Komentarz inwestycyjny Caspar TFI

maj 2024 r.

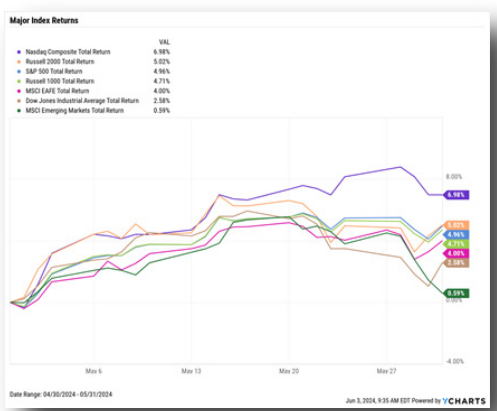
Informacja reklamowa

Treść niniejszego komentarza ma wyłącznie cel marketingowy, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa, nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz KIID.

— Przegląd rynku:

- **Rynek pokazał siłę**

Maj można ocenić jako szczególnie dobry miesiąc pod względem stóp zwrotu z ważniejszym indeksów amerykańskich. Nie sprawdziło się giełdowe powiedzenie „Sell in May and go away" sugerujące, że jest to dobry moment na wyjście z rynku akcji, gdyż trzy główne indeksy (Nasdaq, Dow Jones i S&P500) osiągnęły nowe historyczne szczyty wycen. Jednak wzrost można przypisać kilku wybrańcom, gdyż za większą część majowego wzrostu S&P odpowiadały 4 spółki: Nvidia +26%, Apple +13%, Microsoft +6,8% i Alphabet +6%.



Rysunek 1, Źródło: Ycharts.com.

Głównym motorem wzrostów był sektor technologiczny, który zyskał 10%. Sektor użyteczności publicznej wzrósł o 9%, zarówno dzięki podtrzymywaniu zainteresowania sztuczną inteligencją, jak i dzięki dobrym wynikom. Sektor energii spadł o blisko 0,5% w związku ze spadającymi cenami ropy i był jedynym z ujemną stopą zwrotu w maju. Sezon wyników kwartalnych spółek można uznać za udany. Ponad 78% spółek z S&P 500 pobiło oczekiwania analityków co do prognoz zysków na akcję. Najwyższą dynamikę wzrostu zysków osiągnął sektor usług telekomunikacyjnych i był najlepiej radzącym sobie sektorem. Zaś ten dóbr konsumenckich odnotował skromny wzrost o 0,3%, gdyż rynek w dalszym ciągu nie widzi poprawy w wydatkach konsumenckich.

GICS Sectors	May %	Trailing 12 month %	vs. 52-week High	vs. 52-week Low
Technology	10.1%	38.2%	-3.1%	40.6%
Utilities	9.0%	16.0%	-0.4%	32.1%
Communications	6.6%	41.8%	-1.2%	40.9%
Real Estate	6.1%	9.6%	-6.4%	18.4%
Basic Materials	3.2%	24.5%	-2.5%	22.8%
Financials	3.2%	33.6%	-2.0%	32.8%
Staples	2.5%	11.9%	-1.7%	19.7%
Healthcare	2.4%	14.4%	-3.3%	17.0%
Industrials	1.7%	29.7%	-2.5%	28.2%
Consumer Disc.	0.3%	20.8%	-4.7%	22.5%
Energy	-0.4%	25.1%	-6.4%	19.9%

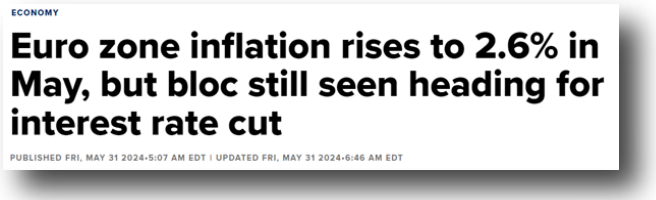
*Percentages shown are Total Return.

Rysunek 2, Źródło: https://www.nasdaq.com/articles/may-2024-review-and-outlook.

- **Europejski rynek akcji**

Giełdy odnotowały wzrosty, a najlepiej radzącym sobie sektorami były: nieruchomości i usługi użyteczności publicznej. Zyskiwały w oczekiwaniu na zbliżające się czerwcowe posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego (EBC), na którym najprawdopodobniej dojdzie do obniżki stóp procentowych. Zbliżająca się pierwsza obniżka stóp także wsparła całą branżę finansów. Podobnie do rynku amerykańskiego najgorzej radziły sobie: energia i dobra konsumpcyjne. Na ten pierwszy wpływały głównie niższe ceny ropy, podczas gdy w zakresie sektora konsumenckiego wystąpiły oznaki słabości w przypadku rynku towarów luksusowych i

branży motoryzacyjnej.



Rysunek 3, Źródło: https://www.cnbc.com/2024/05/31/euro-zone-inflation-may-2024.html.

Dane z końca miesiąca pokazały, że roczna inflacja w strefie euro - mierzona wskaźnikiem cen towarów i usług konsumenckich - wzrosła w maju do 2,6% (z 2,4% miesiąc wcześniej). Nie wpłynęło to na oczekiwania co do zbliżającej się obniżki stóp procentowych o 25 punktów bazowych na posiedzeniu EBC w dniu 6 czerwca. Niepewny pozostaje jednak termin kolejnych obniżek stóp procentowych.

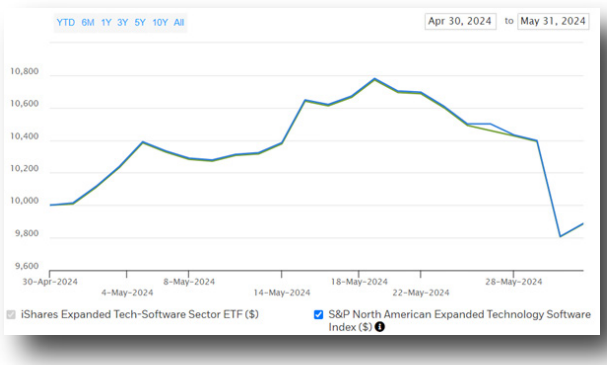
- **Sektor oprogramowania, rentowności, obligacje długoterminowe**

Akcje sektora oprogramowania spadły w zeszłym tygodniu po tym, jak spółka Salesforce ogłosiła pierwszy spadek przychodów od 2006 roku i podała prognozy wzrostu sprzedaży najwolniejsze w historii.

Rysunek 4, Źródło: https://www.cnbc.com/2024/05/29/salesforce-crm-q1-earnings-report-2025.html.

Kurs nurkował o prawie 20%, co stanowi największy spadek jednosesyjny od 2004 roku. Słabe wyniki finansowe Salesforce spowodowały, że inwestorzy zaczęli się zastanawiać, czy tradycyjne firmy zajmujące się oprogramowaniem dla przedsiębiorstw mogą nadal prosperować w erze sztucznej inteligencji. Jedni podzielają zdanie, że tworzenie oprogramowania za pomocą narzędzi AI będzie dużo tańsze niż jest obecnie i wyeliminuje konieczność płacenia wysokich cen za oprogramowanie od dostawców takich jak Salesforce. Drudzy twierdzą, że oprogramowanie o unikatowym kodzie do wysoko wyspecjalizowanych projektów będzie nadal potrzebne i że firmy takie jak Salesforce będą włączać elementy sztucznej inteligencji do swoich produktów, czyniąc je jeszcze lepszymi.

Jednak patrząc szerzej na sektor oprogramowania, można stwierdzić, że maj nie był najlepszy dla sektora. Wzrosty z pierwszej połowy miesiąca zostały zaprzepaszczone w drugiej jego części.



Rysunek 5, Źródło: https://www.ishares.com/us/products/239771/ishares-north-american-techsoftware-etf#/.

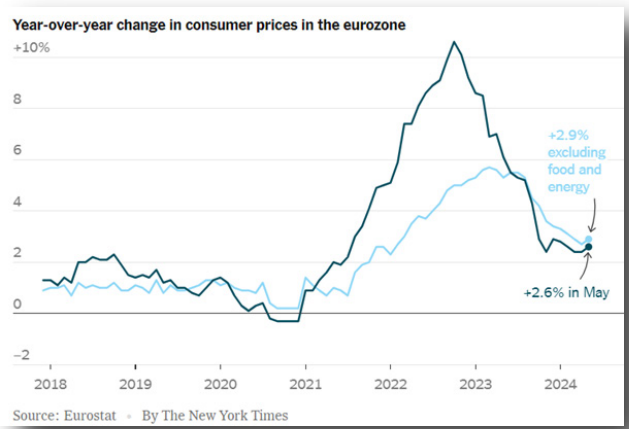
Z racji faktu, że ten sektor jest jednym z bardziej wrażliwych na poziom rentowności obligacji amerykańskich - warto szukać też uzasadnienia tego ruchu sprawdzając co działo się na rentownościach amerykańskich obligacji. A rentowności spadały w pierwszej połowie maja, by radykalnie zmienić kierunek w drugiej połowie miesiąca.

Rynek obligacji stał się coraz bardziej niespokojny i przede wszystkim mocno zmienny. Duża zmienność spowodowała także duże wahania notowań iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (TLT), który stracił prawie 3% w ciągu zaledwie dwóch dni sesyjnych w końcówce miesiąca. Po kilku latach wysokiej inflacji banki centralne na całym zbliżają się do punktu, w którym czują się bardziej komfortowo decydując się na działania obniżające stopy procentowe lub są w przededniu decyzji. To dobra wiadomość dla inwestorów, którzy oczekują, że Rezerwa Federalna podąży ich śladami, może nie w najbliższym czasie, ale jednak.

Fundusze inwestycyjne Caspar TFI

- **Caspar Akcji Europejskich**

W poprzednim miesiącu fundusz zanotował wzrost o 1,64%. Natomiast benchmark MSCI Europe Net Total Return Index zwyżkował o 1,99%. Akcje europejskie zyskiwały w maju - w oczekiwaniu na posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego w pierwszych dniach czerwca, gdzie rynek przyjął za pewne pierwsze cięcie stóp w Strefie Euro. Szybszy niż oczekiwano spadek inflacji bazowej, a także anemiczny wzrost gospodarczy, otworzyły drzwi do pewnych obniżek stóp procentowych. Choć wskaźnik inflacji podany ostatniego dnia miesiąca delikatnie podskoczył względem poprzedniego odczytu.



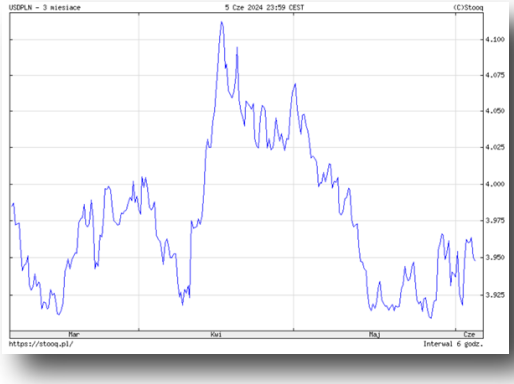
Rysunek 6, Źródło: https://www.nytimes.com/2024/05/31/business/eurozone-inflation-may.html.

Niższe stopy pobudzają działalność gospodarczą i mogą sprawić, że konserwatywne inwestycje - takie jak depozyty bankowe - będą mniej atrakcyjne w porównaniu z ryzykowniejszymi akcjami. W maju zyskiwały akcje sektora finansowego i te związane z rynkiem nieruchomości, które wspierane były także powrotem optymizm co do stanu niemieckiej i francuskiej gospodarki. Podano dane o wzroście gospodarczym - a ten był dodatni zwracając uwagę na pozytywny odczyt pierwszy raz od jesieni 2022 roku. To pokazuje, że widzimy na pewno powolne ożywienie gospodarcze w Niemczech.

- **Caspar Globalny**

Wynik funduszu w maju wyniósł -2,38% przy wzroście benchmarku MSCI World Net TR USD Index o +2,00%. Tak znaczna różnica między

wynikiem miesięcznym funduszu i benchmarkiem w dużej mierze wynika z kursu walutowego, gdyż złoty w maju był wyjątkowo mocny w odniesieniu do dolara amerykańskiego.



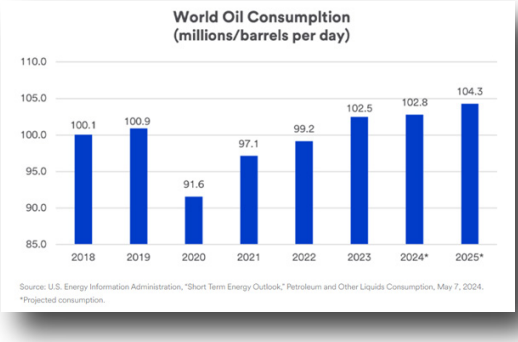
Ceny ropy w maju spadały, a słaby sentyment znalazł swoje odzwierciedlenie w słabych wynikach całego sektora, który jako jedyny zakończył miesiąc z ujemnym wynikiem.

Rynkową słabością cechowały się także spółki sektora biotechnologii i ochrony zdrowia, które są wrażliwe na wzrosty rentowności. Natomiast dużo lepiej zachowywał się kurs Cameco. Kurs producenta uranu wzrósł o kilkanaście procent, pomimo spadku cen kontraktów na uran.

- **Caspar Stabilny**

Fundusz za poprzedni miesiąc przecenił się o 1,44%, a benchmark wzrósł o 0,96%. Od początku roku wynik wynosi +2,25%. Znaczna rozbieżność między wyceną funduszu a benchmarkiem wynika ze znacznego zaangażowania w inwestycje dolarowe, bez zabezpieczania kursu walutowego.

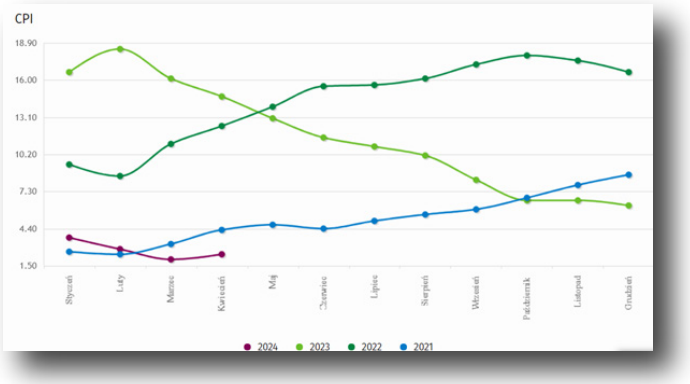
Polski złoty pozostawał silny względem dolara amerykańskiego, za pośrednictwem którego jest zainwestowane ponad 3/4 aktywów funduszu. Choć wyceny instrumentów dłużnych indeksowanych inflacją przyniosły dodatnie stopy zwrotu, to pozostała część lokat funduszu była pod presją, szczególnie ta wyceniana w dolarze. Ze spółek sektora biotechnologicznego nie płyną niepokojące informacje, co powoduje, że nie zmieniamy co do nich swojego nastawienia. Podobnie dla sektora energetycznego, który w części akcyjnej stanowi istotną część lokat funduszu.



Rysunek 7, Źródło: https://www.usbank.com/investing/financial-perspectives/market-news/energy-sector-performance.html.

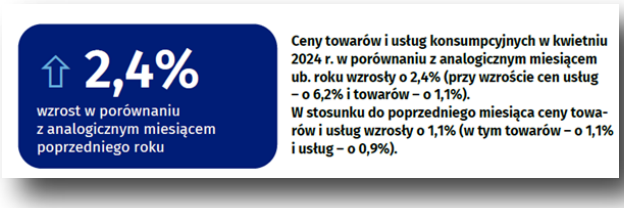
- **Caspar Obligacji**

W poprzednim miesiącu fundusz obligacji zyskał 0,32%. Benchmark zanotował wzrost o 0,54% i przykrył kwietniowy spadek o 0,50%. Fundusz w tym roku z wynikiem +2,60% jest zdecydowanie lepszy od benchmarku, który wzrósł o 0,28%. Podobnie jak w poprzednim miesiącu Rada Polityki Pieniężnej nie zdecydowała się na obniżkę stóp procentowych, ale też rynek nie spodziewał się, że taka obniżka zostanie ogłoszona. Zatem stopa referencyjna NBP pozostaje niezmiennie na poziomie 5,75%.



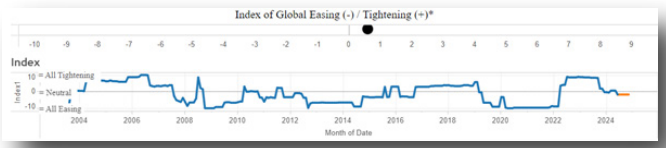
Rysunek 8, Źródło: https://stat.gov.pl/wykres/1.html.

W połowie maja zostały opublikowane przez GUS dane o inflacji, które po raz kolejny zaskoczyły analityków. Odczyt na poziomie 2,4% r/r jest poziomem niższym niż oczekiwał rynek. Wydaje się, że inflacja jest gdzieś w granicy celu, jednak niepokojące wyższe odczyty mogą być jeszcze przed nami.



Rysunek 9, Źródło: https://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5464/2/150/1/wskazniki_cen_towarow_i_uslug_konsumpcyjnych_w_kwietniu_2024_r.pdf

Na razie rynek nie widzi na horyzoncie obniżek w tym roku, choć na świecie są już rynki, gdzie bankierzy centralni luzują politykę pieniężną.



Rysunek, 10 Źródło: https://www.cfr.org/global/global-monetary-policy-tracker/p37726.

— Nota Prawna – Niniejszy dokument został sporządzony przez Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przedstawione powyżej informacje stanowią informację reklamową, mają charakter informacyjny i nie są ofertą w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeksu Cywilnego. Zawarte w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy ich traktować jako rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych.

Caspar TFI informuje, że z każdą inwestycją wiąże się ryzyko. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego.

Prezentowane wyniki funduszu inwestycyjnego zarządzanego przez Caspar TFI są oparte o dane historyczne i nie stanowią gwarancji osiągnięcia identycznych wyników w przyszłości. Publikowane wyniki poszczególnych subfunduszy dotyczą okresu od 1 do 30 dnia września 2023 r.

Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od poziomu pobranych opłat.

Opodatkowanie dochodów z inwestycji w fundusze zależy od indywidualnej sytuacji każdego uczestnika i może ulec zmianie w przyszłości.

Korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu np. zmiany polityki inwestycyjnej czy połączenia lub likwidacji subfunduszu, a także ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych.

Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej, w tym: rynkowe, walutowe, stóp procentowych, kredytowe, koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat. Wszystkie subfundusze wchodzące w skład Caspar Parasolowy FIO cechują się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Żaden z subfunduszy nie odzwierciedla składu indeksu papierów wartościowych.

Subfundusze Caspar Stabilny, Caspar Globalny oraz Caspar Obligacji mogą lokować większość aktywów w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa lub instrumenty dłużne.

Caspar TFI pobiera opłaty dystrybucyjne za nabycie jednostek uczestnictwa subfunduszy Caspar Parasolowy FIO, za zamiany pomiędzy nimi, a także za zarządzanie nimi. Wysokość poszczególnych opłat wskazana jest w Tabeli Opłat oraz ogłoszeniach o ewentualnych promocjach w opłatach.