

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

styczeń 2009

Styczeń nie był dobrym miesiącem dla posiadaczy jednostek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Za ledwie co trzeci produkt, spośród 915 funduszy, wykazał dodatnią stopę zwrotu. Najmniej powodów do zadowolenia mają uczestnicy funduszy akcyjnych oraz mieszanych inwestujących na krajowym rynku akcji. Najlepiej wypadły natomiast inwestycje w funduszach dłużnych dolarowych wycenianych w złotówkach. Poza tym, również dzięki osłabieniu się naszej waluty, w minionym miesiącu na większy zarobek pozwoliły fundusze inwestujące na zagranicznych rynkach akcji. Nasza waluta traci głównie dlatego, że Polska, jako kraj zaliczany do emerging

markets jest postrzegana przez przyzmat rynku o podwyższonym ryzyku. Dodatkowo, niekorzystnie na kondycję polskiej waluty wpływa negatywne postrzeganie innych krajów z regionu tj. np. Rosji, Ukrainy, czy Węgier. W minionym miesiącu dolar i euro umocniły się w stosunku do złotego odpowiednio o +16,7% oraz o +6,4%.

Średnie stopy zwrotu w poszczególnych grupach (styczeń 2009)

średnia	o1m(*)	o3m	o6m	o12m	o36m	o60m	o120m
PDU_UN	17,2%	29,4%	74,9%	45,9%			
AKZ_US	10,5%	7,7%	10,3%	-14,9%	-32,5%	-38,6%	
AKZ_GL	9,0%	13,4%	0,4%	-16,9%	-25,9%	-23,8%	
AKZ_AZ	9,0%	13,2%	-10,0%	-34,8%	-30,6%		
AKZ_EU	3,0%	8,6%	-8,0%	-25,5%	-27,3%	-27,2%	
PDE_UN	2,5%	7,3%	-0,9%	-10,6%	-17,9%		
MIZ_GL	2,1%	9,5%	3,1%	-8,0%	-4,1%	13,5%	
AKZ_RE	0,8%	-5,9%	-37,6%	-52,1%			
RPP_UN	0,6%	1,5%	2,0%	4,4%	11,8%	22,3%	
OKP_GW	0,3%	1,3%	1,8%	3,6%	11,0%	22,0%	104,6%
PDP_UN	0,1%	5,8%	5,3%	5,8%	12,2%	25,2%	107,2%
MIZ_EU	-2,2%	0,5%	-14,0%	-20,5%	-18,1%	-21,4%	
SWP_UN	-2,4%	-0,3%	-11,9%	-15,1%	-4,6%	18,4%	102,9%
AKZ_NE	-2,5%	-6,9%	-37,3%	-44,6%			
MIZ_NE	-3,9%	0,4%	-17,9%	-23,0%	-13,4%		
MIP_UN	-4,8%	-4,8%	-23,1%	-28,3%	-18,3%	10,0%	90,5%
AKP_MS	-7,9%	-14,3%	-38,8%	-53,3%			
AKP_UN	-8,7%	-11,0%	-38,3%	-45,1%	-30,3%	10,9%	87,7%

W pierwszym miesiącu 2009 roku na giełdzie dominowały negatywne nastroje. Na 21 sesji giełdowych 15 przyniosło spadek szerokiego indeksu WIG. W skali całego miesiąca stracił on na wartości -9,34%. Indeks 20 największych spółek, czyli WIG20 spadł o -10,88%, słabo poradziły sobie również średnie spółki z indeksu mWIG, który w styczniu stracił -9,64%. Natomiast indeks sWIG, w skład którego wchodzi spółki o małej kapitalizacji, w porównaniu do końca grudnia, zanotował stratę w wysokości -3,25%. Spadek wartości odnotowały prawie wszystkie indeksy branżowe. Wyjątek stanowią tylko WIG-spożywczy (+5,24%) oraz WIG-telekomunikacja (+3,21%). Najwięcej straciły natomiast spółki wchodzące w skład indeksu WIG-banki (-20,50%). Kursom akcji sektora bankowego najbardziej szkodziły

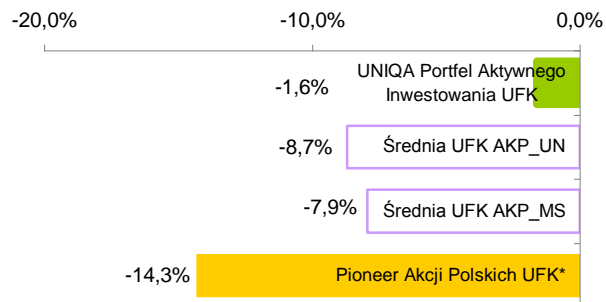
obawy o duże odpisy z tytułu utraconych kredytów oraz spadek rentowności na działalności bankowej spowodowany wysokim kosztem pozyskania depozytów oraz koniecznością utrzymywania nadwyżek płynności. Wśród indeksów branżowych drugi największy spadek należał do spółek z indeksu WIG-paliwa (-8,57%). Spośród branż, które w minionym miesiącu wykazały spadki, najlepiej, z wynikiem -1,5%, wypadły spółki z indeksu WIG-deweloperzy. Wynika to z faktu, iż w ostatnim kwartale ubiegłego roku spółki z tego sektora straciły już -40%, a ich obecne wyceny kształtują się poniżej wartości księgowych.

Spośród wszystkich funduszy należących do grup akcji polskich uniwersalnych, akcji polskich małych i średnich spółek oraz mieszanych polskich uniwersalnych najlepiej z warunkami rynkowymi poradził sobie Benefia Aktywnego Inwestowania UFK należący do grupy MIP\_UN, który jako jedyny zdołał zamknąć miesiąc na plusie (+0,1%). W ramach trzech wymienionych grup stopa zwrotu w przypadku 13 funduszy przyjęła wartości dwucyfrowe. W grupie AKP\_UN oraz MIP\_UN najstabilniej poradzi sobie zarządzający Pioneer Pekao IM. Średnia dla tych segmentów wyniosła odpowiednio -8,7% oraz -4,8%. Najlepszy fundusz akcyjny, UNIQA Portfel Aktywnego Inwestowania UFK, stracił -1,6%, a najgorszy Pioneer Akcji Polskich UFK (AEGON, AXA, HDI-Gerling, ING, Pramerica oraz Skandia) aż -14,3%. W grupie funduszy akcji polskich małych i średnich spółek, dla której średnia stopa

<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.

zwrotu wyniosła -7,94%, najmniej stracili posiadacze Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek UFK (-4,2%), najbardziej uszczuplił się natomiast portfel uczestników PZU - PZU Małych i Średnich Spółek UFK (-12,6%).

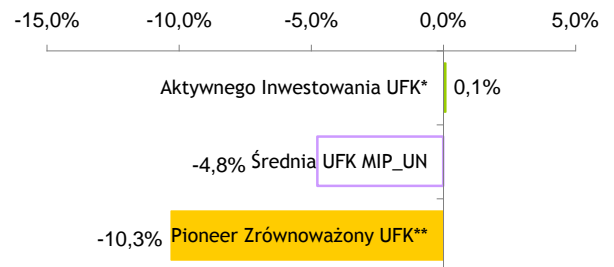
### Fundusze AKP (sty 2009 r.)



\* AEGON, AXA, HDI-Gerling, ING, Pioneer Akcji UFK, Skandia

Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

### Fundusze MIP (sty 2009 r.)



\* Skandia, HDI-Gerling, AEGON

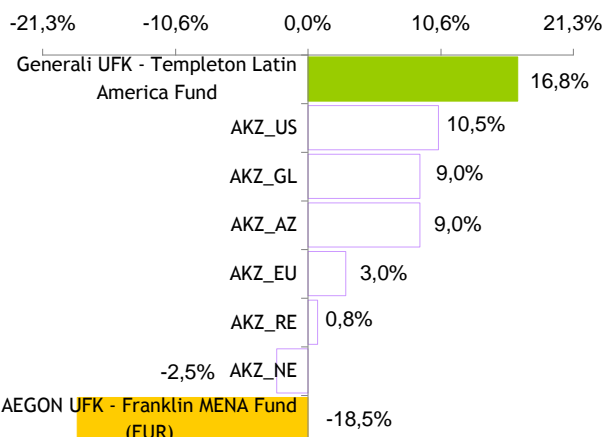
Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Podobnie jak na rynku polskim, o zarobek trudno było także w krajach europejskich rynków wschodzących. Nie najlepsze wiadomości zza oceanu, słabe dane napływające z gospodarki, w tym złe informacje z europejskiego sektora finansowego, z brytyjskimi bankami w roli głównej, decydowały o zachowaniu giełd w Europie. Większość z ich zgodnie zakończyła miesiąc na kilkuprocentowych minusach.

W minionym miesiącu główny indeks giełdy bułgarskiej SOFIX stracił -20%, czeski PX50 spadł o -9,8%, węgierski BUX o -5,9%, a turecki ISE100 o -3,5%. Zaraz po Turcji, z wynikiem -2,8%, uplasowała się natomiast giełda słowacka.

W związku z powyższym wyniki funduszy AKZ\_NE oraz MIZ\_NE nie zachwycały. Na 28 funduszy tylko 4 zakończyły miniony miesiąc wzrostem wartości jednostki rozrachunkowej. Średnio fundusze z tych grup straciły odpowiednio -2,5% oraz -3,9%. Najlepszy w grupie akcji okazał się Nordea UFK - Nordea Akcji Nowe Horyzonty Europy, który zarobił +7%, najgorzej z wynikiem -8,6% wypadł natomiast PKO/CS Akcji Nowa Europa UFK (AXA, Polisa-Zycie). W grupie funduszy mieszanych najwyższą stopę zwrotu przyniósł Compensa - WIOF Europa Środkowa i Wschodnia UFK (+4,6%), najbardziej na wartości straciła natomiast jednostka funduszu AIG Zrównoważony Nowa Europa UFK (AIG, Amplico) (-10,4%).

### Fundusze AKZ (sty 2009 r.)



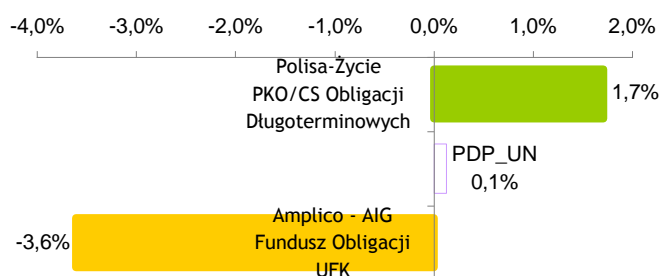
Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Na funduszach lokujących w akcje zagraniczne można było jednak zarobić. Na światowych rynkach akcji lepiej od rynków rozwiniętych, za wyjątkiem regionu Europy Wschodzącej, zachowywały się bowiem rynki rozwijające. Na uwagę zasługuje region Ameryki Łacińskiej - w ślad za ceną ropy naftowej, która zyskała po raz pierwszy od 6 miesięcy, brazylijski indeks Bovespa wzrósł o +4,7%. Dobrze wypadły Chiny - CSI 300 wzrósł o +11,8%, m.in. dzięki zapowiadanej olbrzymiej pomocy rządowej, który rozpoczął dyskusję na temat ożywienia 10 głównych sektorów gospodarki. Na tle giełd na świecie dobrze zaprezentowała się również giełda koreańska i indyjska, których indeksy zmieniły swoje wartości odpowiednio o +3,3% oraz -2,3%.

Wśród grup funduszy inwestujących na zagranicznych rynkach akcji najlepiej poradziły sobie fundusze akcji amerykańskich, które średnio wypracowały +10,5% oraz fundusze globalnych rynków rozwiniętych

i regionów Azji, które miesiąc zakończyły z wynikiem +9%. Spośród wszystkich funduszy zagranicznych, dzięki wzrostom na brazylijskiej giełdzie oraz słabnącej złotówce, najwyższą stopę zwrotu (+16,8%) wypracował Generali UFK - Templeton Latin America Fund. Za sprawą kontynuacji spadków na giełdach afrykańskich najwięcej na wartości straciła natomiast jednostka funduszu AEGON UFK - Franklin MENA Fund (EUR) (-18,5%).

Styczeń na rynku długu był kontynuacją spadkowej tendencji dla rentowności polskich obligacji, co w konsekwencji przełożyło się na wzrost ich cen. Pierwszy miesiąc 2009 roku przyniósł spadek rentowności obligacji 2-letnich o -0,5 pkt proc., poniżej 4,80%. Rentowność obligacji 5-letnich spadła natomiast o -0,23 pkt proc. do poziomu 5,05%. Na taki stan rzeczy wpływ miały oczekiwania rynku co do obniżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej (RPP). 27 stycznia podjęła ona decyzję o obniżeniu głównej stopy procentowej o -75 pkt bazowych, do poziomu 4,25%. Była to już trzecia obniżka stóp procentowych od listopada ubiegłego roku. Z uwagi na wyraźnie słabnącą gospodarkę i coraz niższą inflację eksperci spodziewają się kolejnych cięć w lutym i marcu. W drugiej połowie miesiąca cenom obligacji skarbowych nie służyły spekulacje o skali zwiększenia deficytu budżetowego. Indeks papierów dłużnych IROS, mierzący stopy zwrotu benchmarkowych obligacji skarbowych o oprocentowaniu stałym zyskał +0,62% wobec grudniowego wzrostu w wysokości +2,51%. Największą zwyżkę w ciągu miesiąca odnotowały 5-latki - wskaźnik IROS-5, czyli subindeks obligacji pięcioletnich, wzrósł o +1,37% (wobec +2,55% w grudniu). Drugi najlepszy wynik należał do obligacji o krótszym terminie do wykupu: IROS-2 wzrósł o +1,27% (+1,67%). Najmniej pozwoliły zarobić papiery wartościowe o najdłuższych terminach do wykupu - wskaźnik IROS-10, czyli subindeks obligacji dziesięcioletnich, wzrósł zaledwie o +0,27% (+3,75 %).

**Fundusze PDP (sty 2009 r.)**

Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Na 84 fundusze złotówkowych papierów dłużnych, 28 zamknęło miesiąc ujemną stopą zwrotu. Średnia dla grupy była słabsza niż w miesiącu ubiegłym i wyniosła +0,1%. Najwyższy zysk wypracowali specjaliści rynku dłużnego funduszu Polisa-Życie PKO/CS Obligacji Długoterminowych UFK (+1,7%). Najniższą stopę zwrotu prezentuje fundusz Amplico - AIG Fundusz Obligacji UFK (-3,6%).

Spośród wszystkich funduszy inwestujących na rynkach obligacji najwyższą stopą zwrotu pochwalić się mogą posiadacze jednostek funduszu Generali UFK - Templeton Global Total

Return Fund, który zarobił dla nich +19,6%. Wynikiem przekraczającym 10% zakończyła się również inwestycja w ramach HDI-Gerling - UniDolar Obligacje UFK (+17,2%) oraz Nordea UFK - Nordea Europejskich Papierów Dłużnych Wysokiej Rentowności (+12,2%). Dobre wyniki tych funduszy są między innymi pochodną silnego osłabiania się złotego w stosunku do głównych walut. Drugi z wymienionych funduszy należy do grupy dłużnych dolarowych reprezentowanej przez jeden fundusz, która wypracowała najwyższą średnią spośród wszystkich kategorii funduszy kapitałowych. Na wynik Nordea UFK - Nordea Europejskich Papierów Dłużnych Wysokiej Rentowności z pewnością wpływ miały także ceny obligacji wysokodochodowych, które w ostatnim miesiącu znacząco wzrosły (segment tego rodzaju papierów zyskał dużo ponad 10%). Fundusz ten inwestuje bowiem 100% aktywów w jednostki uczestnictwa European High Field Bond Fund funduszu Nordea 1.

**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.

## 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, wyznaczonych 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.