

## Komentarz rynkowy

Po majowym powiewie optymizmu na giełdzie warszawskiej, czerwiec ponownie przyniósł rozczarowanie i powrót do męczącego marazmu. Czy to oznacza, że należy obawiać się głębszej przeceny na krajowym rynku akcji? Takiego ryzyka nie można całkowicie wykluczyć, zwłaszcza w sytuacji, gdy na giełdzie nowojorskiej doszłoby do głębszej korekty. Z drugiej strony coraz poważniejsze wsparcie dla notowań polskich akcji zaczynają stanowić wyceny.

Po znaczących spadkach w pierwszym półroczu 2014, wyceny akcji małych i średnich spółek bez wątplenia stały się znacznie bardziej atrakcyjne i bez trudu można znaleźć wiele perełek, których kupno w chwili obecnej powinno przynieść znaczące zyski w dłuższym horyzoncie. Problem w tym, że małe i średnie spółki giełdy z marazmu raczej nie wyciągną, a w negatywnym scenariuszu ich wyceny mogą być jeszcze bardziej atrakcyjne z powodu braku napływu nowych środków na rynek i braku zainteresowania ze strony inwestorów. W takim razie, gdzie szukać powodów do optymizmu i szansy na przełamanie marazmu? Nadzieja w inwestorach zagranicznych i potencjalnym napływie kapitału na coraz bardziej atrakcyjnie wyceniony rynek akcji w Polsce. Okazji inwestycyjnych pojawia się coraz więcej, a szczególnie godny uwagi wydaje się obecnie sektor bankowy, który ze względu na swoją wagę w indeksie WIG (prawie 30%), może istotnie poprawić sentyment na całym rynku. Skąd takie wnioski? Otóż stopa dywidendy dla sektora bankowego jest obecnie wyższa niż rentowność 10-cio letnich obligacji skarbowych. To rzadkie zjawisko opisuje ujemny spread pomiędzy rentownością 10-cio letnich obligacji skarbowych a stopą dywidendy dla sektora bankowego (wykres 1 - zielona linia). Poprzednio tego typu zdarzenia miały miejsce w lutym 2009, oraz maju i lipcu 2013 roku i za każdym razem stanowiły niebagatelną okazję do kupna polskich akcji w ogóle, a banków w szczególności.



Wykres 1: Indeks WIG i spread pomiędzy rentownością 10-cio letnich obligacji skarbowych i stopą dywidendy dla sektora bankowego. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych stooq.com, Bloomberg oraz DM PKO BP.

Reasumując, jeśli gospodarka wciąż będzie się rozwijać, to zyski banków w dalszym ciągu będą rosnąć, a wraz z nimi wypłacane dywidendy. Czy będzie lepszy moment do kupna akcji banków niż obecnie? Zakładając, że w horyzoncie najbliższego roku nie grozi nam światowa recesja, raczej trudno się tego spodziewać. W związku z tym wciąż nie zmieniamy naszego nastawienia do rynku akcji i dlatego polecamy fundusze Eques Akcji oraz Eques Aktywnej Alokacji. Dla inwestorów, którzy nie akceptują zmienności typowej dla rynku akcji polecamy Eques Obligacji oraz Eques Pieniężny.

*Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.).*

*Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej.*

*Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych.*

*Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Należy przy tym zwrócić uwagę, że informacje dotyczące obowiązków podatkowych związanych z dokonaniem inwestycji, zawarte odpowiednio w prospekcie informacyjnym albo warunkach emisji, mają charakter ogólny oraz ze względu na fakt, że obowiązki podatkowe zależą od indywidualnej sytuacji Uczestnika i miejsca dokonywania inwestycji, w celu ustalenia obowiązków podatkowych, wskazane jest zasięgnięcie porady doradcy podatkowego lub prawnego. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) [www.eitfi.pl](http://www.eitfi.pl), w siedzibie Towarzystwa i w biurze w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszy zamkniętych stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośredniego obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.*

*Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SPIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U.04 Nr 146, poz.1546 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe).*

*Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 904 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.*

*Jeśli chcecie Państwo zrezygnować z otrzymywania Tygodniowych komentarzy rynkowych EQUES oraz Aktualności EQUES Investment TFI prosimy e-mail zwrotny z dopiskiem 'rezygnuję'.*

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA