

## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (grudzień 2011)

4 stycznia 2012

Trudno było o zyski w minionym roku. Mniej niż co trzeci fundusz zdołał wypracować dodatnią stopę zwrotu. Wśród nich dominowały bezpieczne rozwiązania, czyli fundusze dłużne oraz gotówkowe i pieniężne. Najwięcej stracili posiadacze funduszy akcyjnych inwestujących głównie na europejskich rynkach wschodzących.

Miniony rok upłynął pod znakiem zmiennej koniunktury rynkowej. Rok temu analitycy prognozowali, że będziemy mieć do czynienia z kontynuacją zapoczątkowanej w 2009 roku hossy. Tymczasem już w kwietniu rozpoczęła się niekorzystna passa i od tamtego czasu ceny akcji zaczęły spadać, osiągając apogeum w sierpniu. Do słabych nastrojów przyczyniło się głównie widmo spowolnienia gospodarczego na skutek braku decyzji i sporów politycznych w strefie euro. Główny indeks warszawskiej giełdy, grupujący 20 największych spółek stracił w ubiegłym roku jedną piątą swej wartości (-21,9%). Jeszcze gorzej radziły sobie małe i średnie spółki, których indeksy mWIG40 oraz sWIG80 spadły w całym roku odpowiednio o -22,5% oraz -30,5%.

Blisko -20% stracił również indeks MSCI krajów rozwijających się, a giełdy Europy Zachodniej po kilkanaście procent. Na tym tle całkiem niezłe zakończyły rok indeksy giełdowe USA, które pozostały mniej więcej na poziomie z początku roku. Korzystnie wypadł sektor surowcowy, gdzie cena ropy była utrzymywana na wysokich poziomach w związku z niepokojami na Bliskim Wschodzie. Zyskali również ci, którzy inwestowali w złoto.

Słabe nastroje i awersja do ryzyka sprawiły, że wyraźnie osłabił się złoty. W ciągu roku euro umocniło się o +11,5%, a dolar amerykański o +15,3%. Na osłabieniu naszej waluty zyskali szczególnie posiadacze jednostek funduszy dłużnych rozliczanych w PLN. Fundusze dłużne USA uniwersalne zarobiły średnio aż +15,2%. Dwucyfrowe zyski wypracowały również złotowe jednostki funduszy sklasyfikowanych do grupy funduszy dłużnych zagranicznych oraz dłużnych europejskich, podczas gdy wyniki inwestycji w te fundusze wyrażone w dolarach i euro były nieznacznie poniżej zera. To najbardziej zyskowe inwestycje minionego roku.

Przyzwoite zyski wypracowały również fundusze inwestujące w polski dług. Fundusze polskich papierów skarbowych zarobiły średnio +5,1%, fundusze dłużne polskie uniwersalne +4,8%, a gotówkowe i rynku pieniężnego +4,3%. Indeks obligacji skarbowych IROS zyskał w 2011 roku +5,81%. Spośród ponad 30 funduszy polskich papierów dłużnych działających co najmniej rok, pokonać indeks udało się co trzeciemu. Świetny wynik na poziomie +12,6% wypracował Łukasz Stelmasiak zarządzający od roku funduszem PZU Papierów Dłużnych POLONEZ. Niewiele mniej (+9,1%) zyskali również posiadacze jednostek funduszu Copernicus Dłużnych Papierów Korporacyjnych. Miniony rok nie był udany dla klientów, którzy zaufali BPH TFI. Fundusze dłużne tego towarzystwa wypracowały bowiem najłabsze wyniki w grupie, a BPH Obligacji 2 poniósł nawet stratę -0,6%.

Na plusie zakończyły miniony rok także fundusze mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu. W przypadku polskich funduszy stabilnego wzrostu, niski udział akcji w portfelu pozwolił jedynie na ograniczenie strat, a średni wynik w grupie wyniósł -7,5%. Wyniki funduszy aktywnej alokacji na poziomie -15,4% były zbieżne z osiągniętymi przez fundusze zrównoważone, choć już w ramach tych grup były one mocno zróżnicowane. Najlepiej wypadł Allianz Aktywnej Alokacji, który zdołał ochronić kapitał i zakończył rok z +2,8% zyskiem. Najłabszej wypadły natomiast fundusze z Pioneer Pekao TFI: Pioneer Aktywnej Alokacji (Pioneer FIO) oraz Pioneer Zrównoważony (Pioneer FIO), które straciły odpowiednio -46,4% oraz -32,4%.



## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (grudzień 2011)

4 stycznia 2012

Średnie stopy zwrotu funduszy (grudzień 2011)						
	O1M	O3M	O12M	O36M	O60M	YTD
dłużne USA uniwersalne	1,1%	5,0%	15,2%	44,8%	47,0%	15,2%
dłużne zagraniczne	-0,7%	0,9%	11,2%	27,5%	35,0%	11,2%
dłużne europejskie uniwersalne	-1,3%	-0,7%	11,0%	19,4%	27,1%	11,0%
dłużne polskie papiery skarbowe	0,5%	1,2%	5,1%	17,2%	28,8%	5,1%
dłużne polskie uniwersalne	0,7%	1,3%	4,8%	18,2%	30,1%	4,8%
mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu	0,6%	2,8%	4,6%	36,7%	21,5%	4,6%
gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne	0,5%	1,1%	4,3%	14,3%	23,3%	4,3%
akcji amerykańskich	0,8%	11,9%	4,1%	48,2%	-4,6%	4,1%
dłużne USA uniwersalne (USD)	1,3%	0,1%	-0,2%	25,4%	23,1%	-0,2%
dłużne europejskie uniwersalne (EUR)	1,7%	-0,8%	-0,5%	12,8%	14,3%	-0,5%
mieszane zagraniczne zrównoważone	-1,4%	1,7%	-3,9%	26,2%	-1,7%	-3,9%
mieszane polskie stabilnego wzrostu	-1,2%	-0,6%	-7,5%	16,8%	2,8%	-7,5%
akcji europejskich rynków rozwiniętych	-1,0%	4,1%	-8,6%	12,5%	-32,4%	-8,6%
akcji amerykańskich (USD)	0,6%	7,5%	-9,4%	31,5%	-18,5%	-9,4%
akcji globalnych rynków rozwiniętych	-0,5%	5,1%	-11,7%	31,9%	-13,5%	-11,7%
akcji europejskich rynków rozwiniętych (EUR)	2,2%	5,1%	-13,0%	25,6%	-29,3%	-13,0%
mieszane polskie aktywnej alokacji	-2,5%	-2,7%	-15,4%	15,0%	-13,2%	-15,4%
mieszane polskie zrównoważone	-2,2%	-1,6%	-15,8%	15,6%	-14,3%	-15,8%
mieszane zagraniczne aktywnej alokacji	-3,0%	0,1%	-15,8%	17,0%	-16,4%	-15,8%
akcji globalnych rynków wschodzących	-4,1%	3,5%	-17,0%	59,1%		-17,0%
akcji azjatyckich bez Japonii	-2,0%	0,9%	-17,8%	41,5%		-17,8%
akcji polskich uniwersalne	-3,8%	-2,7%	-23,2%	28,0%	-27,8%	-23,2%
akcji europejskich rynków wschodzących	-6,0%	-4,0%	-23,8%	36,6%	-20,0%	-23,8%
akcji polskich małych i średnich spółek	-1,6%	-2,0%	-27,1%	23,6%	-36,6%	-27,1%
akcji europejskich rynków wschodzących MiŚ	-5,5%	-5,5%	-31,9%	8,1%	-52,0%	-31,9%
akcji zagranicznych sektora nieruchomości	-3,9%	-4,6%	-38,4%	8,9%		-38,4%

Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Najwięcej w minionym roku stracili posiadacze jednostek funduszy akcyjnych. Spośród ponad 180 funduszy, dodatnią stopę zwrotu wypracowało zaledwie 10, a w ponad 150 przypadkach straty były dwucyfrowe, sięgające nawet -49%. Na trudnym rynku lepiej poradziły sobie fundusze lokujące aktywa na rynkach rozwiniętych. Grupa **funduszy akcji amerykańskich**, jako jedyna spośród 12 wyodrębnionych grup, zakończyła rok z dodatnim wynikiem (+4,1%). Dwa fundusze z tej grupy wypracowały nawet dwucyfrowe zyski: Pioneer Akcji Amerykańskich FIO, PKO Akcji Rynku Amerykańskiego. Tak dobre wyniki to głównie efekt osłabienia się złotówki, są to bowiem jednostki wyceniane w PLN. Jednostki wyceniane w USD straciły bowiem średnio -9,4%. W porównaniu do innych grup funduszy inwestujących w akcje to całkiem niezły wynik. Giełda amerykańska relatywnie nieźle poradziła sobie ze światowymi turbulencjami (indeks Dow Jones Industrial Average zyskał nawet +5,5%, a S&P500 zakończył rok na poziomach z 2010 roku).

Znacznie gorzej poradziły sobie fundusze inwestujące na rynku europejskim. Największe straty odnotowały **fundusze akcji zagranicznych sektora nieruchomości**, które straciły średnio aż -38,4%. To właśnie z tej grupy pochodzi fundusz, który znalazł się na końcu rocznego zestawienia wyników funduszy akcyjnych - BPH Nieruchomości Europy Wschodzącej. Jednostka tego funduszu wyceniana w EUR straciła na wartości aż -49,1%, a strata jednostki wycenianej w PLN -43,8%. Wśród najgorszych inwestycji znalazły się również fundusze inwestujące w naszym regionie (tzw. Nowej Europie). Straty w przypadku funduszy małych i średnich spółek sięgnęły średnio -31,9%, a uniwersalnych -23,8%.

W tę niekorzystną tendencję wpisały się również fundusze **akcji polskich**, w których trzymamy co szóstą złotówkę. Tu również większe straty poniosły fundusze skupione na mniejszych spółkach (średnio -27,1%), podczas gdy fundusze uniwersalne straciły średnio -23,2%. W obu przypadkach wyniki były słabsze od benchmarków. Najwięcej powodów do zmartwień mają posiadacze jednostek funduszy zarządzanych przez Pioneer Pekao TFI. Jednostka Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego (Pioneer FIO) straciła na wartości aż -46,4%, a Pioneer Akcji Polskich (Pioneer FIO) -43,0%. To ponad dwukrotnie

## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (grudzień 2011)

4 stycznia 2012

więcej od indeksu WIG. Mniejszą stratę poniósł nawet fundusz Quercus lev, którego wynik to mniej więcej dwukrotność zmian indeksu WIG20. Na trudnym rynku najlepiej poradzili sobie zarządzający z TFI Allianz Polska, którzy poza selekcją spółek, dużą wagę przykładają również do aktywnej alokacji aktywów w celu ograniczania strat. Wśród funduszy z najmniejszą stratą znalazły się również UniKorona Akcje (UniFundusze FIO) -17,0% oraz Legg Mason Akcji FIO (-17,7%).

Na podobnym poziomie zakończyły miniony rok **fundusze akcji azjatyckich** (bez Japonii), które straciły średnio -17,8% oraz **akcji rynków wschodzących** ze średnim wynikiem -17,0%.

### Fundusze z najwyższymi i najniższymi stopami zwrotu\* (2011)

#### Fundusze z najwyższymi stopami zwrotu

Total FIZ	38,2%
MCI.TechVentures 1.0. (MCI.PrivateVentures FIZ)	28,1%
PZU Energia Medycyna Ekologia (PZU FIO Parasolowy)	27,7%
Quercus short (Parasolowy SFIO)	20,3%
Pioneer Obligacji Dolarowych Plus FIO	18,1%
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynków Zagranicznych FIZ	16,4%
Alior Short Equity (Alior SFIO)	15,2%
PKO Papierów Dłużnych USD (ŚFW SFIO)	14,7%
Amplico Obligacji Światowych (Światowy SFIO)	14,6%
KBC Dolar FIZ	14,5%

#### Fundusze z najniższymi stopami zwrotu

BPH Nieruchomości Europy Wsch. (EUR) (BPH FIO Parasolowy)	-49,1%
Pioneer Aktywnej Alokacji (Pioneer FIO)	-46,4%
Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego (Pioneer FIO)	-46,4%
Investor CEE FIZ	-44,8%
BPH Nieruchomości Europy Wschodzącej (BPH FIO Parasolowy)	-43,8%
ING Środkowoeur. Budownictwa i Nieruchomości (ING FIO)	-43,1%
Pioneer Akcji Polskich (Pioneer FIO)	-43,0%
Quercus lev (Parasolowy SFIO)	-42,9%
Arka BZ WBK Akcji Śr. i Wsch. Europy (EUR) (Arka BZ WBK FIO)	-40,4%
BPH Akcji Dynamicznych Spółek (USD) (BPH FIO Parasolowy)	-39,5%

\* z wyłączeniem funduszy aktywów niepublicznych i dedykowanych

Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Wśród kilkunastu funduszy akcyjnych, które zakończyły miniony rok na plusie, poza wspomnianymi funduszami akcji amerykańskich, znalazł się również MCI.TechVentures 1.0. (MCI.PrivateVentures FIZ), który zarobił +28,1%. To fundusz inwestujący w branżę TMT, usługi finansowe i medyczne. Równie dobry wynik na poziomie +27,7% wypracował PZU Energia Medycyna Ekologia (PZU FIO Parasolowy). Ponad +20% zarobił również fundusz Quercus short (Parasolowy SFIO), który zarabia na spadkach.

W minionym roku rozczarowaniem dla wielu inwestorów okazały się **fundusze absolutnej stopy zwrotu**, które nie dość, że w większości nie zdołały ochronić kapitału, to co drugi poniósł dwucyfrową stratę. Dwa fundusze zarządzane przez Ipopema TFI straciły ponad -30%. Bardzo dobre wyniki osiągnęły fundusze z Altus TFI, które zarobiły powyżej +7,0%, a także zarządzany przez Konrada Łapińskiego - Total FIZ. Fundusz ten wypracował świetny wynik na poziomie +38,2%. To najlepszy wynik wśród funduszy dostępnych dla szerszego grona.

Podobnie jak w całym roku, również w samym grudniu dodatnią stopę zwrotu wypracował zaledwie co trzeci fundusz. Ogólna awersja do ryzyka przyczyniła się do spadków głównie na rynkach krajów wschodzących, w tym Polski. W przeciwieństwie do poprzednich miesięcy lepiej poradziły sobie fundusze akcji polskich małych i średnich spółek, które straciły średnio -1,6%. Ponieważ w grudniu większej przecenienie uległy spółki z WIG20 (-6,3%), większe straty poniosły fundusze akcji polskich uniwersalne - średnio -3,8%. Po słabym listopadzie, kiedy fundusze dłużne poniosły stratę, w grudniu fundusze o uniwersalnej strategii zarobiły średnio +0,7%, a fundusze papierów skarbowych +0,5%.

Zespół Analiz Online

## Podsumowanie miesiąca na rynku funduszy (grudzień 2011)

---

4 stycznia 2012

*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.

---