

PIERWSZE PÓŁROCZE 2021 ROKU NA RYNKU AKCJI – PODSUMOWANIE

TERMOMETR INWESTYCYJNY
16.07.2021



Ryszard Rusak

Dyrektor Inwestycyjny
ds. Akcji
Generali Investments TFI

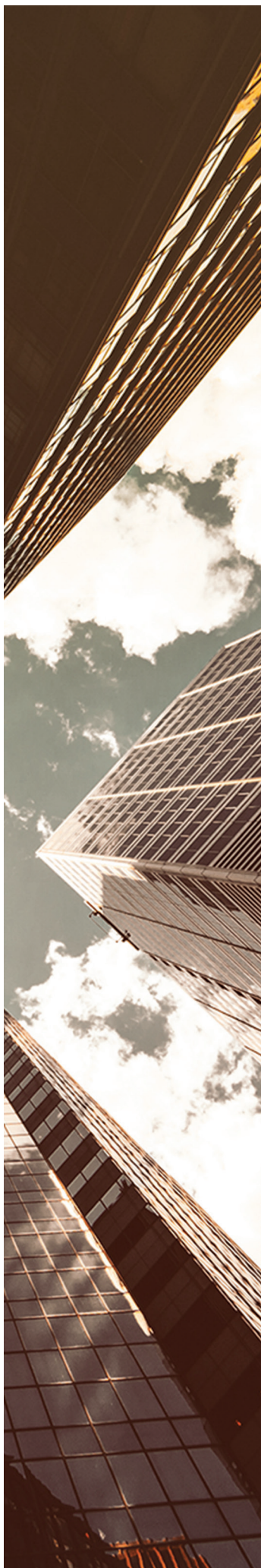
- **Dobre wyniki sektora finansowego**
- **Spółki cykliczne królowały do czerwca, obecnie spółki wzrostowe wracają do gry**
- **Udane debiuty na warszawskim parkiecie**

Banki i sektor finansowy

Pierwsze półrocze 2021 r. na GPW było znakomite – główne polskie indeksy wzrosły po kilkanaście procent. Uwagę zwraca zwłaszcza wzrost wartości banków i całego sektora finansowego. Oczywiście w dużej mierze był on pochodną niskich wycen z poprzednich lat, jednak wpisuje się też w dwa szersze trendy. Pierwszym jest globalny powrót inwestorów do spółek cyklicznych – banki były w pierwszym półroczu jednym z najlepszych sektorów na świecie. Drugi aspekt jest lokalny i związany z dyskontowaniem przez rynek różnych scenariuszy rozwiązania sprawy kredytów frankowych. Obecnie wszystko wskazuje na to, że banki zostaną obciążone kwotą rzędu trzydziestu kilku miliardów złotych, co w zestawieniu z wcześniejszymi, wyższymi szacunkami, zostało odczytane jako wariant pozytywny. Wiele banków utworzyło rezerwy i w przypadku podpisania ugód z klientami na zamianę kredytów z frankowych na złotówkowe, powinny znacząco poprawić wskaźniki.

Po dużych wzrostach, pod koniec czerwca,

akcje banków zaczęły dostawać zadyszki. Odczyt inflacji za czerwiec okazał się nieco niższy od oczekiwań, co odsunęło w czasie prawdopodobieństwo podniesienia w Polsce stóp procentowych, Tymczasem to właśnie na taką podwyżkę (jeszcze pod koniec tego roku lub w przyszłym) grali inwestorzy. Oczekiwania rynkowe nie wynikają tylko z sytuacji w krajach ościennych – czyli podwyżek stóp procentowych na Węgrzech, w Czechach i w Rosji – są również częściowo powiązane z sytuacją na świecie. Banki centralne (FED, ECB) mówią o przejściowej inflacji. Tymczasem nowy wariant koronawirusa Delta oraz spowolnienie programu szczepień, powodują obawy o powrót restrykcji, które mogą spowolnić proces wychodzenia światowej gospodarki z recesji. Te obawy i oczekiwania są przyczyną korekty na wycenie banków. Póki co raporty o wzrostach liczby upadłości firm w Polsce przechodzą bez echa. W dłuższej perspektywie to zjawisko może mieć wpływ na sektor bankowy, a szczególnie na banki z dużą ekspozycją na kredyty w niektórych sektorach. Na razie jednak większość banków raportuje



dobre wyniki i niski poziom rezerw.

Spółki wzrostowe

W innych sektorach mamy odwrócenie sytuacji z pierwszych kilku miesięcy tego półrocza i powrót inwestorów do spółek wzrostowych. Na warszawskim parkiecie dobrze to widać na przykładzie spółki Allegro, która w indeksie WIG20 była jedną z najsłabszych inwestycji od początku roku do czerwca. Spółka po bardzo dobrym debiucie w październiku 2020 roku mocno urosła w listopadzie, ale już od 2021 r. nieustannie traciła na wartości. Tymczasem w czerwcu wygaśł lockup na akcje Allegro, inwestorzy liczyli na ofertę akcji, do której nie doszło. Firma ma bardzo dobre wyniki, pojawiły się nowe raporty inwestycyjne, po których JP Morgan podniósł wycenę spółki. Od miesiąca kurs pomału pnie się do góry. Inna duża spółka wzrostowa z indeksu WIG20, CD Projekt Red wciąż czeka na odwrócenie trendu. Informacje o powrocie gry Cyberpunk do sklepu Sony oraz o tym, że w czerwcu była najlepiej ściganą grą na PlayStation 4 póki co nie mają przełożenia na wycenę spółki. Jednak te wiadomości plus informacje o premierze nowego serialu o Wiedźminie na Netflix, powinny niebawem zmienić nastawienie inwestorów. Pozostając w branży gier - spółka TEN Square Games parę miesięcy temu podała informację, że jest zainteresowana akwizycjami. Potem pojawiły się pogłoski, że spółka sama szuka inwestora. Jednak w czerwcu ukazał się komunikat, że TEN Square Games kupiła włoską firmę produkującą symulatory lotów i chce rozwijać ich mobilną część. Pytanie jak to się przełoży na przyszłość, póki co jednak ta inwestycja wpłynęła korzystnie na kurs spółki.

Dobrze też w innych branżach

Świetne wyniki ma firma Kruk. Spółka podała dane o nakładach inwestycyjnych i spłatach zaciągniętych zobowiązań. Widać powrót do inwestycji, co przełożyło się na wzrost kursu wyemitowanych przez firmę akcji.

Ciekawym przykładem spółki, która bardzo dobrze poradziła sobie z kryzysem

związanym z pandemią jest LPP. Po zamknięciu centrów handlowych firma postawiła na rozwój cyfrowy i weszła w omnichannel. Znacząco zwiększyli sprzedaż swoich produktów przez Internet, a do otwarcia gospodarki przygotowali się uelastyczniając czynsze. Jest to świetny przykład spółki, która umie sobie poradzić w każdych warunkach i nawet z poważnego kryzysu wychodzi wzmocniona.

Debiuty

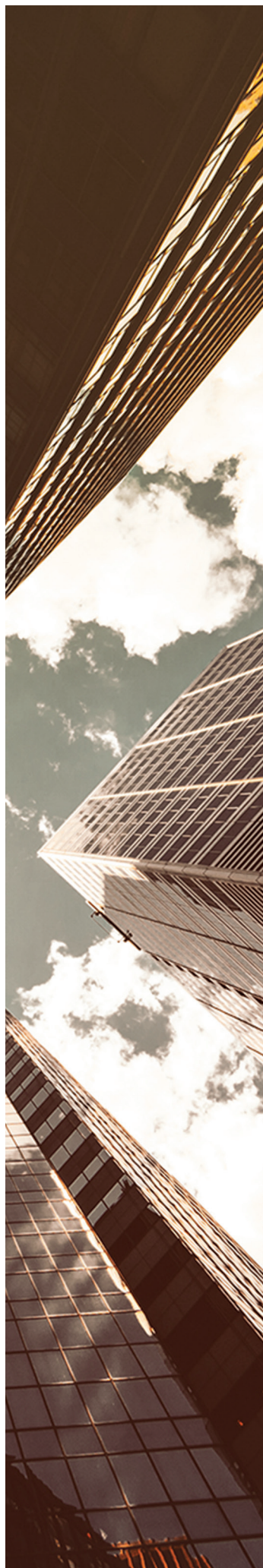
Za udany należy uznać debiut Pepco. Ta dobrze w Polsce znana spółka działająca nie tylko w Europie Środkowo-Wschodniej, ale również w Wielkiej Brytanii ma plany podboju rynku włoskiego i hiszpańskiego. Jej wyniki są bardzo dobre.

Swoją debiut miał też Shopper – akcje bardzo dobrze się sprzedawały, były duże redukcje i niskie przydziały, co jest sytuacją korzystną dla emitentów. Jednak nie wszystkie firmy wchodzące na giełdę cieszą się takim zainteresowaniem inwestorów. Spółka Cavatina, budująca biurowce była zmuszona do znacznego obniżenia ceny akcji (z ponad 35 zł do 25 zł za akcję), zanim udało im się je sprzedać. Ten brak zainteresowania spowodowały niezbyt dobre perspektywy na przyszłość dla tego rodzaju biznesu.

Sektor energetyczny

Sektor energetyczny też ładnie rósł w pierwszym półroczu, jednak obecnie wzrosty wyhamowały. Jest to spowodowane wiadomościami o procesie wyłączenia aktywów węglowych. Już wiadomo, że potrwa on długo i nie będzie prosty. Rynek grał na to, że z takich firm jak Tauron, Enea czy PGE do osobnej spółki zostaną wyjęte aktywa węglowe wraz zadłużeniem. Jednak czy - i jeśli tak, to kiedy - ten plan zostanie zrealizowany – nie wiadomo, gdyż ktoś te kilkanaście miliardów kredytu musiałby przejąć.

Podsumowując, trend wygląda pozytywnie, czas na wakacje. Przy małej zmienności i niskich obrotach, czekamy na okres jesienny.



MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl