

Przydałaby się korekta na maluchach

Komentarz z 10.03.2015 r.

Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

No i doczekaliśmy się wzrostów na naszych maluchach. **sWIG80 zyskał od początku roku 11%**, odrabiając tym samym znaczną część strat z roku ubiegłego.

sWIG_80_3_lata

Wzrosty cen w tym segmencie rynku nie powinny dziwić. **Jest to jedna z niewielu klas aktywów, która po 6 latach hossy na światowych rynkach jest ciągle sensownie wyceniona.** Ciągle można znaleźć dobre okazje, kwotowane na 10-13x zyski, 5-7x EBITDA czy 0,7-0,8x wartość księgową.

Jeśli zestawimy powyższe wskaźniki z 18-krotnością zysków – a za taką cenę właśnie można średnio kupić akcje w USA czy rentownością 10-letnich bundów – oszałamiające 0,3-0,4%, to gołym okiem widać, że coś jest tu nie tak, nawet nakładając spore dyskonto za niewielką płynność obrotu w przypadku naszych walorów i niepewność co do dalszego rozwoju wydarzeń na Ukrainie.

Oczywiście należy brać pod uwagę możliwość wystąpienia korekty. Nawet dobrze by to nam zrobiło, aby nastrój nie był zbyt optymistyczny. Od połowy stycznia sWIG80 rośnie praktycznie bez przystanku, co nakazuje zachowanie pewnej (mam nadzieję, że tylko) krótkookresowej ostrożności. Dobrze byłoby, aby marzec nie przyniósł dalszych tak liniowych wzrostów, bo zdecydowanie lepiej inwestuje się, gdy trend rozłożony jest bardziej w czasie i gdy można spokojnie zajmować pozycje, a nie gonić za uciekającym pociągiem.

Jedną z przyczyn takiej korekty mogłoby być pogorszenie sytuacji na światowych giełdach. Po amerykańskich akcjach widać, że inwestorzy są trochę w rozterce – 18x zyski to nie mało, szczególnie w obliczu umacniającego się dolara, czyli spadających dochodów z eksportu oraz mając w perspektywie podwyżki stóp. Z kolei w Europie po znakomitym otwarciu 2015 r., akcje są już 15-20% droższe, więc aż się prosi o zdrową korektę.

To oczywiście tylko nasze pobożne życzenia, bo jak będzie naprawdę, za chwilę zobaczymy.

RPP zrobiła nam prezent w ubiegłym tygodniu, obniżając stopy o 0,5 pkt. proc., a więc więcej niż liczyliśmy. Jednocześnie zakomunikowała, że na tym kończy, co miało swoje przełożenie na notowania polskich obligacji skarbowych. Gdyby na poprawę koniunktury w segmencie średnich i małych spółek nałożył się koniec hossy na rynku obligacji, mielibyśmy podwójny efekt. Ale nie uprzedzajmy jeszcze faktów, bo już kilka razy wydawało się nam, że ceny naszych obligacji są zbyt absurdalne, aby dalej mogły rosnąć, a mimo wszystko byliśmy w błędzie.

Reasumując, sytuacja na GPW rozwija się na razie zgodnie z oczekiwaniami – maluchy wróciły do łask po bardzo trudnym roku 2014. Teraz przydałaby się chwila oddechu, aby inwestorzy nie popadli zbyt szybko w nadmierny optymizm. Największym czynnikiem ryzyka cały czas pozostaje sytuacja na wchodzie Ukrainy.

Autor jest także profesorem nadzwyczajnym w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji 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 prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.

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.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 18 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)