

Poznaj swój fundusz: UniKorona Obligacje

Polityka inwestycyjna

UniKorona Obligacje należy do grona funduszy polskich papierów dłużnych wyróżniających się stosunkowo agresywną polityką inwestycyjną. Charakteryzuje się ona wysoką wrażliwością na zmiany rynkowych stóp procentowych i wprowadzona została w połowie 2001 roku. Wcześniej, przez niemal dwa lata fundusz lokował swoje środki w instrumenty mniej wrażliwe na zmiany rynkowe i nie wyróżniał się tym na tle konkurentów.

Nowy sposób inwestowania środków funduszu wprowadzony został w bardzo dobrym momencie, dzięki temu przez kolejne 2 lata hossy fundusz był wyraźnym liderem. Po okresie hossy przyszła bessy, jednakże polityka inwestycyjna funduszu pozostała praktycznie nie zmieniona. Zaowocowało to wyraźnym spadkiem wartości jednostki, który był większy niż średnia funduszy w grupie. Obecna zmienność jednostki sugeruje, że pod względem wrażliwości portfela inwestycyjnego na zmiany rynkowych stóp procentowych znajduje bliżej środka stawki. Nie jest to bynajmniej spowodowane złagodzeniem polityki inwestycyjnej. Wynika raczej z faktu, że duża grupa funduszy (m.in. fundusze Pioniera, GTFI, AIG) zwiększyła wrażliwość swoich portfeli inwestycyjnych na zmiany stóp procentowych, licząc na poprawę koniunktury i wzrost cen obligacji.

Wyniki inwestycyjne

Pozytywnie oceniamy dokonania zarządzających funduszem (Zbigniew Jakubowski i Dariusz Lasek). Stopa zwrotu funduszu za ostatnie 36 miesięcy w wysokości 37,16% pokazuje, że dzięki konsekwentnie realizowanej polityce inwestycyjnej, można zarabiać więcej niż średnia (pierwszy wynik w grupie). Ostatnie 12 miesięcy, choć bardzo trudne dla funduszu (strata w wysokości 0,16% i 13 pozycja w grupie) nie powinny zasadniczo zmieniać tego obrazu. Nadwyżka zysku wypracowanego w okresie hossy z nawiązką zrekompensowała straty, jakie poniósł on podczas bessy, a takie, a nie inne zachowanie jednostki było konsekwencją stałego utrzymywania agresywnej polityki inwestycyjnej.

Przykład UniKorony Obligacje dobitnie pokazuje, że nawet kupując jednostki funduszu papierów dłużnych powinniśmy patrzeć na tę inwestycję w horyzoncie przynajmniej średnioterminowym (3-5 lat), nie zaś krótkoterminowym (1 rok). Sprzeniewierzenie się tej zasadzie może spowodować, że kuszeni dobrymi, bieżącymi wynikami funduszu ulokujemy w nim swoje pieniądze na „górze” i w krótkim terminie poniesiemy dotkliwą stratę.

Portfel inwestycyjny

Portfel inwestycyjny funduszu wyróżnia duży udział papierów emitowanych przez przedsiębiorstwa, i to zarówno polskie, jak i zagraniczne. W ostatnim, rocznym sprawozdaniu udział papierów skarbowych wynosił 63,8% i poziom ten był jednym z najniższych w historii. Systematycznie rośnie udział papierów komercyjnych, które charakteryzuje mniejsza płynność, mniejsza wrażliwość na zmiany stóp procentowych oraz wyższe ryzyko kredytowe. Prawdopodobną przyczyną tak dużego udziału papierów komercyjnych w portfelu była wysoka wartość umorzeń jednostek funduszu, jaka miała miejsce w trakcie ostatnich 12 miesięcy. Łatwiej bowiem było sprzedawać na pokrycie umorzeń papiery skarbowe, charakteryzujące się wyższą płynnością niż papiery komercyjne, na które trudniej znaleźć nabywców na rynku wtórnym.

Podobnie jak w przypadku konkurentów, w okresie ostatniego roku nastąpił olbrzymi odpływ środków z funduszu. Od sierpnia 2003 do lipca 2004 klienci wycofali 900,56 mln zł, zmniejszając tym samym wartość aktywów funduszu o ponad 77%. Jest to jeden z najgorszych wyników w grupie.

Zarządzający

Funduszem zarządzają Zbigniew Jakubowski (od 1 czerwca 2001) i Dariusz Lasek (od 1 kwietnia 2002). Dobre wyniki, jakie osiągają zarządzając funduszem UniKorona Obligacje znajdują również swoje potwierdzenie w wynikach innych zarządzanych lub współzarządzanych przez nich funduszy.

Aż 5 funduszy Union Investment (na 8 oferowanych) posiada w naszych rankingach długoterminowych (36 miesięcy) najwyższą notę - 5A. Fakt ten świadczy o wyjątkowych i stabilnych umiejętnościach zespołu zarządzającego i pozytywnie wyróżnia TFI Union Investment wśród grona innych towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Podsumowanie

Fundusz UniKorona Obligacje cechuje umiarkowanie wysoka wrażliwość portfela inwestycyjnego na zmiany rynkowych stóp procentowych.

Wyniki funduszu należą do najlepszych podczas spadających stóp procentowych i pozostają wyraźnie w tyle, gdy stopy rosną. Wypracowane przez fundusz zyski za ostatnie 3 lata są najwyższymi w grupie, natomiast zyski za ostatnie 12 miesięcy są jednymi z najgorszych. Potwierdza to dużą wrażliwość jednostki funduszu na zmiany koniunktury rynkowej. Wyższy niż średnia dla grupy udział papierów komercyjnych w portfelu inwestycyjnym niesie ze sobą podwyższone ryzyko kredytowe. Należy jednak dodać, że przedsiębiorstwa, w których papiery dłużne fundusz zainwestował środki, to w większości renomowane podmioty o stabilnej sytuacji finansowej.

Wysokiej jakości zespół zarządzający stanowi bardzo ważny atut funduszy oferowanych przez TFI Union Investment.

Deklarowana polityka inwestycyjna

statutowy benchmark

100% Merrill Lynch Polish Government Bonds Index

opis polityki

Fundusz lokuje swoje aktywa w obligacje oraz inne papiery wartościowe; udział obligacji oraz innych dłużnych papierów wartościowych nie powinien być mniejszy niż 90% (tylko w uzasadnionych warunkami rynkowymi przypadkach i wyłącznie w interesie członków funduszu udział tych papierów może być mniejszy niż 90%). Pozostała część aktywów może być lokowana w inne papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe. Kryterium doboru lokat jest osiągnięcie celu inwestycyjnego przy zachowaniu założonej płynności.

Wyniki zarządzania 31-07-2004

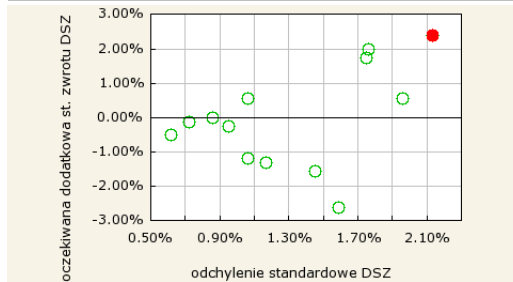
	1kw	2kw	3kw	4kw	rok
2000	2.8%	2.5%	3.2%	4.0%	13.1%
2001	3.8%	1.9%	4.0%	10.2%	21.2%
2002	3.0%	4.8%	3.9%	4.5%	17.1%
2003	2.2%	2.2%	-0.2%	-1.1%	3.2%
2004	0.9%	-0.8%	-	-	-

	fundusz	+/- IRFU	+/- SAFU	pozycja w grupie	ranking cząstkowy
od początku kw.	0.3%	0.5%	0.2%	7/24	★★★★
od początku roku	0.4%	-0.1%	-0.7%	17/22	★★
ostatnie 3 mies.	0.5%	-0.1%	-0.1%	15/23	★★★
ostatnie 6 mies.	0.3%	0.1%	-0.5%	18/23	★★
ostatnie 12 mies.	-0.2%	-0.4%	-1.1%	13/20	★★
ostatnie 24 mies.	11.8%	-0.7%	1.1%	5/17	★★★★
ostatnie 36 mies.	37.2%	-1.2%	9.2%	1/13	★★★★
1 rok (2003)	3.2%	-0.3%	0.3%	6/20	★★★
3 lata (2001-2003)	46.5%	-3.3%	10.8%	1/13	★★★★
5 lat (-)	-	-	-	-	-

Zysk - ryzyko 31-07-2004

■ ranking długoterminowy
 ■ ranking krótkoterminowy

lip 03	lip 04
<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="width: 40%;"></div> <div style="width: 40%;"></div> </div>	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="width: 40%;"></div> <div style="width: 40%;"></div> </div>



wskaznik	wartość
oczekiwana DSZ	2.39%
odchylenie standardowe DSZ	2.13%
Information Ratio	1.12
β	0.86

Podstawowe dane o funduszu

jednostki typu	A
max opłata dystryb.	1.00%
max opłata umorz.	-
koszty limitowane	2.00%
pierwsza wpłata	50
kolejna wpłata	50

licencja na utworzenie funduszu	11-06-1999
planowana likwidacja	-
fundusz przeznaczony dla	osób fizycznych, osób prawnych, jednostek organizacyjnych nie posiadających osobowości prawnej

Podstawowe dane o towarzystwie

nazwa	Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	
zarząd	Małgorzata Góra	Prezes Zarządu
	Zbigniew Jakubowski	Wiceprezes Zarządu
	Tomasz Sędkowski	Członek Zarządu
adres	02-674 Warszawa ul. Marynarska 19A	
tel	(0-22) 607 04 77	
fax	(0 22) 607 04 76	
infolinia	0-801 144 144	
www	www.union-investment.pl	
email	tifi@union-investment.pl	

Sylwetka zarządzającego

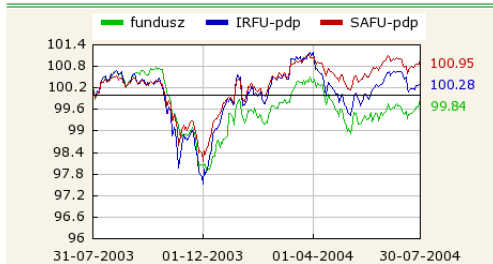
Zbigniew Jakubowski

Absolwent Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego. Doradca Inwestycyjny (nr licencji 125), Makler PW (od 1994 roku). Kariera: Zarządzający aktywami w Banku Gdańskim SA, następnie w DM BIG-BG Sp. z o.o., Członek Zarządu w BWE Asset Management S.A. Od stycznia do grudnia 2000 roku pełnił funkcję Prezesa Zarządu Dyrektora Inwestycyjnego Korona TFI SA. Od początku 2001 roku zajmuje stanowisko Wiceprezesa Zarządu, Zarządzający funduszami w Union Investment TFI S.A.

Dariusz Lasek

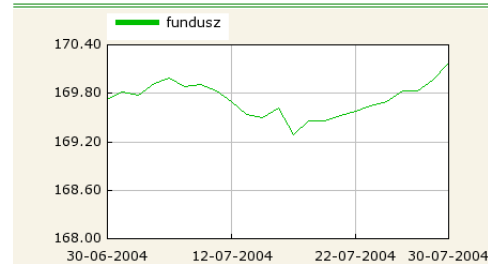
Absolwent Wydziału Ekonomii Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej. Pracę w rynku kapitałowym rozpoczął w 1998 roku w DM Inceptor jako asystent maklera papierów wartościowych. Następnie doświadczenie zawodowe zdobywał jako analityk rynku papierów dłużnych i główny ekonomista w Commercial Union Towarzystwie Ubezpieczeń na Życie oraz w Commercial Union Investment Management. Od 2002 roku Zarządzający funduszami w Union Investment Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych SA. Specjalizuje się w instrumentach rynku papierów dłużnych.

Dzisiejsza wartość 100 PLN zainwestowanych rok temu



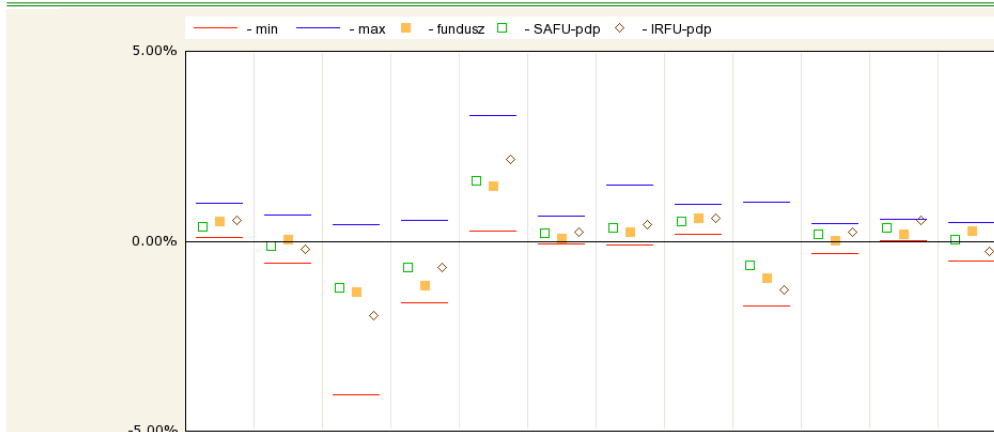
WAN na jednostkę uczestnictwa

31-07-2004



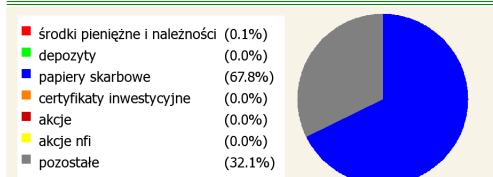
Wyniki zarządzania w kolejnych 12 miesiącach

31-07-2004



	sie 03	wrz 03	paź 03	lis 03	gru 03	sty 04	lut 04	mar 04	kwi 04	maj 04	cze 04	lip 04
wartość jednostki	171.3	171.3	169.1	167.1	169.5	169.6	170.0	171.0	169.4	169.4	169.7	170.2
stopa zwrotu	0.5%	0.0%	-1.3%	-1.2%	1.5%	0.1%	0.2%	0.6%	-1.0%	0.0%	0.2%	0.3%
ranking cząstkowy	★★★★	★★★★	★★★	★★	★★	★★	★★	★★	★★	★★	★★	★★
pozycja w grupie	2/23	8/24	14/24	19/24	14/22	16/22	16/23	7/23	15/23	20/23	20/23	7/24
+/- indeks IRFU-pdp	-0.0%	0.2%	0.6%	-0.5%	-0.7%	-0.2%	-0.2%	-0.0%	0.3%	-0.2%	-0.4%	0.5%
+/- średnia SAFU-pdp	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.5%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	0.2%
Aktywa Netto (mln)	1 100.8	1 015.1	897.0	678.8	575.1	539.1	478.7	417.5	359.3	321.6	297.5	270.9

Struktura aktywów 31-03-2004



Charakterystyka portfela dłużnego 31-12-2003

liczba składników	22
wskaznik koncentracji	83.9%

5 największych pozycji	termin wykupu	% portfela dłużnego	zmiana
PS0608	2008-06-24	16.8%	▲
PS0507	2007-05-12	11.0%	▲
PS1106	2006-11-12	11.0%	▼
TP S.A.	2005-12-12	9.7%	▲
DS1110	2010-11-24	7.6%	▼

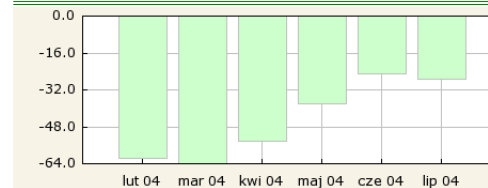
struktura walutowa		
PLN	88.0%	
EUR	0.0%	
USD	12.0%	
inne lub nieokreślone	0.0%	

Termin wykupu / rodzaj oprocentowania składników 31-12-2003

	stałe	zmiennie	nieokreślone	suma
<= 1 rok	7.7%	-	4.4%	12.1%
1-3 lata	35.7%	-	2.5%	38.2%
3-5 lat	21.2%	-	5.6%	26.7%
>5 lat	9.5%	3.6%	9.9%	23.0%
nieokreślone	-	-	-	0.0%
suma	74.0%	3.6%	22.4%	

Modified Duration portfela (MD) 1.84

Miesięczne saldo wpłat i umorzeń (mln PLN) 31-07-2004



Charakterystyka portfela akcyjnego 31-12-2003

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

Podstawowe pojęcia używane w raporcie

Benchmark - wzorzec, służący porównawczej ocenie wyników inwestycyjnych funduszu. Jako benchmark mogą służyć między innymi indeks giełdowy, inflacja, rentowność określonych bonów skarbowych lub ich odpowiednie kombinacje. Z reguły każdy zarządzający określa swój własny benchmark, z którym chce porównywać efekty swoich inwestycji. Na potrzeby obiektywnej oceny wyników funduszy prowadzących podobną politykę inwestycyjną w raportach wykorzystujemy również opracowane przez siebie benchmarki: średnie SAFU i indeksy IRFU, opisane poniżej.

(beta) - wskaźnik określa relację zmiany wartości jednostki funduszu względem benchmarku. Wartości wskaźnika mniejsze od 1 oznaczają, że jednostka funduszu reaguje na zmiany rynkowe w mniejszym stopniu niż benchmark. Analogicznie, jeśli wartość wskaźnika jest wyższa od 1 zmiany te są większe. Na przykład przy becie równej 2, procentowa zmiana wartości jednostki funduszu jest dwa razy większa niż zmiana wartości benchmarku (zarówno na plus jak i na minus). Wskaźnik beta stosowany w niniejszym opracowaniu liczony jest na podstawie miesięcznych danych z 36 miesięcy, w relacji do średniej SAFU.

Dodatkowa stopa zwrotu (DSZ) - jest to różnica pomiędzy miesięcznymi stopami zwrotu uzyskanymi przez fundusz i benchmark SAFU. Wartość DSZ użyta w raporcie została obliczona jako średnia z ostatnich 36 miesięcy.

Grupy funduszy - podział funduszy na jednorodne pod względem deklarowanej polityki inwestycyjnej grupy, wynikające z relacji pomiędzy 3 głównymi składnikami portfela (akcjami, papierami dłużnymi i instrumentami rynku pieniężnego) oraz z geograficznego zasięgu dokonywanych inwestycji. Definicja skrótów używanych przy oznaczeniu benchmarków SAFU i IRFU:

akp - polskich akcji

akz - zagranicznych akcji

mip - mieszane (hybrydowe)

swp - stabilnego wzrostu

pdp - polskich papierów dłużnych

pdz - zagranicznych papierów dłużnych

rpp - rynku pieniężnego

emp - emerytalne

Information Ratio - wskaźnik ocenia wyniki funduszy łącząc wypracowany zysk z elementami ryzyka. Jest to relacja oczekiwanej dodatkowej stopy zwrotu (DSZ) i zmienności dodatkowych stóp zwrotu. Wskaźnik Information Ratio jest podstawą konstrukcji rankingów Analizy Online. Wyższa od konkurencji wartość wskaźnika, oznacza wyższą jakość procesu zarządzania funduszem (np. większe zyski przy tym samym ryzyku lub niższe ryzyko przy tym samym poziomie zysków).

IRFU - benchmark obliczany i publikowany przez Analizy Online na podstawie stóp zwrotu indeksów opisujących zachowanie się rynków, na których inwestuje dany fundusz (grupa funduszy). W zależności od grupy wartość IRFU wyliczana jest na bazie następujących indeksów: WIG (indeks giełdy warszawskiej), IBS (indeks bonów skarbowych), IROS (indeks polskich obligacji skarbowych). Stopa zwrotu IRFU oparta jest na ważonej udziałem stopie zwrotu tych indeksów. Przyrostek w drugiej części nazwy (np. IRFU-akp) wskazuje na rodzaj grupy, do jakiej przypisany jest benchmark.

Koszty limitowane - maksymalna suma kosztów, jakie rocznie może ponieść fundusz z tytułu opłat za zarządzanie, oraz innych opłat określonych w statucie. Rzeczywista wielkość kosztów może być niższa od podanej wielkości.

Liczba składników - liczba papierów wartościowych, w które zainwestował fundusz. Parametr służy określeniu ryzyka związanego ze zbyt małą lub zbyt dużą liczbą składników portfela dłużnego lub akcyjnego.

Modified Duration (MD) - określa wrażliwość dłużnego papieru wartościowego na zmiany rynkowych stóp procentowych. Im wyższa jego wartość, tym cena obligacji jest bardziej wrażliwa na zmiany stóp procentowych. Na przykład, jeśli MD wynosi 2, to wzrost rynkowych stóp procentowych o jeden punkt procentowy spowoduje spadek wartości obligacji o około 2%. Podawane w raportach MD portfela dłużnego funduszu liczone jest jako średnia ważona udziałem w portfelu parametrów MD dla poszczególnych składowych portfela.

Odchylenie standardowe DSZ - określa jak zmienna jest wielkość DSZ. Im wyższa jest wartość tego wskaźnika tym wyższe ryzyko (wyższe prawdopodobieństwo, że zarządzający nie osiągnie oczekiwanej DSZ).

Ranking cząstkowy (niebieskie diamenty) - służy przedstawieniu pozycji funduszu w grupie, pod względem konkretnego, wybranego wskaźnika. Pierwsze 15% najlepszych funduszy otrzymuje pięć diamentów, kolejne 20% otrzymuje cztery diamenty, trzy diamenty otrzymuje środkowa grupa 30% funduszy, kolejne 20% funduszy otrzymuje dwa diamenty a najgorsze 15% funduszy otrzymuje jeden diament.

SAFU - benchmark tworzony na podstawie średniej arytmetycznej stóp zwrotu funduszy należących do danej, jednolitej pod względem deklarowanej polityki inwestycyjnej grupy. Przyrostek w drugiej części nazwy (np. SAFU-akp) wskazuje na rodzaj grupy, do jakiej przypisany jest benchmark.

Wskaźnik koncentracji - wielkość, która określa, jaką część portfela stanowi połowa liczby jego składników, ułożonych malejąco według wartości. Wskaźnik ten powinien być analizowany łącznie z liczbą składników portfela.

Wskaźnik płynności - parametr liczony dla portfela akcyjnego. W przybliżeniu określa, jaki procent wartości portfela akcyjnego funduszu może zostać sprzedany na jednej sesji giełdowej. Im wyższa wartość wskaźnika, tym płynność portfela większa.

Objaśnienia najważniejszych składowych raportu

Zysk / ryzyko. Część raportu, służąca ocenie wyników inwestycyjnych funduszu przez pryzmat towarzyszącego jej ryzyka. Wykres (pięciolinią) pokazuje historyczne (12 miesięcy) oceny uzyskiwane przez fundusz w rankingach długo- i krótkoterminowego. Ranking oparty jest na wskaźniku Information Ratio. Im wyższa pozycja funduszu na „pięciolinii” tym lepiej. Poniżej, na wykresie prezentujemy fundusz na tle innych podmiotów z grupy. Wielkości na wykresie określają oczekiwaną DSZ i odchylenie standardowe DSZ, obliczone na podstawie danych z ostatnich 36 miesięcy.

Wyniki zarządzania w kolejnych 12 miesiącach. Zintegrowany z tabelą wykres służy przedstawieniu wyników inwestycyjnych funduszy w poszczególnych miesiącach (ostatnie 12 miesięcy). Poszczególne kolumny wykresu i tabeli prezentują stopy zwrotu funduszu, maksymalną i minimalną stopę zwrotu w grupie, zmiany wartości benchmarków SAFU oraz IRFU. Z tabeli można odczytać różnicę pomiędzy stopą zwrotu funduszu a SAFU i IRFU. Podajemy również pozycję funduszu w grupie oraz wartości jednostki i wartości aktywów netto funduszu na koniec poszczególnych miesięcy.

Miesięczne saldo wpłat i umorzeń. Na wykresie prezentujemy szacowaną wartość środków wpłaconych lub wypłaconych z funduszu w ciągu ostatnich sześciu miesięcy.

Charakterystyka portfela dłużnego (akcyjnego). Część raportu, która służy zapoznaniu się z jakością portfela inwestycyjnego. Poza ilością składników portfela oraz wskaźnikiem koncentracji, przedstawiamy 5 największych pozycji wraz z ich udziałem w portfelu oraz opis jego struktury walutowej.

Termin Wykupu / rodzaj oprocentowania składników. Zawiera syntetyczną informację o tym w jaki rodzaj instrumentów dłużnych zainwestował fundusz. W kolumnach pokazujemy udział papierów według rodzaju oprocentowania (stałe/zmienne), w wierszach prezentujemy udział instrumentów według terminu wykupu. Poniżej prezentowane jest Modified Duration (MD) portfela dłużnego.

Podstawowe dane o funduszu. Prezentowane są rodzaje jednostek, które emituje fundusz oraz przypisane do nich maksymalne opłaty dystrybucyjne i umorzeniowe. Z części tej można się dowiedzieć jaki jest maksymalny poziom limitowane kosztów operacyjnych, ile wynoszą minimalne wpłaty do funduszu oraz kto może być nabywcą jego jednostek.

Podstawowe dane o towarzystwie. Zawiera podstawowe dane teleadresowe oraz informację o składzie zarządu towarzystwa.

Dane wykorzystane przy tworzeniu FUNDfaktów 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. Część danych bazuje na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o. Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem danych i informacji zawartych w FUNDfaktach. Publikowanie FUNDfaktów 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.