

ДФ Адванс Глобал Трендс

Инвестиционен коментар

към 30 юни, 2020 г.

Симеон Керанов

Портфейлен мениджър

23 юли, 2020 г.

Отчет за първото полугодие на 2020 г.

Генерално обобщение

За първото полугодие на 2020 г. може със сигурност да се каже, че бе доста динамично.

Още в началото на януари светът изтръпна от потенциален военен конфликт между САЩ и Иран след като един от главните генерали на държавата от Близкия изток бе елиминиран от щатските военни сили. В крайна сметка ситуацията се успокои бързо и не се стигна до допълнителна ескалация. През месеца се случиха и две дългоочаквани събития, а именно Великобритания официално напусна Европейския съюз и САЩ и Китай подписаха „фаза 1“ на търговската сделка. Позитивните новини от моментното намаляване на политическия риск обаче бяха помрачени от първите случаи на коронавирус в Китай.

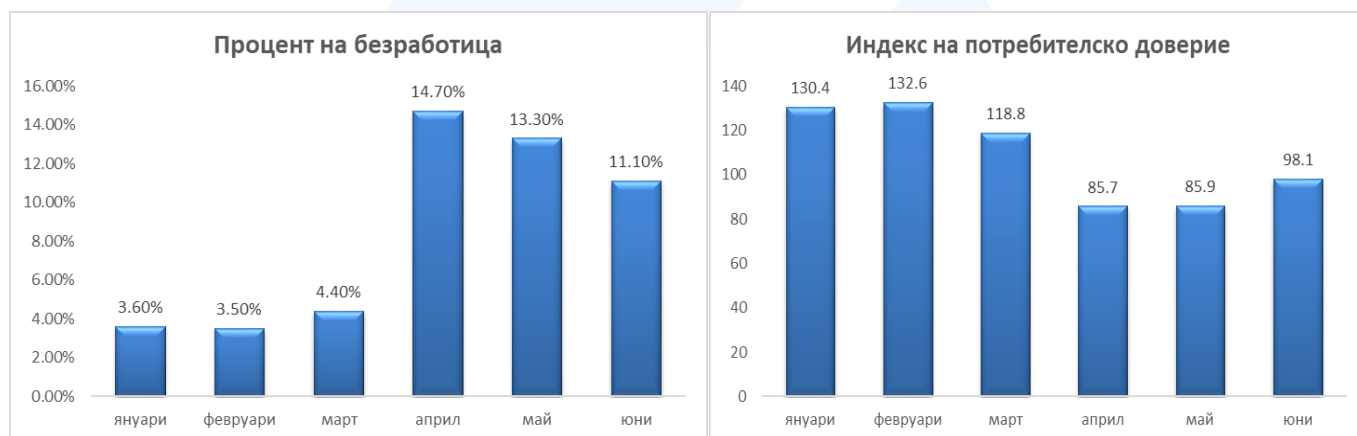
Докато в началото на февруари все още се смяташе, че coronavirusът няма да се развие извън китайската държава, пазарните участници бяха негативно изненадани в края на месеца при новината за ръст на заболяелите извън азиатската страна, което доведе до най-бързата корекция (над 10% спад от върха на даден актив) на акциите в историята на финансовите пазари.

Страхът от последиците от новия вирус продължи и през март, когато бяхме свидетели на потъване на индексите в „меча територия“ (спад от над 20% спрямо върха) за рекордно кратко време. Неяснотата относно мащаба и продължителността на цялата ситуация доведе до екстремна волатилност, която изпрати „VIX“ (индекс, който се счита, че показва колко страх има на финансовите пазари) до рекордно ниво от близо 83. Правителствата и централните банки реагираха бързо и обявиха извънредни фискални и монетарни мерки в създалата се безпрецедентна среда. През месеца например в САЩ се споразумяха за фискален пакет от над \$2 трлн., а американската централна банка допълнително отвори различни програми за стойност от над \$4 трлн.

След едно от най-лошите тримесечия в историята на финансовите пазари, второто такова се оказа доста успешно. Пример е широкият американски индекс „S&P 500“, който регистрира 19.95% доходност за второто тримесечие, а това е най-силен резултат за такъв период от 1998 г. насам. Добрите резултати за периода между април и юни се дължаха главно на незабавните и големите по обем стимули от страна на властите. Например в САЩ централната банка намали основния лихвен процент от 1.75% до 0.25% и отделно към 30.06.2020 годишният ръст на паричен агрегат M2 (повишаването на M2 означава създаване на повече парична маса в системата) достигна 23%, което е рекордно високо увеличение. В допълнение, бюджетният дефицит на САЩ достигна 10% от брутният вътрешен продукт на страната, което е една от най-високите стойности в американската история.

Обобщение по класове активи

Макроикономическата картина в САЩ се влоши през първата половина на 2020 г. и очакванията са за двуцифрени спадове на brutния вътрешен продукт на страната. Кризата, която започна поради коронавируса, е нетрадиционна, защото оказва ефект както върху търсенето, така и върху предлагането. Наложиха се и за период от време да се затворят части от икономиката, което рязко увеличи процента на безработица и съответно потребителското доверие спадна:



Въпреки негативната макро картина, през второто тримесечие американските акции регистрираха сериозни ръстове, породени най-вече от изключителните мерки на властите. Така от началото на годината към 30.06.2020 от основните американски индекси най-добре се представи „Nasdaq“ с доходност от 12.11%, докато „S&P 500“ и „Dow Jones“ са на отрицателна територия съответно от -4.04% и -9.55%:



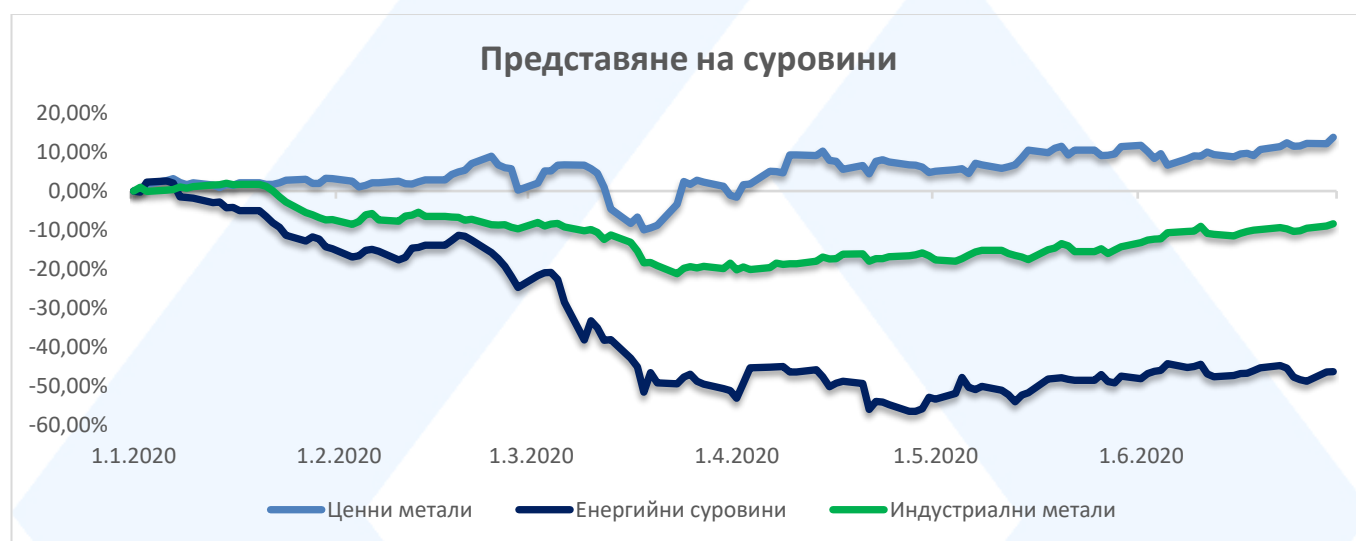
Коронавирусът се превърна в пандемия, което значи, че и Европа пострада. Поради характера си на регион, който разчита повече на експорта, икономическият удар е по-силен, защото търсенето в глобален мащаб е по-ниско. Потребителското доверие регистрира спад, което съответно понижи и инфлацията в региона и за полугодieto се намира на доста по-ниски стойности от целта (2%) на Европейската централна банка:



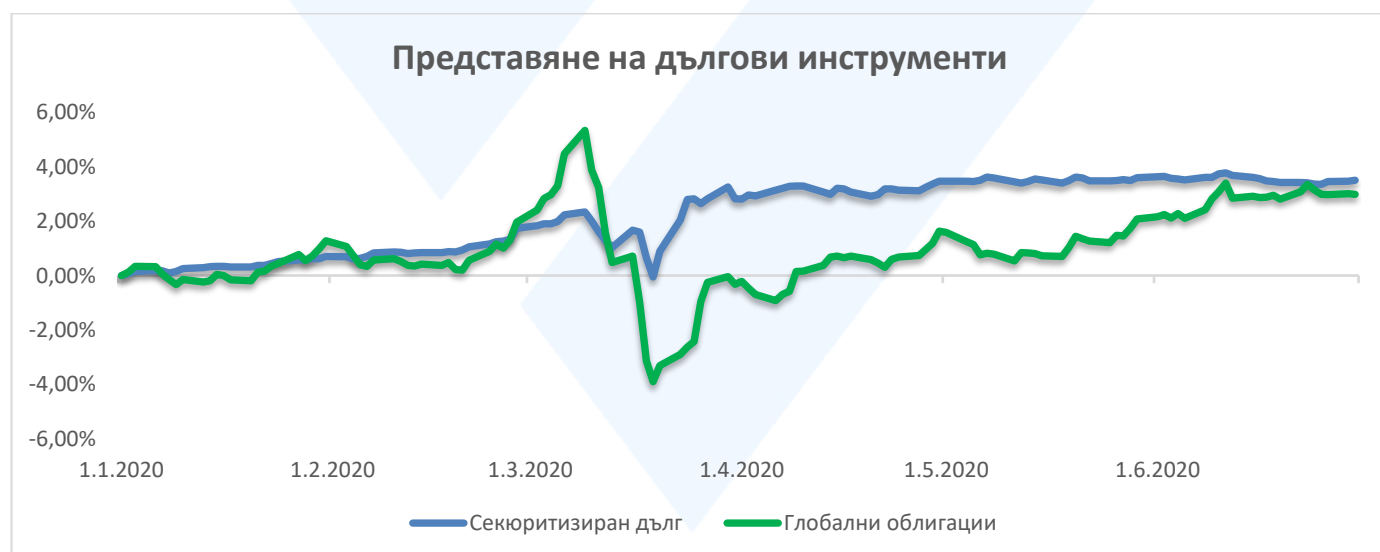
Европейските акции също върнаха част от загубите през първото тримесечие поради новините, че Европейският съюз подготвя спасителен пакет на стойност €750 млрд. в допълнение на вече уговорения през април за €540 млрд. Въпреки това, възстановяването бе по-ниско от това на американския пазар. От началото на годината към 30.06.2020 широкият европейски индекс „Stoxx 600“ регистрира спад от 13.35%, а основният измерител за представянето на германския пазар, „DAX“, завърши на отрицателна територия от 7.08%.



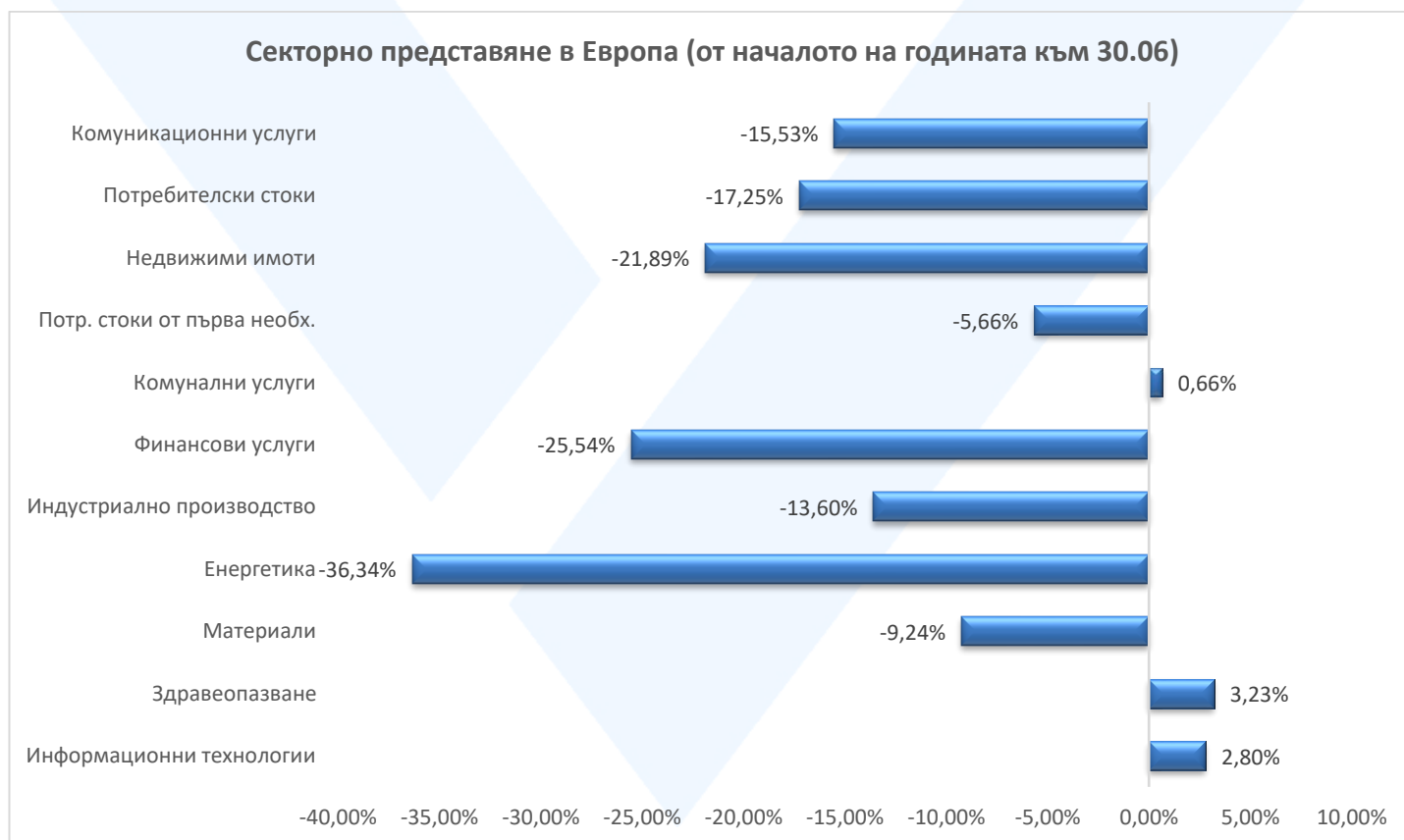
Отделните видове суровини реагираха по различен начин на глобалната икономическа обстановка. Ценните метали и най-вече златото са облагодетелствени заради характеристиката си на актив убежище по време на волатилна среда. На другия полюс бяха енергийните суровини. Споровете между Саудитска Арабия и Русия в добавка към драстичното намаляване на глобалното търсене на петрол в условия на пандемия доведоха до немислимото, а именно бъдещи договори за доставка на петрол да се търгуват на отрицателни стойности. Обстановката не бе благоприятна и за индустриалните метали:



Полугодието бе добро за дълговите финансови инструменти. Цената на държавните облигации се покачи поради намаляването на лихвите. Корпоративните облигации бяха силно ударени през първите месеци на коронавируса, но след това се възобновиха напълно поради изключителната предоставена ликвидност от страна на централните банки. Секюритизираният дълг също се възползва добре от стимулиращите парични политики:



Обобщение по сектори



Информационни технологии бяха най-печелившият сектор в САЩ за полугодieto. От една страна индиректно индустрията също е ударена от рецесията, защото клиенти замразяват проекти, но от друга страна пазарните участници прогнозираат, че най-вероятно процесите по автоматизация и роботизация ще се забързат след ситуацията около коронавируса, а от това ще спечелят най-много именно технологичните компании. Представянето на сектора в САЩ (+14.95%) е доста по-силно от това в Европа (+2.80%), но това се дължи на доста по-силните американски корпорации (като „Google“, „Microsoft“ и други) в сравнение с техните европейски конкуренти.

Здравеопазването е традиционен дефанзивен сектор, който се представя добре по време на рецесия, а сегашната ситуация е допълнителен позитивен фактор, защото много публични и частни ресурси се насочват към индустрията, за да се измисли ваксина срещу коронавируса. Именно това е най-печелившият сектор в Европа за шестмесечието (+3.23%). В САЩ доходността е отрицателна (-0.81%), но това се дължи на политическия риск през първите месеци на годината, когато Бърни Сандърс все още бе един от главните кандидати за президент на САЩ, а неговата кампания бе базирана на тотални промени в сектора.

Материали и индустриално производство са сектори, които традиционно се справят добре в растяща среда и за тях затварянето на икономиките поради вируса бе негативно. Ако анализираме на подсекторно ниво обаче, някои се справиха отлично през периода. Пример са компаниите, които се занимават със златодобив. Индустрията спечели от покачването на златото и за шестмесечието регистрира ръст от 27.24%.

Енергетиката бе най-слабо представеният се сектор за първото полугодие на 2020 г. Политически спорове и драстично намаляване на глобалното търсене на петрол в условия на пандемия доведоха до немислимото, а именно бяхме свидетели на периоди, в които бъдещи договори за доставка на петрол да се търгуват на отрицателни стойности. В последствие „ОПЕС“ и партньори се договориха за доброволно съкращаване на предлагането на черно злато, с което да спрат свободното падане както на суровината, така и на индустрията като цяло.

Финансови услуги и недвижими имоти са два сектора, които също пострадаха в текущата среда. Специфично за банките не бе добра новина свалянето на лихвите (в САЩ централната банка намали основния лихвен процент от 1.75% до 0.25%). Отделно при ръст на безработицата и спад в брутния вътрешен продукт се увеличава рискът клиенти на финансови услуги да забавят плащанията си или въобще да изпаднат в неплатежоспособност. При недвижимите имоти инвеститорите намалиха експозицията си поради риск от намаляване на търсенето и съответно спад в цените на имотите.

Потребителските стоки в САЩ отчетоха ръст от 2.62% за периода (най-вече движени от „Amazon“), но в Европа регистрираха спад от 17.25% най-вече заради автомобилния сектор, който е изключително важен за региона. Индустрията бе ударена поради пониско потребителско търсене в среда на рецесия и натиск от властите за вредните емисии. От друга страна, европейските комунални услуги (+0.66%) се представиха доста по-добре от техните американски конкуренти (-11.11%). Потребителските стоки от първа необходимост регистрираха идентични спадове както в САЩ, така и в Европа, но все пак като дефанзивен сектор понижението е по-ниско от някои от цикличните индустрии.

Комуникационните услуги в САЩ са третият сектор, който завърши полугодие на положителна територия (+1.27%). Средата на пандемия се оказа печеливша за индустрията, защото принудителното налагане на стоене въщи накара хората да търсят алтернативни начини на комуникация и забавление. Европа силно изостава в този сектор, за разлика от американски компании в сферата като „Netflix“, „Facebook“, „Activision Blizzard“ и други.

Структура на портфейла и промени за отчетния период

Нетната стойност на активите на фонда към 30.06.2020 е 1.7 млн. лева. На регионално ниво най-голяма част заемат инвестициите в Северна Америка, следвани от Развита Европа:



На секторно ниво разпределението към 30.06.2020 е следното:



През първото тримесечие на годината главно намалихме цялостния риск на портфейла като увеличихме паричните средства за сметка на акциите поради тежката среда около избухването на коронавируса. Главно намалихме експозицията ни към циклични сектори като индустриално производство и в допълнение продадохме част от потребителските стоки от първа необходимост, което от една страна бе с цел намаляване на акциите във фонда и от друга страна – взимане на част от печалбите, които направихме в сектора през последната година.

През второто тримесечие подходихме внимателно като стратегията ни бе да купуваме акции, които се влияят по-малко от случващото се на цялостния пазар. Така постепенно увеличихме материали до 13.06%, като по-голямата експозиция към сектора е чрез златодобивни компании. Според нас средата е изключително благоприятна за тях най-вече поради добрите перспективи пред златото. Друг сектор, към който добавихме средства, бе здравеопазване. Това го осъществихме чрез „Schroder ISF Healthcare Innovation“. Фондът е насочен към компании, които правят иновации в сектора предвид тенденцията за застаряващо население в глобален мащаб. В допълнение, започнахме да градим позиция и във видеоигрите, които се оказаха подходящ начин за забавление и средство за „безопасна“ комуникация в среда на пандемия.

Към 30.06.2020 топ пет позиции на фонда са:

Актив	% от общите активи
Schroder ISF Global Gold EUR Hedged C Acc	8.6%
LYXOR MSCI WORLD-MHDG-EUR	7.1%
SELECT SECTOR UTI SELECT SPDR ETF	5.6%
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	5.0%
JANUS HENDERSON MORTGAGE-BACKED SECURITIES ETF	4.8%

Представянето на фонда за първото полугодие на 2020 г. е -9.55%. Негативният резултат се дължи главно на екстремното първо тримесечие, когато акциите регистрираха сериозни спадове.

Стратегия на ДФ Адванс Глобал Трендс до края на 2020 г.

Към 30.06.2020 структурата на портфейла е дефанзивна с над 11% парични средства и над 7% структурирани облигации (секюритизиран дълг) чрез дялове на ETF-и, които дават експозиция към този клас актив. Избрали сме такъв подход поради две причини:

- ◆ За по-добър контрол на риска. Ноември предстоят американски президентски избори, все още има неяснота около търговския спор между САЩ и Китай и не на последно място не се знае как ще реагират властите есента при негативно развитие около коронавируса.
- ◆ Ако някои от гореспоменатите рискове се материализира, това ще понижи цената на акциите. Според нас обаче подкрепата от централните банки е изключително голяма и при евентуални спадове ще използваме паричните средства да инвестираме в сектори на доста по-атрактивни нива от сегашните.

Секторите, които следим и към които ще добавим експозиция в подходящо време и на подходящи нива, са:

- ◆ Информационни технологии – към 30.06.2020 експозицията на фонда към този сектор е около 10%, но при по-добри нива ще използваме свободните парични средства да добавим. Стратегията ни е най-вече да се насочим към инструменти, които дават експозиция към софтуер, изкуствен интелект и облачни услуги.
- ◆ Здравеопазване – към 30.06.2020 експозицията на фонда към този сектор е около 13%. Стратегията ни включва на по-добри нива да добавим позиции специфично към американското здравеопазване, защото политическият риск вече е значително по-нисък в региона и отделно перспективите са добри пред сектора.
- ◆ Комуникационни услуги – към 30.06.2020 експозицията на фонда към този сектор е малко над 3.5%. При по-добри нива ще се насочим главно към видеоигрите, защото и в краткосрочен план, и в дългосрочен индустрията изглежда привлекателна.

Информация за риска

Информацията, съдържаща се в настоящия доклад, е само с информационна цел и не представлява инвестиционен съвет, нито е част от инвестиционен съвет. Настоящата информация не е препоръка или предложение за покупка или продажба на финансови инструменти, дялове или акции в описаните тук инвестиции, нито предлагане на друг вид инвестиционни услуги.

Взети са всички необходими мерки, за да се гарантира, че съдържащата се тук информация не е невярна или заблуждаваща към момента на публикуването, но Финансова група Карол не носи отговорност за нейната точност или изчерпателност. Информацията, която се съдържа тук, подлежи на промяна без предизвестие. Финансова група Карол не носи отговорност за съдържанието и не поема задължение за обезщетения към получателите или трети страни по отношение на прецизността и/или коректността на информацията, предоставена на който и да е уебсайт, посочен от трета страна.

Всички инвестиции, посочени тук, могат да включват значителен риск, може да са неликвидни и да не са подходящи за всички инвеститори. Инвеститорите трябва да имат предвид, че приходите от такива инвестиции или други ценни книжа, ако има такива, могат да се колебаят и цената или стойността на тези ценни книжа и инвестиции може да се повиши или да спадне. Инвеститорите могат да не получат пълна възвращаемост в сравнение с първоначално инвестираните средства. Предишните резултати не са показателни за бъдещи резултати. Обменните курсове в чуждестранна валута могат да окажат неблагоприятно въздействие върху стойността, цената или приходите на всяка ценна книга или свързани инвестиции, посочени в този доклад. ,

Този доклад не трябва да се разглежда от получателите като заместител на собствената им преценка. Инвеститорите трябва да правят свои собствени проучвания и да вземат инвестиционни решения, без да разчитат на този доклад. Преди да сключат сделка, инвеститорите трябва да се консултират и да разберат рисковете, свързани с тези сделки. Инвеститорите трябва да са наясно с всички местни закони, регулиращи такива ценни книжа или инвестиции. Този материал е изготвен от Карол Капитал Мениджмънт, лицензирана компания за управление на активи, член на Българската асоциация на управляващите дружества(БАУД).

Представената информация и документи представляват интелектуална собственост на "Карол Капитал Мениджмънт" ЕАД и не могат да бъдат разкривани на трети лица без изричното писмено съгласие на Карол Капитал Мениджмънт ЕАД.