

## Podsumowanie miesiąca na rynku UFK<sup>1</sup>

grudzień 2008

Grudzień po raz pierwszy od kilku miesięcy zakończył się wzrostami zarówno na rynku polskich akcji, jak i skarbowych papierów dłużnych.

Po raz pierwszy od lipca 2008 roku szeroki indeks rynku WIG oraz indeks WIG20 odnotowały wzrosty wartości. W grudniu zyskały one odpowiednio +0,36% oraz +2,74% (wobec -4,46% oraz -4,59% w listopadzie). Miniony miesiąc przyniósł jednak, zbliżony do listopadowego, spadek wartości indeksów małych i średnich spółek - sWIG80 oraz mWIG40 zniżkowały odpowiednio o -4,00% (-2,37% w listopadzie) oraz o -3,21% (-3,84%). Na wartości straciła także większość indeksów branżowych. Wyjątek stanowił tylko sektor WIG-banki (+8,41%) oraz WIG-media (+1,34%). Największe spadki, odpowiednio -6,95%, -4,94% oraz -4,71%, stały się udziałem indeksów WIG-spożywczy, WIG-budownictwo oraz WIG-informatyka. Zadowoleni mogą być posiadacze rządowych papierów wartościowych. Na rynku obligacji skarbowych obserwowaliśmy bowiem spadek rentowności papierów dłużnych, co w konsekwencji przełożyło się na wzrost ich cen.

W grudniu dodatnie stopy zwrotu wypracowało aż 17 grup ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Tylko fundusze należące do grupy akcji polskich małych i średnich spółek (AKP\_MS) zakończyły miesiąc średnim ujemnym wynikiem na poziomie -2,56%. Najlepsze średnie stopy zwrotu, za wyjątkiem funduszy eurowych dłużnych (PDE\_UN), należą do grup funduszy akcyjnych. Warto zaznaczyć, iż fundusze o najbardziej ryzykownej polityce inwestycyjnej, od września 2008 roku w każdym miesiącu plasowały się na ostatnich pozycjach. W ostatnim miesiącu 2008 roku najlepiej poradziły sobie fundusze z grupy akcji europejskich rynków rozwiniętych (AKZ\_EU), które średnio wypracowały wynik w wysokości +6,8%. Drugie i trzecie miejsce zajęły fundusze akcji globalnych rynków rozwiniętych (MIZ\_GL) oraz uniwersalne dłużne eurowe (PDE\_UN), średnio zyskując dla swoich klientów odpowiednio +5,94% i +5,59%. Pozostałych 14 grup funduszy kapitałowych wypracowało zwroty mieszczące się w przedziale +5,39% do +0,36%.

Średnie stopy zwrotu w poszczególnych grupach (grudzień 2008)

średnia	o1m(*)	o3m	o6m	o12m	o36m	o60m	o120m
AKZ_EU	6,80%	-4,80%	-16,74%	-36,68%	-27,64%	-26,30%	
AKZ_GL	5,94%	-3,63%	-13,58%	-31,27%	-30,53%	-26,83%	
PDE_UN	5,59%	-4,72%	-5,79%	-16,03%	-20,84%		
AKZ_AZ	5,39%	-9,45%	-22,50%	-48,44%	-33,58%		
AKZ_RE	4,70%	-27,02%	-42,38%	-55,55%			
MIZ_GL	4,45%	1,72%	-1,33%	-16,47%	-3,64%	14,71%	
MIZ_EU	4,13%	-8,26%	-11,15%	-25,11%	-14,96%	-17,25%	
MIZ_NE	4,08%	-9,47%	-14,28%	-25,88%	-7,23%		
AKZ_US	3,38%	-4,95%	-3,27%	-28,66%	-39,40%	-43,24%	
AKZ_NE	2,89%	-23,77%	-37,22%	-51,46%			
PDU_UN	2,73%	20,71%	33,73%	13,36%			
PDP_UN	2,31%	3,03%	6,66%	6,88%	12,63%	25,17%	111,87%
SWP_UN	1,37%	-7,45%	-8,66%	-16,58%	-0,07%	22,53%	115,59%
MIP_UN	1,01%	-14,40%	-18,08%	-30,71%	-11,10%	17,83%	115,75%
RPP_UN	0,45%	0,55%	1,92%	4,27%	11,57%	22,01%	
OKP_GW	0,45%	0,79%	1,91%	3,75%	11,07%	22,02%	106,52%
AKP_UN	0,36%	-24,38%	-31,42%	-48,03%	-18,39%	25,67%	126,63%
AKP_MS	-2,56%	-28,00%	-36,34%	-57,20%			

Źródło: FUNDonline UFK, Analizy Online

(\*) oXm - ostatnie X miesięcy

Spośród 881 jednostek funduszy kapitałowych, działających przynajmniej od miesiąca, aż 79% wypracowało dodatnią stopę zwrotu. Dla porównania, w listopadzie było to tylko 43%. Najlepszy wynik, rzędu +25%, tak jak

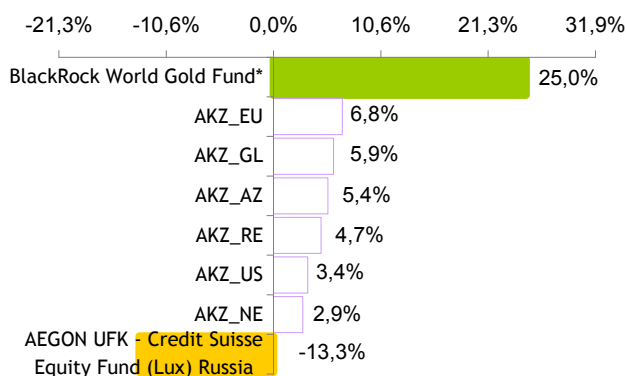
<sup>1</sup> Użyte do porównania stopy zwrotu bazują na rzeczywistych wartościach jednostek UFK. Prezentowane wyniki nie uwzględniają faktu, iż poszczególni ubezpieczyciele stosują różne sposoby pobierania opłat.

przed miesiącem prezentuje BlackRock World Gold Fund (USD) (PZU, Skandia, AEGON). Najwięcej, -13,3%, stracili natomiast uczestnicy AEGON UFK - Credit Suisse Equity Fund (Lux) Russia Explorer (EUR).

Tak jak w miesiącu ubiegłym, również i w grudniu, wiele banków centralnych ponownie zdecydowało się na obniżenie stóp procentowych. W ramach przeciwdziałania recesji bank centralny Stanów Zjednoczonych Federal Reserve (Fed) dokonał kolejnego (już 10-ego w ciągu ubiegłych 15 miesięcy) obniżenia stóp procentowych. Ku zaskoczeniu większości ekonomistów Fed zredukował stopę aż o 75-100 pkt bazowych, sprowadzając ją do poziomu z przedziału 0,00%-0,25%. Szwajcarski bank centralny zmniejszył stopy procentowe o 50 pkt bazowych, do poziomu 0,5%, Rada Czeskiego Banku Narodowego 18 grudnia podjęła decyzję o obniżce o 0,50 pkt proc., Bank Centralny Unii Europejskiej 4 grudnia obniżył stopy o 75 pkt bazowych (do poziomu 2,5%), natomiast bank Anglii o 100 pkt bazowych, do 2%. Na krok w tym samym kierunku, 23 grudnia, zdecydowała się nasza Rada Polityki Pieniężnej (RPP), która obniżyła stopy procentowe o 75 pkt bazowych, do 5,00% w przypadku głównej stopy referencyjnej. Decyzja była antycypowana przez rynek, zaskakująca była jednak wysoka skala obniżki. Dzięki takim informacjom na giełdach całego świata, z nielicznymi wyjątkami, inwestorzy zareagowali zwiększonym popytem na akcje. W opozycji do lawiny listopadowych spadków grudnia po raz pierwszy od 5 miesięcy przyniósł wzrosty wartości dla większości zagranicznych indeksów giełdowych.

Specjaliści uważają, iż nie oznacza to jednak, że wyjścia z recesji należy oczekiwać już od początku roku; inwestorom przyjdzie bowiem jeszcze przetrząsnąć sporo bardzo złych danych. Dane o aktywności gospodarczej i nastrojach konsumenckich za grudzień sugerują bowiem, iż dno ciągle nie zostało jeszcze osiągnięte. Wskaźniki wyprzedzające koniunkturę na rynkach rozwiniętych nadal potwierdzają dalsze spowolnienie gospodarcze. Instytut BIEC (Biuro Inwestycji Cykli Ekonomicznych) podał, iż Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury, informujący z wyprzedzeniem o przyszłych tendencjach w gospodarce spadł w grudniu po raz osiemnasty z rzędu. Średni okres wyprzedzenia wskaźnika WWK w stosunku do rzeczywistych stanów gospodarki wynosi od 3 do 12 miesięcy, w zależności od fazy cyklu koniunkturalnego. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, dla sektora wytwórczego w strefie euro spadł w grudniu do poziomu 34,5 pkt., lekko powyżej oczekiwań analityków (34,3 pkt.). W sektorze usług indeks w strefie euro spadł natomiast z 42,5 pkt do poziomu 42,0 pkt., wobec oczekiwanego 41,2.

#### Fundusze AKZ (gru 2008 r.)



\* PZU, Skandia, AEGON

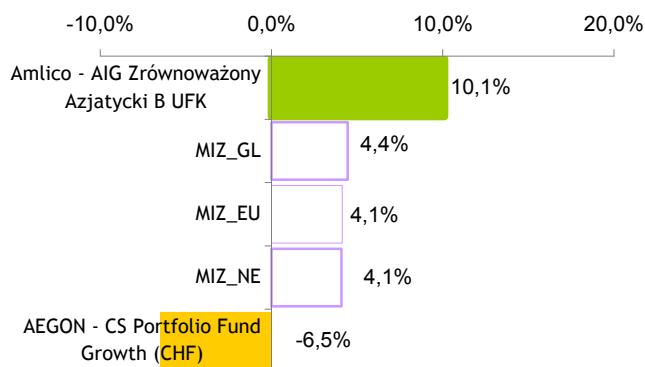
Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

W grudniu sytuacja na polskiej giełdzie wyglądała zdecydowanie lepiej od zachowania się indeksów Węgier, Czech czy Bułgarii, które jako jedne z nielicznych w grudniu odnotowały spadki (odpowiednio -3,6%, -0,6% oraz -1,3%). Grudniowy rekordzista wzrostów, czyli indyjski BSE30 wzrósł o +6,1%, wobec listopadowego spadku na poziomie -7,1%. Najmniej zadowoleni byli natomiast inwestorzy, którzy ulokowali swe środki na giełdzie rosyjskiej, której główny indeks RTS odnotował spadek na poziomie -3,99%. Na tle całego świata zdecydowanie lepiej od polskich akcji zachowały się jednak notowania ryzykownych walorów zagranicznych. Wskazuje na to chociażby samo zestawienie średnich stóp zwrotu dla poszczególnych grup, w którym ostatnie miejsca zajmują uniwersalne fundusze akcji polskich oraz

akcji polskich małych i średnich spółek. W szerokiej grupie akcji zagranicznych, liczącej aż 244 funduszy 1/3 odnotowała spadek wartości jednostek rozrachunkowych. Najlepiej poradził sobie notowany w USD fundusz BlackRock World Gold Fund (USD) (PZU, Skandia, EAGON). Dzięki stopie zwrotu na poziomie +25%, wypracował on 1 pozycję wśród wszystkich UFK. Funduszowi z całą pewnością pomógł wzrost cen złota (+7,6% w porównaniu do listopada). Najlepszy w grupie funduszy o najwyższej średniej stopie zwrotu, czyli akcji europejskich rynków rozwiniętych (AKZ\_EU), okazał się AXA UFK - AXA WF Euro Value Equities, który zarobił dla swoich klientów przeszło +10,4%. Wynik tego funduszu po części był pochodną umocnienia się euro o +11,1% w stosunku do złotówki. Drugie i trzecie miejsce zajęły Nordea UFK - Fidelity Akcji Europejskich oraz Nordea UFK - Nordea Europejskich Akcji Plus, zarabiając dla swoich uczestników odpowiednio +8,5% oraz +6,8%. Najstabilniej poradził sobie natomiast DWS Top 50 Europa UFK (AXA, Uniqa), który zamknął miniony miesiąc stopą zwrotu na poziomie +5,1%. Drugą najwyższą średnią stopę zwrotu, w wysokości +5,94%, wypracowały fundusze akcji globalnych rynków rozwiniętych (AKZ\_GL). W ramach tej grupy największym wygranym jest Nordea UFK - Nordea Międzynarodowych Funduszy Akcji, którego jednostka rozrachunkowa zyskała na wartości +9,74%. W tej grupie funduszy najstabiliej z

warunkami rynkowymi poradzili sobie natomiast zarządzający Generali UFK - FORTIS OBAM Equity World (+0,98%). Najlepsze wyniki należące do funduszy inwestujących na rynkach rozwiniętych nie dziwią, a to ze względu na fakt, iż w grudniu indeksy giełdowe tych krajów w większości zyskiwały na wartości. Główny indeks giełdowy Japonii Nikkei225 wzrósł w grudniu o +4,1%. Indeks brytyjski FTSE 100 zyskał na wartości +3,4%, niemiecki DAX +3%, a amerykański S&P o +0,8%.

### Fundusze MIZ (gru 2008 r.)



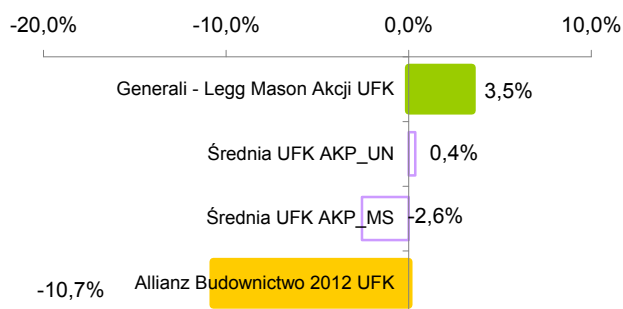
Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Nieco gorzej od zagranicznych funduszy akcyjnych poradziły sobie fundusze z grupy mieszanych. W całej grupie tych funduszy, liczącej 56 produktów, tylko 7 nie zamknęło miesiąca na plusie. Pierwsze miejsce wśród tych funduszy zajął Amplico - AIG Zrównoważony Azjatycki B UFK, który w grudniu wypracował +10,1%. Najgorzej poradził sobie natomiast AEGON AEGON UFK - Credit Suisse Portfolio Fund (Lux) Growth (CHF), którego wartość jednostki rozrachunkowej zmniejszyła się o -6,5%. Najlepszą grupą okazała się kategoria funduszy mieszanych globalnych rynków rozwiniętych (MIZ\_GL), w ramach której jednostki funduszy kapitałowych średnio zyskały na wartości +4,45%. Najstabilniej wypadły natomiast fundusze mieszane europejskich rynków wschodzących (MIZ\_NE), których wartość jednostki rozrachunkowej przeciętnie wzrosła o +4,08%.

Ciekawie wygląda sytuacja funduszy uniwersalnych dłużnych euroowych (PDE\_UN), które zajęły wysoką, trzecią pozycję pod względem średniej miesięcznej stopy zwrotu (+5,59%). Warto podkreślić, iż w ramach pierwszej dziesiątki najlepszych średnich wyników są one jedyną kategorią funduszy spośród inwestycji o wyższym stopniu bezpieczeństwa. Dodać należy również, iż grupa ta liczy zaledwie dwóch reprezentantów: Nordea UFK - Nordea Europejskich Papierów Dłużnych Wysokiej Rentowności (+7,7% w grudniu) oraz Amplico - AIG Fundusz Zagranicznych Obligacji UFK (-1,1%). Dobre wyniki grupy były między innymi pochodną grudniowego umocnienia się euro w stosunku do złotówki (+11,1%).

W grudniu najstabilniej poradziła sobie grupa akcji polskich małych i średnich spółek (AKP\_MS). Uczestnicy funduszy tej kategorii średnio stracili w ciągu miesiąca -2,56%. Najlepiej wypadł fundusz Generali - Legg Mason Akcji UFK, którego zarządzający wypracowali wynik na poziomie +3,47%. Najmniej zadowoleni mogą być natomiast posiadacze jednostek funduszu Allianz Budownictwo 2012 UFK, który miniony miesiąc zakończył z wynikiem -10,73%.

### Fundusze AKP (gru 2008 r.)



Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

W całym roku 2008 tylko co czwarty ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy zakończył rok dodatnią stopą zwrotu. Większość ujemnych wyników należy do funduszy, które przynajmniej część aktywów inwestują w akcje. Dodatnimi wynikami, na 18 grup funduszy kapitałowych, pochwalić się mogą jedynie 4 z nich. Najlepsze wyniki, +13,36%, +6,88%, +4,27% oraz +3,75%, należą odpowiednio do funduszy dłużnych dolarowych (PDU\_UN), dłużnych złotych (PDP\_UN), gotówkowych i pieniężnych (RPP\_UN) oraz polskich ochrony kapitału z gwarancją (OKP\_GW). Dodać

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie.  
<http://www.analizy.pl/subskrypcja.shtml>

[www.analizy.pl](http://www.analizy.pl)

należy, iż grupę funduszy dłużnych dolarowych, działających co najmniej od roku, reprezentuje tylko jeden fundusz (HDI-Gerling - UniDolar Obligacje UFK), którego wynik w dużej części był pochodną umocnienia się dolara względem złotówki (+21,6%). Spośród wszystkich UFK, poza HDI-Gerling - UniDolar Obligacje UFK (+13,36%), do najlepszych funduszy należą jeszcze Polisa-Życie PKO/CS Obligacji Długoterminowych UFK (+21,46%) oraz ING Międzynarodowy Obligacji UFK (+15,97%). Na końcu stawki w zestawieniu rocznym znajdują się HDI-Gerling - UniSektor Nieruchomości Nowa Europa UFK (-76,35%), AEGON UFK - Credit Suisse Equity Fund (Lux) Russia Explorer (EUR) (-73,07%) oraz Skandia UFK - HSBC Indian Equity (USD) (-76,26%).

W ciągu minionego roku indeks WIG stracił na wartości aż -51,1%. Najtrudniejszym miesiącem dla polskich inwestorów okazał się październik, kiedy to nastąpiło poważne tąpnięcie (WIG -24,01%). Miniony rok zdecydowanie nie sprzyjał małym i średnim spółkom warszawskiej giełdy, które to straciły odpowiednio -56,9% oraz -62,5%, w porównaniu do 25,2% oraz +7,9% w 2007 roku. Nieco lepiej poradziły sobie tzw. blue-chipy, których indeks stracił na wartości -48,2%. Rynek obligacji przez większość 2008 roku cechował się wzrostem cen papierów skarbowych. Łącznie w całym roku indeks IROS zyskał aż 8,95%, wobec +1,68% w roku 2007. Spośród subindeksów najwięcej w minionym roku zyskał subindeks 5-latek +9,61%, na drugim miejscu znalazły się 10-latki (+9,51%). Najmniej zyskał natomiast subindeks papierów 2-letnich IROS-2 (+8,6%).

## 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.*

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

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie.  
<http://www.analizy.pl/subskrypcja.shtml>

[www.analizy.pl](http://www.analizy.pl)

Opis grup:

<b>grupa</b>	<b>opis</b>	<b>grupa</b>	<b>opis</b>
AKP_MS	akcji polskich małych i średnich spółek	NIE_UN	nieruchomości uniwersalne
AKP_UN	akcji polskich uniwersalne	OKP_UN	ochrony kapitału polskie uniwersalne
AKP_XX	akcji polskich pozostałe	OKZ_UN	ochrony kapitału zagraniczne uniwersalne
AKPW_MS	akcji polskich małych i średnich spółek (waluta)	PDE_UN	dłużne euro uniwersalne
AKZ_EM	akcji zagranicznych globalne rynki wschodzące	PDEW_UN	dłużne euro uniwersalne (waluta)
AKZ_ES	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące, małe i średnie spółki	PDP_UN	dłużne złotowe uniwersalne
AKZ_EU	akcji zagranicznych europa rynki rozwinięte	PDP_XX	dłużne złotowe pozostałe
AKZ_GL	akcji zagranicznych globalne rynki rozwinięte	PDU_UN	dłużne dolarowe uniwersalne
AKZ_NE	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące	PDUW_UN	dłużne dolarowe uniwersalne (waluta)
AKZ_US	akcji zagranicznych amerykańskie	PDX_XX	dłużne zagraniczne pozostałe
AKZ_XX	akcji zagranicznych pozostałe	PDXW_XX	dłużne zagraniczne pozostałe (waluta)
AKZW_EM	akcji zagranicznych globalne rynki wschodzące (waluta)	RPP_UN	gotówkowe i pieniężne uniwersalne
AKZW_EU	akcji zagranicznych europa rynki rozwinięte (waluta)	SEK_UN	sekurytyzacyjne uniwersalne
AKZW_GL	akcji zagranicznych globalne rynki rozwinięte (waluta)	SWP_UN	stabilnego wzrostu polskie uniwersalne
AKZW_NE	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące (waluta)	SWP_XX	stabilnego wzrostu polskie pozostałe
AKZW_US	akcji zagranicznych amerykańskie (waluta)	SWZ_XX	stabilnego wzrostu zagraniczne pozostałe
AKZW_XX	akcji zagranicznych pozostałe (waluta)	SWZW_XX	stabilnego wzrostu zagraniczne pozostałe (waluta)
MIP_UN	mieszane polskie uniwersalne		
MIP_XX	mieszane polskie pozostałe		
MIPW_UN	mieszane polskie uniwersalne (waluta)		
MIPW_XX	mieszane polskie pozostałe (waluta)		
MIZ_NE	mieszane zagraniczne europa rynki wschodzące		
MIZ_XX	mieszane zagraniczne pozostałe		
MIZW_XX	mieszane zagraniczne pozostałe (waluta)		

---

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 Sp. z o.o. 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 Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych. Spółka Analizy Online Sp. z o.o. 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 Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o. 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 Sp. z o.o.

---