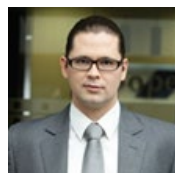


# Fundusz o wysokim stopniu ryzyka, z atrakcyjnymi stopami zwrotu.



**Krzysztof Cesarz**  
CFA, CAIA



**Łukasz Jakubowski**  
CFA

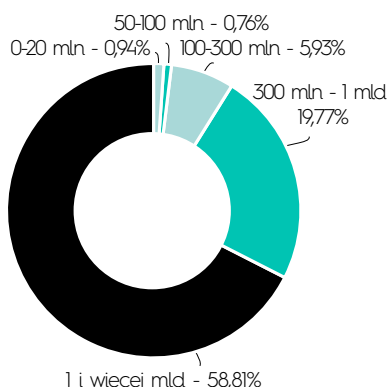
## Stopy zwrotu %

1 miesiąc	1,75
3 miesiące	9,44
6 miesięcy	7,32
1 rok	17,04
3 lata	4,99

## Historia wycen PLN

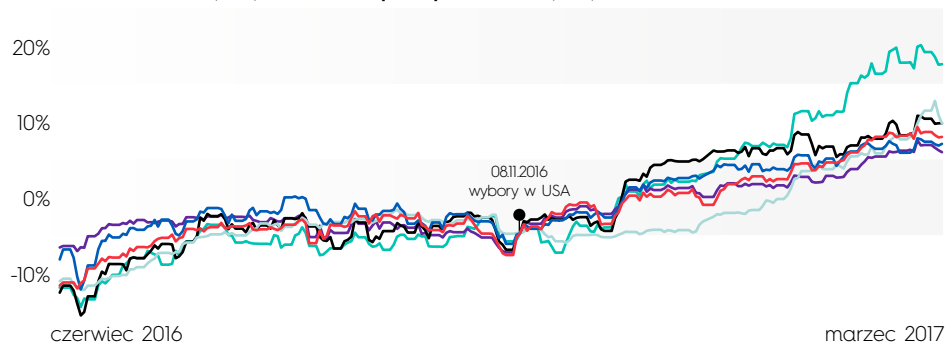


## Struktura aktywów %



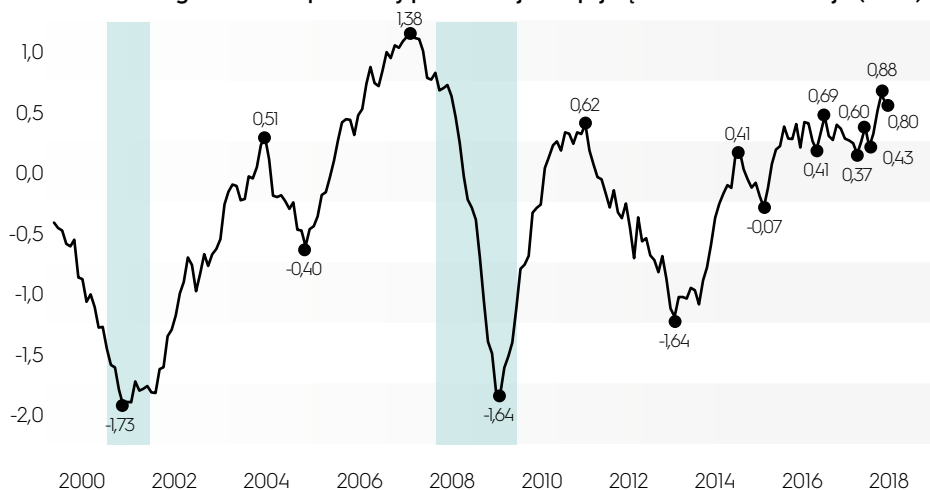
W lutym Indeks WIG obrazujący koniunkturę panującą na warszawskim parkiecie wzrósł o 5,6%. Akcje przedsiębiorstw określanych jako blue chips, zyskały na wartości 6,5%. Akcje spółek z segmentu średnich i małych spółek również zakończyły miesiąc na plusie: indeks mWIG40 zyskał 4,2%, a indeks sWIG80 3,8%. Dodatkowo stopy zwrotu odnotowały spółki o średniej kapitalizacji w Europie Zachodniej, gdzie europejski indeks STOXX Europe Mid 200 Index zyskał 2,3% (patrz wykres W1).

■ DAX Index (Germany) ■ WIG Index (Poland) ■ sWIG80 Index (Poland) ■ Euro Mid 200 Indeks  
■ S&P500 Index (USA) ■ Nasdaq Composite Index (USA)



Zmiana wybranych indeksów akcji od wyborów prezydenckich w USA W1

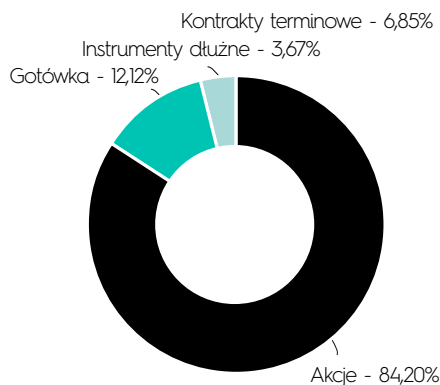
■ Średnia z 4 znormalizowanych serii: PMI przemysłowy; wskaźniki wyprzedzający CLI opracowany przez OECD; bieżący wskaźnik ufności konsumpcyjnej GUS-u; wskaźnik sentymentu ekonomicznego dla Polski opracowany przez Komisję Europejską ■ Recesje (NBER)



Średnia z czterech różnych serii wskaźników wyprzedzających dla Polski W2

Opublikowane w lutym dane makroekonomiczne potwierdziły zasadność wzrostów na rynkach akcji. Utrzymujące się ożywienie gospodarcze na świecie, widoczne do tej pory w odczytach wskaźników wyprzedzających (patrz wykres W2 i W3), znalazło potwierdzenie w dobrych wynikach finansowych, spółek notowanych na giełdzie. Publikacji wyników towarzyszył umiarkowany optymizm Zarządów odnośnie kolejnych kwartałów. Dodatkowym czynnikiem wspierającym wzrosty są kolejne dodatnie odczyty inflacji (patrz wykres W4). Powszechna jest wśród analityków opinia, że od połowy roku dynamika inflacji powinna zacząć spowalniać, aczkolwiek kontynuacja luźnej polityki monetarnej przez banki centralne oraz zapowiedź wielkich inwestycji infrastrukturalnych w USA i Chinach może spowodować, że jej dodatnia dynamika może zaskakiwać ekonomistów w kolejnych miesiącach. Wydaje się, że biorąc to także pod uwagę przedstawicieli FED. Pierwotnie oczekiwana w czerwcu, kolejna podwyżka stóp procentowych w USA, może mieć miejsce już na marcowym posiedzeniu. Sama

## Alokacja %



## Sektory %

Handel internetowy	8,12
Gry	7,88
Artykuły spożywcze	6,36
Hutnictwo	6,12
Wierzytelności	6,07
Odzież i kosmetyki	5,30
Nieruchomości	5,20
Budownictwo	4,89
Banki	4,83
Górnictwo	4,78
Przemysł elektromaszynowy	4,11
Pozostałe	36,34

## Struktura geograficzna %

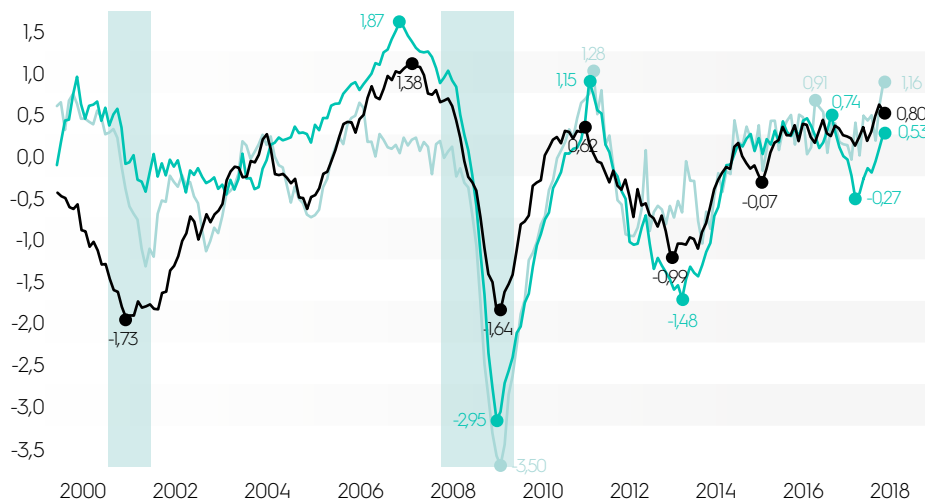
Polska	75,78
Niemcy	8,50
Wielka Brytania	5,61
Francja	4,25
Włochy	2,38
Irlandia	1,79
Holandia	1,62
Luksemburg	0,08

podwyżka może być przez rynki akcji potraktowana neutralnie, gdyż dopóki utrzymuje się ożywienie gospodarcze oraz niska inflacja działa to korzystnie na wyniki finansowe przedsiębiorstw. Wzrosty na rynkach akcji zaczęły być dostrzegane przez kolejnych inwestorów, dzięki czemu poprawie uległ sentyment do inwestycji w akcje. Od kilku tygodni notowane są systematyczne napływy do funduszy akcji inwestujących zarówno na rynkach rozwiniętych, jak i wschodzących.

Podtrzymujemy swoje nastawienie, że 2017 rok może być udany dla inwestorów w Polsce, pod warunkiem, że potwierdzą się oczekiwania odnośnie dynamiki wzrostu PKB powyżej 3%, środki z Unii zaczną być wydawane, a ilość zmian w prawie nie spowoduje wśród przedsiębiorców niechęci do inwestycji.

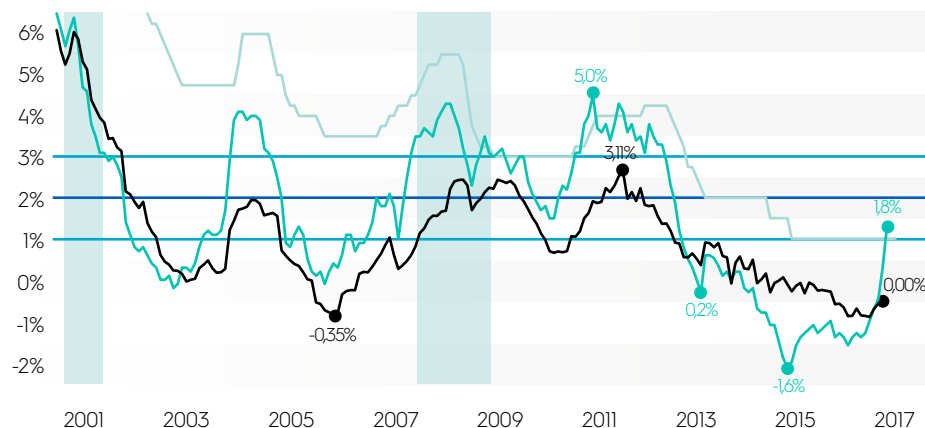
Na koniec lutego, udział emitentów notowanych na giełdach innych niż GPW zbliżony był do 27% aktywów funduszu (uwzględniając również instrumenty pochodne). Zdywersyfikowana struktura geograficzna umożliwiła funduszowi korzystanie z pozytywnych tendencji mających miejsce na innych giełdach europejskich.

- Wskaźnik wyprzedzający POLSKA (średnia z 4 wsk.)
- Recesje (NBER)
- Wskaźnik wyprzedzający CZECHY (średnia z 3 wsk.)
- Wskaźnik wyprzedzający WĘGRY (średnia z 3 wsk.)



Wskaźniki wyprzedzające dla Polski, Czech i Węgry W3

- Inflacja bazowa (po wył. cen żywności i energii)
- Cel inflacyjny 2,5% RPP
- Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych (YoY, %)
- Recesje (NBER)
- Stopa referencyjna NBP
- Odchylenie od celu inflacyjnego 1,5% - 3,5%



Różne miary inflacji w Polsce W4