

# Zarządzający: nie warto czekać na korektę

**Fundusze** > W lutym fundusze akcji polskich zarobiły mniej niż w styczniu, za to zysk przyniosło więcej klas aktywów niż w pierwszym miesiącu roku.

Jan Morbiato  
jan.morbiato@parkiet.com

W lutym, przeciętnie rzecz ujmując, najwięcej zarobiły fundusze akcji tureckich – 6,4 proc. W ich przypadku jednak dodatkowym dopalaczem okazało się osłabienie złotego do liry, dlatego stopy zwrotu były zdecydowanie wyższe niż z inwestycji w turecki indeks BIST100, który wzrósł zaledwie o 1,4 proc.

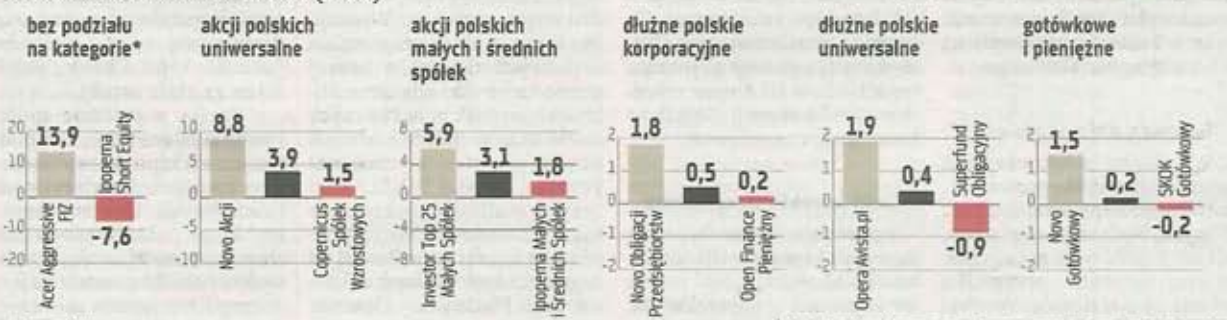
Gdyby nie efekt walutowy, okazałoby się, że polskie akcje, w tym szczególnie duże spółki, znów okazały się bezkonkurencyjne. Fundusze szerokiego rynku zarobiły średnio 4 proc. Portfele polskich „misiów” były 3 proc. na plusie.

## Ktoś mówił o korekcie?

Zarządzający funduszami akcji szerokiego rynku, inwestującymi zarówno w małe, jak i duże spółki, solidnie zarabiają dla swoich klientów już trzeci miesiąc z rzędu (inna sprawa, że zaledwie dwa fundusze – Novo Akcji i ING BSK Indeks WIG20 – w lutym przegoniły WIG20, który wzrósł o 6,5 proc.). To sytuacja, od której w ostatnich latach zdążyli się odzwyczaić. Nic więc dziwnego, że coraz częściej w ich wypowiedziach pojawia się słowo „korekta”.

## FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE

STOPY ZWROTU W LUTYM 2017 R. (PROC.)



\*wzrost FIZ

ŹRÓDŁO: ANALIZY ONLINE, SZEREGOWANIE WEDŁUG ŚREDNICH STÓP ZWROTU

Kiedy ona przyjdzie? – A jakie to ma znaczenie? – pyta retorycznie Karol Godyń, zarządzający funduszami akcji w Skarbcu TFI. – Jeżeli w średnim i długim terminie perspektywy inwestycji w akcje pozostają dobre, przejściowymi fluktuacjami nie powinniśmy się przejmować, tylko zachowywać spokój i wykorzystywać do zakupów. Powiem więcej – i to może być odpowiedź na drugie nasuwające się pytanie o to, jak głęboka może być korekta – ewentualne spadki na giełdzie wcale nie muszą się okazać duże. Hossa na GPW zaskoczyła zarówno inwestorów instytucjonalnych, jak i indywidualnych. To sprawa, że każdy ruch korekcyjny jest wykorzystywany, żeby kupować akcje. Było to dosko-

nale widać w ostatnich dniach – spadki na GPW z piątku 24 lutego i poniedziałku 27 lutego błyskawicznie przerosły się w zwwyżki – tłumaczy Godyń.

Podkreśla, że zwwyżki na GPW nie wynikają wyłącznie z technicznego doważania inwestorów zagranicznych, którzy w ostatnich latach niedowierzali polskie akcje w portfelach. – Za hossą przemawiają bardzo dobre dane gospodarcze oraz poprawiające się zyski spółek. Zagrożeniem dla jej kontynuacji mogłyby się okazać jakieś czynniki zewnętrzne, np. polityczne, których jednak nie jesteśmy w stanie przewidzieć – przekonuje. Pytany o to, czy w Skarbcu TFI w ostatnich tygodniach wzrosła sprzedaż funduszy akcji, nie chce zdradzać szczegółów. – Tej

wartości nie mogę podać, bo jesteśmy spółką publiczną, ale mogę powiedzieć, że sądząc po sporym zainteresowaniu funduszami akcji dystrybutorów i doradców finansowych – duże napływy do funduszy akcji dopiero przed nami – zapowiada.

Część ekspertów radzi zacząć się rozglądać za dobrym funduszem małych i średnich spółek – „misiem” mogą niebawem wyprzedzić blue chips pod względem dynamiki zwyczajek. – Podstawę do takich oczekiwań daje spodziewany wzrost nakładów inwestycyjnych krajowych firm, który wreszcie powinien nastąpić w II połowie roku, oraz odblokowanie napływu unijnych funduszy z bieżącej perspektywy budżetowej. Pojawia się szansa na wzrost wyników

dużych spółek, ale też średnich i małych. Warto przypomnieć 2013 r., kiedy puchły portfele funduszy inwestujących w „misię”, rosnących na środkach z unijnej kasy – napisał Konrad Grzelec, ekspert BGŻ Optima, w czwartkowym komentarzu.

## W Quercusie znów rekord

Tradycyjnie miesięczną sprzedaż jako pierwszy podsumował Quercus. Fundusze tego TFI pozyskały 133 mln zł netto, ich aktywa sięgnęły 4,75 mld zł. Struktura napływów pozostaje jednak zachowawcza – najlepiej sprzedającym się funduszem u tego pioniera jest bezpieczny Quercus Ochrony Kapitału – 110 mln zł sprzedaży netto tylko w lutym. ©©

## W PERSPEKTYWIE CAŁEGO ROKU MAŁE SPÓŁKI MOGĄ SIĘ OKAZAĆ LEPSZE NIŻ DUŻE

### Marek Świętoń

zarządzający TFI PZU

Wynik PZU FIO Krakowiak osiągnięty w minionym miesiącu – 6,1 proc. na plusie – jest przede wszystkim pochodną dobrej koniunktury rynkowej i wysokiego poziomu zaangażowania portfela w wybrane duże i średnie spółki z warszawskiej giełdy. Szczególnie istotny wpływ na stopę zwrotu miały lokaty w spółki z sektorów paliwowego i energetycznego, a także w akcje mniejszych banków. Jednocześnie utrzymywaliśmy względnie wysoki poziom płynności portfela, co umożliwiało aktywne wykorzystywanie pojawiających się okazji rynkowych.

W naszej ocenie po bardzo mocnym początku roku należy się poważnie liczyć z możliwością wystąpienia korekty notowań, jednak jej zasięg i moment wystąpienia są trudne do oszacowania. W dalszej perspektywie koniunktura rynkowa będzie zależna od poziomu zainteresowania inwestowaniem w akcje ze strony szerszego grona inwestorów. Do najważniejszych czynników ryzyka można zaliczyć postępujący wzrost inflacji, będący symptomem dojrzałej fazy cyklu rynkowego. ©©

### Łukasz Hejak

zarządzający Investors TFI

Nasza strategia bazuje na selekcji spółek i to właśnie odpowiedni ich wybór decyduje o sukcesie funduszu. W lutym na dobrą stopę zwrotu Investor Top 25 Małych Spółek – 5,9 proc. na plusie – zapracowały przede wszystkim firmy technologiczne oraz z szeroko rozumianego sektora medycznego. Uważamy, że wśród małych i średnich spółek nadal sporo jest takich o dużym potencjale wzrostu prowadzonego biznesu i atrakcyjnie wycenianych. Mniejszym krajowym firmom sprzyjać powinno też poprawiające się otoczenie makroekonomiczne oraz publiczne wsparcie projektów innowacyjnych. Biorąc pod uwagę zarówno wyceny, jak i perspektywy wzrostu, uważamy, że małe spółki mają szansę w tym roku dać większe zyski niż duże. Warto jednak pamiętać, że zachowanie kursów ich akcji zależy przede wszystkim od krajowych inwestorów, czyli od napływu środków do funduszy akcji i mieszanych. Na razie zainteresowanie tego typu inwestycjami rośnie, więc rośnie też prawdopodobieństwo zakończenia roku przez indeksy „misiów” stopą zwrotu wyższą niż w przypadku WIG20. ©©

### Piotr Święcik

członek zarządu Opera TFI

Luty przyniósł poprawę wyników funduszu Novo Gotówkowy – 1,5 proc. – po niezwykle wymagającym początku roku. Unormowała się sytuacja na rynkach bazowych – rentowności w USA były w ubiegłym miesiącu stosunkowo stabilne, w UE można było natomiast zaobserwować ich spadek (wzrost cen), przy czym szczególnie interesującym zjawiskiem była silna presja na spadek dochodowości długu niemieckiego. To sprzyjało spokojnemu zachowaniu również rynku krajowego. O pozytywnym nastawieniu inwestorów do polskiego długu świadczy udana aukcja 30-letnich papierów, chociaż obawiamy się, czy ryzyka związane z ewentualnym wzrostem inflacji są w pełni odzwierciedlone w cenach. Istotnym trendem, który pozwolił nam osiągnąć dobre stopy zwrotu, było mocne zachowanie rynków wschodzących. Większość walut emerging markets zyskiwała wyraźnie względem złotego, co pozwoliło na osiągnięcie zysku z denominowanych w nich obligacji. W naszej ocenie pozytywne tendencje na rynkach wschodzących mogą się utrzymać, a kraje takie jak Turcja czy Rosja mogą stać się czarnym koniem 2017 r. ©©

### Jakub Głowacki

zarządzający funduszem Acer Aggressive FIZ

Bardzo dobry wynik funduszu Acer Aggressive FIZ w lutym – 14 proc. stopy zwrotu – to konsekwencja zwiększenia od początku roku całkowitej ekspozycji na akcje do ponad 120 proc., z wykorzystaniem instrumentów pochodnych. Na dobry wynik inwestycyjny wpłynęła również odpowiednia selekcja walorów do portfela. Bardzo dobrze zachowywały się spółki o innowacyjnym profilu, takie jak: Bloober Team, Ifun4all, Unified Factory, The Farm51. Stabilny wzrost zapewniły również akcje przedsiębiorstw z branży budownictwa infrastrukturalnego takich jak Torpol oraz Rafako. W trzeci miesiąc roku wchodzimy z pozycją neutralną (ograniczoną ekspozycją na akcje), zmniejszając poziom ryzyka – widzimy rosnące zagrożenie korektą. Całkowity wynik roczny funduszu będzie uzależniony od potencjalnych okazji inwestycyjnych, których przy założeniu podwyższonej zmienności nie powinno zabraknąć. W skali roku celujemy w solidny dwucyfrowy wynik. ©©