

ГЛОБАЛЕН БЕРЗАНСКИ ПРЕГЛЕД

2025 Q3

Почитувани инвеститори

Со ова обраќање сакаме да ги адресираме до Вас најважните светски и домашни настани од третиот квартал од 2025 година, да Ви дадеме еден глобален берзански преглед за тековните случувања, како истите се одразиле 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, 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 Акции** 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.

Во фокус на инвестициската политика на **ВФП Дивиденда Акции** се компании со пазарна капитализација над 2 милијарди долари кои имаат голем потенцијал за раст на бизнисот и компании кои имаат високи дивиденди приноси чии бизниси се стабилни, нискозадолжени или имаат висока способност да ги исплаќаат каматните расходи и вкупните долгови. Фондот е наменет за сите инвеститори кои сакаат да остварат атрактивен принос преку искористување на глобалниот раст на светската економија, особено во најразвиените економии во светот како САД, ЕУ и Велика Британија и остварување на приходи од исплата на дивиденда од фондот.

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

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

Во фокус на инвестициската политика на **ВФП Етикс Акции** е вложувањето исклучиво во компании со над 2 милијарди евра пазарна капитализација од развиени држави, при тоа бирајќи компании со солидни фундаменти кои се во согласност со шеријатските етички принципи и држење на истите на долг временски период чекајќи да испорачаат раст на своите добивки од своето делување. Во портфолиото на фондот се исклучени компаниите со повеќе од 5% од нивните вкупни приходи од алкохол, производи од свинско месо, тутун, коцкање, содржина за возрасни, конвенционални финансиски услуги и осигурување, како и тргување со злато и сребро на одложена готовинска основа. Дополнително, се води сметка ниту една компанија да нема сооднос помеѓу долгот и пазарната капитализација повисок од 33% и да не поседува готовина и краткорочни финансиски инструменти што надминуваат 33% од пазарната капитализација.



Содержина

01 ***Анализ на перформансите на фондовите***

02 ***Анализ на светските индекси***

03 ***Препораки***

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Економијата на еврозоната во третиот квартал од 2025 година се движеше со умерен раст, при стабилни цени и конзистентна монетарна политика на ЕЦБ. Инфлацијата се зголеми на 2,2% на годишно ниво во септември, од 2,0% во претходните месеци, малку над таргетот. Зголемувањето главно беше предизвикано од помало намалување на цените на енергијата, кои паднаа за 0,4% во споредба со 2,0% во август. Инфлацијата во секторот “услуги” благо се зголеми на 3,2% од 3,1%, додека растот на цените на храна, алкохол и тутун забавија на 3,0% од 3,2%, што се должи на послаб раст на цените на непреработената храна. Цените на индустриските стоки, исклучувајќи ја енергијата, останаа стабилни на ниво од 0,8%. Основната инфлација, која ги исклучува нестабилните категории како храна и енергија, се зголеми на 2,4% на годишно ниво, пораст од 2,3% во претходниот месец, и над очекувањата на економистите. Меѓу земјите членки на ЕУ, Романија имаше највисока годишна инфлација со 8,6% во септември, следена од Естонија со 5,3%, како и Латвија и Словачка со по 4,6%. Најниска стапка на инфлација беше забележана на Кипар (0%), додека Франција (1,1%), Грција (1,8%) и Италија (1,8%) исто така останаа под целта за инфлација на ЕЦБ. На месечно ниво, индексот на потрошувачки цени се зголеми за 0,1% во септември, иста стапка како и во август, што укажува на стабилен месечен тренд во цените.

Очекувањата за инфлација во еврозоната се мешани. Според последните проекции на ЕЦБ, се очекува таа да забави на 2,1% во 2025 година и на 1,7% во 2026 година, додека Анкетата за потрошувачките очекувања од август покажува дека краткорочните инфлациски очекувања се зголемени на 2,8% за следните 12 месеци. Долгорочните очекувања се постабилни и генерално се околу целта на ЕЦБ од 2%. Претседателката на ЕЦБ, Кристин Лагард, истакна дека значителниот скок на инфлацијата во периодот 2022–2024 година е зад нас, а моменталните ризици се балансираани.

Економскиот раст во третото тромесечје се очекува привремено да се забави. Некои земји, особено Ирска, претходно годинава забележаа необично висок извоз, бидејќи фирмите ги забрзаа испораките пред можни трговски прекини. Со завршувањето на ова привремено зголемување, вкупниот раст се намали. Поголемите тарифи под новите трговски мерки исто така влијааа врз извозот и производството. Сепак, податоците од анкети на ЕЦБ покажуваат умерена динамика: композитниот индекс Purchasing Managers Index (PMI) се зголеми на 51,2 во септември 2025 година, што претставува мало зголемување во однос на 51,0 во август и четврто последователно месечно подобрување. Германија, Италија и Шпанија пријавија раст во секторот услуги, додека Франција заостанува поради политичката неизвесност. Податоците за индустриското производство за септември покажуваат продолжени предизвици во производството, кои се последица од нормализирање на претходните извозни скокови и долгорочни проблеми како повисоки трошоци за енергија и послабата глобална побарувачка. Сепак, се очекува растот да се обнови со стабилизирање на извозот и подобрување на трговските услови.

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

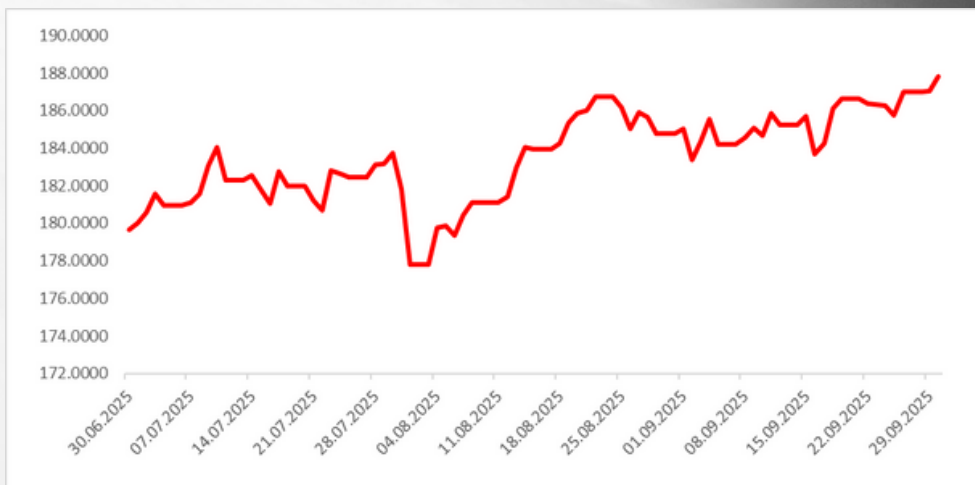
ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Пазарот на труд остана стабилен, иако со благо слабеење. Невработеноста во еврозоната се зголеми на 6,3% во август, од рекордно ниски 6,2% во јули, додека невработеноста кај младите остана на 14%, најниско ниво од март 2023 година. Бруто домашниот производ (БДП) на еврозоната порасна за 1,5% на годишно ниво во второто тромесечје од 2025 година, по растот од 1,6% во првото тромесечје. Најголем придонес за растот дојде од потрошувачката на домаќинствата (0,7 п.п.), следено од инвестициите (+0,6 п.п.) и јавните расходи (+0,4 п.п.), додека нето извозот благо го намали растот.

Европските акции благо пораснаа во текот на периодот, предводени од финансискиот и здравствениот сектор, додека телекомуникациските и комуникациските услуги заостануваа. Акциите на банките особено профитираа од силните корпоративни резултати. Ова го одразуваше пазарното уверување во стабилна инфлација и ограничени ризици поврзани со монетарната политика, иако резултатите по сектори беа нерамномерни. Политичките случувања исто така влијаеја на пазарот. Во Франција, премиерот Франсоа Бару поднесе оставка откако неговите предлози за намалување на буџетот и зголемување на даноците не добија поддршка од парламентот.

Тарифите на САД за извозот од ЕУ, воведени со трговскиот договор од 27 јули, се очекува да останат на сила. Иако неизвесноста во трговската политика може постепено да се намалува, се очекува дека ќе продолжи да има умерено влијание врз економската активност. Геополитичките, фискалните и трговските ризици остануваат, а еврозоната ја започнува последната четвртина од 2025 година со стабилни инфлациски очекувања и конзистентна економска политика.

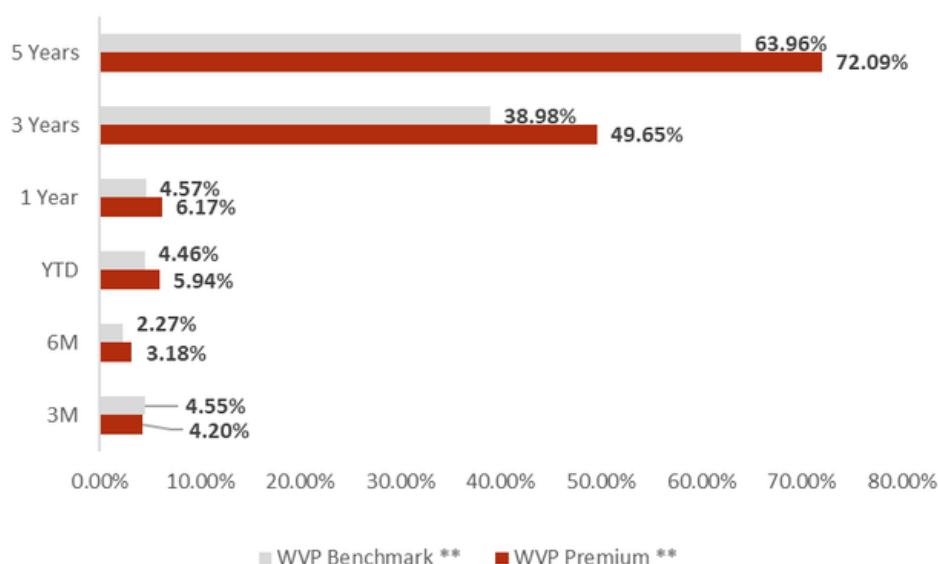
Овие настани се одразија врз вредноста на уделот на ВФП Премиум Акции, кој забележа квартален раст од 4,20%.



Извор: WVP Fund Management

Анализа на перформансите на ВФП Премиум Акции со споредба со берзанските индекси

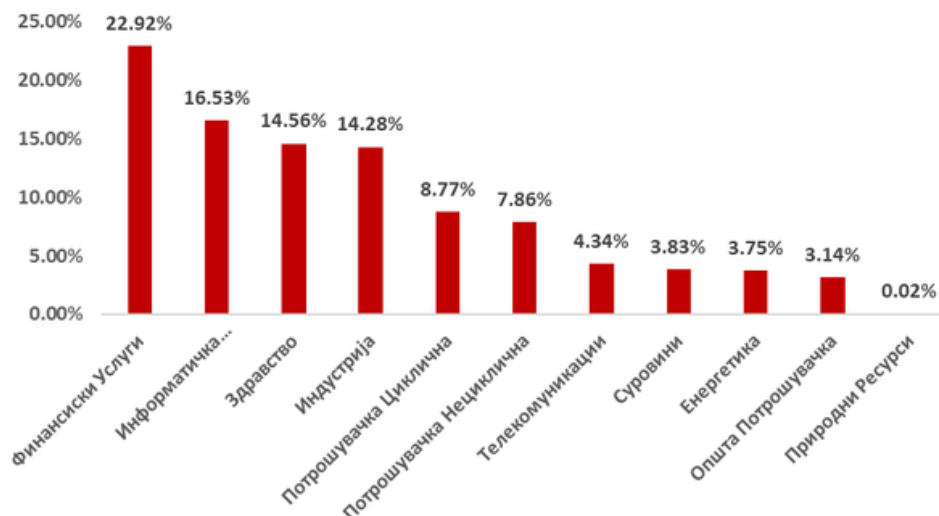
Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите, следејќи ја инвестициската стратегија на фондот (вложување во големи мултинационални компании и примарна изложеност на европскиот пазар), како репер за споредба на приносот на ВФП Премиум Акции го користиме ВФП Бенчмарк-от составен 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.



Извор:Refinitiv Eikon; WVP Fund Management

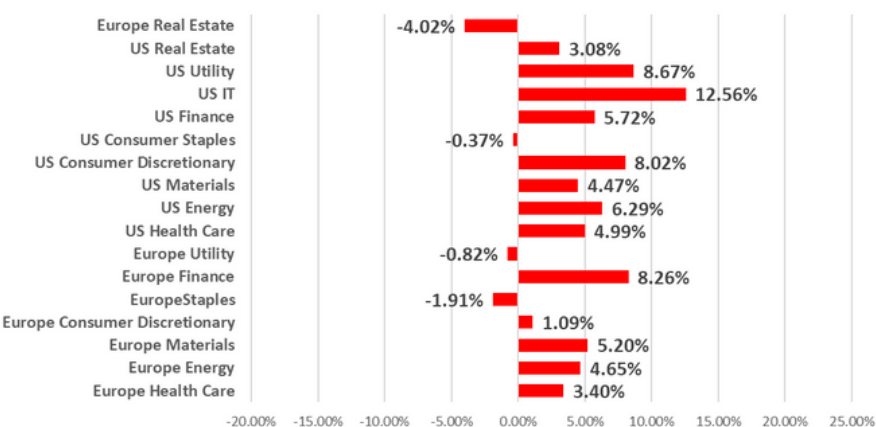
ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Секторска Изложеност



Извор: WVP Fund Management

Голем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторот Финансиски услуги, Информатичка технологија и Здравство. Од друга страна, изложеноста на сектори коишто се економски почувствителни, како што се Енергетика, Потрошувачка Циклична, Сировини и Индустрија, нѝ овозможуваат диверзификација на инвестициите, со што се спречува настаните во еден сектор да влијаат на целото портфолио.

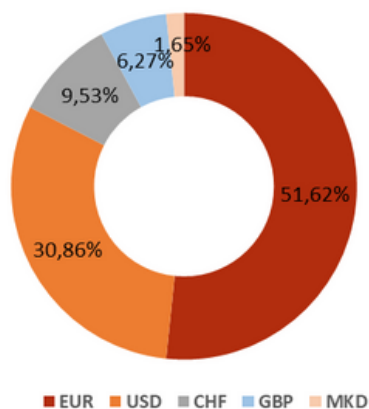


Кварталот беше најуспешен за секторите финансии, сировини и енергетика во Европа, а информациска технологија, финансии и енергетика во САД. Недвижностите значително опаднаа во Европа, додека секторот на нециклична побарувачка забележа намалување и на двата континенти.

Извор: Refinitiv Eikon

ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Валутна изложеност

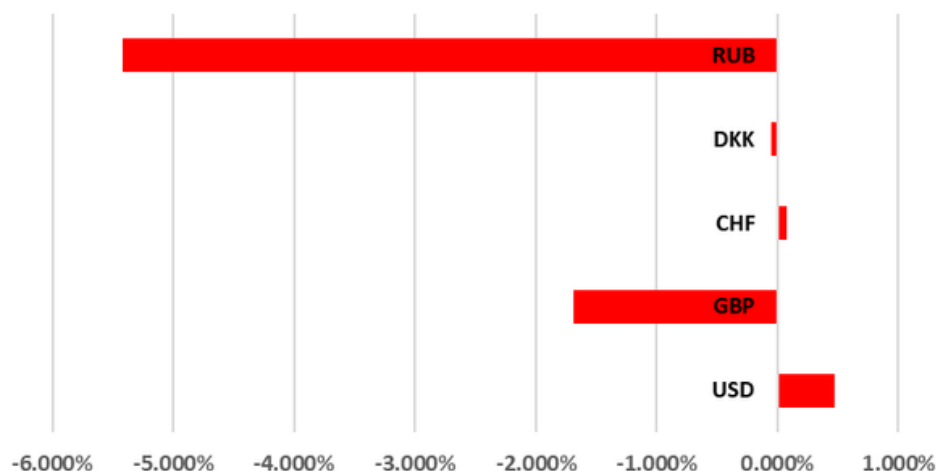


Стратегијата на Фондот е доминантно вложување на средствата во европски акции, пред сè, поради стабилноста на курсот денар/евро. Од графиконот може да се забележи дека 51,62% од средствата на Фондот се изложени на акции во евра, потоа 30,86% е изложеност на акции во долари и останатиот дел од средствата му припаѓа на други валути како швајцарски франци, британски фунти и македонски денар. Ваквата дисперзија на средствата овозможува заштита од валутни ризици.

Извор: WVP Fund Management

ДВИЖЕЊЕ НА ДЕВИЗНИТЕ ПАЗАРИ НА КОИ Е ИЗЛОЖЕНО ПОРТФОЛИОТО ВО ОДНОС НА ЕВРОТО

01.07.2025 - 30.09.2025



Извор: WVP Fund Management

Преглед на топ 3 позиции со најдобрите перформанси според учеството во имотот на фондот во изминатиот квартал

ASML Holding NV



Компанијата ја задржува својата водечка улога како единствен глобален производител на екстремно ултравиолетови литографски машини, што е клучна технологија во производството на најнапредните полупроводници. Со повеќе од 90% удел на пазарот и силна соработка со водечките компании како TSMC, Samsung и Intel, ASML поседува технолошка предност што се смета за практично недостижна во следната деценија. Нејзиниот модел, базиран на високи истражувачки инвестиции и долгорочни договори за сервисирање, обезбедува стабилни и повторливи приходи. Компанијата има здрава финансиска структура со нето готовинска позиција и одржува дисциплинирана распределба на капитал преку дивиденди и откуп на акции. Со јасна стратегија за континуирана иновација, зголемена услужна маржа и силни односи со водечките фабрики за чипови, ASML останува клучна долгорочна инвестиција во технолошкиот сегмент на фондот.

Banco Santander SA



Banco Santander S.A. остварува околу 45% од добивката преку своите високо профитабилни операции во Латинска Америка, каде што има водечка позиција во Бразил, Мексико и Чиле. Овие пазари, со консолидирана и олигополска структура, овозможуваат високи приноси на капитал и релативна стабилност на заработката. Во Европа и САД, подобрената монетарна средина и повисоките каматни стапки придонесоа за раст на профитабилноста. Santander се потпира на широка мрежа од над 9.000 филијали и стабилна база на депозитно финансирање, што му обезбедува ниски трошоци и висока ликвидност. Со диверзифицирано географско присуство, дисциплинирано управување со капитал и ниско ниво на волатилност на кредитните трошоци, Santander останува еден од водечките европски банки со силна конкурентска позиција и потенцијал за понатамошен раст.

HSBC Holdings plc



Како една од најголемите меѓународни банки, HSBC има силно присуство во Азија, Европа и Блискиот Исток, со над половина од својата добивка генерирана од азискиот пазар, особено Хонг Конг и Кина. Банката ја засили својата стратегија за фокусирање на клучните региони со највисок потенцијал за раст, истовремено рационализирајќи ги своите операции во помалку профитабилни пазари. Со солидна капитална позиција, дисциплина во распределбата на капиталот и стратегиски фокус на Азија, HSBC останува добро позиционирана за одржлив раст и стабилни приноси за акционерите.

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

Американските акции забележаа силен раст во третиот квартал од 2025 година, при што клучните берзански индекси S&P 500 и Nasdaq Composite достигнаа рекордни нивоа. Овој раст беше поддржан од комбинација на фактори, вклучувајќи ја политиката на монетарно олеснување, стабилните економски податоци и ентузијазмот на инвеститорите за иновациите во областа на вештачката интелигенција. Федералните резерви во септември го спроведоа долгоочекуваното намалување на каматната стапка — првото од декември 2024 година — што дополнително ја поттикна позитивната атмосфера. Корпоративните заработки во текот на кварталот ги надминаа очекувањата, особено во технолошкиот сектор и во секторот на комуникациски услуги. Ова го потврди континуираниот интерес на инвеститорите за компании кои вложуваат во иновации, особено во области како вештачка интелигенција и дигитална трансформација. Од друга страна, секторите здравство и енергетика не покажаа исто ниво на раст. Особено енергетскиот сектор беше под притисок поради значителното намалување на цените на нафтата, предизвикано од глобални прилагодувања на понудата и побавен раст на побарувачката.

Економските податоци ја потврдија отпорноста на американската економија. Ревидираните податоци од крајот на септември укажуваат дека БДП пораснал со годишна стапка од 3,8% во вториот квартал, што е најсилен раст од 2023 година. Ова потврдува дека потрошувачката на домаќинствата и бизнис-инвестициите остануваат стабилни, со што се поддржува позитивната динамика на економијата. Приватната потрошувачка се зголеми за 2,5%, особено во секторот на услуги, додека растот на инвестициите во опрема и интелектуална сопственост се забрза, што укажува на континуирано инвестирање во продуктивност и технолошки напредок. Владините расходи забележаа мало намалување, а негативниот придонес на нето-извозот се должи на послабите извози, што делумно го ограничуваше економскиот раст.

Годишната стапка на инфлација во САД се зголеми на 2,9% во август 2025 година, што е највисоко ниво од јануари, по што таа изнесуваше 2,7% во јуни и јули, во согласност со очекувањата на пазарот. Цените се зголемија особено за храна (3,2% наспроти 2,9% во јули), употребувани автомобили и камиони (6% наспроти 4,8%) и нови возила (0,7% наспроти 0,4%). Трошоците за енергија пораснаа за првпат по седум месеци (0,2% наспроти -1,6%), при што падот на цените на бензинот (-6,6% наспроти -9,5%) и на горивото за домаќинствата (-0,5% наспроти -2,9%) беше помал, а природниот гас остана значително поскап (13,8%). Инфлацијата за транспортни услуги остана стабилна (3,5%), додека за домување забави малку (3,6% наспроти 3,7%).

Месечно, индексот на потрошувачки цени (CPI) се зголеми за 0,4%, најмногу од јануари, предводено од порастот на трошоците за домување. Основната инфлација, која ја исклучува храната и енергијата, остана стабилна на 3,1%, со месечно зголемување од 0,3%, што е во согласност со прогнозите на пазарот.

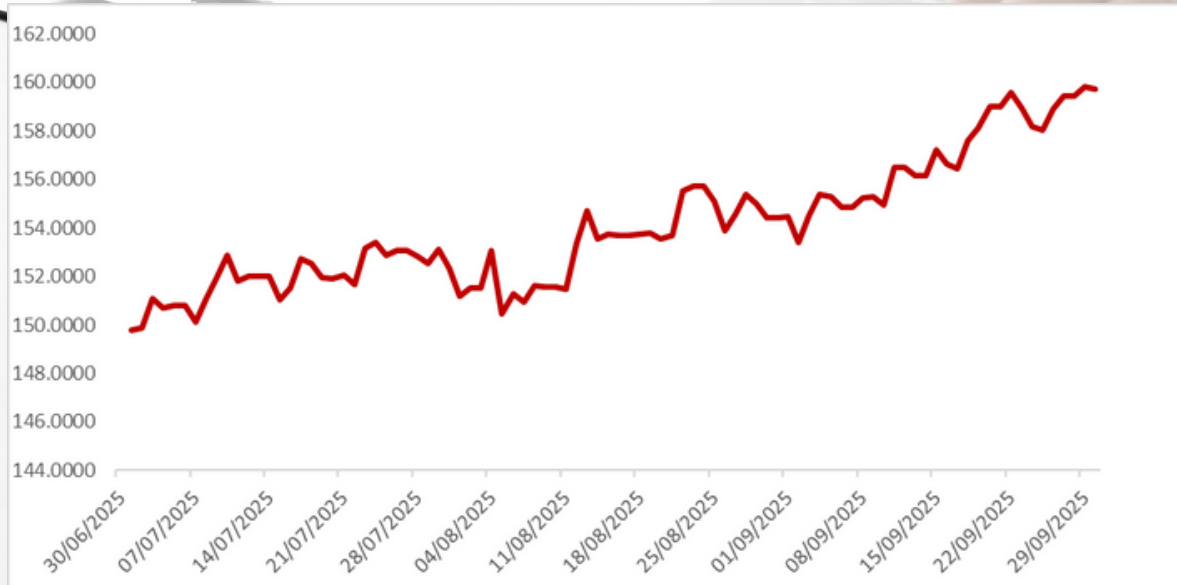
АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

На септемвриската седница, Федералните резерви ја намалија референтната каматна стапка за 25 базични поени, на опсег од 4,00%–4,25%. Одлуката беше широко очекувана и означи почеток на постепена нормализација на монетарната политика по долг период на рестрикции. Ажурираните прогнози на ФЕД предвидуваат уште 50 базични поени намалување до крајот на годината и дополнителни 0,25 процентни поени во 2026 година. Проектиите за раст беа зголемени, при што се очекува БДП да порасне за 1,6% во 2025 година, 1,8% во 2026 година и 1,9% во 2027 година. Се очекува инфлацијата да остане на ниво од околу 3%. Прогнозата за невработеност речиси не се промени и остана на 4,5%, иако податоците за август покажаа пораст на невработеноста на 4,3%, највисоко ниво од крајот на 2021 година.

Политички, кварталот беше обележан со зголемени трговски тензии поради воведените царини од страна на администрацијата на Трамп насочени кон Кина, Мексико и Канада. Трамп ги оправда мерките со Законот за меѓународни економски овластувања во вонредни ситуации (IEEPA), прогласувајќи национална економска вонредна состојба поради трговскиот дисбаланс. На 29 август, Апелациониот суд пресуди дека поголемиот дел од царините се незаконски, наведувајќи дека одредувањето на давачките е основно овластување на Конгресот. Трамп најави повик до Врховниот суд за да се утврди дали имал право да воведо широк спектар царини. Сепак, царините остануваат во сила најмалку до 14 октомври, а инвеститорите и пазарите внимателно ќе ги следат потенцијалните ефекти врз трговијата и инфлацијата.

Овие случувања се одразија врз вредноста на уделот на ВФП Дивиденда Акции, кој забележа квартален раст од 6,66%.



Извор: WVP Fund Management

Анализа на перформансите на ВФП Дивиденда Акции со споредба со берзанските индекси

Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите, следејќи ја инвестициската стратегија на фондот “доминантно вложување во мултинационални компании од развиени држави”, како репер за споредба на приносот на ВФП Дивиденда го користиме MSCI World Index - глобален индекс на акции кој опфаќа компании со средна и голема капитализиција од 23 развиени пазари во светот. При управување со средствата, Фондот не го реплицира индексот, туку го користи исклучиво за споредба на перформансот. За третиот квартал во 2025, ВФП Дивиденда има раст од 6,66%, додека индексот MSCI World Index оствари раст од 7,44%.

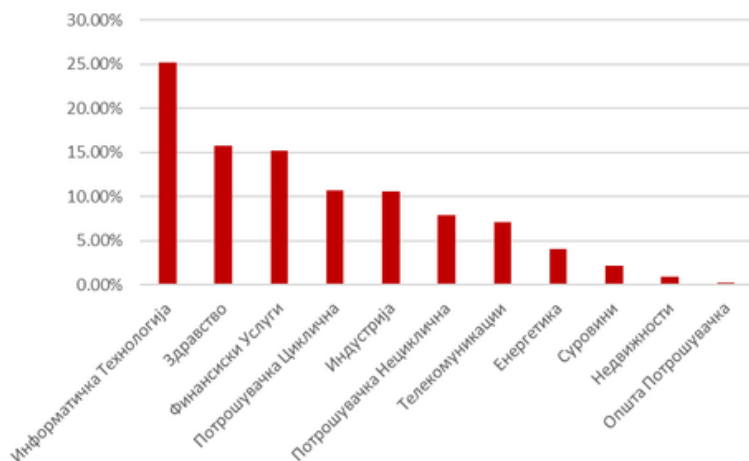


Движење на цената на уделот на ВФП Дивиденда Акции VS движење на индексот MSCI World.

Извор: Refinitiv Eikon; WVP Fund Management

ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

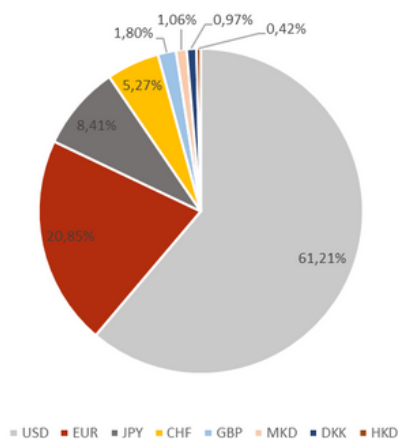
Секторска изложеност



Најголем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторите ИТ, Здравство и Финансиски услуги. Во третиот квартал од 2025, секторите на информатичка технологија, општа потрошувачка и финансии забележаа најголем раст, додека нецикличната потрошувачка претрпе намалување, поради тоа што инвеститорите ги насочија своите средства кон поризични сектори со поголем потенцијал за раст.

Извор: WVP Fund Management

Валутна изложеност



Стратегијата на Фондот за доминантно вложување на средствата во Американски акции резултира со доминантна изложеност на Фондот во Американски долар (USD). Од графиконот може да се забележи дека 61,21% од средствата на Фондот се изложени на акции во долари, потоа 20,85% е изложеност на акции во евра и останатиот дел од средства припаѓа на други валути како јапонскиот јен, швајцарски франци, британски фунти, сè 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: WVP Fund Management

Преглед на топ 3 позиции со најдобрите перформанси според учеството во имотот на фондот во изминатиот квартал

Alphabet Inc

Alphabet

Alphabet Inc. беше меѓу водечките компании во портфолиото на ВФП Дивиденда Акции во третиот квартал од 2025 година. Компанијата останува глобален технолошки лидер со диверзифицирано портфолио кое ги опфаќа рекламните услуги, cloud решенијата, видеоплатформите и развојот на вештачката интелигенција. Основниот бизнис на Google Search продолжува да биде моторот на приходите, поддржан од значителни инвестиции во генеративен AI и алгоритми кои овозможуваат попрецизно и поефикасно таргетирање на реклами. Alphabet бележи силна финансиска стабилност, со над 96 милијарди долари готовина и само 11 милијарди долари долг, што ѝ овозможува значајна флексибилност за иновации и долгорочен раст. Паралелно, Google Cloud станува сè поважен извор на профит и диверзификација, поттикнат од зголеменото користење на cloud и AI решенијата. Благодарение на својата јасна стратешка насока, напредна технологија и глобално препознатлив бренд, Alphabet останува суштинска позиција во технолошкиот сегмент на фондот.

Novo Nordisk A/S



Novo Nordisk со својата водечка улога во иновациите за дијабетес и дебелина, со повеќе од 85 години искуство, е компанија што денес има околу 34% удел во пазарот за дијабетес, додека нејзиниот раст сè повеќе е движен од лековите како Ozempic, Rybelsus и Wegovy. Овие терапии, не само што обезбедуваат ефикасна контрола на шеќерот во крвта, туку носат и значајни кардиоваскуларни и ефекти за намалување на телесната тежина. Со новите развојни програми како sagrisema и amycroetin, насочени кон следната генерација на терапии за дијабетес и метаболички нарушувања, Novo Nordisk продолжува да ја зацврстува својата економска моќ и долгорочна конкурентска предност, позиционирајќи се како клучен глобален лидер во биофармацевтскиот сектор.

Apple Inc



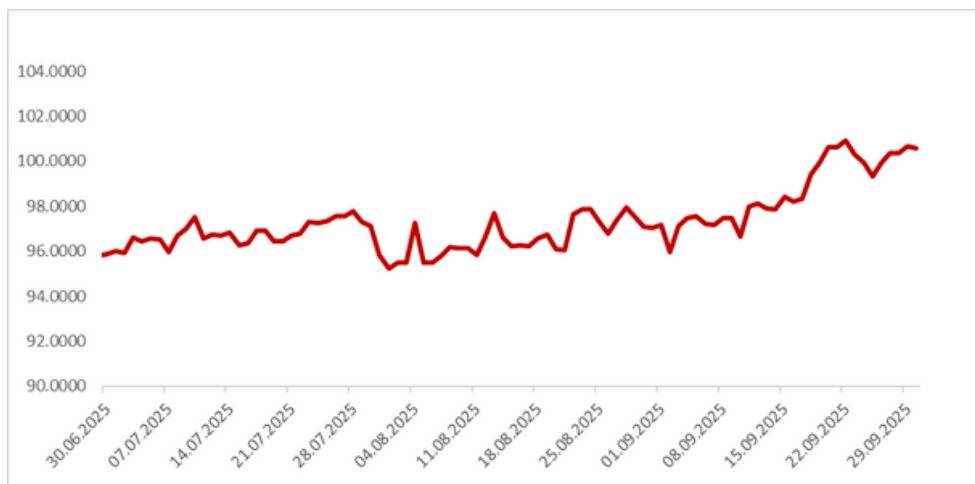
Во третиот квартал од 2025 година, Apple ја зацврсти својата водечка позиција во глобалната технолошка индустрија преку екосистем на премиум уреди и услуги, каде iPhone останува централниот производ што ги поврзува сите останати. Со сопствен развој на чипови, високо интегриран хардвер и софтвер и силен фокус на вештачка интелигенција, Apple обезбедува одржлива конкурентска предност и исклучителна лојалност на корисниците. Финансиски, компанијата располага со нето готовина од околу 50 милијарди долари и генерира повеќе од 100 милијарди долари годишен слободен паричен тек, што ѝ овозможува значајно враќање капитал кон акционерите. Со континуирана иновација, проширување на екосистемот и стабилна профитабилност, Apple останува клучна позиција во технолошкиот сегмент на фондот.

Анализа на перформансите на ВФП Етикс Акции со споредба со берзанските индекси

Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите, следејќи ја инвестициската стратегија на Фондот – вложување исклучиво во компании со над 2 милијарди евра пазарна капитализација од развиени држави, при тоа бирајќи компании со солидни фундаменти кои се во согласност со шеријатските етички принципи и држење на истите на долг временски период со цел испорака на раст на нивните добивки – како репер за споредба на приносот на ВФП Етикс Акции го користиме iShares MSCI World Islamic UCITS ETF. За третиот квартал во 2025, ВФП Етикс Акции има раст од 4,91%, додека реперот оствари раст од 6,34%.



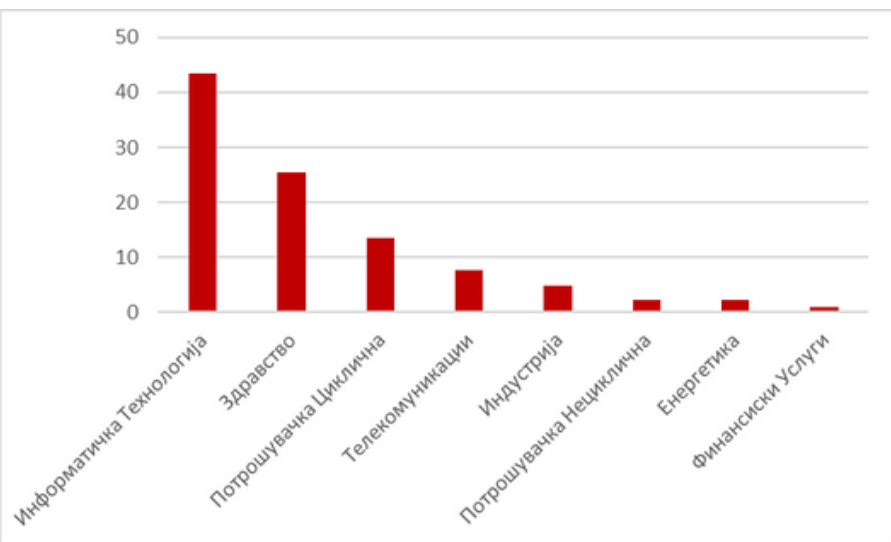
Движење на цената на уделот на ВФП Етикс Акции VS движење на индексот iShares MSCI World Islamic UCITS ETF.
Извор: Refinitiv Eikon; WVP Fund Management



Движење на цената на уделот на ВФП Етикс Акции

ВФП ЕТИКС АКЦИИ

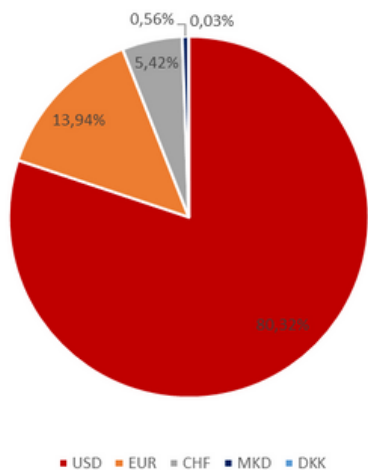
Секторска изложеност



ВФП Етикс акции има најголем фокус кон компании од информациската технологија, додека голем дел од фондот во моментот исто така е позициониран и во секторите здравство и циклична потрошувачка.

Извор: WVP Fund Management

Валутна изложеност



Стратегијата на Фондот за доминантно вложување на средствата во Американски акции резултира со доминантна изложеност на Фондот во Американски долар (USD). Од графиконот може да се забележи дека 80,32% од средствата на Фондот се изложени на акции во долари, потоа 13,94% е изложеност на акции во евра и останатиот дел од средства припаѓа на други валути како швајцарски франци и дански круни, сè 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: WVP Fund Management

Преглед на топ 3 позиции со најдобрите перформанси според учеството во имотот на фондот во изминатиот квартал

Tesla Inc



Tesla Inc. останува глобален лидер во производството на електрични возила, со модели кои комбинираат напредна технологија, високи перформанси и енергетска ефикасност. Со проширување на производствените капацитети и силен фокус на автоматизација и намалување на трошоците, Tesla успева да одржи конкурентска предност преку сопствен развој на батерии и подобрување на производствените процеси. Дополнително, компанијата ја зајакнува својата позиција преку диверзификација во автономно возење, соларна енергија и складирање на батерии. Финансиски, Tesla е во исклучително силна состојба, со готовина и инвестиции од околу 42 милијарди долари и минимално задолжување, што ѝ овозможува самостојно финансирање на идниот раст. Со препознатлив бренд, иновативна технологија и лидерство во електричната мобилност, Tesla останува клучна долгорочна инвестиција во портфолиото на фондот.

Alphabet Inc.



Alphabet Inc. беше меѓу водечките придонесувачи во портфолиото на ВФП Етикс Акции во третиот квартал од 2025 година. Компанијата останува глобален технолошки лидер со диверзифицирано портфолио кое ги опфаќа рекламните услуги, облачните решенија, видеоплатформите и развојот на вештачката интелигенција. Основниот бизнис на Google Search продолжува да биде моторот на приходите, поддржан од значителни инвестиции во генеративна AI и алгоритми кои овозможуваат попрецизно и поефикасно таргетирање на реклами. Alphabet бележи силна финансиска стабилност, со над 96 милијарди долари готовина и само 11 милијарди долари долг, што ѝ овозможува значајна флексибилност за иновации и долгорочен раст. Паралелно, Google Cloud станува сè поважен извор на профит и диверзификација, поттикнат од зголеменото користење на јавниот облак и AI решенијата. Благодарение на својата јасна стратешка насока, напредна технологија и глобално препознатлив бренд, Alphabet останува суштинска позиција во технолошкиот сегмент на фондот.

Lam Research



Компанијата е водечки снабдувач на опрема за производство на полупроводници, со силно портфолио во etch и deposition технологиите и значителна конкурентска предност поткрепена со големи R&D инвестиции. Lam располага со 6,4 милијарди долари готовина, стабилни парични текови и просечно над 4 милијарди долари слободен паричен тек годишно, што ѝ овозможува долгорочен раст и враќања за акционерите. Комплексноста на чиповите и долгорочните договори со клиенти ја прават позицијата на Lam тешка за копирање, обезбедувајќи стабилен потенцијал за профитабилност и раст во следните години.

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

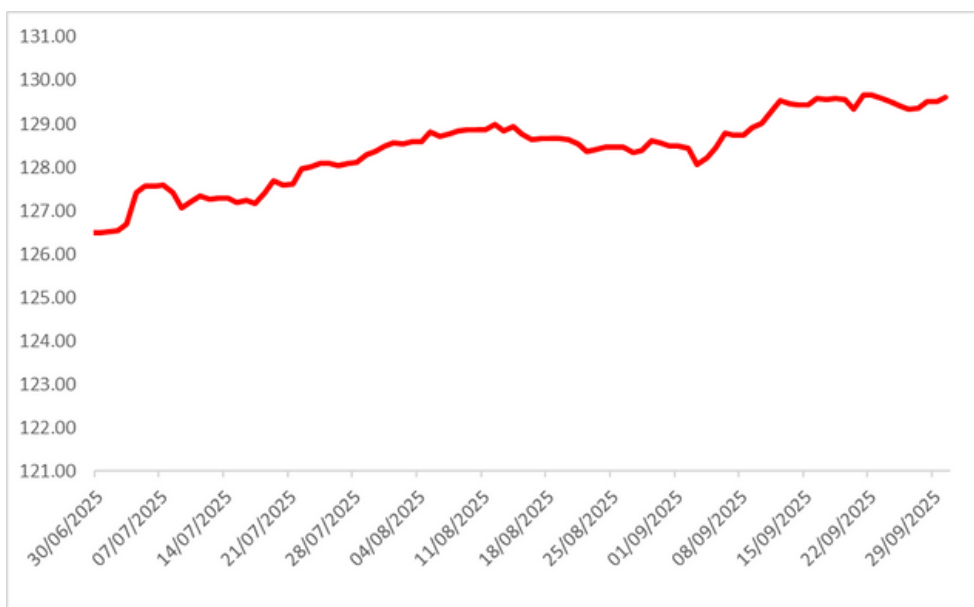
ВФП БОНД

Пазарите на државни обврзници покажаа мешани резултати во третото тромесечје. Во САД, приносите на државните обврзници (Treasuries) паднаа, додека во Велика Британија, Германија и Јапонија приносите се зголемија, а цените паднаа.

Во САД, краткорочните обврзници се покажаа подобро од долгорочните, што доведе до изострување на кривата на приноси. Ова беше резултат на очекувањата дека Федералните резерви (Fed) ќе ги намалат каматните стапки и краткорочните загрижености на инвеститорите за способноста на Фед да ја контролира инфлацијата на долг рок. Слабеењето на пазарот на труд, заедно со умерената инфлација ја зголеми веројатноста за намалување на каматите. Кога Федералниот комитет за отворени пазари (FOMC) ја намали каматната стапка за 25 базни поени на 4,0%-4,25% во септември, пазарот веќе ја очекуваше оваа одлука.

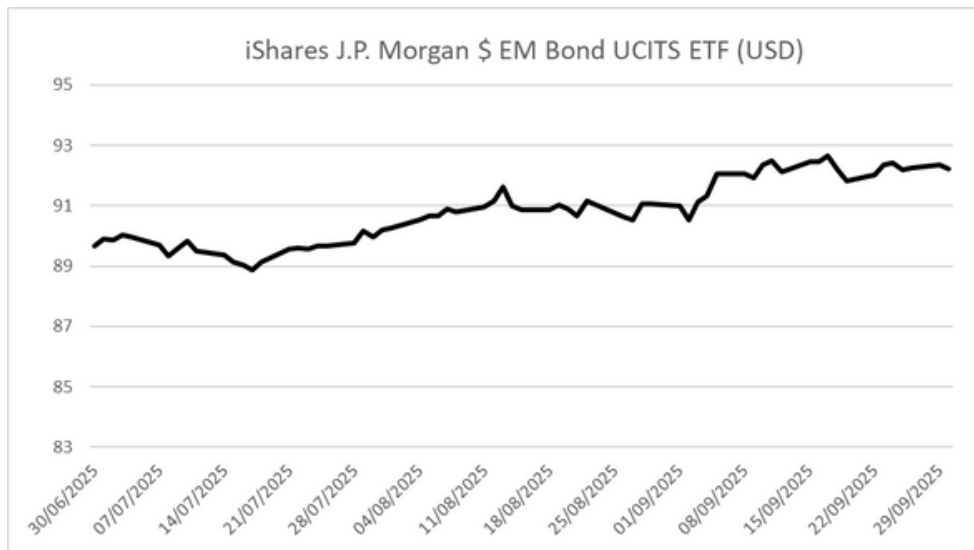
Во еврозоната, приносите завршија повисоки. Решавањето на несигурностите околу царините (15% основна стапка за речиси сите европски производи што се извезуваат во САД) и јасните сигнали дека зголемените германски трошоци за инфраструктура и одбрана ќе го подобрат домашниот економски раст ја зајакнаа позитивната економска перспектива. Француските обврзници заостануваа зад другите пазари во еврозоната. Премиерот Бајру го изгуби гласањето за недоверба поради плановите за намалување на дефицитот и беше заменет со Себастијан Лекорну. Истовремено, кредитната агенција Fitch ја намали оценката на Франција од AA- на A+, поради „политичка фрагментација“ и „слаб фискален резултат“. Пазарите сега сметаат дека Европската централна банка (ECB) ја завршила серијата на намалувања на каматните стапки. Каматните стапки останаа непроменети во тромесечјето. И покрај тоа што прогнозите за инфлација се под целта од 2%, економијата покажува стабилност и нема сериозни ризици.

Вредноста на уделот на ВФП Бонд во текот на кварталот забележа раст од 2,41%.



Извор: WVP Fund Management

Движење на пазарите на фиксен доход на држави во развој



Извор: Refinitiv Eikon

Романија

Во третото тримесечје од 2025 година, пазарот на обврзници на Романија покажа знаци на стабилизација по периодот на претходна волатилност. Владата успешно собра 4 милијарди евра преку три вида обврзници: 7-годишни (2 милијарди евра), 12-годишни (1 милијарда евра) и 20-годишни (1 милијарда евра), котирали на Луксембуршката берза. Инфлацијата останува висока, достигнувајќи 9,88% во септември, предизвикана главно од растот на цените на услугите, додека инфлацијата на храната остана малку пониска, на ниво од 7,86%. Народната банка на Романија (BNR) ја задржа основната каматна стапка на 6,50% за деветти пат по ред, што покажува претпазлив пристап во услови на постојани ценовни притисоци. Економската активност останува умерена. БДП се зголеми за 1,2% во Q2 на годишно ниво, додека проекциите за растот во 2025 година се движат меѓу 0,3% и 1,4%. Послабата приватна потрошувачка и инвестиции – последица на построга фискална политика и високи трошоци за задолжување – веројатно ќе го задржат темпото на закрепнување умерено. За да се справи со рекордниот фискален дефицит од 9,3% од БДП, владата започна сеопфатна програма за фискална консолидација. Мерките вклучуваат повисок ДДВ и акцизи, како и привремено замрзнување на платите и пензиите во јавниот сектор. Иако овие мерки краткорочно ќе ја намалат домашната побарувачка, тие се клучни за враќање на фискалната дисциплина, заштита на кредитниот рејтинг на земјата и зголемување на довербата на инвеститорите. Формирањето на проевропска коалициска влада под водство на Илие Болојан донесе поголема стабилност и овозможи напредок во долго одложените структурни и фискални реформи. Еден значаен чекор беше ревизијата на Планот за обновување и отпорност на Романија (RRP), сега вреден 21,6 милијарди евра, кој ја намали кредитната компонента од 15 на 8 милијарди евра. Ова го намалува идниот долг, а истовремено обезбедува пристап до инвестиции поддржани од ЕУ за инфраструктура, дигитализација и енергетска транзиција.

Брегот на Слоновата Коска

Во третото тромесечје од 2025 година, пазарот на обврзници на Брегот на Слоновата Коска покажа стабилност, привлекувајќи значително внимание од инвеститорите. Земјата стана првата држава од Субсахарска Африка која издаде Samurai Bonds, прибирајќи 50 милијарди јени (околу 336 милиони долари) на јапонскиот пазар. Овој потег ја диверзифицираше финансиската основа на земјата и го зацврсти нејзиниот глобален финансиски профил. Економски, Брегот на Слоновата Коска покажа добри резултати во Q3, поттикнати од силна активност во земјоделството, рударството и услугите. Проектираниот БДП за крајот на 2025 е 91,99 милијарди долари, со раст од околу 6% годишно – еден од највисоките во Субсахарска Африка. Растот се потпира на закрепнување на производството на какао, зголемени извозни количини на злато и манган, како и на инвестиции во инфраструктура и енергетски проекти. Инфлациските притисоци значително се намалија, со пад на цените на потрошувачките стоки за 0,8% на годишно ниво во јули, трети последователен месец на дефлација. Овој тренд беше предизвикан од пониски трошоци за храна, домување и здравство, што ја зајакна куповната моќ на домаќинствата. Во среднорочен период, инфлацијата се очекува да се стабилизира околу 2% до 2030 година. Централната банка на Западноафриканските држави (BCEAO) ја задржа референтната каматна стапка на 5,25%, балансирајќи ја стабилноста на цените со поддршка на економскиот раст. Политички, земјата се соочи со зголемени тензии пред претседателските избори на 25 октомври. Претседателот Аласан Уатара најави кандидатура за четврти мандат, што предизвика протести и апсења – најмалку 237 демонстранти беа уапсени на почетокот на октомври. Изборната комисија забрани учество на неколку истакнати опозициски фигури, вклучувајќи го поранешниот претседател Лоран Гбагбо и поранешниот извршен директор на Credit Suisse, Тиџане Тиам, што ја зголеми загриженоста за политичката стабилност.

Колумбија

Економијата на Колумбија покажа знаци на отпорност, со проектиран раст на БДП од околу 2,5% за 2025 година, поддржан од силна приватна потрошувачка и постепено закрепнување на инвестициите. Пазарот на труд остана силен, со намалување на националната стапка на невработеност на 8,6% во август, што се должи на зголемување на бројот на работни места во индустријата, градежништвото и транспортот. Сепак, инфлацијата останува повисока од таргетот, со зголемување на индексот на потрошувачките цени од 5,18% на годишно ниво во септември 2025. Основната инфлација останува упорна поради притисоците од цените на храната, домувањето и услугите, а достигнувањето на целта на централната банка од 3% се очекува дури на почетокот на 2027 година. Поради тоа, Banco de la República ја задржа својата основна каматна стапка на 9,25%, сигнализирајќи претпазлив пристап, при што евентуалните намалувања на стапките би започнале постепено во втората половина на 2026 година. Колумбиската влада го суспендираше своето т.н. фискално правило за да може да ја зголеми проектираната стапка на дефицит за 2025 година, од 5,1% на 7,1% од бруто домашниот производ. Власта изјави дека целта е да се поттикне економскиот раст, особено во земјоделството и преработувачката индустрија. Овие притисоци предизвикаа загриженост за кредитниот рејтинг при што S&P ја намали државната оценка на „BB“, а Moody's на „Baa3“, укажувајќи на можни слабости во одржливоста на долговите.

Турција

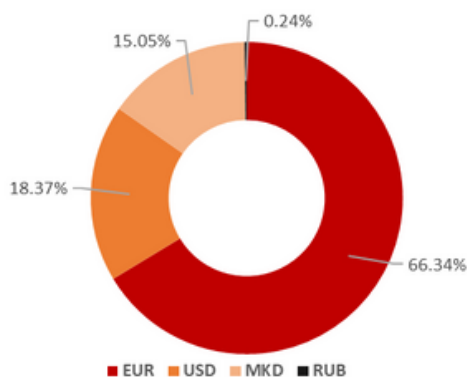
Во Турција, годишната инфлација се зголеми на 33,29% во септември, во споредба со 32,95% во август, што е прв раст по повеќе од една година. Ова се должи главно на значителен пораст на цените на храната, домувањето и образованието. Централната банка на Република Турција (CBRT) продолжи со пофлексибилна политика, намалувајќи ја референтната каматна стапка на 40,5% во септември, по намалувањето од 300 базни поени во јули. Турската економија покажува отпорност, со раст на БДП од 4,8% на годишно ниво во второто тромесечје од 2025 година, поддржан од силна домашна побарувачка и закрепнување на индустриското производство. Сепак, проекциите за третото тромесечје укажуваат на можност за забавување на растот.

Црна Гора

Во третото тримесечје од 2025 година, економијата на Црна Гора продолжи да се стабилизира по силното закрепнување по пандемијата, поддржано од туризмот и странските инвестиции. Економијата на Црна Гора порасна за 3,5% на годишно ниво во вториот квартал од 2025 година, по ревидираниот раст од 2,8% во претходниот период. Ова претставува најсилна економска експанзија од првиот квартал на 2024 година. Годишната стапка на инфлација порасна на 4,9% во септември 2025 година, од 4,6% во претходниот месец. Ова е највисоко ниво од мај 2025 година, главно поради зголемени цени на храна и безалкохолни пијалаци, домување и услуги. Пазарот на труд остана стабилен, со стапка на невработеност под 10%, а најголем дел од новите работни места се создадоа во туризмот, градежништвото и услугите. Владата активно работеше на диверзификација на структурата на долгот и привлекување инвеститори, како домашни така и странски. Владата на Црна Гора ја најави новата иницијатива што ќе овозможи на граѓаните да инвестираат во државни обврзници. Првата емисија, со вкупна вредност од 50 милиони евра, фиксна годишна каматна стапка од 3,75% и минимална инвестиција од 500 евра, ќе биде достапна до крајот на годината.

ВФП БОНД

Валутна изложеност



Од графиконот може да се забележи дека 66.34% од средствата на ВФП Бонд се изложени во евра, потоа 18.73% во американски долари, а 15.05% е изложеноста во денари. Исто така портфолиото на фондот е изложено и на рубља со 0.24% кои се вложени во руски државни обврзници.

**Годишен принос
заклучно
30.09.2025
2,58%**

АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

На 16 септември 2025 година, Извршниот одбор на Народната банка одржа редовна седница и одлучи каматните стапки да останат непроменети – каматната стапка на благајничките записи е 5,35%, а на депозитите преку ноќ и на седум дена 3,95% и 4%, соодветно. Понудата на благајнички записи на аукција останува 10 милијарди денари. Со оваа одлука се продолжува внимателниот пристап во монетарната политика, во согласност со економските услови и надворешните ризици.

Инфлацијата во септември 2025 година во однос на август изнесува -0,2%, што укажува на месечно намалување на цените. Падот е резултат на пониски трошоци во категориите: Транспорт за 3,3%, Ресторани и хотели за 1,3%, Рекреација и култура за 0,7%, Облека и обувки за 0,3%, Разновидни стоки и услуги за 0,2% и Храна и безалкохолни пијалаци за 0,1%. Од друга страна, зголемување е забележано кај следните групи: Алкохолни пијалаци, тутун и наркотици за 2,8%, Комуникации за 1,8%, Мебел, покуќнина и одржување на домаќинствата за 0,8%, Здравје за 0,4% и Домување, вода, електрика, гас и други горива за 0,3%. Трошоците на животот во групата Образование остануваат на исто ниво како и во претходниот месец. На годишна основа, индексот на трошоците на животот е повисок за 4,0%, што укажува на умерена, но сè уште присутна инфлација.

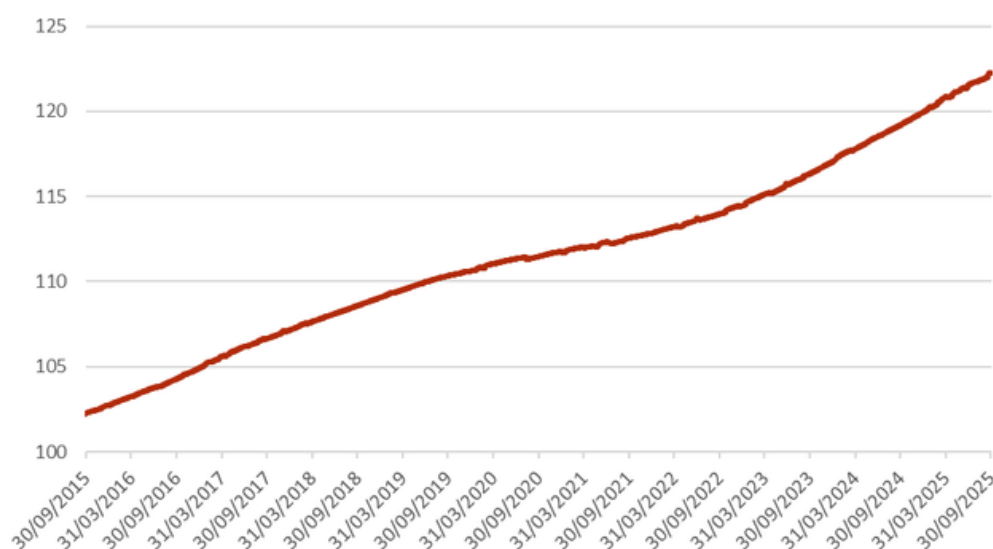
Во вториот квартал од 2025 година, економскиот раст достигна 3,4% на годишна основа, што е нешто повисоко од претходните очекувања. Растот главно произлегува од домашната побарувачка, преку раст на личната потрошувачка и инвестициите, додека нето-извозот има мал негативен придонес. Глобалните геополитички тензии и трговските ограничувања и натаму се сметаат за главни надворешни ризици, додека на домашен план важен фактор ќе биде темпото на реализација на инфраструктурните проекти.

Според анкетата за инфлациските очекувања на НБРМ, се забележува умерено зголемување на проекциите за инфлацијата, а очекувањата за економски раст се стабилни. Испитаниците предвидуваат инфлација од 3,9% во 2025, 3,1% во 2026 и 2,7% во 2027 година, како и раст на БДП од 3,2% во 2025, 3,5% во 2026 и 3,7% во 2027 година.

ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

ВФП Кеш Депозит остварува стабилен и конкурентен принос во споредба со останатите слични производи достапни на домашниот пазар, нудејќи ниско ниво на ризик и висока ликвидност. Стратегијата е насочена кон постепено зголемување на вложениот капитал преку инвестирање во различни стабилни финансиски инструменти, со цел намалување на изложеноста кон ценовни осцилации и овозможување ефективна диверзификација на портфолиото. Фондот и понатаму е наменет за:

- Конзервативни инвеститори кои претпочитаат нивните средства да бидат првенствено сместени во депозити во домашни банки, обезбедувајќи стабилност и минимален ризик,
- Правни лица кои сакаат повисок принос од оној што го нудат трансакциските сметки, додека и понатаму ја задржуваат ликвидноста на средствата потребни за краткорочни обврски,
- Сите физички лица, со оглед на тоа што секој инвеститор првично има потреба од ликвидни и стабилни средства.



Извор: WVP Fund Management



ПРЕПОРАКА ДО ИНВЕСТИТОРИТЕ

По завршувањето на третиот квартал од 2025 година, глобалните пазари на капитал продолжуваат да се движат во комплексна и динамична средина. Од клучно значење е инвеститорите да останат рационални и доследни на своите долгорочни цели, а инвестирањето преку инвестициски фондови и понатаму останува еден од најефикасните начини за постигнување стабилен и одржлив раст на капиталот.

Друштвото продолжува да се придржува до својата утврдена стратегија на внимателно и селективно инвестирање во компании со стабилни финансиски показатели, здрави основи и потенцијал за одржлив раст. Нашите фондови се управувани од тим на искусни и посветени портфолио менаџери, кои со високо ниво на експертиза и внимателна анализа ги носат инвестиционите одлуки, насочени кон создавање долгорочна вредност. Воедно, портфолијата се внимателно диверзифицирани, со стратегиска распределба низ различни сектори, класи на средства и географски региони, што ја намалува изложеноста кон ризици и создава солидна основа за долгорочен и одржлив раст, дури и во услови на краткорочни пазарни флуктуации.

За инвеститорите, пак, најважно е да си постават јасни и конкретни финансиски цели, како основа за долгорочниот план на вложувања. Откако ќе ги дефинираат своите цели, следниот чекор е да развијат конзистентен и дисциплиниран пристап кон инвестирањето, при што редовните уплати во фондовите стануваат клучен елемент од стратегијата. Висината на вложувањата може да се прилагоди според индивидуалните можности и цели на инвеститорот, но конзистентноста е од суштинско значење.

Со ваквиот редовен пристап, инвеститорите автоматски ја користат предноста на ефектот на упросечување на цената (cost averaging). Тоа значи дека при пониски цени се купуваат повеќе удели, а при повисоки цени помалку, што ја намалува просечната цена по единица со текот на времето. На овој начин се минимизира ризикот од неповолен момент за вложување. Продолжувањето со вложувањата и во услови на неповолни пазарни движења овозможува да се искористат потенцијалните бенефити од подоцнежниот опоравок на пазарите, додека дисциплинираниот и систематски пристап го намалува влијанието на емоционалните реакции и импулсивните одлуки. На овој начин, инвеститорите ја зголемуваат веројатноста за стабилни и одржливи резултати, градејќи капитал постепено и конзистентно и остварувајќи ги зацртаните цели.

Целиот наш тим ќе остане посветен и фокусиран, со стручност и доследност да Ве поддржува низ сите предизвици на ова динамично пазарно опкружување.