



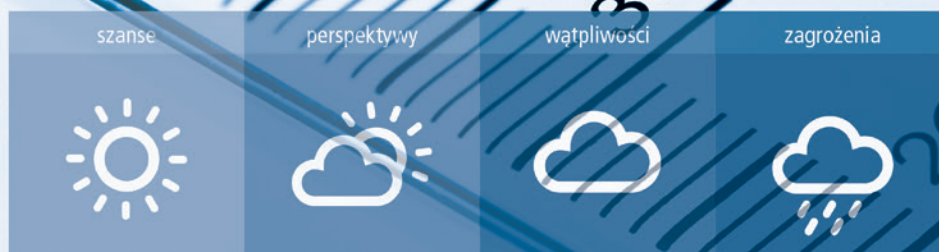
Termometr Inwestycyjny 23 maja 2016 r.

Nawet bez świeżego kapitału „misie” prezentują się lepiej – potencjał warszawskiej giełdy po zakończonym sezonie wynikowym analizuje Maciej Kik, zarządzający funduszami akcji Union Investment TFI

Dobrze zbudowany portfel oparty na akcjach „misiów” może wypracować w tym roku dodatnią stopę zwrotu – nawet bez świeżego kapitału.

Maciej Kik
zarządzający funduszami akcji





Niedawno zakończył się sezon publikacji wyników spółek za I kwartał 2016 r. Jak w skrócie można go podsumować?

Wyniki największych spółek okazały się poniżej oczekiwań. Zarówno przychody, jak i zyski blue chipów spadły o kilkanaście procent. Na tym tle wyróżniły się małe i średnie spółki z indeksu mWIG80 i sWIG80, które poprawiły swoje zyski średnio o 20%.

Jakie spółki i segmenty rynku wyróżniły się in plus, a jakie in minus?

Z jednej strony bardzo słabo wypadły wyniki banków i spółek energetycznych, które w głównej mierze stały za wspomnianymi spadkami zysków blue chipów, z drugiej strony pozytywnie zaskoczyli eksporterzy i to zarówno z sektora przemysłowego (Alumetal, Wielton, ZETKAMA, Kęty), jak i innych sektorów (CD PROJEKT, CI Games czy AmRest).

Po pierwszym kwartale pewne jest to, że ponownie zarysowuje się przewaga na korzyść małych spółek. I to właśnie ten segment cały czas obstawiamy jako najbardziej perspektywiczny z inwestycyjnego punktu widzenia.

Czy mówimy o silnym czy o relatywnym – na tle dużych spółek – potencjale „misiów”?

W obecnych warunkach niestety trudno oczekiwać silnej hossy i to pomimo niezłych fundamentów. Kluczowym problemem polskich „misiów” jest negatywny globalny sentyment. Inwestorów niepokoi m.in. ryzyko opuszczenia Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię. Nie pomogły także decyzje podjęte na kwietniowym posiedzeniu amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Fed napędził rynek strachu zapowiedziami podwyżek stóp procentowych w USA nawet w czerwcu, gdyby scenariusz Brexitu się nie zrealizował. Niesprzyjający klimat inwestycyjny skutkuje brakiem napływu kapitału do akcji. A to warunek konieczny, żebyśmy z funduszu małych i średnich spółek mogli osiągnąć dwucyfrowe stopy zwrotu. Warto jednocześnie zauważyć, że dobrze zbudowany portfel oparty na akcjach „misiów” może wypracować w tym roku dodatnią stopę zwrotu – nawet bez świeżego kapitału.

Nawet w takim otoczeniu rynkowym?

O ile otoczenie drastycznie się nie pogorszy, to tak. Małe i średnie spółki nie są narażone na ryzyko polityczne (lub tylko w ograniczonym stopniu) i można wśród nich znaleźć sporo perspektywicznych i atrakcyjnie wycenionych firm. Powinna je też wspierać wciąż dobra kondycja polskiej gospodarki. W drugiej połowie roku PKB w Polsce powinno rosnąć szybciej, stymulowane impulsem w postaci programu „Rodzina 500 plus”. Większa konsumpcja zdecydowanie szybciej przełoży się na poprawę zysków mniejszych firm. W dalszej części roku powinniśmy też obserwować lepsze zachowanie spółek eksportowych – głównie za sprawą osłabienia złotego.