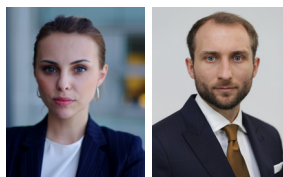


Komentarz miesięczny PZU Akcji Spółek Dywidendowych



Justyna Trojan
zarządzająca PZU Akcją Spółek Dywidendowych

Jakub Chruściel

Kwiecień przyniósł uspokojenie nastrojów na większości rynków akcji. Skala odreagowania wcześniejszych spadków była jednak zróżnicowana, czego przykładem jest rozbieżność pomiędzy stopami zwrotu S&P500 (+0,3%) i STOXX Europe 50 (+4,1%); FTSE 100 (+6,4%); czy Nikkei (+4,7%). Powodem było umocnienie się USD w warunkach coraz większej dywergencji pomiędzy polityką monetarną FED (nadal relatywnie jastrzębią) a polityką coraz większej liczby innych banków centralnych (albo obniżających stopy - chiński albo łagodzących stanowiska - angielski, kanadyjski, czy szwedzki). Mocniejszy dolar był także przyczyną słabego zachowania się rynków rozwijających się (MSCI EM: -0,6%). Wśród nich dynamiczny spadek zanotowały Rosja (RTS -7,6%) i Turcja (-9,3%), na które dodatkowo wpływ miały czynniki geopolityczne.

Na tle innych krajów wschodzący polski rynek akcji wyróżnił się pozytywnie (WIG +2,7%). Charakterystyczna była rozbieżność pomiędzy zachowaniem się dużych spółek (WIG20 +3,7%) a spółkami o mniejszej kapitalizacji (indeks cenowy szerokiego rynku: -5%). Liderami odbicia były spółki z sektora paliwowego (+7,1%), surowcowego (+6,7%) i energetycznego (+4,8%), relatywnie słabo zachowały się natomiast banki (+0,7%). Przypadek GetBacka spowodował, że inwestorzy zaczęli dużo ostrożniej podchodzić również do innych spółek, które w nadmiernym stopniu opierały swój model finansowania o instrumenty dłużne.

Okres poprawy koniunktury został wykorzystany do redukcji zaangażowania w akcje. Sprzedawane były przede wszystkim spółki z indeksu mWIG40, sWIG80 oraz mniejsze podmioty o kapitalizacji poniżej 100 mln zł. Zakupy zostały ograniczone do trzech spółek technologicznych z Polski oraz jednej z USA. Dodatkowo w portfelu znalazł się nowy podmiot z sektora paliwowego. Na koniec miesiąca alokacja w akcje pozostawała na poziomie zbliżonym do neutralnego w stosunku do benchmarku.

Stopa zwrotu w kwietniu wyniosła -0,82% i była niższa od mediany wyników funduszy z grupy porównawczej (+2,16%). Główną przyczyną było relatywnie wysokie zaangażowanie (ok. 40% portfela) w spółki z indeksu sWIG80 i mniejsze podmioty z GPW oraz z NC. W kwietniu sWIG80 spadł o 0,4%, a indeks cenowy GPW obniżył się do poziomów niewidzianych od 2014 r. Od strony selekcji subfundusz stracił najwięcej na pozycjach inwestycyjnych z sektora nowych technologii, bankowego oraz przemysłowego, a zarobił na spółkach energetycznych.

W ujęciu od początku roku polski rynek akcji pozostaje relatywnie słaby (WIG -6,0%). Podstawową przyczyną wydaje się brak kapitału. Inwestorzy krajowi (OFE i TFI) notują odpływy, z kolei dla zagranicznych inwestorów polskie akcje, pomimo niskiej wyceny, są niewystarczająco atrakcyjne ze względu na zanikającą płynność i relatywnie słabe perspektywy wzrostu zysków firm. Poziom pesymizmu w sektorze mniejszych spółek jest porównywalny do tego, z jakim mieliśmy do czynienia w listopadzie 2017. Wtedy wsparty je wezwania do sprzedaży akcji. Pomimo przypadku GetBacka, finansowanie dla wiarygodnych, niezadłużonych inwestorów jest nadal dostępne, więc można mieć nadzieję, że historia i tym razem się powtórzy.

Poziom pesymizmu inwestorów jest nadal spory. Rosną obawy o długość obecnego cyklu gospodarczego oraz o negatywne skutki dalszych podwyżek stóp w USA. Słaba w większości przypadków reakcja na wciąż bardzo dobre wyniki spółek amerykańskich, sugeruje, że właśnie osiągamy szczyt zysków w tym cyklu gospodarczym, a w takich warunkach atrakcyjniejsza po ostatnich spadkach wycena akcji schodzi na drugi plan. Wzrost gospodarczy wydaje się stabilizować, ale presja inflacyjna jest nadal widoczna (tym razem ze strony surowców a nie płac). Brakuje jednak wyraźnej przesłanki do przelamania przez rynki technicznych wsparć i rozpoczęcia kolejnej fali spadkowej zgodnie z popularną strategią „sell in May”.

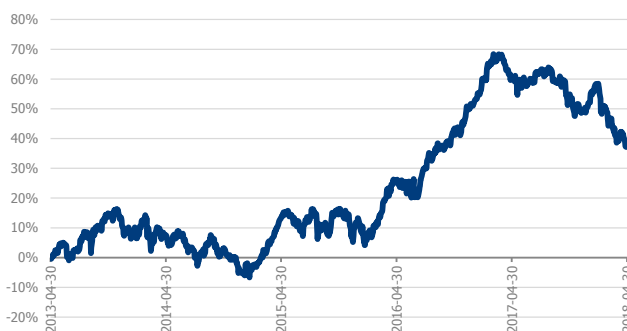
WYNIKI INWESTYCJI

(dane na 30 kwietnia 2018 r.)

1M	3M	12M	36M	60M	YTD
-0,82%	-11,99%	-13,96%	22,04%	38,23%	-9,05%

ZMIANA WARTOŚCI JEDNOSTKI UCZESTNICTWA

(dane na 30 kwietnia 2018 r.)



Prezentowany wynik historyczny nie uwzględnia podatku od zysków kapitałowych oraz opłat manipulacyjnych – tabela opłat dostępna jest na stronie pzu.pl, w siedzibie TFI PZU SA (al. Jana Pawła II 24, Warszawa) oraz w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie pzu.pl, w siedzibie TFI PZU SA oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów, dostępnych w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

Wartość aktywów netto Subfunduszu może charakteryzować się dużą zmiennością ze względu na fakt, iż Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje.

Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski lub inne podmioty wskazane w statucie Funduszu.

Niniejsza informacja upowszechniana jest w celu reklamy lub promocji usług TFI PZU SA, przy czym nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jego przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązujących w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji. TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 13 000 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa.