

20.03.2018 r.

Szanowni Państwo,

Poniżej przedstawiamy wyniki inwestycyjne oraz skład portfela **Esaliens Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty** na koniec 2017 roku.

Wycena certyfikatu i wyniki inwestycyjne

Wycena certyfikatu inwestycyjnego w 2017 roku wzrosła o 0,90%, wobec wzrostu indeksu szerokiego rynku WIG o 23,17%. Na koniec grudnia 2017 r. wartość certyfikatu wyniosła 1 324,39 zł.

Inwestycje, które podniosły wartość certyfikatu

W minionym roku pozytywnie do wyniku funduszu kontrybuowały: Wirecard AG, Mabion S.A., Comarch S.A., Prochem S.A., Pelion S.A., Dino Polska S.A., Ailleron S.A., The Stars Group Inc., Indykpol S.A., Polski Bank Komórek Macierzystych S.A., Volkswagen AG oraz Orange Polska S.A.

Najlepszą inwestycją ubiegłego roku była niemiecka spółka **Wirecard AG**. Jest to jeden z globalnych liderów rozliczeń transakcji w sektorze e-commerce. Branża ta charakteryzuje się szybkim organicznym wzrostem oraz wysokimi barierami wejścia. Wzrost wyników spółki związany jest z ogólnosiątkowym rozwojem rynku handlu internetowego, który dynamicznie wypiera handel tradycyjny. Wzrost branży sięga 30% rocznie. Wysokie bariery wejścia wynikają ze specyfiki działalności. Klienci Wirecard, głównie sklepy internetowe, powierzają jej obsługę swoich systemów obsługi płatności, czyli kluczowego aspektu swojego biznesu. Zmiany na tym polu dokonywane są niechętnie, więc jedyną realną możliwością wejścia na ten rynek są przejęcia. Na transakcjach na akcjach Wirecard fundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie **64,7%**.

Wysoką stopę zwrotu przyniosła też inwestycja w spółkę **Mabion S.A.** Głównym przedmiotem działalności spółki jest rozwój leku MabionCD20, biopodobnego do Mabthera produkowanego przez Roche. Wstępne wyniki badań klinicznych potwierdzają biopodobność i zbliżają spółkę do komercjalizacji swojego głównego produktu. Wniosek o rejestrację leku w Unii Europejskiej powinien zostać złożony przed majem 2018 roku. Spółka zapowiedziała również emisję akcji na sfinansowanie swojej ekspansji, która zapowiedziana jest jeszcze na luty 2018 roku. Na inwestycji w Mabion fundusz osiągnął stopę zwrotu w wysokości **24,9%**.

Trzecią najlepszą inwestycją funduszu były akcje spółki **Comarch S.A.**, jednego z liderów wśród krajowych spółek IT. Spółka systematycznie rozwija, zarówno w kraju, jak i za granicą, gdzie lokuje około połowy swojej sprzedaży. Jednym z najważniejszych wydarzeń ubiegłego roku było pozyskanie dużego kontraktu na obsługę systemu informatycznego ZUS, w którym to spółka pokonała między innymi swojego giełdowego konkurenta – Asseco Polska. Z rynkiem przetargów publicznych wiążemy również nadzieje na bieżący rok, po słabych ostatnich latach w tym segmencie. Na akcjach Comarch zarobiliśmy w 2017 roku **16,3%**.

Inwestycje, które obniżyły wartość certyfikatu

W 2017 roku negatywnie do wyniku funduszu kontrybuowały: Elektrotim S.A., Rovio Entertainment Oy, Scope Fluidics S.A., PGS Software S.A., Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A., Newmont Mining Corp. oraz Instal Kraków S.A.

Najśłabsze rezultaty inwestycyjne w 2017 roku przyniosła spółka **Elektrotim S.A.** Po słabym 2016 roku była nadzieja na poprawę wyników, niestety okazała się ona płonna. Spółce, tak jak i innym z tego sektora, przeszkadzał wyraźny wzrost kosztów działalności związany, między innymi, z wysoką inflacją wynagrodzeń. W poprzednich latach napięcia płacowe łagodzone były przez pracowników z Ukrainy, lecz po otwarciu dla nich rynku niemieckiego, płace gwałtownie wzrosły. Dodatkowo widoczny jest odpływ pracowników do innych sektorów, gdzie praca jest lżejsza i często nie gorzej płatna. Mimo wszystko sytuacja finansowa spółki jest bardzo dobra. Na rachunkach gotówki jest więcej niż kredytów. Rok 2018 powinien przynieść poprawę. Kontrakcja nabiera tempa, spółka kontraktuje na wyższych marżach, a kurs spółki jest wyjątkowo niski.

Drugi najgorszy rezultat spośród zeszłorocznych inwestycji przyniosła lokata w akcje **Rovio**, fińskiego producenta mobilnych gier komputerowych. Z tego studia wyszła znana na cały świat seria gier „Angry birds”. Mobilne gry komputerowe to w tej chwili jedyny szybko rosnący rynek gier komputerowych. Spółka posiada doświadczenie, silną markę, dużą bazę aktywnych graczy oraz zasoby potrzebne do ekspansji na tym rynku. W tym roku wypuściła dwa nowe tytuły, które mogą być silnikami wynikowymi w 2018 roku. Niestety słabe wyniki za III kwartał, związane z wysokimi kosztami marketingu, rozczarowały inwestorów i pociągnęły kurs w dół. Straciliśmy (według stanu na koniec 2017 roku) na tej inwestycji 23,6%.

Trzecią najgorszą inwestycją funduszu w 2018 roku była transakcja w akcje **Scope Fluidics S.A.** Spółka ta zajmuje się produkcją zaawansowanej aparatury diagnostycznej. Dwa główne projekty spółki to PCR-ONE oraz BacterOMIC. PCR-ONE ma najszybciej na świecie wykrywać bakterie i wirusy, natomiast BacterOMIC ma badać odporność bakterii na wszystkie dostępne antybiotyki. Celem spółki jest doprowadzenie projektów do etapu ich rejestracji na kluczowych rynkach i późniejsza ich sprzedaż

większym graczom na rynku medycznym. Akcje spółki nabyliśmy w ramach oferty IPO, kierując się wysoką jakością kadry zarządzającej oraz wysokim potencjałem zysku w przypadku sukcesu któregoś z projektów. Zakończenie pierwszego z projektów opracowywanych przez spółkę (PCR-ONE) jest planowane na połowę 2020 roku i dopiero wtedy będzie pierwszy rynkowy test Scope Fluidics. W ubiegłym roku na transakcji w akcje tej spółki straciliśmy 19,4%, choć nasza inwestycja była niewielkich rozmiarów.

Podsumowanie

Rok 2017 nie był dla nas korzystny. Koniunktura na rynku małych i średnich spółek, na którym mocno zaangażowany jest fundusz, nie była dobra. Odpływy środków z Otwartych Funduszy Emerytalnych oraz lokalnych funduszy inwestycyjnych inwestujących w małe i średnie spółki negatywnie wpłynęły na ich kursy na GPW. Różnica stóp zwrotu pomiędzy WIG20 a mniejszym sWIG80 sięgała w 2017 roku 40 punktów procentowych na niekorzyść mniejszych przedsiębiorstw! Wszystko to za sprawą przesłanek niezwiązanych z samymi przedsiębiorstwami (obniżenie wieku emerytalnego i w efekcie podaż akcji wywołana efektem „suwaka”) i w otoczeniu wzrostowej gospodarki. Liczymy, że trendy te odwrócą się w 2018 roku i wpłyną na lepsze wyniki inwestycyjne.

Życzę Państwu owocnych inwestycji,



Z poważaniem,

Piotr Rzeźniczak
Członek Zarządu ESALIENS TFI SA
Szef Zespołu Inwestycji

Ważna informacja

Żadna z zawartych w powyższym tekście informacji nie stanowi doradztwa inwestycyjnego, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Tekst stanowi list Towarzystwa, będącego organem funduszu, skierowany do uczestników funduszu, opisujący wyniki działania funduszu w 2017 r. Materiał został opracowany według stanu na dzień 31.12.2017 r. Skład portfela funduszu mógł zmienić się na skutek transakcji portfelowych funduszu po tym dniu, a także wyrażone opinie i ujęte w materiale dane mogły ulec zmianie. Ocena atrakcyjności lokat dokonywana jest wyłącznie w

ramach przyjętej polityki inwestycyjnej funduszu. Zaprezentowane spółki odpowiadają składnikom lokat, które ujawniono w raportach kwartalnych funduszu, w tym w raporcie opublikowanym w dniu 14.02.2018 r. Wartość aktywów netto funduszu cechuje duża zmienność z uwagi na skład portfela inwestycyjnego. Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Posiadacze certyfikatów muszą liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. ESALIENS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, zarządzające funduszem ESALIENS Akcji Skoncentrowany Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, działa na podstawie decyzji z dnia 18.06.1998 r. wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd. ESALIENS TFI SA i zarządzanie przez nie fundusze podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.