

## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (wrzesień 2011)

4 października 2011

Po dramatycznym sierpniu, który był najgorszym miesiącem na naszej giełdzie od lutego 2009 roku, we wrześniu indeks największych polskich spółek osłabił się o kolejne -10,7%. W efekcie cały trzeci kwartał zakończył stratą na poziomie -21,9%. To najgorszy kwartał od niemal trzech lat i jeden z najstarszych w historii warszawskiej giełdy. We wrześniu do spadających cen akcji dołączyły również surowce (złoto), waluty i obligacje rynków wschodzących, w tym Polski.

Głównym powodem złej koniunktury na rynkach jest strach przed recesją, potęgowany niekorzystnymi informacjami płynącymi z gospodarki globalnej. Dodatkowo problemy zadłużeniowe w strefie euro wciąż nie zostały rozwiązane, w tym szczególnie niejasne są losy Grecji i konsekwencje niewypłacalności tego kraju. Nerwowość potęgują działania banków centralnych oraz rządów walczących z kryzysem. Inwestorów rozczarowały działania amerykańskiego banku centralnego, który nie zdecydował się na kolejną rundę ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej, w zamian ogłaszając tzw. operację twist.

### Średnie stopy zwrotu funduszy (wrzesień 2011)

	O1M	O3M	O12M	O36M	O60M	YTD
dłużne USA uniwersalne	10,3%	14,9%	10,5%	67,4%	31,8%	9,7%
dłużne zagraniczne	7,3%	12,1%	9,7%	52,3%	27,2%	10,3%
dłużne europejskie uniwersalne	5,3%	10,0%	9,6%	41,6%	23,2%	11,8%
mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu	2,5%	1,7%	2,9%	32,0%	19,5%	1,8%
gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne	0,3%	0,9%	4,1%	13,6%	23,1%	3,2%
dłużne polskie uniwersalne	-0,3%	0,7%	3,2%	20,9%	31,1%	3,5%
dłużne polskie papiery skarbowe	-0,4%	0,8%	3,0%	20,0%	29,6%	3,8%
dłużne europejskie uniwersalne (EUR)	-1,1%	-0,6%	-1,0%	12,5%	15,4%	0,3%
akcji amerykańskich	-1,6%	-7,1%	0,3%	30,4%	-17,2%	-7,0%
akcji globalnych rynków rozwiniętych	-1,7%	-10,5%	-11,4%	26,2%	-17,3%	-15,9%
mieszane zagraniczne zrównoważone	-1,9%	-6,7%	-2,5%	15,1%	2,6%	-5,5%
akcji europejskich rynków rozwiniętych	-2,0%	-12,9%	-8,8%	5,6%	-33,5%	-12,2%
dłużne USA uniwersalne (USD)	-2,8%	-2,9%	-0,8%	21,7%	24,8%	-0,2%
mieszane polskie stabilnego wzrostu	-3,4%	-7,8%	-5,4%	8,3%	9,1%	-6,9%
mieszane polskie aktywnej alokacji	-4,6%	-13,0%	-10,7%	-0,9%	-2,9%	-13,0%
akcji europejskich rynków wschodzących	-4,8%	-17,7%	-16,3%	9,8%	-7,7%	-20,6%
mieszane polskie zrównoważone	-5,7%	-14,1%	-12,0%	-0,8%	-5,3%	-14,4%
akcji europejskich rynków wschodzących MiŚ	-5,7%	-22,1%	-27,8%	-18,6%		-28,0%
mieszane zagraniczne aktywnej alokacji	-6,0%	-16,1%	-12,0%	2,3%	-11,1%	-15,9%
akcji azjatyckich bez Japonii	-6,0%	-12,2%	-15,5%	18,6%		-18,5%
akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)	-6,8%	-19,1%	-12,2%	-3,3%	-27,9%	-17,2%
akcji zagranicznych sektora nieruchomości	-7,1%	-26,2%	-35,8%	-20,7%		-35,4%
akcji globalnych rynków wschodzących	-8,4%	-16,5%	-14,8%	15,3%		-19,8%
akcji polskich uniwersalne	-8,6%	-20,7%	-16,5%	-2,1%	-16,3%	-21,1%
akcji polskich małych i średnich spółek	-9,0%	-23,9%	-23,0%	-11,6%	-22,4%	-25,6%
akcji amerykańskich (USD)	-11,8%	-19,9%	-9,3%	-5,1%	-20,2%	-15,7%

Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

W takich warunkach trudno było wypracować dodatni wynik. Na 548 jednostek i certyfikatów funduszy inwestycyjnych, tylko co piąty zakończył miniony miesiąc ze stopą zwrotu wyższą od zera. Górną część zestawienia wyników zdominowały fundusze czerpiące korzyści z umocnienia się dolara względem złotówki (we wrześniu umocnił się aż o +13,5%). Wśród sklasyfikowanych przez nas grup, największe zyski wypracowały fundusze papierów dolarowych, których średni wynik sięgnął +10,3% (jednostki wyceniane w USD straciły przeciętnie -2,8%). O połowę mniej zarobiły fundusze obligacji europejskich (+5,3%), euro umocniło się bowiem o +6,4%. Wśród najbardziej zyskownych inwestycji wrześniowych znalazły się również fundusze, które mają ekspozycję na rynek turecki. Główny indeks giełdy w Istantule, zyskał w minionym miesiącu ponad +10%, odrabiając większość poniesionych, podczas sierpniowej paniki, strat. W efekcie najwyższą stopę zwrotu wśród funduszy otwartych wypracowała Arka BZ WBK Akcji Tureckich (Arka BZ WBK FIO) +13,7%.

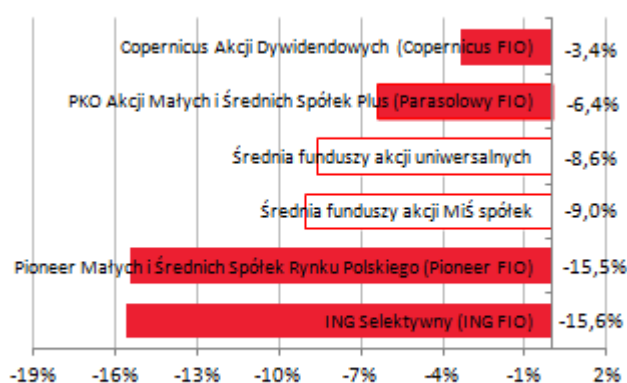
## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (wrzesień 2011)

4 października 2011

Wśród najlepszych inwestycji wrześniowych znalazły się również fundusze, które dzięki wykorzystaniu instrumentów pochodnych, zarabiają na spadkach: Alior Short Equity (Alior SFIO) (+8,4%) oraz Quercus short (Parasolowy SFIO) (+8,0%).

Zdecydowana większość inwestorów nie może jednak zaliczyć ostatniego miesiąca do udanych. Poważne straty poniosły bowiem fundusze akcyjne i mieszane, w których klienci posiadają najwięcej swoich oszczędności. Indeks szerokiego rynku WIG oraz największych polskich spółek WIG20 zakończyły miesiąc spadkiem o odpowiednio: -9,4% i -10,7%. Nieco lepiej poradziły sobie spółki o najmniejszej kapitalizacji, dowodząc, iż wyprzedaż wynikała głównie z niepokoju dotyczących stanu gospodarki światowej i jej wpływu na problemy fiskalne europejskich rządów. Indeks sWIG80 zmniejszył się o -8,4% w porównaniu z 13,6% miesiąc wcześniej.

### Fundusze akcji polskich (wrzesień 2011)



Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

W przypadku funduszy akcji polskich małych i średnich spółek straty sięgnęły -9,0% (czyli dokładnie tyle ile benchmarku). W liczącej 18 funduszy grupie wyniki były mocno rozstrzelone, pokazując jak ważną rolę w selekcji spółek. W przypadku PKO Akcji Małych i Średnich Spółek Plus (Parasolowy FIO) straty zostały ograniczone do -6,4%, ale już Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego (Pioneer FIO) stracił ponad 2-krotnie więcej -15,5% (w skali roku jednostka tego funduszu zmniejszyła swą wartość o -43%). Z jeszcze większym rozrzutem wyników mieliśmy do czynienia w grupie funduszy akcji polskich uniwersalnych. Najstąpszy wynik osiągnął ING Selektywny (ING FIO) -15,6%, podczas gdy w 2 funduszach: Copernicus Akcji

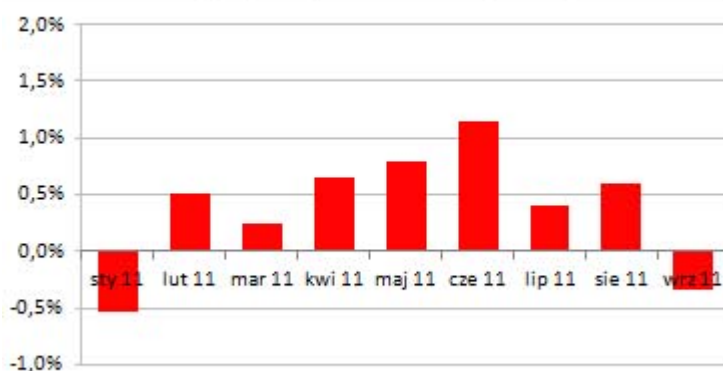
Dywidendowych (Copernicus FIO) oraz Allianz Selektywny (Allianz FIO) straty nie przekroczyły -5%. Średni wynik dla całej grupy wyniósł -8,6%. Wrześniowe spadki mają swoje odbicie również w długoterminowych statystykach. W skali ostatnich 12 miesięcy fundusze akcji polskich uniwersalnych straciły -16,5%, a akcji małych i średnich spółek -23%.

We wrześniu słabsze wyniki wśród sklasyfikowanych grup osiągnęły jedynie fundusze akcji amerykańskich wyceniane w USD -11,8% (wyceniane w PLN straciły jedynie -1,6%). Pozostałe grupy funduszy lokujące aktywa na zagranicznych giełdach poniosły już mniejsze straty. W przypadku funduszy rynków wschodzących wyniosły przeciętnie -8,4%, akcji europejskich -6,8%, akcji azjatyckich -6,0%, a rynków globalnych -1,7%.

We minionym miesiącu skończyła się, trwająca 7 miesięcy, dobra passa na krajowym rynku długu. Do ostabienia się polskich papierów skarbowych przyczynił się globalny wzrost awersji do ryzyka, skutkujący ostabieniem się walut krajów rozwijających się, w tym w znacznej mierze złotówki. Dodatkowym pretekstem do wyprzedaży polskich obligacji była publikacja wskaźnika inflacji, która w ujęciu rocznym wyniosła 4,3%, czyli nieco więcej od prognoz.

W efekcie rosły rentowności polskich obligacji o stałym oprocentowaniu, czyli ich ceny spadały. Najwyższy wzrost dochodowości nastąpił w segmencie o 10-letniej zapadalności, podczas gdy rentowność obligacji dwuletnich nieznacznie spadła (indeks IROS-2 wzrósł o +0,34%). Fundusze opierające politykę inwestycyjną w większości o papiery skarbowe straciły we wrześniu średnio -0,4%, natomiast fundusze obligacji złotych uniwersalnych -0,3%. To wynik zbliżony do benchmarku, czyli indeksu obligacji skarbowych IROS, którego strata wyniosła -0,36%. Wśród blisko 40 funduszy złotówkowych papierów dłużnych, co czwarty wypracował dodatni wynik. W kilku przypadkach to efekt ekspozycji na rynek papierów komercyjnych: jednostka Copernicus

### Miesięczna statystyka wyników funduszy dłużnych złotówkowych



Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

4 października 2011

## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (wrzesień 2011)

---

Dłużnych Papierów Korporacyjnych (Copernicus FIO) zyskała +0,7%, a KBC Portfel Obligacyjny (KBC Portfel VIP) +0,4%. Dwa fundusze poniosły straty przekraczające -1%: ING Obligacji 2 SFIO oraz BPH Obligacji 2 (BPH FIO Parasolowy).

Słabe zachowanie zarówno rynków akcji, jak i długu niekorzystnie wpłynęło na wyniki funduszy mieszanych. **Fundusze polskie stabilnego wzrostu** poniosły straty wynoszące średnio -3,4%, **aktywnej alokacji** -4,6%, a **zrównoważone** -5,7%. Jedynym funduszem, którego jednostka zyskała na wartości był Opera Equilibrium.pl (Opera FIO) (+0,8%). Najbardziej wypadły natomiast fundusze mieszane z oferty Pioneer Pekao TFI, których straty były dwucyfrowe.

Wśród najgorszych inwestycji wrześniowych znalazły się fundusze lokujące na rynku złota. Cena uncji tego kruszcu zmniejszyła się bowiem o -10,9%, spadając do blisko 1600 USD. Jednostka Superfund Goldfuture (USD) (Superfund SFIO) straciła na wartości -22,5%, a certyfikat Investor Gold FIZ -21,2%. Niewiele mniej stracił QUERCUS lev (Parasolowy SFIO) (-18,9%), który odwzorowuje zmiany indeksu WIG20lev.

### Zespół Analiz Online

*Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.*

*Działalności firmy obejmuje również monitoring rynku produktów strukturyzowanych, zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.*

---

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online S.A. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny. Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online S.A., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych.

Spółka Analizy Online S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online S.A., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online S.A.

Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online S.A.

---