

# Ośmiu faworytów Quercus TFI

Sebastian Buczek opowiada o postrzeganiu spółek z portfela. Tłumaczy też, dlaczego innych woli unikać



k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

Zarządzający funduszami w giełdowym towarzystwie należą do tych, którzy bardziej wierzą w spółki średnie i małe niż duże. Jednak przede wszystkim nad tzw. spółki wzrostowe przedkładają te o niskich wskaźnikach wyceny, oferujące przy tym wysokie dywidendy.

– Czasami nasza strategia nie zdaje egzaminu. Rok 2017 był taki, że opłacało się być odważniejszym. Spółki mocno wzrostowe, typowe na hossę, dawały najwyższe stopy zwrotu – przyznaje Sebastian Buczek, prezes Quercus TFI.

Obecnie Quercus TFI ma ośmiu faworytów. Czterech z sektora deweloperskiego i również czterech z finansowego.

## Beneficjenci hossy

Wśród ulubieńców Quercus TFI branżę deweloperską reprezentują Dom Development, LC Corp, Archicom i Lokum Developer. Sebastian Buczek tłumaczy, że w najbliższych kwartałach wszystkie powinny notować bardzo dobre wyniki finansowe. Na szczególne wyróżnienie zasługuje, jego zdaniem, Dom Development, spółka sprzedająca najwięcej mieszkań spośród deweloperów giełdowych. Prezes Quercusa zakłada, że stopa dywidendy, jaką spółka zaoferuje w 2018 r., wyniesie 8,5 proc., a rok później będzie dwucyfrowa. Na 8,5 proc. szacuje też tegoroczną stopę dywidendy LC Corp. Argumentem za kupnem akcji jest także brak główne-

go udziałowca, po sprzedaży akcji przez Leszka Czarnieckiego.

– Spółki bez głównego udziałowca są o tyle ciekawe, że mogą być przedmiotem przejęć. Przejęty został Robyg, być może coś się będzie działo z Polnordem, który ogłosił przegląd opcji strategicznych. W przypadku LC Corp też mamy do czynienia z rozproszonym akcjonariatem, a więc aż się prosi, by jakiś inwestor strategiczny się pojawił – mówi Sebastian Buczek.

Archicom i Lokum to mniejsze spółki – obie rodem z Wrocławia. Sebastian Buczek zakłada, że zaoferują stopy dywidendy na poziomie 6-7 proc. i podobnie jak więksi gracze, mają przed sobą kilka dobrych kwartałów.

## Z dywidendowym potencjałem

O ile wśród preferowanych przez Quercus TFI deweloperów dominuje biznes mieszkaniowy, to czwórka z sektora finansowego jest zdecydowanie bardziej zróżnicowana. W konkurencyjnym Altus TFI, Quercus ma 6,1 proc. głosów na WZA i ponad 7 proc. udziału w kapitale.

– Spodziewamy się bardzo wysokiej dywidendy albo skupu akcji własnych w najbliższych miesiącach. Stopa dywidendy powinna być wyższa niż 10 proc. Wycena spółki jest bardzo niska, szczególnie jeśli uwzględnimy, że posiada ona ponad 150 mln zł gotówki. Nie spodziewamy się jakiegось szalonego wzrostu wyniku Altusa w 2018 r., ale wycena, skup akcji własnych albo dywidenda są bardzo mocnymi argumentami za tym, by taką spółkę trzymać w portfelu – komentuje Sebastian Buczek.

Do 18 grudnia 2017 r. Quercus TFI miało ponad 5 proc. właściciela innego TFI – Skarbca Holdingu. Zmniejszyło jednak zaangażowa-

## Wyniki funduszy Quercus TFI

▶ Stopa zwrotu (w proc.)

	12 miesięcy	36 miesięcy
Quercus Agresywny		-2,37
Quercus Selektyny		0,10
Quercus Absolute Return FIZ		-7,28
Quercus Absolutnego Zwrotu FIZ		-1,70
Quercus Multistrategy FIZ		5,69
Acer Agresywny FIZ		-3,43

Źródło: Analizy Online

nie poniżej progu wymagającego ujawnienia. Sebastian Buczek ujawnia, że jego firma nie sprzedała wszystkich akcji Skarbca.

– Mamy pozytywną opinię na temat tej firmy. Jesienią tego roku też wypłaci bardzo wysoką dywidendę, ale wycena jest wyższa niż w przypadku Altusa – argumentuje prezes Quercusa.

W X-Trade Brokers DM Quercus TFI ujawniło się w październiku 2017 r. Mniej więcej miesiąc później „Puls Biznesu” opublikował artykuł o tym, że KNF podejrzewa dom maklerski o działanie na szkodę klientów wartości 8-23,5 mln zł.

– Musimy przede wszystkim kierować się fundamentami. A te fundamenty w przypadku XTB są bardzo dobre, z tendencją do polepszenia. Zmienność sytuacji na rynkach będzie sprzyjała XTB. Wydaje się, że jest to typowy walor acykliczny i pogarszanie sytuacji na rynkach finansowych, większa zmienność, będzie oddziaływało pozytywnie na notowania tej spółki. W tym

roku nie wypłaci ona dywidendy. Natomiast uważamy, że ma duży potencjał do wypłaty dywidendy za rok. Wycena jest bardzo niska. W 2017 r. XTB zarobiło 93 mln zł, przy kapitalizacji na poziomie sześciuset kilkudziesięciu milionów. Spodziewamy się, że w 2018 r. wynik nie będzie gorszy, a być może spółka sprawi miłą niespodziankę inwestorom – liczy Sebastian Buczek.

## Za i przeciw dużym

Pozostali dwaj preferowani przedstawiciele sektora finansowego przeczą ogólnej zasadzie wstrzemięźliwości do blue chipów. To bowiem Bank Pekao i dysponujący znaczną częścią jego akcji Powszechny Zakład Ubezpieczeń. W obu przypadkach chodzi o oczekiwane dywidendy. Sebastianowi Buczkowi nie przeszkadza przy tym, że dywidenda Pekao z dużą dozą prawdopodobieństwa spadnie trzeci rok z rzędu.

– Spadnie, ale jej stopa jest cały czas wysoka, a w przypadku innych banków – poza

Bankiem Handlowym – nie ma dywidendy wcale albo jest ona bardzo mała. Ponadto, w tym roku dywidenda Pekao będzie najniższa, w przyszłym będzie już wyższa. W przypadku Handlowego oczekujemy podobnej tendencji jak w Pekao, czyli zysku w 2018 r. wyższego niż w 2017 r., a tym samym wzrostu dywidendy za rok. Natomiast nie podobna nam się poziom wyceny Handlowego. Jest za drogi w relacji do Pekao – tłumaczy Sebastian Buczek.

Quercus TFI liczy dodatkowo na modyfikację sposobu, w jaki Pekao funkcjonuje na rynku.

– Przez wiele lat bank miał bardzo defensywną strategię rozwoju. Teraz jest nowy zarząd, który – jak myślę – spróbuje przyspieszyć rozwój, co powinno mieć pozytywne przełożenie na wyniki banku już od 2018 r. – mówi Sebastian Buczek.

Prezes Quercusa mówi natomiast o dużych spółkach, których kursy mocno wzrosły w ostatnich kilkunastu miesiącach. Ten wzrost kursów to właśnie główny argument za pozbyciem się akcji.

– Biorąc pod uwagę różnego rodzaju długoterminowe tendencje i cykle koniunkturalne, wydaje się, że notowania takich spółek jak PKN Orlen czy Jastrzębska Spółka Węglowa są na wysokich, a nawet bardzo wysokich poziomach i w przypadku tych firm w dłuższym okresie istnieje spory potencjał spadkowy. Informacja o chęci połączenia Orlenu Lotosem lekko poprawia nasze postrzeganie Orlenu. Jesteśmy do niego nastawieni negatywnie, a bez tej informacji byłibyśmy nastawieni bardzo negatywnie – twierdzi Sebastian Buczek.

▶ **UPARCIUCH:** Strategia akcyjna obrona przez Quercus TFI, którego prezesem jest Sebastian Buczek, spowodowała, że jego wyniki w 2017 r. były nie najlepsze. Jednak firma dalej się jej trzyma. [FOT. GK]

