

ВФП ФОНД МЕНАЏМЕНТ АД СКОПЈЕ

Глобален берзански преглед - ЧЕТВРТ КВАРТАЛ (Q4 2019)

Почитувани инвеститори,

СОДРЖИНА :

1. Анализа на перформансите на фондовите
2. Анализа на перформансите на светските берзански индекси
3. Анализа на ризици
4. Пазарни очекувања

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

WFP
FUND MANAGEMENT

Со ова обраќање сакаме да ги адресираме до Вас најважните светски и домашни настани од четвртиот 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 успешно 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.

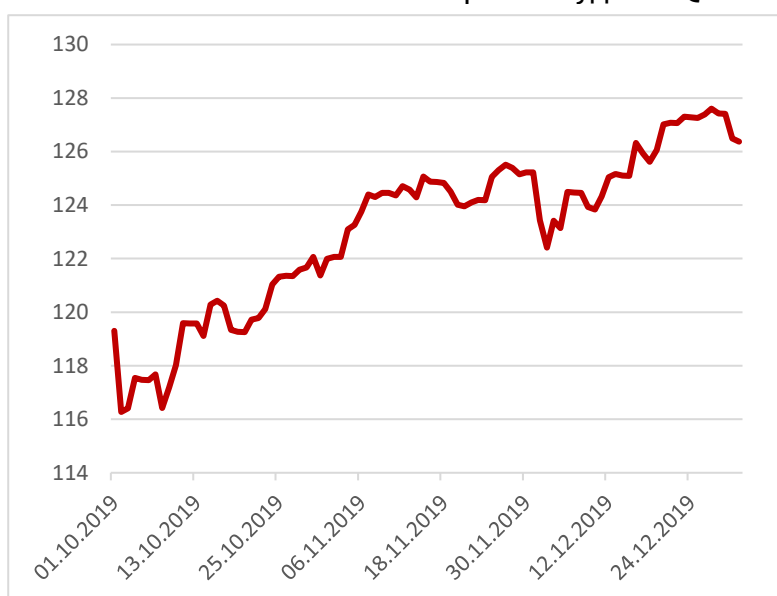
Перформанси на фондовите

□ ВФП Премиум Инвест

Цена на удел - Q4 2019

Во текот на четвртиот квартал ВФП Премиум Инвест оствари раст од **4,88%**, односно **неверојатни 25,06%** од почеток на годината, како резултат на повеќе случувања меѓу кои најзначаен инпут дадоа:

- смирувањето на трговската војна меѓу САД и Кина, односно пристигнување до договор за потпишување на првата фаза од договорот за трговска размена;
- дополнително намалување на каматните стапки за 0.25 базични поени, доведувајќи ја референтната каматна стапка во интервалот 1.5%-1.75%;
- пролжување со програмата за откупување на обврзници и стимулирање на економијата од страна на ЕЦБ.



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; како репер за споредба на приносот на ВФП Премиум Инвест го користиме ВФП Бенчмарк-от составен од композиција на два светски берзански индекси: **30% Dow Jones Industrial Average** - составен од 30 мултинационални американски компании за кои се смета дека најдобро ја прикажуваат американската економија и **70% Stoxx Europe 50** - составен од 50 европски мултинационални компании кои се најдобар репер на економијата во Европа:

WFP PREMIUM INVEST

	ВФП Премиум Инвест	ВФП Бенчмарк**
3 месеци	4,88%	4,00%
6 месеци	7,77%	7,54%
12 месеци	25,06%	23,72%
36 месеци	19,53%	19,78%

*податоците се претставени заклучно со 31.12.2019

**WFP Benchmark Calculation :30 % DOWJ / 70 % Stoxx Europe 50

Source of data: The Wall Street Journal

<http://quotes.wsj.com/index/DJIA/>

<http://quotes.wsj.com/index/XX/SX5P/>

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

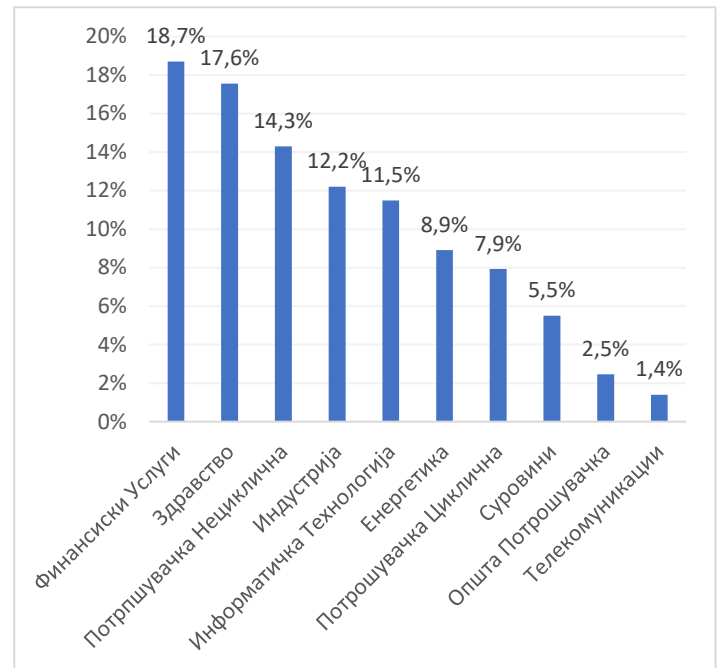
□ ВФП Премиум Инвест

Секторска изложеност

Во текот на четвртиот квартал, како и од почеток на годината во Европа најдобри перформанси покажа ИТ секторот со извонреден раст од 11,93%, односно 39,07%, соодветно.

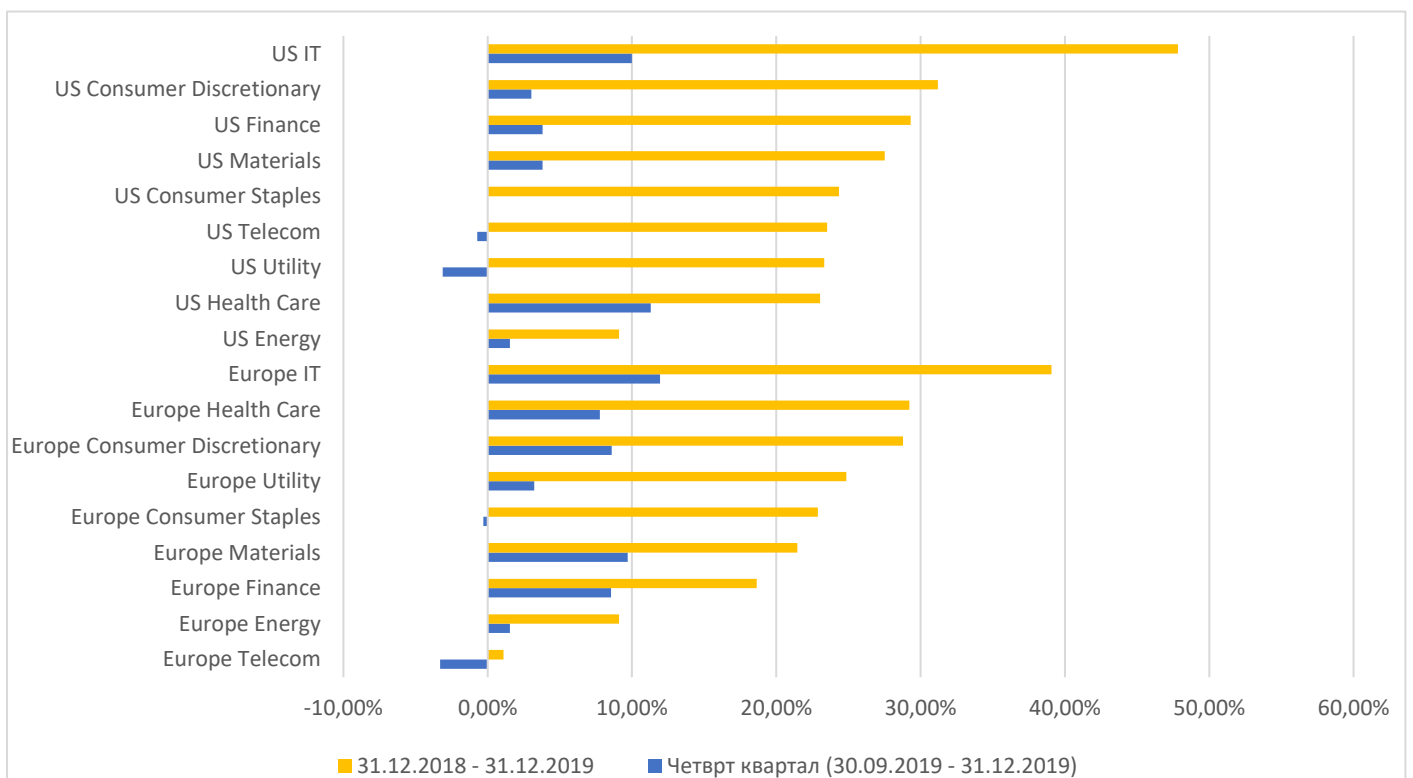
На американскиот пазар забележуваме слична ситуација за тековната година, ИТ секторот најдобар со раст од повеќе од 47%. Што се однесува на кварталов, победнички сектор во Америка е сектор е Здравство со раст од повеќе од 11%.

Овој сектор е втор по процентуална изложеност во вкупното портфолио. Друштвото и понатаму во овој сектор гледа простор за позначителни растови, особено земајќи го во предвид фактот што генерациите на 'baby boomers' се повеќе стареат. Дополнително, компаниите во нашето портфолио дел од овој сектор, се насочени кон освојување на азиските пазари каде населението е помногубројно. Паралелно работат и кон развивање на нови технологии и лекови за ретки болести.



Извор: ВФП Фонд Менаџмент

✚ Движење на секторите на кои е изложено портфолиото во евра



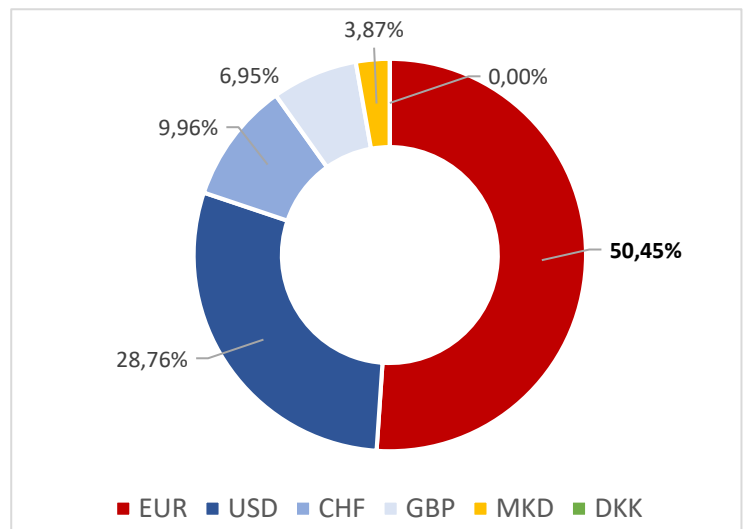
Извор: Thomson Reuters

□ ВФП Премиум Инвест

Валутна изложеност

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 50,45% од средствата на Фондот се изложени на акции во евра, потоа 28,76% 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.

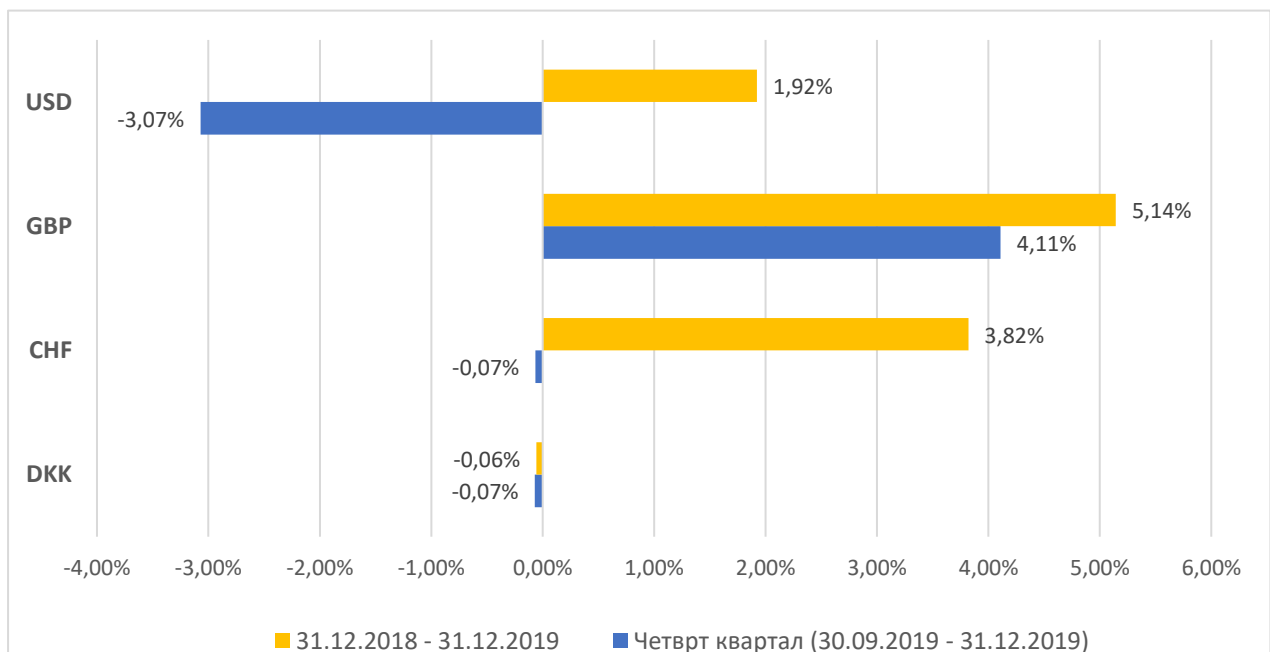


*Извор: ВФП Фонд Менаџмент

✚ Движење на девизните пазари на кои е изложено портфолиото во однос на еврото

Како во четвртиот квартал, така и од почетокот на годината заклучно со 31.12.2019 најголем раст бележи британската фунта со позитива од 4,11% односно 5,14%, соодветно.

Аналитичарите на валути сметаат дека вредноста на британската фунта пред се би зависела од макроекономските индикатори на Британија, а не од исходот на Брексит. Доколку премиерот на Британија, Борис Џонсон успее да договори бесцаринско тргување со Европа, фунтата би останала стабилна.



*Извор: European Central Bank

Преглед на ТОП 5 позиции по остварена квартална добивка – четврт квартал

➤ UnitedHealth Group Inc

UnitedHealth Group Inc е американска мултинационална компанија која се занимава со производство на лекови и здравствено осигурување. Истата е најголема компанија во светот од секторот Здравство според приходите кои ги остварила во 2018 година.

Во четвртиот квартал акцијата на UnitedHealth Group оствари неверојатен раст од 32,18% и истиот се должи на растот на добивка по акција од 17%, како и зголемувањето на очекувањата за годишниот резултат. Новите мерки за price transparency позитивно влијааа на голем дел од компаниите од сектор Здравство.

Топ 5 позиции	% раст по акција во ЕУР (30.09.2019-31.12.2019)
UnitedHealth Group Inc	32,18%
Apple Inc	28,12%
Siemens AG	18,60%
ASML Holding NV	16,02%
SAP SE	11,51%

*Извор: Thomson Reuters Eikon, ВФП Фонд Менаџмент

➤ SAP SE

SAP SE е германска мултинационална софтверска компанија, втора во Европа според приходите кои ги остварува. Повеќе од 96 илјади добро обучени вработени обезбедуваат висококвалитетна услуга на повеќе од 426 илјади клиенти од 180 земји од светот. Растот во текот на ова тромесечје пред се се должи на двоцифрениот раст кај вкупните приходи и профитот од оперативни активности кој SAP SE го реализира.

Во моментот SAP е фокусирана на IoT (Internet of Things) и до крај на 2021 година планира да инвестира повеќе од 2 милијарди долари.

➤ ASML Holding NV

ASML Holding NV е холандска мултинационална компанија за производство на делови за полупроводници и машини за производство на интерни кола.

Во текот на третиот квартал нето продажбата на ASML достигнаа до 3 милијарди евра на неверојатна 43,7% бруто маргина. Очекувањата на компанијата за раст на продажбите до 3,9 милијарди евра на бруто маргина помеѓу 48% и 49% во четвртиот квартал беа главните причинители за растот кој компанијата го забележа во ова тромесечје. Дополнително, позитивно влијаеше и растот на добивката по акција (EPS) од скоро 32%.

➤ Siemens AG

Акцијата на германскиот конгломерат Siemens AG кој се занимава со електрика, систематизација и дигитализација и е еден од најголемите светски производители на технологија за подобрување на енергетската ефикасност и заштеда на ресурси, во текот на овој квартал оствари капитална добивка од 18,60%.

Причините за тоа се растот на нарачките и приходите за повеќе од 8% и 4%, соодветно, во споредба со истиот квартал претходната година.

➤ Apple Inc

Акцијата на добро познатата американска компанија за производство и развој на хардвери и софтверски системи, Apple Inc, во текот на третиот квартал забележа раст од 28,12%.

Команијата во четвртиот квартал успеа да оствари раст од 2% на вкупните приходи, главно предводени од пораст на продажба на iPad, Wearables и користење на сервис услугите кои истата ги нуди. Дополнително, забележан е раст од 4% на добивката по акција (EPS). Меѓународната продажба на Apple Inc учествува со 60% од вкупните приходи кои компанијата ги остварила во текот на четвртиот квартал.

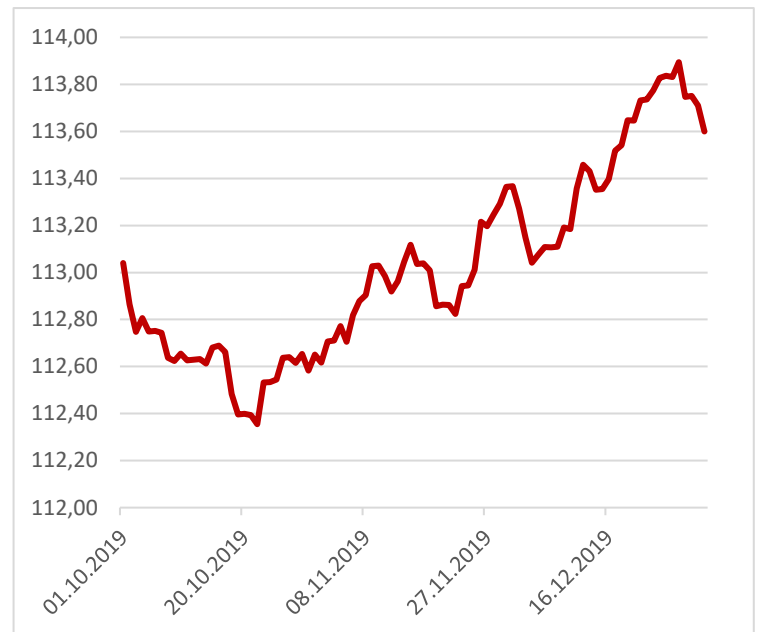
Перформанси на фондовите

□ ВФП 100% БОНД

Во текот на четвртиот квартал ВФП 100% Бонд оствари раст од 0,54%, односно 8,35% во тековната година, кој пред се се должеше на растот на обврзниците од држави во развој кои Фондот ги има во своето портфолио изразени преку IEMB фондот, како и растот на индонезиската и руската државна обврзница. Движење во позитивна насока забележа и рубљата, со раст од повеќе од 1%.

Принос	%
3 месеци	0,54%
6 месеци	2,41%
1 година	8,35%
Од основање	13,60%

Цена на удел - Q4 2019



*Извор: ВФП Фонд Менаџмент

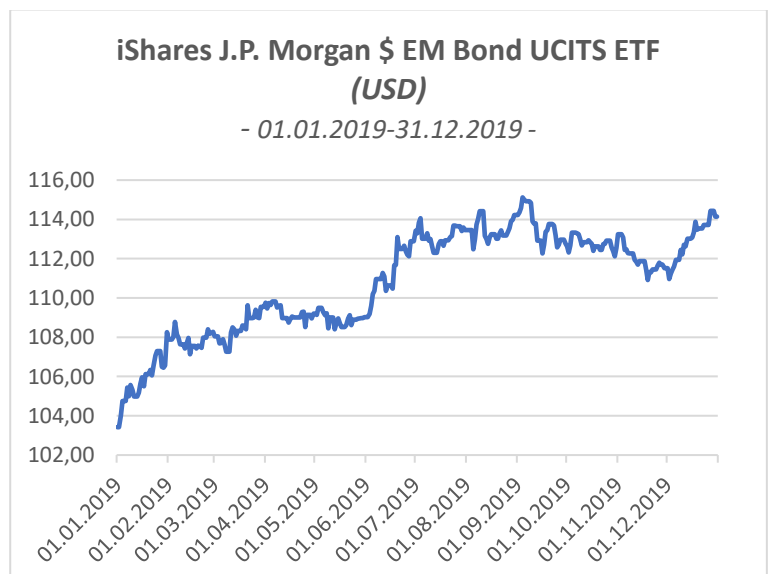
✚ Движење на пазарите на фиксен доход на државите во развој

Геополитичките ризици што доминираа на пазарите во најголем дел од 2019 година избледеа во последниот квартал, што позитивно влијаеше не само пазарите на капитал, туку и врз корпоративните обврзници. За разлика од државните обврзници со инвестициски кредитен рејтин, кои забележаа раст на приносот (пад на цената) како резултат на пренасочувањето на средствата на инвеститорите од обврзници кон акции, пред се поради намалените геополитички

тензии, државните обврзници на земји во развој перформираа добро.

iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF (IEMB) составен од државни обврзници од земји во развој овој квартал оствари раст од повеќе од 2,39%

WFP 100% BOND

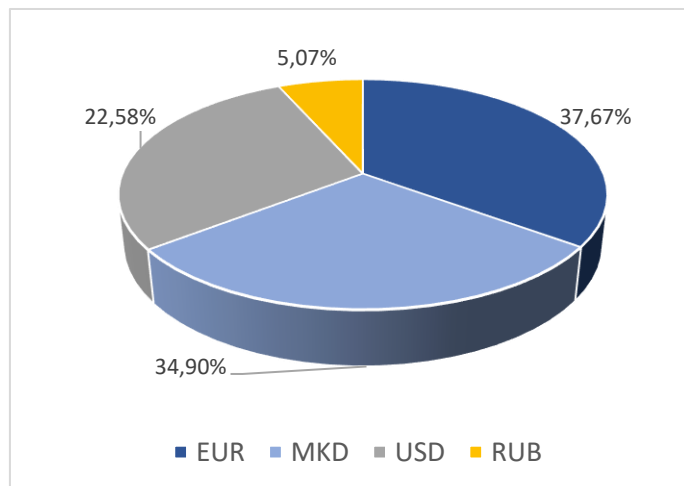


*Извор: Thomson Reuters Eikon

□ ВФП 100% БОНД

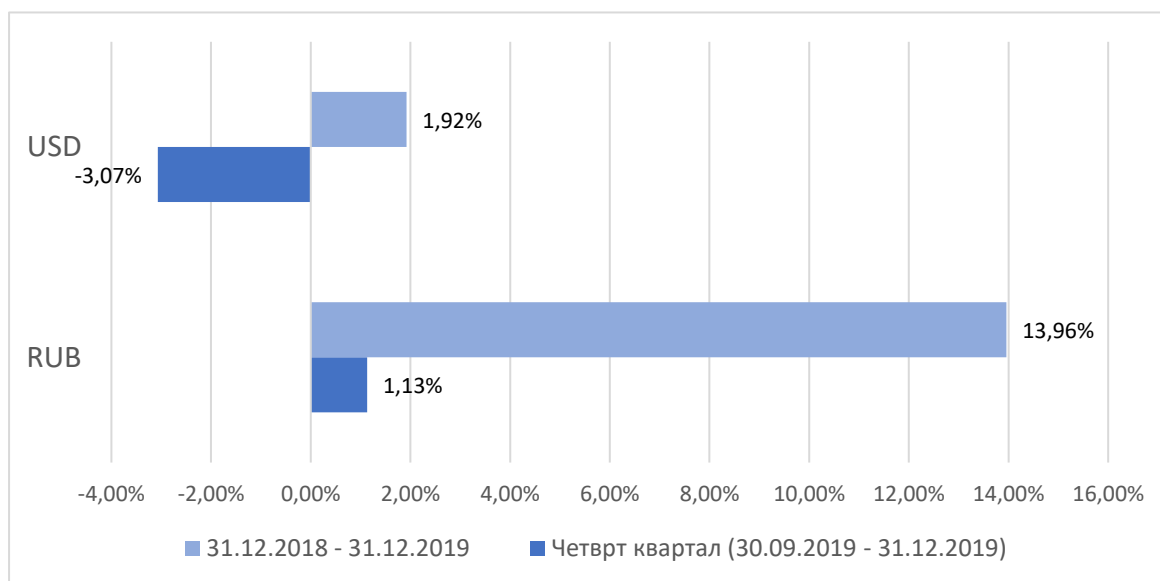
Валутна изложеност

Во текот на четвртиот квартал рубљата забележа движење во позитивна насока и раст од 1,13% во однос на еврото, односно 13,96% од почетокот на годината. Тоа позитивно се одрази врз цената на уделот на Фондот кој со околу 5% е изложен на државни руски обврзници.



*Извор: ВФП Фонд Менаџмент

✚ Движење на девизните пазари на кои е изложено портфолиото на ВФП 100% Бонд



*Извор: oenb.com



Перформанси на фондовите

□ ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

WFP €CASH

Домашната економија се уште се соочува со ниска стапка на инфлација. Во четвртиот квартал инфлацијата на годишна основа изнесуваше 0.4%, што е значајно пониска од генерално прифатената оптимална стапка на инфлација за поддршка на економијата на среден рок од 2%.

Ваквата ситуација допринесе за дополнително намалување на референтната каматна стапка за 0,25% во ноември 2019. Ваквото намалување се очекува да има одреден ефект кај економските субјекти во насока на намалување на штедењето и зголемување на потрошувачката или пренасочување на средствата кон инвестирање во инструменти со повисок очекуван принос како обврзници или акции.

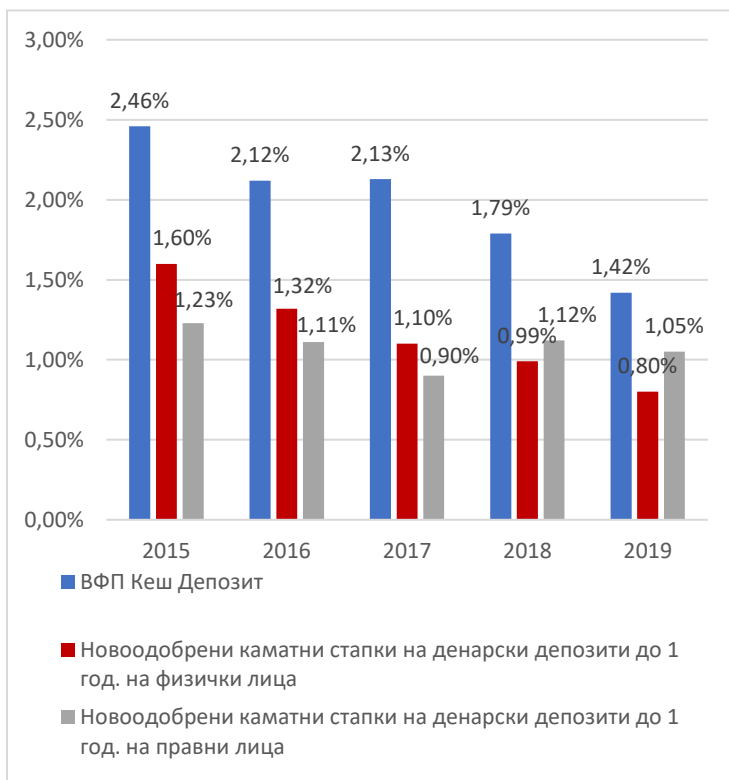


Извор: ВФП Фонд Менаџмент АД Скопје

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

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 С.Македонија;
ВФП Фонд Менаџмент

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

Потенцијални ризици кои ги плашат инвеститорите на Вол Стрит

□ **Трговска војна**

Еден од најзначајните настани во текот на овој квартал беше смирувањето на трговската војна меѓу САД и Кина, односно пристигнување до договор за потпишување на првата фаза од договорот за трговска размена. Со ова најавите за поставување на нови царини на 15ти Декември од двете страни не се реализираа.

Пристигнувањето до првата фаза на овој договор беше многу важна за очекувањата на пазарите за идниот раст на компаниите, имајќи предвид дека повисоките царини и бариери неповолно ќе влијаеа на конкурентноста на компаниите, преку повисоки цени на добра и услуги и намалена побарувачка од страна на потрошувачите, на сметка на тоа компаниите ќе мораа или да ги намалат сопствените маргини или пак да се соочат со помал обрт на продадени производи.

Аналитичарите сепак остануваат скептични во врска со истото сметајќи дека преговорите за севкупен договор се далеку од завршна фаза. Ескалацијата на трговската војна би можела да предизвика значителна економска штета, која најмногу ќе влијае врз деловната потрошувачка и вработеноста, стои во извештаите на аналитичарите на „Morgan Stanley”.

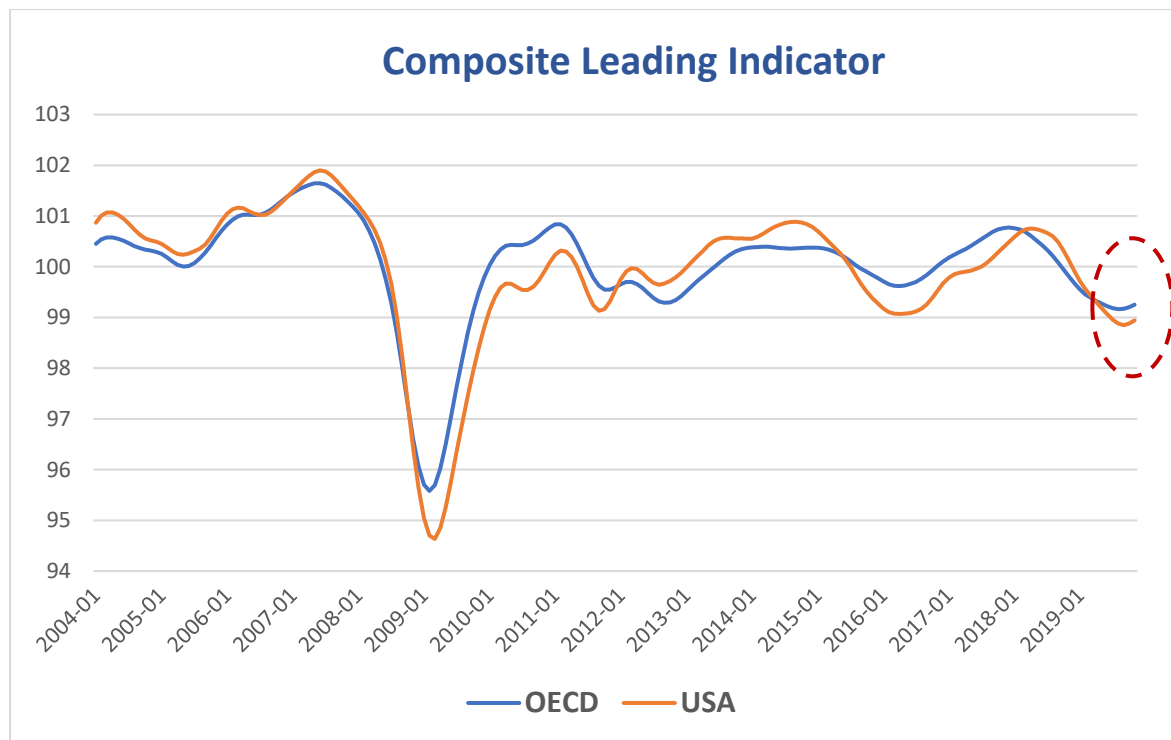


□ **Голем оптимизам на пазарите на капитал**

Нема гаранција дека овој новосоздаден оптимизам ќе се покаже како точен. Исто како што неодамнешните стравувања од рецесија беа надминати, овој биков пазар може да биде претеран, пред се поради тоа што пазарите имаат тенденција на прекумерна реакција на настаните.

Еден од ризиците со кои се соочуваат Американските акции е тоа што тие одеданш станаа “поскапи”. Според Рефинитив S&P 500 индексот моментално се тргува на 18,6 пати по проектираните заработки. Тоа е далеку повисоко од 10 годишниот просек од 15.2.

ИТ секторот моментално се тргува по највисок цена/добивка рацио во последните 11 години, но во секој случај истото е далеку од екстремот достигнат за време на дот-ком кризата.



Composite leading indicator - индикатор составен од композиција на индикатори кои се сметаат за претскажувачки од аспект на предвидување на економскиот циклус, експанзија или рецесија, се повеќе имаат форма на “U”, што ни дава за право да сметаме дека оптимизмот на пазарите на капитал не е случаен.

Имено:

- Федералните резерви на Америка се придржаа кон претходно најавените олеснувања и во текот на четвртиот квартал извршија дополнително намалување на каматните стапки за 0.25 базични поени, доведувајќи ја **референтната каматна стапка** во интервалот 1.5%-1.75%. Очекувањата за 2020 година се отсуство на натамошни промени во референтната стапка, односно одржување на истата на сегашното ниво. Целта на намалувањето во четвртиот квартал беше поддршка и одржување на експанзијата, имајќи во предвид дека во моментот на носење на одлуката **инфлацијата изнесуваше 1.8%**, пониска од генерално таргетираната стапка на инфлација на среден рок од 2%. **Невработеноста** во САД е сеуште на историски најниско ниво од 3,6%, што и понатака значи дека економијата е во фаза на експанзија, што има позитивно влијание врз бизнисот на компаниите.
- Главната стапка на **рефинансирање** на Европската Централна банка се уште изнесува 0%, со што монетарната политика на Европа останува експанзивна, односно насочена кон стимулирање на економијата. Се очекува дека главната стапка на рефинансирање ќе остане на тоа ниво, како и дека ќе се пролжи со програмата за откупување на обврзници.

□ Претседателски избори во Америка

Претседателските избори во САД кон крајот на годината и нивниот исход се еден од потенцијалните ризици со кои би можеле да се соочат инвеститорите во светот. Ризикот од зголемена нестабилност во пресред на, а можеби и последици од, претседателските избори е еден од главните глобални ризици кои го согледуваат аналитичарите.

Доколку во претседателската трка претставникот на демократите е екстремно левичарски би можело да донесе поголема нестабилност на пазарите на капитал, конкретно Елизабет Ворен, која се залага за екстракција на нафтата, може сериозно да го “размрда” енергетскиот сектор и други деловни активности.

Како и да е, инвеститорите остануваат претпазливи во врска со тоа што ќе донесе претседателската трка и кој ќе биде демократскиот претставник кој ќе се соочи со претседателот Доналд Трамп, во чиешто време пазарите на капитал забележаа раст од 63%, мерено според Dow Jones Industrial Average индексот.



Очекувања

Последната година беше турбулентна - од стравување за рецесија во декември претходната година, кој несомнено беше и најлошиот декември на Вол Стрит од Големата Депресија до сега, па до неверојатна година поттикната со уште доза на оптимизам. Според истражувањата на Bank of America, за нето 68% од портфолио менаџерите на глобалните фондови рецесија во 2020 година е малку веројатен настан. Индексот **CNN Business Fear & Greed Index** покажува “екстремна алчност” што претставува пресврт на “екстремниот страв” што ги зафати пазарите пред една година.

До моментот на пишување 226 од компаниите дел од S&P 500 индексот и 56 од компаниите дел од Stoxx Europe 600 индексот ги објавија своите квартални финансиски резултати од кои 69,5%, односно 51,8% успеаа да остварат резултати значително попозитивни од очекувањата на аналитичарите, поради што сметаме дека растот на пазарите на капитал би продолжил и во иднина. Според Рефинитив, растот на добивките на компаниите дел од S&P 500 и Stoxx Europe 600 во четврт квартал се очекува да изнесува 3,9%, односно 3,6%, исклучувајќи го секторот енергија.

Глобалната економија се движи во позитивна насока. Забележан е најголем број на намалувања на каматни стапки од централните банки во светот, поточно повеќе од 25 намалувања за период од мај 2019 до сега, што по квантитет е најмногу после финансиската криза од 2008 година. Сето тоа треба да ја поттикне глобалната потрошувачка и да помогне во раст на продажбите на компаниите дел од нашето портфолио.

Во моментот на пишување, берзите продолжуваат да растат и се на пат да го достигнаа 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”.

