

## Ratingi w dół

### WYDARZENIE MIESIĄCA

Agencja Standard&Poor's po raz kolejny pogroziła palcem dziewięciu krajom strefy euro, m.in. Francji, Włochom, Austrii, Hiszpanii i Portugalii. Francja straciła najwyższą wiarygodność kredytową na rzecz ratingu AA+ (takiego samego, jaki aktualnie mają Stany Zjednoczone). W przypadku Włoch zmiana oceny była bardziej dotkliwa, bo aż o 2 punkty w dół. Wydaje się, że inwestorzy byli przygotowani na taki obieg spraw – stopy zwrotu najważniejszych światowych indeksów giełdowych tuż po tym zdarzeniu oscylowały wokół zera, a rentowności na aukcjach papierów skarbowych plasowały się na poziomach niższych niż przed decyzją agencji. W krótkim terminie Standard&Poor's nie namieszał na rynkach, jednak w dłuższym horyzoncie czasowym powyższa decyzja z pewnością nie pozostanie bez echa. Rozwiązanie problemów strefy euro jest aktualnie na etapie koncepcyjnym i należy jeszcze chwilę poczekać na fazę wdrożeniową.

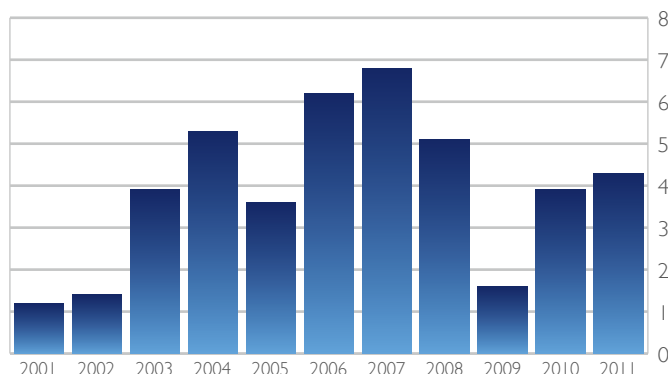
## Kodak

### SPÓŁKA MIESIĄCA

Kodak – kluczowy gracz w branży fotograficznej, pionier rynku – między innymi twórca negatywów w rolce, po 131 latach działalności przegrał walkę z konkurencją. Malejący popyt na produkty oferowane przez Kodak, przestarzałe technologie, a także zacięta walka na rynku aparatów i drukarek cyfrowych (Cannon, Hewlett-Packard), zmusiły światowego giganta do złożenia w Nowym Yorku wniosku o upadłość. W sądzie upadłościowym znalazły się również podania o reorganizację działalności, które pomogą przedsiębiorstwu, z miliardowym kredytem na barkach, rozpocząć proces restrukturyzacji zadłużenia. W 2011 r. akcje Kodaka potaniały o 88 %, a za polisę ubezpieczeniową (CDS) za każde 10 mln \$ długu firmy inwestor musiałby zapłacić 500 000 mln \$ rocznie plus 7,04 mln \$ opłaty początkowej.

## Dynamika PKB

### PROCENTOWA DYNAMIKA REALNA PKB W POLSCE



## Eastman Kodak

### NOTOWANIE W USD



## Stopy zwrotu

### WARTOŚCI PROCENTOWE NA 31.01.2012

akcje - Polska	wartość	miesiąc	kwartał	rok
WIG	40927,75	8,86	-0,57	-13,21
WIG 20	2332,17	8,75	-1,66	-13,78
mWIG40	2354,00	8,29	1,60	-16,70
sWIG80	9419,89	10,87	2,78	-24,79

waluty	wartość	miesiąc	kwartał	rok
EURPLN	4,22	-5,51	-4,07	7,35
USDPLN	3,23	-6,28	1,72	12,46
CHFPLN	3,51	-4,41	-3,07	15,37
EURUSD	1,31	0,95	-5,59	-4,45

akcje - Europa	wartość	miesiąc	kwartał	rok
DAX	6458,91	9,50	5,17	-8,74
CAC	3298,55	4,39	1,72	-17,65
FTSE	15828,05	4,89	-1,18	-28,22
SMI SWISS	5970,49	0,58	4,17	-7,85

dług	wartość	miesiąc	kwartał	rok
EFFAS EU > 1Y	173,00	1,73	2,53	3,68
EFFAS USA > 1Y	353,93	0,47	1,86	10,45
EFFAS PLN > 1Y	280,52	1,50	1,59	8,43
EFFAS Ger. > 1Y	359,14	0,15	2,64	11,48

akcje - świat	wartość	miesiąc	kwartał	rok
S&P	1312,41	4,36	4,72	2,04
NIKKEI 225	8802,51	4,11	-2,07	-14,02
HANG SENG	20390,49	10,61	2,65	-13,04
NASDAQ	2813,84	8,01	4,82	4,21

surowce	wartość (\$)	miesiąc	kwartał	rok
ZŁOTO	1737,60	11,12	1,33	30,37
SREBRO	33,18	19,16	-3,27	18,25
ROPA BRENT	110,77	2,97	1,14	11,01
MIEDŹ	8299,50	9,35	3,98	-15,03

## 4,3%

LICZBA MIESIĄCA

Według opublikowanych na koniec stycznia wstępnych danych produkt krajowy brutto w 2011 r. był realnie wyższy o 4,3 % w porównaniu z rokiem poprzednim. Konfrontując ten wynik z rokiem ubiegłym, prezentuje się on znacznie lepiej – w 2010 r. wzrost PKB wyniósł 3,8 %. Ogłoszona prognoza była jednym z czynników, które wpłynęły na poprawę wizerunku naszego kraju w oczach inwestorów - znalazło to odzwierciedlenie w wycenie złotego. Sytuacja polskiej gospodarki na tle regionu prezentuje się całkiem dobrze – zapowiadane reformy, relatywnie wysoki wzrost PKB, silny popyt wewnętrzny napawają optymizmem. Warto pamiętać, że w sytuacji, gdy rynek dyskontuje już negatywne scenariusze rozwoju sytuacji w strefie euro, inwestowanie na rynkach wschodzących, do których nadal należy nasz kraj, może przynieść przyzwoite zyski.

## Podsumowanie

STYCZEŃ 2012

Styczeń pozwolił inwestorom choć na chwilę zapomnieć o zawirowaniach na rynkach z drugiej połowy 2011 r. Na giełdach zazieleniło się, GUS opublikował szacowany wysoki wzrost PKB za 2011, europejskie obligacje sprzedawały się niemal na pieńku (m.in. efekt udzielonej bankom komercyjnym przez EBC pożyczki). Rynki surowców również zachowywały się bardzo dobrze i wydaje się, że inwestorzy porzucili minorowe nastroje (m.in. ceny kontraktów na złoto, ropę WTI, miedź, aluminium poszybowały w górę). Mimo to, wciąż stąpamy po nieznanym dla nas obszarze – jeszcze nigdy w historii kryzys zadłużeniowy w takiej skali nie dotknął sektora publicznego. Wynikająca z tego niepewność może indukować dużą zmienność rynków akcji i brak jednoznacznego trendu przynajmniej do połowy 2012 r. Zalecamy Naszym Klientom ostrożność i rekomendujemy fundusze Skarbiec Depozytowy i Skarbiec Lokacyjny. Pozwólą one na doskonałą dywersyfikację kapitału oraz ekspozycję na najbardziej dochodowe w ocenie Zarządzających Funduszami instrumenty dłużne.

## FUNDUSZE REKOMENDOWANE

### Skarbiec Depozytowy

ALTERNATYWA DLA LOKAT BANKOWYCH

Skarbiec Depozytowy to fundusz instrumentów dłużnych, który corocznie osiąga pozytywne wyniki inwestycyjne. Polecany jest inwestorom, którzy poszukują bezpieczniejszej przystani dla swojego kapitału i nie akceptują znacznych wahań wartości inwestycji. Posiadanie w swoim portfelu jednostek uczestnictwa Skarbcia Depozytowego to gwarancja wysokiej jakości zarządzania portfelem potwierdzona długoletnią historią funduszu. Zarządzający funduszem, oprócz strategii konwencjonalnego budowania portfela obligacji, poszukuje okazji inwestycyjnych. W ramach określonych odgórnie limitów realizuje autorskie pomysły mające zmniejszyć wahania cen jednostki i poprawiające roczne stopy zwrotu. Miesięczny spadek ceny jednostki uczestnictwa historycznie nie przekroczył 2%. Średnia miesięczna stopa zwrotu w miesiącach, gdy była ona dodatnia, wyniosła 0,89%.

### Skarbiec Lokacyjny

DLA OCZEKUJĄCYCH WYŻSZYCH ZYSKÓW

Fundusz Skarbiec Lokacyjny jest rozwiązaniem dla osób, które chcą uzyskać ekspozycję na rynek długu przedsiębiorstw i korporacji. Oferowany jest klientom chcącym osiągnąć wyższe stopy zwrotu, przekraczające rentowności obligacji skarbowych, jednocześnie akceptującym wyższe ryzyko inwestycyjne. Aktywa, które pozwalają na osiągnięcie powyższych założeń, to obligacje typu high yield. Są to instrumenty dłużne przedsiębiorstw, charakteryzujące się wysoką dochodowością, wynikającą z podwyższonego ryzyka kredytowego emitenta. Dzięki temu, że fundusz Skarbiec Lokacyjny inwestuje pośrednio (przez inne fundusze) w obligacje typu high yield, jego portfel inwestycyjny pozostaje mocno zdywersyfikowany). Kupując jednostki uczestnictwa funduszu Skarbiec Lokacyjny masz pewność, że Twój kapitał jest w dobrych rękach.

## Nota prawna

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i jego skrócie dostępnym w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.

## Autorzy raportu



**Tomasz Wronka**  
zarządzający  
funduszami

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Od grudnia 2003 roku zatrudniony w XTB kolejno na stanowiskach Tradera, Dealera i Senior Dealera instrumentów pochodnych. W Skarbiec TFI od 2008 roku.



**Anna Patek**  
specjalista komunikacji  
inwestycyjnej

Kandydat na CFA poziom II, absolwentka Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Autorka szeregu publikacji o tematyce inwestycyjnej. W Skarbiec TFI od lipca 2011 r.