

- ZYSKI RODZĄ SIĘ NA DRZEWIE CIERPLIWOŚCI
Sentyment a wyniki
- W SYSTEMIE NACZYŃ POŁĄCZONYCH
Obligacje krajowe czy zagraniczne
- FUNDUSZE HEDGINGOWE
Co nas czeka w 2015 r.



FW20M14

Zmieniamy rynek kontraktów na **WIG20** Stała opłata miesięczna

Prosto • Przejrzysto • Inaczej

Sprawdź!

www.xelion.pl

801 370 370 (lub +48 42 683 83 70)

 **Xelion**
Dom Inwestycyjny

Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (02-595) przy ul. Puławskiej 107, wpisany do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS, pod nr 000061809 („Spółka”). Spółka podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Inwestycje w instrumenty pochodne dają możliwość realizacji ponadprzeciętnych stóp zwrotu, jednakże związane są z ryzykiem. Wielkość poniesionej straty może przekraczać wysokość wniesionego depozytu. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce, świadczonych usługach oraz ryzyku związanym z inwestowaniem udostępniane są na stronie www.xelion.pl lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi. Informacje nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

SPIS TREŚCI

- 4 | Zyski spółek czy globalny sentyment i wydarzenia rynkowe
- 5 | Obligacje krajowe czy zagraniczne – które rynki należy obecnie przeważać w portfelu inwestycyjnym?
- 6 | Inwestowanie w fundusze hedgingowe. Prognozy na 2015 r.
- 7 | Okiem Piotra Kuczyńskiego: Zagraniczna hossa i akumulacja w Polsce.



Niniejsze opracowanie zostało sporządzone w celu informacyjnym oraz promocyjnym i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Niniejsze opracowanie nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 69 ust. 2 pkt 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j.: Dz.U. z 2010 r. Nr 211, poz. 1384 z późn. zm., dalej jako „Ustawa”), ani nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców, ani nie stanowi analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych w rozumieniu art. 69 ust. 4 pkt 6 Ustawy.

Wskazane w treści opracowania części zostały przygotowane przez osoby nie będące pracownikami Domu Inwestycyjnego Xelion sp. z o.o. (dalej jako „Spółka”), za które Spółka nie ponosi odpowiedzialności. Niniejsze opracowanie stanowi wyłącznie wyraz wiedzy oraz prywatnych poglądów autorów według stanu na dzień sporządzenia i nie może być interpretowane w inny sposób. Opracowanie w zakresie przygotowanym przez Spółkę zostało sporządzone z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez autorów za wiarygodne. Autorzy ani Spółka nie gwarantują jednak ich poprawności, kompletności i dokładności. Opracowanie ma charakter ogólny i nie może stanowić wyłącznej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej przez jego odbiorcę. Autor ani Spółka nie ponoszą odpowiedzialności za następstwa decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie inwestorzy.

Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym informacja o instrumentach finansowych oraz o ryzykach związanych z inwestowaniem w te instrumenty finansowe, udostępniane są na stronie internetowej www.xelion.pl lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usług przez Spółkę. Informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę.

Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego opracowania lub jego części jest zabronione.

Od Redakcji

Szanowni Czytelnicy

Sytuacja na rynku obligacji jest jedną z najczęściej przewijających się w ostatnim czasie wśród tematów rynkowych kwestii. Najpierw, kolejne transze Quantitative Easing (QE) w Stanach Zjednoczonych czy Japonii, a od marca do skupu obligacji przystępuje Europejski Bank Centralny... A wszystko to w towarzystwie podążającej w dół inflacji, przed czym bronią się kolejne banki centralne obniżając sukcesywnie stopy procentowe i w ekstremalnych przypadkach kończąc na ich ujemnym poziomie. Również Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się w marcu obniżyć stopy procentowe w Polsce aż o 50 pb., do najniższego poziomu w historii, ale pomimo to realne stopy procentowe i tak są jednymi z najwyższych w całej Unii Europejskiej.

Taki obraz rynku może przerazić... Jak w takim otoczeniu może funkcjonować jego potencjalny uczestnik, aby wyjść na plus? W którą stronę na-

leży skierować wzrok, aby dostrzec atrakcyjne okazje inwestycyjne? Czy rynki akcji mają jeszcze przed sobą perspektywy wzrostu, czy po zakończonym cyklu podwyżek stóp w Polsce warto jeszcze interesować się obligacjami, czy może warto zwrócić się ku funduszom hedgingowym, które teoretycznie powinny zarabiać w każdych warunkach rynkowych? Między innymi z takimi pytaniami mierzą się w bieżącym wydaniu Biuletynu Inwestycyjnego Xelion zaproszeni do współpracy eksperci, mając nadzieję, że choć w części pokażą Państwu światelko w tunelu.

A wszystko, jak zwykle, zbiera w całość Piotr Kuczyński.

Zapraszamy do lektury!
Zespół DI Xelion sp. z o.o.

Biuletyn Inwestycyjny Xelion Nr 3/2015 (49)

 **Xelion**
Dom Inwestycyjny

„Biuletyn Inwestycyjny Xelion”
Właściciel:
Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o.
ul. Puławska 107, 02-595 Warszawa
www.xelion.pl

Design & DTP Studio
MORENDO
tel. 507 237 561
e-mail: morendo@morendo.com.pl
www.morendo.com.pl

Zyski spółek a globalny sentyment i wydarzenia rynkowe

Paweł Małyska

Z-ca Dyrektora Departamentu Zarządzania Aktywami, Zarządzający Funduszami, Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A.

Zyski rodzą się na drzewie cierpliwości, mawia pewien znany zarządzający funduszami. Słowo „cierpliwość” w tym powiedzeniu nabiera w dzisiejszych czasach innego, symbolicznego znaczenia. Wszystko dzięki jego odpowiednikowi w angielskim – „patient”, które umieszczone w stanowisku FED-u wskazuje na cierpliwość (czytaj: nastawienie) banku centralnego dotyczącą podwyżek stóp procentowych. Aktualnie FED nie zamierza usuwać słowa „patient”, ze swoich komunikatów, co zostało odebrane pozytywnie, ponieważ nie mniej ważny niż same zyski spółek jest obecnie globalny sentyment związany m.in. z podwyżkami stóp procentowych. I tu inwestorzy mają komfort – nastąpi to bowiem dopiero po usunięciu słowa „cierpliwy” ze stanowiska FED-u. Przykład ten pokazuje jak istotne są w dzisiejszych czasach zdarzenia rynkowe, słowa, które wpływają na ceny akcji.

Można znaleźć więcej przykładów wspierających naszą tezę. Sytuacja makroekonomiczna Kraju Kwitnącej Wiśni nie zachęcała do inwestowania w 2014 roku. Niemniej jednak, decyzja o dwukrotnym zwiększeniu zaangażowania w aktywa akcyjne przez największy fundusz emerytalny świata, jakim jest japoński Government Pension Investment Fund, oraz o dodruku pieniądza przez bank centralny „wywalczyła” już na głównym indeksie Nikkei +8% w tym roku i przebiec szczytów z 2007 roku.

Szukając analogii bliżej, również na naszym europejskim podwór-

ku pojawiły się wydarzenia decydujące o globalnym apetycie na akcje. To w końcu w świetle reflektorów przebiegały ostatnio negocjacje pomiędzy KE i Grecją.

w kwocie 60 mld EUR miesięcznie, zdecydowanie poprawił sentyment i – upraszczając – wywindował kursy europejskich akcji (niemiecki DAX jest już ponad +15%



Obawy, że od 2015 roku najsłynniejszą grecką tragedią nie będzie już „Antygona” tylko „Syriza” przemawiały do wyobraźni graczy giełdowych. Pozytywne rozstrzygnięcia dodają i w tym przypadku siły kupującym wspieranym przez EBC. Szef banku centralnego strefy euro Mario Draghi, sygnalizując, a następnie ogłaszając program skupu obligacji

od początku roku). Wygląda na to, że przed nami w tym roku sporo nowych wydarzeń rynkowych, które będą rzutować na lokalny i globalny sentyment (np. wybory parlamentarne w Wielkiej Brytanii i ew. decyzje o pozostaniu w UE).

Dzisiaj globalny sentyment działa zdecydowanie „in plus”. To tylko dolewa oliwy do ognia, a na ogniu

piecze się nie najgorszy obraz gospodarki światowej i samych zysków spółek w 2015 roku. Oczywiście - jako rasowy malkontent - mogę zawsze powiedzieć, że Chiny wyraźnie spowalniają. Z kolei, jako niepoprawny optymista, mogę domniemywać, że władze chińskie nie będą miały wyjścia i zaczną wspierać gospodarkę np. inwestycjami w infrastrukturę rządu 1 bln USD.

Wróćmy do zysków spółek. Sezon wyników w USA zakończył się 5% wzrostem w ujęciu r/r (spółki z S&P500). Z kolei w Japonii, jeszcze kilka dni temu 70% spółek opublikowało wyniki, które pobiły oczekiwania analityków o ponad 6% (w strefie euro wyniki były wyższe o 8% niż konsensus). W Polsce najbliższe miesiące zapewne nie zachwycą danymi marko ani wynikami, ale w dalszym ciągu jest to cykliczne spowolnienie i już II półrocze powinno przynieść odbicie gospodarcze. W środowisku niskich stóp procentowych i oczekiwanego wzrostu wyników, wycena spółek staje się coraz bardziej atrakcyjna. Sama stopa dywidendy vs. rentowności obligacji gra na korzyść akcji.

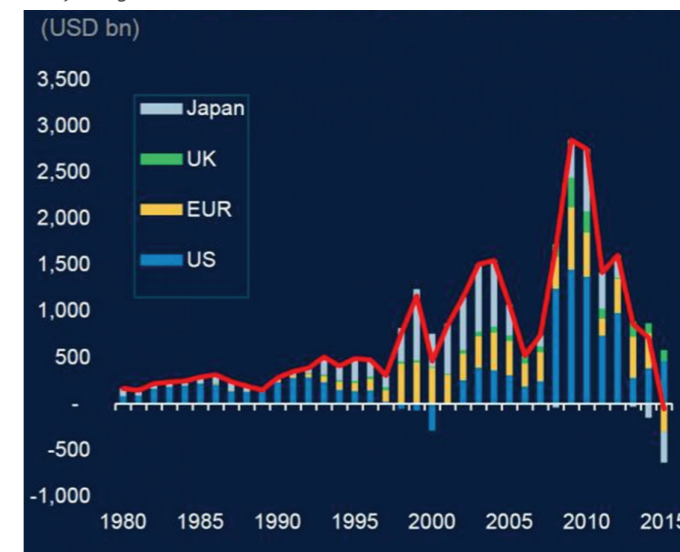
Podsumowując, to co obecnie obserwujemy to kompilacja pozytywnego globalnego sentymentu i „nie najgorszych” zysków spółek uzupełnionych o atrakcyjną stopę dywidendy. Dlatego mamy taki rynek byka. Życie płata jednak figle. Warto więc pamiętać o ryzyku i nie zatracać się w chciwości, zwłaszcza, kiedy graniczy się z nieobliczalnym sąsiadem.

Obligacje krajowe czy zagraniczne – które rynki należy obecnie przeważać w portfelu inwestycyjnym?

Wiadomo, że cały świat działa dzisiaj jak system naczyń połączonych i wszyscy tak naprawdę żyjemy w globalnej wiosce. Już parę lat temu powstało powiedzenie, że kiedy USA kicha, to cały świat ma katar. Dlatego też bardziej należałoby się skupić na klasie aktywów i ich perspektywach w obecnych czasach. Jako współzarządzający portfelami obligacyjnymi w TFI PZU postaram się przedstawić perspektywę dla rynku obligacji.

Pod koniec 2014 FED zakończył program skupu obligacji i obecnie rynki finansowe oczekują, że kolejnym krokiem w stronę normalizacji polityki monetarnej będzie podwyżka stóp procentowych w 2. połowie bieżącego roku. Taki ruch z pewnością jest czynnikiem ryzyka dla obligacji krajów należących do grupy tzw. Emerging Markets. Czynnikiem pozytywnym jest z pewnością polityka luzowania ilościowego (Quantitative Easing) kontynuowana przez Bank Japonii i rozpoczęcie tego programu przez Europejski Bank Centralny. We wszystkich głównych gospodarkach świata inflacja jest za niska lub nawet panuje strach przed deflacją (Europa). To wszystko powoduje, że od początku 2015 roku już 20 banków centralnych na świecie zdecydowało się na cięcia stóp pro-

Emisje długu netto.



Źródło: Morgan Stanley Research, Dealogic, Haver Analytics, OECD, DMO, US Bureau of Public Debt.

centowych. W marcu do tej grupy dołączył NBP, obniżając stopy procentowe o 50 bp.

Niektóre banki centralne przeszły wręcz na ujemne stopy procentowe i coraz więcej krzywych rentowności przechodzi w ujemne rejony (patrz: tabela).

Na tym tle polskie obligacje, mimo że ich rentowności znajdują się na historycznie niskich poziomach, wydają się być nadal atrakcyjną inwestycją. Dodatkowo spodziewamy się dalszych napływów kapitału zagranicznego na krajowy

rynek papierów skarbowych, jak i rynki krajów naszego regionu, takich jak Węgry czy Rumunia. Jak wspominałem wcześniej, w marcu ruszy europejskie QE, którego efektem będzie skup papierów wartościowych na kwotę 60 miliardów euro miesięcznie. Skala tych zakupów jest znacząca w odniesieniu do tegorocznych emisji. Wielu inwestorów, będzie poszukiwało stóp zwrotu właśnie w obligacjach krajów naszego regionu, co można zaobserwować już teraz.

Mając wszystkie wspomniane czynniki na uwadze, jesteśmy wciąż pozytywnie nastawieni do rynku obligacji. Czy będą to obligacje polskie, obligacje krajów naszego regionu (Węgry, Rumunia), czy też obligacje krajów należących do strefy euro (np. Hiszpania, Włochy), to na rynku papierów skarbowych wciąż mamy do czynienia z trendem spadających rentowności. **Oczywiście czynniki lokalne mogą wprowadzić wahania (spadki) cen, to taką sytuację wykorzystyalibyśmy do powiększenia pozycji.**

Kraje z ujemnymi rentownościami obligacji.

2Y	5Y	10Y	30Y
Switzerland	Switzerland	Switzerland	None
Denmark	Denmark		
Germany	Germany		
Sweden	Austria		
Netherlands	Netherlands		
Finland	Finland		
Austria	Belgium		
Belgium			
France			
Slovakia			

Źródło: Bloomberg.

Paweł Kowalski

Zarządzający funduszami
Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych PZU S.A.

Inwestowanie w fundusze hedgingowe. Prognozy na 2015 r.



David C. Saunders
K2 Advisors
Franklin Templeton Investments



Robert Christian
K2 Advisors
Franklin Templeton Investments

„Uważamy, że trendy wzrostu zysków powinny sprzyjać strategiom akcyjnym typu long/short w 2015 r., w szczególności w takich specjalizacjach inwestorskich, jak ochrona zdrowia, technologie i inwestowanie uwzględniające aktywny udział w zarządzaniu spółką. Z kolei możliwości związane z wartością względną stale się zmieniają, po części pod wpływem zmian regulacyjnych. Spodziewamy się dalszego wzrostu aktywności w takich obszarach, jak fuzje, odłączanie się mniejszych spółek od

dużych przedsiębiorstw macierzystych („spin-off”), rekapitalizacje czy restrukturyzacje, co przełoży się na liczne możliwości dla strategii opartych na wydarzeniach rynkowych. Z kolei rozbieżne kierunki polityki banków centralnych w różnych częściach świata będą tworzyć korzystne warunki inwestycyjne dla strategii globalnych”.

Choć uważamy, że wzrost zysków powinien być korzystny dla strategii akcyjnych typu long/short w 2015 r., dostrzegamy jednocześnie niewiele przestrzeni do ekspansji wskaźników cen do zysków. W Japonii widzimy pewne możliwości związane z polityką rządową i coraz większą koncentracją na rentowności. Wzrost w Europie nadal jest anemiczny, ale nasze analizy sygnalizują pewien potencjał w tym regionie. Po solidnej hossie na rynkach akcji trwającej od początku 2009 r., w 2015 r. spodziewamy się nieco mniej pomyślnych wiatrów. Największe możliwości mogą pojawić się w takich specjalizacjach inwestorskich, jak ochrona zdrowia, technologie i aktywne zarządzanie, na co wskazują takie czynniki, jak rozproszenie, warunki demograficzne czy cykle produktowe. W niektórych sektorach możemy jednak skłaniać się ku zarządzającym o niższym beta (niższym ryzyku rynkowym). Jeżeli chodzi o strategię oparte na zadłużeniu przedsiębiorstw, biorąc pod uwagę rekordowo wąskie spready oraz oczekiwania na wzrosty stóp procentowych (powszechne w grudniu 2014 r.), wielu zarządzających zaczęło w coraz większym stopniu koncentrować się na strategiach long/short i inwestycjach uzależnionych od wydarzeń rynkowych, z my-

ślą o dywersyfikacji swych portfeli. Choć zarządzający koncentrujący się na kredytach zagrożonych nie notują zbyt dużej dynamiki w obszarze restrukturyzacji, sądzimy, że coraz więcej możliwości będzie oferował sektor energetyczny. W segmencie kredytów strukturyzowanych, spodziewamy się większej koncentracji na maksymalizacji wskaźnika alfa, ponieważ rozbieżności rynkowe nadal będą oferowały potencjał związany z wartością względną. Możliwości w tym obszarze zmieniają się wraz z wzrostem złożoności rynków kapitałowych, stymulowanym po części przez zmiany ram regulacyjnych w wielu krajach. Zarządzający zajmujący się arbitrażem papierów zamiennych, arbitrażem zmienności oraz strategiami stałochodowymi odgrywają wyjątkowo ważną rolę jako wkładnik cen i źródła płynności, podczas gdy banki inwestycyjne konsekwentnie odchodzą od realizowania transakcji z użyciem środków własnych.

Zachodzące w ten sposób zmiany w dynamice rynkowej są wprawdzie potencjalnym źródłem możliwości, ale jednocześnie mogą zwiększać ryzyko płynnościowe w przypadku funduszy hedgingowych i inwestycji typu „long-only” wykorzystujących te same klasy aktywów. Jeżeli chodzi o strategię oparte na wydarzeniach dotyczących poszczególnych spółek, aktywność przedsiębiorstw zmierzała w 2014 r. do najwyższego poziomu od 2007 r., generując duży potencjał dla inwestorów. W obliczu nadal anemicznego wzrostu globalnego PKB pod koniec 2014 r., spółki starają się przyspieszać wzrost zysków poprzez transformację, w tym fuzje,

odłączanie się mniejszych spółek od dużych przedsiębiorstw macierzystych („spin-off”), rekapitalizacje czy restrukturyzacje. Coraz większy wpływ mają aktywni inwestorzy, którzy mogą skutecznie napędzać dynamikę spółek utrzymywanych w swych portfelach. Co do strategii surowcowych, spodziewamy się dalszej poprawy warunków dla selekcjonerów. 2014 r. przyniósł spadek korelacji zarówno w stosunku do innych klas aktywów, jak i pomiędzy poszczególnymi segmentami sektora surowcowego. Przewidujemy wzrosty cen w ujęciu bezwzględny w efekcie korekty podaży i rosnącego popytu, co z kolei prawdopodobnie zwiększy zmienność i stworzy nowe okazje do zajęcia korzystnych długich i krótkich pozycji. W naszej ocenie, najbardziej atrakcyjne segmenty sektora surowcowego to rolnictwo i energetyka, natomiast mniejszy potencjał dostrzegamy w segmencie metali nieszlachetnych. Ten ogólnie korzystny trend mogą jednak zakłócić wydarzenia makroekonomiczne. Rozbieżności w kierunkach polityki banków centralnych w różnych częściach świata będą tworzyć korzystne warunki inwestycyjne dla strategii globalnych. Nadszpiekanie szybka podwyżka stóp procentowych w USA, choć mało prawdopodobna, mogłaby być przyczyną wzmożonej zmienności na rynkach wschodzących. Moglibyśmy rozważyć korektę naszej ekspozycji na zarządzających globalnymi strategiami skoncentrowanych na rynkach wschodzących, jeżeli inflacja na świecie przewyższy oczekiwania inwestorów, a banki centralne będą odchodzić od łagodnej polityki.

Okiem Piotra Kuczyńskiego: Zagraniczna hossa i akumulacja w Polsce

Luty był kolejnym miesiącem, w którym byki bez problemów wygrały bitwę w Europie, a Wall Street z nadmiarem wymazała dwumiesięczne straty i odnotowała nowe rekordy. Dwa problemy lutego, które mogły bykom zaszkodzić (wojna Rosja – Ukraina i pieniądze dla Grecji), nawet im pomogły. Nie zaszkodziła też spowiedź Janet Yellen, szefowej Fed w Kongresie.

Zacznijmy od tej ostatniej sprawy. Janet Yellen wystąpiła przed Komisją Bankową Senatu USA, gdzie przedstawiła półroczny raport nt. polityki monetarnej. Dzień później pojawiła się przed Komisją ds. Usług Finansowych Izby Reprezentantów, gdzie przedstawiła ten sam półroczny raport. Obawiano się, że da znać, iż szybko się zbliża czas podwyżki stóp. Zastanawiano się też, czy nie powie o szkodliwym wpływie silnego dolara na gospodarkę.

Okazało się jednak, że Yellen niczym ryneków nie zaskoczyła. Szefowa Fed oceniła, że ciągle zbyt wielu Amerykanów pozostaje bez pracy, sytuacja gospodarcza poza granicami USA stanowi zagrożenie dla gospodarki amerykańskiej, a inflacja jest zdecydowanie poniżej oczekiwań Fed.

To sygnalizowało, że szybkiej podwyżki stóp nie będzie. Yellen stwierdziła, że FOMC będzie rozważał temat terminu podjęcia decyzji w sprawie podwyżki stóp na bazie każdego kolejnego posiedzenia. Komentatorzy i analitycy różnie interpretowali te wypowiedzi. W jednym byli zgodni – w tym, że Fed stara się nie wystraszyć ryneków, ale idzie w kierunku podwyżki stóp za kilka miesięcy.

Pozytywny wpływ na zachowanie ryneków mogło też mieć rozwiązanie (chwilowe) problemu greckiego. Po wielu rozmowach, szczytach Eurogrupy i dyskusjach przewodniczący Eurogrupy, Jeroen Dijsselbloem, zapowiedział, że lista reform przedłożonych przez rząd grecki posłuży do sporządzenia nowej umowy, a to potrwa wiele dni. Widać było, że sprawa jest już załatwiona, co giełda w Atenach skwitowała dużym wzrostem indeksu. Grecja pieniądze dostanie, a do sprawy wszyscy wrócą za cztery miesiące, bo na taki okres umówiły się strony.

Jeśli chodzi o wojnę rosyjsko-ukraińską, to nieoczekiwanie do Mińska na Białorusi udali się niemiecki kanclerz, Angela Merkel, i francuski prezydent, François Hollande. Dołączył też prezydent Rosji, Władimir Putin, i Petro Poroszenko, prezydent Ukrainy. Po długiej, nocnej dyskusji strony zgodziły się podpisać porozumienie, które miało dać w efekcie zawieszenie broni. Po okresie przejściowym, kiedy walki nadal trwały, coś na kształt rozejmu rzeczywiście na Ukrainie zapanowało.

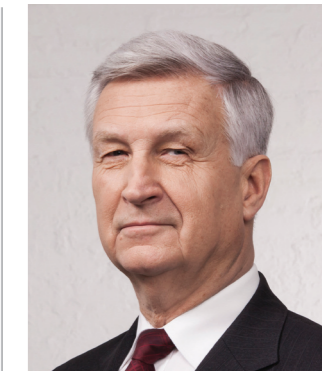
Uważam, że takie zawieszenie broni z całą pewnością nie zakończy konfliktu. Europejczycy jednak ciągle żyją nadzieją na kapitał, który może napłynąć na rynki na skutek „druku” euro przez ECB i dlatego też szczególnie giełdy europejskie reagowały na podpisanie tego porozumienia. Wykorzystano je jako pretekst do wywołania wzrostu indeksów.

Na tle rynków zagranicznych GPW prezentowała się słabo. Dotyczy to jednak tylko segmentu dużych

spółek. WIG20 zmienił się nieznacznie. Spółki mniejsze zachowywały się bardzo dobrze, co widać było po sporym wzroście indeksu SWIG80. Uważam, że na rynku dużych spółek trwa akumulacja akcji przed wybiciem.

Ostatnio zagraniczne agencje informacyjne publikują wypowiedzi analityków i zarządzających mówiących bardzo pozytywnie o naszych akcjach i walucie. To powinno się niedługo przełożyć na napływ kapitałów, co umocni złotego i pomoże naszemu rynkowi akcji. Zagraniczni zarządzający funduszami mają poważne powody dla rekomendowania zakupu polskich akcji. Nasza gospodarka powinna się w tym roku szybko rozwijać (pomogą nowe środki unijne, ożywienie w strefie euro, środki z budżetu w roku wyborczym), co daje fundamentalny powód o kupna naszych akcji.

Poza tym, GPW w segmencie dużych spółek przez cztery lata była w niełasce, a zagraniczne indeksy były rekordy. Kapitału na rynkach jest aż za dużo (banki centralne go drukują) – zarządzający muszą w końcu zauważyć rynek, który tyle czasu leżał odłogiem. Perspektywa umacniania się złotego daje zagranicznym inwestorom szansę na podwójny zarobek – na akcjach i przy powrocie do domu na rynku walutowym. Uważam, że tylko ewentualne zaostrenie sytuacji geopolitycznej (na przykład oficjalne wkroczenie Rosji na Ukrainę) może zaszkodzić bykom.



Piotr Kuczyński
Główny Analityk
Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o.

Informacje natury prawnej

Niniejszy dokument został sporządzony wyłącznie do celów informacyjnych i nie stanowi porady prawnej ani oferty sprzedaży ani zachęty do kupna tytułów uczestnictwa funduszu zarejestrowanej w Luksemburgu spółki SICAV Funds. Żadnych informacji zawartych w niniejszym dokumencie nie należy traktować jako porady inwestycyjnej. Z uwagi na błyskawicznie zmieniające się warunki rynkowe, Franklin Templeton Investments nie zobowiązuje się do uaktualniania niniejszego materiału. Opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulegać zmianom bez odrębnego powiadomienia. Decyzje o zapisach na tytuły uczestnictwa Funduszu należy podejmować wyłącznie w oparciu o informacje zawarte w aktualnym prospekcie Funduszu oraz w „Kluczowych informacjach dla inwestorów” (o ile taki dokument jest dostępny), a także w ostatnim sprawozdaniu rocznym lub półrocznym (o ile było opublikowane później). Wartość tytułów uczestnictwa Funduszu oraz generowane przez nie zyski mogą nie tylko rosnąć, ale także spadać, a inwestorzy nie mają gwarancji odzyskania pełnej zainwestowanej kwoty. **Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych.** Na inwestycje zagraniczne wpływ mogą mieć wahania kursów walut. Inwestując w Fundusz, którego tytuły uczestnictwa denominowane są w obcej walucie, należy pamiętać, że wahania kursów walut będą mieć wpływ na zwrot z takiej inwestycji. Inwestowanie w tytuły uczestnictwa Funduszu wiąże się z ryzykiem opisanym w prospekcie informacyjnym oraz w „Kluczowych informacjach dla inwestorów” (o ile taki dokument jest dostępny). Inwestowanie na rynkach wschodzących może wiązać z większym ryzykiem w porównaniu z inwestowaniem na rynkach rozwiniętych. Inwestowanie w instrumenty pochodne wiąże się z typowym dla nich ryzykiem, które może zwiększać ogólne ryzyko dla całego portfela Funduszu; szczegółowe informacje w tym zakresie można znaleźć w prospekcie Funduszu oraz w „Kluczowych informacjach dla inwestorów” (o ile taki dokument jest dostępny). Tytuły uczestnictwa Funduszu nie mogą być bezpośrednio ani pośrednio oferowane ani sprzedawane obywatelom lub rezydentom Stanów Zjednoczonych Ameryki. Tytuły uczestnictwa Funduszu mogą nie być dopuszczone do obrotu pod niektórymi jurysdykcjami, a inwestor zainteresowany tym Funduszem powinien sprawdzić ich dostępność u lokalnego przedstawiciela Franklin Templeton Investments przed podjęciem decyzji inwestycyjnej. Wszelkie badania i analizy uwzględnione w niniejszym dokumencie zostały opracowane na potrzeby i do wyłącznych celów Franklin Templeton Investments i mają charakter informacji pobocznych. Odniesienia do określonych branż, sektorów czy spółek mają charakter wyłącznie informacyjny i nie muszą odzwierciedlać aktualnej struktury portfela funduszu w momencie publikacji. Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych, należy skonsultować się z doradcą finansowym. Kopię najnowszego prospektu Funduszu, „Kluczowych informacji dla inwestorów” oraz sprawozdania rocznego i półrocznego (o ile było opublikowane później) można znaleźć na stronie internetowej www.franklintempleton.pl lub otrzymać za darmo od Franklin Templeton Investments Poland Sp. z o.o., Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, tel.: +48 22 337 13 50; faks: +48 22 337 13 70. Dokument wydany przez Franklin Templeton International Services S.A r.l. - Pod nadzorem Commission de Surveillance du Secteur Financier.

© 2015 Franklin Templeton Investments. Wszelkie prawa zastrzeżone.



Istniejemy po to, aby ludzie mogli we właściwym czasie podejmować dobre decyzje dotyczące ich pieniędzy.

Pracują z nami cenieni i uznani eksperci środowisk finansowych, którzy swoją bogatą, wszechstronną wiedzą i doświadczeniem dzielą się z inwestorami. Nasi Klienci mogą czuć się wyjątkowo, mając profesjonalne wsparcie w podejmowanych przez nich decyzjach inwestycyjnych. Zadowolenie Klientów jest dla nas priorytetem, dlatego pracujemy wyłącznie z najlepszymi.

www.xelion.pl

801 370 370

Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (02-595) przy ul. Puławskiej 107, wpisany do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 000061809 („Spółka”). Spółka podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym o pełnej ofercie Spółki i wszystkich funduszach, ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi, udostępniane są na stronie internetowej www.xelion.pl lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie stanowią wobec kogokolwiek zapewnień ani zobowiązań natury prawnej ze strony Spółki, nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej, gdyż nie stanowią usługi doradztwa inwestycyjnego, analizy ani rekomendacji w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi i przepisów wykonawczych.