



RAPORT MIESIĘCZNY

kwiecień 2016



Ambitne oczekiwania i trudne decyzje

Weszliśmy w bardzo trudny okres dla inwestorów i zarządzających ich portfelami. Trudności i zwątpienie rosną szybciej niż wahania cen i wartości portfeli. Największą trudność sprawia podjęcie decyzji o dalszej strategii i alokacji aktywów. Różne decyzje mogą okazać się tak samo (mało) skuteczne. Zarówno ci, którzy wyszli z rynku na szczycie lub po pierwszych spadkach, jak i ci, którzy w nim tkwią, mają obecnie wątpliwości z wybraniem właściwej alternatywy – pozostać na rynku i czekać na poprawę lub chronić się w gotówce i złocie. Obie decyzje mają dzisiaj swoje uzasadnienie w sferze makroekonomicznej, oczekiwanej poprawie gospodarczej i wzroście inflacji.

Statystyki makro tu i tam, po okresie słabych lub wręcz złych danych, się poprawiają. Nie mamy do czynienia z falą wyraźnie dobrych danych, ale nie ma też wyraźnie złych danych. Wydaje się, że nie ma już ryzyka upartej deflacji. Mamy za to stale wydłużający się okres oczekiwania na „dobrą poprawę”. To niekończące się wyczekiwanie przyprawia inwestorów i zarządzających o bóle serca i głowy. Jego nasilenie mierzymy zmianą wartości portfela i odchyleniem słabych rezultatów inwestycyjnych od właściwych im benchmarków. Po aferze „Panama Papers” dochodzą nam co najmniej dwa dodatkowe zmartwienia. Osoby prywatne i korporacje korzystające z oaz podatkowych w celu tzw. optymalizacji podatkowej utracą część swej fortuny. Zmniejszą się ich dochody, gdy przyjdzie płacić normalne podatki. Władze fiskalne zatroszczyły się o te fortuny i źródła dochodów fiskalnych, gdy wyczerpały się dotychczasowe metody podnoszenia przychodów budżetowych i nie ma nadziei na rychłą ich poprawę poprzez wzrost gospodarczy i inflację. Wyciek danych z Panamy nie jest przypadkiem. Piszemy o tym wydarzeniu, bo zbliża się kolejny kwartalny okres ogłaszania wyników finansowych spółek. Warto wspomnieć, że nie doszła do skutku fuzja dwóch gigantów farmaceutycznych Pfizer i Allergan, ponieważ władze USA zakwestionowały powód tej fuzji - optymalizację podatkową. Zadajemy sobie pytanie ważne dla dalszego rozwoju cen akcji giełdowych. Czy spółki mają możliwość zwiększa-

nia zysków, skoro sprzedaż nie rośnie, kosztów nie można zmniejszać w nieskończoność, a racjonalizacja podatkowa ma wkrótce zniknąć i trzeba będzie płacić wyższe podatki, a może nawet kary za ubiegłe lata?

Inflacja okazuje się w tej perspektywie niemal wybawieniem. Ciekawe są dyskusje z przedsiębiorcami i dużymi korporacjami na temat marż zysku. Marże mogą zacząć topnieć, bo wartość sprzedaży spółek nie rośnie. A do tego trzeba będzie zapomnieć o optymalizacji podatkowej. Szukajmy dobrych wiadomości! Zawsze jest gdzieś nadzieja na lepsze. Zmiana na lepsze często przychodzi wówczas, gdy straciliśmy już wszelką nadzieję. Oczekujemy jej w podwyżce cen – cen surowców, przetwórstwa i usług. Oczekujemy poprawy poprzez podwyżkę wynagrodzenia. Obniżka kosztów administracji też pomogłaby w poprawie zadłużenia państwowego i uzyskania środków na nowe inwestycje. Mamy wiele ambitnych życzeń i oczekiwań, a to utrudnia podjęcie decyzji.

Andrzej Miszczuk
Główny Strateg F-Trust

Wielki powrót złota?

Kolejny już miesiąc mija pod znakiem rynkowej zmienności. Rynki, które jawiły się pod koniec ubiegłego roku jako najatrakcyjniejsze w 2016 roku rozzaczarowują. Wymieniane pośród faworytów rynki Europy Zachodniej i Japonii zanotowały dość duże spadki i zawiodły oczekiwania. Oczywiście trwające potężne w swojej skali programy luzowania ilościowego w dalszym ciągu pobudzają wyobraźnię inwestorów i pozwalają wierzyć, że zarówno na Starym Kontynencie jak i w kraju kwitnącej wiśni powrócimy do trendu wzro-

stowego. Tym niemniej wiara w rynki to jedno, ale alokacja w poszczególne aktywa to co innego. Wielki powrót w ostatnich miesiącach odnotowało złoto, które co prawda nie oferuje żadnego dochodu, ale w okresach dekonjunktury giełdowej chroni kapitał. Złoto jest też zabezpieczeniem na wypadek pojawienia się inflacji, a to wydaje się nieuniknionym skutkiem luzowania ilościowego.

EBC, BoJ, BoE... tak naprawdę liczy się FED...

Japońskie i europejskie QE miało być tym, co zastąpi amerykańskie i nada nowy ton światowej gospodarce, aczkolwiek dość wyraźnie widać, iż na taki rozwój wydarzeń nie ma szans. O ile konferencje Haruhiko Kuroda, szefa BoJ, Mario Draghiego szefa ECB i Marka Carneya szefa BoE budzą zainteresowanie, to jednak świat z zapartym tchem czeka na słowa Janet Yellen, szefowej FED. To pokazuje jak istotne dla światowej gospodarki jest USA. Zapisy z ostatniego posiedzenia odsuwające potencjalną podwyżkę stóp procentowych przez FOMC wpłynęły na osłabienie dolara amerykańskiego, a co za tym idzie na wzrost cen surowców i napływ środków na rynki wschodzące. Ostrożna retoryka FED-u powoduje również

obawy, iż amerykańska gospodarka nie znajduje się w tak dobrym stanie, jak zdają się sugerować kluczowe statystyki, między innymi poziom bezrobocia.

Stopa Bezrobocia USA (%)



źródło: US Bureau of Labor Statistics

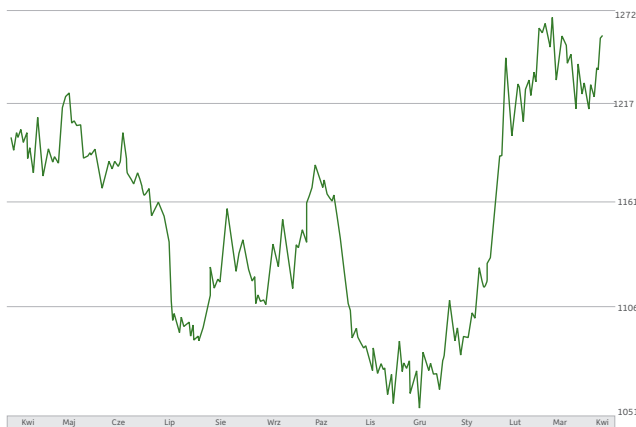
Stopy Procentowe USA (%)



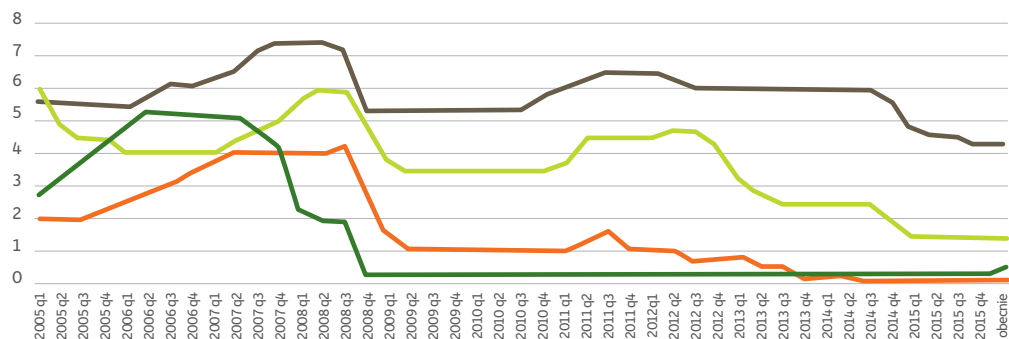
źródło: US Bureau of Labor Statistics

Złoto (USD)

12 kwietnia

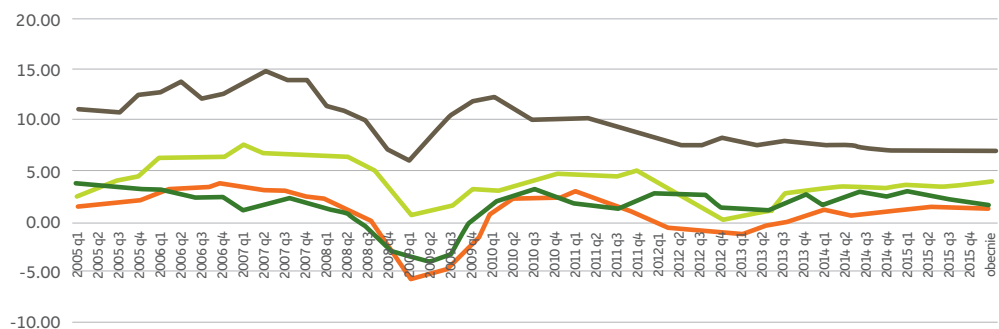


źródło: stooq.pl



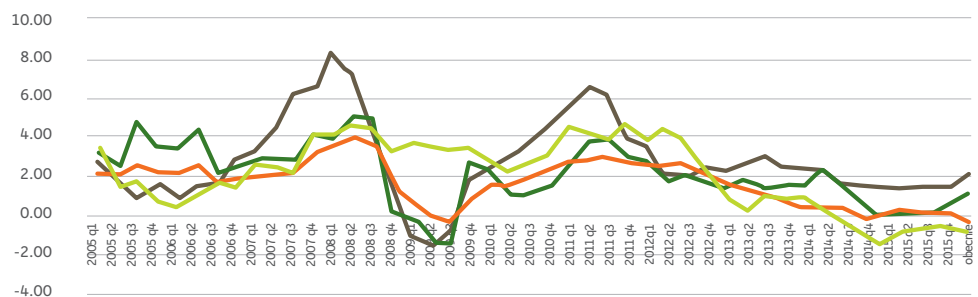
Stopy procentowe

| | |
|-------------------|--------|
| Stany Zjednoczone | 0,50 % |
| Strefa Euro | 0,00 % |
| Polska | 1,50 % |
| Chiny | 4,35 % |



Wzrost PKB (rok do roku)

| | |
|-------------------|--------|
| Stany Zjednoczone | 2,00 % |
| Strefa Euro | 1,60 % |
| Polska | 3,90 % |
| Chiny | 6,80 % |



Inflacja (rok do roku)

| | |
|-------------------|---------|
| Stany Zjednoczone | 1,00 % |
| Strefa Euro | -0,10 % |
| Polska | -0,90 % |
| Chiny | 2,30 % |

źródło: opracowanie własne

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

11 kwietnia



EUR/PLN 4.28186 zł
Zmiana roczna: 0.27616 (+6.89%)
max/min: 4.51309/3.96736

USD/PLN 3.75923 zł
Zmiana roczna: -0.03097 (-0.82%)
max/min: 4.15579/3.52658

źródło: stooq.pl

S&P 500 Index (SPX)

Wahanie 52 tygodni: 1,810.10-2,134.72

Zmiana roczna **-0,46%**



EURO STOXX 50 Price EUR (SXSE)

Wahanie 52 tygodni: 2,672.73-3,836.28

Zmiana roczna **-20,37%**



Warsaw Stock Exchange WIG Total Return Index (WIG)

Wahanie 52 tygodni: 41,747.01-57,460.44

Zmiana roczna **-13,50%**



Warsaw Stock Exchange Top 20 Index (WIG20)

Wahanie 52 tygodni: 1,657.43-2,558.58

Zmiana roczna **-18,63%**



źródło: Bloomberg.com

S&P Asia 50 CME (SAXCME)

Wahanie 52 tyg. 2,825.29-4,183.01

Zmiana roczna **-16,39%**



Shanghai Stock Exchange Composite Index (SHCOMP)

Wahanie 52 tyg. 2,638.302-5,178.191

Zmiana roczna **-23,60%**



NIKKEI 225 (NKY)

Wahanie 52 tyg. 14,865.77-20,952.71

Zmiana roczna **-19,45%**



Istanbul Stock Exchange National 100 Index (XU100)

Wahanie 52 tyg. 68,230.47-88,651.88

Zmiana roczna **3,63%**



źródło: Bloomberg.com

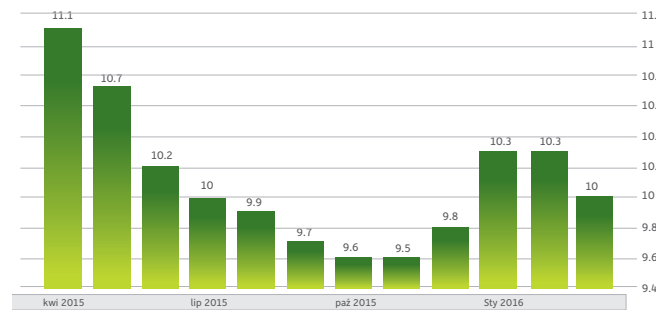
Świat

- Globalne stopy procentowe pozostały bez zmian. Wszystkie duże banki centralne świata konsekwentnie utrzymują politykę niskich stóp procentowych i wiele wskazuje na to, że sytuacja w najbliższym czasie nie ulegnie zmianie;
- We Włoszech zapadała decyzja o stworzeniu funduszu o aktywach na poziomie 5 mld euro, który będzie przejmował niespłacone pożyczki od banków;
- Wraz ze wzrostem zagrożenia terrorystycznego w Europie zdaje się rosnąć niepokój związany z Brexitem, gdzie ostatnie sondaże wskazują na wyrównany rozkład głosów między zwolennikami wyjścia i pozostania w Unii Europejskiej;
- Agencja ratingowa Fitch zdecydowała się na utrzymanie najwyższego ratingu kredytowego AAA dla USA, pomimo wzrostu zadłużenia kraju. Perspektywa ratingu została również utrzymana jako stabilna;

Polska

- Ostatni odczyt bezrobocia w Polsce wskazał na poziom 10%, co jest spadkiem z poziomu 10,30 w stosunku do poprzedniego miesiąca;

Stopa bezrobocia w Polsce (%)



źródło: GUS

- Rada Polityki Pieniężnej nie zdecydowała się na jakąkolwiek zmianę w prowadzonej przez siebie polityce pieniężnej i zapewne, nie doczekamy się już żadnych zdecydowanych ruchów przed końcem kadencji prezesa NBP, Marka Belki;
- Ostatni odczyt inflacji, a właściwie deflacji wyniósł 0,9% i to pomimo wzrostu cen ropy. Tak niski poziom zapewne zostanie utrzymany w najbliższych miesiącach, zwłaszcza, że w okresie wiosennym i letnim powinniśmy oczekiwać niższych cen żywności;

Inflacja w Polsce (%)



źródło: GUS

Polski Dług

Stopy procentowe w Polsce zostały pozostawione bez zmian. Rada Polityki Pieniężnej przedstawiła podobną komunikację jak poprzednio, zaznaczając, iż obecny poziom stóp sprzyja utrzymaniu wzrostu gospodarczego przy zachowaniu równowagi pozostałych wskaźników makroekonomicznych. Jako ryzyko RPP dostrzega niestabilność globalnej gospodarki, która może wpłynąć na zmienność kursu złotego. Wydaje się, że do czasu zmiany na stanowisku prezesa NBP nie powinniśmy spodziewać się większych zmian w polityce Rady Polityki Pieniężnej. Przyglądając się rynkowi obligacji trzeba przyznać, iż ostatnie aukcje organizowane przez Ministerstwo Finansów kończą się sukcesem, gdzie popyt istotnie przewyższa podaż. W dalszym ciągu krzywa dochodowości pozostaje stroma, co zwiększa atrakcyjność papierów długiego końca krzywej dochodowości. Spread, czyli różnica w rentowności pomiędzy obligacjami skarbowymi niemieckimi, a polskimi utrzymywała się w ostatnim czasie na bardzo wysokim poziomie, co przyciągnęło inwestorów do naszych obligacji. Historyczne dane pokazały, że polskie obligacje w porównaniu do obligacji węgierskich były atrakcyjne. Co prawda ostatnio wspomniano o możliwej obniżce ratingu Polski przez Moody's, ale ta groźba nie została spełniona i przyglądając się naszemu krajowi

od strony danych makroekonomicznych nie ma powodów, aby jakkolwiek agencja miała podjąć takie działania.

Rentowność 10-letnie obligacje polskie skarbowe

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

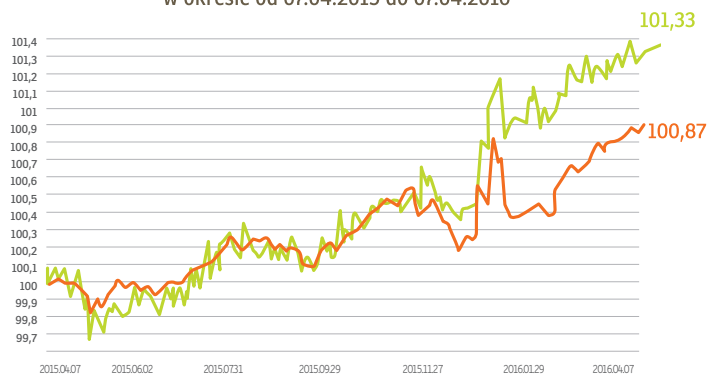
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Polski Dług:

Caspar Ochrony Kapitału

Jednym z subfunduszy odpowiednich dla poszukujących stabilności i niechętnych potężnej zmienności rynku jest Caspar Ochrony Kapitału. To rozwiązanie skupiające się przede wszystkim na ochronie kapitału. Obecnie struktura portfela subfunduszu zarządzanego wspólnie przez Błażeja Bogdziewicza i Wojciecha Ksenia to przede wszystkim obligacje skarbowe odpowiadające za 91,94% oraz gotówka i jej ekwiwalenty (8,06%). Wśród rozwiązań pieniężnych i ochrony kapitału dla wyniku końcowego niebagatelne znaczenie

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



Caspar Ochrony Kapitału vs Średnia funduszy gotówkowych i pieniężnych uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

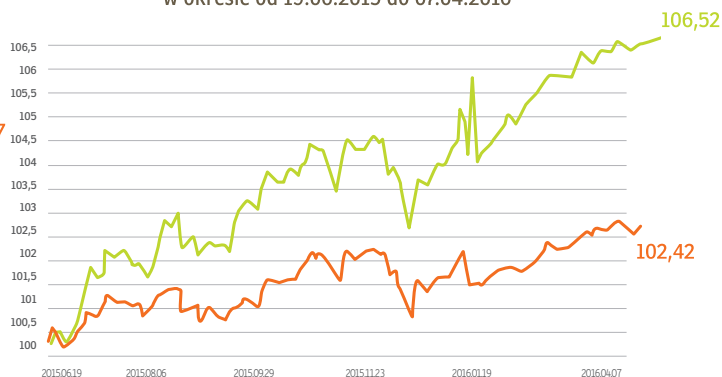
ma wysokość opłat i tutaj Caspar Ochrony Kapitału wyróżnia się ich niską wysokością tj. maksymalnie 0,75%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 1,33%.

Ipopema Dłużny

To nowa pozycja w naszej ofercie. Ipopema Dłużny, to aktywnie zarządzany subfundusz skupiający się na polskim długu skarbowym. Zarządzający Mariusz Zaród stara się osiągać ponad przeciętne stopy zwrotu poprzez odpowiednie sterowanie duration portfela. Tym sposobem

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 19.06.2015 do 07.04.2016



Ipopema Dłużny vs Średnia funduszy dłużnych złotych uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

i dzięki aktywnemu handlowaniu subfundusz wyróżnia się wynikami. Wiąże się to oczywiście z nieco wyższą zmiennością. Dodatkowo, inwestowanie w obligacje emitowane w dolarze pomaga zwiększyć atrakcyjność inwestycji. W ramach polityki inwestycyjnej dopuszczana jest nawet 30% alokacja w obligacje przedsiębiorstw o wysokiej jakości kredytowej, ale w obecnej chwili struktura portfela składa się z polskich obligacji skarbowych (80,49%) oraz zagranicznych obligacji skarbowych (18,22%). Opłata za zarządzanie wynosi 1% dla jednostki typu A i 1,25% dla jednostki typu B. Wynik osiągnięty w okresie od startu subfunduszu, tj. 19.06.2015 wyniósł 6,52%.

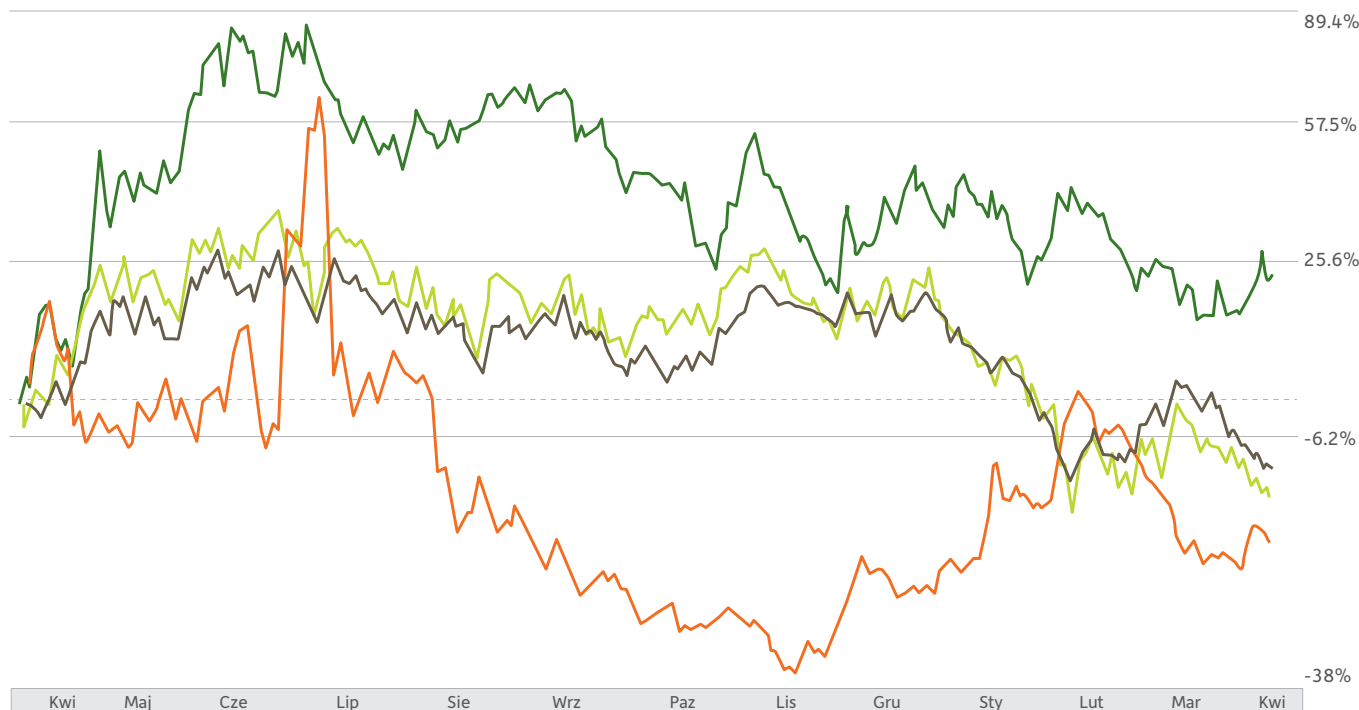
Globalny Dług

Fundusze dłużne nadal pozostają atrakcyjne dla wielu inwestorów. W ostatnim czasie nieprzeciętnie niskie rentowności oferowane przez fundusze obligacji wysokiej jakości kusily inwestorów. Wynikało to w dużej mierze z awersji do ryzyka, a tego na rynku akcji w ostatnim czasie nie brakowało. Nadal nie widać na horyzoncie globalnej inflacji, co urealnia stopy zwrotu oferowane przez fundusze dłużne. Wydaje się, iż fundusze dłużne należy nadal traktować przede wszystkim jako metodę ochrony kapitału, a nie sposób na zarobek. Wyjątkiem mogą tutaj być fundusze obligacji wysokich rentowności oraz fundusze obligacji rynków wschodzących. W pierwszym przypadku mamy do czynienia z atrakcyjniejszymi odsetkami, które są rekompensatą za podejmowane ryzyko inwestycyjne, drugie zaś ponownie wracają do łask inwestorów i oferują nie tylko zarobek na wycenie obligacji, ale także szansę na zarobek na bazie aprecjacji waluty. Jeszcze do niedawna obligacje high-yield poważnie straszyły inwestorów, albowiem spora część emisji tego długu pochodziła z emisji firm energetycznych, o których kondycję drżano, za sprawą niskich wycen ropy. Obecnie, firmy wydobywające ropę, a także inne surowce wracają w wielkim stylu jako ulubieńcy inwestorów, zaś ryzyko inwestycyjne zdaje się mniej rażące. Podobnie wygląda sytuacja w przypadku funduszy długu EM, gdzie słabnący dolar jest motorem napędowym, przyciągającym globalnych inwestorów.

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

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

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Globalny Dług:

BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD)

Fundusz BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond to nade wszystko ochrona kapitału. Zarządzający Tom Musmanno i Scott Maclellan skupiają się na najbardziej bezpiecznej części rynku obligacyjnego. Takie rozwiązanie ma przede wszystkim zastosowanie w okresach, gdy istnieje prawdopodobieństwo wzrostu stóp procentowych, zaś rynki cechują się sporą nerwowością. Wydaje się, iż coraz wyraźniejsze symptomy inflacji w USA mogą zaowocować wzrostem stóp

już w czerwcu. Portfel budowany jest na obligacjach o możliwie najniższym okresie zapadalności i wysokim ratingu inwestycyjnym. Opłata za zarządzanie wynosi 0,75%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to 0,08%.

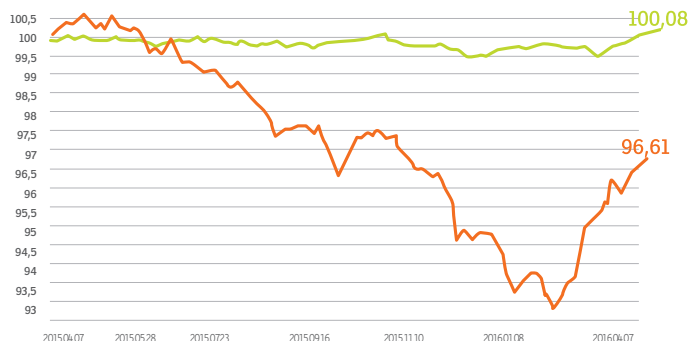
lokalnej (87,38%). Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 1,00%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -4,23%.

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

Fundusz BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond to relatywnie nieszablonowy sposób dywersyfikacji portfela dłużnego, aczkolwiek, może się on okazać niezwykle skuteczny i opłacalny. W portfelu tego funduszu znajdują się przede wszystkim obligacje wyemitowane przez kraje, 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 Indonezji (15,52%), Meksyku (14,86%) oraz RPA (13,13%). W strukturze portfela przeważa dług rządowy w walucie

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond 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 07.04.2015 do 07.04.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

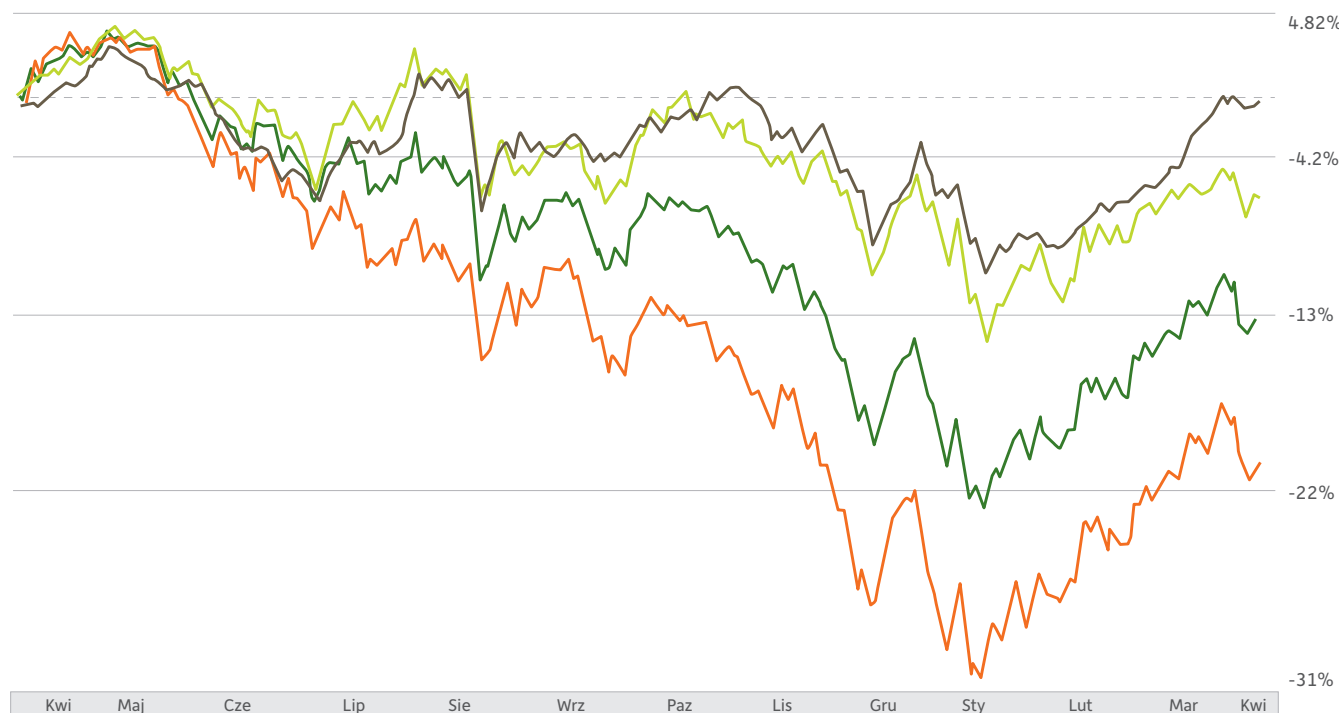
Akcje Polskie

Polska, zaliczana do grona rynków wschodzących musiała stać się beneficjentem ostatniego wzrostu zainteresowania rynkami klasyfikowanymi w ten sposób. Pierwszym z motorów napędowych wzrostów był FED, a właściwie przemówienie Janet Yellen, podkreślające, że perspektywy dla kontynuowania wzrostu inflacji są niepewne, co oznacza, że konieczna jest ostrożność przy podnoszeniu stóp procentowych w USA. Interpretacja tej wypowiedzi spowodowała osłabienie USD w relacji do większości walut, zwłaszcza walut EM. Beneficjentem była także warszawska giełda. Wsparciem dla GPW były także czynniki lokalne, tj. między innymi zapowiedz rewizji – na korzyść spółek – części zapowiedzianych wcześniej podatków, m.in. bankowego oraz od kopalni. Co prawda, na razie brak konkretnych decyzji, ale już sam pomysł zatroszczenia się o finanse notowanych spółek wiał nieco nadziei w serca inwestorów. W najkrótszej perspektywie na polskim rynku może dojść do sytuacji, gdzie inwestorzy będą chcieli szybko skosztować zyski, aczkolwiek w nieco dłuższym horyzoncie warto zwrócić uwagę na historycznie niskie wyceny polskich spółek. Kluczowym czynnikiem w najbliższym czasie będzie publikacja wyników przez spółki oraz zachowanie polskiego złotego w relacji do twardych walut. Słabszy dolar będzie wspierał rynki wschodzące, a co za tym idzie skorzystają również inwestorzy poszukujący okazji na rynku akcji polskich.

Indeksy Giełdowe: WIG, WIG20, mWIG40, sWIG80

WIG - 1 rok
vs WIG20 MWIG40 SWIG80

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Polskie:

UniKorona Akcje

Ten subfundusz akcji polskich charakteryzuje się inwestowaniem w spółki z szerokiego indeksu i daje dość dobre pokrycie z indeksem WIG. Taka struktura powoduje, że 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 (41,64%), dobra konsumpcyjne (11,10%), przemysł (11,00%)

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



UniKorona Akcje vs Średnia funduszy akcji polskich uniwersalnych

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

oraz paliwa (8,89%). Zarządzający, będąc przekonany co do wzrostów na giełdach regionu, ma możliwość alokacji części aktywów poza granicami Polski, w regionie Środkowo-Wschodniej Europy. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 4%. Podstawą doboru spółek jest analiza fundamentalna. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy, to -13,22%.

NN Średnich i Małych Spółek

To kolejna z nowości w naszym zestawieniu. Subfundusz NN Średnich i Małych Spółek to ekspozycja na te ciekawsze z polskich przedsiębiorstw. Długofalowo, statystycznie małe spółki mają zdolność do osiągania wysokich stóp zwrotu, przewyższających te, oferowane przez duże firmy. Z drugiej strony, to mniejsze spółki należą do tych, których wycena jest bardziej zmienna. Benchmarkiem jest 60% mWIG40 + 40% sWIG80, co obrazuje, iż nieco więcej aktywów powinno zostać ulokowane 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 finanse (17,27%), przemysł (13,92%), dóbr codziennego

użytku (11,80%), spółek konsumenckich (10,67%) oraz surowców (7,43%). Opłata za zarządzanie wynosi 3,50%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to: -2,47%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

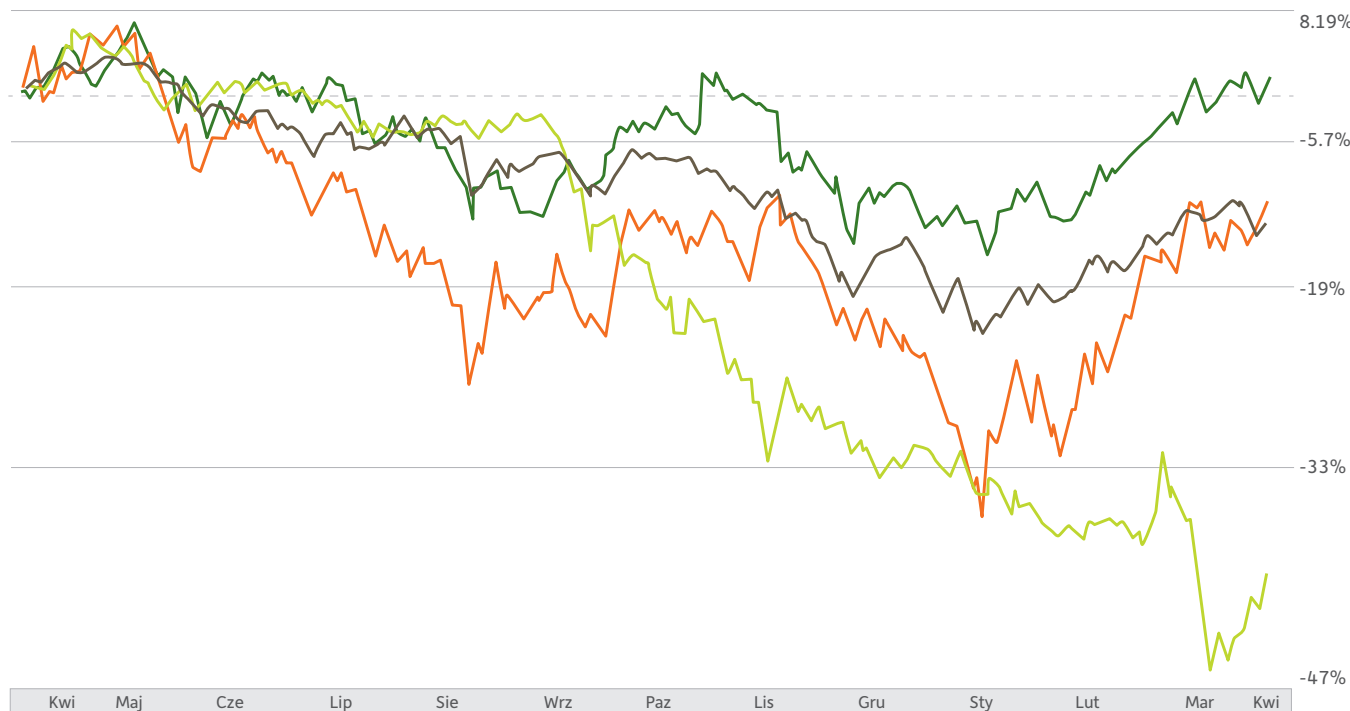
Akcje Środkowa-Wschodnia Europa

Coraz więcej mówi się o wielkim powrocie rynków wschodzących i stabilizacji cen ropy na wyższych poziomach niż obecnie. To dobra wiadomość dla krajów producentów, nieco gorsza dla konsumentów. W Europie Środkowo-Wschodniej znajdziemy gospodarki, które korzystają z osłabienia USD i wzrostu cen surowców, tj. Rosję, jak i konsumentów ropy, tj. Turcję. Szczególnie warto zwrócić tutaj uwagę na Turcję, bo co prawda wyższe ceny ropy jej nie będą służyć, ale już tańszy dolar amerykański, w którym jest zadłużona powinien okazać się pomocny. Oba kraje znalazły się na radarze inwestorów z uwagi na ich historycznie niskie wyceny w ostatnim czasie. Niskie ceny spółek, wielkość rynku i spora płynność, kuszą w tym momencie przede wszystkim odważniejszych inwestorów, a aprecjacja tureckiej liry powinna być dodatkową pomocą przy podjęciu decyzji inwestycyjnej. Nie sposób jednak nie wspomnieć o problemach politycznych obu państw. Rosja prowadzi agresywną politykę międzynarodową (wojna na Ukrainie, interwencja w Syrii), a Turcja boryka się z problemem uchodźców na swojej południowej granicy. Na tle tych dwóch krajów sytuacja polityczna zarówno Węgier, jak i Polski wydaje się stabilna i nie powinna budzić obaw, mimo że oba kraje kierowane są przez niepopularnych w Europie Zachodniej polityków.

Indeksy Giełdowe: Turcja, Rosja, Ukraina, Polska

^XU100 - 1 rok
vs ^RTS ^UX WIG

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

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

Caspar Akcji Tureckich

Dla odważnych inwestorów nie obawiających się tak bardzo ryzyka politycznego ciekawym rynkiem może być Turcja. Istotnym jest jednakże mieć na uwadze fakt, iż jest to gospodarka, która od dawna boryka się z bardzo wysokim poziomem inflacji i jednocześnie mająca spore zadłużenie w USD. Na takim rynku warto być niezwykle selektywnym i często spoglądać na spółki, które co prawda działają w Turcji, ale dużą część sprze-

daży generują za granicą. Tego typu inwestycje powinniśmy móc znaleźć w subfunduszu Caspar Akcji Tureckich, zarządzanym przez Błażeja Bogdziejewicza. Najważniejszymi sektorami w portfelu subfunduszu są cykliczne dobra konsumpcyjne (29,57%). 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 2,70%.

Litwy, Łotwy, Estonii, Słowacji, Węgier, Słowenii, Rosji, Ukrainy oraz mniejszych krajów regionu. Decyzje inwestycyjne subfunduszu są podejmowane na podstawie analizy fundamentalnej. Maksymalna opłata za zarządzanie wynosi 4%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -1,20%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



Caspar Akcji Tureckich (Caspar Parasolowy FIO) vs Średnia funduszy akcji zagranicznych tureckich

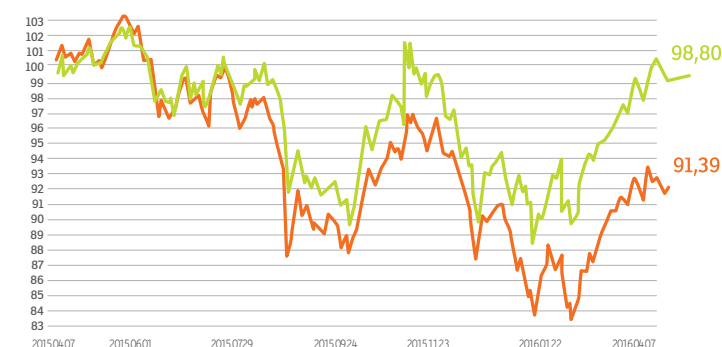
Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

UniAkcje Nowa Europa

Subfundusz inwestuje powierzone środki przede wszystkim w akcje spółek z Europy Centralnej i Wschodniej, aczkolwiek dopuszczalna również jest alokacja w firmy, które za swój główny obszar działalności uważają Europę Centralną i Wschodnią, będące jednocześnie notowanymi na innych rynkach. Większość aktywów subfunduszu stanowią akcje, ale możliwa jest również inwestycja poprzez świadectwa depozytowe, np. ADR lub GDR. Kluczowe kraje w portfelu Ryszarda Rusaka to Polska (58,64%), Turcja (22,47%) oraz Austria (6,30%), co wydaje się dość rozsądne. W portfelu mogą znaleźć się również spółki z

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



UniAkcje Nowa Europa vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków wschodzących

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Starej Europy

Przyzwoite dane makroekonomiczne w Europie Zachodniej niestety w ostatnim czasie zdawały się przegrywać z postrzeganiem krajów Starego Kontynentu przez pryzmat problemów politycznych. Ostatni zamach, tym razem w Brukseli jeszcze bardziej podsycał niechęć środowisk przeciwnych emigrantom i zdaje się, iż coraz większa rzesza polityków zdaje sobie sprawę, iż popełniono potężny błąd pozwalając na w zasadzie niekontrolowany napływ ludności z krajów arabskich. Ta nerwowość może powodować dalekosiężne skutki, albowiem już 23 czerwca będziemy mieli do czynienia z referendum w sprawie Brexitu, czyli potencjalnego wyjścia Zjednoczonego Królestwa ze struktur Unii Europejskiej, co może i najprawdopodobniej będzie oznaczać koniec unii jaką znamy dotychczas. Ta mała realna jeszcze kilka miesięcy temu wizja zaczyna powoli nabierać realnych kształtów, zdanie Brytyjczyków jest podzielone i wynosi mniej więcej po połowie za pozostaniem w obecnym stanie kontra wyjście z UE. Najbardziej klarownym wskaźnikiem tych nastrojów jest zachowanie funta szterlinga, która notuje poważne spadki. Dodatkowo, ostatni skandal z udziałem samego Davida Camerona, orędownika pozostania Wielkiej Brytanii w Unii Europejskiej z pewnością nie będzie wsparciem. Pośród niekoniecznie optymistycznych wiadomości nie sposób nie wspomnieć o powracającym temacie

Grecji, gdzie już niebawem może dojść do powtórki z ubiegłego roku i będziemy oglądać potężne protesty i greckie delegacje w sposób mniej lub bardziej udolny próbujące zastraszyć Unie i uzyskać dodatkowe finansowanie. Jednocześnie

warto spojrzeć na to co pozytywne, a to przede wszystkim wiadomość z Włoch, gdzie powstanie fundusz, który będzie swoistym rodzajem zabezpieczenia dla tamtejszego sektora bankowego.

Indeksy Giełdowe: Grecja, Niemcy, Wielka Brytania, Francja

^ATH - 1 rok
vs ^DAX ^FTM ^CAC

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

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

BlackRock GF European Value A2 (EUR)

Fundusz BlackRock GF European Value Fund, skupia się na wyszukaniu okazji inwestycyjnych w Europie Zachodniej. Idea inwestycyjna funduszu, którą kieruje się zarządzający Brian Hall, to przede wszystkim niewspółgrająca wycena giełdowa spółki w relacji do jej prawdziwej wartości i potencjału rozwoju oraz możliwości generowania zdrowych przepływów pieniężnych. Zdarza się bowiem, że w wyniku wydarzeń rynkowych,

nie zawsze mających bezpośredni związek z daną firmą, przecena dotyka spółki o wysokiej jakości i ze sporym potencjałem. Zdaniem Briana Halla, taka sytuacja zdarzać się może relatywnie często, daje szansę na imponujący zarobek w krótkim czasie. Kierując się tymi kryteriami, zarządzający ulokował 36,59% aktywów w Wielkiej Brytanii. Kolejne pozycje zajmuje Francja (21,17%), Szwecja (9,60%), Holandia (6,39%) i Finlandia (6,16%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik, jaki udało się osiągnąć w okresie ostatnich 12 miesięcy, to -14,19%.

sowania się do warunków rynkowych i fakt, że ich obecna wycena pozostawia sporą przestrzeń do wzrostów. Trzeba jednak pamiętać, że ceny małych spółek są bardziej zmienne. Najmniejsze kraje to Wielka Brytania (25,50%), Włochy (12,90%), Francja (12,40%) oraz Szwajcaria (10,40%). Najważniejszymi sektorami są przedsiębiorstwa przemysłowe (24,70%), instytucje finansowe (20,80%), dobra luksusowe (18,40%) oraz informatyka (8,80%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -8,30%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



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

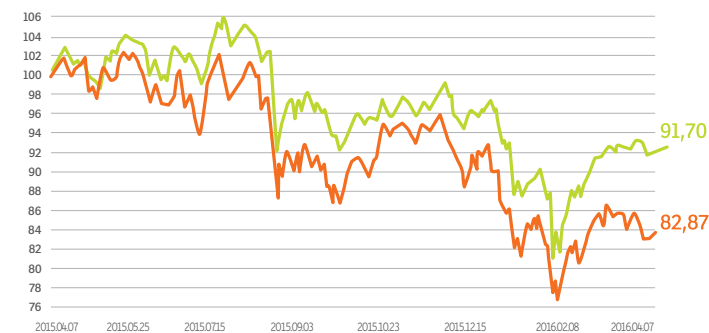
Źródło: Navigator, Anality Online S.A.

Schroder ISF European Smaller Companies A1 (Acc) (EUR)

Fundusz Schroders ISF European Smaller Companies to fundusz inwestycyjny skupiający się na inwestycjach w małe i średnie spółki z całej Europy Zachodniej, włączając w to Wielką Brytanię. Za zarządzanie odpowiedzialny jest Andrew Brough i Andrew Lynch. Jak pokazuje statystyka, bardzo często, zwłaszcza w dłuższym terminie, to mniejsze spółki oferują najwyższy potencjał wzrostu. Jest ku temu kilka powodów, przede wszystkim ich elastyczność, umiejętność dopa-

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



Schroder ISF European Smaller Companies A1 (Acc) (EUR) vs Średnia funduszy akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)

Źródło: Navigator, Anality Online S.A.

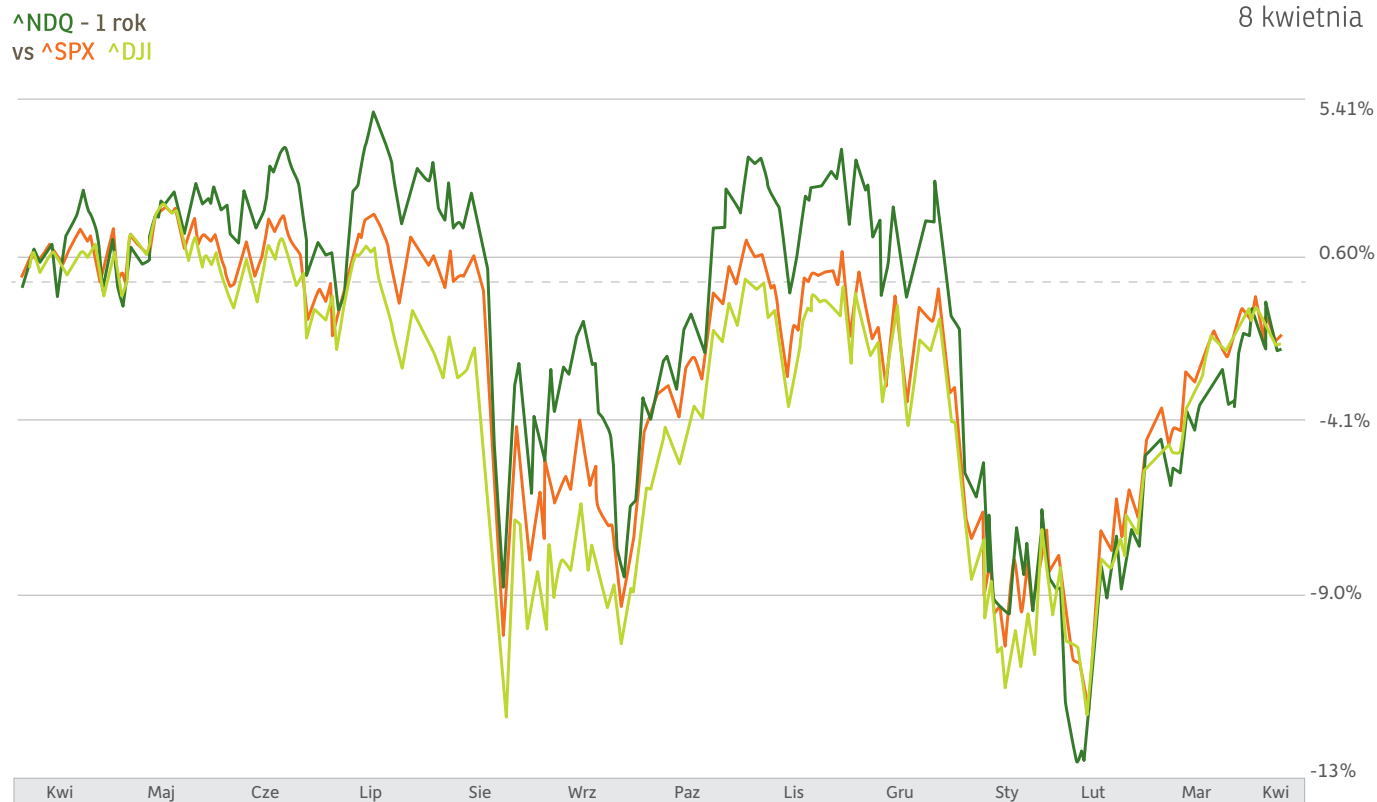
Akcje Stany Zjednoczone

International House w Nowym Jorku reklamował debatę, w której udział wzięli Janet Yellen, a także poprzedni szefowie FED - Ben Bernanke, Alan Greenspan i Paul Volcker, jako jedną z najważniejszych jakie odbędą się w tym roku. Zdaniem przewodnim było „Kiedy Rezerwa Fedrealna mówi, świat słucha”. I trudno się z taką opinią nie zgodzić. Kiedy Janet Yellen po ostatnim spotkaniu FOMC mówiła, o konieczności dalszej stabilizacji inflacji w USA na zadowalającym poziomie oraz o obserwacji globalnej gospodarki i globalnych rynków umożliwiła wzrosty na rynkach wschodzących. Doszło do tego, albowiem słowa przewodniczącej FED zostały odczytane jako kolejne już oddalenie decyzji o podwyżce stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, a to natychmiastowo wpłynęło na dość mocne osłabienie dolara amerykańskiego. Obecnie konsensus rynkowy zakłada maksymalnie dwie, ale bardziej prawdopodobnie jedną podwyżkę, której wymiar będzie miał zresztą znaczenie symboliczne i dotychczasowo prowadzona luźna polityka monetarna nie ulegnie realnej zmianie. Tańszy dolar pozostaje relatywnie obojętny w tej chwili dla gospodarki amerykańskiej, aczkolwiek jeśli zapowiedzi Donalda Trumpa dotyczące powrotu przemysłu do USA w przypadku jego zwycięstwa w wyborach prezydenckich miałyby zostać spełnione, mogłoby okazać się to bardzo pomocne. Trzeba jednak uczciwie przyznać, iż taki scena-

riusz jawi się jako dość mało realny. Obniżka USD wobec koszyka walut ma również potężne znaczenie dla cen ropy. Od pewnego już czasu OPEC walczy z producentami z USA i Rosji przy pomocy niższych kosztów wydobywania i zdaje się tą batalię wygrywać. Ostatnie dane dotyczące wydo-

bycia tego surowca w USA wskazują na spadek. W styczniu tego roku poziom wydobywania spadł do poziomu 9,179 mln baryłek dziennie, co wygląda relatywnie słabo, w porównaniu do ubiegłorocznego szczytu w produkcji, która w kwietniu 2015 sięgnęła poziomu 9,694 mln baryłek dziennie.

Indeksy Giełdowe: Nasdaq, S&P500, DowJones



źródło: stooq.pl

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

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

Bardzo często mówi się o bardzo wysokich wycenach spółek w Stanach Zjednoczonych, aczkolwiek, wynika to z faktu, iż typowy inwestor skupia się na akcjach z takich indeksów jak Dow Jones, S&P500, czy NASDAQ. Dla opłacalności inwestycji warto rozejrzeć się jednakże dalej, poszukać pośród firm o mniejszej kapitalizacji. Są

to często firmy, dla których wycena dolara nie ma, aż tak wielkiego znaczenia, albowiem, ich sprzedaż trafia przede wszystkim na lokalny rynek. W funduszu Jenny Jones znajdziemy akcje firm notowanych przede wszystkim w ramach indeksu Russell 2500 TR Lagged. W chwili obecnej w portfelu znajdziemy głównie spółki z sektora finansowego (20,90%), dóbr luksusowych (18,20%), przemysłu (13,90%), opieki zdrowotnej (13,10%) oraz technologii (11,90%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to: -1,81%.

złóż może okazać się rentowna. Zarządzającym funduszem Poppy Allonby oraz Alastair Bishop najwięcej aktywów ulokowali w spółkach ze Stanów Zjednoczonych (65,29%), Wielkiej Brytanii (16,52%) oraz Kanady (6,14%). Największe pozycje to Royal Dutch Shell PLC (11,17%), EXXON Mobile Corp (9,29%), Schlumberger NV (6,10%) oraz Chevron Corp (6,32%). Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to: -30,08%

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

BlackRock GF World Energy A2 (EUR)

Dla inwestorów pragnących korzystać na ostatnim odbiciu cen ropy interesującym produktem może być fundusz skupiający się na inwestycjach w spółkach energetycznych. Spółki zaangażowane w wydobywanie ropy w opinii wielu najgorsze mają już za sobą. Co prawda długofalowo ciężko oczekiwać, aby ropa, jako surowiec powrócił do bardzo wysokich poziomów, ale ostatnie ruchy wskazują, że naturalny poziom cen dla tego surowca znajduje się znacznie bliżej 40 USD niż 30 USD za baryłkę, a to oznacza, że większa ilość

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



BlackRock GF World Energy A2 (EUR) vs Średnia funduszy akcji amerykańskich

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Globalne Rynków Wschodzących

Słabszy dolar równa się droższymi surowcami, a to zaś powinno oznaczać wzrosty na rynkach wschodzących. I tak w istocie stało się w ostatnim okresie. Gołębnie przemówienie Janet Yellen, odwołanie potencjalnych podwyżek stóp w Stanach Zjednoczonych wystarczyło, aby istotnie osłabić dolara amerykańskiego i wesprzeć wzrosty na rynkach wschodzących. Co ciekawe, jednym z największych beneficjentów były akcje brazylijskie, gdzie trudno doszukiwać się jakiegokolwiek poprawy gospodarczej. Dane makroekonomiczne największej gospodarki Ameryki Południowej od dawna nie zachwycają. Perspektywa organizacji igrzysk olimpijskich również nie powinna wspierać optymizmu wśród inwestorów, albowiem ta sytuacja przypomina niejako historię Grecji, która w Atenach w 2004 roku zorganizowała Igrzyska Olimpijskie. Dodatkowo brazylijska klasa polityczna jest szargana skandalami korupcyjnymi, które nie budują wizerunku bezpiecznego miejsca do inwestycji pośród globalnych graczy. Oczywiście mówiąc o rynkach LATAM, nie należy skupiać się tylko i wyłącznie na Brazylii, ale także spojrzeć na Meksyk, Chile, Peru, czy chociażby Argentynę. Mówiąc o powrocie wzrostu cen surowców nie sposób pominąć krajów takich jak Rosja, czy Republika Południowej Afryki. To kraje uzależnione od eksportu surowców i ostat-

nie odbicie ich cen bardzo pomogło tamtejszym gospodarkom oraz wsparło waluty jak i tamtejsze giełdy.

Indeksy Giełdowe: Chiny, Indie, Rosja, Brazylia

^SHC - 1 rok
vs ^SNX ^RTS ^BVP

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

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

Quercus Rosja

Dla inwestorów, którzy nie boją się bardzo wysokiej zmienności w zamian za potencjalnie imponujące stopy zwrotu, interesującym rozwiązaniem może być poszukiwanie najbardziej przecenionych rynków, wśród których znajduje się Rosja. Od strony fundamentalnej tamtejsza gospodarka nie ma czym kusić, ale część inwestorów skupia się na niskich cenach tamtejszych spółek i uważa, że mogą one tworzyć okazję inwestycyjną. Kluczowym w kontekście takiej in-

westycji 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 -11,03%.

Templeton Latin America Fund N (Acc) (PLN) (hedged)

W ostatnim miesiącu jednym z najlepszych rynków okazał się rynek latyno-amerykański. To może dziwić dość mocno, zważywszy, iż tak potężnym wzrostom nie towarzyszyła żadna poprawa w danych makro. Co prawda wzrost cen surowców i spadek USD względem większości walut rynków wschodzących powinien okazać się pomocny, to jednak trzeba mieć na uwadze duże ryzyko takiej inwestycji. Dla tych, z inwestorów, którzy akceptują podwyższoną zmienność, ciekawym rozwiązaniem może okazać się fundusz Templeton Latin America Fund N (Acc) (PLN) (hedged). Fundusz zarządzany przez Marka Mobiusa alokuje środki przede wszystkim w Brazylii (43,00%), Meksyku (30,14%), Chile (9,84%), Peru

(7,53%) oraz Argentynie (4,87%). Najważniejsze sektory to: finanse (46,60%), dobra podstawowe (23,88%), materiały (9,01%) oraz dobra wyższego rzędu (7,77%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,00%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to: -18,01%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



Templeton Latin America Fund N (Acc) (PLN) (hedged) vs Średnia funduszy akcji globalnych rynków wschodzących

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia

Najważniejsze gospodarki Azji, czyli Chiny i Japonia od zawsze podążały nieco inną ścieżką. Japonia to jeden z najbardziej rozwiniętych rynków i ekonomii świata, aczkolwiek od dłuższego już czasu walczący z deflacją i niskim tempem wzrostu gospodarczego. Ostatnie zawirowania wokół waluty, tj. umocnienia jena negatywnie wpłynęło na zachowanie rynku akcyjnego. Ścieżka, którą od pewnego czasu podążał jen mogła budzić zaskoczenie, albowiem Haruhiko Kuroda zapowiedział, iż luzowanie ilościowe będzie trwało tak długo, jak to konieczne, aczkolwiek, konsensus analityków mówi raczej o tym, że do tej pory nie przyniosło i nie przyniesie ono pozytywnych skutków dla japońskiej gospodarki. Z drugiej strony mówimy tutaj o gospodarce, gdzie znajdziemy wiele dobrze zarządzanych spółek, te zaś przyglądając się ich wycenom rynkowym jawią się jako niedrogie. NIKKEI225 od początku roku spadło o -16,31% (na dzień 12 kwietnia 2016 roku), zaś w skali 12 miesięcznej stracił -19,98%, co może przyciągać poszukiwaczy przecenionych aktywów. Druga największa gospodarka, czyli chińska jest jeszcze bardziej kluczowa dla gospodarki światowej niż japońska. Wynika to oczywiście z jej rozmiaru, ale także z rosnącej roli juana, jako waluty globalnej. Bardzo mocno zmienia się też model gospodarczy Chin. W ciągu ostatnich 30 lat tamtejsza gospodarka rosła w tempie powyżej 10% rocznie. Ostatnio wzrost gospodarczy wyraźnie zwolnił, aczkolwiek zaczyna on bazować na zdrowszym wewnętrznym popycie. Chiny zaczęły w ostatnim

okresie postrzegać dwutorowo, tj. mamy starą gospodarkę, czyli przemysł ciężki i infrastrukturę, a także nową, czyli sektor powiązany z wydatkami konsumentów. Wydaje się, że to ta druga gałąź będzie nową siłą napędową chińskiej gospodarki. Na drodze do nowej ścieżki wzrostu opartej na konsumpcji gospodarka chińska musi jeszcze jed-

nakże zmierzyć się z procesem dojścia do pełnej gospodarki rynkowej, likwidacji biurokracji i tym samym zbudować zaufanie wśród inwestorów zagranicznych. Nagłe interwencje rządowe i centralna regulacja rynku kapitałowego nie sprzyja budowaniu dobrego wizerunku wśród inwestorów zagranicznych.

Indeksy Giełdowe: Chiny, Japonia, Tajwan, Tajlandia

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

11 kwietnia



źródło: stooq.pl

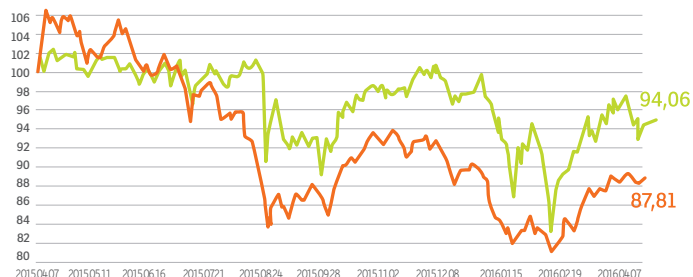
Przykładowe fundusze/subfundusze inwestycyjne należące do klasy Akcje Chi-ny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia:

BlackRock GF Japan Small & MidCap Opportunities A2 (USD)

Dotychczas, konsekwentnie prowadzona ultra-luźna polityka monetarna przez Bank of Japan cieszyła inwestorów, aczkolwiek, od pewnego czasu mamy do czynienia z odwrotem od inwestycji w Japonii. Umocnił się również jen, co spowodowało, że globalni inwestorzy czekali z wejściem na rynek japoński. Japonia, długofalowo, jest jednym z bardziej zmiennych rynków i kluczowy może być timing inwestycji, czyli odpowiedni

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

czas na wejście i wyjście z inwestycji. Historyczne dane pokazują, iż mieliśmy do czynienia z tanim rynkiem i warto w dalszym stopniu pochyłać się nad tokijskim indeksem. 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 portfolio znajdziemy japońskie firmy z takich sektorów, jak dobra luksusowe (19,30%), przemysł (18,77%) oraz informatyka (16,29%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,5%. Fundusz w okresie ostatnich 12 miesięcy osiągnął wynik inwestycyjny -5,94%.

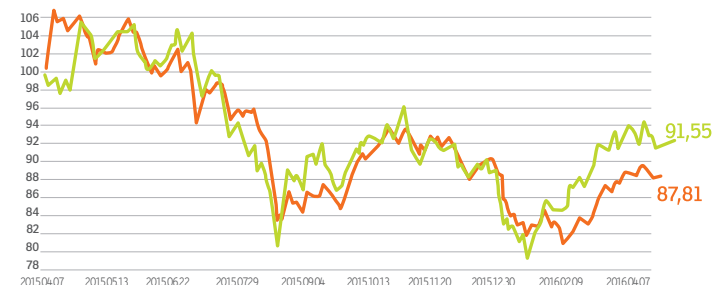
Schroder ISF Taiwanese Equity A (Acc) (USD)

Bardzo często Azja przez inwestorów jest postrzegana przez pryzmat Chin. Należy jednak pamiętać o nieco mniejszych rynkach, które również mogą stwarzać bardzo atrakcyjne okazje inwestycyjne. Dobrym przykładem jest tutaj Tajwan, który może być traktowany jako rodzaj bardziej rozwiniętego przedsiwionka do reszty Azji. Na tej małej, acz zamożnej wyspie funkcjonuje

wiele dobrych przedsiębiorstw, głównie z branży zaawansowanych technologii. W składzie portfela zarządzanego przez Louise Lo dominują firmy z takich branż, jak elektronika (48,30%), telekomunikacja (14,10%), instytucje finansowe (8,80%) oraz tworzywa sztuczne (2,90%). Opłata za zarządzanie wynosi 1,50%. Wynik osiągnięty w okresie ostatnich 12 miesięcy to -8,45%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



Schroder ISF Taiwanese Equity A (Acc) (USD)
vs Średnia funduszy akcji regionu Azja

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

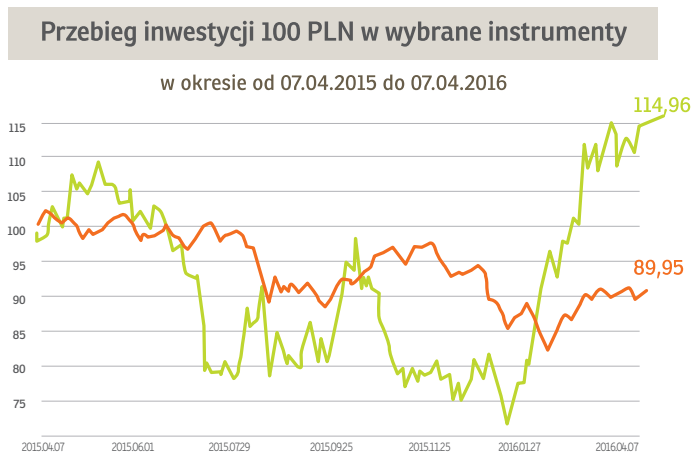
| Klasa Aktywów | Fundusz | 12 miesięcy % | 36 miesięcy % | Ryzyko 1 -> 7 |
|--|---|------------------|------------------|------------------|
| Polski Dług | Caspar Ochrony Kapitału | 1,33 | - | ** |
| | Ipopema Dłużny | - | - | *** |
| Globalne Dłużne | BlackRock GF Emerging Markets Local Currency Bond A2 Hedged (PLN) | -4,23 | -17,66 | ***** |
| | BlackRock GF US Dollar Short Duration Bond A2 (USD) | 0,08 | 2,22 | ***** |
| Akcje Polskie | UniKorona Akcje | -13,22 | 4,16 | ***** |
| | NN Średnich i Małych Spółek | -2,47 | 38,15 | ***** |
| Akcje Środkowa/Wschodnia Europa | Caspar Akcji Tureckich | 2,70 | -6,82 | ***** |
| | UniAkcje Nowa Europa | -1,2 | 4,23 | ***** |
| Akcje Starej Europy | BlackRock GF European Value A2 (EUR) | -14,19 | 33,63 | ***** |
| | Schroder ISF European Smaller Companies A1 (Acc) (EUR) | -8,3 | 50,30 | ***** |
| Akcje Stany Zjednoczone | Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity A (Acc) (USD) | -1,81 | 40,18 | ***** |
| | BlackRock GF World Energy A2 (EUR) | -30,08 | -21,52 | ***** |
| Akcje Globalne Rynków Wschodzących | Quercus Rosja | -11,03 | -34,57 | ***** |
| | Templeton Latin America Fund N (Acc) (PLN) (hedged) | -18,01 | -42,37 | ***** |
| Akcje Chiny, Południowo-Wschodnia Azja, Pacyfik, Japonia | BlackRock GF Japan Small & MidCap Opportunities A2 (USD) | -5,94 | 8,06 | ***** |
| | Schroder ISF Taiwanese Equity A (Acc) (USD) | -8,45 | 13,56 | ***** |
| | Franklin Gold and Precious Metals Fund A (Acc) (USD) | 14,96 | -30,81 | ***** |
| | BlackRock GF World Agriculture A2 Hedged (PLN) | -11,91 | -1,06 | ***** |

Wszystkie powyżej przedstawione wyniki funduszy są prezentowane dla okresu 07.04.2015 do 07.04.2016, o ile w tekście nie jest podany inny zakres czasowy.

RAPORT ZOSTAŁ PRZYGOTOWANY W DNIU 12.04.2016 ROKU W OPARCIU O DOSTĘPNE DO TEJ DATY INFORMACJE

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

Niestabilność rynków finansowych spowodowała, iż inwestorzy ponownie zaczęli spoglądać w stronę złota. Ten szlachetny kruszec, choć zyskujący w okresie zawirowań i chroniący przed inflacją nie daje żadnych korzyści w postaci dywidend i może raczej utrzymywać stabilną wycenę, wówczas, gdy rynki cechują się mniejszą zmiennością. Fundusz Franklin Gold and Precious Metals Fund A (Acc) (USD) skupia swoje inwestycje na relatywnie niedrogich 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 (48,17%), a inne wiodące kraje to Australia (18,04%), RPA (12,34%), Wielka Brytania (wraz z terytorium zależnym Jersey blisko 8,50%) oraz Egipt (4,52%). Roczna opłata za zarządzanie to 1,00% środków, a wynik osiągnięty przez ostatnie 12 miesięcy wynosi 14,96 %.



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

| Alokacja geograficzna | % |
|-----------------------|-------|
| Kanada | 48,17 |
| Australia | 18,04 |
| RPA | 12,34 |
| Wielka Brytania | 4,69 |
| Egipt | 4,52 |
| Jersey | 4,09 |
| Stany Zjednoczone | 3,85 |
| Meksyk | 2,12 |
| Hongkong | 1,32 |
| Inne | 0,85 |

Źródło: karta funduszu

| 10 największych pozycji | % |
|-------------------------|------|
| ANGLOGOLD ADHANTI LTD | 8,80 |
| NEWCREST MINIG LTD | 5,87 |
| OCEANAGOLD CORP | 4,55 |
| CENTAMIN PLC | 4,24 |
| ST BARBARA LIMITED | 4,00 |
| RANGOLD RESOURCES LTD | 3,85 |
| GOLDCORP INC | 3,64 |
| GUYANA GOLDFIELDS INC | 3,55 |
| ELDORADO GOLD CORP | 3,54 |
| B2GOLD CORP | 3,49 |

Źródło: karta funduszu

BlackRock GF World Agriculture A2 Hedged (PLN)

Fundusz BlackRock GF Agriculture Fund stanowi wyjście naprzeciw inwestorom, którzy dywersyfikują swoje portfele inwestycyjne i chcą je chronić przed inflacją poprzez inwestycje w branżę powiązane z produkcją żywności. Zarządzająca Skye Macpherson stawia przede wszystkim na producentów żywności notowanych w Stanach Zjednoczonych (53,93%), Irlandii (9,21%), Szwajcarii (8,43%) czy Norwegii (5,03%). Maksymalna roczna opłata za zarządzanie wynosi 1,75%, a wynik, jaki fundusz uzyskał w ciągu ostatnich 12 miesięcy to -11,91%.

Przebieg inwestycji 100 PLN w wybrane instrumenty

w okresie od 07.04.2015 do 07.04.2016



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

Źródło: Navigator, Analizy Online S.A.

| Alokacja geograficzna | % |
|-----------------------|-------|
| Stany Zjednoczone | 53,93 |
| Irlandia | 9,21 |
| Szwajcaria | 8,43 |
| Norwegia | 4,98 |
| Singapur | 4,83 |
| Australia | 3,93 |
| Kanada | 3,78 |
| Indonezja | 3,06 |
| Japonia | 2,31 |
| Gotówka i Derywaty | 2,16 |

Źródło: karta funduszu

| Ekspozycja na poszczególne sektory | % |
|------------------------------------|-------|
| Protein Producers | 20,61 |
| Badania dotyczące rolnictwa | 18,35 |
| Nawóz | 12,91 |
| Supply Chain | 11,84 |
| Health & Wellness | 9,99 |
| Przetwórstwo żywności | 8,17 |
| Oleje jadalne | 6,22 |
| Leśnictwo | 3,83 |
| Farming & Plantations | 3,62 |
| Sprzęt rolniczy | 2,31 |
| Pozostałe | 2,16 |

Źródło: karta funduszu

| 10 Największych pozycji | % |
|--|-------|
| TYSON FOODS INC | 11,15 |
| MONSANTO COMPANY | 9,45 |
| SYNGENTA AG | 8,43 |
| CF INDUSTRIES HOLDINGS INC | 4,83 |
| GLANBIA PLC | 4,44 |
| BUNGE LIMITED | 4,40 |
| PILGRIMS PRIDE CORP | 4,27 |
| POTASH CORPORATION OF SASKATCHEWAN INC | 3,74 |
| ARCHER DANIELS MIDLAND CO | 3,42 |
| ASTRA AGRO LESTARI TBK PT | 3,06 |

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 przystępować do zróżnicowanego wynagrodzenia.

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

