



RAPORT MIESIĘCZNY

luty 2016



Po pierwsze: racjonalne decyzje!

Spadki na giełdzie przywracają ceny wielu spółek do poziomów z 2013 roku. Dramatyczne spadki ponad 50% towarzyszyły w tym okresie niektórym spółkom systemów społecznościowych (LinkedIn -55%) i to mimo rosnących zysków. Symbol trwogi, cena złota, wystrzeliła o 17,6%.

Jeszcze do niedawna dane makroekonomiczne nie dawały powodów do obaw o wzrost, ale seria wskaźników z 10 lutego br. wskazująca na wyraźny spadek produkcji przemysłowej w Europie, potwierdziła to, co giełda mówiła nam od samego

początku stycznia – recesja jest możliwa. Analitycy wyjaśniają korektę giełdową i wskazują na problemy w Chinach, spadek ceny ropy, a ostatnio doszedł dodatkowy argument – trudna sytuacja banków komercyjnych, być może nawet groźba bankructwa niektórych z nich. Powodem jest spadek rentowności i zaufania do banków, których marże są słabe. Wiąże się to pośrednio ze stratami spółek energetycznych i spadkiem wiarygodności ich długu. To pociąga za sobą kryzys zaufania do systemu finansowego. Banki tracą pieniądze. Deutsche Bank ogłosił straty i cena jego akcji spadła dnia 10 lutego o 35%. Wiele innych banków europejskich traci zaufanie inwestorów. Można powiedzieć, że stajemy twarzą w twarz z problemami, które nasze rządy i banki centralne próbują rozwiązać od wielu lat. To są konsekwencje wielokrotnego ratowania systemu finansowego, a skutkiem jest rozdęty dług publiczny. Wydaje się, że to jest obecnie największe zagrożenie i może być rozwiązane tylko poprzez inflację. A inflacja znowu nam umyka. Szwajcaria, Japonia, Szwecja oraz Strefa euro już mają negatywne stopy procentowe.

Co w tej sytuacji robić? Gdzie można znaleźć bezpieczne i atrakcyjne inwestycje? Warto spróbować tam, gdzie zadłużenie nie będzie problemem, to znaczy w spółkach, w atrakcyjnych sektorach. Po przecenie cenowej może to być dobra okazja do wejścia na rynek. Tym, którzy przeżywają obecną korektę i patrzą na straty w swoich inwestycjach,

wypada przypomnieć o perspektywie inwestycyjnej, o długim horyzoncie czasowym. Po kryzysie i przecenach cenowych nadchodzą lepsze dane i kolejne cykliczne wzrosty cen. Wiele sektorów gospodarki amerykańskiej daje sobie dobrze radę, a problem bezrobocia już zginął. Polska giełda wypada relatywnie lepiej od wielu giełd światowych, bo przeszła korektę już wcześniej. Nie będzie łatwo podjąć decyzję o inwestowaniu, ale wypada kierować się racjonalnymi argumentami. Przypomina się sytuacja z początku roku 2009.

Andrzej Miszczuk
Główny Strateg F-Trust

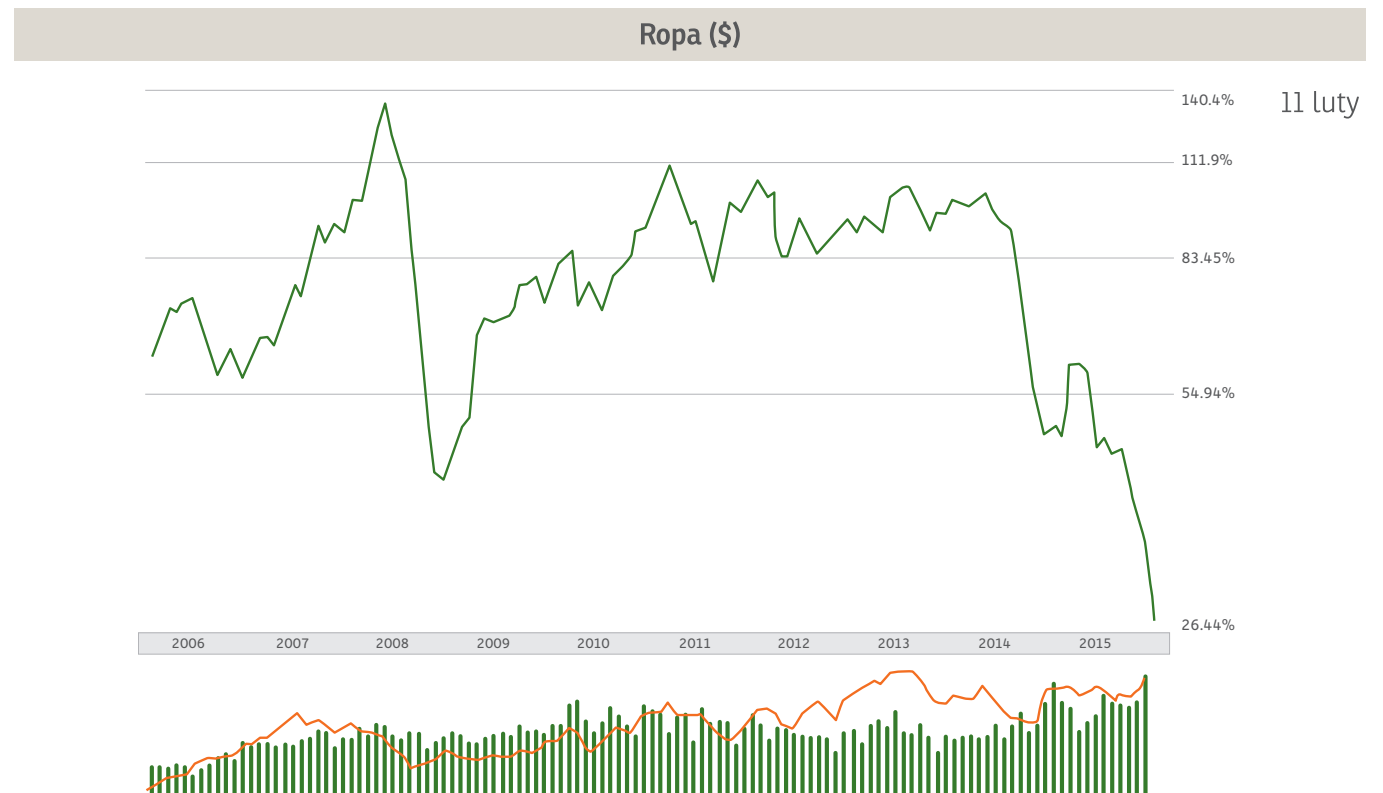
Jak naprawdę wygląda amerykańska gospodarka?

To pytanie ma szczególne znaczenie zwłaszcza w kontekście ostatniej wizyty Janet Yellen w Senacie. Podczas przesłuchania 10 lutego 2016 roku szefowa Rezerwy Federalnej przyznała, że dalsze podwyżki mogą mieć miejsce jeszcze w tym roku, aczkolwiek FED będzie brał pod uwagę kondycję globalnych rynków. To co do tej pory było najważniejszym wskaźnikiem dla FOMC, czyli poziom bezrobocia, szedł na niezwykle niskie poziomy. Ostatnie odczyty mówiące o poziomie około 4,9% wskazują na niemal pełne zatrudnienie i zdają się uzasadniać dalsze zacieśnianie polityki monetarnej. Jeszcze do niedawna prawdopodobieństwo podwyżki stóp w marcu br. było oceniane na kilkanaście procent, ale ostatnie spowolnienie gospodarcze zarówno w sektorze usług, jak i w przemyśle zdaje się wskazywać, że fundamenty gospodarki USA nie są tak mocne, jak do tej pory przypuszczano.

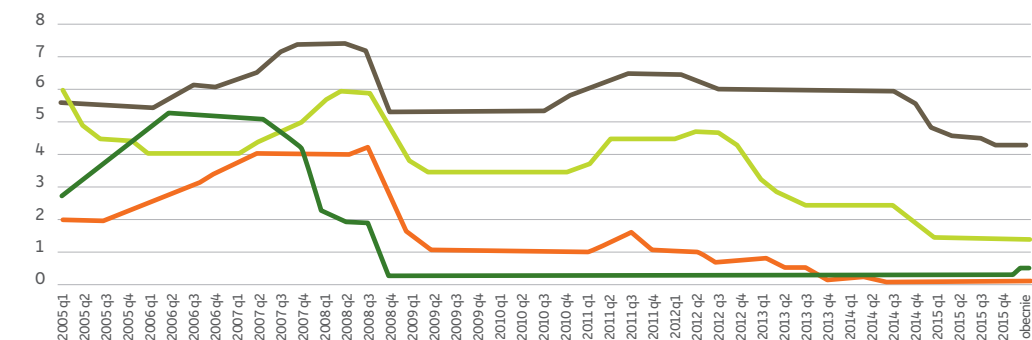
Co dalej z ropą?

Cena ropy stała się kluczowym czynnikiem istotnie wpływającym na zachowanie rynków akcyjnych. W ostatnim czasie zdawać się może, że ceny już na dłużej mają zamiar zagościć na poziomie poniżej 30 USD za baryłkę (Crude Light Oil). Takie poziomy są w zasadzie jedynie akceptowalne przez Arabię Saudyjską, która może wykorzystać obecną sytuację do zaszkodzenia swoim kon-

kurentom poprzez niezmnieszenie wydobycia. Długoterminowo tak niskie ceny nie tylko mogą uniemożliwić pobudzenie inflacji, ale również, a może przede wszystkim, doprowadzić do bankructwa wiele spółek z branży wydobywczej. Szczególnie istotne może to być dla posiadaczy obligacji high-yield, czyli wysokich rentowności, gdzie wiele z nich zostało wyemitowanych przez spółki powiązane z wydobyciem ropy.

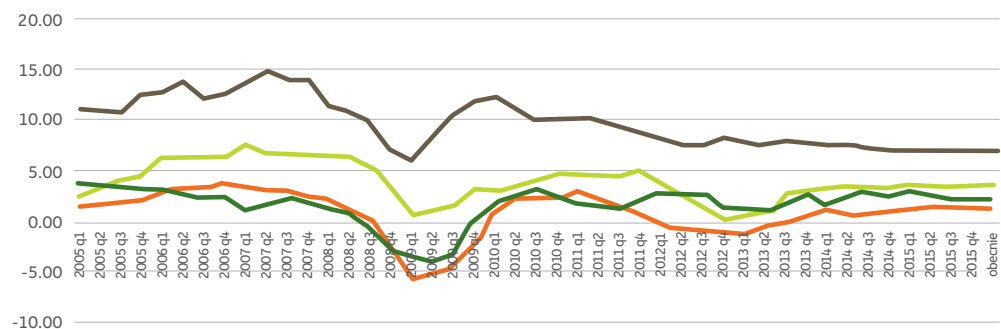


źródło: stooq.pl



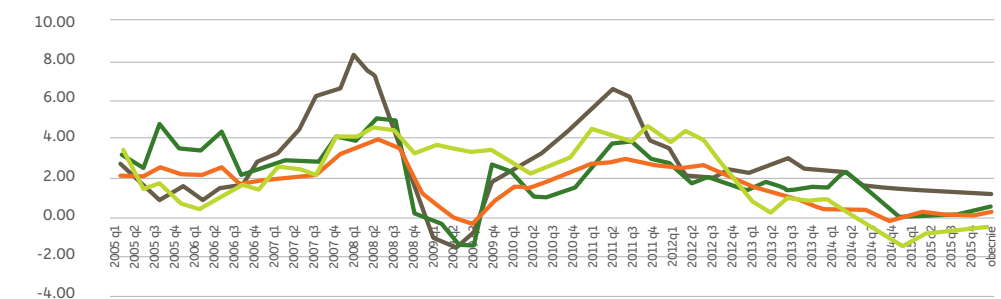
Stopy procentowe

Stany Zjednoczone	0,50 %
Strefa Euro	0,05 %
Polska	1,50 %
Chiny	4,35 %



Wzrost PKB (rok do roku)

Stany Zjednoczone	1,80 %
Strefa Euro	1,60 %
Polska	3,60 %
Chiny	6,80 %



Inflacja (rok do roku)

Stany Zjednoczone	0,70 %
Strefa Euro	0,40 %
Polska	-0,50 %
Chiny	1,60 %

źródło: opracowanie własne

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

10 luty



EUR/PLN 4.43383 zł
Zmiana roczna: 0.23473 (+5.59%)
max/min: 4.51309/3.96736

USD/PLN 3.93709 zł
Zmiana roczna: 0.22589 (+6.09%)
max/min: 4.15579/3.52658

źródło: stooq.pl

S&P 500 Index (SPX)

Wahanie 52 tyg. 1,812.29-2,134.72

Zmiana roczna **-8,52%**



EURO STOXX 50 Price EUR (SXSE)

Wahanie 52 tyg. 2,710.89-3,836.28

Zmiana roczna **-14,24%**



Warsaw Stock Exchange WIG Total Return Index (WIG)

Wahanie 52 tyg. 41,747.01-57,460.44

Zmiana roczna **-14,99%**



Warsaw Stock Exchange Top 20 Index (WIG20)

Wahanie 52 tyg. 1,657.43-2,558.58

Zmiana roczna **-21,17%**



źródło: Bloomberg.com

S&P Asia 50 CME (SAXCME)

Wahanie 52 tyg. 2,825.29-4,183.01

Zmiana roczna **-16,90%**



Shanghai Stock Exchange Composite Index (SHCOMP)

Wahanie 52 tyg. 2,638.302-5,178.191

Zmiana roczna **-10,64%**



NIKKEI 225 (NKY)

Wahanie 52 tyg. 15,429.99-20,952.71

Zmiana roczna **-9,44%**



Istanbul Stock Exchange National 100 Index (XU100)

Wahanie 52 tyg. 68,230.47-88,651.88

Zmiana roczna **-10,76%**



źródło: Bloomberg.com

Świat

■ Najprawdopodobniej już 23 czerwca 2016 roku Brytyjczycy pójdą do urn, aby zdecydować o pozostaniu w Unii Europejskiej. Ostatnie sondaże wskazują na dość wyrównany rozkład głosów między zwolennikami opuszczenia i pozostanie w Zjednoczonej Europie. Obecnie można jedynie zgadywać jak dalekosiężne mogłyby być skutki ewentualnego wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej.

■ Bank Japonii wprowadził ujemne stopy depozytowe. Była to decyzja zaskakująca, jako że jeszcze niedawno prezes Kuroda zapewniał, że program luzowania ilościowego nie ulegnie zwiększeniu. Ten zabieg ma na celu zwiększenie podaży pieniądza poprzez ograniczenie chęci trzymania środków na depozytach.

■ Podczas przesłuchania Janet Yellen w Waszyngtonie zostało potwierdzone, że dalsze podwyżki stóp procentowych w USA nie są wykluczone, ale są one jednocześnie pochodną zachowania się rynków.

Polska

■ Zgodnie z danymi IZFiA, detaliczne fundusze inwestycyjne w Polsce zanotowały spadek wielkości aktywów w styczniu br. Ósmy miesiąc z rządu bilans netto okazał się negatywny, w ubiegłym miesiącu wyniósł - 600 milionów złotych.

■ Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, główna stopa wynosi 1,5%.

■ S&P jest pierwszą agencją ratingową jaka zdecydowała się na obniżkę ratingu Polski. Pierwsza od dwudziestu lat obniżka wiarygodności kredytowej dla naszego kraju przez wiodącą agencję ratingową spowodowała początkowo gwałtowną przecenę polskiego złotego i dość intensywny wzrost rentowności na polskich obligacjach. Obecnie rentowność obligacji ustabilizowała się na poziomach z ostatnich miesięcy, zaś złotówka nieco umocniła się w relacji do USD.

Polski Dług

Lutowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej nie zaowocowało jakimikolwiek zmianami w nastawieniu do dalszego kształtu polityki monetarnej. Główna stopa pozostała na niezmiennym poziomie 1,5%. W zasadzie za najważniejsze wydarzenie można uznać fakt, iż w lutowym posiedzeniu brali udział nowi członkowie: Marek Chrzanowski, Eugeniusz Gatnar oraz Jerzy Kropiwnicki. RPP po raz kolejny zwróciła uwagę na przyzwoite dane dotyczące PKB oraz niską szkodliwość deflacji w obecnej chwili. Przewodniczący Marek Belka poinformował, że obecnie żaden ruch na stopach procentowych nie jest realny. Na ostatnim przetargu obligacji skarbowych, pierwszym po obniżce ratingu przez S&P, sprzedaż zakończyła się sukcesem. Sprzedano dług o wartości 7,51 mld zł, przy popycie wynoszącym 11,62 mld zł. Warto śledzić stan światowej gospodarki w kontekście zachowania się obligacji. Jeśli będziemy mieli do czynienia z lepszymi danymi makroekonomicznymi z rynków rozwiniętych, to będzie to oznaczać podwyżki stóp procentowych, przede wszystkim w USA. Historycznie podwyżka stóp w USA wspierała dolara i uatrakcyjniała rentowność US Treasuries. Statystycznie taki rozwój wydarzeń owocował odpływami z rynków wschodzących, a w tym gronie znajduje się Polska. Istotne dla Polski może również być na-

stawienie agencji ratingowych – kolejna obniżka, tym razem ze strony Moody's czy Fitch, może istotnie podnieść koszty finansowania.

Rentowność 10-letnie obligacje polskie skarbowe

10 luty



źródło: stooq.pl

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Polski Dług:

Caspar Ochrony Kapitału

Jednym z subfunduszy odpowiednich dla zmęczonych zmiennością oferowaną przez rynki akcji jest Caspar Ochrony Kapitału. Obecnie struktura portfela subfunduszu zarządzanego wspólnie przez Błażeja Bogdziewicza i Wojciecha Ksenia to przede wszystkim obligacje skarbowe odpowiadające za 87,99% aktywów oraz gotówka i jej ekwiwalenty (12,01%). Wśród rozwiązań pieniężnych i ochrony kapitału dla wyniku końcowego niebagatelne znaczenie ma wysokość opłat. Ca-

spar Ochrony Kapitału pozytywnie wyróżnia się na tle konkurencji, bo maksymalna wysokość opłaty wynosi tylko 0,75%. Wynik osiągnięty w okresie od 01.03.2015 roku (data zmiany polityki inwestycyjnej) to 1,46%.

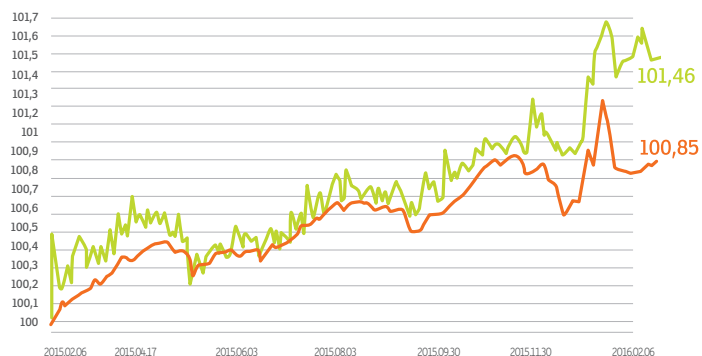
UniKorona Obligacje

Aktywa tego subfunduszu skupiają się na dłużnych instrumentach skarbowych (co najmniej 70%), o średnim terminie do wykupu wynoszą-

cym około trzech lat. Zarządzający Dariusz Lasek zainwestował powierzone środki głównie w bony i obligacje rządowe (87,58%), a w celu zwiększenia potencjału do osiągania zysku dołączył ekspozycję na instrumenty dłużne korporacyjne (9,34%). Roczna opłata za zarządzanie wynosi 2,00%, a wynik osiągnięty przez ostatnie 12 miesięcy to - 0,02%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016

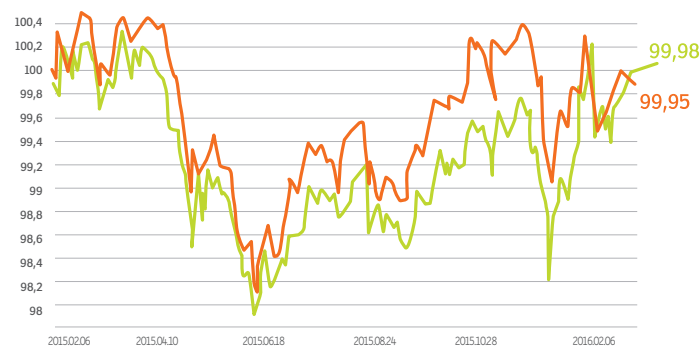


Caspar Ochrony Kapitału vs Średnia funduszy gotówkowych i pieniężnych uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



UniKorona Obligacje vs Średnia funduszy dłużnych złotych uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Globalny Dług

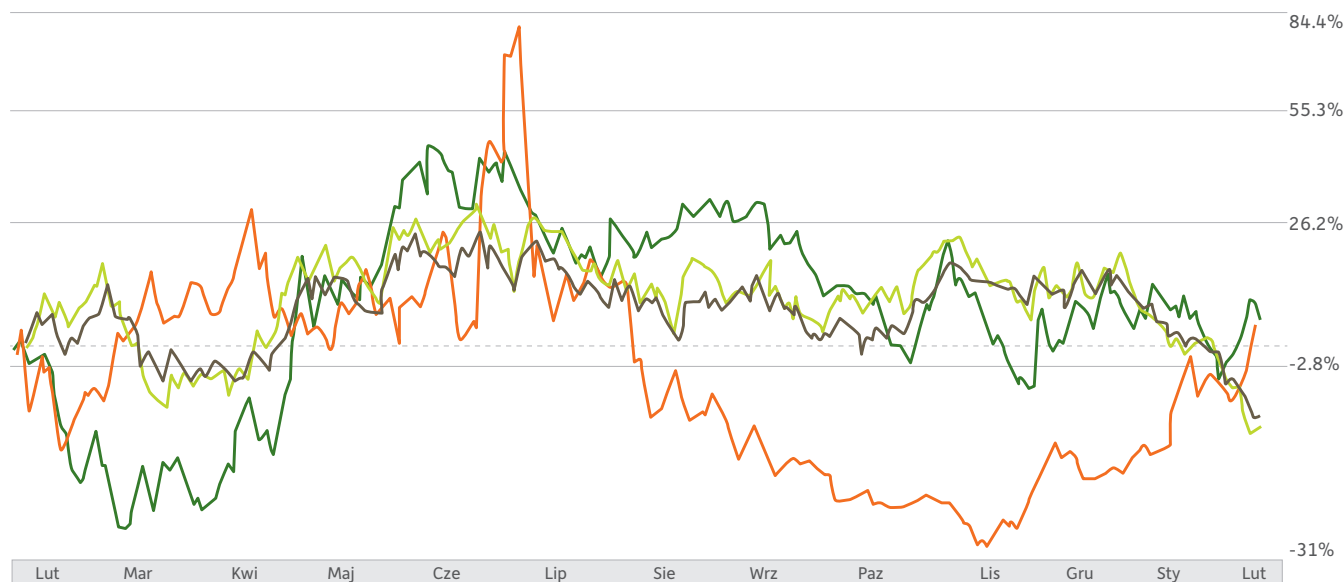
Styczeń okazał się miesiącem, w którym inwestorzy poszukujący okazji do zarobku zdecydowanie preferowali obligacje, uznawane w powszechnym mniemaniu za najbezpieczniejsze. Oczywistym wyborem musiały zatem być obligacje skarbowe krajów o najwyższym poziomie rozwoju. Wprawdzie obligacje tych krajów nie zawsze pozwalają na zarobek (przykładem japońskie i szwajcarskie 10-letnie obligacje skarbowe), ale oferują ochronę kapitału. Na tle bezpiecznych krajów europejskich amerykańskie US Treasuries wyglądały nadzwyczaj atrakcyjnie z poziomami rentowności oscylującymi w okolicach 1,9%. Ucieczka w kierunku rozwiązań bezpiecznych nie dziwi. Ostatnie dane makroekonomiczne, chociaż całkiem przyzwoite, nie są na tyle przekonujące, aby wesprzeć rynki. Ostatnie komunikaty ze strony FED i ECB, które zdecydowały się pozostawić dość akomodacyjne nastawienie do polityki pieniężnej dość wyraźnie wskazują, że banki centralne nie są w stanie dokładnie ocenić, jakie ruchy mogłyby okazać się najkorzystniejsze dla światowej gospodarki. Rynek antycypuje obecnie w ponadprzeciętnym zakresie zmienności na globalnych rynkach. Można sądzić, że FED zdecyduje się na maksymalnie dwie, symboliczne podwyżki stóp, bo większa skala podwyżek mogłaby mocno zaszkodzić zwłaszcza rynkom wschodzącym. W Europie oczekuje się raczej jeszcze luźniejszej polityki i mocno gołębiego nastawienia do stóp procentowych. Podobne oczekiwania kierowane

są do Banku Japonii. Z dużym prawdopodobieństwem coraz luźniejszej polityki możemy również oczekiwać od Ludowego Banku Chin.

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

10ESY.B - 1 rok
vs 10GRY.B 10UKY.B 10USY.B

10 luty



źródło: stooq.pl

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Globalny Dług:

BlackRock GF US Dollar Reserve A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF US Dollar Reserve A2 (USD) to rozwiązanie skupiające się na unikaniu strat. Zarządzający Coleen Gasiewski za swoje kluczowe zadanie przyjmuje wypracowywanie pozytywnej stopy zwrotu w każdym kolejnym roku swojej działalności. W tym celu utrzymuje niskie *duration* oraz wysoki poziom dywersyfikacji. W portfelu funduszu znajdziemy przede wszystkim komercyjne papiery wartościowe (40,00%) oraz certyfikaty depozytowe (29,30%). Opłata za zarządzanie wynosi 1%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 0,00%.

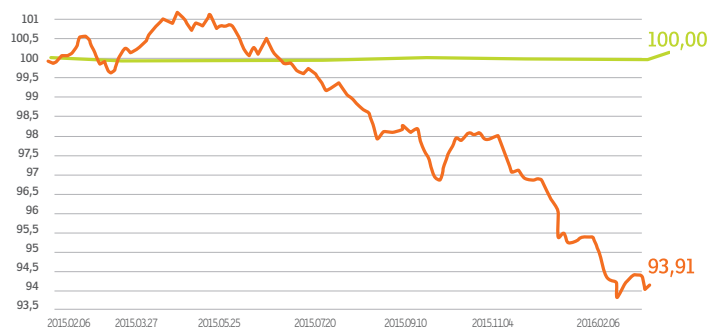
BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond to skupienie się na relatywnie bezpieczniejszej części rynku obligacyjnego. Takie rozwiązanie ma sens w okresach, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo wzrostu stóp procentowych, a konsensus rynkowy zdaje się mówić, że FED już niedługo zdecyduje się na taki krok. Zarządzający Tom Musmanno i Scott Maclellan budują portfel

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 0,23%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016

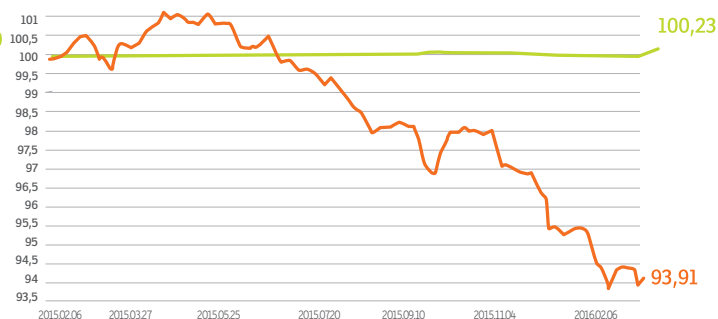


BlackRock GF US Dollar Reserve A2 (USD) vs Średnia funduszy dłużnych dolarowych uniwersalnych (USD)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Polskie

Styczeń był relatywnie ciekawym miesiącem dla inwestorów poszukujących okazji do zarobku na rynku akcji polskich. Po raz pierwszy od dawna mieliśmy do czynienia z sytuacją, gdzie polskie indeksy zachowały się lepiej niż np. te z Europy Zachodniej. Nowym zjawiskiem było również lepsze zachowanie się spółek dużych, wchodzących w skład indeksu WIG20. To może oznaczać, iż polskim rynkiem ponownie zainteresowali się zagraniczni inwestorzy, którzy poszukując okazji wymagają, aby ich inwestycje cechowały się wysoką płynnością. W okresie jednego miesiąca na dzień 11 lutego 2016 roku WIG Energia osiągnął wynik 12,6%, WIG Surowce 7,68% zaś WIG Telekomunikacja 6,65%. Najstańszymi z sektorów okazały się WIG Spożywczy notując stratę w wysokości -7,20%, WIG Chemia -5,22%, a WIG Paliwa -4,84%. Na tle rynków zagranicznych to naprawdę imponujące wyniki. W dalszym ciągu największy wpływ na sytuację na rynku ma polityka. Tym razem źródła pogorszenia nastrojów można poszukiwać w prezydenckim projekcie „ustawy frankowej”. Już w przyszłym tygodniu powinniśmy poznać plan ministra rozwoju Mateusza Morawieckiego, który ma pobudzić polską gospodarkę. Oczekuje się, że w ramach programu rząd będzie chciał przede wszystkim zmobilizować kapitał do inwestycji w duże przedsięwzięcia industrialne i infrastrukturalne.

Indeksy Giełdowe: WIG, WIG20, mWIG40, sWIG80

WIG - 1 rok
vs WIG20 MWIG40 SWIG80

10 luty



źródło: stooq.pl

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Polskie:

UniKorona Akcje

Ten subfundusz charakteryzuje się inwestowaniem w spółki z szerokiego indeksu. Skład portfela może być relatywnie bliski składowi indeksu WIG, będą tam zatem przeważać firmy o większych kapitalizacjach, ale mogą się tam znaleźć również mniejsze spółki. Subfunduszem zarządza Ryszard Rusak. Taka alokacja pozwala pozytywnie wpływać na płynność portfela. Najważniejsze sektory to finanse (40,71%), usługi (14,16%), surowce (10,47%) oraz paliwa (10,36%). Zarządzający, będąc pewnym wzrostów na giełdach regionu, ma możliwość alokacji części ak-

tywów poza granicami Polski, w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 4%. Podstawą doboru spółek jest analiza fundamentalna. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy, to -17,14%.

Quercus Short

Strategią Wojciecha Zycha, Krzysztofa Grudnia i Arkadiusza Bebela jest zarabianie na indeksie WIG20 w okresach jego dekonjunktury. Ostat-

ni okres powyborczy, negatywna ocena działań rządu i globalna awersja do rynków wschodzących, to optymalne środowisko dla tego typu inwestycji. Subfundusz ten może zarabiać poprzez inwestowanie w kontrakty terminowe na indeks. Jednocześnie w przypadku zdecydowanej hossy subfundusz, aby nie generować przesadnych strat, ma możliwość alokacji części środków w instrumenty dłużne. Opłata za zarządzanie wynosi 3,80%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 24,81%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016

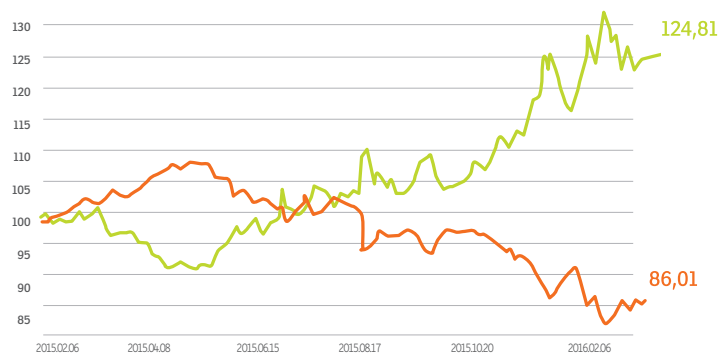


UniKorona Akcje vs Średnia funduszy akcji polskich uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Quercus Short vs Średnia funduszy akcji polskich uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Środkowa-Wschodnia Europa

Rynki Europy Środkowo-Wschodniej nie są wyjątkiem i również one zostały w ostatnim okresie dotknięte przeceną. Najlepiej od początku roku w tym regionie zachował się rynek turecki, który dość zaskakująco, mimo napięcia politycznego na linii Turcja-Rosja oraz problemu Syrii na południowej granicy, na dzień 11 lutego 2016 roku zanotował umiarkowaną stratę wynoszącą 1,09%. Dodatkowym czynnikiem, na którym skorzystali inwestorzy okazała się wyjątkowo stabilna lira. Co więcej, wydaje się, że Erdogan będzie chciał wykorzystać kryzys migracyjny dotyczący Europy, aby zdobyć dodatkowe środki dla Turcji ze strony Unii Europejskiej. Rynek polskich akcji okazał się również jednym ze stabilniejszych w tym okresie. Również dość solidny po raz kolejny okazał się rynek węgierski, tam również sytuacja makroekonomiczna wyglądała dość stabilnie. Odczyty PMI ze stycznia dla Polski, Czech i Węgier wyglądały dość pozytywnie. Największa gospodarka regionu, czyli Rosja w dalszym ciągu pozostaje zakładnikiem cen ropy i zdaje się, że tak długo, jak OPEC nie będzie potrafił zająć wspólnego stanowiska w sprawie ograniczenia wydobycia tego surowca, tak długo cena ropy będzie niestabilna i będzie znajdować się pod presją.

Indeksy Giełdowe: Turcja, Rosja, Ukraina, Polska

^XU100 - 1 rok
vs ^RTS ^UX WIG

10 luty



źródło: stooq.pl

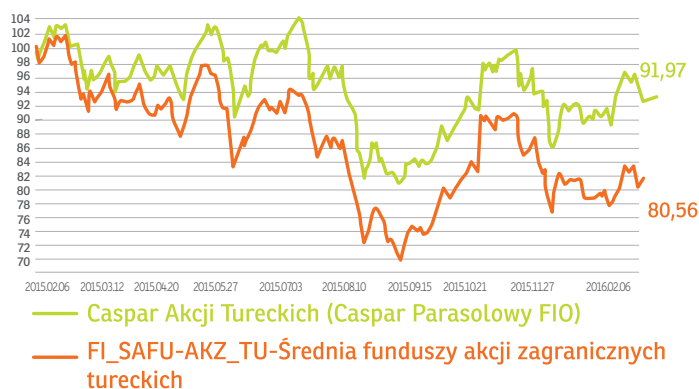
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Środkowa/Wschodnia Europa:

Caspar Akcji Tureckich

Poszukując okazji do inwestycji w regionie nie sposób nie wspomnieć o Turcji, która zdaje się powoli wracać do łask inwestorów. Subfunduszem, który zachowuje się najbardziej stabilnie w grupie funduszy akcji tureckich już od pewnego czasu pozostaje Caspar Akcji Tureckich. Błażej Bogdziewicz, zarządzający subfunduszem Caspar Akcji Tureckich, jest zwolennikiem spółek o dobrych fundamentach i błyskotliwym zarządzie.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Najważniejszym sektorem w portfelu subfunduszu są cykliczne dobra konsumpcyjne (28,63%). Największe pozycje to Kordsa (8,60%), Soda Sanyii AS (8,20%), TAT GIDA Sanyii (7,20%) oraz DOCO (5,90%). Opłata za zarządzanie to maksymalnie 3,5%. Subfundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął -8,03%.

Quercus Rosja

Region Europy Środkowo-Wschodniej jest klasyfikowany jako rynek wschodzący, zaś rynki wschodzące już od pewnego czasu nie cieszą się wśród inwestorów wielką popularnością. Dla tych jednak, którzy nie boją się bardzo wysokiej zmienności w zamian za potencjalnie wysokie stopy zwrotu, ciekawym rozwiązaniem może być poszukiwanie najbardziej przecenionych rynków, wśród których na pewno znajduje się Rosja. Od strony fundamentalnej tamtejsza gospodarka nie może kusić, ale część inwestorów skupia się na niskich cenach tamtejszych spółek i uważa, że mogą one tworzyć okazję inwestycyjną. Kluczowym w kontekście takiej inwestycji jest umiejętny czas wejścia i wyjścia. Subfundusz Quercus Rosja

jest zarządzany przez duet Marka Buczaka i Sebastiana Buczka. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 3,80%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -9,74 %.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Starej Europy

W ocenie większości strategów i analityków to właśnie region Europy Zachodniej powinien być tym, który w roku 2016 będzie rodził najwięcej okazji do zarobku. Wydawało się, że po zażegnaniu kryzysu greckiego i po oświadczeniach Mario Draghiego dotyczących uczynienia wszystkiego co można, aby powrócić na ścieżkę wzrostu i inflacji, będziemy mieli do czynienia z prawdziwie kwitującym rynkiem. Ten scenariusz wydawał się tym bardziej realny, że spółki europejskie w relacji do amerykańskich mają atrakcyjniejsze wskaźniki i niższe wyceny. Dodatkowo rynek jest wspierany przez ultraluzną politykę monetarną prowadzoną przez Europejski Bank Centralny. Z drugiej strony brak przemysłowej polityki dotyczącej emigrantów z krajów arabskich i wynikająca z tego spory poziom niezadowolenia w społeczeństwach może doprowadzić do trudnego do przewidzenia rozwoju wydarzeń. Już niebawem, bo najprawdopodobniej pod koniec czerwca br. dowiemy się, czy Brytyjczycy nadal chcą być częścią Zjednoczonej Europy. Jeśli w referendum padnie negatywna odpowiedź, wówczas dalekosiężne skutki będą trudne do przewidzenia. Wyjście tak dużej gospodarki z Unii Europejskiej nie tylko zachwieje nią gospodarczo, ale może tak naprawdę oznaczać początek jej końca. Ostatnie sondaże ICM podały, że odsetek Brytyjczyków popierających wyjście z Unii wynosi 42%, wobec

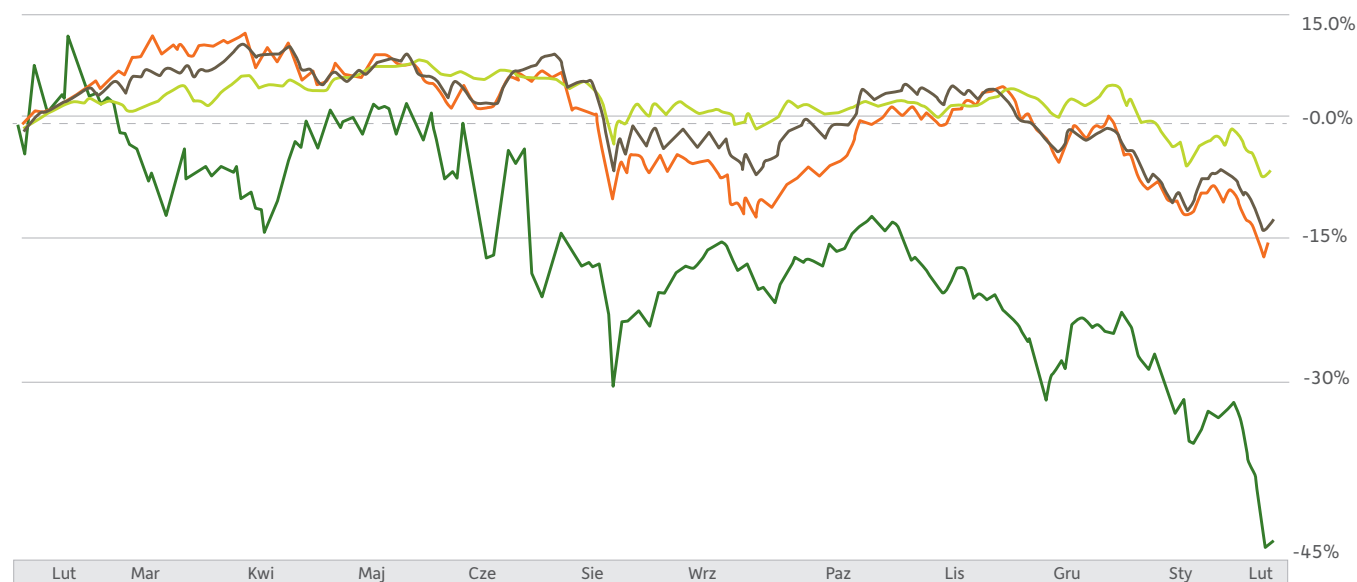
41% pragnących zachowania obecnego statusu. Ważnym dla Europy nadal pozostaje globalny wzrost, którego utrzymanie jest niezbędne, aby wspierać europejskich eksporterów. Patrząc od strony makroekonomicznej, większość krajów Europy Zachodniej zdaje się powracać na ścieżkę

wzrostu. Co prawda jest to wzrost często bardzo rachityczny, ale zdaje się, że przy pomocy ECB możliwy do utrzymania. Długofalowo, Europa musi przede wszystkim uporać się z problemami politycznymi i przerostem biurokracji, zarówno na poziomie centralnym, jak i regionalnym.

Indeksy Giełdowe: Grecja, Niemcy, Wielka Brytania, Francja

▲ATH - 1 rok
vs ▲DAX ▲FTM ▲CAC

10 lutego



źródło: stooq.pl

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

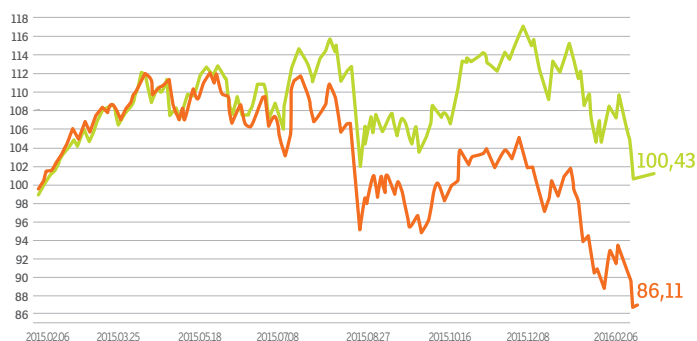
Fidelity Funds European Dynamic Growth Fund A (Acc) (PLN) (hedged)

Europa pokazuje coraz więcej symptomów poprawy sytuacji gospodarczej, a to przyciąga inwestorów. W funduszu zarządzanym przez Fabio Ricelliego znajdziemy firmy, które mają szansę na dynamiczny rozwój, dość niezależnie od otoczenia makroekonomicznego. Fabio Ricelli dokonując selekcji kładzie przede wszystkim nacisk na wewnętrzne czynniki rozwoju firm. Zmia-

ny w portfelu dokonywane są relatywnie rzadko, co obniża koszty funkcjonowania funduszu. 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 (32,20% aktywów funduszu), Francja (19,40%), Niemcy (16,00%), Hiszpania (8,70%) oraz Dania (8,10%). Najważniejsze sektory to ochrona zdrowia (23,80%), przemysł (21,00%) oraz IT (20,10%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 0,43%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

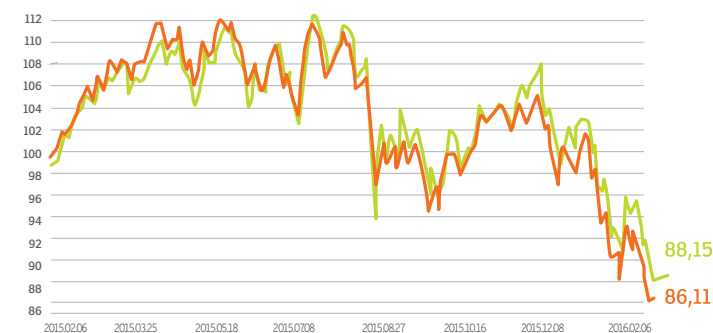
BlackRock GF European Value A2 (EUR)

Fundusz BlackRock GF European Value Fund, skupia się na wyszukaniu okazji inwestycyjnych w Europie Zachodniej. Strategia, którą kieruje się zarządzający Brian Hall, to przede wszystkim niewspółgrająca wycena giełdowa spółki do jej prawdziwej wartości i potencjalnego rozwoju oraz możliwości generowania przepływów pieniężnych. Zdarza się, że w wyniku wydarzeń rynkowych nie zawsze mających bezpośredni związek z daną firmą, przecena dotyka spółki o

wysokiej jakości i ze sporym potencjałem. Zdarzeniem Briana Halla, taka sytuacja zdarzać się może relatywnie często i daje szansę na imponujący zarobek w krótkim czasie. Kierując się tymi kryteriami, zarządzający ulokował 41,70% aktywów w Wielkiej Brytanii. Kolejne pozycje zajmuje Francja (17,50%), Szwecja (8,00%) oraz Włochy (6,70%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy, to -11,85%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



BlackRock GF European Value A2 (EUR) vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

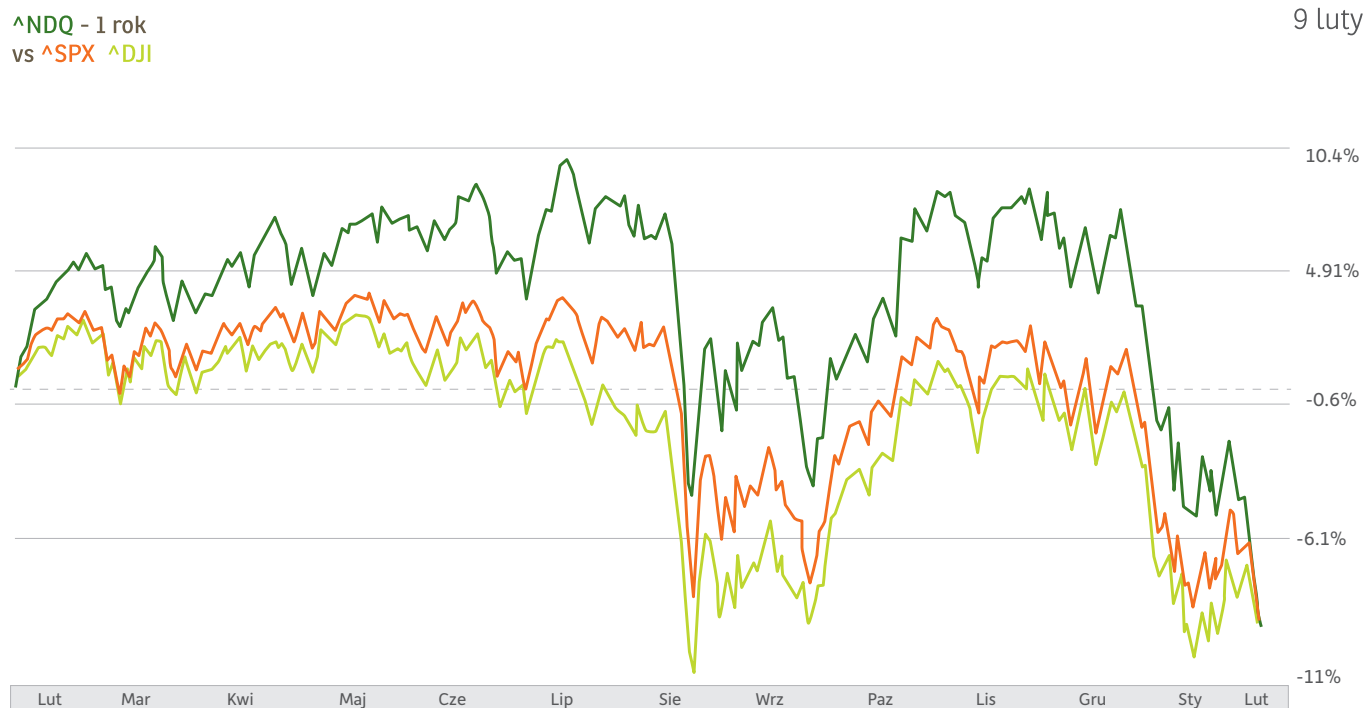
Akcje Stany Zjednoczone

Coraz częściej słyhać głosy, że grudniowa podwyżka stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych była pochopna. Kondycja gospodarki amerykańskiej zaczyna budzić wątpliwości i mimo fenomenalnych danych dotyczących zatrudnienia tempo wzrostu gospodarczego i inflacji coraz mniej imponuje. Styczeniowe statystyki płynące z amerykańskiej gospodarki skutecznie przygasiły entuzjazm inwestorów, a także, jak się wydaje, Janet Yellen i innych członków FOMC. Wstępne odczyty były dość istotnie gorsze od prognoz, co powoduje, że amerykańska polityka pieniężna na ten rok stoi pod znakiem zapytania. Wydaje się, że inwestorzy postrzegają, że brak podwyżek lub ograniczanie ich skali to najbardziej prawdopodobny scenariusz na 2016 rok. Przeglądając się amerykańskiej gospodarce trzeba przyznać, że wyniki spółek za czwarty kwartał 2015 roku wyglądają dość neutralnie. Ponad 2/3 firm, które opublikowały raporty pozytywnie zaskoczyło wynikami finansowymi, aczkolwiek trzeba jednocześnie przyznać, że oczekiwania nie były przesadnie wysokie. Niektóre analizy sugerują, że zyski amerykańskich spółek zmniejszają się już trzeci kwartał z rzędu. Innym ryzykiem, na które warto zwrócić uwagę jest dalsza tendencja spadkowa na rynku surowców i konsekwencje tego zjawiska dla sektora energetycznego. Sytuacja ta rzuca cień na sektor finansowy, który już uległ gwałtownej przecenie. Poszukując pozyty-

wów dla rynków USA warto jednak zauważyć, że wśród rynków rozwiniętych są one traktowane jako wyjątkowo bezpieczne miejsce do inwestycji i faktycznie cechują się mniejszą zmiennością niż rynek japoński, czy chociażby europejski. Nawet

mimo widma rychłych wyborów prezydenckich, Stany Zjednoczone jawią się jako kraj politycznie stabilniejszy niż targana problemami imigrantów Europa.

Indeksy Giełdowe: Nasdaq, S&P500, DowJones



źródło: stooq.pl

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

BlackRock GF World Healthscience A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF World Healthscience to fundusz sektorowy skupiający się na spółkach z szeroko rozumianej ochrony zdrowia. Przyglądając się globalnej demografii łatwo dostrzec, że mamy do czynienia ze starzejącymi się społeczeństwami zwłaszcza w zamożnych krajach. Można zatem śmiało domniemywać, że spółki

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



BlackRock GF World Healthscience A2 (USD) vs Średnia funduszy akcji amerykańskich

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

z tego sektora zawsze będą miały dobry biznes. Naturalnie inwestycja w fundusz jednego sektora obarczona jest nieco większym ryzykiem od standardowego funduszu akcyjnego, jest bowiem bardzo mocno skoncentrowana na wąskiej grupie spółek. Zarządzający funduszem Erin Xie oraz Tom Callan jako najważniejsze branże traktują farmację (41,50% aktywów funduszu), biotechnologię (22,10%), sprzęt ochrony zdrowia (17,30%). Można z dużym prawdopodobieństwem założyć, że będą się one w dalszym ciągu rozwijać w szybkim tempie. Najważniejsze kraje dla tego funduszu to USA (76,00%), Szwajcaria (6,90%) oraz Wielka Brytania (5,70%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Osiągnięty wynik w okresie ostatnich 12 miesięcy to -10,16%.

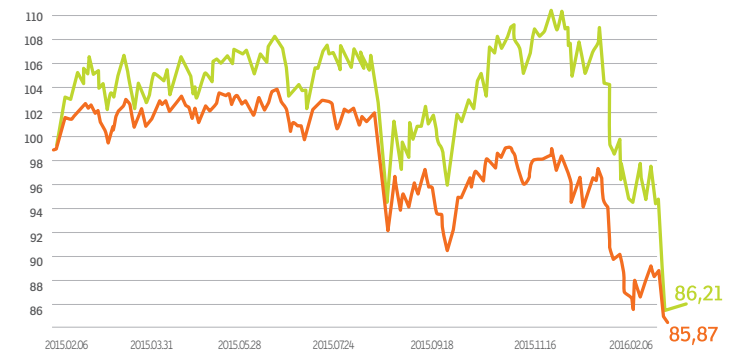
Franklin Technology Fund A (Acc) (EUR)

Już od kilku lat jedną z najpopularniejszych inwestycji jest technologia. To nie dziwi, bo właśnie tam dokonuje się największy progres, a spółki ze Stanów Zjednoczonych pozostają liderem rozwoju. Wielu firmom udało się w końcu zacząć zarabiać na swoim biznesie. Najlepszym przykładem

są tu serwisy społecznościowe oraz e-commerce, gdzie takie spółki jak Alibaba, czy Amazon przejmują handel i pokazują wyśmienite wyniki finansowe. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 1%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -13,79%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Franklin Technology Fund A (Acc) (EUR) vs Średnia funduszy akcji amerykańskich (USD)

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

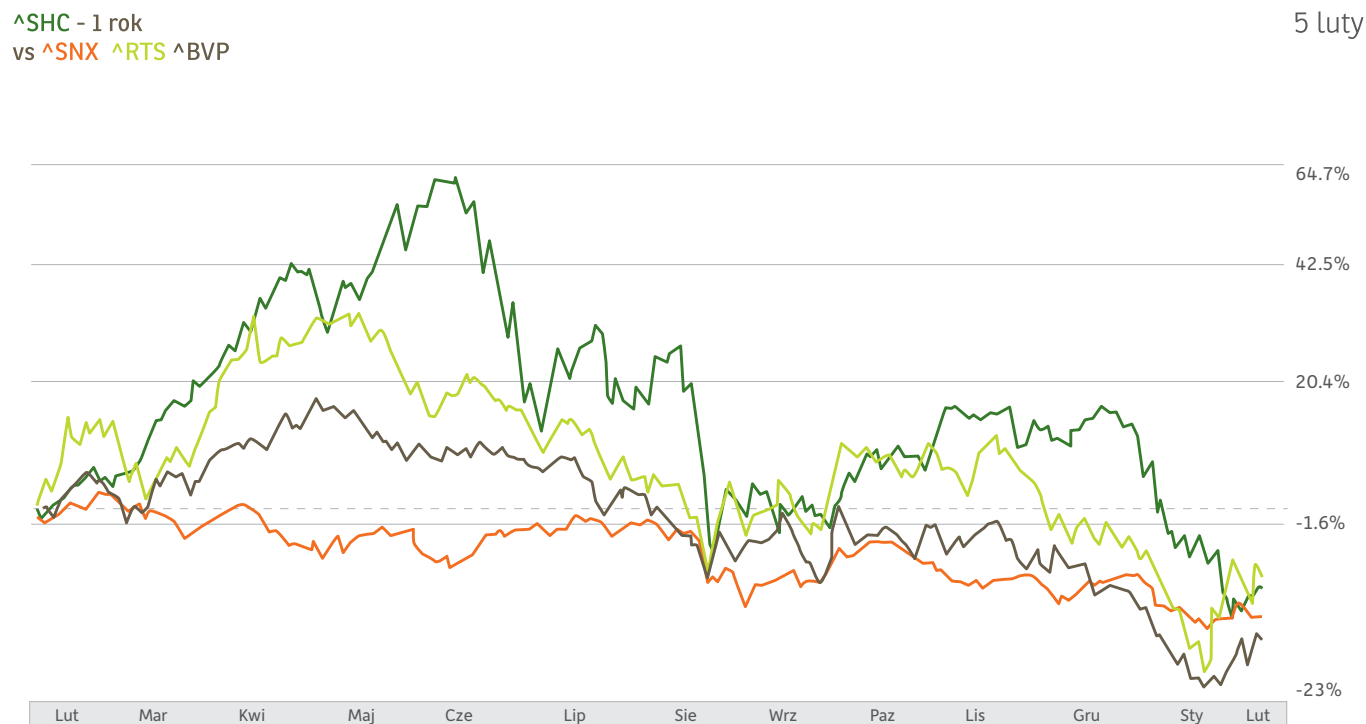
Akcje Globalne Rynków Wschodzących

Kolejny miesiąc mijający pod znakiem silnej awersji do ryzyka nie mógł spowodować i nie spowodował powrotu inwestorów do rynków krajów wschodzących. To co szkodzi im najbardziej, to przede wszystkim obawy o dalszy kształt polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych. Kolejne podwyżki stóp procentowych mogłyby istotnie zaszkodzić emitentom obligacji w USD, a to dość powszechna praktyka dla spółek z emerging markets. Już sam wzrost kursu dolara amerykańskiego zaowocował problemami z płynnością dla części przedsiębiorstw. Długoterminowo również całe państwa mogą mieć problemy, kiedy ich waluta zacznie cechować się ponadprzeciętną zmiennością. Przykładem mogą być tutaj Chiny, których rezerwy walutowe w styczniu br. stopniały aż o 99,5 mld USD w wyniku interwencji na rynku walutowym i próbie bronienia stabilności chińskiego juana. To czego potrzeba, aby rynki się uspokoiły to właśnie uspokojenie sytuacji w Chinach. Niekoniecznie musimy widzieć zdecydowaną poprawę w danych makroekonomicznych, ale inwestorzy oczekują jakiejś formy stabilizacji, zwłaszcza jeśli chodzi o walutę. Pamiętajmy również, że za 70% do 80% obrotów na chińskiej giełdzie odpowiadają inwestorzy indywidualni, a ci reagują bardziej nerwowo niż inwestorzy instytucjonalni. Tym co również w dużej mierze kieruje zachowaniem rynków wscho-

dzących pozostaje cena ropy i innych surowców, która we wcześniejszych okresach zapewniała względną zamożność takim krajom, jak Rosja, Brazylia, czy RPA. Obecnie utrzymanie produkcji ropy jest opłacalne tylko dla Saudyjczyków.

W takim środowisku warto przyglądać się nieco bardziej alternatywnym rynkom, które korzystają z niskich cen surowców i jednocześnie starają się być konkurencją dla Chin, a niekiedy próbują powtórzyć gospodarczy sukces Państwa Środka.

Indeksy Giełdowe: Chiny, Indie, Rosja, Brazylia



źródło: stooq.pl

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

BlackRock GF India Fund A2 (EUR)

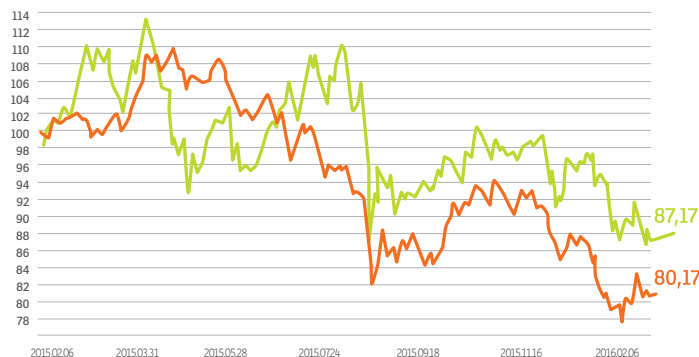
Fundusz BlackRock GF India Fund jest produktem akcyjnym, nakierowanym na wykorzystywanie szerokiej gamy możliwości inwestycyjnych oferowanych przez indyjską giełdę. Choć sektor usługowy wciąż jest dominującą siłą kraju znaną z Gandesu, coraz głośniej mówi się o industrializacji tamtejszej gospodarki, co ma odzwierciedlenie w

składzie portfela funduszu. Zarządzający Andrew Swan ulokował aktywa funduszu przede wszystkim w sektorze finansowym (19,00%), technologicznym (15,50%), energetycznym (10,50%) i przemysłowym (9,90%). Roczna opłata za zarządzanie wynosi 1,50% wartości aktywów, natomiast wynik osiągnięty w ciągu ostatnich 12 miesięcy wyniósł -12,83%.

opłata za zarządzanie wynosi 1,50%, a wynik uzyskany w ciągu ostatnich 12 miesięcy to -20,29%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



BlackRock GF India Fund A2 (EUR) vs Średnia funduszy akcji globalnych rynków wschodzących

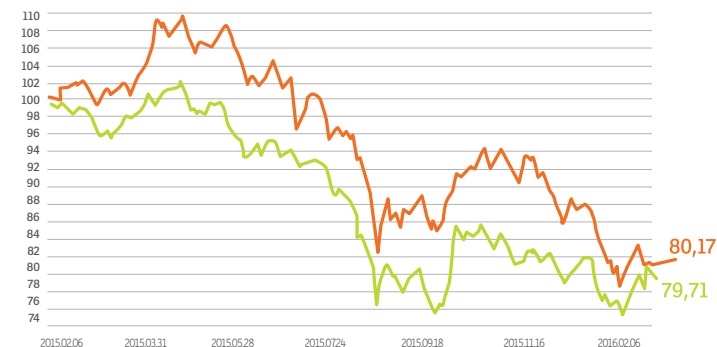
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Fidelity ASEAN Fund A (Acc) USD

Fundusz Fidelity ASEAN to ekspozycja na kraje należące do Stowarzyszenia Narodów Azji Południowo-Wschodniej. Zarządzający Gillian Kwek skupił swoje inwestycje na spółkach o dużej kapitalizacji (powyżej 10 mld USD) z krajów założycielskich – przede wszystkim Singapuru (32,00%), Indonezji (20,40%), Malezji (20,20%), Tajlandii (14,00%) i Filipin (9,80%). Jeśli chodzi o strukturę portfela, największą pozycją jest silnie konsolidujący się w tamtym regionie sektor finansowy (37,70%), a także sektor telekomunikacyjny (13,60%), przemysłowy (11,70%) oraz wyższych dóbr konsumpcyjnych (9,50%). Roczna

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Fidelity ASEAN Fund A (Acc) USD vs Średnia funduszy akcji globalnych rynków wschodzących

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

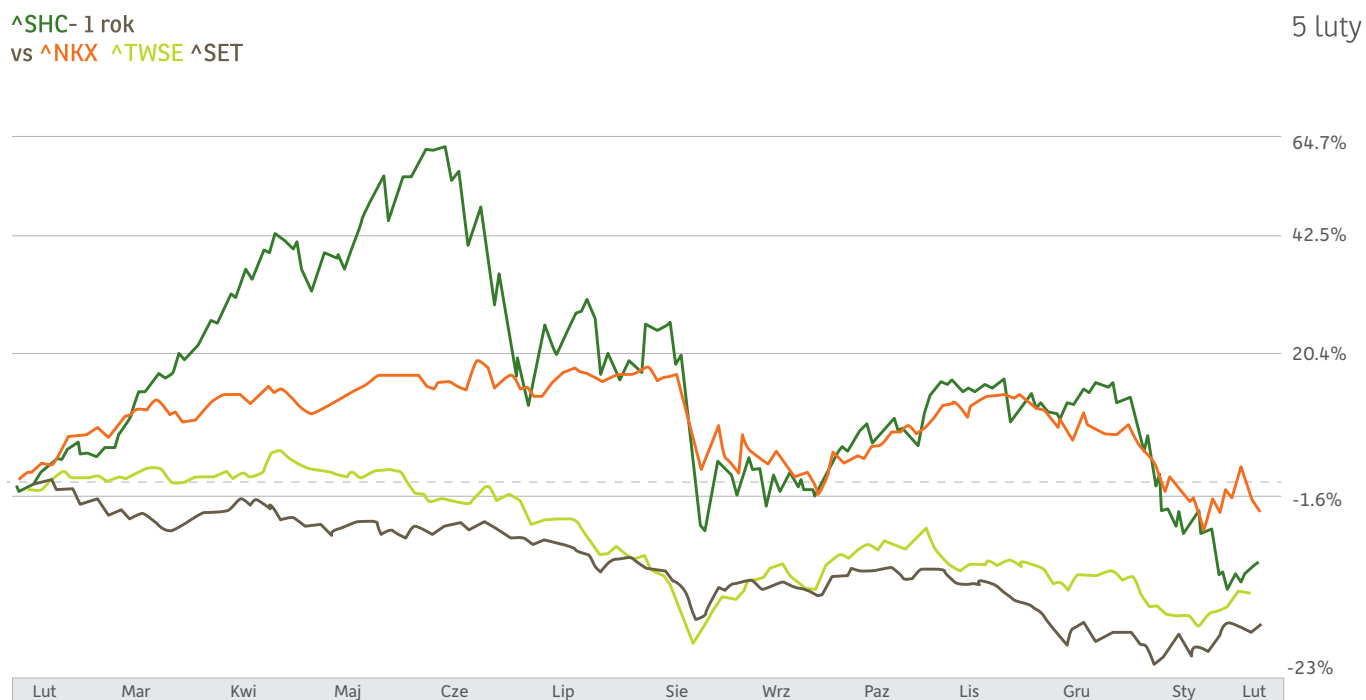
Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia

W ostatnim okresie tematyka rynków azjatyckich została w pełni zdominowana przez Chiny. Wiele mówiło się o twardym lądowaniu chińskiej gospodarki, o tym, że tempo wzrostu gospodarczego w drugiej największej gospodarce globu jest istotnie niższe od danych podawanych do oficjalnej informacji. Wydaje się, że ostatni odczyt na poziomie 6,8% został przyjęty przez inwestorów jako zgodny z konsensusem, ale jednocześnie nie brakuje stwierdzeń, że realnie, chińska ekonomia rośnie w tempie o co najmniej połowę mniejszym. Obecnie potężna zmienność jaką cechuje się rynek w Szanghaju, zarówno na akcjach typu A (dostępnych dla lokalnych inwestorów), jak i akcjach typu B (dostępnych dla inwestorów zagranicznych), może skłaniać do przyglądania się innym rynkom azjatyckim. Już od dłuższego czasu popularnym tematem jest Japonia, gdzie bank centralny walczy o wskrzeszenie inflacji i pobudzenie wzrostu gospodarczego. Trwający już od dłuższego czasu program luzowania ilościowego na poziomie 80 bln jenów miesięcznie nie pomógł w osiągnięciu celu inflacyjnego wynoszącego 2%. Najnowszym, zaskakującym rynek posunięciem jest wprowadzenie przez Bank Japonii po raz pierwszy w historii ujemnego oprocentowania (-0,1%), dotyczącego depozyty instytucji finansowych. Celem tego działania jest zachęcenie banków do powiększania akcji kredytowej, co powinno wesprzeć konsumpcję, a co za tym idzie pozytywnie wpłynąć na inflację.

Zwłaszcza to ostatnie zadanie może być nieprzebieżnie trudne, ze względu na niskie ceny surowców, które Japonia importuje. Zupełnie innym, ale równie ciekawym rynkiem pozostaje Tajwan. Ten niewielki kraj jest niejako przedsiönkiem Chin i potężnym centrum zaawansowanych technologii. To właśnie spółki tajwańskie są bardzo często dostarczycielami podzespołów do zaawansowanych

urządzeń produkowanych pod znanymi markami. Ostatnie trzęsienie ziemi, które najsilniej odczuło południe wyspy, zwłaszcza najstarsze miasto Tajwanu, czyli Tainan, może tymczasowo straszyć inwestorów, ale w dłuższym terminie wymusi zwiększenie nakładów inwestycyjnych, co powinno pozytywnie wpłynąć na lokalną gospodarkę.

Indeksy Giełdowe: Chiny, Japonia, Tajwan, Tajlandia



źródło: stooq.pl

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

BlackRock GF Japan Small & MidCap Opportunities A2 (USD)

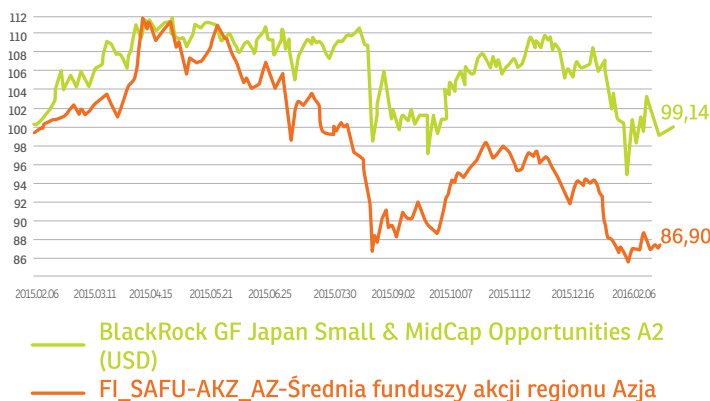
Coraz bardziej konsekwentna polityka Banku Japonii cieszy inwestorów. W dalszym ciągu słaba waluta wspiera eksporterów i jest korzystna dla rynku. Japonia, długofalowo, jest jednym z bardziej zmiennych rynków i kluczowy może być timing inwestycji, czyli odpowiedni czas na wejście i wyjście z inwestycji. 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 dobra luksusowe (20,40%), przemysł (20,30%), finanse (18,30%), oraz informatyka (14,50%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Fundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął wynik -0,86%.

dobrych przedsiębiorstw, głównie z branży zaawansowanych technologii. W składzie portfela zarządzanego przez Louisa Lo dominują firmy z takich branż, jak elektronika (46,30%), instytucje finansowe (13,50%), telekomunikacja (12,20%) oraz tworzywa sztuczne (3,40%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,50%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -8,91%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016

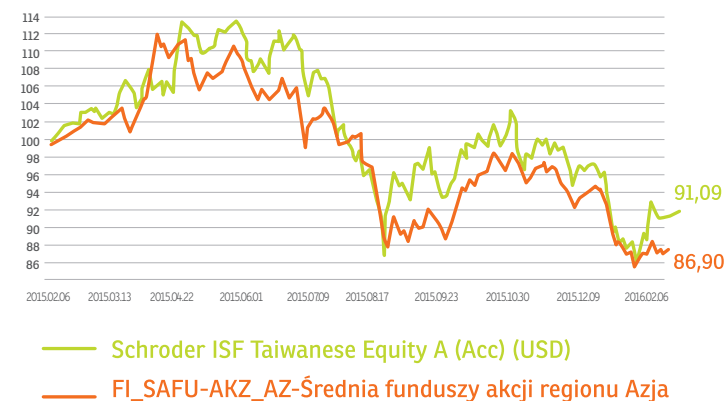


Schroder ISF Taiwanese Equity A (Acc) (USD)

Przez dość szeroką rzeszę inwestorów Azja jest postrzegana przede wszystkim przez pryzmat Chin. Jest to naturalne zważywszy, że tamtejsze spółki są największe w regionie, zaś rynek najbardziej płynny. Z drugiej strony takie ograniczenie się może powodować, że pominięte zostanie całkiem sporo ciekawych okazji inwestycyjnych. Dobrym przykładem jest choćby Tajwan, który jest rodzajem przedsmak do reszty Azji. Na tej małej, ale zamożnej wyspie funkcjonuje wiele

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Klasa Aktywów	Fundusz	12 miesięcy %	36 miesięcy %	Ryzyko 1 -> 7
Polski Dług	UniKorona Obligacje	-0,02	8,32	***
	Caspar Ochrony Kapitału	1,15*	n/d	**
Globalne Dłużne	BlackRock GF US Dollar Reserve A2 (USD)	0	0,03	*
	BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD)	0,23	2,23	****
Akcje Polskie	UniKorona Akcje	-17,14	-6,82	*****
	Quercus Short	24,81	18,39	*****
Akcje Środkowa/Wschodnia Europa	Caspar Akcji Tureckich	-8,03	-6,81	*****
	Quercus Rosja	-9,74	-47,32	*****
Akcje Starej Europy	Fidelity Funds European Dynamic Growth Fund A (Acc) (PLN) (hedged)	0,43	n/d	*****
	BlackRock GF European Value A2 (EUR)	-11,85	27,30	*****
Akcje Stany Zjednoczone	BlackRock GF World Healthscience A2 (EUR)	-10,16	74,76	*****
	Franklin Technology Fund A (Acc) (USD)	-13,79	17,98	*****
Akcje Globalne Rynków Wschodzących	BlackRock GF India A2 (EUR)	-12,83	39,66	*****
	Fidelity Funds ASEAN Fund A (Acc) (USD)	-20,29	-19,59	*****
Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia	Schroder ISF Taiwanese Equity A (Acc) (USD)	-8,91	5,50	*****
	BlackRock GF Japan Small&MidCap Opportunities A2 (USD)	-0,86	19,60	*****
	Franklin Gold and Precious Metals Fund A (Acc) (USD)	-15,16	-55,74	*****
	BlackRock GF World Agriculture A2 (USD)	-18,98	-14,47	*****

* od daty zmiany polityki inwestycyjnej 01.03.2015

Wszystkie powyżej przedstawione wyniki funduszy są prezentowane dla okresu 07.02.2015 do 07.02.2016, o ile w tekście nie jest podany inny zakres czasowy.

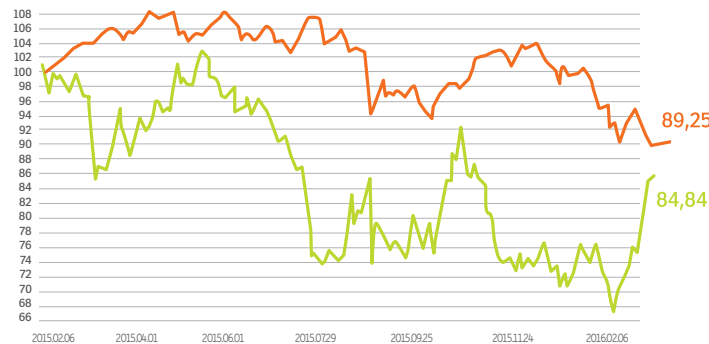
RAPORT ZOSTAŁ PRZYGOTOWANY W DNIU 11.02.2016 ROKU W OPARCIU O DOSTĘPNE DO TEJ DATY INFORMACJE

Franklin Gold and Precious Metals Fund A (Acc) (USD)

Fundusz ten jest propozycją dla wszystkich, którzy chcą podjąć ryzyko inwestycji na mocno zmiennym rynku surowcowym. Fundusz ten skupia swoje inwestycje na mocno przecenionych spółkach wydobywających, przetwarzających lub handlujących złotem, srebrem i innymi metalami szlachetnymi, takimi jak platyna czy pallad. Zarządzający Steve Land i Fred Fromm preferują spółki o mniejszej kapitalizacji giełdowej (poniżej 1,5 mld USD). Jeśli chodzi o przekrój geograficzny portfela, ponad połowa środków ulokowana została przez zarządzających w Kanadzie (50,77%), a inne wiodące kraje to Australia (18,34%), RPA (9,07%), Wielka Brytania (wraz z Jersey blisko 8,50%) oraz Egipt (4,52%). Roczna opłata za zarządzanie to 1,00% środków, a wynik osiągnięty przez ostatnie 12 miesięcy wynosi -15,16%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



Franklin Gold and Precious Metals Fund A (Acc) (USD)
vs Średnia funduszy akcji globalnych rynków rozwiniętych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Alokacja geograficzna	%
Kanada	50,77
Australia	18,34
RPA	9,07
Egipt	4,82
Wielka Brytania	4,52
Jersey	3,98
Stany Zjednoczone	3,84
Meksyk	2,12
Hongkong	1,59
Inne	0,95

Źródło: karta funduszu

10 największych pozycji	%
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	6,35
NEWCREST MINING LTD	6,02
ST BARBARA LIMITED	4,87
CENTAMIN PLC	4,72
ELDORADO GOLD CORP	4,54
OCEANAGOLD CORP	4,29
RANGOLD RESOURCES LTD	3,89
GOLDCORP INC	3,80
B2GOLD CORP	3,76
ACACIA MINING PLC	3,38

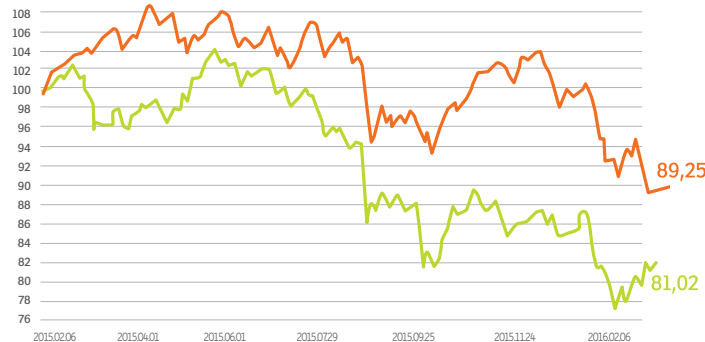
Źródło: karta funduszu

BlackRock GF Agriculture Fund A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF Agriculture Fund stanowi wyjście naprzeciw inwestorom, którzy pragną zabezpieczenia przed inflacją i wierzą w rychły wzrost cen. 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 marży, ale powrót inflacji powinien wesprzeć ich wyniki finansowe. Zarządzająca Skye Macpherson stawia przede wszystkim na producentów żywności wytwarzanej w Stanach Zjednoczonych (54,30%), Irlandii (9,05%), Szwajcarii (7,95%) czy Singapurze (5,03%). Maksymalna roczna opłata za zarządzanie wynosi 1,75%, a wynik, jaki fundusz uzyskał w ciągu ostatnich 12 miesięcy to -18,98%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 06.02.2015 do 06.02.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Ekspozycja na kraje	%
Stany Zjednoczone	54,30
Irlandia	9,05
Szwajcaria	7,95
Singapur	5,03
Norwegia	4,82
Australia	3,98
Kanada	3,82
Indonezja	3,54
Japonia	2,70
Gotówka i Derywaty	1,51

Źródło: karta funduszu

Ekspozycja na poszczególne sektory	%
Protein Producers	18,88
Badania dotyczące rolnictwa	18,28
Supply Chain	13,18
Nawóz	12,30
Health & Wellness	9,91
Przetwórstwo żywności	9,61
Oleje jadalne	6,50
Farming & Plantations	3,81
Leśnictwo	3,33
Sprzęt rolniczy	1,51
Pozostałe	

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 jakiegokolwiek innej formy zalecenia inwestycyjnego dotyczącego danego instrumentu finansowego. Niniejsze opracowanie nie stanowi także jakiegokolwiek innej porady w szczególności prawnej bądź podatkowej. Niniejsze opracowanie nie powinno stanowić samodzielnej podstawy jakiegokolwiek 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 przystugiwać 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 jakiegokolwiek 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

