

## Gdzie ulokować oszczędności denominowane w EUR ?

Fakt, że posiadamy oszczędności denominowane w innych niż PLN walutach wcale nie oznacza, że jesteśmy skazani na trzymanie ich na niskoprocentowanych lokatach bankowych. Dla osób posiadających środki w euro istnieje bogata oferta kilkudziesięciu funduszy inwestycyjnych lokujących aktywa w instrumenty finansowe denominowane w EUR. Większość z tych produktów pochodzi z oferty zagranicznych podmiotów. Polskie TFI oferują aktualnie trzy fundusze akcji, 8 funduszy dłużnych i 4 hybrydowe.

### Fundusze akcyjne

Miniony rok przyniósł bardzo dobre wyniki funduszy inwestujących w akcje. Grupa ta ma dość bogatą reprezentację na polskim rynku - dystrybutorzy zaproponowali inwestorom 29 produktów, o dość zróżnicowanej polityce. Wiele z nich przyniosło w minionym roku wysokie, kilkudziesięcioprocentowe stopy zwrotu. Prognozy na rok 2007 dla europejskiego rynku akcji są również optymistyczne. Analitycy z Pioneer Pekao TFI szacują, że w bieżącym roku stopa zwrotu jaką uda się osiągnąć inwestując w te papiery wyniesie 5-10%. To mniej niż w roku 2006. Jednak na tle prognoz dla instrumentów dłużnych, które zakładają tegoroczny zysk z inwestycji na poziomie 4%, rynek ten może przynieść atrakcyjne zyski.

Wśród dostępnych w Polsce funduszy akcyjnych lokujących aktywa w papiery udziałowe denominowane w euro znajdziemy tylko trzy utworzone przez polskie towarzystwa, pozostałe to dystrybuowane w naszym kraju produkty zagraniczne. Część z tych funduszy z pewnością warto polecić inwestorom. Jest jednak również niewielka grupa, której ze względu na słabe wyniki długo i krótkookresowe powinniśmy unikać. Stopy zwrotu funduszy akcyjnych za rok 2006 wahały się od 4,5% do 37,3%. Choć teoretycznie wszystkie inwestują na jednym rynku i w jedną grupę instrumentów różnica pomiędzy najlepszym i najgorszym wynikiem jest bardzo duża. Decydując się zatem na zakup funduszu z tej grupy powinniśmy najpierw sprawdzić jego historyczne stopy zwrotu i unikać tych produktów, które ani w długim ani w krótkim okresie nie potrafiły uzyskać ponadprzeciętnych wyników, gdyż jest mało prawdopodobne aby nagle udało im się osiągnąć znaczną poprawę.

Większość z 28 dostępnych dla polskich inwestorów funduszy akcyjnych przyniosła w minionym roku stopę zwrotu wyższą niż indeks DJ Euro Stoxx 50 charakteryzujący koniunkturę wśród największych europejskich spółek. To bardzo dobrze świadczy o jakości zarządzania tymi funduszami. W minionym roku tylko 7 z nich uzyskało niższe stopy zwrotu niż indeks. Niestety w grupie tej znalazły się wszystkie produkty europejskich akcji z oferty polskich towarzystw.

### Wyniki funduszy akcyjnych

	2006	2004-06
Franklin European Small-Mid Cap Growth A	37,29%	113,27%
WIOF Greece-Cyprus Opportunities Fund	34,92%	-
MLIIF European Focus Fund A2	26,78%	-
Nordea Sicav 1 European Value Fund E	26,06%	-
MLIIF Continental European Flexible Fund Class A2	23,45%	73,5% *
WIOF Baltic Opportunities Fund	23,23%	-
J.I. German Equity Fund	23,22%	65,63%
MLIIF European Opportunities Class A2	22,18%	91,16%
MLIIF European Growth Class A2	21,71%	69,50%
J.I. European Equity Fund	21,69%	67,89%
Franklin European Growth A	21,66%	57,44%
Templeton Euroland A	20,99%	71,98%
MLIIF European Class A2	20,61%	69,73%
MLIIF European Value Class A2	20,01%	66,02%
Raiffeisen-Topdividende-Aktien (VT)	19,65%	-
Legg Mason Europe (ex UK) Equity Fund A	18,27%	70,53%
Raiffeisen-European-Equities (VT) Stuckorder	18,22%	60,96%
Franklin Mutual European A	17,76%	69,64%
MLIIF Euro Markets Class A2	17,71%	66,13%
LM Euroland Equity Fund A	17,06%	61,28%
Templeton European A	16,72%	b.d.
<b>DJ Euro Stoxx 50</b>	<b>15,10%</b>	<b>49,20%</b>
Fortis Equity Europe (dis)	14,86%	48,36%
Legg Mason Pan-Europe Equity Fund A	14,39%	54,66%
DWS Polska FIO Top 50 Europa (EUR)	12,39%	20,52%
Pioneer Akcji Europejskich FIO (EUR)	10,31%	-
WIOF European Equity	9,64%	49,13%
WIOF European Value Equity	8,63%	-
Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych subfundusz Agresywny EUR (EUR)	4,52%	-

\* dane na koniec listopada 2006, b.d. brak danych, "-" fundusz ma krótszą historię

Źródło: Analizy Online

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)

Wśród funduszy akcyjnych warto zwrócić uwagę na kilka produktów, które pod względem osiągniętych wyników wyraźnie wyróżniają się od pozostałych. Pierwszym z nich jest Franklin European Small-Mid Cap Growth. Zarówno w krótkim jak i długim okresie czasu wypracowany przez niego wynik okazał się najlepszy w całej grupie. W osiągnięciu bardzo wysokiej stopy zwrotu pomogła mu polityka inwestycyjna, która zakłada koncentrowanie się na inwestycjach w spółki o mniejszej kapitalizacji. Rynek europejski w ostatnich latach był bardziej sprzyjający dla mniejszych podmiotów. W 2006 roku indeks MSCI EMU Small Cap mierzący koniunkturę wśród mniejszych spółek ze strefy euro zyskał 24%, a ostatnich 3 lat 96%. Fundusz Templetona to jednocześnie jedyny produkt dostępny dla polskich inwestorów o polityce inwestycyjnej wyraźnie koncentrującej się na inwestycjach w małe i średnie spółki.

Ciekawą propozycją mogą być również dwa „egzotyczne” produkty oferowane przez World Investment Opportunities Funds SICAV: WIOF Greece-Cyprus Opportunities Fund oraz WIOF Baltic Opportunities Fund. To odpowiednio drugi i szósty wynik pod względem ubiegłorocznego zysku.

Spośród funduszy z dłuższą niż trzyletnią historią działalności, ze względu na bardzo dobre wyniki inwestycyjne, na wyróżnienie zasługują również dwa produkty firmy Black Rock Merrill Lynch: MLIIF European Opportunities Fund oraz MLIIF Continental European Flexible Fund.

## Fundusze obligacji

Miniony rok nie był sprzyjający dla europejskich obligacji. Niskie rentowności tych papierów przełożyły się na bardzo słabe wyniki inwestujących w nie funduszy. Aktualnie polscy inwestorzy mogą wybierać spośród 19 produktów obligacji europejskich. 8 z nich znajduje się w ofercie polskich TFI. W grupie tej w 2006 roku aż 11 przyniosło straty swoim klientom. Najstabsze wśród nich okazały się Pioneer Obligacji Europejskich Plus FIO oraz LM Euroland Bond Fund. Z drugiej strony jedenemu z funduszy Franklin High Yield (Euro) udało się wypracować bardzo wysoki zysk. W ciągu 12 miesięcy zarobił dla swoich klientów 9% czyli więcej niż wszystkie fundusze hybrydowe znajdujące się w ofercie dla polskich inwestorów. Trzeba jednak pamiętać, że nie jest to typowy fundusz dłużny. Lokuje on środki w papiery przedsiębiorstw często obciążone bardzo wysokim ryzykiem. W efekcie inwestycja w ten produkt może być nawet bardziej ryzykowna niż inwestycja w fundusz akcyjny. Franklin High Yield (Euro) to jedyny dostępny w Polsce fundusz inwestujący w europejskie obligacje wysokodochodowe denominowane w EUR. Spośród tradycyjnych funduszy dłużnych najwyższą osiągniętą w 2006 roku stopą zwrotu pochwalić się może polski fundusz Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO, który zwiększył wartość jednostki uczestnictwa o prawie 1%. Zbliżony wynik uzyskał również produkt MLIIF Short Duration Bond Fund.

Jednak w długim okresie stopa zwrotu funduszu Arki okazała się zdecydowanie wyższa. Patrząc na słabe wyniki funduszy dłużnych za ostatni rok trudno polecać komukolwiek inwestycje w te produkty. Na 12-miesięcznej lokacie bankowej denominowanej w EUR można teraz uzyskać kilka procent. Getin Bank oferuje depozyt na 12 miesięcy oprocentowany 2,5% w skali roku. W BPH na eurowej lokacie 12 miesięcznej o stałym oprocentowaniu otrzymamy 1,3%, w PKO BP 1,3%, a w PKO SA 0,65%. Jeśli jednak sprawdzą się tegoroczne prognozy Pioneer Pekao SA to z inwestycji w dług denominowany w EUR będziemy mogli uzyskać 4% w skali roku, czyli zdecydowanie więcej niż oferują banki.

### Wyniki funduszy dłużnych

	2006	2004-06
Franklin High Yield (Euro) A (acc) EUR	8,99%	25,79%
Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (EUR)	0,98%	9,53%
MLIIF Short Duration Bond Fund (Euro) Class A2	0,94%	2,97%
Legg Mason Euro Limited Duration Bond Fund A	0,92%	4,44%
Templeton European Total Return A (acc) EUR	0,44%	b. d.
DWS Polska SFIO Euroobligacji (EUR)	0,16%	6,85%
SKARBIEC-EURO OBLIGACJA FIO Zagranicznych Instrumentów Dłużnych (EUR)	0,12%	3,92%
Legg Mason Euro Core Plus Bond Fund A	0,10%	8,97%
Raiffeisen-Euro-Corporates-Bond (VT) Stuckorder	-0,11%	10,87%
MLIIF Corporate Bond Fund (Euro) Class A2 EUR	-0,18%	-
J.I. European Bond Fund	-0,21%	5,50%
MLIIF Euro Bond Fund Class A2 EUR	-0,23%	9,66%
PKO/Credit Suisse ŚFW SFIO Subfundusz Dłużny EUR (EUR)	-0,43%	-
SEB 6 - Euro Lokata FIO (EUR)	-0,60%	-
AIG FIO Zagranicznych Obligacji (EUR)	-0,68%	-
Legg Mason Euro Core Bond Fund A	-0,78%	9,48%
BPH FIO Europejskich Obligacji (EUR)	-0,85%	3,80%
LM Euroland Bond Fund A	-1,29%	9,01%
Pioneer Obligacji Europejskich Plus FIO (EUR)	-1,68%	4,69%

b. d. brak danych, "-" fundusz ma krótszą historię działalności

Źródło: Analizy Online

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)

## Fundusze hybrydowe

### Wyniki funduszy hybrydowych

	2006	2004-06
WIOF Balanced Euro	8,84%	31,70%
ING FIO Zagranicznych Funduszy Euro	7,91%	-
WIOF Global Strategy III Portfolio	7,86%	-
WIOF Global Strategy I Portfolio	7,80%	-
WIOF European Portfolio	5,18%	27,04%
WIOF Retirement Portfolio	3,41%	-
WIOF Dynamic Risk 10% Portfolio	3,20%	-
WIOF Global Strategy II Portfolio	2,93%	-
Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych subfundusz Dynamiczny EUR	2,69%	-
Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych subfundusz Wzrostowy EUR	2,32%	-
Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych subfundusz Stabilny EUR	1,91%	-
WIOF Balanced Risk 7% Portfolio	1,53%	-
WIOF Conservative Risk 3 % Portfolio	-0,78%	-
WIOF Strategie Konto Schweiz - Balanced Portfolio	-5,06%	-

"-" fundusz ma krótszą historię działalności

Źródło: Analizy Online

bowiem wokół 20%. Wybór produktu z górnej części zestawienia pozwoliłby podnieść ostateczny zysk o kilak pkt. procentowych. To niestety dość powszechna sytuacja - wiele funduszy hybrydowych nie jest w stanie pokonać samodzielnie zbudowanego portfela, nawet złożonego z produktów tego samego towarzystwa.

**Anna Pałka, Tomasz Publicewicz**  
Analizy 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 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 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.