ВФП ФОНД МЕНАЏМЕНТ АД СКОПЈЕ

Глобален берзански преглед - ПРВ КВАРТАЛ (Q1 2019)

Содржина :

1. Анализа на перформансите на фондовите
2. Анализа на перформаните на светските берзански индекси
3. Анализа на ризици
4. Очекувања

"We didn't come this far to ONLY come this far "

WVP FUND MANAGEMENT

Почитувани инвеститори,

Со ова обраќање сакаме да ги адресираме до Вас најважните светски и домашни настани од последниот квартал, да Ви дадеме еден глобален берзански преглед за тековните случувања, како очекуваме истите во иднина да се одразат врз движењето на светската економија и растот на бизнисите кои се дел од нашето портфолио, како и перформансите на нашите фондови и споредба на истите со светските берзански индекси.

Како и до сега, така и понатаму нашата примарна цел и одговорност кон Вас останува успешното управување со Вашите средства согласно инвестициската стратегија кон која Вие сте се согласиле.

Инвестициската цел на ВФП Премиум Инвест и понатаму продолжува да се остварува преку професионално управување со средствата на Фондот, односно креирање на портфолио на хартии од вредност на најразвиените и најрегулираните пазари во светот преку инвестирање во големи компании - „Large Caps" кои се лидери во сопствените индустрии и имаат континуирана растечка историја на исплата на дивиденда кон инвеститорите.

ВФП 100% Бонд фондот продолжува да е наменет за инвеститори што не сакаат своите средства да ги изложат на висок ризик и кои на среден рок сакаат да остварат атрактивен принос на своите средства преку вложување во државни и корпоративни обврзници.

ВФП Кеш Депозит идеален за инвеститори што претпочитаат средствата да им се примарно пласирани во банки и кои имаат цел да менаџираат со својата тековна или среднорочна ликвидност.

Перформанси на фондовите

ВФП ПРЕМИУМ ИНВЕСТ

Крајот од 2018 и почетокот на овој квартал го одбележаа значајни корекции на цените на акциите на светските берзи за кои главните причинители беа заканите од трговска војна меѓу САД од една страна и Кина и Европа од друга страна (односно воведувањето на поголеми царини), како и континуираното зголемување на каматните стапки од FED во САД. Во време на отворена економија, овој ефект силно ги погоди и европските акции на кои нашиот фонд е примарно изложен.

Интензитетот на оваа корекција беше прекумерен, поради што на почетокот на 2019та година, светските берзи се вратија на повисоко ниво, па така **ВФП Премиум Инвест фондот во овој квартал оствари извонредни резултати од 12.23%.**

Извор: *ВФП Фонд Менаџмент*

Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите следејќи ја инвестициската стратегија на фондот: вложување во големи мултинационални компании и примарна изложеност на европскиот пазар; при споредба на приносот на **ВФП Премиум Инвест и главните индекси кои се составени од големи мултинационални компании,** се добива следното:

	3 месеци	*1 година*	*3 години*
Stoxx Europe 50	12,93%	5,11%	11,71%
Dax	10,42%	-2,67%	18,21%
Dow Jones Industral Average	13,28%	17,97%	48,57%
ВФП Премиум Инвест	**12,23%**	**5,98%**	**18.53%**

Извор: ***Thomson*** *Reuters;*
ВФП Фонд Менаџмент

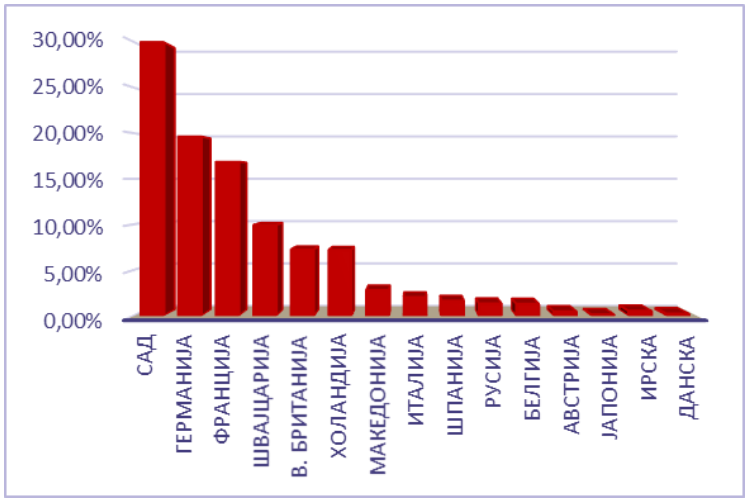
Единствено американскиот индекс (DJIA) покажал подобри резултати од ВФП Премиум Инвест во последните 3 години, но поради фактот што нашата домашна валута е de facto врзана за еврото, примарен фокус на инвестициите на Фондот е Европа, затоа сметаме дека алокацијата од 30% во американските акции е оптимална, имајќи го во предвид валутниот ризик што еден европски инвеститор го превзема кога инвестира во акции во САД.

**Историските приноси на Фондот имаат само информативен карактер и не претставуваат проекција на можниот принос на Фондот во иднина.*

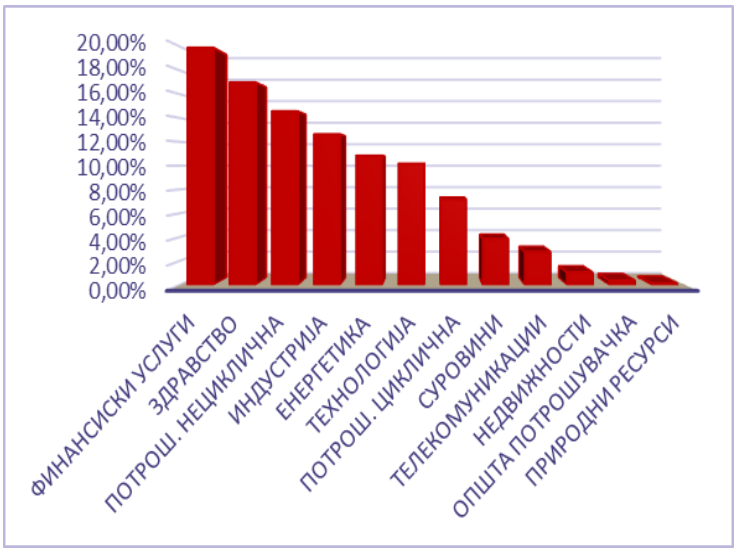
ВФП ПРЕМИУМ ИНВЕСТ

Географска изложеност

Следејќи ја инвестициската стратегија на ВФП Премиум Инвест фондот, од графиконот може да се забележи дека и во првиот квартал од 2019 година 29,27% од нето вредноста на имотот се пласирани во американски акции при што основна цел е заштита на средствата од инвеститорите од валутниот ризик кој може да го донесе промена на вредноста на доларот во однос на денарот. Останатиот доминантен дел од нето вредноста на имотот е вложен во водечки земји од Европа како Германија (19,62% од NAV), Франција (16,86% од NAV), Холандија (7,21% од NAV) итн. каде Фондот е заштитен од валутниот ризик поради фиксниот девизен курс меѓу еврото и денарот.



Секторска изложеност

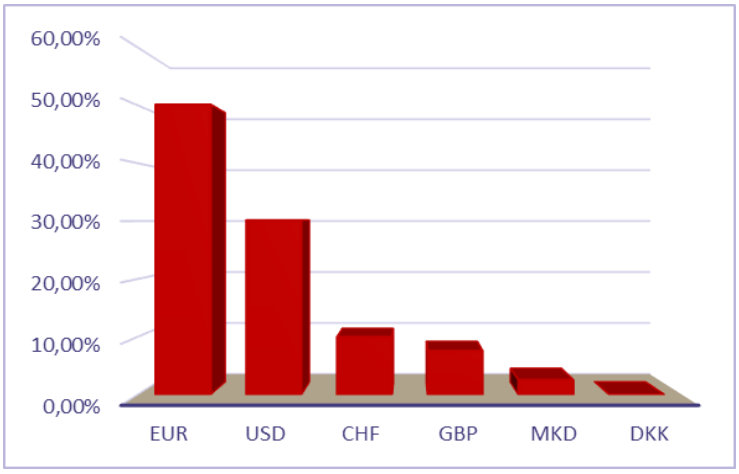


Забавениот глобален раст и американското монетарно затегнување водеа кон пад на пазарите во четвртиот квартал, поради што го насочивме Фондот кон вложувања во дефанзивни сектори. Со растење на нестабилноста на пазарите на акции кон крајот на 2018 година забележавме дека приоритет за вложување треба да ни бидат сектори како нециклична потрошувачка, здравство (раст од 6,5% во 2018) и општа потрошувачка (раст од 4,1% во 2018) кои пораснаа за повеќе од 20% во споредба со S&P500.

Во 2018 година влеговме со очекувања за забрзување на пораст на платите и инфлацијата. Намалувањето на цените на нафатата во последниот квартал од 2018 придонесоа за забавување на инфлацијата, но растот на платите се очекува да продолжи, па така во овој период (прв квартал од 2019) корист имаа сектори како енергетика и технологија.

Валутна изложеност

Како што веќе напоменавме, стратегијата на Фондот е доминантно вложување на средствата во европски акции пред се поради стабилноста на курсот денар/евро (de facto фиксен девизен курс). Од графиконот може да се забележи дека 50,16% од средствата на Фондот се изложени на акции во евра, потоа 30,19% се изложени на акции во долари и останатиот дел од средствата е вложен во други валути како швајцарски франци, британски фунти, и дански круни се со цел дисперзија на средствата на инвеститорите и заштита од валутни ризици кои се јавуваат кога се вложува во финансиски инструменти со странски валути.



Извор: *ВФП Фонд Менаџмент*

Преглед на ТОП 5 позиции

➢ Berkshire Hathaway Inc

Најголема процентуална изложеност ВФП Премиум Инвест бележи во компанијата на гуруто во инвестирање, Варен Бафет.
Во период од 1965 до 2018 Berkshire Hathaway може да се пофали со просечен годишен принос од 18,7%, односно неверојатни 9% над просечниот годишен принос кој го остварил S&P 500 за истиот период.

Топ 10 позиции	%NAV
Berkshire Hathaway Inc	3,61
Royal Dutch Shell PLC	2,87
Novartis AG	2,86
Nestle	2,79
Sanofi	2,52

Извор: *ВФП Фонд Менаџмент*

➢ Royal Dutch Shell PLC

Британско-Холандската компанија за производство на навта, е шестата најголема компанија во светот мерено според приходите кои ги остварила во 2018 година Royal Dutch Shell во првиот квартал оствари раст од 9%. Нето приходите во 2018 година пораснаа за повеќе од 28%, додека добивката по акција 27%. Моментален дивиденден принос на Royal Dutch Shell е 5,81%, што е далеку повисок од дивидендните приноси на повеќето компании од истиот сектор.

➢ Novartis

Швајцарската мултинационална компанија Novartis е една од најголемите фармацевски компании, како по пазарна капитализација така и по продажби. Во првиот квартал од 2019 година оствари раст од околу 14%. Компанијата вложува во иновативни научни и дигитални технологии за создавање на трансформативни третмани за медицинските потреби, од каде што очекува раст на приходите од оперативни активности за повеќе од 8%.

➢ Nestle

Nestle и понатаму останува најголемата компанија за харана во светот според приходите кои ги остварува.
Иако оваа компанија спаѓа во класата на дефанзивни компании (компании кои бележат помал пад за време на економски кризи, но и помал раст за време на експанзивен период), оваа компанија во текот на првиот квартал реализира раст од скоро 19%. Во текот на 2018 година Nestle успеа дополнително да го оживее растот во двата нејзини најголеми пазари, Америка и Кина, со што забележа раст на продажбата за повеќе од 2,1%.

➢ Sanofi

Sanofi е присутна во над 100 земји, овозможувајќи здравствени решенија во повеќе од 170 земји во светот. Во првиот квартал од 2019 година Sanofi забележа раст на цената на акцијата од околу 4,2% кој дел е резултат на тригодишна трансформација и амбициозен напредок со промена на фокусот на работење кон специјална нега и вакции, зајакнувајќи ја својата позиција на пазарите во развој и проширувајќи го истражувачкото портфолио со нови технологии кои ќе и обезбедат континуирана иновација за пациентите на компанија.

Перформанси на фондовите

ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

Трендот на намалување на каматните стапки продолжи и во 2019 година. Референтната каматна стапка во првиот квартал од 2019 година Народна Банка ја намали за 0,25 процентни поени, со што достигна 2,25%. Очекуваме трендот на ниски каматни стапки да продолжи и во наредниот период.

И покрај ниските каматни стапки ВФП Кеш Депозит успева да оствари атрактивен принос над приносот кој го нудат краткорочните депозити во банките.

**2019: принос остварен за период од една година (31.03.2018-31.03.2019)*

ВФП Кеш Депозит и понатаму останува совршен продукт за:

- конзервативни инвеститори што претпочитаат средствата да им се примарно пласирани во банки
- правни лица, кои сакаат да остварат повисок принос од приносот на трансакциска сметка на ликвидните средства што им се потребни за краток период.
- сите физички лица, имајќи предвид дека секој човек првично има потреба од ликвидни и стабилни средства

**Извор: Народна Банка на Република Македонија; ВФП Фонд Менаџмент*

**Историските приноси на Фондот имаат само информативен карактер и не претставуваат проекција на можниот принос на Фондот во иднина.*

Перформанси на фондовите

ВФП 100% БОНД

Во текот на овој квартал ВФП 100% Бонд оствари одлични резултати, принос од 4,47%, кој пред се се должеше на растот на македонската обврзница (Macedo 2.75), растот на обврзниците од држави во развој изразен преку IEMB фондот, како и растот на рубљата за повеќе од 9 % и доларот повеќе од 2%.

Решавањето на спорот со името доведе до нов импулс на економски развој и зголемување на довербата кон Македонија кај странските инвеститори. Сето ова реално се отслика врз цената на македонските еврообврзници кои покажаа значителен раст, а тоа дирекно влијаеше и врз цената на уделот на ВФП 100% Бонд, кој со околу 20% од нето имотот беше изложен кон македонски еврообврзници.

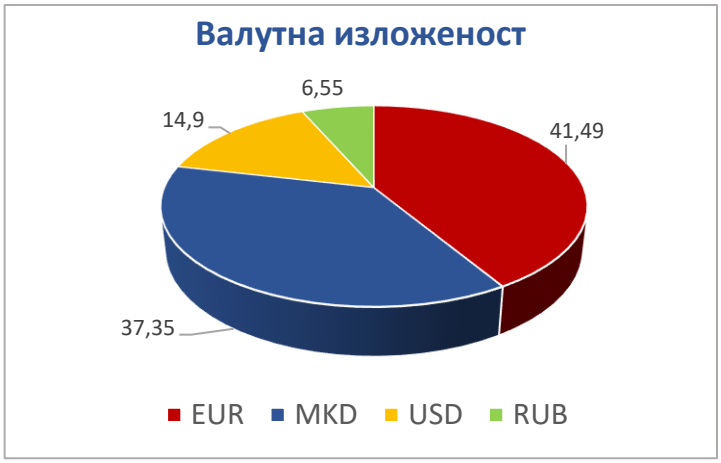
Принос	%
3 месеци	4,47
6 месеци	4,28
1 година	5,10
2 години	8,67
од основање	9,53

Извор: *ВФП Фонд Менаџмент*

Растот на обврзниците на држави во развој (државни и корпоративни) се очекува да продолжи и во наредниот период, имајќи ги во предвид солидните фундаменти кои истите ги покажуваат. Корпоративните обврзници кај држави од развој се очекува да испорачаат принос сличен на акциите за сметка на далеку пониска волатилност.

Топ 10 позиции	%NAV
ЕУРОСТАНДАРД БАНКА - депозит	20,46
MACEDO 2.75	16,8
IHYG	9,71
УНИ БАНКА - депозит	8,55
TUERKEI 5,125%	7,33
IEMB	6,94
УНИ БАНКА - депозит	6,57
RFLB 7.6	5,98
SFTB 3,125	4,06
MACEDO 5.625	3,93

Извор: *ВФП Фонд Менаџмент*



Извор: *ВФП Фонд Менаџмент*

**Историските приноси на Фондот имаат само информативен карактер и не претставуваат проекција на можниот принос на Фондот во иднина.*

Анализа на ризици

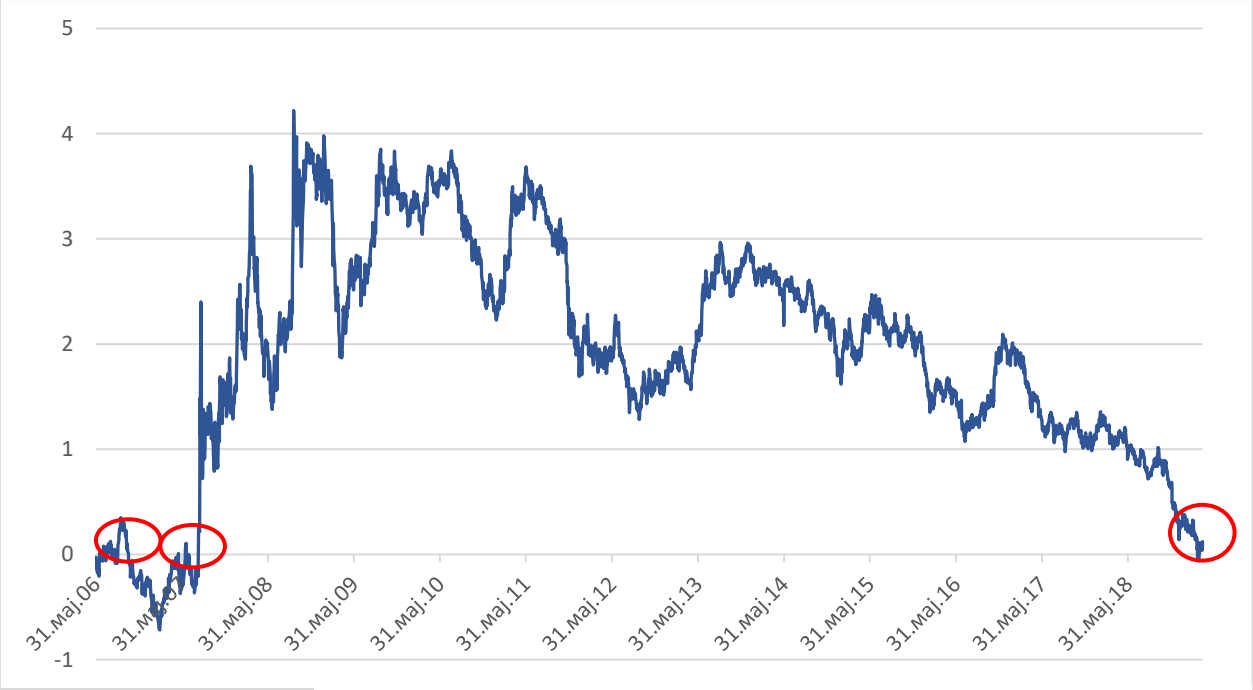
Инвеститорите легитимно покажаа знаци на стравување со оглед на тоа што некои од позначајните индикатори за ризик покажаа знаци на успорување.

1) Кривата на принос;
2) Задолженоста на компаниите;

Крива на принос

Овој графикон ја покажува разликата во приносот помеѓу 10-годишна и 3-месечна американска обврзница. Нормално, секој би очекувал 10-годишните приноси да бидат повисоки од 3-месечните, но како што можете да видите во црвените кругови, ова не се случило. Замислете на овој начин: Банкарски депозити за 1 година имаат поголема камата отколку што онаа на 5-годишен депозит. Имајте во предвид дека пазарот на обврзници функционира посложено од депозити и детали за неговото функционирање нема да биде опфатени во овој извештај.

Оваа инверзија на кривата на принос се должи на повеќе фактори: од зголемување на каматните стапки од страна на ФЕД во 2018, до ниски инфлациски очекувања (на база на глобалното економско забавување), па и неизвесноста на Брегзит и неодамнешниот негативниот принос на германската државна обврзница.



Извор: Trading Economics

Во секој случај, би сакале да напоменеме дека инверзна крива на принос не секогаш значи почеток на рецесија. Веруваме дека овој пат инверзната крива повеќе би изгледала во форма на „U" за разлика од традиционалниот изглед на инверзната крива на принос. Во моментот на пишување приносот на 10-годишната американска обврзница е повисок за 6,39% (график горе).

Задолженост на корпорациите во Америка

После кризата во 2008 година со цел стимулирање и повторно заживување на економијата каматните стапки во Америка, па и Европа имаа надолен тренд достигнувајќи до историски најниско ниво, што пак поттикна евтино задолжување кај компаниите.
Ризикот кој инвеститорите го гледаат тука е неможност на компаниите соодветно да одговорат кон своите обврски во случај на зголемување на каматните стапки од страна на ФЕД. Ова се потврди во пракса со последното зголемување на каматните стапки кон крајот на 2018 година - пазарите на капитал изреагира прекумерно претпазливо на тоа.

Од втората половина на 2018 година до февруари 2019 инфлацијата забележа тренд на намалување до 1,5%, којшто воглавно се должеше на намалување на цените на мазутот, гасот и намалените трошоците за енергија. Она што е позитивно е што моментално стапката на инфлација е под 2%, односно под таргетот на ФЕД, што пак ни дава основа за очекување дека Америка нема да продолжи со рестриктивната монетарна политика.

Во моментот на пишување, берзите продолжуваат да растат и се на пат да го достигнат својот максимум, што во никој случај не смее да ви даде чувство дека истите се наоѓаат на врвот на својот капацитет, или како што кажал големиот гуру во инвестирањето Варен Бафет: ,,Кога сме сопственици на истакнати компании, нашиот омилен период на чување на тие компании е засекогаш”.

Очекувања

Моменталната состојба на макроекономските показатели имплицира дека централните банки во Европа и САД нема во догледен период да продолжат да ги зголемуваат каматните стапки, со што очекуваме да остават простор за повисок раст на акциите на берзите. Неодамнешниот пад на приносот на 10-годишната американска обврзница, очекуваме исто така да придонесе кон повеќе инвеститори да ги зголемат своите позиции во акции со очекување да остварат повисок принос преку пласирање на своите средства во акции на долг рок.
Премиум Инвест фондот е доминантно изложен на компании од Европа. Во моментов Европската Унија доцни во бизнис циклусот во однос на САД. Главната стапка на рефинансирање на Европската Централна банка се уште изнесува 0%, со што монетарната политика на Европа моментално е експанзивна, односно е насочена кон стимулирање на економијата. Тоа ни формира очекувања за повисоки стапки на раст на европските компании во наредниот период.

"Кога сме сопственици на истакнати компании со извонредна управа, нашиот омилен период на чување на тие компании е засекогаш." –

Варен Бафет

Друштвото постојано ги следи макроекономските индикатори и соодветно на нив прави одредени корекции на структурата на фондот по сектори и држави во моментите кога очекува поголем пад на берзите, со цел ублажување на падовите и остварување на позадоволителен принос за инвеститорите во Фондот.
Ве уверуваме дека на долг рок корекциите како таа при крајот на 2018 година ќе се занемарат од растот на самите бизниси во кои вложуваме.