F/TRUST

POMAGAMY INWESTOWAĆ

RAPORT MIESIĘCZNY

październik 2016

Mocny dolar?

Indeks kursu walutowego amerykańskiego dolara wzrósł do 75 i osiągnął poziom niewidziany od 2002 roku. Od czasu likwidacji systemu z Breton Woods w 1972 roku, najwyższą wartość tego wskaźnika (113), widzieliśmy w 1985 roku, po pierwszych znaczących sukcesach giełdowych w nowym cyklu wzrostowym, a przed korektą z października 1987 roku. Następnie mieliśmy wysoki poziom 77 w roku 2001, po wieloletnich sukcesach giełdy amerykańskiej stymulowanej sektorami T-M-T, a przeceną giełdową w 2002 roku. Najniższy poziom, czyli najsłabszego dolara, mieliśmy w słynnym 2008 roku. Dolar ponownie paraduje na szczytach dzięki słabym walutom światowym. Euro miało w tym swój udział.

Obecne wzrosty amerykańska waluta zawdzięcza słabemu funtowi i jenowi. Mamy obiektywne warunki by stymulować popyt na dolary: rentowność skarbówek amerykańskich zdecydowanie rośnie. Dziesięcioletni dług daje rentowność 1,79%. W żadnym rozwiniętym kraju nie dostaniemy aż tyle. Ale zmierzam do nieuchronnego pytania czy to jest już szczyt możliwości dolara poprzedzającego korektę giełdowa? Przecież korekty stanowią nieodzowną część cyklu, a ostatnio amerykańska giełda dobijała do szczytów. Na naszych oczach rozgrywa się wiele ciekawych wydarzeń, ale chyba nie mamy czasu, aby przez chwilę pomyśleć, dokąd nasz świat zmierza?

Amerykanie i Rosjanie przerwali wieloletnie kontakty na temat ograniczeń w zbrojeniu i użyciu broni atomowej. Powodem jest zaostrzenie sytuacji w Syrii. Militarna rola Rosji nieuchronnie wzrasta. Niemcy mogą podwoić udział zbrojeń w swoim PKB, aby nie zostać w tyle. Japonia od dwóch lat ma pozwolenie na eksport broni, ale dopiero zaczyna uczyć się tego biznesu. Z drugiej strony, spojrzenie konsumentów pada na sposoby finansowania zakupów wojskowych. Bez wzrostu gospodarczego nie będzie większych środków dla budżetu. Tymczasem prognozy wzrostu PKB na rok 2017 są dla Europy i Japonii skromne, jedynie Stany Zjednoczone mogą marzyć o 2,5%.

Powinniśmy zatem oczekiwać coraz częstszych prób znalezienia środków dla budżetu poprzez wyprzedawanie rządowych spółek i powiększanie długu w ramach emisji nowych obligacji. Ale większość krajów rozwiniętych jest w długach po uszy. Wiele wskazuje, że kwestia gigantycznego długu, w jaki wpędzili nas politycy będzie przedmiotem coraz częściej poruszanym. Najprościej byłoby ten dług umorzyć, czyli go podarować. Ale kto się na to zgodzi? Warto przypomnieć starą zasadę – mały dług jest zmartwieniem dłużnika, duży dług – zmartwieniem wierzyciela. Patrzmy więc uważnie, kto jest dziś wierzycielem. Może nie będziemy się dziwić, że zaczynają się oni chętnie pozbywać tego zaszczytu i stąd te wzrosty rentowności na długu wielu krajów.

Naszą rolą jest zadać następne pytanie: dokąd przeniesiemy nasze środki inwestycyjne, aby niepotrzebnie nie wystawiać się na korektę?

Andrzej Miszczuk
Główny Strateg F-Trust

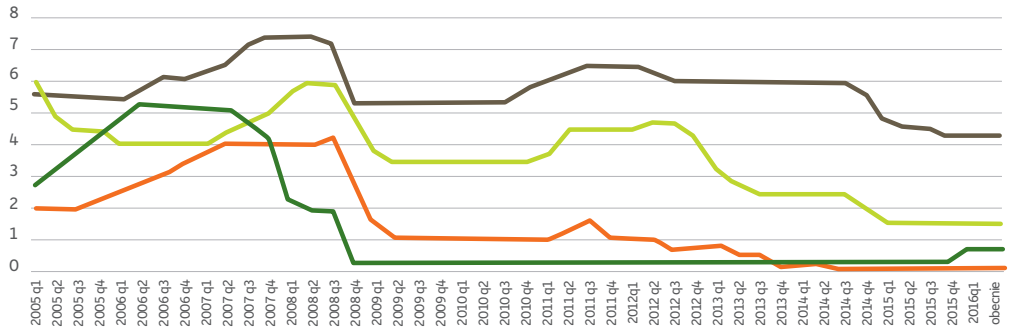
Polityka a rynki

Wrześniowa decyzja FED o pozostawieniu stóp procentowych na niezmienionym poziomie wyraźnie pokazała, jak zachowawczy jest amerykański bank centralny. O ile decyzja była spójna z konsensusem i dodatkowo zwiększyła szansę na grudniową podwyżkę, to jednak pozostawiła wiele niedomówień na temat stanu gospodarki. Dodatkowo komentatorzy zwracają uwagę, że FED nie chce dokonywać zmian w polityce monetarnej przed rozstrzygnięciem wyścigu do Białego Domu. Wybory prezydenckie to okres wzmożonej niepewności. Zwłaszcza, że żaden z kandydatów w amerykańskich wyborach nie potrafi do siebie przekonać inwestorów. Hillary Clinton, mimo swoich problemów ze zdrowiem i szeregu afer, jawi się jako ostoja przewidywalności i stabilności. Donald Trump to z kolei wielka niewiadoma. Chęć przywrócenia wielkości USA to chwytliwe hasło, ale czy realizacja tego postulatu między innymi poprzez obłożenie 45-procentowym cłem produktów z Chin jest możliwa?

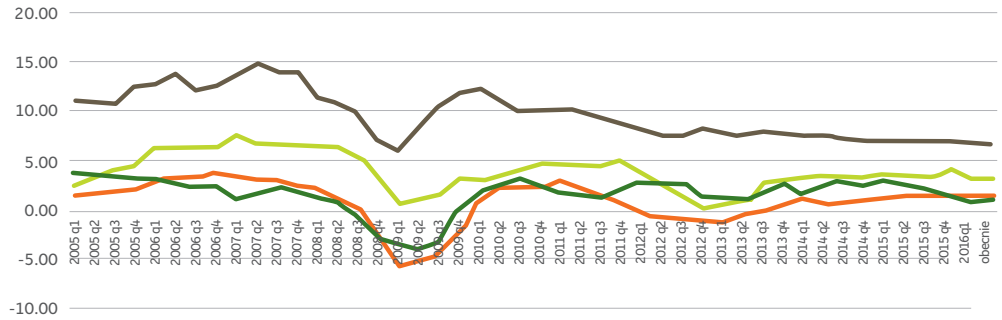
Czy realne jest zatem, aby polityka gospodarcza i zagraniczna została powierzona osobie bez doświadczenia? To trudne do wyobrażenia i zapewne tak się nie stanie. Wydaje się, że nawet w przypadku zwycięstwa kandydata Republikanów, będzie on przede wszystkim twarzą zmian, zaś realna władza trafi do Kongresu, który ma sposoby, aby prezydenta kontrolować. Ale Trumpa nie można w tych wyborach przekreślać, bo choć w Europie patrzymy na niego jak na postać groteskową, to jednak cieszy się on sporym poparciem.

Większość zagrożeń dla rynków w tym roku, to właśnie zagrożenia polityczne. Mamy przed sobą jeszcze referendum we Włoszech, a potem wspomniane wybory w USA. Niebawem usłyszymy zapewne o kolejnych problemach Grecji, bo to, że rząd w Atenach nie będzie w stanie spłacić zadłużenia, jest więcej niż pewne.

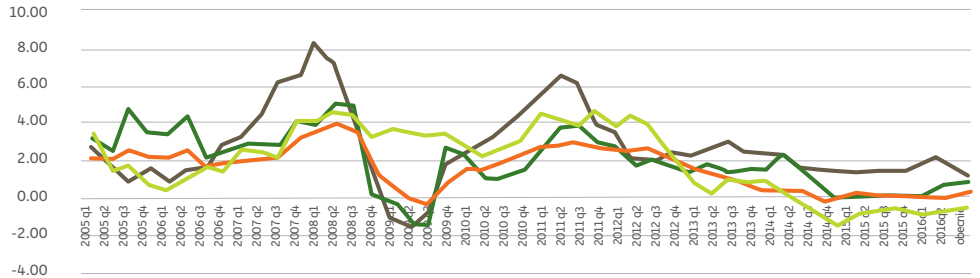
Ale w tym zamieszaniu można też dostrzec światełko w tunelu. Mimo że dane makroekonomiczne nie zachwycają, to widać delikatną poprawę. To daje nadzieję na lepszą przyszłość. Zwłaszcza jeśli chodzi o kluczowy element, o który walczą niemal wszystkie główne banki centralne na świecie, czyli inflację. Szczególnie tę po stronie producentów, która jak się zdaje wróciła do trendu wzrostowego, dając nadzieję na światowy wzrost.



Stopy procentowe	
Stany Zjednoczone	0,50 %
Strefa Euro	0,00 %
Polska	1,50 %
Chiny	4,35 %



Wzrost PKB (rok do roku)	
Stany Zjednoczone	1,40 %
Strefa Euro	1,60 %
Polska	3,10 %
Chiny	6,70 %

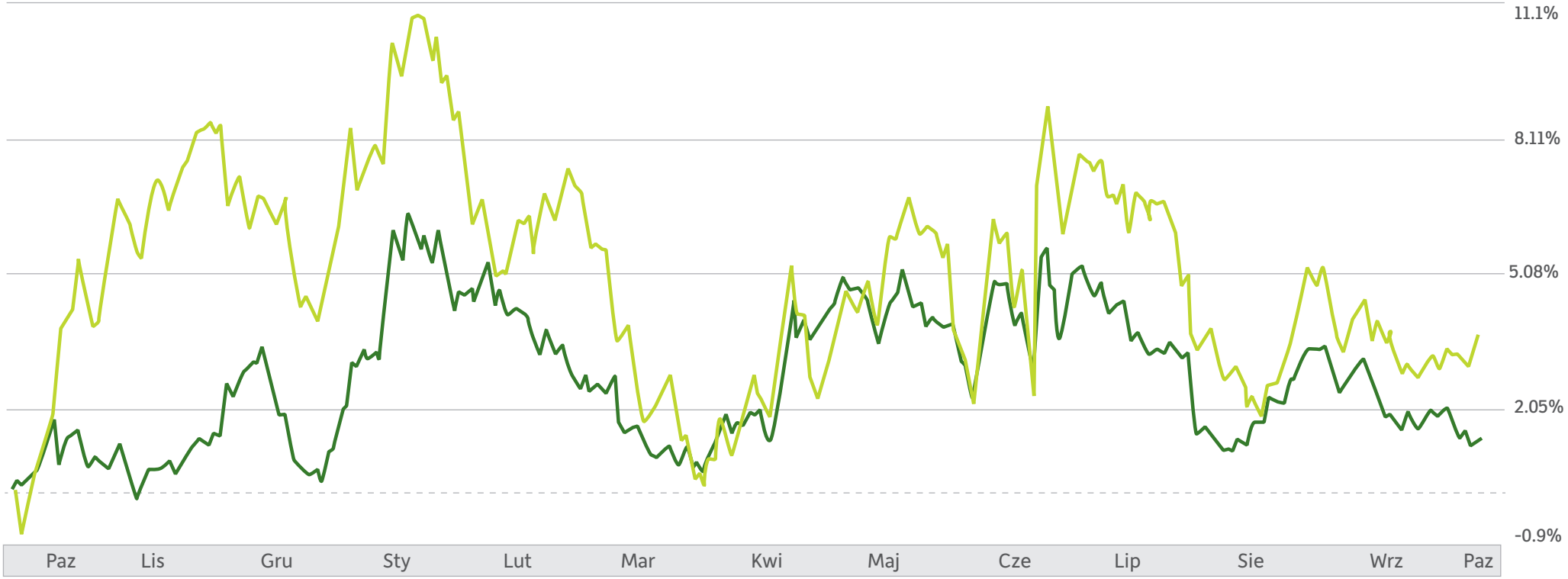


Inflacja (rok do roku)	
Stany Zjednoczone	1,10 %
Strefa Euro	0,40 %
Polska	-0,50 %
Chiny	1,30 %

źródło: opracowanie własne

USD/PLN - 1 rok
vs EUR/PLN - 1 rok

11 października



EUR/PLN 4.27527 zł
Zmiana roczna: 0.05259 (+1.25%)
max/min: 4.52995/4.20750

USD/PLN 3.85281 zł
Zmiana roczna: 0.13527(3.64)
max/min: 4.15579/3.67770

źródło: stooq.pl

S&P 500 Index (SPX)

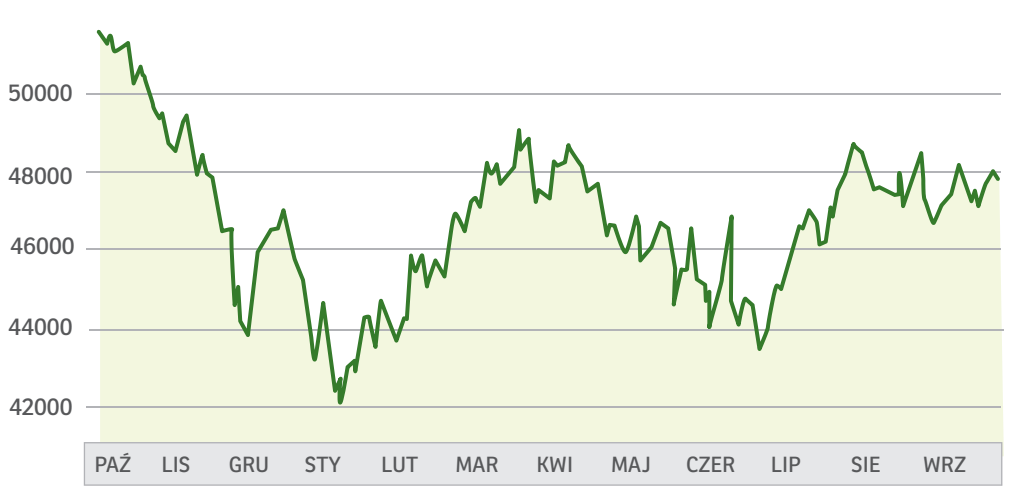
Wahanie 52 tyg. **1,810.10-2,193.81** Zmiana roczna **9,76%**

EURO STOXX 50 Price EUR (SXSE)

Wahanie 52 tyg. **2,672.73-3,524.04** Zmiana roczna **-2,75%**

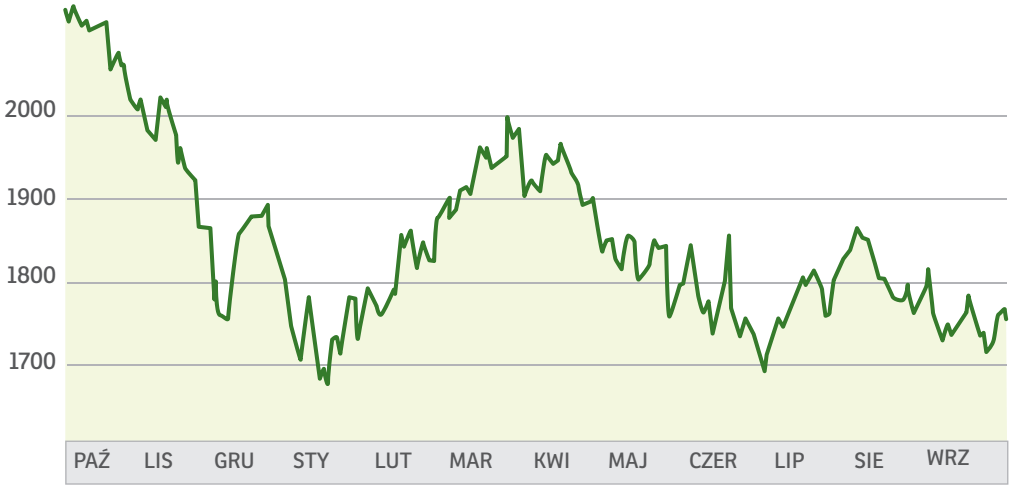
Warsaw Stock Exchange WIG Total Return Index (WIG)

Wahanie 52 tyg. **41,747.01-51,909.32** Zmiana roczna **-7,20%**



Warsaw Stock Exchange Top 20 Index (WIG20)

Wahanie 52 tyg. **1,641.85-2,152.93** Zmiana roczna **-14,84%**



źródło: Bloomberg.com

S&P Asia 50 CME (SAXCME)

Wahanie 52 tyg. **2,825.29-3,861.09** Zmiana roczna **14,40%**

Shanghai Stock Exchange Composite Index (SHCOMP)

Wahanie 52 tyg. **2,638.302-3,684.567** Zmiana roczna **-1,69%**

NIKKEI 225 (NKY)

Wahanie 52 tyg. **14,864.01-20,012.40** Zmiana roczna **-5,97%**

Istanbul Stock Exchange National 100 Index (XU100)

Wahanie 52 tyg. **68,230.47-86,931.34** Zmiana roczna **0,77%**

źródło: Bloomberg.com

Świat

■

Dnia 26 września miała miejsce debata kandydatów na prezydenta Stanów Zjednoczonych – Hillary Clinton oraz Donalda Trumpa. Nie brakowało ostrych słów padających z obu stron (na początek kandydaci nawet nie podali sobie rąk na przywitanie), przekaz skierowany był więc raczej do twardego elektoratu obu kandydatów niż do osób, które wahają się czy pójść na wybory. Co ciekawe, niespodziewanie debata zakończyła się jednak w sympatycznej atmosferze, dzięki pytaniu publiczności – kandydaci dostali zadanie wskazania miłych cech konkurenta. Trump pochwalił swoją konkurentkę za nieustępliwość, ta natomiast komplementowała dzieci kandydata Partii Republikańskiej.

■

Pod koniec września 2016 roku media zelektryzowała wiadomość, że może dojść do skutku kupno firmy McLaren przez Apple. Jak do tej pory firmy nie potwierdzają tych doniesień – przedstawiciel McLarena zdementował te pogłoski w wywiadzie dla CNBC, natomiast Apple odmawia komentarza w tej sprawie. Nieoficjalne źródła mówią jednak, że rozmowy między tymi firmami trwają już od miesięcy. Czy doczekamy się kolejnego giganta na rynku samochodów elektrycznych, tym razem z logo jabłka na swojej masce?

■

W piątek 7 października nastąpiło niespodziewane załamanie kursu brytyjskiej waluty – wartość funta spadła względem dolara amerykańskiego o 6%, do poziomu 1,1841 – najniższego od 31 lat. Choć Bank Anglii zapowiedział śledztwo w sprawie ewentualnych nadużyć, kurs brytyjskiej waluty ponownie spadł we wtorek 11 października, w odpowiedzi na pogłoski, że w wyniku Brexitu wpływy podatkowe do skarbu Wielkiej Brytanii mogą się zmniejszyć aż o 66 mld funtów. W dniu pisania raportu (12.10.2016 roku) kurs funta do dolara wynosił 1,2214.

■

Nie ustają bombardowania syryjskiego Aleppo. Oburzenie budzą regularne bombardowanie szpitali, wykonywane przy udziale rosyjskich sił powietrznych. Podobny wydźwięk miało bombardowanie z 8 października br. stolicy Jemenu wykonane przez samoloty Arabii Saudyjskiej – celem ataku była procesja pogrzebowa ojca jednego z przywódców politycznych rebeliantów.

■

Znamy już laureatów nagrody Królewskiej Szwedzkiej Akademii Nauk (Nobla). Są nimi Brytyjczyk Oliver Hart i Fin Bengt Holmstroem, a nagroda została przyznana za ich pracę na temat teorii kontraktu. Można się spodziewać, że wyniki ich pracy mogą zostać wykorzystane na przykład do analizy zarobków prezesów dużych firm.

Polska

■

Podczas ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej podjęta została decyzja, aby stopy procentowe w Polsce zostały utrzymane na aktualnym, rekordowo niskim poziomie. Coraz częściej pojawiają się jednak analizy mówiące o pierwszych podwyżkach stóp w Polsce już w 2017 roku. Prezes Narodowego Banku Polskiego, Adam Glapiński, zapowiada jednak pierwsze podwyżki dopiero w 2018 roku.

■

W połowie września ze stanowiska ministra skarbu państwa został odwołany Dawid Jackiewicz. Ministerstwo to ma zostać zlikwidowane do końca roku, a kontrolę nad spółkami należącymi do Skarbu Państwa ma uzyskać agencja, na której czele ma stanąć menadżer z doświadczeniem w biznesie.

■

Zerwane zostały negocjacje w sprawie kupna śmigłowców wielozadaniowych H225 Caracal. Zgodnie ze wstępnymi zapowiedziami, francuskie śmigłowce miały być częściowo składane w łódzkich Wojskowych Zakładach Lotniczych nr 1, przy współpracy z Politechniką Łódzką. Zamiast tego negocjowana ma być dostawa śmigłowców amerykańskich Black Hawk, które miałyby zostać wyprodukowane w Świdniku.

■

Dnia 7 października br. Polska złożyła w sekretariacie Sekretarza Generalnego ONZ dokumenty ratyfikujące porozumienie klimatyczne, wynegocjowane w zeszłym roku w Paryżu. Głównym sposobem obniżania przez Polskę emisję CO2 nie ma być jednak przestawienie gospodarki na tworzenie energii ze źródeł odnawialnych, tylko stosowanie nowoczesnych technologii przy budowie nowych bloków opartych na węglu. Drugim filarem ma być większe pochłanianie emisji, a dzięki wychwyconemu CO2 regenerowane mają być gleby i lasy.

■

Premier Beata Szydło podpisała rozporządzenie w sprawie utworzenia Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów. Na jego czele stanął Mateusz Morawiecki.

Polski Dług

Ostatni miesiąc na rynku funduszy polskiego długu minął pod znakiem wzrostów poziomu rentowności. Było to związane z ruchem dla całego rynku obligacji, zwłaszcza w Europie, gdzie obecnie nadal mamy do czynienia z niezwykle niskimi poziomami. Rada Polityki Pieniężnej nie zdecydowała się na przeprowadzenie jakichkolwiek zmian w prowadzonej dotychczas polityce monetarnej. Za nowość można uznać zapowiedź prezesa NBP Adama Glapińskiego, że najprawdopodobniej pierwszego ruchu na stopach można oczekiwać w 2018 roku. Podanie tak odległego terminu nie ma większego wpływu na zachowanie rynków, co można odebrać jako chęć uspokojenia sytuacji. Ostatni przetarg na obligacje o stałym oprocentowaniu: krótkoterminowe oraz długoterminowe po raz kolejny okazał się sukcesem, popyt przekroczył podaż, ulokowano 10-letnie obligacje skarbowe za około 4 mld zł, 2-letnie zaś na około 2 mld zł. Tym niemniej, dobra aukcja nie odwróciła tego co dzieje się na rynku wtórnym, na którym rentowności powróciły do poziomu powyżej 3. Jak długo trend wzrostowy rentowności może się utrzymywać, trudno przewidzieć. Nieco lepsze dane makroekonomiczne płynące z naszej gospodarki dają nadzieję, że Polska powinna mieć możliwość nieco tańszego zadłużania się, jednak dochodzi tutaj ryzyko polityczne i fakt, że obecne władze są krytykowane zagranicą. To zaś przekłada się na percepcję globalnych inwestorów i może owocować ich odwrotem, a przynajmniej zawahaniem.

Rentowność 10-letnich obligacji polskich skarbowych

źródło: stooq.pl

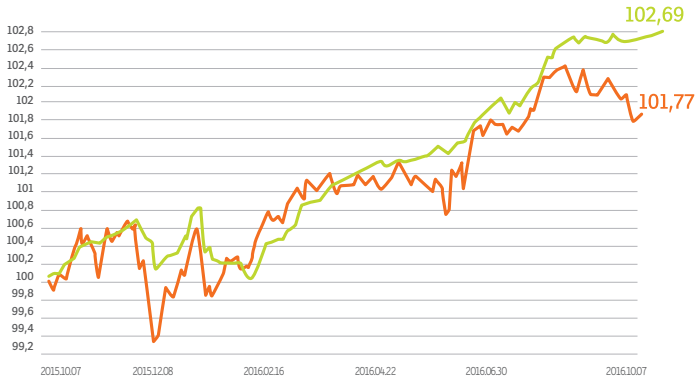
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Polski Dług:

UniKorona Pieniężny

UniKorona Pieniężny to kierunek inwestycyjny dający szansę na uzupełnienie portfela o bezpieczne rozwiązanie. Wybierając ten produkt inwestorzy mają jednocześnie nadzieję na lepsze wyniki od lokat oferowanych przez banki. Wśród wielu zalet funduszy rynku pieniężnego i ochrony kapitału należy również wspomnieć ich wysoką płynność i dużą łatwość dostępu do zgromadzonych środków. W portfelu subfunduszu zarządzanego przez Andrzeja Czarneckiego, inwestor znajdzie przede wszystkim instrumenty dłużne korporacyjne (58,90%). Ekspozycja walutowa to w 73,98% inwestycja w polskim złotym, 20,48% w euro oraz 4,76% w dolarze amerykańskim. Maksymalna opłata za zarządzanie to 1,5%. Wynik jaki udało się osiągnąć w okresie ostatnich 12 miesięcy to 2,69%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



UniKorona Pieniężny vs Średnia funduszy gotówkowych i pieniężnych uniwersalnych

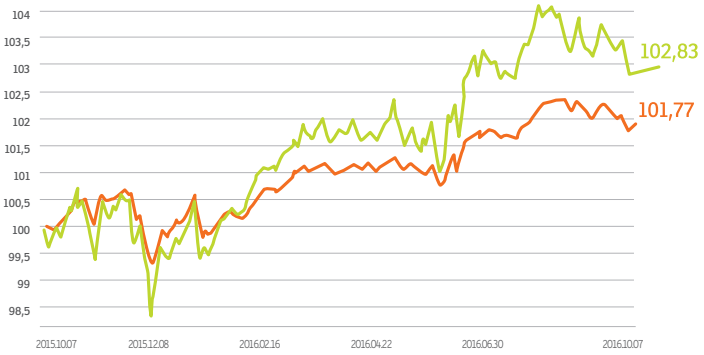
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

NN Obligacji

Jest to kolejne interesujące rozwiązanie dłużne, tym razem należące do parasola funduszu NN Investment Partners FIO. Subfundusz inwestuje przede wszystkim w średnio- i długoterminowe instrumenty dłużne emitowane głównie przez Skarb Państwa. Zarządzający Jarosław Karpiński oferuje dynamicznie zarządzany portfel. Swoje inwestycje skupił on na obligacjach skarbowych o stałym oprocentowaniu (85,05%) oraz na obligacjach nieskarbowych o stałym oprocentowaniu (8,71%). Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 1,25%, a wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy wynosi 2,83%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



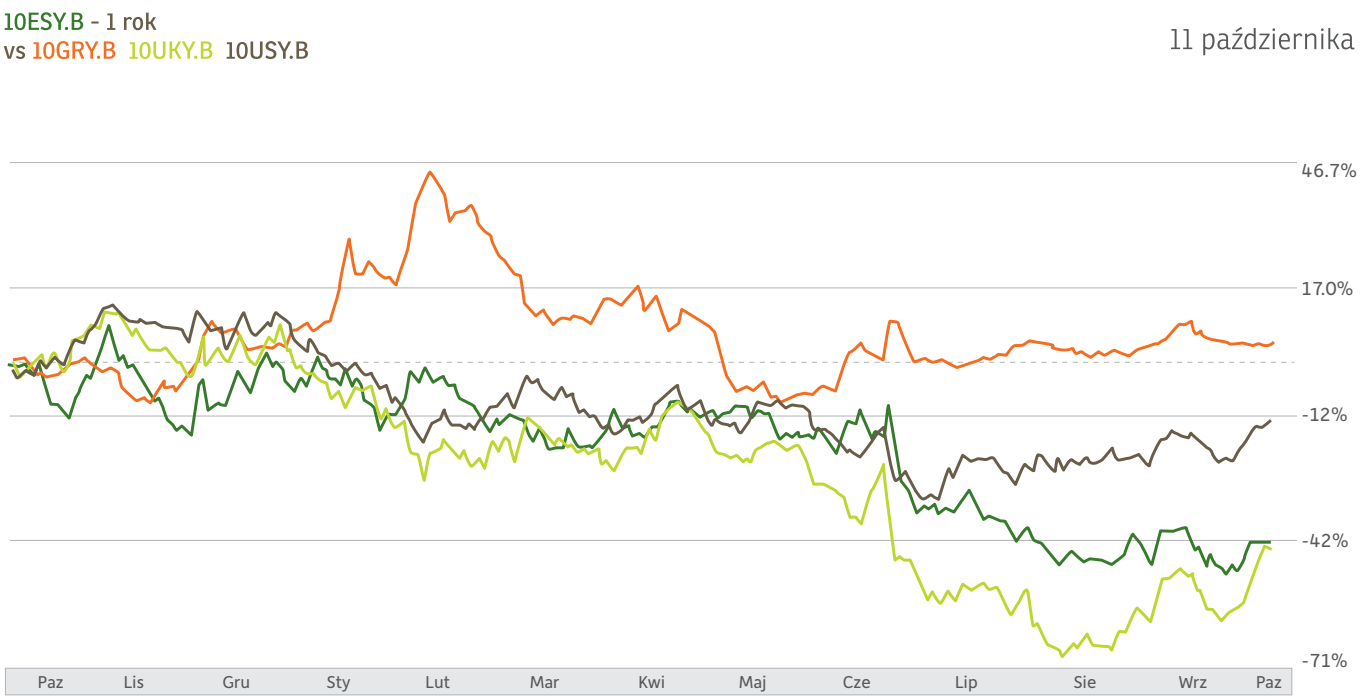
NN Obligacji vs Średnia funduszy dłużnych złotowych uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Globalny Dług

Najważniejszym czynnikiem napędzającym wzrosty cen obligacji w ostatnim okresie w Europie, ale także w Japonii, a jeszcze wcześniej w USA, była ultra-luźna polityka monetarna prowadzona przez poszczególne banki centralne. W Stanach Zjednoczonych proces skupu aktywów, tak zwane luzowanie ilościowe, zakończył się już jakiś czas temu i wydaje się, że ostatecznie miał pozytywny wpływ na największą gospodarkę na świecie. Należy jednak pamiętać, jak bardzo w 2013 roku obawiano się oficjalnego zaprzestania przez FED tego swoistego sposobu napędzania gospodarki. Podobne obawy powracają w Europie, bo właśnie tutaj Europejski Bank Centralny już za kilka miesięcy powinien kończyć swój program QE. Czy to oznacza, że Europa podobnie, jak USA w 2013 roku, zaczyna wychodzić na prostą i nie potrzebuje już tej swoistej finansowej kroplówki? Chyba jeszcze nie. Wprawdzie wskaźniki makroekonomiczne wyglądają istotnie lepiej niż wtedy, gdy Mario Draghi, szef Europejskiego Banku Centralnego, ogłaszał plan skupu aktywów, ale jednak daleko im do stabilności. Bardziej prawdopodobne jest, że w marcu przyszłego roku EBC poinformuje o modyfikacji QE o skup innych niż dotychczas instrumentów, bowiem liczba dostępnych aktywów – tych, które może skupować w obecnej formule – zaczyna się istotnie kurczyć. Warto również mieć na uwadze globalny wpływ potencjalnej podwyżki stóp procentowych w USA, która zgodnie z konsensusem rynkowym powinna mieć miejsce w grudniu 2016 roku. To może wstrząsnąć, przynajmniej krótkoterminowo, rynkami dłużnymi i dodatkowo umocnić kurs dolara, co byłoby szkodliwe dla krajów zadłużonych w tej walucie.

Zmiana rentowności: obligacje skarbowe 10-letnie: Hiszpania, Grecja, Wielka Brytania, USA



źródło: stooq.pl

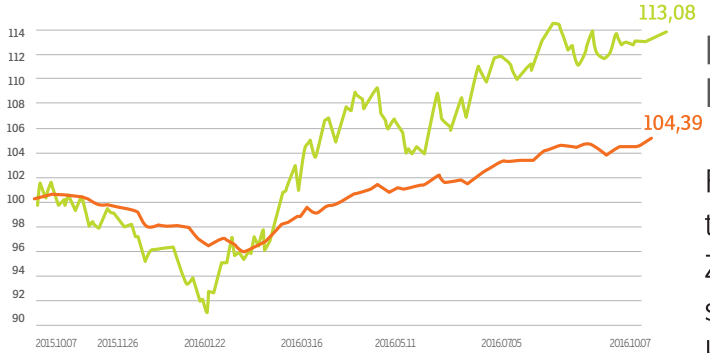
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Globalny Dług:

BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 Hedged (PLN)

Fundusz BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond to dość odważny sposób dywersyfikacji portfela dłużnego. W ostatnim okresie okazał się on nad wyraz opłacalny. W portfelu tego funduszu znajdują się przede wszystkim obligacje wyemitowane przez państwa, agencje rządowe oraz spółki i instytucje ponadnarodowe z krajów rynków wschodzących. Skład portfela funduszu zarządzanego przez Laurenta Develaya i Sergio Trigo Paza jest relatywnie mocno skoncentrowany. Najwięcej aktywów zostało ulokowanych w Meksyku (15,32%), Brazylii (13,26%), Indonezji (12,00%) oraz RPA (10,77%). Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 1,00%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 13,08%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 Hedged (PLN) vs Średnia funduszy dłużnych dolarowych uniwersalnych (USD)

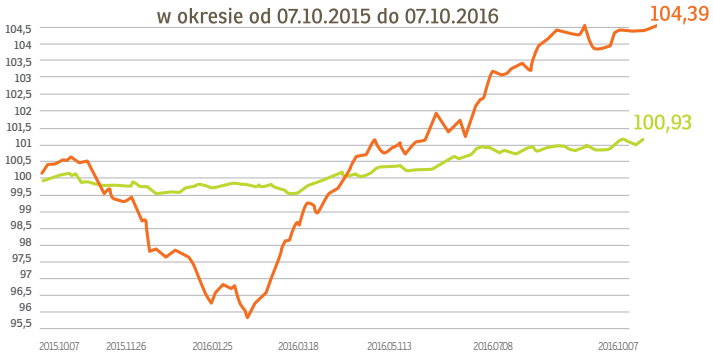
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond to skupienie się na ochronie kapitału. Zarządzający Tom Musmanno i Scott Maclellan skupiają się na najbezpieczniejszej części rynku obligacyjnego. Takie rozwiązanie ma przede wszystkim zastosowanie w okresach, gdy istnieje prawdopodobieństwo wzrostu stóp procentowych, zaś rynki cechują się sporą nerwowością. Portfel budowany jest na obligacjach o możliwie najniższym okresie do zapadalności i wysokim ratingu inwestycyjnym. Opłata za zarządzanie wynosi 0,75%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 0,93%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



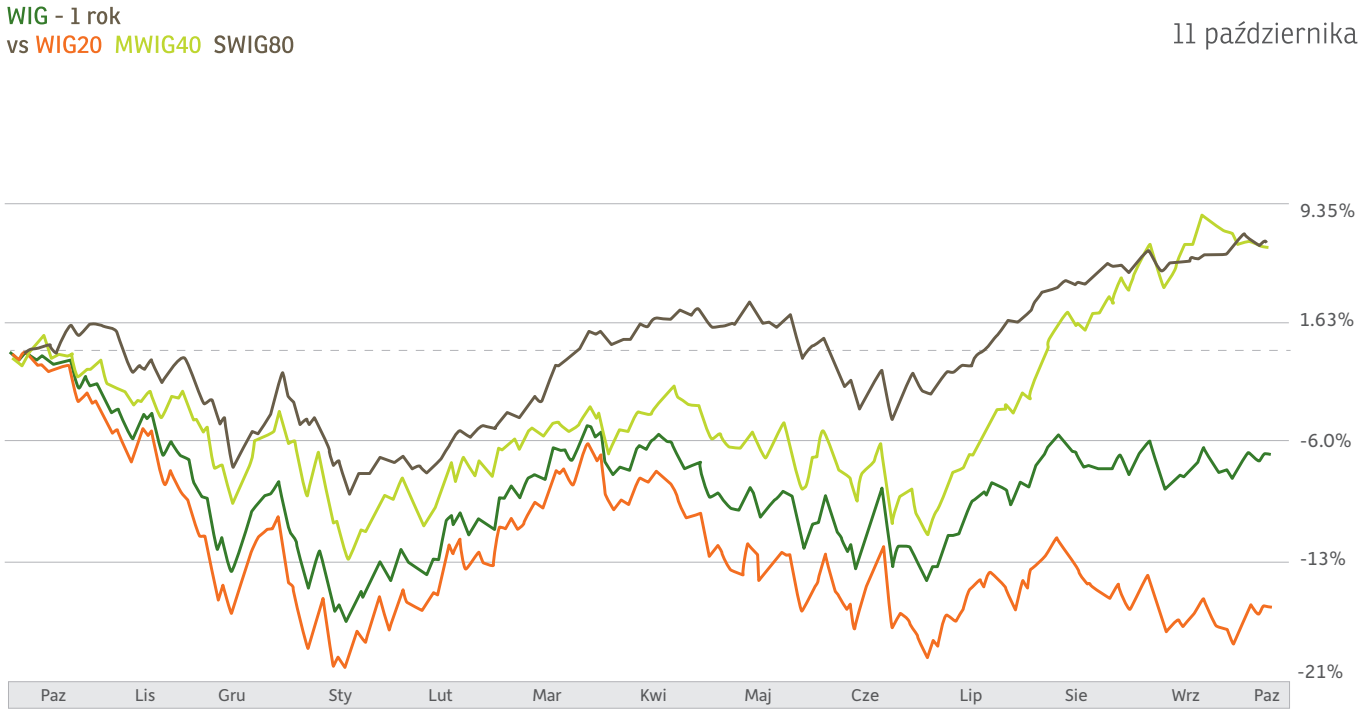
BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD) vs Średnia funduszy dłużnych dolarowych uniwersalnych (USD)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Polskie

Fundusze polskich akcji zaliczają bardzo dobry rok. Niestety, dotyczy to tylko wycinka rynku, tzn. małych i średnich spółek, czyli tych, w których udziału nie ma Skarb Państwa. Ostatnie tygodnie zaowocowały jednak ograniczeniem dopływu nowych środków na rynek co powoduje, że zarówno mWIG40 jak i sWIG80 zaczął krótkoterminowo poruszać się w trendzie bocznym. Największe polskie spółki, czyli komponenty WIG20, tak naprawdę zależą od podejścia inwestora zagranicznego, który poszukuje wysokiej płynności i relatywnego bezpieczeństwa. Zwłaszcza tego drugiego ciężko było się w WIG20 w ostatnim czasie doszukać. Choć należy również poszukiwać światełek w tunelu, a tym jest przykładowo nowa strategia PZU. Zarząd planuje zacząć wypłacać co najmniej 50% zysku w postaci dywidendy, a jeśli wypłata w danym roku nie została dokonana, w kolejnym roku będzie wypłacone nawet 100% dywidendy. Taka strategia może przyciągnąć do spółki inwestorów instytucjonalnych poszukujących stałych przepływów pieniężnych. Można również wyobrazić sobie scenariusz, w którym – dzięki nowej strategii PZU – zostaną przez zagranicznych inwestorów dostrzeżone również inne największe spółki z Polski, zwłaszcza te najtańsze, jak choćby z sektora energetycznego. Dane makroekonomiczne wyglądają przyzwoicie, ostatni odczyt PMI wynoszący 52,20 pkt. okazał się lepszy niż miesiąc wcześniej i został poparty przez 7,5-procentowy wzrost w dynamice produkcji przemysłowej oraz 6-procentowy wzrost sprzedaży detalicznej. Bardzo mocny jest też rynek pracy, w sierpniu 2016 roku stopa bezrobocia wyniosła zaledwie 8,5%. Istotnym czynnikiem pozostaje program 500+ napędzający polską konsumpcję.

Indeksy Giełdowe: WIG, WIG20, mWIG40, sWIG80



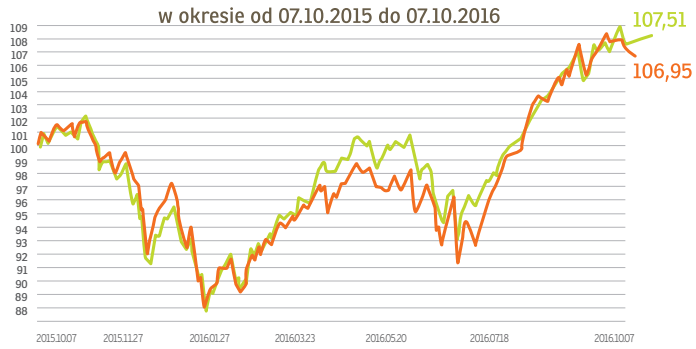
źródło: stooq.pl

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Polskie:

UniAkcje Małych i Średnich Spółek

Subfundusz UniAkcje Małych i Średnich Spółek zarządzany przez Macieja Kika to inwestycja specjalizująca się w wyszukiwaniu okazji wśród małych spółek z polskiego rynku. Najbardziej istotnymi elementami są spółki z indeksów mWIG40 i sWIG80. Może się sporadycznie zdarzyć, że dla podniesienia dochodowości i zmniejszenia ryzyka w okresach dekoniunktury zarządzający zainwestuje również poza rynek polski. Obecnie w portfelu znajdziemy na przykład pozycje z Turcji (2,44%). Najważniejsze sektory w portfelu to przemysł (33,02% aktywów subfunduszu), dobra konsumpcyjne (15,77%), finanse (13,64%), oraz usługi (11,84%). Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 4%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 7,51%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty



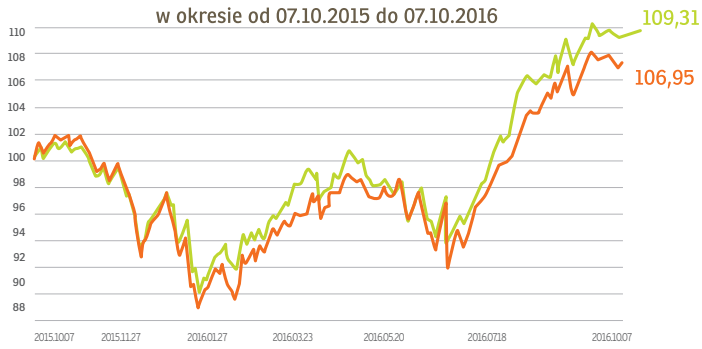
UniAkcje Małych i Średnich Spółek vs Średnia funduszy akcji małych i średnich spółek

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

NN Średnich i Małych Spółek

Subfundusz NN Średnich i Małych Spółek to ekspozycja na najciekawsze polskie przedsiębiorstwa. Długofalowo statystycznie małe spółki mają zdolność do osiągania wysokich stóp zwrotu, przewyższających te, które wypracowują duże firmy. Z drugiej strony, wycena mniejszych spółek jest bardziej zmienna. Benchmarkiem jest 60% mWIG40 plus 40% sWIG80, co wskazuje, że nieco więcej aktywów powinno zostać ulokowanych w spółkach średniej wielkości. W portfelu subfunduszu zarządzanego przez Michała Kopiczyńskiego, Marcina Szortykę oraz Michała Witkowskiego znalazły się przede wszystkim spółki z takich sektorów, jak przemysł (17,49% aktywów subfunduszu), finanse (13,62%), spółki konsumenckie (12,15%), dóbr codziennego użytku (9,74%) oraz surowców (8,72%). Opłata za zarządzanie wynosi 3,50%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 9,31%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty



NN Średnich i Małych Spółek vs Średnia funduszy akcji małych i średnich spółek

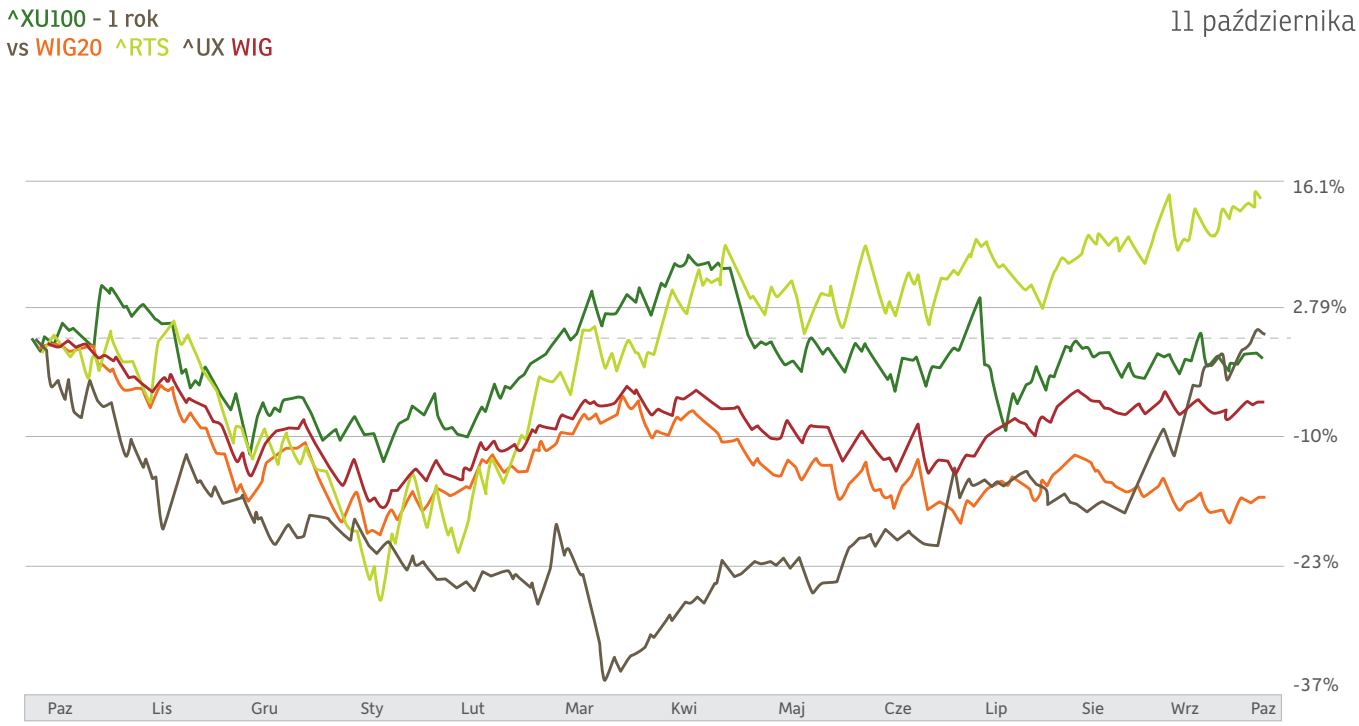
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

FXTRUST POMAGAMY INWESTOWAĆ

Akcje Środkowo-Wschodnia Europa

Na Bliskim Wschodzie bez zmian – tak można w skrócie opisać sytuację polityczną w Turcji. Prezydent Recep Erdogan wciąż ma ogromne poparcie wśród obywateli, usuwa wszelkich swoich przeciwników z urzędów w całym kraju (w tym wszelkich sympatyków sprawy kurdyjskiej) i aktywnie prowadzi działania militarne w Syrii. Znacząco jednak przesuwa się środek ciężkości polityki zagranicznej. Kontynuowana jest polityka zacieśniania relacji z Rosją, sukcesywnie Erdogan odcina się również od zwolenników współpracy ze Stanami Zjednoczonymi. Mimo że Turcja – w przeciwieństwie do Rosji – wspiera militarnie syryjskie siły opozycyjne, oba kraje ustaliły ramy współpracy w przeprowadzaniu akcji humanitarnej ofiarom ataków na Aleppo. Ponadto Turcja i Rosja zniosły embargo handlowe nałożone po zestrzeleniu przez tureckich żołnierzy rosyjskiego samolotu. Podpisane zostało także porozumienie w sprawie budowy gazociągu, który bezpośrednio połączył Rosję z turecką infrastrukturą przesyłu gazu ziemnego. Jest to projekt szczególnie ważny dla Rosji, ponieważ pozwoli na przesyłanie gazu do Europy z pominięciem Ukrainy. Przyglądając się Turcji z gospodarczego punktu widzenia, martwić może przede wszystkim niski poziom rezerw walutowych banku centralnego przy dużym zadłużeniu w dolarze amerykańskim. Taka sytuacja, wraz z permanentnie osłabiającą się lirą, może spowodować, że ten kraj może mieć problem z obsługą zadłużenia.

Indeksy Giełdowe: Turcja, Rosja, Ukraina, Polska



źródło: stooq.pl

F/TRUST
POMAGAMY INWESTOWAĆ

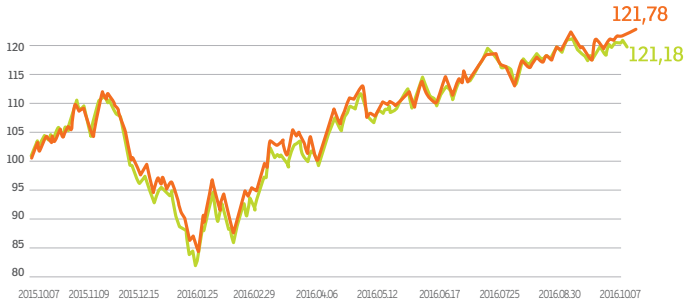
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Środkowo-Wschodnia Europa:

QUERCUS Rosja

Rynek rosyjski od pewnego już czasu znajduje się na niskich poziomach. Dodatkowo na niską wycenę tego rynku wpływa przeceniona waluta. Od strony fundamentalnej rosyjska gospodarka nie ma czym kusić, ale część inwestorów skupia się na niskich cenach tamtejszych spółek. Kluczowym w kontekście takiej inwestycji jest umiejętny czas wejścia i wyjścia. Subfundusz Quercus Rosja jest zarządzany przez duet Marek Buczek i Sebastian Buczek. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 3,80%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 21,18%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



QUERCUS Rosja (Parasolowy SFIO) vs Średnia funduszy akcji zagranicznych rosyjskich

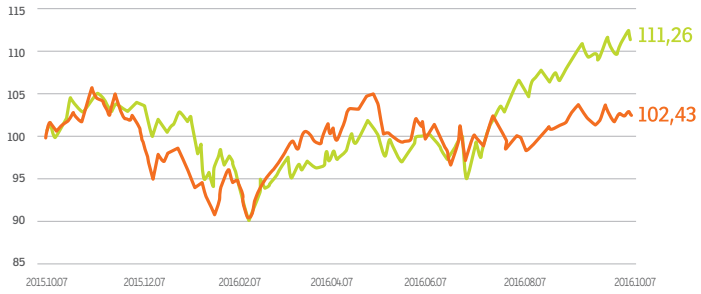
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Caspar Akcji Środkowej i Wschodniej Europy

Ten subfundusz ma dość szerokie spektrum inwestycyjne. Oznacza to, że zarządzający Błażej Bogdziewicz okazji do zarobku poszukuje zarówno w krajach Starej, jak i Nowej Europy. Odpowiadający za wyniki subfunduszu preferuje raczej małe i średnie spółki, których cechą nadrzędną jest duży potencjał wzrostu. Kluczowymi krajami w portfelu subfunduszu są obecnie Niemcy (30,80% aktywów subfunduszu), Polska (13,47%) oraz Austria (11,46%). Największe pozycje zostały zbudowane w takich sektorach, jak cykliczne dobra konsumpcyjne (34,40% aktywów subfunduszu), IT (30,03%), przemysł i elektronika (10,46%). Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 3,5%. Subfundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął wynik na poziomie 11,26%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



Caspar Akcji Środkowej i Wschodniej Europy vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków wschodzących

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Starej Europy

Gospodarka Europy Zachodniej kwitnie – takie przynajmniej można odnieść wrażenie oglądając najnowsze odczyty Wskaźnika Menedżerów Logistyki (PMI). Szczególnie dobry odczyt ma Wielka Brytania: 55,4, czyli poziom najwyższy od 2014 roku. Może to być jednak pochodna silnego osłabienia funta, co znacząco zwiększa światowy popyt na brytyjskie towary, daje im również przewagę cenową względem towarów do Wielkiej Brytanii importowanych. Spośród krajów należących do unii walutowej, prym wiodą Niemcy (54,3), Austria (53,4) oraz Hiszpania (52,3). W tej ostatniej znaczący jest także stabilny wzrost zatrudnienia – bezrobocie w Hiszpanii wciąż bowiem wynosi 20% (a wśród młodzieży wskaźnik ten znacząco przekracza poziom 40%), przy jednoczesnym braku wykwalifikowanych pracowników na rynku pracy. Pewien niepokój wzbudza sektor finansowy. W trudnej sytuacji jest zresztą wiele spółek z sektora bankowego, w szczególności we Włoszech i Wielkiej Brytanii. Minister finansów w Zjednoczonym Królestwie zapewnia jednak, że rząd jest świadom problemów tego sektora w świetle wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, będzie więc robił co w jego mocy, aby to wydarzenie odbiło się jak najmniejszym echem w tej gałęzi gospodarki. Poprawa nastrojów na Półwyspie Iberyjskim nie jest w pełni uzasadniona – wciąż problemy ma Portugalia, której zadłużenie w relacji do PKB wynosi 129% i której koszt długu rośnie. Ma to związek z niezbyt dobrymi danymi gospodarczymi (wzrost PKB w trzecim kwartale +0,3%, sierpniowa produkcja przemysłowa +1% rok do roku, ale -1,1% w stosunku do lipca) oraz zbliżającym się terminem rewizji ratingu kredytowego dla tego kraju przez kanadyjską agencję DBRS.

Indeksy Giełdowe: Grecja, Niemcy, Wielka Brytania, Francja

źródło: stooq.pl

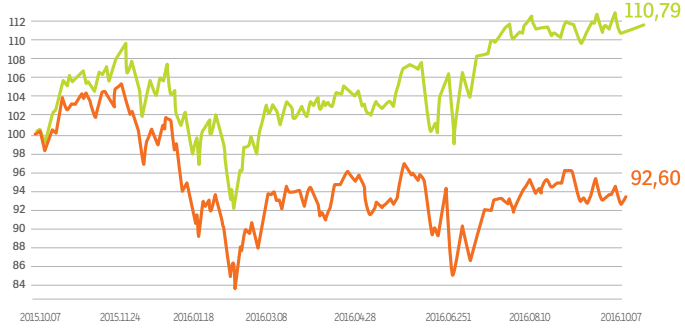
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Starej Europy:

Fidelity Funds European Dynamic Growth Fund A (Acc) (PLN) (hedged)

Europa pokazuje mieszane, ale jednak poprawne dane makroekonomiczne, a to przyciąga kapitał. W portfelu funduszu zarządzanego przez Fabio Ricelliego znajdziemy spółki, które mają potencjał do dynamicznego rozwoju, dość niezależnie w relacji do otoczenia makroekonomicznego. Obecny, relatywnie łatwy dostęp do taniego finansowania powinien je dodatkowo wspierać. Fabio Ricelli kładzie nacisk na wewnętrzne czynniki rozwoju firm. Zmiany w portfelu dokonywane są dość rzadko, co korzystnie wpływa na koszty funkcjonowania funduszu. Większość spółek, które trafią do portfela pozostaje tam na długo. Fundusz alokuje większość aktywów w spółki o średniej i małej kapitalizacji, w przedziale od 1 do 10 mld euro. Najważniejsze kierunki geograficzne to Wielka Brytania (30,00% aktywów funduszu), Francja (22,10%), Niemcy (14,40%) oraz Szwajcaria (11,00%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 10,79%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



Fidelity Funds European Dynamic Growth Fund A (Acc) (PLN) (hedged) vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)

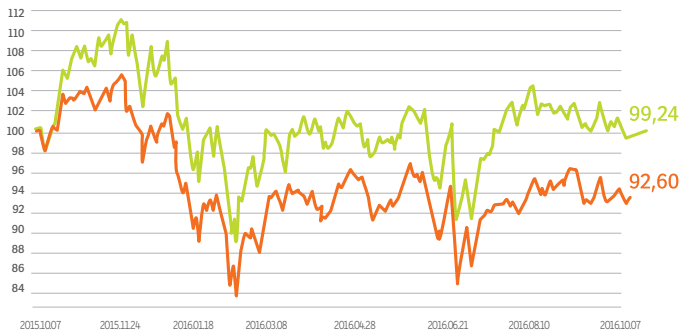
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Fidelity Funds Germany Fund A (Acc) (EUR)

Zarządzający funduszem Fidelity Funds Germany Fund A (Acc) (EUR) Christian von Engelbrechten skupia się na poszukiwaniu spółek o wysokim zwrocie z zainwestowanego kapitału oraz takich, które generują ponadprzeciętne zyski, wyraźnie odstając od konkurencji. Kluczem do selekcji spółek jest analiza fundamentalna. Dla fund managera bardzo istotny jest bezpośredni kontakt z zarządami spółek i możliwość oceny ich działań. Najważniejsze sektory to sektor technologii informatycznych (30,20%), wyższych dóbr konsumpcyjnych (28,10%), ochrony zdrowia (21,10%) oraz sektor finansowy (8,40%). Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 1,50%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -0,76%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



Fidelity Funds Germany Fund A (Acc) (EUR) vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Stany Zjednoczone

Wydaje się, iż głównym motorem napędowym dla rynków pozostaje obecnie polityka, a dokładniej wybory prezydenckie. Rezerwa Federalna raczej nie dokona żadnych ruchów zanim nie będzie pewny kto zostanie nowym lokatorem w Białym Domu. Przyglądając się amerykańskim debatom wydaje się, że większe szanse ma jednak bardziej wyważony wybór, czyli wygrana Hilary Clinton. Przedstawicielka demokratów to wybór, który niewiele zmienia. Nawet jej wcześniejsze zapowiedzi walki o tańsze leki zdają się nie być brane do końca na poważnie, bo rynek antycypując jej wybór owszem, najpierw ceny spółek farmaceutycznych zdeprecjonował, ale teraz mozolnie odrabiają one straty. Patrząc bezstronnie na wynik wyborów, warto jednak być przygotowanym na zwiększoną zmienność, zarówno na dolarze amerykańskim, jak i na amerykańskich indeksach. Warto obserwować spółki, które są niezależne od wydarzeń z zewnątrz i skupiają się wewnętrznym amerykańskim popycie, który jest silny. Amerykańska gospodarka osiągnęła praktycznie pełne zatrudnienie, a co za tym idzie naturalnym będzie teraz wzrost płac i większe wydatki Amerykanów. Głównym beneficjentem potencjalnej podwyżki stóp procentowych powinny być instytucje finansowe, które po kryzysie z lat 2007-2008 zdążyły przejść szereg reform i ponownie stać się solidnymi firmami.

Indeksy Giełdowe: Nasdaq, S&P500, DowJones

źródło: stooq.pl

F/TRUST
POMAGAMY INWESTOWAĆ

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Stany Zjednoczone:

Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity A (Acc) (USD)

Inwestycja w fundusz Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity A (Acc) (USD) to alokacja środków w starannie wyselekcjonowane spółki z indeksu Russell 2500 TR Lagged. Zarządzająca Jenny Jones poszukuje spółek o małej kapitalizacji, ale ceni sobie również ich relatywnie stabilne zachowanie wobec benchmarku. Stabilnemu zachowaniu funduszu pomaga także dość duża liczba pozycji. W portfelu znajdziemy ich aż 118. Najważniejsze sektor to finanse (19,30%), dobra luksusowe (17,80%), ochrona zdrowia (13,50%) oraz dobra trwałe (12,20%). Maksymalna opłata za zarządzanie to 1,50%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 11,54%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016

Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity A (Acc) (USD)
vs Średnia funduszy akcji amerykańskich (USD)

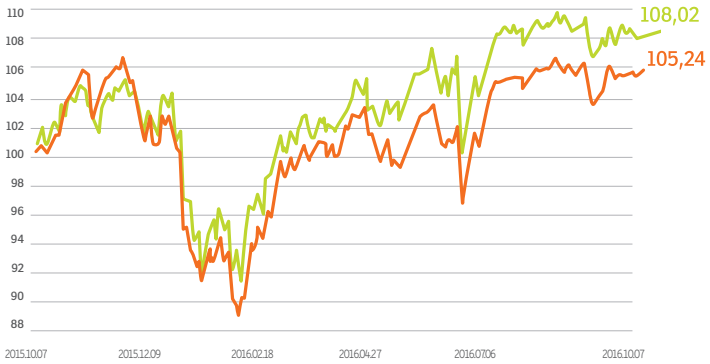
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Fidelity Funds America Fund A Acc (hedged PLN)

Fundusz zarządzany przez Angela Agudo to mocno odważne podejście do inwestycji na rynku amerykańskim. W portfelu znajdziemy zaledwie 62 pozycje, co świadczy o jego mocnym skondensowaniu i dużej wierze zarządzającego w poprawną alokację w wybrane spółki. Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Najważniejsze sektory to IT (26,40%), ochrona zdrowia (16,00%), finanse (14,00%), przemysł (13,37%) oraz dobra podstawowe (9,00%). Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 8,02% w jednostce zabezpieczonej walutowo do PLN.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



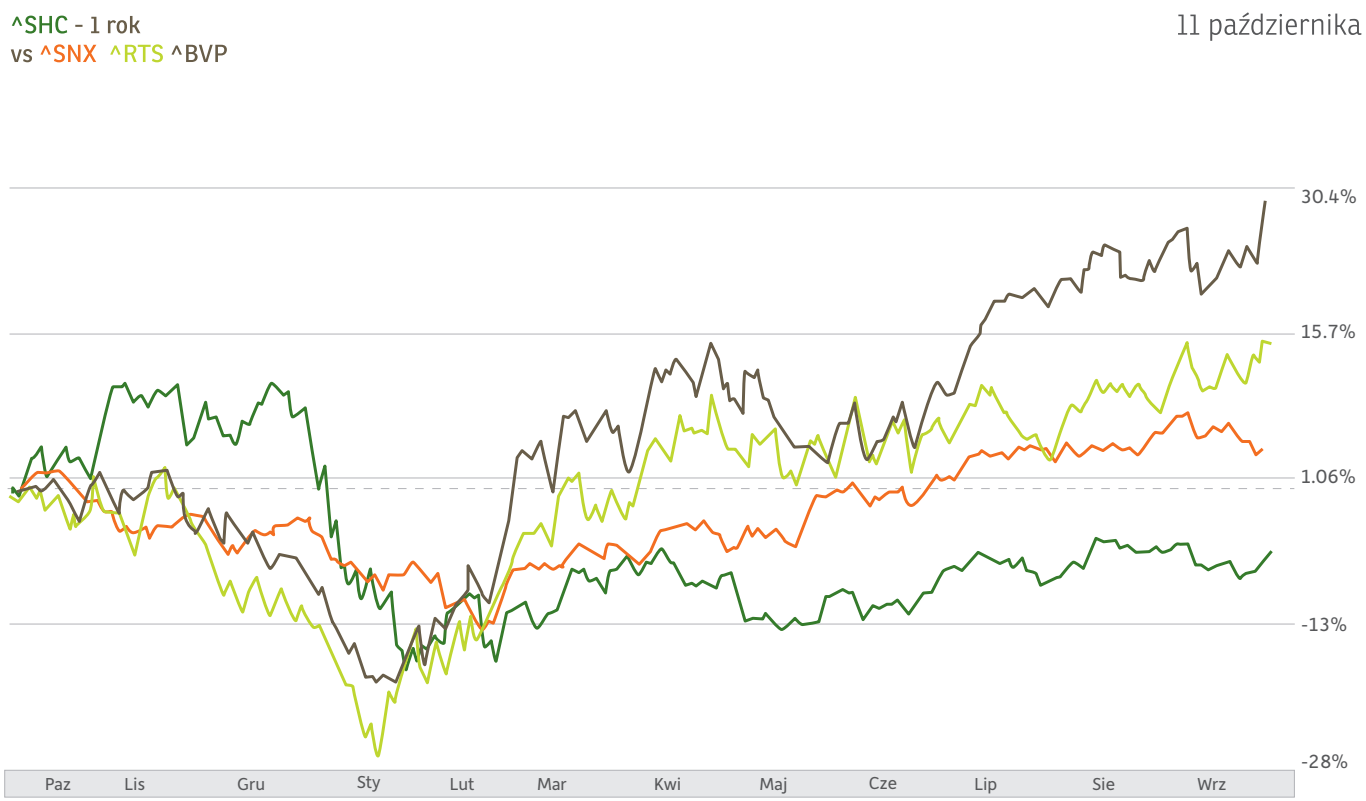
Fidelity Funds America Fund A Acc (hedged PLN)
vs Średnia funduszy akcji amerykańskich (USD)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Globalne Rynków Wschodzących

Podczas trwania World Energy Congress, który miał w tym roku miejsce w Istambule w dniach 9-13 października, prezydent Rosji Władimir Putin ogłosił, że Rosja chce współdziałać z krajami OPEC w celu podniesienia cen ropy naftowej. Jest to odpowiedź na ustalenia z końca września w Algierii, gdzie kraje członkowskie OPEC ogłosiły chęć ograniczenia wydobycia z 33,2 do 32,5 mln baryłek ropy dziennie. Żadne formalne decyzje nie zostały jednak podjęte, temat ma powrócić podczas kolejnego spotkania, które będzie miało miejsce w Wiedniu 20 listopada br. Mimo że w ogólnym rozrachunku nic się nie zmieniło, rynek finansowy zareagował na tę sytuację z optymizmem, powodując wzrost ceny baryłki ropy do poziomu 50,81 USD (amerykański benchmark WTI) i 52,66 (notowana w Londynie ropa Brent, dane na dzień 11.10.2016 roku). Choć w przypadku inwestycji na rynkach wschodzących główną niewiadomą pozostaje wciąż sytuacja w Stanach Zjednoczonych, w związku z nadchodzącymi wyborami prezydenckimi, FOMC prawdopodobnie nie podniesie w najbliższym czasie stóp procentowych. Biorąc pod uwagę powyższe wydarzenia warto naszym zdaniem przyjrzeć się ponownie krajom bogatym w surowce oraz tym, które są relatywnie słabo powiązane z sytuacją polityczno-gospodarczą świata zachodniego.

Indeksy Giełdowe: Chiny, Indie, Rosja, Brazylia



źródło: stooq.pl

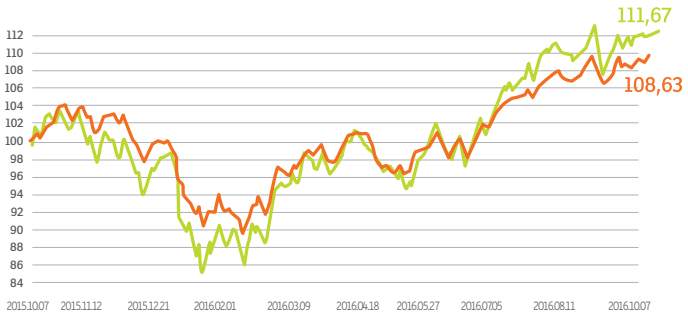
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Globalne Rynki Wschodzące:

BlackRock GF Asia Pacific Equity Income A2 (USD)

Fundusz skupiający się przede wszystkim na szybko rozwijających się krajach azjatyckich i Australii to ciekawe połączenie. Australia, posiadająca bogate złoża surowców naturalnych, jest ich eksporterem do Chin oraz mniejszych państw regionu. Co więcej, rynek australijski cechuje się stosunkowo niewielką zmiennością, co znacznie poprawia zachowanie tytułów uczestnictwa w dłuższym okresie. Portfel funduszu zarządzanego przez Andrew Swana jest dobrze zdywersyfikowany. Poza Chinami (22,63%) i Australią (16,29%) fundusz inwestuje również w takich krajach jak Tajwan (11,81%) oraz Indie (10,15%). Maksymalna roczna opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. W okresie ostatnich 12 miesięcy fundusz osiągnął wynik 11,67%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



BlackRock GF Asia Pacific Equity Income A2 (USD) vs Średnia funduszy akcji regionu Azja

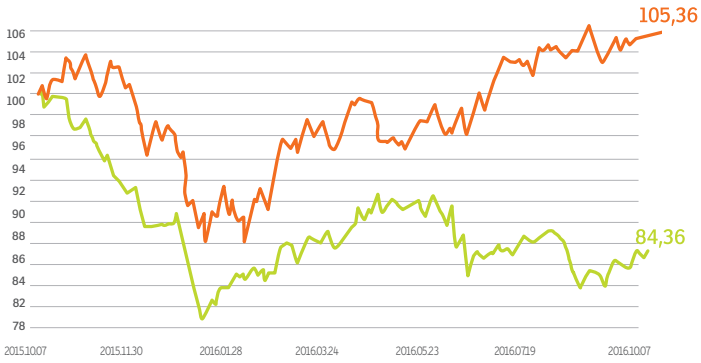
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Templeton Africa Fund A (Acc) (USD)

Fundusz koncentrujący się na tzw. rynkach frontier, a konkretnie rynki państw afrykańskich. Za zarządzanie funduszem odpowiada Mark Mobius. Pomysł inwestycyjny wydaje się ciekawy, bowiem Afryka to kontynent, na którym znajdziemy zdecydowanie najsłabiej spenetrowane rynki kapitałowe świata. Istotną wadą tamtejszych giełd jest mniejsza płynność, co powoduje, że część afrykańskich spółek decyduje się na sprzedaż swoich akcji na rynkach rozwiniętych, najczęściej w Londynie. To z kolei istotna zaleta dla inwestorów, bo dzięki temu te spółki są zobligowane do utrzymywania wyższych standardów raportowania i księgowości. Opłata za zarządzanie w tym rozwiązaniu wynosi 1,60%. Najważniejsze kraje w portfelu to RPA (19,99%), Egipt (17,96%), Kenia (17,83%) oraz Nigeria (17,73%). Fundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął wynik -15,64%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



Templeton Africa Fund A (Acc) (USD) vs Średnia funduszy akcji globalnych rynków wschodzących

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

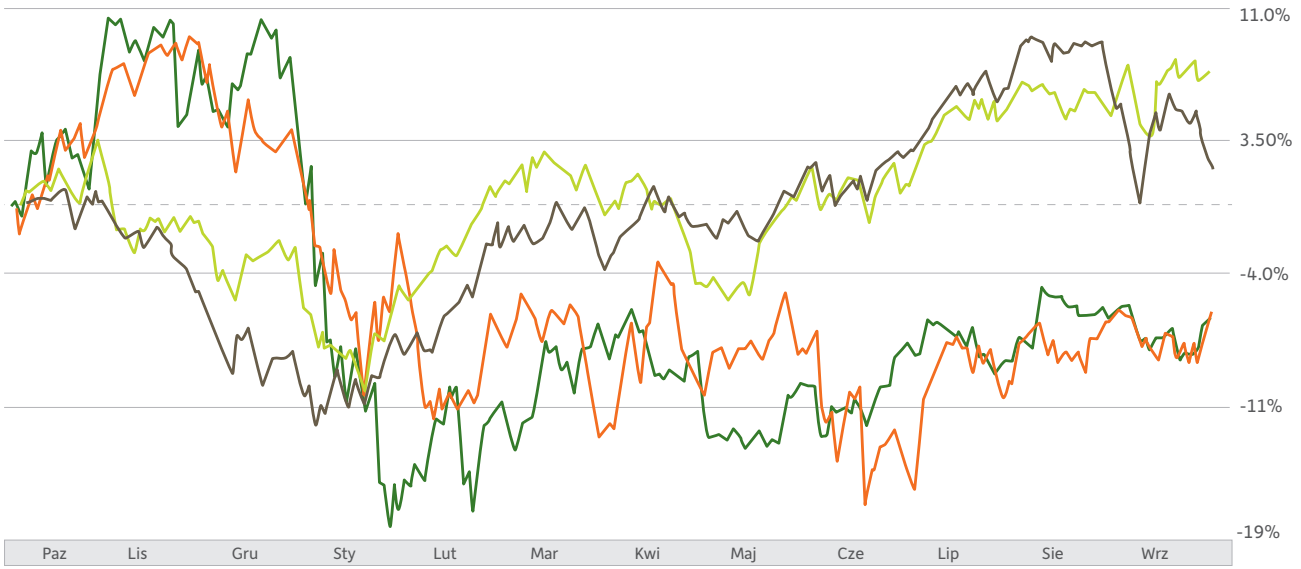
Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia

Zgodnie z zapowiedziami, japoński bank centralny opublikował raport dotyczący efektów dotychczasowych działań luzowania ilościowego i jakościowego. Choć co do zasady uznane zostały one za sukces (w Japonii skończyła się era uporczywej deflacji), tempo wzrostu cen wciąż dalekie jest od pożądanych przez BOJ 2% w skali roku. Aby wzmocnić efekt działania programu wykupu papierów wartościowych, prezes Banku Japonii, Haruhiko Kuroda, ogłosił nowy plan luzowania polityki monetarnej. W swoim wystąpieniu w Brookings Institution w Waszyngtonie, które miało miejsce 8 października 2016 roku powiedział on, że trwają prace nad wprowadzeniem programu, w którym na comiesięcznym spotkaniu nie byłyby ustalane kwoty skupu aktywów, a jedynie kształt krzywej dochodowości – a następnie Bank przeprowadzałby operacje kupna-sprzedaży tak długo aż rentowności obligacji o odpowiednich terminach do wykupu miałyby poziom zgodny z ustalonym, niezależnie od wielkości transakcji jaka byłaby do tego konieczna. Może to doprowadzić do niekontrolowanego wzrostu sumy bilansowej Banku Japonii, ale celem tego podejścia jest walka z oczekiwaniami inflacyjnymi wśród konsumentów. Jeśli konsumenci nie uwierzą w rychły wzrost cen, nigdy nie dojdzie w Japonii do zjawisk inflacyjnych. Jeśliby natomiast inflacja zaczęła rosnąć w sposób niekontrolowany, prezes Banku Japonii zapewnił, że jest w pełni przygotowany na podniesienie stóp procentowych. Dwa dni później natomiast swoją trzydniową wizytę w Makau rozpoczął premier Chin, Li Keqiang. Miała ona na celu przybliżenie sytuacji w Chinach przedstawicielom krajów zachodnich – podczas tej wizyty oprócz wielu pozytywnych słów skierowanych pod adresem mieszkańców Makau, premier Chin chwalił gospodarkę Kraju Środka, wskazując w szczególności na szybkie tempo wzrostu PKB, utrzymane w trzecim kwartale tego roku, wysoką produkcję przemysłową, wysokie zyski przedsiębiorstw oraz nakłady na inwestycje. Zaadresował również problem zadłużenia spółek (łączne zadłużenie sektora finansów publicznych, przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych w Chinach osiągnęło już poziom 250% PKB), opowiadał o planach zwiększenia płynności w sektorze bankowym w celu ułatwienia funkcjonowania banków w okresie delewarowania chińskich przedsiębiorstw oraz przedstawił nowe regulacje utrudniające zakup nowych nieruchomości, które mają na celu schłodzenie sytuacji na tym rynku.

Indeksy Giełdowe: Chiny, Japonia, Tajwan, Tajlandia

^SHC- 1 rok
vs ^NKX ^TWSE ^SET

11 października



źródło: stooq.pl

FITRUST
POMAGAMY INWESTOWAĆ

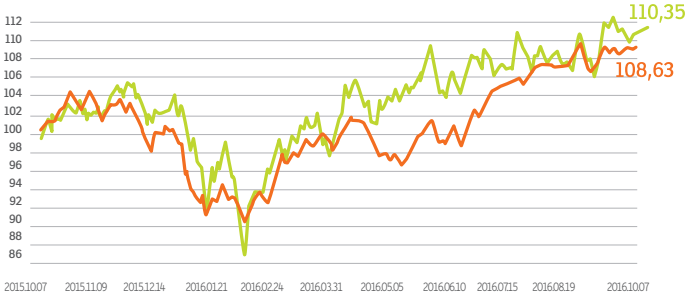
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia:

BlackRock GF Japan Small & MidCap Opportunities A2 Hedged (EUR)

Konsekwentna polityka Banku Japonii cieszy inwestorów. Japonia, długofalowo, jest jednym z bardziej zmiennych rynków i kluczowy może być timing inwestycji, czyli odpowiedni czas na wejście i wyjście z inwestycji. Kei Fujibe, zarządzający funduszem, skupia się na spółkach o mniejszej kapitalizacji, aczkolwiek z dużym potencjałem, aby w dłuższym okresie mogły stać się istotnymi w swoich branżach. Małe spółki wykazują się dużą umiejętnością adaptacji do zmieniających się warunków rynkowych, co owocuje mniejszą od przeciętnej zmiennością funduszu. W portfelu znajdziemy japońskie firmy z takich sektorów, jak przemysł (21,95%), informatyka (18,96%), finanse (17,70%) oraz dobra luksusowe (16,78%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Fundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął wynik inwestycyjny w wysokości 10,35%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



BlackRock GF Japan Small & MidCap Opportunities A2 vs Średnia funduszy akcji regionu Azja

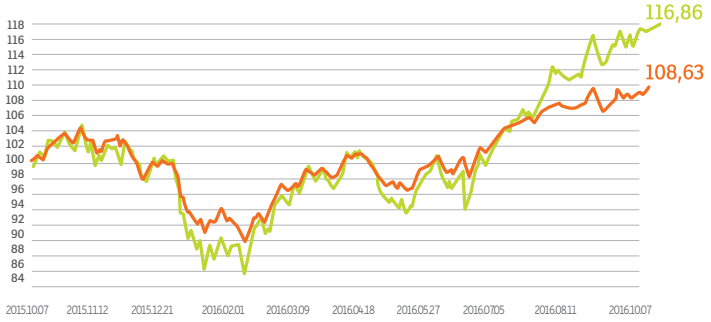
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Schroder ISF Greater China A (Acc) (EUR)

Prawdziwa burza emocji musi przelewać się przez serca inwestorów lokujących swoje aktywa w funduszach akcji chińskich. Dlatego decydując się na ten kierunek inwestycyjny należy mieć na uwadze ryzyko zmienności. W kontekście poszukiwania zarobku na tamtejszych giełdach istotnym jest zatroszczenie się o dywersyfikację, np. poprzez inwestowanie w całym regionie chińskim, za pośrednictwem funduszy inwestującego w taki właśnie sposób. Funduszem dającym taką możliwość jest Schroder ISF Greater China. Fundusz zainwestował w Chinach (65,40%), Hongkongu (18,50%) i na Tajwanie (14,50%). Dzięki takiej strukturze geograficznej Louisie Lo, zarządzającej funduszem, udało się sporządzić listę ciekawych spółek, z której część trafi do portfela funduszu. Najważniejsze sektory to informatyka (34,40%), dobra luksusowe (18,00%) oraz finanse (12,00%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 16,86%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



Schroder ISF Greater China A (Acc) (EUR) vs Średnia funduszy akcji regionu Azja

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Klasa Aktywów	Fundusz	12 miesięcy %	36 miesięcy %	Ryzyko 1 -> 7
Polski Dług	NN Obligacji	2,83	11,48	***
	UniKorona Pieniężny	2,69	9,21	**
Globalne Dłużne	BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 Hedged (PLN)	13,08	-4,84	*****
	BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD)	0,93	3,51	****
Akcje Polskie	UniAkcje Małych i Średnich Spółek	7,51	9,58	******
	NN Średnich i Małych Spółek (NN FIO)	9,31	22,51	*****
Akcje Środkowa/Wschodnia Europa	Caspar Akcji Środkiwej i Wschodniej Europy	11,26	10,65	****
	Quercus Rosja	21,18	-25,91	*******
Akcje Starej Europy	Fidelity Funds European Dynamic Growth Fund A (Acc) (PLN) (hedged)	10,79	41,15	******
	Fidelity Funds Germany Fund A (Acc) (EUR)	-0,76	26,00	******
Akcje Stany Zjednoczone	Schroder ISF US Small &Mid-Cap Equity A (Acc) (USD)	11,54	24,37	*****
	Fidelity Funds America Fund A (Acc) (PLN) (hedged)	8,02	38,20	*****
Akcje Globalne Rynków Wschodzących	BlackRock Asia Pacific Equity Income A2 (USD)	11,67	10,59	*******
	Templeton Africa Fund A (Acc) (USD)	-15,64	-23,01	*****
Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia	Schroder ISF Greater China A (Acc) (USD)	16,86	53,04	******
	BlackRock GF Japan Small&MidCap Opportunities A2 (USD)	10,35	11,30	******
	BlackRock GF United Kingdom A2 (USD)	-10,65	-3,00	******
	BlackRock GF World Agriculture A2 (USD)	0,51	-5,52	******

Wszystkie powyżej przedstawione wyniki funduszy są prezentowane dla okresu 08.10.2015 do 08.10.2016, o ile w tekście nie jest podany inny zakres czasowy.

RAPORT ZOSTAŁ PRZYGOTOWANY W DNIU 12.10.2016 ROKU W OPARCIU O DOSTĘPNE DO TEJ DATY INFORMACJE

BlackRock GF United Kingdom A2 (EUR)

Inwestycja w Wielkiej Brytanii może stworzyć możliwość skorzystania ze wzrostu gospodarczego w Europie, a jednocześnie zachowania mniejszej ekspozycji na potencjalne problemy Strefy Euro. Londyński rynek należy do największych i najbardziej płynnych na świecie. Oczywiście niepewność związana z BREXIT-em istnieje, ale więcej szczegółów poznamy dopiero w marcu 2017 roku. Zarządzający Nick Little wyszukuje okazji w ramach FTSE All-Share Index, co oznacza, że do wyboru ma praktycznie całe uniwersum brytyjskich firm. Kluczem do selekcji jest analiza fundamentalna i duży potencjał rozwoju. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Najważniejsze sektory to usługi konsumenckie (33,59% aktywów), towary konsumenckie (19,41%), sektor finansowy (16,14%) oraz opieka zdrowotna (8,11%). Fundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął wynik -10,65%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016

BlackRock GF United Kingdom A2 (EUR) vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Ekspozycja na poszczególne sektory	%
Usługi konsumenckie	33,59
Towary konsumenckie	19,41
Sektor finansowy	16,14
Opieka zdrowotna	8,11
Ropa naftowa i gaz	7,38
Przemysł	5,34
Surowce	4,28
Technologie	4,08
Gotówka i Derywaty	1,69
Usługi Komunalne	0,00
Fund Holdings	0,00
Pozostałe	0,00

Źródło: karta funduszu

10 największych pozycji	%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	5,97
SHIRE PLC	5,26
ROYAL DUTCH SHELL PLC	4,97
RELX PLC	4,89
JUST EAT PLC	4,82
RIO TINTO PLC	4,28
IMPERIAL BRANDS PLC	4,24
MICRO FOCUS INTERNATIONAL PLC	4,08
AUTO TRADER GROUP PLC	3,87
NEXT PLC	3,83

Źródło: karta funduszu

KAPITALIZACJA RYNKOWA	%
Gotówka i Derywaty	1,69
Kapitalizacja duża -> 10 mld GBP	51,16
Kapitalizacja średnia - 2-10 mld GBP	38,84
Kapitalizacja dużmała <- 2 mld GBP	8,32

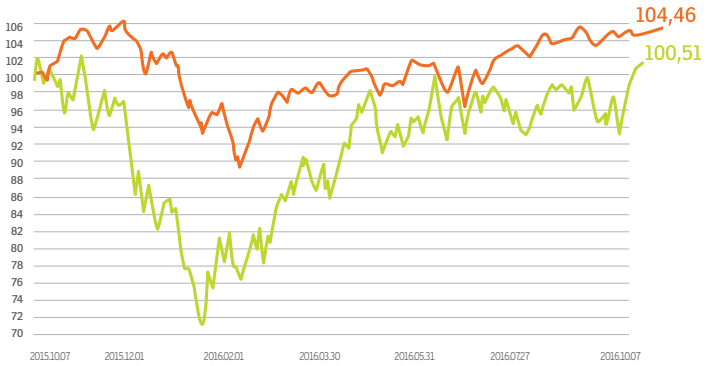
Źródło: karta funduszu

BlackRock GF World Agriculture A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF Agriculture Fund daje szansę zabezpieczania kapitału przed inflacją. Ten fundusz to szeroko rozumiane podejście do spółek skupiających się na rolnictwie i produkcji żywności. Obecnie te spółki są przyzwyczajone do egzystencji w środowisku bardzo niskich marż, ale powrót inflacji powinien wesprzeć ich wyniki finansowe. Zarządzająca Skye Macpherson stawia przede wszystkim na producentów żywności posiadających swoje główne siedziby w Stanach Zjednoczonych (53,35%), Australii (7,50%), Singapurze (7,46%) oraz Irlandii (7,41%). Maksymalna roczna opłata za zarządzanie wynosi 1,75%, a wynik uzyskany przez fundusz w ciągu ostatnich 12 miesięcy to 0,51%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.10.2015 do 07.10.2016



BlackRock GF World Agriculture A2 (USD) vs Średnia funduszy akcji globalnych rynków rozwiniętych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Ekspozycja na kraj	%
Stany Zjednoczone	53,35
Australia	7,50
Singapur	7,46
Irlandia	7,41
Kanada	6,20
Szwajcaria	5,14
Japonia	4,91
Nowa Zelandia	2,58
Indonezja	2,02
Wielka Brytania	1,58

Źródło: karta funduszu

Ekspozycja na poszczególne sektory	%
Nawóz	20,92
Badania dotyczące rolnictwa	15,53
Sprzęt rolniczy	15,26
Supply Chain	14,81
Przetwórstwo żywności	7,80
Protein Producers	7,51
Oleje jadalne	6,63
Health & Wellness	5,77
Farming & Plantations	2,17
Gotówka	1,85
Leśnictwo	1,75

Źródło: karta funduszu

KAPITALIZACJA RYNKOWA	%
Gotówka i Derywaty	1,85
Kapitalizacja duża -> 10 mld USD	48,92
Kapitalizacja średnia - 1-10 mld USD	29,41
Kapitalizacja dużmała <- 1 mld USD	19,82

Źródło: karta funduszu

10 największych pozycji	%
MONSANTO COMPANY	9,82
DEERE & CO	9,56
MOSAIC CO	6,02
POTASH CORPORATION OF SASKATCHEWAN INC	5,70
SYNGENTA AG	5,14
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	4,42
TYSON FOODS INC	4,30
CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	4,18
AGRIUM INC	3,62
GLANBIA PLC	3,07

Źródło: karta funduszu

Odchylenie standardowe (Standard Deviation) – im wyższy wskaźnik, tym bardziej zmienna jest cena jednostki funduszu.

Współczynnik Sharpe'a – ukazuje, opłacalność ryzyka, jakie ponosi fundusz w stosunku do inwestycji uważanych za pozbawione ryzyka (obligacji rządowych). Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym przy niższym nakładzie ryzyka w stosunku do bezpiecznych inwestycji został osiągnięty wynik funduszu.

Beta do benchmarku – ukazuje zależność pomiędzy zmianami wartości jednostki funduszu, a benchmark'u. Wskaźnik beta wynoszący 1 oznacza, idealną korelację jednostki funduszu i benchmark'u, co sugeruje, że skład aktywów funduszu jest tożsamy ze składem instrumentów w benchmarku. Wartości mniejsze niż 1 oznaczają, że wzrost (bądź spadek) benchmarku o 1% jest zazwyczaj powiązany ze wzrostem (bądź spadkiem) wartości jednostki funduszu o mniej niż 1%. Wartość beta większa niż 1 oznacza, że wzrost (bądź spadek) benchmarku o 1% jest zazwyczaj powiązany ze wzrostem (bądź spadkiem) wartości jednostki funduszu o więcej niż 1%.

Błąd odwzorowania (Tracking Error) – ukazuje jak ryzykowny jest dany fundusz w stosunku do swojego benchmarku. Wyższy wskaźnik sugeruje, bardziej agresywnie zarządzany fundusz w stosunku do swojego benchmarku.

Wskaźnik informacyjny (Information Ratio – IR) – ilustruje opłacalność ryzyka, jakie zarządzający ponoszą w stosunku do benchmark'u. Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym przy niższym ryzyku w stosunku do benchmarku został osiągnięty wynik funduszu. Uważa się, iż fundusz osiągający wskaźnik informacyjny powyżej 0,3, uważany jest za efektywnie zarządzany.

Duration – współczynnik ten pokazuje, jak zmienia się wartość części dłużnej funduszu w reakcji na zmianę stóp procentowych. Wyższe duration, sugeruje większy wpływ zmiany stóp procentowych na zmianę wartości jednostki funduszu.

Alpha – zwrot z funduszy powyżej benchmark'u skorygowanego o ryzyko.

R2 – reprezentuje procent zmiany wartości funduszu, który może być wytłumaczony zmianą wartości benchmark'u.

Obligacje High-Yield – obligacje o niższym ratingu (rating nie-inwestycyjny np. CCC), oferujące wyższe oprocentowanie

HICP - Zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (z ang. Harmonized Index of Consumer Prices).

r/r – rok do roku

PMI (Purchasing Manager Index) - wskaźniki opisujący aktywność gospodarczą w sektorze wytwórczym. Publikowane przez agencję Reuters. Agencja przeprowadza ankietę wśród managerów ds. zakupów w firmach (stąd nazwa „Indeks Managerów Logistyki") pyta o nowe zamówienia, produkcję, zatrudnienie, wielkość zapasów, cenę i portfel zamówień.

Cena do wartości księgowej - to relacja kapitalizacji giełdowej i wartości kapitałów własnych na koniec ostatniego kwartału kalendarzowego.

Cena do zysku - Obrazuje stopień niedowartościowania / przewartościowania ceny akcji w stosunku do zysku generowanego przez spółkę.

Inwestowanie kontrariańskie – odmienny od większości inwestorów sposób postrzegania zdarzeń rynkowych. Dzięki zachowaniu racjonalności w ocenie sytuacji i nieuleganiu wpływowi innych osób mamy szansę na osiągnięcie sukcesu.

FOMC - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku.

Niniejsze opracowanie przygotowane przez F-Trust S.A. z siedzibą w Poznaniu ma charakter wyłącznie informacyjny. W szczególności nie stanowi ono oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumentach finansowych w nim przedstawionych, bądź rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r., nr 206, poz. 1715). Niniejsze opracowanie nie stanowi także porady inwestycyjnej, ani jakiejkolwiek innej formy zalecenia inwestycyjnego dotyczącego danego instrumentu finansowego. Niniejsze opracowanie nie stanowi także jakiejkolwiek innej porady w szczególności prawnej bądź podatkowej. Niniejsze opracowanie nie powinno stanowić samodzielnej podstawy jakiejkolwiek decyzji inwestycyjnej.
Niniejsze opracowanie jest przeznaczone dla podmiotów zainteresowanych otrzymywaniem newsletter'a redagowanego przez F--Trust S.A.
Autorami niniejszego opracowania są Andrzej Miszczuk oraz Michał Górczewski i wszelkie komentarze w nim inkorporowane stanowią wyraz poglądów jego autorów oraz zostały oparte na stanie wiedzy aktualnym w dniu jego sporządzenia. Wszelkie wyniki inwestycyjne przedstawione w ramach niniejszego opracowania w chwili jego publikacji mają charakter historyczny i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości.
F-Trust S.A. oświadcza, iż pełni funkcję agenta firmy inwestycyjnej Caspar Asset Management S.A., a także prowadzi działalność polegającą na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa w funduszach zagranicznych. F-Trust S.A oraz Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. są spółkami zależnymi w stosunku do Caspar Asset Management S.A. F-Trust S.A. informuje, iż będące przedmiotem niniejszego opracowania jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych są możliwe do nabycia za pośrednictwem F-Trust S.A. i w związku z tym F-Trust S.A. może przysługiwać zróżnicowane wynagrodzenie.
Dysponentem wszelkich autorskich praw majątkowych do niniejszego opracowania jest F-Trust S.A. Powielanie lub publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody F-Trust S.A. jest zabronione.
F-Trust S.A. informuje, iż dołożył wszelkich starań aby zamieszczone w niniejszym opracowaniu informacje były przedstawione rzetelnie i były oparte na kompetentnych, powszechnie dostępnych źródłach, jednak nie może zagwarantować ich poprawności, zupełności i aktualności. F-Trust S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne błędy lub braki w niniejszym opracowaniu, ani za jakiekolwiek decyzje inwestycyjne podjęte w związku z tym opracowaniem.
Wyniki inwestycyjne poszczególnych funduszy prezentowane są w zakładce „Notowania" oraz na stronach internetowych poszczególnych funduszy.
F-Trust S.A. informuje, że z każdą inwestycją wiąże się ryzyko. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od poziomu pobranych opłat oraz innych obciążeń dochodów z inwestycji w fundusze, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w odpowiednim dla danego funduszu prospekcie informacyjnym oraz kluczowych informacjach dla inwestorów.

AUTOR: MICHAŁ GÓRCZEWSKI, ANALITYK

Jeśli masz pytania dotyczące raportu lub inwestowania, napisz do nas:

kontakt@f-trust.pl

Wiele ciekawych materiałów na temat inwestowania znajdziesz także na stronie

www.f-trust.pl