

# Jakie wnioski z raportów FAAMG

**DANIEL ŁUSZCZYŃSKI, CFA**

zarządzający funduszami Acer Multistrategy i Quercus Global Growth

Jesteśmy na półmetku sezonu wyników kwartalnych w Stanach Zjednoczonych i wszystko wskazuje na to, że może to być sezon z najmniejszą liczbą pozytywnych zaskoczeń od I kwartału 2020 r., w którym rozpoczęła się pandemia COVID-19.

**Do tej pory (stan na 31 października) zraportowało 276 spółek wchodzących w skład indeksu S&P500, z czego tylko w około 69 proc. przypadków wyniki przebiły oczekiwania rynkowe, przy średniej z ostatnich trzech lat na poziomie 78 proc.** Wśród spółek, które zawiodły oczekiwania inwestorów, można wymienić największe spółki technologiczne, takie jak: Microsoft, Amazon, Meta Platforms (dawniej Facebook) i Google. Jedynie Apple sprostał oczekiwaniom inwestorów.

**Przeglądając sprawozdania finansowe oraz komentarze zarządów, można wyciągnąć kilka powtarzających się wniosków.** Po pierwsze, widać oznaki spowalniającego rynku reklamy, na co w swoich raportach zwracały uwagę Facebook i Google. Obie spółki odczuły spadek przychodów z reklam, co tłumaczyły ograniczaniem budżetów marketingowych przez przedsiębiorstwa w obawie przed spowalniającą światową gospodarką oraz ryzykiem głębszej recesji w przyszłym roku. W przypadku Google'a wzrost przychodów w III kwartale spowolnił do 6 proc. r/r w porównaniu do 41 proc. r/r w analogicznym okresie przed rokiem. Nie licząc I półrocza 2020, jest to najniższa dynamika wzrostu przychodów od 2013 r.

” W komentarzach do raportów finansowych spółki wskazywały na negatywny wpływ wysokich cen energii (szczególnie odczuwalne w centrach danych) oraz konieczności podnoszenia wynagrodzeń ze względu na wysoką inflację.

**Po drugie, przedsiębiorstwa ograniczają także wydatki na oprogramowanie i chmurę publiczną, czego konsekwencją był wolniejszy wzrost przychodów w segmencie platform chmurowych w Microsoftzie (Azure) i Amazonie (AWS).** Wyłączając wpływ wahań kursów walutowych, dynamika wzrostu przychodów Azure’a w ujęciu rok do roku spowolniła o 4 pkt proc. do 42 proc., podczas gdy w AWS spadek był głębszy i sięgnął 5 pkt proc. do 28 proc. r/r. Również w tym przypadku zarządy spółek wskazywały obawy przedsiębiorstw przed nadchodzącym spowolnieniem gospodarczym, szczególnie widoczne wśród firmy europejskich, które znacznie mocniej odczuwają efekty wysokiej inflacji, m.in. ze względu na wysokie ceny energii i ograniczanie wydatków przez konsumentów.

**Na koniec trzeba także wspomnieć o rosnącej bazie kosztowej, która ma wpływ na spadek marż spółek.** W komentarzach do raportów finansowych spółki wskazywały na negatywny wpływ wysokich cen energii (szczególnie odczuwalne w centrach danych) oraz konieczności podnoszenia wynagrodzeń ze względu na wysoką inflację. Ponadto ze względu na to, że spółki FAAMG prowadzą działalność globalnie, negatywny wpływ na wyniki ma obecnie także istotne umocnienie się dolara amerykańskiego. © P