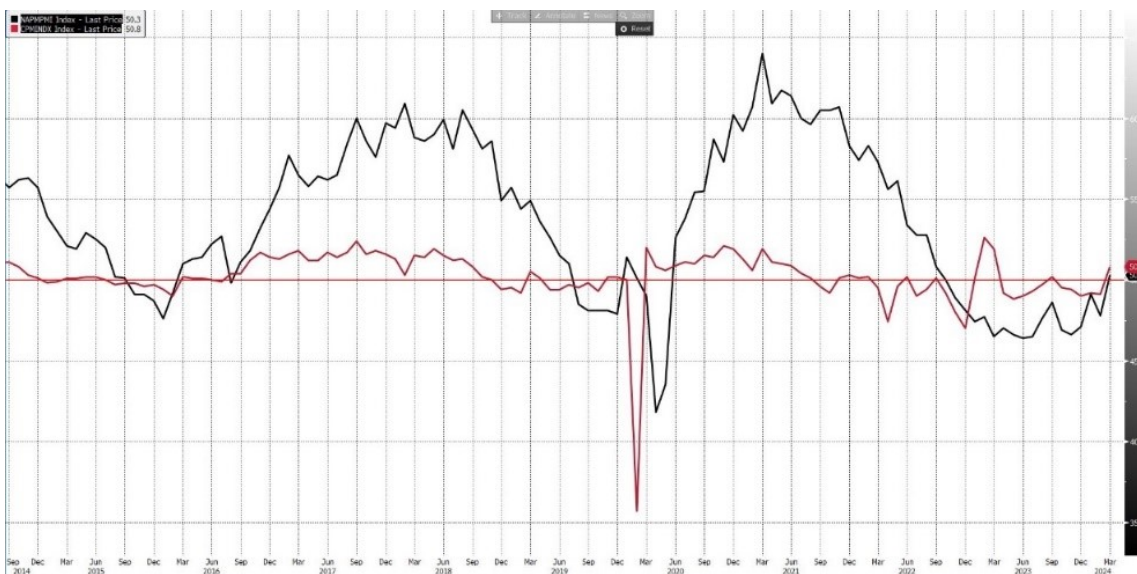
Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

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



Źródło: opracowanie własne QUERCUS TFI

Wykres nr 2: indeksy PMI dla przetwórstwa w dwóch największych gospodarkach świata jednocześnie przebiły krytyczny poziom 50 punktów wchodząc w fazę ekspansji. Podtrzymujemy prognozę z poprzedniego komentarza, że odbicie w przetwórstwie prawdopodobnie dalej ograniczy skalę wycenionych obniżek stóp:



Źródło: opracowanie własne QUERCUS TFI

Ekspozycja subfunduszu na grupy ryzyka

Portfolio		
Grupa ryzyka		Ryzyko
Akcje - Półprzewodniki	2,5%	
Akcje USA	1,9%	
Obligacje korpo - EUR	1,7%	
Akcje - paliwa	1,6%	
Akcje - EM	0,8%	
Dolar amerykański	0,6%	
Akcje - Polska	0,5%	
Obligacje - PLN	0,2%	
Obligacje skarbowe - EUR	0,0%	

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

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 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.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 63 odłony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)