

## Poznaj swój fundusz: ING Obligacji

### Polityka inwestycyjna

ING Obligacji niemal od początku swojej działalności należał do grona funduszy stosujących agresywną politykę inwestycyjną. Przejawiała się ona w nabywaniu do portfela inwestycyjnego papierów dłużnych o wysokiej wrażliwości na zmiany rynkowych stóp procentowych (o wysokim zmodyfikowanym duration). Polityka ta wynika z deklaracji zapisanej w statucie funduszu, mówiącej o inwestycjach w średnio i długoterminowe obligacje emitowane przez Skarb Państwa. Fundusz w ograniczonym zakresie modyfikował skład portfela ze względu na ryzyko stóp procentowych, korzystając z tej możliwości jedynie w przypadku wyraźnego i przeciągającego się osłabienia koniunktury na rynku papierów dłużnych. Dzięki temu polityka inwestycyjna funduszu była stosunkowo stabilna i przewidywalna dla jego klientów.

Obecne zachowanie jednostki funduszu pokazuje jednak, że zarządzający ograniczył ryzyko stóp procentowych portfela do wielkości nieznacznie poniżej średniej wyliczonej dla wszystkich funduszy polskich papierów dłużnych (PDP). Stopień wrażliwości portfela na zmiany rynkowych stóp procentowych, mierzony zmodyfikowanym duration wynosił na koniec kwietnia 1,21. Jest to jedna z najniższych wartości, jaka charakteryzowała ten fundusz w jego pięcioletniej historii.

### Wyniki inwestycyjne

Dotychczasowa pozycja wyników funduszu na tle konkurencji zależna była od rodzaju koniunktury na rynku dłużnym. W okresach silnego spadku stóp procentowych (wzrostu cen obligacji) fundusz osiągał zyski znacząco lepsze od średniej. W okresach dekoniunktury, a więc spadku cen obligacji, jego wyniki były poniżej średnich. Takie zachowanie wyników funduszu było konsekwencją stosowania agresywnej polityki inwestycyjnej.

Mimo dużej wrażliwości jednostki funduszu na koniunkturę, relacja wypracowywanego przez fundusz zysku i towarzyszącego temu ryzyka jest bardzo korzystna. Uwidaczniają to nasze rankingi, gdzie w horyzoncie długoterminowym (36 miesięcy) ING Obligacji osiągnął trzeci najlepszy wynik i ocenę 4A, a w krótkoterminowym (12 miesięcy) uplasował się na ósmej pozycji z oceną 3A.

Zysk, jaki fundusz osiągnął od początku bieżącego roku w wysokości 0,38% jest niższy od średniej wyliczonej dla grupy (0,65%). Słabsze wyniki są konsekwencją zmniejszenia wrażliwości portfela funduszu na zmiany rynkowe i mniejszym wykorzystaniem niewielkiego wzrostu cen obligacji, jaki miał miejsce w marcu i w maju bieżącego roku.

Najwyraźniej zarządzający nie wierzy w wyraźną poprawę koniunktury na rynku obligacji skarbowych i ogranicza wrażliwość portfela inwestycyjnego na zmiany rynkowych stóp procentowych.

### Portfel inwestycyjny

Według ostatniego opublikowanego pełnego sprawozdania finansowego (30-06-2003) niemal 94% portfela dłużnego funduszu stanowiły papiery skarbowe. Pozostała jego część ulokowana była w nieskarbowe papiery dłużne. Na koniec kwietnia bieżącego roku udział papierów skarbowych spadł do 80,2%, a brakujące miejsce zajęły dłużne nieskarbowe papiery wartościowe. Zmiana ta może być konsekwencją odpływu środków z funduszu (umorzeń jednostek), która zachwiała strukturą portfela inwestycyjnego i zmusiła zarządzającego do spieniężania najbardziej płynnych jego pozycji. Działania takie mogły spowodować relatywne zwiększenie ekspozycji w papiery nieskarbowe, z reguły mniej płynne niż papiery skarbowe.

Według opublikowanych sprawozdań finansowych, fundusz nie nabywa do portfela inwestycyjnego papierów wartościowych denominowanych w walutach obcych.

### Zarządzający

ING IM, firma zarządzająca funduszem posiada bardzo bogate doświadczenie w zarządzaniu portfelami papierów dłużnych. Długa obecność na polskim rynku i rozbudowana grupa kapitałowa pozwalają na osiąganie dodatkowych korzyści wynikających z doświadczenia i efektu skali. Dotychczasowe wyniki inwestycyjne funduszy zasługują na uznanie i potwierdzają wysoką umiejętność zarządzających zatrudnionych w ING IM do generowania ponadprzeciętnych wyników inwestycyjnych. Osobą bezpośrednio odpowiadającą za zarządzanie funduszem ING Obligacji jest Tomasz Dacewicz, który pełni tę funkcję od grudnia 1999 roku.

### Podsumowanie

Fundusz ING Obligacji do końca ubiegłego roku wyróżniała zarówno agresywna polityka inwestycyjna, jak i osiągnięte dzięki niej dobre wyniki inwestycyjne. Obecne złagodzenie polityki inwestycyjnej i znaczne ograniczenie ryzyka stóp procentowych portfela (szczególnie widoczne w ostatnich 4 miesiącach) przesuwają fundusz do grona podmiotów o mało agresywnej polityce inwestycyjnej i pozbawia go cech, które dotychczas go wyróżniały. Najwyraźniej zarządzający nie wierzy w szybką poprawę koniunktury na rynku obligacji i nie zamierza narażać portfela funduszu na potencjalne straty związane z dalszym utrzymywaniem się złej sytuacji w tym segmencie rynku.

## Deklarowana polityka inwestycyjna

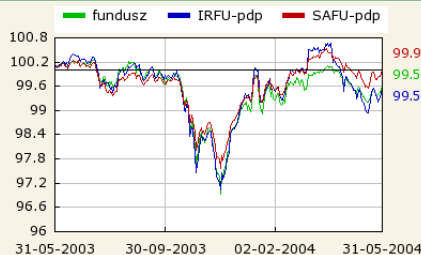
### statutowy benchmark

100% Merrill Lynch GFPL Polish Governments

### opis polityki

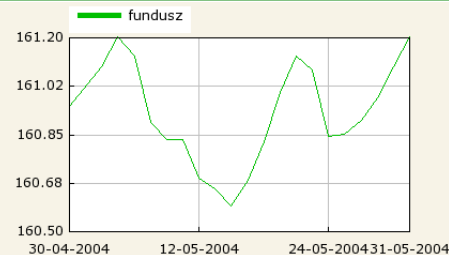
Fundusz inwestuje głównie w różnego rodzaju obligacje Skarbu Państwa o dłuższym terminie wykupu, obligacje komunalne, a częściowo także w instrumenty rynku pieniężnego. Fundusz nie inwestuje w akcje.

## Dzisiejsza wartość 100 PLN zainwestowanych rok temu



## WAN na jednostkę uczestnictwa

31-05-2004

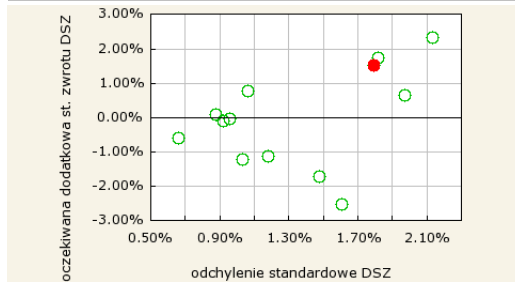
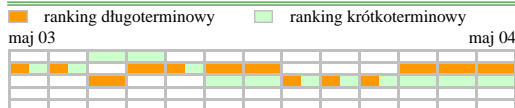


## Wyniki zarządzania 31-05-2004

	1kw	2kw	3kw	4kw	rok
2000	0.6%	-2.1%	1.2%	9.9%	9.6%
2001	3.5%	0.3%	3.7%	9.0%	17.3%
2002	2.4%	4.5%	4.0%	4.2%	16.0%
2003	1.5%	1.9%	-0.5%	-0.4%	2.5%
2004	0.9%	-	-	-	-

	fundusz	IRFU	SAFU	pozycja w grupie	ranking cząstkowy
od początku kw.	-0.5%	0.6%	-0.0%	9/23	██████
od początku roku	0.4%	0.2%	-0.3%	11/22	██████
ostatnie 3 mies.	-0.0%	0.4%	-0.1%	12/23	██████
ostatnie 6 mies.	2.3%	-0.1%	0.0%	9/21	██████
ostatnie 12 mies.	-0.4%	0.1%	-0.4%	6/19	██████
ostatnie 24 mies.	13.9%	-1.5%	1.2%	6/17	██████
ostatnie 36 mies.	35.9%	-5.6%	5.9%	3/13	██████
1 rok (2003)	2.5%	-0.9%	-0.3%	10/20	██████
3 lata (2001-2003)	39.5%	-10.3%	3.8%	4/13	██████
5 lat (-)	-	-	-	-	-

## Zysk - ryzyko 31-05-2004



wskaznik	wartość
oczekiwana DSZ	1.52%
odchylenie standardowe DSZ	1.79%
Information Ratio	0.85
β	1.11

## Podstawowe dane o funduszu

jednostki typu	A
max opłata dystryb.	2.00%
max opłata umorz.	-
koszty limitowane	1.50%
pierwsza wpłata	200
kolejna wpłata	50

licencja na utworzenie funduszu	08-01-1999
planowana likwidacja	-
fundusz przeznaczony dla	osób fizycznych, osób prawnych, jednostek organizacyjnych nie posiadających osobowości prawnej

## Podstawowe dane o towarzystwie

nazwa	ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	
zarząd	Mirosław Panek	Prezes Zarządu
	Leszek Jedlecki	Wiceprezes Zarządu
	Sebastian Buczek	Wiceprezes Zarządu
adres	00-499 Warszawa Plac Trzech Krzyży 10/14	
tel	(0-22) 820 52 00	
fax	(0-22) 820 52 01	
infolinia	0-801 690 555	
www	www.ing.com.pl	
email	info@ingfi.com.pl	

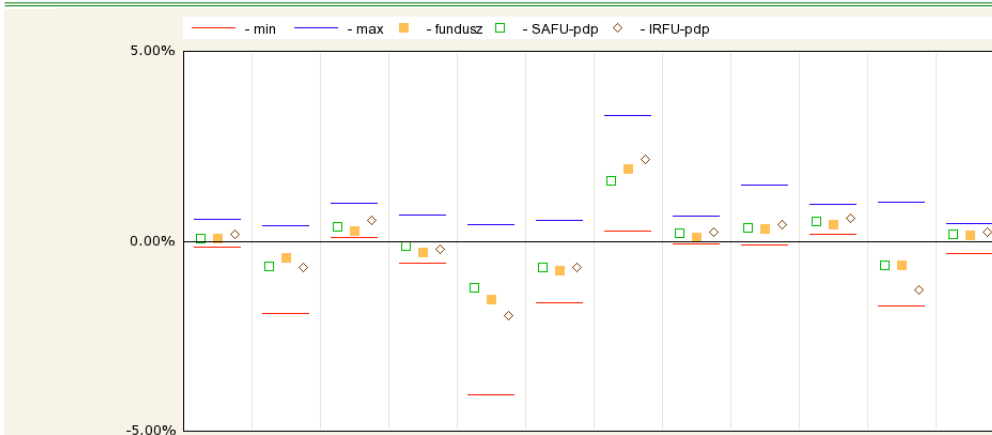
## Sylwetka zarządzającego

### Tomasz Dacewicz

Absolwent (1993) Wydziału Nauk Ekonomicznych UW. Od 1993 r. zatrudniony w BH w Warszawie S.A. jako ekonomista i specjalista od analiz ilościowych. Od 1997 r. był analitykiem rynku papierów dłużnych w Departamencie Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego w CDM Pekao S.A. Od 1998 r. pracuje w ING IM Polska S.A., początkowo jako analityk, a od 1999 r. zarządzający portfelami papierów dłużnych.

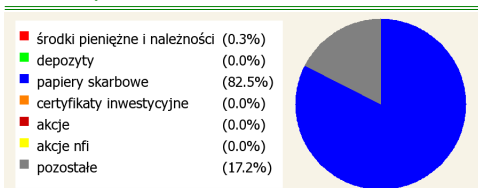
## Wyniki zarządzania w kolejnych 12 miesiącach

31-05-2004



	cze 03	lip 03	sie 03	wrz 03	paź 03	lis 03	gru 03	sty 04	lut 04	mar 04	kwi 04	maj 04
wartość jednostki	162.0	161.3	161.8	161.3	158.8	157.6	160.6	160.7	161.3	162.0	160.9	161.2
stopa zwrotu	0.1%	-0.4%	0.3%	-0.3%	-1.5%	-0.8%	1.9%	0.1%	0.3%	0.4%	-0.6%	0.2%
ranking cząstkowy	██████	██████	██████	██████	██████	██████	██████	██████	██████	██████	██████	██████
pozycja w grupie	14/23	6/23	20/23	17/24	17/24	14/24	8/22	12/22	10/23	17/23	10/23	17/23
+/- indeks IRFU-pdp	-0.1%	0.2%	-0.3%	-0.1%	0.4%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	0.7%	-0.1%
+/- średnia SAFU-pdp	-0.0%	0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.1%	0.3%	-0.1%	-0.0%	-0.1%	0.0%	-0.0%
Aktywa Netto (mln)	890.3	899.1	907.5	877.0	782.1	713.6	664.5	647.5	594.2	555.6	500.7	446.6

## Struktura aktywów 31-03-2004



## Charakterystyka portfela dłużnego 30-06-2003

liczba składników	28
wskaznik koncentracji	90.2%

5 największych pozycji	termin wykupu	% portfela dłużnego	zmiana
PS0608	2008-06-24	20.1%	▲
PS1106	2006-11-12	15.3%	▲
PS1005	2005-10-12	7.6%	▼
PS0605	2005-06-12	7.2%	▼
DK0809	2009-08-22	6.8%	▲

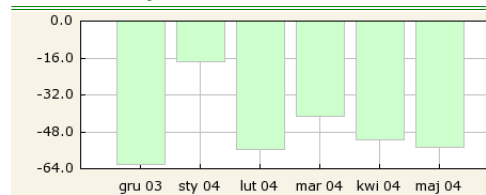
struktura walutowa		
PLN	100.0%	
EUR	0.0%	
USD	0.0%	
inne lub nieokreślone	0.0%	

## Termin wykupu / rodzaj oprocentowania składników 30-06-2003

	stałe	zmiennie	nieokreślone	suma
<= 1 rok	24.3%	-	-	24.3%
1-3 lata	48.2%	-	-	48.2%
3-5 lat	20.1%	-	-	20.1%
>5 lat	7.4%	-	-	7.4%
nieokreślone	-	-	-	0.0%
suma	100.0%	0.0%	0.0%	

Modified Duration portfela (MD) 2.58

## Miesięczne saldo wpłat i umorzeń (mln PLN) 31-05-2004



## Charakterystyka portfela akcyjnego 30-06-2003

liczba składników	brak składników
wskaznik koncentracji	-
wskaznik płynności	-

5 największych pozycji	% portfela akcyjnego	zmiana
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

struktura walutowa		
PLN	0.0%	
EUR	0.0%	
USD	0.0%	
inne lub nieokreślone	0.0%	

## Udział akcji w aktywach

W opublikowanych sprawozdaniach nie występowały akcje