

QUERCUS Global Balanced

Wynik subfunduszu QUERCUS Global Balanced za grudzień wyniósł +3,82%, z kolei za cały rok wyniósł +14,89%. Był to udany rok dla szerokiego zakresu klas aktywów po trudnym 2022. Ostatnie 12 miesięcy potrafiło jednak zaskoczyć i przetestować wytrzymałość inwestorów. Atrakcyjne stopy zwrotu były więc okupione podwyższoną zmiennością stąd tym bardziej cieszymy się, że strategia subfunduszu była w stanie ograniczyć jej wpływ na zachowanie jednostki.

Ubiegły rok obfitował w ważne dla rynków wydarzenia, a sentyment inwestorów popadał ze skrajności w skrajność. Marcowy kryzys bankowy w Stanach Zjednoczonych oraz restrukturyzacja Credit Suisse rozbudziły strach przed potencjalną recesją. Komentatorzy rynkowi przytaczali masę prawidłowości, mających zwiastować rychłe załamanie – odwrócone krzywe dochodowości, słabość PMI / ISM czy hamujące dane o zatrudnieniu. Ostatecznie recesja nie nadeszła, a ogromne, pozytywne zaskoczenie ze strony danych gospodarczych doprowadziło do spektakularnej przeceny obligacji skarbowych. Przez cały rok obserwowaliśmy również stopniowe hamowanie inflacji, które w końcówce roku doprowadziło wreszcie do złagodzenia retoryki banków centralnych i odbicia większości aktywów, zarówno po stronie akcyjnej jak i dłużnej.

Nie sposób pominąć rewolucję w segmencie sztucznej inteligencji. Po tym jak w końcówce 2022 światło dzienne ujrzała publiczna wersja ChatGPT, w ostatnich 12 miesiącach byliśmy świadkami bezprecedensowego wzrostu nowego segmentu technologicznego. Rynek półprzewodników dedykowanych rozwiązaniom AI rozwija się w błyskawicznym tempie i spodziewamy się, że do końca 2024 roku zbliży się do wielkości rynków PC oraz smartfonów. Majowe wyniki i prognozy bezsprzecznego lidera rynkowego – nVidii – stanowiły dla rynku ogromne zaskoczenie i doprowadziły do gorączkowego poszukiwania wygranych i przegranych nowego trendu. Jesteśmy przekonani, że rozwiązania AI doprowadzą do wielu optymalizacji kosztowych, usprawnią szereg procesów, a w optymistycznym wariacie przyspieszą również nowe przełomy w biotechnologii. Jednocześnie podchodzimy do sektora ze skromnością. Sam prezes nVidii unika jakichkolwiek konkretnych prognoz na przyszłość, ograniczając się zaledwie do stwierdzenia, że wyniki jego spółki 'powinny również urosnąć w 2025 roku'.

Ostatnie miesiące upłynęły również pod znakiem systematycznego spadku ryzyka na rynkach. Łączymy to bezpośrednio ze spadkiem zmienności cyklu koniunkturalnego na świecie względem lat 2020-2022. Konsekwentnie wygasająca inflacja oraz istotne podwyższenie stóp realnych na całym świecie stały się buforem zabezpieczającym inwestorów przed skutkami odważnych działań banków centralnych, pod znakiem których minął trudny 2022 rok. Nie bez znaczenia był także pierwszy od pandemii spadek notowań surowców energetycznych na przestrzeni roku, szczególnie cen gazu w Europie (-57,6%). W Nowy Rok rynki wchodzą z istotnie luźniejszymi warunkami finansowania. Stabilizacja rentowności obligacji skarbowych, zacieśnienie spreadów jak i deprecjacja dolara amerykańskiego sprzyjają apetytowi na ryzyko. Niemniej, choć sceptycyzm jest już mniejszy niż kilka miesięcy temu, to sentymentowi inwestorów daleko jest do euforii. Odsetek zarządzających, ankietowanych przez BofA, spodziewających się wyższego wzrostu gospodarczego wciąż znajduje się na poziomach sugerujących duży potencjał do pozytywnych niespodzianek (wykres nr 1).

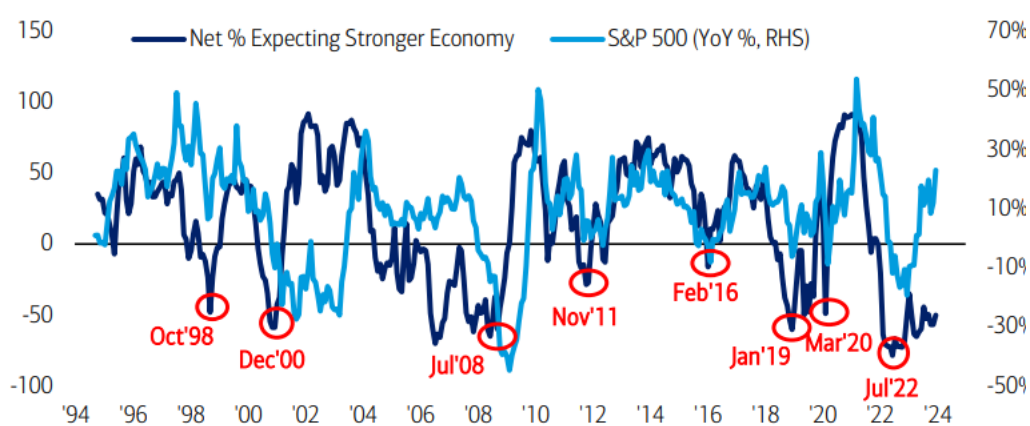
Nasze nastawienie było na przestrzeni roku umiarkowanie optymistyczne. Bazowym scenariuszem było dla nas miękkie lądowanie gospodarek, co ostatecznie okazało się słusznym podejściem. Nie stroniliśmy od akcji, zazwyczaj utrzymując ich udział na poziomie około 30-40%. Unikaliśmy obligacji skarbowych rynków rozwiniętych, co pozwoliło na uniknięcie drastycznej wyprzedazy w drugim i trzecim kwartale. Jednocześnie wykorzystaliśmy wysokie rentowności na krótkich papierach korporacyjnych denominowanych w Euro i posiadających wysokie ratingi kredytowe.

W bieżącym roku, nasze nastawienie nie ulega drastycznym zmianom. Utrzymujemy pozytywne nastawienie względem rynków akcji, chociaż obok sektora technologicznego znajdujemy również miejsce na inne segmenty rynku. Duration subfunduszu pozostaje ograniczone – mimo, że zakładamy bardziej spokojny rok na rynkach finansowych, to jednak nie wykluczamy scenariusza wyższej rentowności obligacji skarbowych przy jednoczesnym wzroście indeksów giełdowych. W chwili bieżącej nie posiadamy żadnej istotnej ekspozycji na kursy walut, nie planujemy też otwierania pozycji na poszczególne surowce.

Dziękujemy za zaufanie i życzymy udanych inwestycji w roku 2024,

Piotr Miliński i Konrad Konefał, CFA
Zarządzający subfunduszem QUERCUS Global Balanced

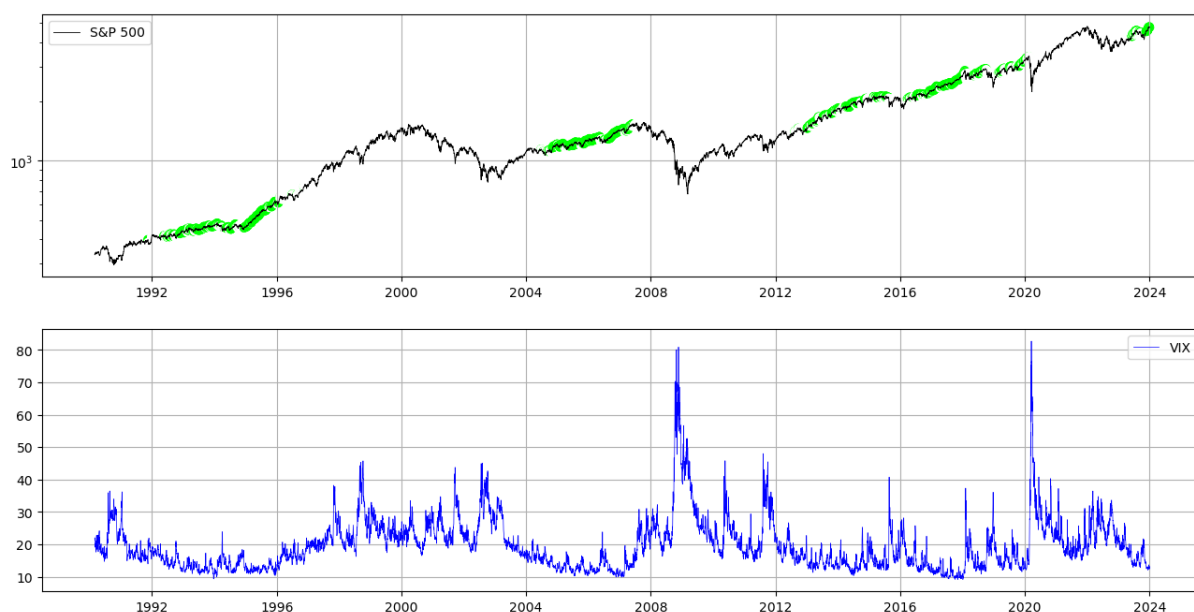
Wykres nr 1: oczekiwania profesjonalnych zarządzających co do wzrostu gospodarczego wciąż pozostają bliżej poziomów pesymistycznych:



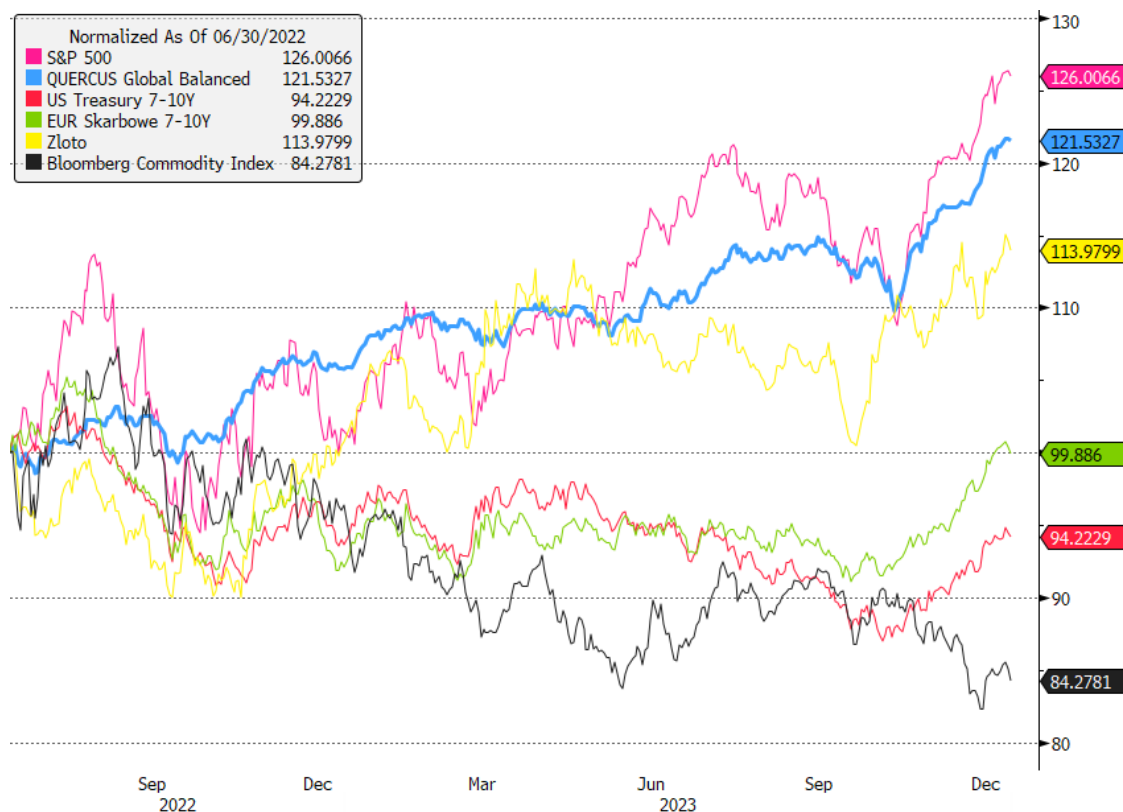
Źródło: BofA Global Fund Manager Survey

Wykres nr 2: reżimy obniżonej zmienności mają tendencję do utrzymywania się przez dłuższy czas i dostarczają atrakcyjne stopy zwrotu z rynku akcji przy ograniczonym zasięgu korekt:

Indeks S&P 500 (skala log) gdy VIX < 14



Wykres nr 3: długoterminowe wyniki subfunduszu dostarczają atrakcyjną stopę zwrotu na tle głównych klas aktywów przy istotnie niższej zmienności:



Ekspozycja subfunduszu na grupy ryzyka

Portfolio	
Grupa ryzyka	Ryzyko
Akcje - półprzewodniki	2,1%
Obligacje korp - EUR	1,5%
Akcje - USA	1,4%
Akcje - PL	0,7%
Obligacje skarbowe - EUR	0,4%
Akcje - EU	0,4%
TBSP	0,4%
USDPLN	0,4%
Akcje - US Russell	0,4%

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.