

# ГЛОБАЛЕН БЕРЗАНСКИ ПРЕГЛЕД

**2023 Q3**

# Почитувани инвеститори

Со ова обраќање сакаме да ги адресираме до Вас најважните светски и домашни настани од третиот квартал од 2023 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 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 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.



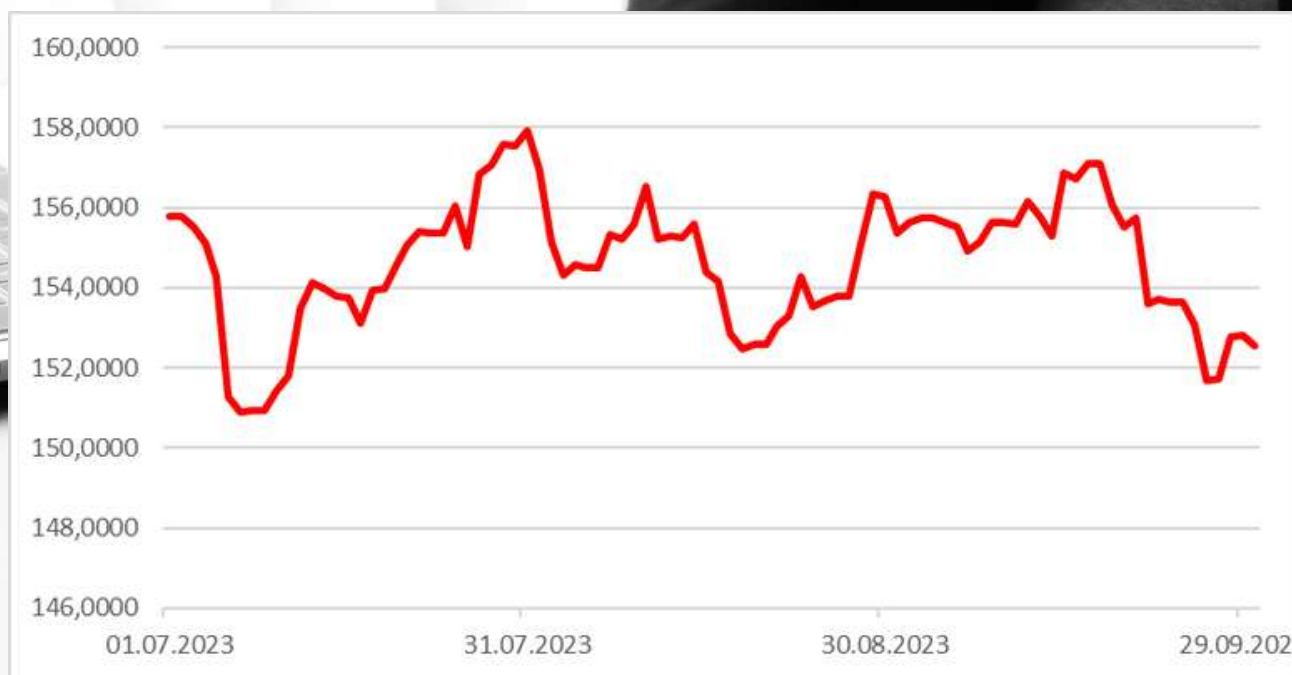
# Содержина

- 01 *Анализ на перформансите на фондовите*
- 02 *Анализ на светските индекси*
- 03 *Препораки*

# АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

## ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

Меѓународните финансиски пазари во изминатиот квартал забележаа засилени очекувања дека референтните каматни стапки на централните банки ќе останат на релативно високо ниво. Ова беше резултат на одлуката на ЕЦБ за зголемување на каматната стапка за 25 базични поени во септември. Сепак, третиот квартал донесе дополнителни, сè попривлечни докази дека острите мерки преземени од големите централни банки ја постигнуваат својата цел. Податоците објавени на самиот крај на периодот покажаа дека инфлацијата во еврозоната во септември е сведена на двегодишно најниско ниво од 4,3%. Во однос на поставеноста на монетарната политика во Соединетите Држави, ФЕД истакна дека ќе продолжи со претпазливо следење на случувањата и надгледување на потенцијалните ризици од ценовни притисоци.

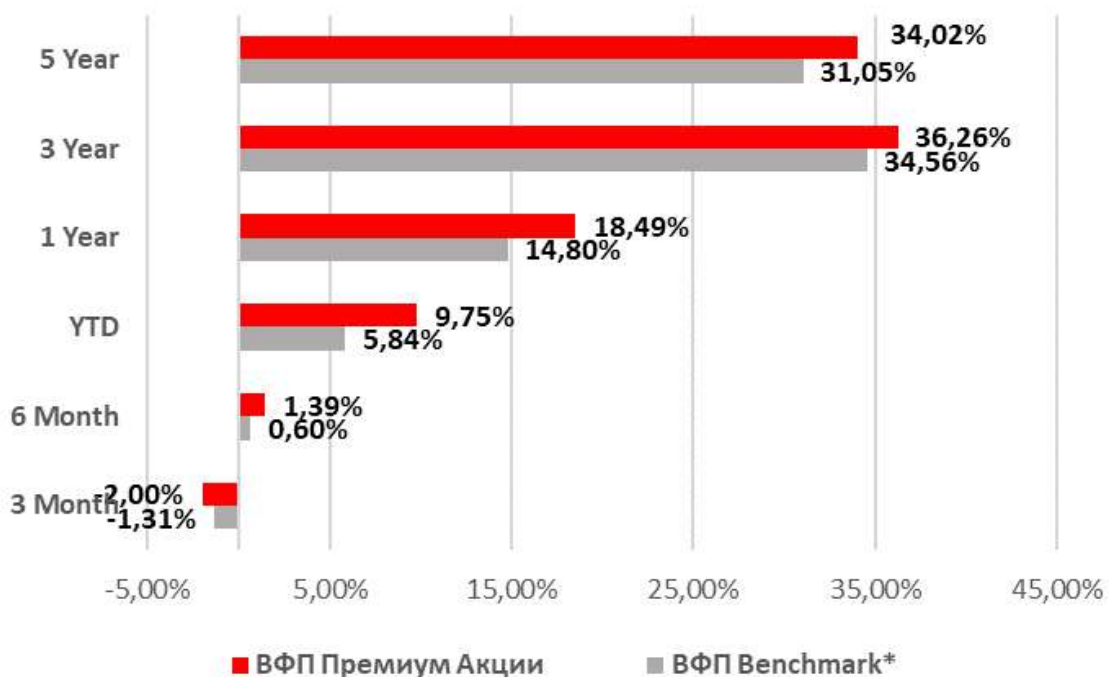


Извор: WVP Fund Management

Акциите на берзите низ светот забележаа негативен принос. Секторот циклична потрошувача го доживеа еден од најсилните падови, со оглед на загриженоста за негативните ефекти од повисоките каматни стапки врз расположливиот приход на потрошувачите. Под притисок беше и секторот за информатичка технологија. Од друга страна, енергетскиот сектор забележа добивки поради повисоките цени на нафтата бидејќи некои земји-извознички го намалија производството. Други сектори кои имаа подобри перформанси се финансиските услуги и недвижнините. Овие настани се одразија врз цената на уделот на ВФП Премиум Акции, при што фондот оствари пад од 2%.

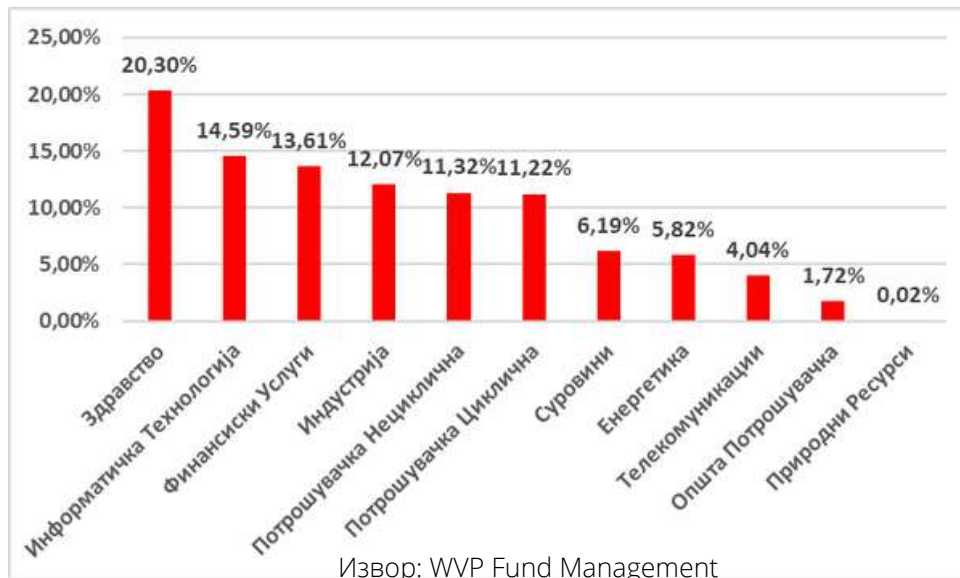
# Анализа на перформансите на ВФП Премиум Акции со споредба со берзанските индекси

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.

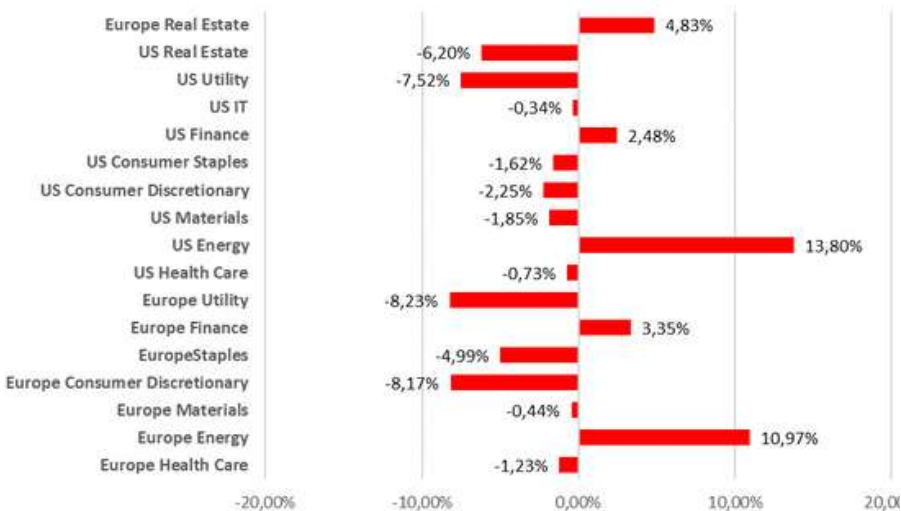


# ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

## Секторска Изложеност



Голем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторот Здравство, ИТ и Финансиски услуги. Од друга страна, изложеноста на сектори коишто се економски почувствителни, како што се Енергетика, Потрошувачка Циклична, Суровини и Индустирија, нè овозможуваат диверзификација на инвестициите, со што се спречува идиосинкратските настани во еден сектор да влијаат на целото портфолио.

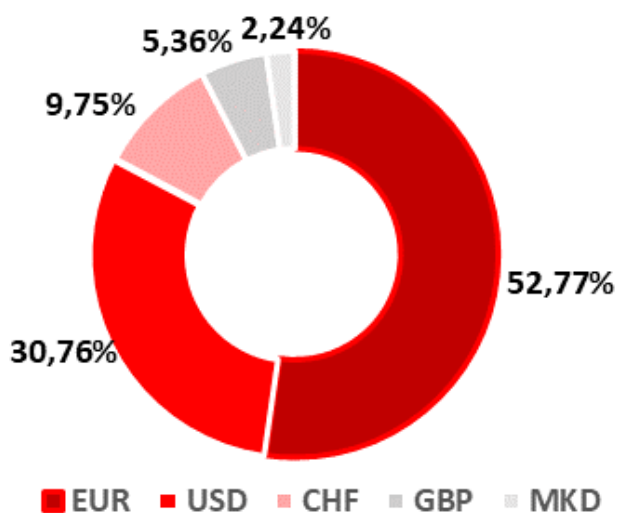


Во третиот квартал пораст доживеаја финансискиот, енергетскиот и секторот за недвижности. Останатите сектори забележаа пад, при што најстар пад имаше во секторите општа потрошувачка и циклична потрошувачка.

Извор: Refinitiv Eikon

# ВФП ПРЕМИУМ АКЦИИ

## Валутна изложеност

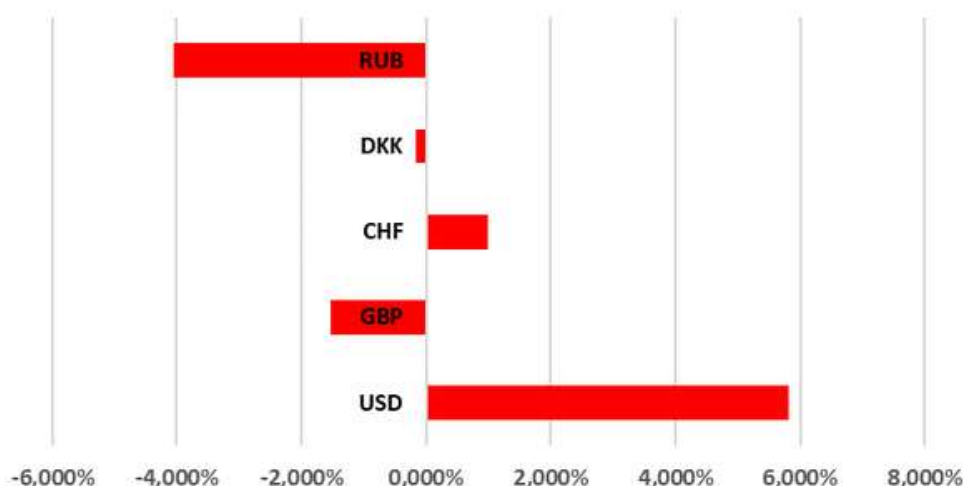


Извор: WVP Fund Management

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 52,77% од средствата на Фондот се изложени на акции во евра, потоа 30,76% 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.

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

01.07.2023 - 30.09.2023



Извор: WVP Fund Management

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

### *Novo Nordisk A/S*



Novo Nordisk A/S е данска мултинационална компанија која произведува и продава фармацевтски производи и услуги, особено лекови за дијабетес. Нивни главни производи се Ozempic и Wegovy. Компанијата произведува неколку лекови под различни брендови, меѓу кои Levemir, Tresiba, NovoLog, Novolin R, NovoSeven, NovoEight и Victoza. Компанијата има едно од најшироките портфолија за дијабетес во индустријата. Ozempic и Rybelsus имаат добри перформанси на пазарот, а продажбата на Saxenda и Wegovy зема замав. Напорите на Novo Nordisk за диверзификација се исто така охрабрувачки.

### TotalEnergies SE



TotalEnergies SE е една од седумте големи нафтени компании. Нејзините деловни активности го покриваат целиот синџир на нафта и гас, од истражување и производство на сурова нафта и природен гас до производство на електрична енергија, транспорт, рафинирање, маркетинг на нафтени производи и меѓународно тргување со сурова нафта. TotalEnergies е исто така голем производител на хемикалии. Во третиот квартал, компанијата постигна 5% годишно зголемување на производството на нафта и гас. Ова достигнување се припишува на започнувањето на нафтени проекти во Бразил, Нигерија и Ирак, како и проектите за гас во Оман (Блок 10) и Азербејџан (Абшерон).

### Amgen Inc



Amgen Inc. е американска мултинационална биофармацевтска компанија со седиште во Thousand Oaks, Калифорнија. Одобрените лекови на Amgen вклучуваат: Aimovig за мигрена, Aranesp и Erogen за анемија, Blincyto за третман на акутна лимфобластична леукемија, Enbrel за различни форми на артритис, Evenity за остеопороза, Neulasta и Neupogen за неутропенија, Prolia за постменопаузална остеопороза, Sensipar/Mimpara за примарен и секундарен хиперпаратироидизам и многу други. Иако Amgen своите корени ги има во обезбедување производи за лекување на бубрежните заболувања и за пациентите со рак, компанијата е силно посветена на диверзификација и проширување на своето портфолио за да вклучи иновативни лекови во терапевтски области, од кардиологија до имунологија.

# АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

## ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

Инвеститорите влегоа во третиот квартал со оптимизам дека Федералните резерви се подготвуваат за благо придвижување за економијата и дека ерата на затегнување на каматните стапки наскоро ќе заврши. Меѓутоа, тој ентузијазам се намали во текот на септември, кога ФЕД и покрај тоа што не ја покачи каматната стапка, сепак објави дека очекува уште едно покачување до крајот на годината, а повисоките каматни стапки најверојатно ќе се задржат подолг период. Генерално, пазарот на труд во САД останува многу силен. Сепак, според Бирото за статистика на трудот, стапката на невработеност се зголеми за 0,3 процентни поени на 3,8% во август. Бројот на невработени е зголемен за 514.000 на 6,4 милиони. Сепак, просечната заработувачка по час порасна за 4,3% во однос на минатата година, што е дополнителен индикатор за силниот пазар на труд. Инфлацијата, иако порасна во август, и понатаму е во надолен тренд. Коментарите од креаторите на политиката на ФЕД сугерираат дека до крајот на годината треба да дојде до дополнително зголемување на каматните стапки, а зауздувањето на инфлацијата под 2% не се гледа до 2026.



Извор: WVP Fund Management

Акциите перформираа слабо во третиот квартал. Благодарение на растот на цените на нафтата, акциите од секторот енергија остварија раст и беа една од ретките светли точки во квартал во којшто неколку сектори избегнаа падови. Поголемиот дел од таканаречените „Величествени седум“ - Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Tesla, Nvidia и Meta – опаднаа, што донесе неизвесност во целокупниот пазар. ИТ секторот севкупно беше една од најслабите области во кварталот, заедно со помалку влијателните сектори на недвижности и услуги. Уделот на ВФП Дивиденда, и покрај флукуациите за време на кварталот, заврши со минимален раст од 0,2%,

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

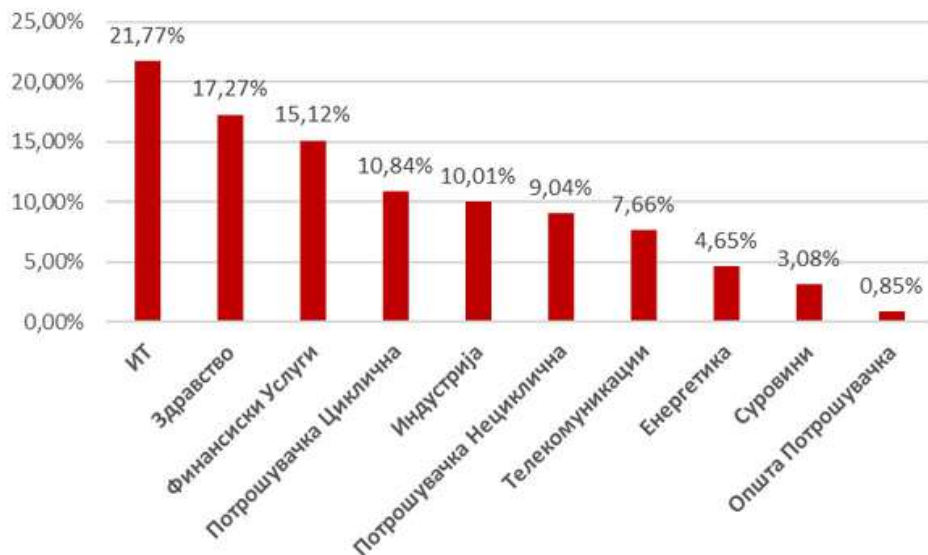
Како показател за успешноста при управување со средствата на инвеститорите, следејќи ја инвестициската стратегија на фондот “доминантно вложување во мултинационални компании од развиени држави”, како репер за споредба на приносот на ВФП Дивиденда го користиме MSCI World Index - глобален индекс на акции кој опфаќа компании со средна и голема капиталзација од 23 развиени пазари во светот. При управување со средствата, Фондот не го реплицира индексот, туку го користи исклучиво за споредба на перформансот. За една година, ВФП Дивиденда има принос од 17,2%, додека индексот MSCI World Index оствари годишен принос од 11,2%.



Извор: Refinitiv Eikon; WVP Fund Management

# ВФП ДИВИДЕНДА АКЦИИ

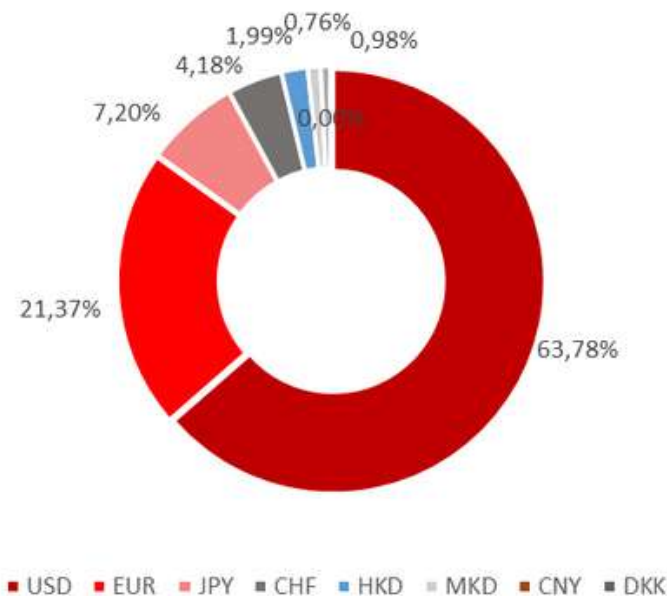
## Секторска изложеност



Извор: WVP Fund Management

Голем дел од фондот во моментот е позициониран во компании од секторот ИТ, Здравство и Финансиски услуги. Секторот Финансиски услуги забележа раст во третиот квартал на 2023, додека секторите ИТ и Здравство беа во благо опаѓање. Диверзификацијата и изложеноста во сектори како Индустирија, Потрошувачка Циклична, Енергетика, кои важат за сектори со висока корелација со бизнис циклусот ни овозможуваат да го намалиме целокупниот ризик на фондот. Секторот Енергетика оствари највисок раст и на европскиот и на американскиот пазар.

## Валутна изложеност



Извор: WVP Fund Management

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 63,78% од средствата на Фондот се изложени на акции во долари, потоа 21,37% е изложеност на акции во евра и останатиот дел од средства припаѓа на други валути како 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.

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

### Novo Nordisk A/S



Ново Нордиск е здравствена компанија која се занимава со истражување, развој, производство и маркетинг на фармацевтски производи ширум светот. Компанијата произведува и продава различни типови на современи инсулини, третмани на дијабетес со инекции и орални антидијабетични агенси. Вклучувајќи ја и продажбата на инсулин, учеството во глобалниот пазар за дијабетис на компанијата изнесува 32,2%, додека моменталното учество во сегментот за дебелина е 89%, кој споредбено во 2020 изнесуваше 60%. Ново Нордиск неодамна ги зголеми своите изгледи за 2023 година поради зголемената побарувачка на лекот за дијабетес Ozempic и лекот за дебелина Wegovy. Во август компанијата ги објави резултатите од истражувањата за лекот за дебелина Wegovy, кои покажаа дека лекот го намалува ризикот од кардиоваскуларни настани како срцев и мозочен удар кај пациентите над 45 години кои имаат прекумерна тежина или гојазност, што претставува огромен потенцијал за раст на данската компанија.

### Blackstone Inc



Блекстоун е најголемиот светски менаџер на алтернативни инвестиции, со вкупен имот под управување над еден билион американски долари, на крајот на јуни 2023 година. Компанијата има четири основни деловни сегменти: приватен капитал, недвижен имот, кредит и осигурување и хеџ фондови. Во текот на изминатите неколку децении Блекстоун еволуираше во еден од најголемите играчи во индустријата за финансиски услуги, управувајќи со средства во име на пензиски фондови, осигурителни компании и индивидуални инвеститори. Во почетокот на септември беше објавено дека компанијата ќе биде вклучена во индексот S&P 500, што последователно се одрази на цената на акцијата. Во третиот квартал Блекстоун соопшти дека приходите од 2,32 милијарди долари опаднале за 10% во споредба со истиот квартал во претходната година, додека добивката расположлива за распределба опадна на 1,2 милијарди долари, односно на 0,94 центи по акција.

### Meta Platforms Inc



Мета, порано позната како Facebook, е американски мултинационален технолошки конгломерат со седиште во Калифорнија. Компанијата поседува и управува со Facebook, Instagram, Threads и WhatsApp, меѓу другите производи и услуги. Таа е една од највредните компании во светот и меѓу десетте најголеми јавно тргувани корпорации во САД. За третиот квартал Мета оствари подобро од очекуваните резултати, при што приходите пораснаа на 34,15 милијарди долари, што претставува раст од 23% во однос на претходната година, и најбрза стапка на раст од 2021 година. Извршниот директор Марк Цукерберг соопшти дека компанијата забележала зголемување од 7% во времето поминато на Facebook и 6% скок на Инстаграм, што е резултат на “подобрувањата во препораките до корисниците”.

# АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ

## ВФП БОНД

Државните и корпоративните обврзници забележаа пад на цените, а со тоа и раст на приносите во третиот квартал од 2023 година, пред се како резултат на дополнителното зголемување на основните каматни стапки во најголем дел од државите во светот.

Каматите на среднорочните и долгорочните државни обврзници во САД се искачија на највисоко ниво во последните десет години.

Во Q3, Федералните резерви на САД (ФЕД) и Европската централна банка (ЕЦБ) ги зголемија каматните стапки за 0,25% во јули. Кон крајот на кварталот во септември, ЕЦБ пристапи кон повторно зголемување на основната каматна стапка повторно за 0,25% и сугерираше дека ова зголемување очекува да биде доволно да ја насочи инфлацијата назад кон посакуваното ниво. И покрај тоа што ФЕД-от и Банката на Англија не ги покачија каматните стапки во септември, се очекува и во наредниот период на пазарот да доминираат високите каматни стапки, неисклучувајќи и дополнителни покачувања до крајот на годината. Предходното беше клучниот фактор за падот на цените на обврзниците во минатиот квартал.

Предводени од САД, приносите на глобалните државни обврзници достигнаа врв во септември пред малку да се повлечат на крајот на кварталот. Американскиот 10-годишен принос се зголеми од 3,81% на 4,57%, а приносот на двегодишните должнички хартии се зголеми од 4,87% на 5,05%. Во Европа, 10-годишниот принос на Германија се зголеми од 2,39% на 2,84%.



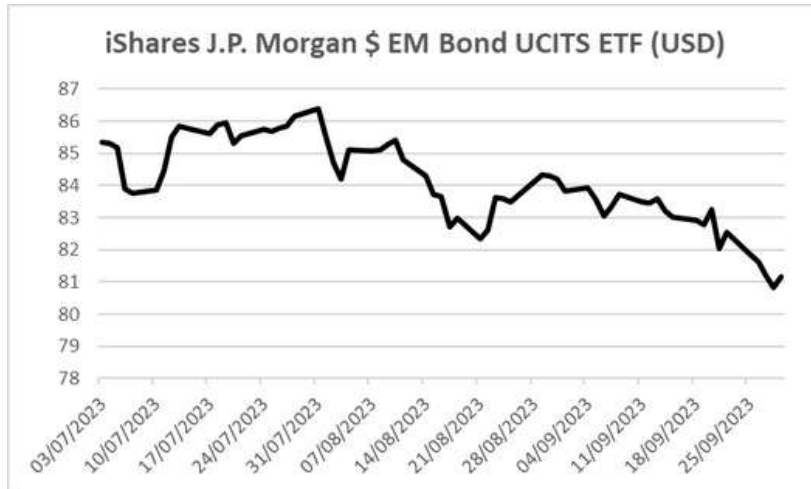
Извор: WVP Fund Management

Во третиот квартал од 2023 година, корпоративните обврзници ги надминаа државните обврзници, како во кредитните рејтинзи така и во каматните приноси.

Нагорниот тренд на каматните стапки може да продолжи се додека економијата и финансиските пазари не реагираат соодветно на затегнувањата на Централните Банки. Според аналитичарите, не е исклучено каматата на 10 годишните американски должнички хартии да достигне принос до 5%. Секако, на долг рок се очекува стабилизирање на каматните стапки.

## ВФП БОНД

# Движење на пазарите на фиксен доход на држави во развој



Извор: Refinitiv Eikon

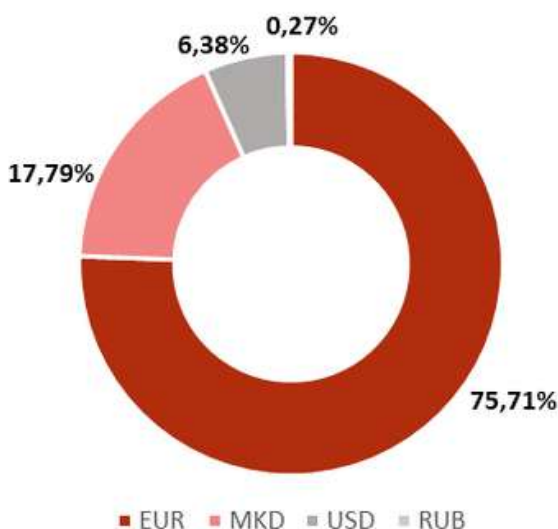
Кварталот започна со позитивна нота за обврзниците на пазарите во развој во услови на глобална дезинфлација и затегнување на кредитните распони. Реалните приноси во повеќето економии во развој останаа на нагорна траекторија во текот на периодот. Во обид да ја зајакне развиената економија, Народната банка на Кина ја намали својата едногодишна основна стапка на заеми (LPR) за 10 базични поени, на 3,45% во август, што е рекордно ниско ниво, а економскиот моментум во Кина се подобри во август и септември од пониската основа забележана на почетокот на третиот квартал. Некои од главните централни банки на пазарите во развој почнаа да ја олабавуваат монетарната политика во последниот квартал. Чиле и Бразил остварија поагресивни намалувања на стапките од очекуваното. Во централна Европа, Полска го објави своето прво намалување на стапката (од 75 базични поени) во септември, позиционирајќи ја основната стапка на 6%. Глобалниот индекс на JPMorgan EMBI се намали за 4,91% за кварталот, со што годишниот принос од почетокот на годината опадна за 3,7%.

Од соседните држави, Србија оствари покачување на референтната стапка во јули, при што таа се искачи на 6,50%. Во третиот квартал, приносите на државните обврзници на примарниот пазар паднаа на најниско ново за годината, во услови кога инфлацијата се намали од 12,5% во јули, на 10,2% во септември.

Народната Банка на Р.С.Македонија изминатиот квартал на двапати ја зголеми каматната стапка на благајничките записи за 15 базични поени, по што основната каматна стапка се искачи на ниво од 6,15%, па на 6,30% во август и септември соодветно.

## ВФП БОНД

### Валутна изложеност



Од графиконот може да се забележи дека 75,71% од средствата на Фондот се изложени во евра, потоа 17,79% во денари, 6,38% во американски долари.

Исто така портфолиото на фондот е изложено на рубља со 0,27% - руски државни обврзници.

Извор: WVP Fund Management

Годишен принос  
заклучно со  
30.09.2023

**2,08%**

# АНАЛИЗА НА ПЕРФОРМАНСИТЕ НА ФОНДОВИТЕ ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

Во текот на третото тримесечје од годинава, Народната банка продолжи со затегнување на монетарната политика, коешто започна уште од крајот на 2021 година со активно управување со ликвидноста преку интервенциите на девизниот пазар и преку зголемување на каматните стапки.

Инфлацијата започна да забавува, помогнато од пониските цени на енергијата и храната, но и како резултат на затегнувањето на монетарната политика. Зголемувањето на каматните стапки продолжи континуирано и во третиот квартал и во моментот изнесува 6.3% на благајничките записи.

Во согласност со меѓународните стандарди, нивото на девизните резерви на крајот на септември е соодветно за одржување на стабилноста на курсот на домашната валута.

Во монетарниот сектор, последните податоци заклучно со септември 2023 година и натаму упатуваат на посилен раст кај депозитите во однос на последните проекции на НБРСМ, а кредитната активност и натаму забавува, во согласност со очекуваната динамика.

Задолжителната резерва е инструмент на монетарната политика на Народната банка, којшто ги обврзува банките и штедилниците да издвојуваат средства на сметките кај централната банка. Основни функции на инструментот се стабилизирање на краткорочните каматни стапки на пазарите на пари, управување со понудата на пари и нивото на кредитна мултипликација и намалување на структурниот вишок на ликвидност. Во моментот стапките на задолжителна резерва се: 5% на депозити во домашна валута, 100% во домашна валута со валутна клаузула и 20% во странска валута.

Општо земено, инфлациските остварувања, во комбинација со неизвесното и променливо надворешно окружување и ризиците коишто сè уште постојат, налагаат натамошна претпазливост од носителите на макроекономски политики и соодветна реакција со цел да се закотват инфлациските очекувања и да се стабилизира инфлацијата на подолготрајна основа

# ВФП КЕШ ДЕПОЗИТ

Со покачувањето на каматните стапки, ВФП Кеш Депозит успева да оствари се поатрактивен принос. ВФП Кеш Депозит и понатаму останува совршен производ за:

- Конзервативни инвеститори што претпочитаат средствата да им се примарно во банка
- 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: WVP Fund Management



# ПРЕПОРАКА ДО ИНВЕСТИТОРИТЕ

Иако во последниот период на пазарите на капитал влијае песимистички сентимент, сепак компаниите што ги имаме во нашите фондовите се бизниси со долготрајна историја кои се соочиле со неколку финансиски кризи, војни и негативни економски циклуси и сепак успеале да просперираат во такви ситуации. Остануваме доследни на нашата инвестициска политика каде што главна цел ни е да инвестираме во стабилни и развиени бизниси кои исплаќаат редовна дивиденда. За време на пишување на овој извештај, започнат е уште еден воен конфликт помеѓу Израел и Хамас, кој подетално ќе биде опфатен во наредниот квартален извештај. Овој конфликт дополнително влијае негативно на пазарите со што се одрази со одредена корекција на цените на акциите. Сепак, ваквите корекции и падови според нас овозможуваат одлична долгорочна можност за искористување на **cost average** ефектот и упресочување на цената на уделите.

Препорачуваме инвеститорите да останат широко диверзифицирани за да бидат сигурни дека нивните портфолија ги генерираат приносите согласно нивните потреби. Успешното инвестирање е маратон, а не спринт, па дури и привремени периоди на нестабилност, како што доживеавме за време на војната во Украина и високата инфлација, нема да го промени диверзифицираниот пристап за исполнување на вашите долгорочни инвестициски цели. Затоа, од клучно значење е да останете инвестирани, да останете трпеливи и да се држите до планот.

Како и претходно, препорачуваме инвеститорите и понатаму да не се обидуваат да го погодат дното или врвот. Веруваме дека на долг рок оваа стратегија е далеку пооправдана од стратегијата на “бркање краткорочни заработки” преку купопродажни трансакции. Бидете сигурни дека целиот наш тим ќе остане посветен да продолжиме заедно успешно да се движиме низ ова предизвикувачко пазарно опкружување.