

Na koniec tego roku WIG może wrócić ponad pułap 53 tys. punktów

Czy 2016 rok będzie dla GPW lepszy niż ubiegły?

Pomimo wielu wyzwań dla gospodarki światowej oceniamy, że bieżące nastroje inwestycyjne na warszawskim parkiecie są wyjątkowo słabe. Zakładamy, że inwestorzy zdyskontowali już wiele negatywnych scenariuszy, które w wielu aspektach według naszych analiz nie są uzasadnione. W 2016 roku spodziewamy się zwiększonej zmienności i nie wykluczamy zejścia indeksu WIG poniżej ostatnich minimów – szczególnie w pierwszym półroczu. W scenariuszu bazowym przyjmujemy jednak, że rok 2016 finalnie będzie istotnie lepszy pod względem stóp zwrotu aniżeli 2015.

Z czego to będzie wynikało?

Między innymi ze stopniowej poprawy nastawienia inwestorów do wybranych banków. Ponadto akcentujemy poprawiające się mnożniki rynkowe dla coraz większej liczby spółek. Dlatego oczekujemy, że WIG na koniec 2016 roku powróci ponad pułap 53 tys. punktów.

Mamy świadomość, że z perspektywy fatalnego początku stycznia w Warszawie i na światowych rynkach akcji taki scenariusz caloroczny dla GPW może się wydawać bardzo odważny, ale równocześnie wiemy, że rynek lubi zaskakiwać „większość”.

Trzeci rok z rzędu WIG20 odnotowuje ujemną stopę zwrotu. Czy w 2016 roku nadal będzie sobie radził gorzej niż szeroki rynek?

Sytuacja w portfelu WIG20 była bardzo trudna. Wpływ na pogłębiające się spadki tego indeksu miało kilka czynników. Jednym z nich był długofalowy proces korekty premii, z jakimi historycznie notowane były krajowe blue chips względem zagranicznych podmiotów. Ingerencja w sposób działania systemu OFE, czyli jednego z filarów polskiego rynku kapitałowego i perspektywa dłużej podaż z ich strony, wpływa



FOT. IMAT. PRASOWE

na coraz niższe akceptowalne mnożniki. Tym samym historyczna premia docelowa może się zamienić nawet w trwałe dyskonto.

Drugim kluczowym aspektem były zmiany na krajowej scenie politycznej. Zapowiedzi wprowadzenia w życie pomysłów w obszarze banków czy spółek energetycznych znacząco negatywnie wpłynęły na notowania przedstawicieli tych sektorów, kluczowych przecież dla zachowania głównych indeksów na GPW.

Sądźmy jednak, że klimat inwestycyjny wokół wybranych banków powinien ulec stopniowej poprawie w 2016 roku. Skąpiej pozycjonujemy natomiast obszar spółek energetycznych, gdzie dojdzie prawdopodobnie do zmian w polityce inwestycyjnej i dywidendowej – z niekorzystną oceną z perspektywy akcjonariuszy mniejszościowych.

Jaką przyszłość mają przed sobą światowe giełdy i czy w 2016 roku powróci korelacja GPW z rozwiniętymi rynkami europejskimi, w tym z DAX?

klimatu inwestycyjnego są komentarze dotyczące siły amerykańskiej gospodarki.

Drugą, być może ważniejszą pod względem potencjalnego ryzyka inwestycyjnego dla rynków surowcowych i akcji, sceną wydarzeń będzie chińska gospodarka. Produkcja w tym kraju w listopadzie 2015 roku wzrosła o 6,2 proc., co oznaczało przekroczenie konsensusu przewidującego wzrost o ok. 5,7 proc. Tym samym nastąpiło przełamanie negatywnych tendencji z poprzednich miesięcy i widać było pod koniec ubiegłego roku nadzieję na pierwsze efekty wprowadzonych wcześniej działań stymulujących. Problematyczny okazał się jednak odczyt o aktywności przedsiębiorców podany w ostatnich dniach, co jest powodem styczniowych głębokich spadków na rynkach akcji.

Oceniamy, że ewentualne zaburzenie czynników utrzymujących dynamikę wzrostu w Chinach może okazać się poważnym wyzwaniem dla inwestorów. Ponadto rok 2016 może okazać się nielatywny dla EBC.

Dlaczego?

Obawiamy się, że aktywne dostosowywanie prowadzonej polityki do zachodzących zmian w kluczowych obszarach gospodarczych będzie coraz trudniejsze, zważywszy na proces „opóźnionego” względem USA

wdrożenia oddziaływujących na sferę realną mechanizmów stymulujących (istotną część gospodarki strefy euro nadal notuje negatywne odczyty w zakresie konkurencyjności i innowacyjności).

Wróćmy do warszawskiej giełdy – na które spółki warto postawić w 2016 roku, na mniejsze, wzrostowe czy raczej stabilne, dywidendowe?

Rok 2016 będzie okresem, w którym inwestorzy prawdopodobnie ponownie docenią spółki o średniej kapitalizacji z różnych obszarów. Widać poprawiające się mnożniki rynkowe dla coraz większej liczby takich podmiotów. Dodatkowo, jak już wspomniałem, w kolejnych kwartałach liczymy na stopniową i powolną poprawę klimatu inwestycyjnego wobec wybranych banków.

A co z tegorocznymi dywidendami?

Dla wielu małych i średnich firm zakładamy, że poziom dywidend powinien wzrosnąć. Natomiast zróżnicowana może być sytuacja wśród blue-chips.

Znakiem zapytania są w szczególności poziomy dywidend w państwowych spółkach energetycznych i surowcowych, które hojnie dzieliły się zyskami w poprzednich latach, a teraz ich przepływy gotówkowe się pogorszyły. ©

DM BDM utrzymuje się na fali

Pod koniec 2014 r. przeprowadziliśmy ankietę wśród analityków oraz zarządzających, pytając ich, jaka będzie wartość WIG na koniec 2015 r. i które spółki będą sobie lepiej radzić. Zdecydowana większość ankietowanych obstawiała wyższe indeksy (tymczasem WIG stracił 9,6 proc.) i spodziewała się, że górą będą spółki małe i średnie, a nie blue chips (tu mieli rację). Wśród nielicznych ekspertów, którzy przewidzieli spadek WIG, byli przedstawiciele Millennium DM oraz DM BDM. Maciej Bobrowski, szef działu analiz DM BDM, wykazał się największą trafnością, prognozując 10-proc. spadek indeksu. W

ostatnim czasie jego biuro ma bardzo dobrą passę: jego portfel dywidendowy w 2015 r. przyniósł najwyższą, niemal 34-proc., stopę zwrotu. Z kolei Bobrowski w 34-rocznym zestawieniu „Parkietu” „Byki i Niedźwiedzie” wywalczył tytuł analityka fundamentalnego roku, ponieważ stworzony przez niego portfel w 2014 r. przyniósł ponad 40-proc. stopę zwrotu, podczas gdy WIG wzrósł w tym okresie o symboliczne 0,3 proc. Jeszcze lepiej DM BDM wypadł w 2015 r. Jego portfel fundamentalny przyniósł imponującą 89-proc. stopę zwrotu. To oznacza, że wygrał z szerokim rynkiem aż o 98,6 pkt proc. © KMK

Analitik fundamentalny 2014 roku



MACIEJ BOBROWSKI

dyrektor wydziału analiz i informacji Domu Maklerskiego BDM

Maciej Bobrowski, szef zespołu analityków Domu Maklerskiego BDM, najsukuteczniej typował spółki do portfela fundamentalnego. Stworzony przez niego portfel przyniósł w ubiegłym roku stopę zwrotu sięgającą 40,7 proc. Dla porównania WIG zyskał jedynie 0,3 proc. Warto odnotować, że portfel Bobrowskiego aż sześciokrotnie zwyciężał w klasyfikacji miesięcznej w trakcie 2014 r., uzyskując najwyższą stopę zwrotu. Wynik wypracowany przez eksperta DM BDM pokazuje, że nawet mimo niesprzyjającej koniunktury rynkowej dzięki selekcji firm do portfela można było wypracować solidne zyski. Najbardziej zyskowną inwestycją wśród spółek, które znalazły się w składzie jego portfela, okazały się akcje Stalproduktu. Papiery tej firmy były inwestycyjnym hitem 2014 r. wśród małych spółek, przynosząc ponad 100 proc. zysku. Maciej Bobrowski z DM BDM jest związany od 2005 r., czyli od początku swojej kariery zawodowej. Rozpoczął ją od stanowiska młodszego analityka rynku akcji. Obecnie kieruje zespołem analiz. Odpowiada za opracowywanie strategii rynkowej oraz za spółki z branży media/rozrywka, finanse oraz podmioty z branży stalowej. ©P