

TEMATY INWESTYCYJNE 2016



BGZ BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Bank
zmieniającego się
świata



2016

STABILNE DOCHODY,
OŻYWIENIE GOSPODARCZE,
POLITYKA MONETARNA,
NOWE TECHNOLOGIE

"Dynamikę wzrostu gospodarczego w krajach rozwiniętych w 2015 należy ocenić jako umiarkowanie dobrą. Oczekujemy utrzymania się tej tendencji także w 2016 roku. Rynki wschodzące, będące w ostatnich latach kołem zamachowym globalnej gospodarki, utraciły częściowo momentum wzrostowe. Okres nietypowej polityki monetarnej oraz rozbieżnych tendencji w gospodarce wymusza bardziej selektywne podejście do budowy portfela inwestycyjnego w nowym roku. Dokonałiśmy wyboru dziesięciu tematów inwestycyjnych, które w naszej opinii adresują powyższe uwarunkowania gospodarcze. Są to interesujące propozycje dla inwestorów poszukujących stabilnych wpływów z inwestycji oraz dla tych, którzy wolą oprzeć się na bardziej dynamicznych produktach i rozwiązaniach."



TEMATY INWESTYCYJNE 2016

Spojrzenie na miniony oraz nowy 2016 rok

Rok 2015 można podzielić na 2 okresy. Do wiosny rynki akcyjne dynamicznie zyskiwały. Sytuacja ta zmieniła się na skutek zawirowań na rynkach azjatyckich (szczególnie na rynku chińskim), co wywołało falę zmienności. Miniony rok przebiegł w atmosferze obaw o podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Początkowo inwestorzy zakładali, że pierwsze od 2006 roku podniesienie stóp będzie determinantą nowego trendu na rynkach kapitałowych, co w naszej opinii w dużej mierze nie sprawdziło się. Decydenci z Fed ostatecznie uznali, że stan gospodarki realnej jest zadowalający oraz pozwala na rozpoczęcie procesu normalizacji polityki monetarnej. Mimo, że oczekiwanie na podwyżkę było przyczyną zwiększonej zmienności, rynki finansowe grudniową decyzję Fed przyjęły ze spokojem.

W celu osiągnięcia zadowalającej stopy zwrotu konserwatywni inwestorzy w minionym roku musieli rozszerzyć spektrum inwestycyjne poza tradycyjne klasy aktywów. Podwyżki stóp w Stanach Zjednoczonych, będą utrudnieniem dla inwestorów o profilu konserwatywnym także w 2016 roku. Nasze trzy pierwsze propozycje nawiązują do potrzeb inwestorów unikających ryzyka w kontekście zmieniającej się polityki monetarnej.

Inwestorzy charakteryzujący się relatywnie wysoką tolerancją ryzyka mogą wybierać wśród szerszej palety produktów inwestycyjnych. W naszej opinii, inwestycje na rynku akcji w dalszym ciągu pozostaną najlepszą formą osiągania zysków w 2016 roku. Poziomy wycen na globalnych rynkach akcji nie są wygórowane, co stwarza potencjał do generowania dobrych wyników inwestycyjnych. Jednocześnie, kluczem do osiągnięcia wysokiej stopy zwrotu, w naszej opinii, pozostaje odpowiednia selekcja. Niektóre tematy inwestycyjne wymagają rozszerzenia tradycyjnego spektrum geograficznego, inne są w większym stopniu oparte na selektywnym podejściu do poszczególnych branż. Poza profilem ryzyka inwestora, horyzont inwestycyjny także będzie odgrywał istotną rolę.

Siedem z zaproponowanych poniżej pomysłów inwestycyjnych oferuje zalety różnorodności, rozproszenia ryzyka, posiada potencjał do wypracowania wysokich stóp zwrotu oraz wykorzystuje nowe tendencje na światowych rynkach.

Gospodarki krajów Europy Zachodniej są w fazie ożywienia

Zdecydowana większość zmartwień o kondycję gospodarek krajów Strefy Euro stopniowo odchodzi w niepamięć. Dane makroekonomiczne wyraźnie wskazują na ożywienie gospodarcze w tym regionie. Zarządy spółek oraz konsumenci stopniowo odzyskują pewność i odważniej spoglądają w przyszłość. Historyczne wyniki inwestycyjne na rynkach akcji zachodnioeuropejskich wskazują na pozytywne tendencje, jednocześnie perspektywy na 2016 rok również są optymistyczne.

Wśród najbardziej pozytywnych zjawisk zachodzących w ostatnich miesiącach należy wymienić: luzowanie monetarne w Strefie Euro, słabą walutę wspierającą eksport poza Unię Europejską oraz niskie ceny surowców pozwalające na prowadzenie takiej polityki gospodarczej. Europejski Bank Centralny jest zdeterminowany do pobudzenia inflacji poprzez zwiększenie i wydłużenie okresu wsparcia monetarnego. Akcje spółek z Europy Zachodniej są obecnie atrakcyjnie wyceniane i wśród tej klasy aktywów pozostają naszym faworytem.

Normalizacja polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych

Początek zmian w dotychczasowej polityce monetarnej Stanów Zjednoczonych odbył się z dużym opóźnieniem względem pierwszej zapowiedzi decydentów z Rezerwy Federalnej. Osiągnięcie dwóch głównych celów gospodarczych – wzrostu zatrudnienia oraz pobudzenia inflacji, zostało opóźnione przez załamanie się rynku surowcowego oraz pogorszenie sytuacji gospodarczej w Chinach. Problemy zewnętrzne zostały skutecznie wyrównane przez prężnie rozwijający się sektor prywatny i wysoki poziom konsumpcji krajowej.



TEMATY INWESTYCYJNE 2016

Przypomnijmy, iż na początku roku rynki finansowe nerwowo reagowały na komentarze zapowiadające rychłe podwyżki stopy procentowej Fed. Z kolei, w drugiej połowie roku obserwowaliśmy skupienie uwagi rynków wokół odczytów z gospodarki realnej (zapowiadających de facto podwyżki stóp). Uważamy, że gospodarka Stanów Zjednoczonych wyprzedza w cyklu koniunkturalnym pozostałe kraje rozwinięte. Mimo umacniającego się dolara amerykańskie przedsiębiorstwa wyróżniają się dobrą kondycją, co dodatkowo potwierdza wzrost aktywności w obszarze nowych technologii (co jest jednym z tematów inwestycyjnych przedstawionych poniżej).

Japonia: kondycja biznesu nie idzie w parze z kondycją gospodarki

Japonia pozostaje bardzo specyficznym przypadkiem. Premier kraju Shinzo Abe oraz prezes banku centralnego Haruhiko Kuroda w ciągu ostatnich kilku lat przeznaczali niebagatelne kwoty pieniędzy na pobudzenie gospodarki realnej oraz inflacji (element polityki tzw. abenomiki). Niestety efekty tych działań były krótkotrwałe. Pod koniec 2015 roku tempo wzrostu gospodarczego było raczej rozczarowujące, podobnie jak inflacja. Równocześnie należy podkreślić, że japoński sektor przedsiębiorstw demonstruje wzorową kondycję. Informacje publikowane w ciągu 2015 roku, wskazują na dobre wyniki spółek notowanych na japońskim rynku akcji oraz rosnącą wartość generowaną dla akcjonariuszy mniejszościowych. W całym 2015 roku akcje japońskie były jedną z najmocniejszych pozycji w kategorii rynków rozwiniętych. Nadal widzimy potencjał do utrzymania wspomnianych tendencji w 2016 roku.

Malejący wpływ Chin i rynku surowcowego na rynki akcji

Rok 2015 przyniósł niemało trudności gospodarkom krajów wschodzących. W najstabszej sytuacji okazały się kraje, których gospodarki są oparte na eksporcie surowców. Szczególnie mocno ucierpiały kraje Ameryki Łacińskiej i Rosja.

Kursy walut, lokalne rynki akcji jak i odczyty wskaźników makroekonomicznych przeżyły

załamanie. Częściowo przyczyną tego stanu rzeczy są wydarzenia w Chinach, kraju przechodzącego przez ostatnie dekady imponujący boom gospodarczy. Na obecnym etapie rozwoju chińska chińska przestawia się ze wzrostu napędzanego przyspieszeniem w przetwórstwie przemysłowym na model wzrostu opartego na rozwoju sektorów usługowych, co ma swoje konsekwencje przejawiające się przede wszystkim w niższej nominalnej dynamice PKB.

Powyższa zmiana strukturalna doprowadziła do nadpodaży na rynku surowców przemysłowych, których ceny osunęły się. Rząd w Pekinie w przeciągu 2015 roku podjął szereg działań wspierających wzrost gospodarczy. Spodziewamy się działań pro wzrostowych również w nowym roku. Kraje wschodzące będące importerami netto surowców przemysłowych są największymi beneficjentami przeceny na rynkach towarowych. Do tego grona należą m.in. Indie, Turcja i kraje Europy Środkowo-Wschodniej. Sądzymy, że w 2016 roku wśród akcji rynków wschodzących znajdują się również wybrane rynki posiadające wysoki potencjał wzrostowy.

Z bezpiecznych do akcyjnych

Zapowiadana na początku 2015 roku "wielka migracja" kapitału z inwestycji w instrumentach dłużnych do instrumentów opartych na strategiach akcyjnych zrealizowała się jedynie częściowo. W przypadku wielu regionów inwestycje na rynku obligacji pozwoliły na osiągnięcie atrakcyjnej stopy zwrotu. W Strefie Euro najlepsze wyniki inwestycyjne wygenerowały papiery tzw. krajów peryferyjnych oraz obligacje wysokodochodowe. Z kolei, obligacje skarbowe wielu rynków wschodzących w 2015 roku były nienajlepszą lokatą. Biorąc pod uwagę zbliżające się podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, niskie oraz stabilne poziomy rentowności w Strefie Euro – nowy 2016 rok w naszej ocenie nie sprzyja inwestycjom na rynku długu. W tej sytuacji optymalnym zachowaniem powinna być w naszej opinii dywersyfikacja portfela dłużnego w oparciu o inne klasy aktywów.

NASZE SPOJRZENIE NA INWESTYCJE W 2016 ROKU

SZANSE INWESTYCYJNE DLA INWESTORÓW KONSERWATYWNYCH

NISKIE STOPY
ZWROTU SZANSA
DLA OBLIGACJI
ZAMIENNYCH NA
AKCJE ORAZ OBLIGACJI
KORPORACYJNYCH

1

WZROST DYWIDEND
ORAZ DOCHODÓW
EUROPEJSKICH REIT
SZANSA NA
ZWIĘKSZENIE STOPY
ZWROTU

2

NISKIE STOPY
DOCHODU
SZANSA DLA
ELASTYCZNYCH
ROZWIĄZAŃ

3

ZDYWERSYFIKOWANY PORTFEL TEMATÓW INWESTYCYJNYCH DLA AKTYWNYCH INWESTORÓW

SPÓŁKI CYKLICZNE SĄ
BENEFICJENTAMI
OŻYWIENIA W
STREFIE EURO.
OPŁACA SIĘ
INWESTOWAĆ W
WARTOŚĆ.

4

SELEKTYWNE
PODEJŚCIE
DO INWESTYCJI NA
RYNKACH
ROZWIJAJĄCYCH SIĘ

5

ZMIANA OTOCZENIA
W JAPONII
WSPIERA TWORZENIE
WARTOŚCI DLA
AKCJONARIUSZY

6

CYFROWE INNOWACJE:
SZANSA W
WARUNKACH
NISKIEGO WZROSTU I
NISKIEJ INFLACJI

7

PRZETRWANIE W
GOSPODARCE
WSPÓLDZIELENIA

8

INWESTYCJE W
SPÓŁKI
PRZECHODZĄCE
REORGANIZACJĘ

9

ZMIANA KLIMATU:
SZANSE NA RYNKU
AKCJI

10





NISKIE STOPY ZWROTU SZANSĄ DLA OBLIGACJI ZAMIENNYCH NA AKCJE

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

- ✓ Prognozujemy dalszy wzrost zysków europejskich spółek, co przekłada się na wyraźny potencjał do wzrostu kursów akcji.
- ✓ Spadek zmienności na rynku akcji sprawi, że wyceny obligacji zamiennych są bardziej atrakcyjne.
- ✓ Perspektywy dla europejskiego rynku długu są również pozytywne. Wpływa na to polepszająca się sytuacja finansowa emitentów obligacji, a także wydłużenie programu skupu aktywów przez Europejski Bank Centralny (EBC). Dodatkowo, obligacje zamienne mają mniejszą wrażliwość na wzrost stóp procentowych, niż obligacje zwykłe.

Największy wpływ na notowania europejskich obligacji zamiennych na akcje wywiera kondycja gospodarki Starego Kontynentu. Ponowna recesja spowodowałaby korektę na rynku akcji oraz pogorszenie wskaźników wypłacalności emitentów.

Czynniki oddziałujące na cenę obligacji zamiennych:

1. Cena akcji będących aktywem bazowym
2. Zmiana ryzyka kredytowego
3. Zmienność cen aktywów bazowych

1. Cena aktywów bazowych

Obligacje zamienne są papierami wartościowymi, które łączą cechy akcji i obligacji. Oferują one ograniczone ryzyko straty w porównaniu do akcji.

W najbliższych miesiącach możemy obserwować podwyższoną zmienność na europejskim rynku akcji. Spodziewamy się jednak, że uzyskane stopy zwrotu w 2016 roku będą pozytywne. Europejskie obligacje zamienne powinny być zatem beneficjentem zwyżek na rynku akcji, przy ograniczonym ryzyku i niskiej wrażliwości na zmiany stóp procentowych.

2. Wrażliwość na spread kredytowy

Ratingi większości emitentów obligacji zamiennych są na niskim poziomie inwestycyjnym lub stosunkowo wysokim poziomie spekulacyjnym, co uatrakcyjnia cenę zakupu obligacji.

NASZE REKOMENDACJE:

- Zalecamy skupienie się na europejskich obligacjach zamiennych. Inwestycje powinny być realizowane głównie poprzez jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, które pozwalają na szeroką dywersyfikację aktywów.
- Bezpośrednie inwestycje w pojedyncze instrumenty wiążą się z większym ryzykiem, na które często wpływa również niska płynność obligacji zamiennych.

Oczekujemy, że spread kredytowy (różnica między rentownością obligacji korporacyjnych względem obligacji skarbowych o podobnym okresie do wykupu) pozostanie stabilny w nowym roku, a współczynnik niewypłacalności emitentów utrzyma się na niskim poziomie, co będzie wspierać wyceny obligacji zamiennych.

3. Atrakcyjna zmienność

Zmienność cen w drugim półroczu 2015 roku uległa obniżeniu. Spowodowało to spadek wartości opcji wymiany na akcje, co przełożyło się na wzrost atrakcyjności wyceny obligacji zamiennych.

Spodziewamy się, że w 2016 roku zmienność będzie stopniowo rosła. Trend na europejskim rynku akcji powinien pozostać pozytywny, co zwiększy atrakcyjność inwestycji w obligacje zamienne.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

NISKIE STOPY ZWROTU SZANSĄ DLA WYSOKODOCHODOWYCH OBLIGACJI KORPORACYJNYCH

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

Europejskie oraz amerykańskie wysokodochodowe obligacje korporacyjne:

- ✓ Niski poziom stóp procentowych oraz rentowności obligacji skarbowych, zwłaszcza w Europie, powinien stanowić wsparcie dla wysokodochodowych obligacji.
- ✓ Wysokość marży w oprocentowaniu obligacji korporacyjnych względem obligacji skarbowych tworzy atrakcyjną okazję inwestycyjną.
- ✓ Spadki cen surowców energetycznych wpłynęły negatywnie na sytuację w amerykańskim sektorze wydobywczym oraz paliwowym. Niemniej, spodziewamy się wzrostu cen ropy naftowej w najbliższym roku, co powinno ograniczyć ryzyko wzrostu prawdopodobieństwa niewypłacalności spółek z branży.

Główne czynniki ryzyka dla europejskich obligacji wysokodochodowych pochodzą spoza Europy (rynki rozwijające się i Fed). Jeśli perspektywy rozwoju europejskiej gospodarki nie pogorszą się, oczekujemy utrzymania się niskiego poziomu współczynnika niewypłacalności europejskich przedsiębiorstw.

Główne czynniki ryzyka dla amerykańskich obligacji wysokodochodowych to: (1) spadające ceny surowców, (2) niepewność odnośnie stanu gospodarczego krajów rozwijających się oraz polityki Fed, jak i (3) pogarszające się bilanse przedsiębiorstw (rosnący poziom zobowiązań). Należy monitorować poziom zadłużenia spółek, zwłaszcza jeśli dług jest wykorzystywany do finansowania transakcji fuzji i przejęć oraz skupu akcji.

Europejskie wysokodochodowe obligacje korporacyjne

Obecne spready obligacji (różnica względem rentowności obligacji rządowych o podobnym okresie do wykupu) oferują atrakcyjną relację stopy zwrotu w stosunku do ryzyka. Jednakże program skupu aktywów prowadzony przez EBC ogranicza potencjał do wzrostu rentowności, przez co konieczne jest poszukiwanie bardziej zyskownych inwestycji.

NASZE REKOMENDACJE:

- Inwestorzy z ograniczoną tolerancją ryzyka powinni inwestować w europejskie obligacje wysokodochodowe poprzez zdywersyfikowane fundusze. W przypadku inwestorów z wyższą tolerancją ryzyka również bezpośrednio inwestycje z wykorzystaniem strategii kup i trzymaj mogą być wzięte pod uwagę.
- Amerykańskie obligacje wysokodochodowe charakteryzują się wyższym zyskiem, lecz także większym ryzykiem. Odradzamy inwestycji w spółki z sektora energetycznego.
- Rynkowe turbulencje z początku grudnia, z powodu spadków cen energii spowodowały wzrost zmienności, zwłaszcza dla rynku amerykańskiego. Zalecamy zatem tymczasowe wstrzymanie się przed inwestowaniem w amerykańskie obligacje wysokodochodowe.

Amerykańskie wysokodochodowe obligacje korporacyjne

Spadek cen ropy naftowej spowodował wzrost obaw dotyczących potencjalnych bankructw firm z sektora energetycznego.

W naszej opinii spadki cen obligacji korporacyjnych niosą znamiona przereagowania. Dodatkowo, spodziewamy się, że cena ropy naftowej ustabilizuje się na wyższym poziomie, co powinno ograniczyć ryzyko upadłości emitentów z branży energetycznej.

Obecny stosunek ryzyka do stopy zwrotu jest ponownie atrakcyjny. Zalecamy jednak unikanie bezpośredniego zaangażowania w sektor energetyczny i proponujemy dywersyfikację inwestycji poprzez fundusze obligacji korporacyjnych.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

WZROST DYWIDEND ORAZ DOCHODÓW EUROPEJSKICH REIT SZANSĄ NA ZWIĘKSZENIE STOPY ZWROTU

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

- ✓ Dywidendy stały się cenionym źródłem dochodu po tym jak program QE (z ang. *quantitative easing*, czyli poluzowanie polityki pieniężnej) oraz napływ kapitału znacząco ograniczyły potencjał zysku na rynku obligacji skarbowych. W rezultacie stopy dywidend są często wyższe od rentowności obligacji.
- ✓ Europejskie fundusze Real Estate Investment Trust (REIT) lub notowane akcje spółek związanych z rynkiem nieruchomości są dobrą propozycją dla inwestorów szukających atrakcyjnych dywidend.

Polityka monetarna w Europie i USA podąża obecnie w przeciwnych kierunkach, co implikuje wyższy poziom zmienności na rynkach. Zwiększa to atrakcyjność inwestycji oferujących stały strumień dywidend.

Akcje spółek działających w branży nieruchomości są bardziej wrażliwe na zmiany stóp procentowych, ponieważ firmy te są często w znacznym stopniu finansowane poprzez dług. Nie spodziewamy się jednak znaczącego wzrostu stóp procentowych m.in. dzięki łagodnej polityce monetarnej prowadzonej przez EBC.

Dywidendy stały się ważnym źródłem dochodu

Na światową gospodarkę nadal istotny wpływ ma stymulacyjna polityka monetarna, która przyczyniła się do wzrostu cen obligacji. Nastąpił również wzrost zainteresowania inwestorów aktywami oferującymi stały dochód. Do tego grona należą m. in. akcje spółek wypłacających stabilnie rosnące dywidendy. W ujęciu globalnym stopa dywidendy jest obecnie wyższa niż rentowności dziesięcioletnich amerykańskich obligacji.

Wzrost dywidend świadczy o jakości inwestycji

Przedsiębiorstwa, które regularnie podnoszą dywidendy, czynią to dzięki generowaniu coraz wyższych zysków oraz stabilnych przepływów finansowych. Dodatkowo charakteryzują się one ugruntowaną pozycją rynkową, będąc często liderami w swoich branżach.

NASZE REKOMENDACJE:

- Pozytywnie wyróżniamy spółki dywidendowe.
- Dostrzegamy przewagę spółek cyklicznych, nad spółkami defensywnymi. Do ich grona należą również europejskie REIT.

Spółki, które są w stanie zwiększać dywidendę, są zazwyczaj bardziej odporne na spadki w okresie dekonjunktury. Ponadto, w długim terminie stopy zwrotu ich akcji są wyższe niż całego rynku.

Stabilnym wzrostem dywidendy charakteryzują się także przedsiębiorstwa o wysokiej jakości zarządzania. Ze względu na niepewność co do stanu światowej gospodarki, stopa dywidendy w cyklicznych spółkach jest wyższa niż w defensywnych. Stanowi to naszym zdaniem, dobrą okazję do inwestycji biorąc pod uwagę oczekiwaną dalszą poprawę konjunktury na świecie.

Real Estate Investment Trust (REIT) w Europie

Europejskie fundusze inwestujące w branży nieruchomości charakteryzują się wzrostem wypłacanych dywidend, co jest możliwe dzięki niskim stopom procentowym oraz optymalizacji struktury ich kosztów. Spodziewamy się, że ten trend będzie kontynuowany w 2016 roku.

Średnia stopa dywidendy spółek z branży nieruchomości wynosi 5%, co jest znacznie powyżej rentowności niemieckich dziesięcioletnich obligacji skarbowych. Ponadto uwzględnienie nieruchomości w portfelu inwestycyjnym znacząco poprawia poziom jego dywersyfikacji.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

NISKIE OPROCENTOWANIE LOKAT SZANSĄ DLA ROZWIĄZAŃ ALTERNATYWNYCH

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

- ✓ Stopy procentowe oraz rentowności obligacji rządowych pozostają na niskim poziomie. Stanowi to wyzwanie dla osiągnięcia pozytywnych stóp zwrotu z inwestycji w obligacje. Należy zatem szukać inwestycji o podobnym profilu ryzyka i charakteryzujące się większym potencjałem zysku.
- ✓ Produkty strukturyzowane mogą zostać wykorzystane do generowania wyższych wyników, jednocześnie ograniczając wrażliwość na wzrost stóp procentowych. Aktywa bazowe mogą być mocno zdywersyfikowane (ropa naftowa, złoto, akcje, indeksy, stopy procentowe).
- ✓ Mamy pozytywne nastawienie do inwestycji w alternatywne fundusze inwestycyjne o strategiach "long/short" (zarabiające zarówno na wzrostach, jak i spadkach cen) oraz bazujących na wydarzeniach makroekonomicznych, gdyż oferują one atrakcyjne stopy zwrotu przy ograniczonej wrażliwości na podwyżki stóp procentowych.

Alternatywne fundusze inwestycyjne – strategie long/short

Strategie te wykorzystują anomalie cenowe na rynku, z których starają się czerpać korzyści. Stosują one długie lub krótkie pozycje w taki sposób, aby ograniczyć wrażliwość portfela na spadki na rynku akcji lub wzrosty stóp procentowych.

Alternatywne fundusze inwestycyjne – strategie makroekonomiczne

Strategie makroekonomiczne nastawione są głównie na czerpanie korzyści z długoterminowych trendów szerokich klas aktywów takich jak akcje, surowce, waluty oraz stopy procentowe. W okresie stabilnej koniunktury powinny one przynieść najlepsze rezultaty.

NASZE REKOMENDACJE:

- Widzimy perspektywy w strategiach akcyjnych typu "long/short", które są wspierane dużą zmiennością cen akcji.
- Zalecamy również inwestycje w oparciu o strategię bazującą na wydarzeniach makroekonomicznych, które powinny być beneficjentem bardziej klarownej polityki monetarnej prowadzonej przez banki centralne.
- Produkty strukturyzowane są także atrakcyjne ze względu na możliwość wykorzystania bardziej skomplikowanych instrumentów (opcje, CDS), które mogą poprawić zyskowność bez konieczności zwiększania duracji portfela (horyzontu inwestycyjnego).

Produkty strukturyzowane

Produkty strukturyzowane mogą wykorzystywać złożone instrumenty finansowe (opcje, CDS, swapy, CFD), do których prywatni inwestorzy mają ograniczony dostęp. Polecamy produkty o krótkim okresie do wykupu (od 1 do 3 lat) i defensywnym charakterze. Produkty spełniające powyższe kryteria charakteryzuje całkowita lub częściowa gwarancja kapitału, a ryzyko utraty środków jest bardzo ograniczone. Aktywa bazowe mogą być bardzo zróżnicowane. Produkty, których szukamy powinny oferować korzystny stosunek zysku do ryzyka.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

BENEFICJENTAMI OŻYWIENIA W STREFIE EURO. OPŁACA SIĘ INWESTOWAĆ W WARTOŚĆ.

DLACZEGO WIERZYM Y W TEN TEMAT:

- ✓ Ożywienie gospodarcze w Strefie Euro wydaje się być już wyraźnie potwierdzone. Popyt wewnętrzny jest obecnie najważniejszym czynnikiem wzrostu. Pozytywne nastawienie do tego obszaru powinno być utrzymane dzięki działaniom EBC oraz oczekiwanej stabilizacji koniunktury na rynkach wschodzących.
- ✓ Spółki cykliczne w pierwszej kolejności odczuwają wzrost zainteresowania inwestorów rynkiem akcji. Obecnie ich wyceny nadal pozostają atrakcyjne. Historycznie podczas cyklu podwyżek stóp procentowych, inwestycja w powyższy segment przynosiła lepsze rezultaty.
- ✓ Spółki z polepszającymi się fundamentami i atrakcyjnymi wycenami (tzw. *value stocks*) również skorzystają na poprawie nastrojów wśród inwestorów. Biorąc pod uwagę ich słabsze zachowanie w ostatnich latach, które doprowadziło do relatywnie niskich wycen, widzimy znaczny potencjał do wzrostu notowań omawianych spółek.
- ✓ Uważamy, że obecny moment jest dobry do inwestycji w spółki cykliczne i tzw. *value stocks* w Strefie Euro.

Strefa Euro nie jest obecnie w zaawansowanym momencie cyklu koniunkturalnego, a tempo wzrostu PKB raczej pozostanie na względnie niskim poziomie. W celu przyspieszenia dynamiki wzrostu niezbędne są dalsze reformy rynku pracy oraz rynku usług. Ponadto, obecna koniunktura na głównych rynkach eksportowych jest w dalszym ciągu dość umiarkowana. Ograniczeniem w długim terminie jest problem starzenia się społeczeństwa w Europie Zachodniej.

NASZE REKOMENDACJE:

- Istnieje silna zależność pomiędzy sytuacją w gospodarce a stylem inwestowania. Historia pokazuje, że rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp przez Fed, wpływało na wzrosty rentowności obligacji, co wspierało również spółki cykliczne oraz tzw. *value stocks* (atrakcyjne wskaźniki, przy mocnych fundamentach).
- Należy jednak mieć na uwadze, że w obecnym otoczeniu makroekonomicznym wzrost stóp procentowych może być dość powolny, z uwagi na akomodacyjną politykę pozostałych banków centralnych.

Inwestorom, którzy w dalszym ciągu obawiają się inwestycji w europejskie spółki cykliczne, rekomendujemy skupienie się na spółkach, których wyniki są mocno powiązane ze wzrostem zamożności konsumentów i popytu wewnętrznego w Strefie Euro.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

BENEFICJENTAMI OŻYWIENIA W STREFIE EURO. OPŁACA SIĘ INWESTOWAĆ W WARTOŚĆ.

Potwierdzone ożywienie gospodarcze w Strefie Euro powinno wspierać sentyment inwestorów

Gospodarka Strefy Euro wspierana jest przez szereg czynników. Sytuacja na rynku pracy powoli się poprawia, niskie ceny paliw wspierają dochód rozporządzalny w gospodarstwach domowych, koszty finansowania są stosunkowo niskie dzięki aktywnej polityce EBC, zaś słabe euro wspiera eksporterów. Skumulowany popyt jest obecnie relatywnie wysoki, lecz w dalszym ciągu posiada potencjał do poprawy. Widoczny jest również trend wzrostowy we wskaźnikach nastrojów konsumentów i przedsiębiorców.

Istnieje wysokie prawdopodobieństwo, że poziom zainteresowania inwestorów europejskimi akcjami może w najbliższym czasie wzrosnąć, biorąc pod uwagę podwyżki stóp procentowych w perspektywie globalnej. W powyższym otoczeniu makroekonomicznym historycznie najwyższe stopy zwrotu można było uzyskać inwestując w spółki cykliczne i tzw. *value stocks*.

Okazja nadchodzi wraz z cyklem koniunkturalnym

Zmiany w polityce amerykańskiej Rezerwy Federalnej są sygnałem, że gospodarka USA wzmocniła się już wystarczająco, by poradzić sobie z wyższymi stopami procentowymi. Natomiast w przypadku pozostałych banków centralnych jest to jeszcze odległa perspektywa. Polityka Fed będzie prawdopodobnie wpływać na wzrosty rentowności obligacji na świecie.

Patrząc z perspektywy historycznej, jest to dobry moment do inwestycji w akcje spółek cyklicznych, które z reguły w podobnych okresach generowały ponadprzeciętne stopy zwrotu. Dodatkowo, ich wyceny utrzymują się na dość atrakcyjnych poziomach, zarówno w perspektywie względnej (w stosunku do stóp zwrotu z rynku długu) jak i absolutnej.

Value stocks

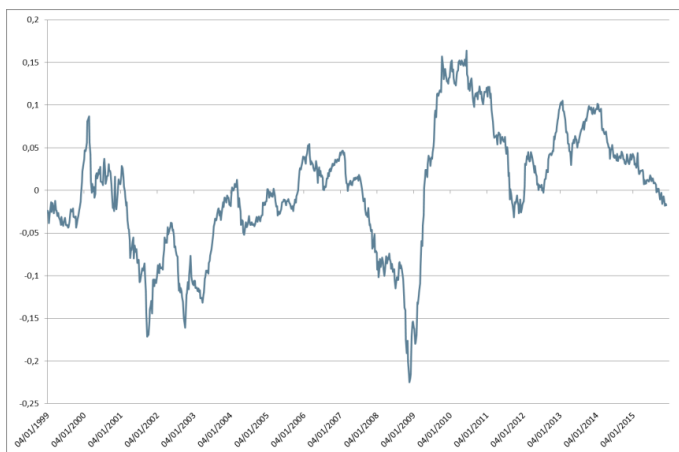
Niepewna perspektywa wzrostu gospodarczego w Strefie Euro sprawiała, że tak zwane *value stocks* zachowywały się słabiej od szerokiego rynku akcji. W efekcie ich wyceny znajdują się obecnie na niskich poziomach. Podobnie jak w przypadku spółek cyklicznych, podwyżki stóp procentowych wspierają powyższą grupę spółek.

Ponadto, wzrosty stóp procentowych tradycyjnie premią podmioty z sektora finansowego, zwłaszcza banki, które stanowią blisko jedną trzecią wszystkich spółek zaliczanych do kategorii *value*. Wzrost popytu na kredyt, który jest obecnie widoczny, pozwala z optymizmem patrzeć na perspektywy wyników finansowych banków, co z kolei przekładać się będzie na wzrosty wycen w tej branży.

(Średnia premia ceny do zysku i ceny do stopy dywidendy)

Źródło:
Thomson Reuters
Datastream

SPÓŁKI CYKLICZNE VS. DEFENSYWNE W EUROPIE



SELEKTYWNE PODEJŚCIE DO INWESTYCJI NA RYNKACH ROZWIJAJĄCYCH SIĘ

DLACZEGO WIERZYM Y W TEN TEMAT:

- ✓ Po kilku słabszych latach, zachowanie się wschodzących rynków akcji ma szansę ulec poprawie w 2016 roku. Warto jednak pamiętać, że kondycja gospodarcza niektórych krajów z tego grona w dalszym ciągu znajduje się poniżej potencjału, stąd selekcja w doborze rynków i spółek ma duże znaczenie. Powinna się ona opierać na następujących kryteriach:
 - Rozsądny poziom wycen.
 - Kraj jest importerm netto surowców.
 - Stabilność polityczna i chęć do kontynuacji reform strukturalnych.
- ✓ Bazując na powyższych kryteriach, widzimy potencjał na niektórych rynkach w Azji (Indie, Azja Południowo-Wschodnia) oraz w Europie Środkowo-Wschodniej.

Główne czynniki ryzyka dla tego tematu:

- ✓ Powolne tempo wzrostu globalnej gospodarki, w tym ryzyko spowolnienia w jednym lub kilku kluczowych krajach, jak Stany Zjednoczone i/lub Chiny.
- ✓ Powrót zwiększonej awersji do ryzyka w stosunku do aktywów z rynków wschodzących, powiązany z kryzysem zadłużenia przedsiębiorstw na tych rynkach.
- ✓ Niestabilność polityczna na niektórych rynkach, malejące tempo reform gospodarczych.
- ✓ Silny wzrost cen surowców, który wspierałby w pierwszej kolejności kraje eksportujące towary (Ameryka Łacińska, Rosja, itd.).

NASZE REKOMENDACJE:

- Inwestycje na rynkach Azji Południowo-Wschodniej i w Europie Środkowo-Wschodniej (w tym w Polsce).
- Inwestycje wyłącznie na rynkach akcyjnych.
- Strategia z wysokim poziomem współczynnika beta.
- Horyzont inwestycyjny wydłużony do 5 lat.
- Wybór poszczególnych krajów może zmieniać się na przestrzeni roku, w rytm aktualnych wydarzeń rynkowych.

Rozsądny poziom wycen

Rynki akcji w krajach rozwijających zachowywały się relatywnie słabo w ostatnich latach. Jako powody takiej tendencji trzeba wymienić spowolnienie tempa wzrostu PKB, przecenę surowców, spadające zyski spółek oraz ich wysoki poziom zadłużenia. W rezultacie, wskaźniki takie jak cena do zysku utrzymują się średnio na poziomach o 10% niższych od tych obserwowanych na rynkach rozwiniętych.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

SELEKTYWNE PODEJŚCIE DO INWESTYCJI NA RYNKACH ROZWIJAJĄCYCH SIĘ

DLACZEGO WIERZYMY W TEN TEAMT

Czy jest to już odpowiedni moment, by inwestować w akcje na rynkach wschodzących? Atrakcyjne wyceny same w sobie nie są powodem do nabywania tych aktywów. Zakładając pewien poziom dywersyfikacji pomiędzy poszczególnymi rynkami, dwa kryteria będą kluczowe przy wyborze inwestycji: ekspozycja na eksport surowców oraz poziom reform strukturalnych. W przypadku polskiego rynku, niskie wyceny surowców wpływają pozytywnie na kondycję krajowej gospodarki. Z drugiej strony istnieje czynnik ryzyka politycznego, związany z wprowadzanymi oraz proponowanymi przez utworzony w listopadzie nowy rząd Beaty Szydło reformami gospodarczymi.

Reformy strukturalne w toku

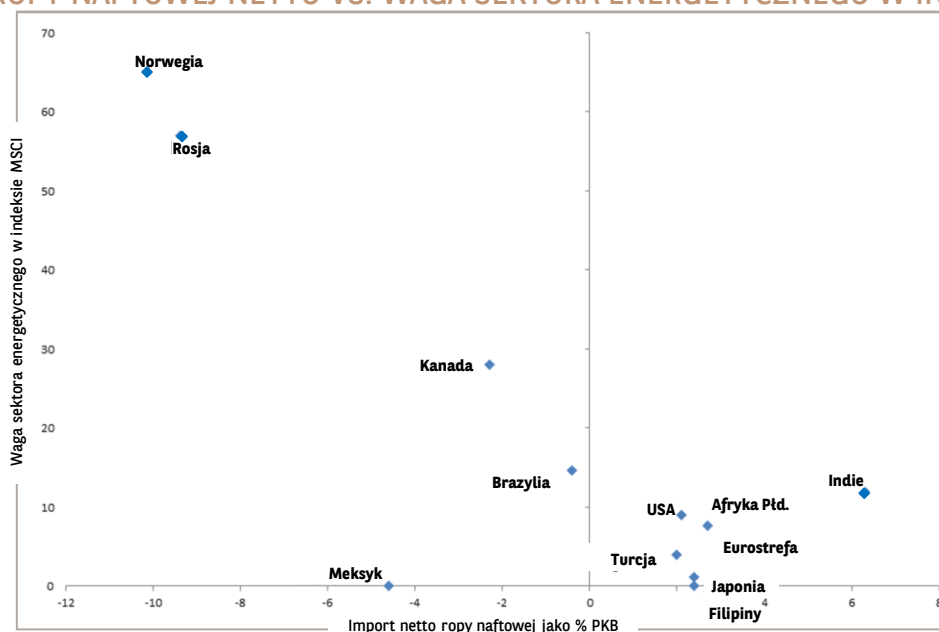
Państwa, w których wdrażane są reformy strukturalne, są najlepszymi kandydatami do wzrostów cen akcji w 2016 roku. Reformy dotyczą deregulacji w pewnych sektorach oraz poprawy konkurencyjności tamtejszych gospodarek. Część krajów, jak Meksyk, są już w dość zaawansowanej fazie wdrażania reform (sektor telekomunikacyjny i energetyczny), inne zaś, jak na przykład Indie, są w trakcie. Przy takich działaniach istotnym czynnikiem bywa silny mandat rządu do sprawowania władzy, co pozytywnie wpływa na stabilność polityczną.

Stawianie na importerów surowców

W ostatnich latach można zaobserwować wysoką nadpodaż na rynku surowców (zwłaszcza w segmencie metali przemysłowych i surowców energetycznych). W chwili obecnej nie widać wielu czynników, które mogłyby wpłynąć na silny wzrost popytu, mogącego zrównoważyć podaż w 2016 roku.

Omawiana sytuacja silnie wspiera kraje Azji Północno-Wschodniej oraz niektóre kraje w Europie Środkowo-Wschodniej (w tym Polskę), gdyż są to głównie importerzy surowców. Korzystają one ze sprzyjającego otoczenia makroekonomicznego: poprawa bilansu płatniczego na rachunku bieżącym, relatywnie niski poziom inflacji, czy też wzrost siły nabywczej gospodarstw domowych. Niskie ceny dóbr towarowych przyczyniają się również do spadku kosztów funkcjonowania przedsiębiorstw, co wspiera ich zdolność do poprawy zysków.

IMPORT ROPY NAFTOWEJ NETTO VS. WAGA SEKTORA ENERGETYCZNEGO W INDEKSIE MSCI



Źródło:
Thomson
Reuters
Datastream

ZMIANA OTOCZENIA W JAPONII WSPIERA BUDOWĘ WARTOŚCI DLA AKCJONARIUSZY

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

- ✓ Fundamenty gospodarcze powinny przejąć od płynności rolę kluczowego katalizatora wzrostu wycen japońskich akcji. Popyt krajowy wydaje się wystarczająco silny, a z czasem do wzrostu gospodarczego powinien przyczynić się również eksport.
- ✓ W czerwcu wprowadzono w Japonii Kodeks Ładu Korporacyjnego, który ma na celu usprawnienie zarządzania firmami. W efekcie japoński rynek powinien pokonać szczyt i tym samym zredukować różnicę wycen względem światowej średniej. Oczekiwany jest również wzrost stopy wypłaty dywidendy.
- ✓ Procykliczność oraz niskie wyceny są głównymi czynnikami wzrostu japońskiego rynku akcji w kolejnych kwartałach.

Głównym czynnikiem ryzyka dla omawianego tematu jest znaczący spadek populacji w wieku produkcyjnym. W rezultacie potencjalne tempo wzrostu PKB Japonii jest znacznie niższe niż w innych państwach rozwiniętych. Z kolei, pobudzanie popytu poprzez walkę z deflacją wymaga znacznych nakładów. Japońskie władze wygrywają powyższą batalię, ale dzieje się to bardzo powoli.

Wpływ na potencjał wzrostu japońskich akcji będzie miała również koniunktura gospodarcza na świecie, gdyż przedsiębiorstwa z Kraju Kwitnącej Wiśni posiadają jeden z najwyższych poziomów dźwigni operacyjnej (przełożenie sprzedaży na wyniki).

Fundamenty przejmują rolę

Polityka abenomiki oraz zmiana benchmarków dla funduszy emerytalnych były głównymi motorami napędowymi ponad 140% wzrostu indeksu Nikkei od 2012 roku. Kierunek i rzeczywiste efekty zmiany w otoczeniu muszą potwierdzić teraz fundamenty gospodarcze.

Plany odnośnie nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw są najwyższe od 2007 roku, a dodatkowo przyspiesza nominalny wzrost płac, co potwierdza, że filary popytu krajowego mają się dobrze.

Z biegiem czasu, dzięki dalszemu osłabieniu się jena, do wzrostu gospodarczego pozytywnie będzie kontrybuował także eksport.

NASZE REKOMENDACJE:

- Japońskie firmy konkurują również w zakresie ładu korporacyjnego. Ich celem jest dołączenie do indeksu JPX Nikkei 400. Jest to ważony kapitalizacją indeks 400 spółek wybranych na podstawie kryteriów takich jak np. zwrot z kapitału własnego. Indeks powstał we wrześniu 2013 roku i stanowi najlepszy punkt odniesienia dla naszego tematu inwestycyjnego, który skupia się na tworzeniu wartości dla akcjonariuszy.
- Poszukujemy firm, których wartość jest wrażliwa na przeprowadzanie skupów akcji.

Korzyści z poprawy ładu korporacyjnego

Głównym celem wprowadzenia nowych zasad ładu korporacyjnego jest poprawa zwrotu z kapitału własnego (ROE). Powyższe możliwe będzie poprzez zwiększony nacisk na wykup akcji oraz wzrost stopy wypłaty dywidendy, co powinno obniżyć kapitały spółek, i tym samym zwiększyć wartość ROE. Należy pamiętać, że poziom gotówki w japońskich przedsiębiorstwach jest najwyższy wśród krajów rozwiniętych, co powinno pomagać w realizacji celu. Planowane obniżenie stawki podatku od przedsiębiorstw (CIT) w 2016 roku będzie dodatkowym źródłem wsparcia dla ROE, dzięki czemu jego poziom powinien zmniejszyć dystans do światowej średniej.

Spodziewamy się również wzrostu liczby transakcji fuzji oraz przejęć.

Szansą procykliczność oraz niedowartościowanie

Obecnie japońskie akcje są tańsze, niż na pozostałych głównych rynkach rozwiniętych. Wraz ze zmianą wewnętrznych warunków rynkowych (wyjście z deflacji, nowe sprzyjające regulacje) oraz oczekiwanym umocnieniem globalnego wzrostu, pojawia się szansa na osiągnięcie ponadprzeciętnych wyników.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

CYFROWE INNOWACJE: SZANSA W WARUNKACH NISKIEGO WZROSTU I NISKIEJ INFLACJI

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

- ✓ W otoczeniu niskiego popytu, technologia pozwala firmom wzmocnić konkurencyjność bądź wyjść na nowe rynki. Umożliwia zatem rozwój biznesu w szybszym tempie od konkurencji oraz redukuje wrażliwość na cykl gospodarczy.
- ✓ Udoskonalenie technologii oznacza malejące koszty produkcji, miniaturyzację, lepszą wydajność energetyczną, nowe zastosowania a w konsekwencji szybsze zwiększenie udziału w rynku. Co najważniejsze, coraz częściej innowacje wykorzystywane są przez mniejsze spółki.

Mimo, iż wspomniany pomysł bazuje na znanym powszechnie trendzie cyfryzacji gospodarki, jako inwestycja na rynku akcji, temat ten będzie zakładnikiem wahań rynkowych nastrojów. Z uwagi na powyższe, potencjał do osiągnięcia wyniku ponad średnią rynkową będzie rósł wraz z wydłużeniem horyzontu inwestycyjnego.

Na segment innowacji technologicznych oddziałuje niestety wiele zagrożeń – każdy nowy dzień może przynieść lepsze rozwiązanie, a poprzednie zostanie zapomniane. Dlatego też zalecamy zdywersyfikowanie inwestycji – najlepiej za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych.

Na skrzyżowaniu głównych wyzwań

Globalna gospodarka stoi w obliczu ogromnych wyzwań: niedobór popytu, delewarowanie, starzenie się społeczeństwa, czy niepewność odnośnie ostatecznej skuteczności luzowania ilościowego, tj. niestandardowej formy ekspansywnej polityki monetarnej banków centralnych.

Inwestowanie w innowacje zapewnia skuteczne ograniczanie wrażliwości na cykle koniunkturalne oraz stanowi szansę na wyższe wyniki w warunkach niskiego wzrostu gospodarczego oraz niskiej inflacji. Co więcej, innowacje wzmocniają konkurencyjność oraz umożliwiają wywieranie presji cenowej na konkurencji. Tworzą nowe nisze, wspierają zrównoważony rozwój oraz poprawiają jakość życia.

NASZE REKOMENDACJE:

- Temat ten obejmuje tak szeroki zakres dziedzin, jak np. bezpieczeństwo IT, robotyka, e-commerce, technologia chmury. Niewielu jest inwestorów, którzy posiadają wymaganą wiedzę i potrafią wyróżnić rynkowych liderów. Z tego powodu, zalecamy wykorzystanie tego tematu poprzez fundusze inwestycyjne.
- Zaletą wykorzystania funduszy inwestycyjnych jest ekspozycja na szerokie spectrum innowacyjnych przedsiębiorstw, zarówno na duże jak i mniejsze podmioty.

Innowację są również częściowym rozwiązaniem problemu starzenia się społeczeństwa – m. in. poprzez wzrost efektywności pracy oraz postęp w medycynie.

Nieuniknione i wszechobecne

Ludzkość jest na drodze do coraz bardziej złożonych przedsięwzięć. W przeciwieństwie do okresu rewolucji przemysłowej, kiedy innowacje koncentrowały się na bazie pojedynczego wynalazku (np. maszyna parowa), aktualnie doświadczamy wdrażania istniejącej wiedzy oraz stopniowych ulepszeń niemal we wszystkich gałęziach gospodarki. W rezultacie posiadamy np. inteligentne fabryki, samokierujące się samochody czy możliwość monitorowania zdrowia na odległość.

Skala zastosowań cyfrowych innowacji jest tak wielka, że niemal niemożliwym jest jej uniknięcie. Innowacje oferują znacznie więcej niż ulepszenie wydajności. Tym samym, jest to znaczna szansa na rozwój biznesu w otoczeniu spowolnienia gospodarczego, szczególnie w przypadku mniejszych spółek.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

PRZETRWANIE FIRM W GOSPODARCE WSPÓŁDZIELENIA

DLACZEGO WIERZYM W TEN TEMAT:

- ✓ Od lat 80-tych XX wieku, konkurencja między przedsiębiorstwami znacznie wzrosła, jako efekt globalizacji gospodarki światowej. Niektóre firmy funkcjonują obecnie w obliczu ryzyka pojawiania się nowej konkurencji, szczególnie w mniej regulowanych branżach. Klasycznym przykładem jest Uber (transport).
- ✓ W gospodarce współdzielenia firmy odczuwają presję cenową ze strony nowych konkurentów. Jednakże dobrze zarządzane spółki nadal posiadają możliwość przeciwstawienia się powyższej tendencji, dzięki efektywnej kontroli nad marżowością prowadzonego biznesu.

Główne czynniki ryzyka dla tego tematu:

- Silne ożywienie w gospodarce, prowadzące do zwrócenia się ku bardziej cyklicznym sektorom (górnictwo, przemysł), co znacznie obniżyłoby atrakcyjność pomysłu inwestycyjnego.
- Mimo, że branże regulowane posiadają co do zasady wysokie bariery wejścia, nadal istnieje ryzyko pojawienia się konkurencji.

Zmiana otoczenia

Wykorzystanie nowoczesnych narzędzi technologicznych zmienia poziom koncentracji w licznych branżach. Korzystanie ze smartfonów oraz sieci społecznościowych przyspiesza rozwój współdzielonej konsumpcji (nowy model ekonomii opierający się na okazym świadczeniu usług przez osoby prywatne), co tworzy nowe, niezbadane dotąd perspektywy rynkowe.

Poza Uber, przykładem firm, które przyczyniły się do znacznych przemian branżowych może być Airbnb (hotele) czy Netflix (media). Wymienieni konkurenci doprowadzili do obniżenia cen oraz zmiany rynkowych udziałów dotychczasowych liderów.

Sektory ochronione przed skutkami deflacji

Wysoce konkurencyjne środowisko przyczynia się do utrzymującej się presji deflacyjnej, co negatywnie wpływa na wyniki spółek. Niektóre firmy są jednak

NASZE REKOMENDACJE:

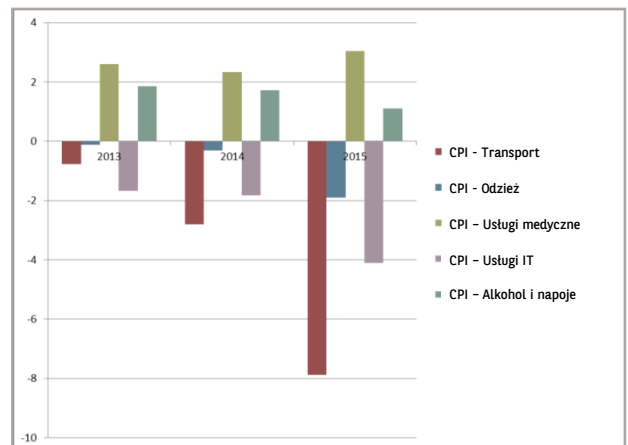
- Selekcja pojedynczych akcji bądź funduszy inwestycyjnych.
- Rynki rozwinięte i gospodarki rozwijające się.
- Horyzont od 1 roku do 2 lat.

mniej podatne na presję cenową, z uwagi na wysokie bariery wejścia. Ochroną cechują się również spółki, które stosują strategię zróżnicowania cenowego, posiadają silną markę czy bardziej złożony produkt.

Globalne, wielosektorowe podejście

Co do zasady, podczas selekcji można brać pod uwagę wiele branż. Niemniej, niektóre gałęzie gospodarki, takie jak nowe technologie, IT, farmaceutyki czy dobra luksusowe oferują atrakcyjniejsze możliwości w odniesieniu do omawianego tematu.

PRESJA INFLACYJNA I DEFLACYJNA W USA



Źródło: Thomson Reuters Datastream

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

INWESTYCJE W SPÓŁKI PRZECHODZĄCE RESTRUKTURYZACJĘ

DLACZEGO WIERZYM Y W TEN TEMAT:

- ✓ Firmy są zmuszone nieustannie dostosowywać strategię do zmian w otoczeniu gospodarczym i finansowym. W obliczu niższego wzrostu gospodarczego, niż w poprzednich cyklach oraz znacznych przemian technologicznych (np. cyfryzacja), spółki muszą elastycznie podchodzić do nowych warunków rynkowych.
- ✓ Zdolność do reorganizacji oraz unowocześniania struktury może różnić się między poszczególnymi firmami, jak i branżami, co przy odpowiedniej selekcji tworzy szansę dla ponadprzeciętnych wyników.

Główne zagrożenia dla tego tematu:

- Znaczące pogorszenie nastrojów na rynku akcyjnym, co wspiera wybór mniej ryzykownych aktywów.
- Mniejsze odchylenia stóp zwrotu ze spółek działających w tym samym sektorze, niż ma to zwykle miejsce w okresie boomu na rynkach akcji. W takim przypadku dobór poszczególnych spółek nie jest dominującym źródłem wyniku z inwestycji.

Skromne zyski w zmiennym otoczeniu

Po okresie wsparcia przez banki centralne wykorzystujące niekonwencjonalne metody ekspansywnej polityki monetarnej, w 2016 roku rynki będą musiały polegać na perspektywach wzrostu zysków firm. Na poziomie globalnym oczekujemy umiarkowanego wzrostu wyników przedsiębiorstw, na poziomie poniżej 10%.

Obecnie przed firmami pojawiają się istotne zmiany, które wymuszane są przez przyspieszającą globalizację, nowe rynki, znaczące innowacje technologiczne czy pojawienie się nowych narzędzi.

Z uwagi na powyższe, zdolność do reorganizacji oraz szybkiej transformacji jest głównym atutem konkurencyjnym. Kluczowymi zaletami są również odpowiednia polityka ładu korporacyjnego oraz zgodność z rynkowymi wymaganiami.

NASZE REKOMENDACJE:

- Wyselekcjonowane spółki przechodzące restrukturyzację, zarówno w krajach rozwiniętych, jak i rozwijających się.
- Horyzont od 1 roku do 2 lat.
- Dobór spółek może ulec zmianie w trakcie roku w zależności od wydarzeń rynkowych.

Firmy przyjmują różne strategię

Przedsiębiorstwa mogą realizować różne strategię, które pomagają w dostosowaniu się do zmiany warunków rynkowych:

- Strategie defensywne: w obliczu pogarszającej się sytuacji gospodarczej, firmy starają się ograniczać koszty albo zmniejszać poziom zadłużenia. Dobrym przykładem są podmioty z branży wydobywczej, które były zmuszone dostosować się do niższych cen surowców.
- Strategie ekspansji: polegają m. in. na przejęciach firm konkurencyjnych, rozwoju nowych segmentów, czy zwiększeniu wydatków inwestycyjnych. Przykładem może być sektor nowych technologii.

Nie istnieją geograficzne ani sektorowe ograniczenia związane z omawianym tematem inwestycyjnym. Pod uwagę należy wziąć przede wszystkim rynki rozwinięte. Dodatkowo, w pierwszej kolejności powinny być wzięte pod uwagę akcje posiadające rekomendację „kupuj”.

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			

ZMIANA KLIMATU: SZANSE NA RYNKU AKCJI

DLACZEGO WIERZYM Y W TEN TEMAT:

- ✓ Nie ma wątpliwości, że klimat nadal zmienia się - temperatury rosną, czego główną przyczyną jest działalność człowieka. Globalna roczna emisja CO₂ wzrosła od 2000 roku z 24 do około 35 gigaton obecnie. Dlatego klimat jest istotnym problemem humanitarnym, politycznym, gospodarczym, jak i finansowym. W związku z powyższym nadchodzi moment, kiedy należy podjąć niezbędne działania.
- ✓ Obecnie wiele firm proponuje rozwiązania wspierające ochronę środowiska.

Główne czynniki ryzyka dla tego tematu:

- Nieprzewidywalne zmiany w polityce wspierania transformacji energetycznej.
- Znaczące pogorszenie nastrojów na rynku akcyjnym, co wspiera wybór mniej ryzykownych aktywów.

Mocniejsze zaangażowanie polityczne

Ze względu na społeczną presję pojawia się realna wola działań ze strony polityków na rzecz walki z globalnym ociepleniem, czego przykładem jest szeszcioroczna konferencja COP 21 w Paryżu.

Kraje rozwinięte będą wspierać gospodarki rozwijające się w przejściu na mniej emisyjne źródła energii. Proces zmian został już zapoczątkowany poprzez wdrażanie podatków, przepisów oraz polityk wspierających technologie niskoemisyjne. Dodatkowo, wymienione działania przebiegały przy obecności szeregu kampanii informacyjnych, które zwiększyły świadomość problemu również wśród obywateli. Efektem powyższego powinno być zwiększone zainteresowanie rozwiązaniami wspierającymi ochronę środowiska.

W 2014 roku globalne inwestycje w odnawialne źródła energii wzrosły o 17%. Transformacja energetyczna jest nie tylko źródłem innowacji, ale również tworzy nowe miejsca pracy oraz umożliwia pewną redukcję kosztów. Dlatego firmy innowacyjne mają znaczny potencjał wzrostu w najbliższych latach.

NASZE REKOMENDACJE:

- Akcje globalne poprzez wyselekcjonowane fundusze lub pojedyncze walory zgodne z omawianym tematem.
- Horyzont inwestycyjny wydłużony do 5 lat.

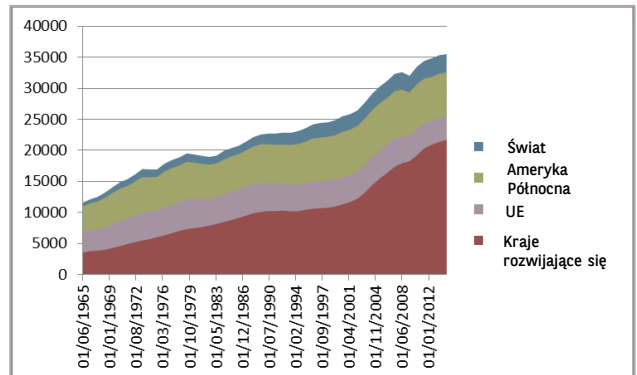
Innowacyjny sektor

Liczne możliwości inwestycyjne (wybrane przykłady):

- Energia: słoneczna, wiatrowa, geotermalna, itp.
- Magazynowanie energii z użyciem sprężonego powietrza, energii cieplnej czy kinetycznej.
- Efektywność energetyczna dla przemysłu, jak również dla gospodarstw domowych.
- Paliwa zastępcze, takie jak propan, gaz ziemny, energia elektryczna, wodór, itp.

W tym temacie rozważamy wyłącznie inwestycje odpowiedzialne społecznie.

EMISJA CO₂ (mln ton)



Źródło: Thomson Reuters Datastream

Ryzyko	Niskie	Średnie	Wysokie
Horyzont			
< 1 rok			
1 rok			
> 1 rok			



DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Żurawiej 6/12, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny.

Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..





BGŻ BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Bank
zmieniającego się
świata