

Miesiąc na rynku funduszy

Sierpień upłynął pod znakiem znacznie lepszej koniunktury na rynku kapitałowym niż pierwszy miesiąc wakacji. Spośród dostępnych w ramach oferty funduszy inwestycyjnych możliwości, tylko inwestycje na zagranicznych rynkach akcji mogły się zakończyć na minusach. W skali miesiąca zyski przyniosło 138 spośród 145 funduszy obecnych na polskim rynku w końcu sierpnia. Najlepiej, z wynikiem +3,07% wypadł fundusz Arka Akcji, a w pierwszej dziesiątce znalazło się 6 funduszy akcji, trzech reprezentantów grupy PDZ i jeden z funduszy stabilnego wzrostu.

W kolejnym okresie rozliczeniowym, stanowiącym podstawę do wyceny aktywów funduszy, zakończonym 30 sierpnia, wzrosły wartości wszystkich najważniejszych indeksów opisujących koniunkturę na krajowym rynku akcji. Tym razem nieznacznie lepiej wypadł segment największych spółek, gdzie WIG 20 zyskał +2,5%. Niewiele mniej (+2,4%) zyskały giełdowe średniaki w postaci indeksu MIDWIG, a miernik koniunktury na szerokim rynku zakończył sierpień na poziomie wyższym o +2,1%. Lider grupy, Arka Akcji osiągnął stopę zwrotu powyżej wyniku uzyskanego przez poszczególne indeksy. Wynik ów był jednocześnie prawie dwukrotnie wyższy niż średnia w grupie (+1,65%). Nasz benchmark dla grupy, IRFU-akp zyskał +1,76%, a pokonało go ośmiu zarządzających.

Odmienne od tego, co mogliśmy obserwować na krajowym rynku akcji, przebiegały sierpniowe notowania na zagranicznych giełdach. Tu w okresie rozliczeniowym mieliśmy do czynienia ze spadkami najważniejszych indeksów. Ich głębokość miała symboliczny wymiar za oceanem, gdzie zarówno DJIA jak i S&P500 straciły po -0,1%. W Europie było już nieco gorzej - wartość indeksu DJ Euro Stoxx 50 opisującego zmiany cen 50 największych europejskich spółek spadła o -0,8%, a niemiecki DAX obniżył swoją wartość o -1,3%. Tym razem jednak inwestorom sprzyjał korzystne dla inwestycji zagranicznych osłabienie złotego względem EUR i USD (po 0,8%). Najlepiej wykorzystał tę sytuację zarządzający funduszem Pioneer Akcji Europejskich, którego jednostka zyskała +1,69%. Średnia stopa zwrotu w grupie wyniosła +0,38%, a straty przyniósł tylko jeden fundusz.

Za dobre należy uznać wyniki uzyskane przez fundusze inwestujące w zagraniczne papiery dłużne. Jak już wcześniej wspomnieliśmy sierpień przyniósł inwestującym za granicą korzystne relacje walutowe. Tym samym kolejny znaczny wzrost cen obligacji nie został skonsumowany przez mocniejszego złotego, a trzeba przyznać, że sierpniowe ruchy na rynkach zagranicznych papierów dłużnych były imponujące. Średnie zwroty wyrażone w walutach, zarówno w segmencie obligacji denominowanych w EUR jak i w USD wyniosły około +0,8% a rekordzista BPH Dolarowych Obligacji zdołał wypracować zysk na poziomie +2,36%, deklasując następne w kolejności fundusze z linii walutowych TFI Pioneer Pekao. Uwzględnienie zmiany relacji walut podniosło wynik lidera do +2,8%, co dwukrotnie przekracza średnią stopę zwrotu w grupie (+1,4%). Warto jednak dodać, że średni wynik to najlepszy rezultat na przestrzeni ostatnich 4 miesięcy.

Powodów do narzekania nie mają również uczestnicy funduszy polskich papierów dłużnych. Nasz indeks mierzący koniunkturę w tym segmencie rynku zyskał w skali miesiąca +1,2% i był to najwyższy wzrost od grudnia 2003. Co prawda lepszy rezultat osiągnął tylko lider grupy fundusz ALG Obligacji, którego jednostka zyskała na wartości +1,4%, jednak średnia miesięczna stopa zwrotu w grupie wyniosła +0,68%. Dobrej koniunktury nie potrafili wykorzystać zarządzający dwoma funduszami należącymi do TFI Skarbiec. W obu przypadkach inwestorzy ponieśli i były to jedyne przypadki ujemnych stóp zwrotu wśród 22 funduszy z grupy PDP.

Najlepszy od ośmiu miesięcy średni wynik wypracowali zarządzający funduszami rynku pieniężnego. Sierpień przyniósł wzrost rynkowych stóp procentowych w segmencie krótkich papierów (dla papierów rocznych +22 punkty bazowe), podczas gdy w przedziale 3-5 lat rentowności w końcu sierpnia były o kilkanaście punktów bazowych niższe. Dzięki temu zarządzający funduszami z grupy RPP mieli możliwość realizacji dodatkowej stopy zwrotu. Dwa najlepsze wyniki wypracowały fundusze UniWIBID oraz Skarbiec Gotówkowy, uzyskując stopę zwrotu na poziomie +0,51% - identycznym jak IRFU-rpp nasz benchmark dla grupy, oparty na rentowności 13 tygodniowych bonów skarbowych. Średnia stopa zwrotu dla funduszy w grupie wyniosła +0,43%.

Dobra sytuacja na krajowym rynku akcji oraz znacznie wyższe niż dotychczas stopy zwrotu w segmencie papierów dłużnych pozwoliły wypracować zyski wszystkim funduszom realizującym mieszaną politykę inwestycyjną (grupa MIP). Najwyższy wzrost wartości jednostki w tej grupie zanotowaliśmy w przypadku funduszu Arka Zrównoważony (+2,05%), który przewodzi również stawce w horyzoncie 6, 12 i 24 miesięcy. Zarządzający tym funduszem jako jedyny zdołał pokonać nasz benchmark dla grupy IRFU-mip, którego wartość wzrosła w ciągu ostatniego miesiąca o +1,68%. Średnia stopa zwrotu w grupie wyniosła +1,09% i był to najlepszy rezultat od marca bieżącego roku. Wśród funduszy stabilnego wzrostu, podobnie jak przed miesiącem, najlepszy

fundusze z notą  w rankingu długoterminowym

z grupy AKZ
UniGlobal

z grupy AKP
Skarbiec Akcja
UniKorona Akcje

z grupy MIP
UniKorona Zrównoważony
ING Zrównoważony

z grupy SWP
ING Emerytura Plus
Skarbiec III filar

z grupy PDP
UniKorona Obligacje
GTFI Obligacji Skarbowych

z grupy RPP
UniKorona Pieniężny
DWS Pieniężny Plus

stopy zwrotu benchmarków

	miesiąc	o12m(*)	o36m
SAFU-akp	1.65%	15.11%	70.22%
SAFU-pdz	1.40%	-0.69%	7.37%
SAFU-mip	1.09%	8.08%	42.32%
SAFU-swp	0.96%	5.45%	38.92%
SAFU-pdp	0.62%	1.20%	27.12%
SAFU-rpp	0.43%	4.53%	24.34%
SAFU-akz	0.38%	2.06%	-18.18%

(*) o12m, o36m - ostatnie 12, 36 miesięcy

wynik (+2,42% - bardzo blisko wyniku z lipca) uzyskał najmłodszy fundusz w grupie AIG Stabilnego Wzrostu. I podobnie jak wówczas wynik ten rażąco odbiega od osiągnięć pozostałych konkurentów średni wzrost wartości jednostki w grupie wyniósł +0,96% a stopa zwrotu następnego w kolejności funduszu to tylko +1,27%. Zarządzający z AIG Stabilnego Wzrostu jako jedyny pokonał nasz benchmark dla grupy, którego wartość wzrosła w ciągu miesiąca o +1,39%.

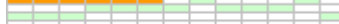
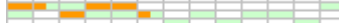
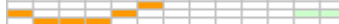
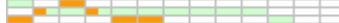
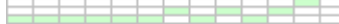
Komentarz do rankingów

W sierpniowych rankingach bazujących na horyzoncie 12 miesięcy swoje pierwsze oceny uzyskiwały dwa fundusze zarządzane przez Pioneer Pekao TFI. Wśród funduszy polskich papierów dłużnych Pioneer Obligacji Skarbowych otrzymał najwyższą ocenę 5a, zaś z najniższą notą (1a) swoją przygodę z rankingami rozpoczął fundusz Pioneer Stabilnego Wzrostu. Trzeci debiutant pojawił się w grupie PDZ - fundusz Arka Obligacji Europejskich uzyskał ocenę na poziomie 4a. W rankingu bazującym na 36-cio miesięcznej historii również pojawił się debiutant. Swoją pierwszą notę (3a) uzyskał fundusz Pioneer SFIO TP S.A., dedykowany pracownikom narodowego operatora w ramach III filaru emerytalnej reformy. W długoterminowym rankingu wszystkie fundusze uzyskujące najwyższe oceny utrzymały swoje pozycje sprzed miesiąca. Niewiele zmian miało miejsce również wśród podmiotów z niższymi ocenami.

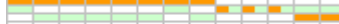
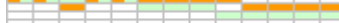
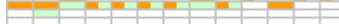
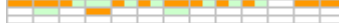
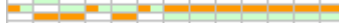
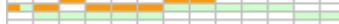
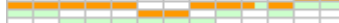
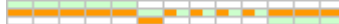
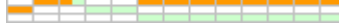
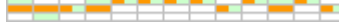
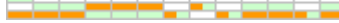
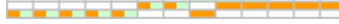
Wśród poszczególnych TFI uwagę zwraca znaczne pogorszenie relacji zysk-ryzyko wśród funduszy należących do TFI ING - do niedawna wymienianego pod względem osiąganych wyników w gronie liderów polskiego rynku. Utrzymującym się nadal na wysokim poziomie ocenom uzyskanym w długim horyzoncie towarzyszą, z miesiąca na miesiąc, coraz gorsze noty w rankingach krótkoterminowych. Sytuacja ta dotyczy zarówno funduszy lokujących część aktywów na rynku akcji (fundusze Akcji, Zrównoważony i Zabezpieczenia Emerytalnego) jak również funduszu ING Obligacji. Na dodatek pogarszającej się relacji zysku do ryzyka towarzyszą gorsze niż u konkurentów stopy zwrotu.

W lipcowym rankingu uczestniczyły 123 spośród 145 działających na polskim rynku funduszy. Wśród nich w horyzoncie krótkoterminowym sklasyfikowano 102 podmiotów, a niezmienną politykę inwestycyjną na przestrzeni ostatnich 36 miesięcy, umożliwiającą dokonanie oceny w długim horyzoncie, prowadziło 59 funduszy.

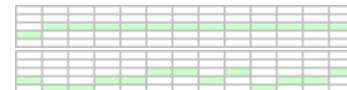
Fundusze inwestycyjne z grupy AKZ (akcji zagranicznych)

nazwa funduszu	zysk sierpień	ranking		sie 04	sie 03
		36M	12M		
1  UniGlobal	1.38%	5a	3a		
2  Pioneer Akcji Amerykańskich	0.08%	4a	3a		
3  BPH Top Ameryka	0.41%	3a	1a		
4  BPH Top Europa	0.00%	2a	4a		
5  UniXXI Wiek	0.13%	1a	2a		
6  DWS Top 50 Europa	-1.10%	mar 2005	5a		
7  Pioneer Akcji Europejskich	1.69%	kwi 2007	kwi 2005		

Fundusze inwestycyjne z grupy AKP (akcji polskich)

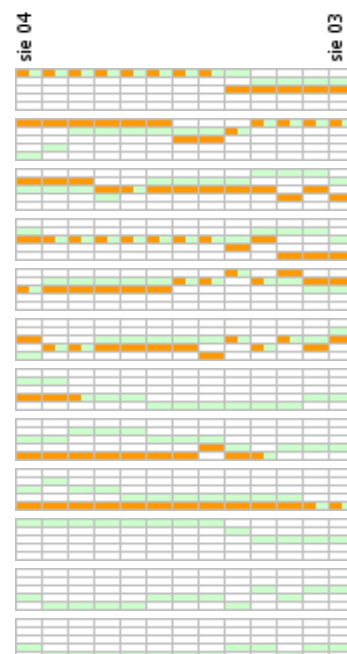
nazwa funduszu	zysk sierpień	ranking		sie 04	sie 03
		36M	12M		
1  Skarbiec Akcja	2.37%	5a	4a		
2  UniKorona Akcje	1.74%	5a	5a		
3  ING Akcji	0.66%	4a	1a		
4  Pioneer Agresywny	1.21%	4a	1a		
5  Arka Akcji	3.07%	4a	5a		
6  BPH Akcji	1.72%	3a	3a		
7  PKO/CS Akcji	1.75%	3a	3a		
8  CitiAkcji	1.05%	3a	2a		
9  DWS Akcji Plus	1.64%	2a	3a		
10  PZU Akcji KRAKOWIAK	2.59%	2a	4a		
11  SEB 3 - Akcji	2.91%	2a	3a		
12  DWS Akcji	1.14%	1a	3a		
13  Pioneer Akcji	1.54%	1a	1a		
14  CU Polskich Akcji	2.06%	maj 2005	5a		
15  DWS Top 25 Małych Spółek	0.66%	lis 2005	4a		

16	ING Akcji2	0.76%	lis 2004	2a	
17	Millennium Akcji	0.58%	sty 2005	2a	
18	ING Akcji FIM	0.33%	lis 2006	lis 2004	
19	GTFI Akcji	2.32%	gru 2006	gru 2004	
20	Allianz Akcji	2.60%	sty 2007	sty 2005	
21	AIG Akcji	1.82%	cze 2007	cze 2005	



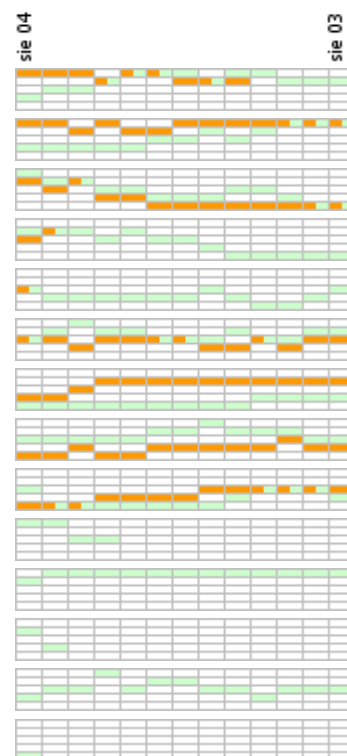
Fundusze inwestycyjne z grupy MIP (mieszane)

nazwa funduszu		zysk sierpień	ranking		
			36M	12M	
1	UniKorona Zrównoważony	1.18%	5a	5a	
2	ING Zrównoważony	0.53%	5a	1a	
3	Skarbiec Waga	1.48%	4a	3a	
4	SEB 1 - Zrównoważony	1.56%	3a	4a	
5	PKO/CS Zrównoważony	1.24%	3a	3a	
6	Pioneer Zrównoważony	0.89%	3a	1a	
7	BPH Aktywnego Zarządzania	1.00%	2a	4a	
8	Warta Beta	0.52%	1a	3a	
9	DWS Zrównoważony	1.10%	1a	3a	
10	Arka Zrównoważony	2.05%	sty 2005	5a	
11	KB Akcja	1.51%	lip 2005	2a	
12	Millennium Zrównoważony	0.59%	sty 2005	2a	



Fundusze inwestycyjne z grupy SWP (stabilnego wzrostu)

nazwa funduszu		zysk sierpień	ranking		
			36M	12M	
1	ING Emerytura Plus	0.55%	5a	2a	
2	Skarbiec III filar	0.73%	5a	2a	
3	DWS Emerytalny	1.27%	4a	5a	
4	PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK	1.15%	3a	4a	
5	Pioneer SFIO TP S.A.	1.10%	3a	3a	
6	Arka Stabilnego Wzrostu SOFI	1.05%	3a	3a	
7	CitiSenior SFIO	0.68%	2a	1a	
8	PKO/CS Stabilnego Wzrostu	0.87%	1a	3a	
9	SEB 4 - Stabilnego Wzrostu	0.90%	1a	3a	
10	Lukas Stabilnego Wzrostu	1.27%	maj 2006	5a	
11	CU Stabilnego Inwestowania	0.44%	maj 2005	4a	
12	BPH Stabilnego Wzrostu	0.81%	lip 2006	4a	
13	Warta Trzeciofilarowy	0.87%	gru 2004	2a	
14	Pioneer Stabilnego Wzrostu	1.00%	sie 2006	1a	
15	ING Stabilnego Wzrostu FIM	0.40%	lis 2006	lis 2004	
16	GTFI Stabilnego Wzrostu	1.19%	gru 2006	gru 2004	
17	Allianz Stabilnego Wzrostu	0.82%	sty 2007	sty 2005	
18	BPH Pro Lokata FIM	0.60%	sty 2007	sty 2005	



19	Millennium Stabilnego Wzrostu	0.53%	lut 2007	lut 2005
20	AIG Stabilnego Wzrostu	2.42%	cze 2007	cze 2005

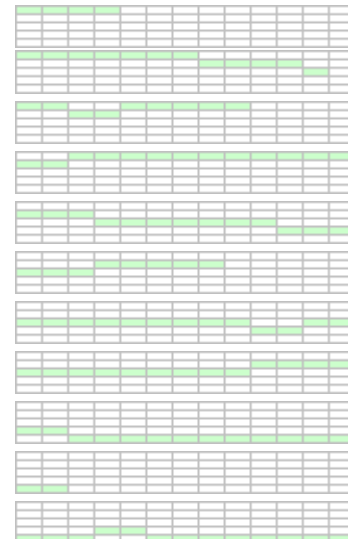
Fundusze inwestycyjne z grupy PDP (polskich papierów dłużnych)

	nazwa funduszu	zysk sierpień	ranking		sie 04	sie 03
			36M	12M		
1	UniKorona Obligacje	0.92%	5a	2a		
2	GTFI Obligacji Skarbowych	0.75%	5a	3a		
3	ING Obligacji	0.33%	4a	2a		
4	PKO/CS Obligacji	0.51%	4a	1a		
5	SEB 2 - Obligacji i Bonów Skarbowych	0.44%	4a	5a		
6	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	0.68%	3a	2a		
7	DWS Papierów Dłużnych	0.72%	3a	1a		
8	Skarbiec Obligacja	-0.10%	3a	1a		
9	CitiObligacji	0.56%	2a	4a		
10	Pioneer Obligacji Plus	0.78%	2a	3a		
11	Pioneer Obligacji	0.84%	2a	3a		
12	Skarbiec Sezam III DPW	-0.11%	1a	3a		
13	BPH Obligacji	0.58%	1a	3a		
14	Pioneer Obligacji Skarbowych	0.97%	sie 2006	5a		
15	CU Obligacji	0.48%	maj 2005	5a		
16	KB Obligacja	0.35%	sie 2005	5a		
17	Warta Papierów Dłużnych	0.79%	gru 2004	4a		
18	ING Obligacji2	0.58%	lis 2004	4a		
19	SEB 5 - Obligacji Skarbowych	1.05%	cze 2006	3a		
20	Millennium Papierów Dłużnych	0.50%	sty 2005	3a		
21	Arka Obligacji	0.83%	sie 2005	2a		
22	Allianz Obligacji	0.60%	sty 2007	sty 2005		
23	AIG Obligacji	1.40%	cze 2007	cze 2005		

Fundusze inwestycyjne z grupy RPP (rynku pieniężnego)

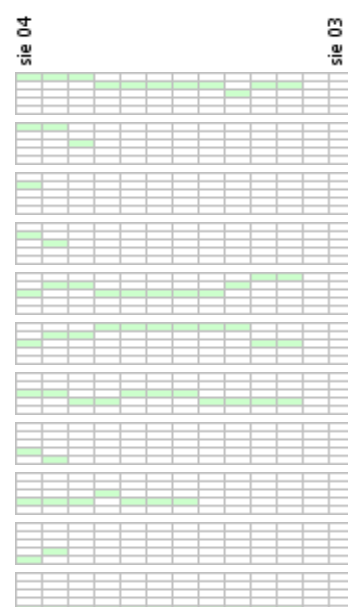
	nazwa funduszu	zysk sierpień	ranking		sie 04	sie 03
			36M	12M		
1	UniKorona Pieniężny	0.46%	5a	3a		
2	DWS Pieniężny Plus	0.46%	5a	4a		
3	GTFI Premium KPD	0.48%	4a	4a		
4	DWS Pieniężny	0.39%	4a	3a		
5	BPH Pieniężny	0.37%	3a	3a		
6	ING Gotówkowy	0.42%	3a	2a		
7	PKO/CS Skarbowy	0.34%	2a	2a		
8	Skarbiec Kasa	0.43%	2a	2a		
9	GTFI Skarbowy Pieniężny	0.41%	1a	1a		
10	CitiPieniężny	0.36%	1a	1a		

11	UniWIBID	0.51%	maj 2006	5a	
12	CitiPłynnościowy SFIO	0.49%	wrz 2005	5a	
13	Warta Gamma	0.47%	gru 2005	5a	
14	Skarbiec Kasa Plus	0.41%	maj 2005	4a	
15	KB Pieniądz	0.46%	lip 2005	4a	
16	DWS Pieniężny FIM	0.35%	sty 2006	3a	
17	CU Depozyt Plus	0.37%	maj 2005	3a	
18	Pioneer Pieniężny	0.45%	wrz 2004	3a	
19	Arka Ochrona Kapitału	0.47%	sie 2005	2a	
20	BPH Skarbowy	0.38%	lip 2006	1a	
21	Millennium Pieniężny	0.40%	sty 2005	1a	
22	Skarbiec Gotówkowy	0.51%	kwi 2007	kwi 2005	
23	SKOK FIO Rynku Pieniężnego	0.39%	lip 2007	lip 2005	



Fundusze inwestycyjne z grupy PDZ (zagranicznych papierów dłużnych)

	nazwa funduszu	zysk sierpień	ranking		
			36M	12M	
1	DWS SFIO Euroobligacji	2.09%	paź 2005	5a	
2	Pioneer Obligacji Europejskich Plus	2.08%	cze 2006	5a	
3	Arka Obligacji Europejskich	1.04%	sie 2006	4a	
4	BPH Europejskich Obligacji	2.05%	lip 2006	4a	
5	Skarbiec Euro Obligacja	1.08%	paź 2005	3a	
6	Pioneer Obligacji Dolarowych Plus	2.75%	paź 2005	3a	
7	Pioneer Obligacji Dolarowych	2.59%	paź 2005	3a	
8	BPH Dolarowych Obligacji	2.79%	lip 2006	2a	
9	CitiObligacji Dolarowych FIM	0.12%	lut 2006	2a	
10	Millennium Dolarowa Lokata	1.03%	lip 2006	1a	
11	Skarbiec Dolarowa Obligacja	0.92%	paź 2005	1a	
12	DWS USD Obligacji	1.19%	lut 2007	lut 2005	
13	UniDolar Obligacje	0.90%	kwi 2007	kwi 2005	
14	ING Obligacji Euro	0.70%	cze 2007	cze 2005	
15	ING Obligacji Dolarowych	0.63%	cze 2007	cze 2005	
16	AIK Zagranicznych Obligacji	1.21%	cze 2007	cze 2005	
17	SEB 6 - Euro Lokata	1.12%	lip 2007	lip 2005	



objaśnienia:

□ - fundusze otwarte ■ - fundusze mieszane □ - fundusze zamknięte