

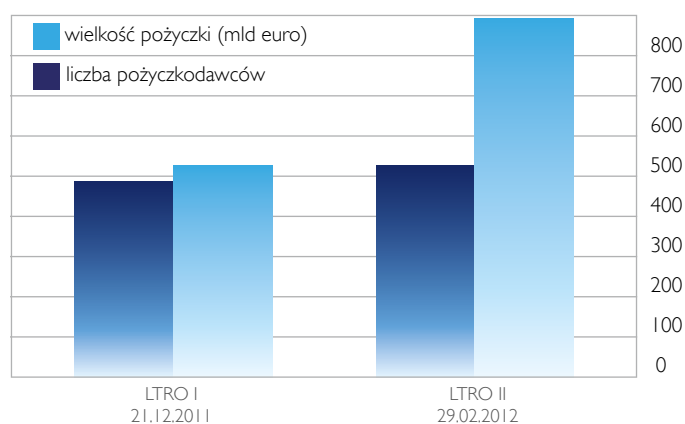
## LTRO II

### WYDARZENIE MIESIĄCA

Najważniejszym wydarzeniem w lutym było przeprowadzenie drugiej rundy LTRO, czyli udzielenie bankom komercyjnym niskoprocentowanej pożyczki przez EBC. Brzmi znajomo? Operacja została przeprowadzona na wzór ubiegłorocznych Quantitative Easing w USA i stanowi drugą odsłonę pakietu wspomagającego gospodarki krajów eurolandu. Od sposobu, w jaki zostaną wykorzystane środki przez banki komercyjne, będzie zależeć wpływ LTRO na rynki finansowe. Możliwości są trzy: dokapitalizowanie banków, zakup obligacji europejskich lub zwiększenie akcji kredytowej. Dwa ostatnie rozwiązania mają szansę poprawić sytuację na rynku w krótkim- i średnim terminie. Pierwsze LTRO, które miało miejsce w grudniu ubiegłego roku, miało kojący wpływ na światowe parkiety i pozwoliło inwestorom zapomnieć o niedźwiedziu panującym się na giełdach praktycznie od połowy 2011 r.

## LTRO I vs LTRO II

### PORÓWNIANIE



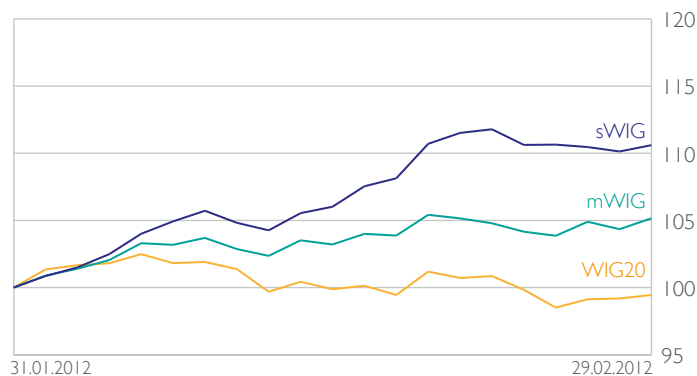
## Kredyt Bank / BZ WBK

### SPÓŁKA MIESIĄCA

Na rynku bankowym już niedługo pojawi się nowy gracz. Belgijski KBC i hiszpański Santander Bank postanowiły połączyć swoje siły i stworzyć trzeci co do wielkości bank w Polsce. Transakcja ma opiewać na kwotę 20,8 mld zł i z takim wynikiem śmiało można ją nazwać „fuzją roku”. Jaki będzie nowy bank? Na starcie nowy bank otrzyma solidne wsparcie w zakresie kredytów hipotecznych od Kredyt Banku i w zakresie bankowości małych i średnich przedsiębiorstw od BZ WBK. Prognozuję się, że aktywność przedsiębiorstw w obszarze fuzji i przejęć powinna wzrosnąć w 2012 r. Z pewnością może się to przełożyć na wzrosty cen akcji spółek, które będą podczas akwizycji sprzedawane z premią. W przypadku Kredyt Banku premia była zaskoczeniem dla rynku – wyniosła prawie 34% - jest to cena, jaką jest w stanie zapłacić Santander, aby się znaleźć w punkcie, który organicznie musiałby wypracowywać przez długie lata.

## sWIG / mWIG / WIG20

### WYNIKI W LUTYM 2012



## Stopy zwrotu

### WARTOŚCI PROCENTOWE NA 29.02.2012

akcje - Polska	wartość	miesiąc	kwartał	rok
WIG	41560.55	1.55	5.21	-12.58
WIG 20	2317.11	-0.65	1.27	-14.74
mWIG40	2472.08	5.02	13.83	-13.91
sWIG80	10388.20	10.28	19.02	-18.50

waluty	wartość	miesiąc	kwartał	rok
EURPLN	4.13	-2.13	-8.29	4.40
USDPLN	3.10	-4.00	-7.47	8.15
CHFPLN	3.43	-2.33	-6.58	11.06
EURUSD	1.33	1.84	-0.90	-3.48

akcje - Europa	wartość	miesiąc	kwartał	rok
DAX	6856.08	6.15	12.60	-5.72
CAC	3452.45	4.67	9.44	-16.01
FTSE	16351.41	3.31	7.09	-27.22
SMI SWISS	6109.93	2.34	8.10	-7.57

dług	wartość	miesiąc	kwartał	rok
EFFAS EU > 1Y	176.23	1.87	7.64	5.71
EFFAS USA > 1Y	351.47	-0.69	0.72	9.78
EFFAS PLN > 1Y	282.46	0.69	2.75	8.55
EFFAS Ger. > 1Y	359.36	0.06	3.29	11.37

akcje - świat	wartość	miesiąc	kwartał	rok
S&P	1365.68	4.06	9.52	2.90
NIKKEI 225	9723.24	10.46	15.28	-8.48
HANG SENG	21680.08	6.32	20.52	-7.10
NASDAQ	2966.89	5.44	13.23	6.64

surowce	wartość (\$)	miesiąc	kwartał	rok
ZŁOTO	1696.85	-2.35	-2.84	20.22
SREBRO	34.68	4.54	5.76	2.33
ROPA BRENT	8493.00	11.85	11.30	10.68
MIEDŹ	123.90	2.33	8.06	-14.03

## 10%

### LICZBA MIESIĄCA

Właśnie tyle mógł zarobić inwestor, który posiadał ekspozycję na rosyjski rynek akcji w lutym. Za tak imponującym wzrostem rosyjskiego indeksu giełdowego RTS stoi przede wszystkim napływ kapitału zagranicznego, co świadczy o rosnącym globalnym apetycie na ryzyko. Zresztą nie tylko rosyjski parkiet zachowywał się tak mocno. W lutym główne amerykańskie indeksy osiągnęły poziomy przedkryzysowe. Bazę dla tych wzrostów stanowiły solidne dane makro i optymistyczne wskaźniki wyprzedzające. Co ciekawe na GPW odwróciła się tendencja, do której rynek przyzwyczał inwestorów – akcje średnich i małych spółek urosły kolejno kilka – kilkanaście razy więcej niż nasze rodzime blue chipy.

## Podsumowanie

### LUTY 2012

Luty był drugim z kolei miesiącem, który pozwolił inwestorom na w miarę spokojny sen. Praktycznie wszystkie klasy aktywów systematycznie drożały po tym jak 30 stycznia ustalono szczegóły „Traktatu o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej” – złośliwi twierdzą, że nie wniósł on zbyt wiele, lecz spełnił raczej rolę środka uspokajającego. Do kluczowych wydarzeń z pewnością należy zaliczyć przeprowadzenie LTRO II oraz częściowe rozwiązanie (choć należy pamiętać, że krótkoterminowe) problemów zadłużeniowych strefy euro – Grecja otrzymała kolejną transzę pomocową. Dane makro i wskaźniki wyprzedzające koniunkturę podzieliły świat na „dobry” (Ameryka, Niemcy, gospodarki rozwijające się, Polska) i „zły” (peryferyjne kraje strefy euro, Francja), jednak nie miały aż tak dużego przełożenia na zachowanie się poszczególnych parkietów. Podsumowując, sytuacja napawa optymizmem, jednak należy pamiętać o istniejących ryzykach i ich wpływie na wyceny poszczególnych instrumentów finansowych.

## FUNDUSZE REKOMENDOWANE

### Skarbiec Spółek Wzrostowych

PODWYŻSZONE RYZYKO, ALE I DUŻE ZYSKI

Fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych pozwala na ekspozycję na rynek akcji przedsiębiorstw, które charakteryzują się wysokim potencjałem wzrostu. Spółki w portfelu działają w branżach o wyróżniających się perspektywach, posiadają środki na finansowanie swojego rozwoju lub mają szansę na osiągnięcie ponadprzeciętnego wzrostu przychodów i zysków. Zarządzający funduszem Skarbiec Spółek Wzrostowych dokonuje dokładnej selekcji spółek bazując przede wszystkim na dogłębnej analizie fundamentalnej, zarówno danego przedsiębiorstwa jak i branży, w której działa. Aktywa lokowane są przede wszystkim w akcje firm z Turcji, Polski i Rosji. Ponieważ fundusz ma charakter akcyjny inwestor musi się liczyć z wyższym ryzykiem inwestycyjnym, które może się przejawiać w dużej zmienności wyceny jednostki uczestnictwa funduszu.

**Od początku roku fundusz zarobił już ponad 15%.**

### Skarbiec Depozytowy

DLA CENIĄCYCH BEZPIECZEŃSTWO

Skarbiec Depozytowy to fundusz instrumentów dłużnych, który corocznie osiąga ponadprzeciętne 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 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%. Od początku roku wartość jednostki uczestnictwa funduszu wzrosła o 1,86%.

## 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.