

## Miesiąc na rynku funduszy

Październik miesiącem oszczędzania ten znany slogan znajduje swoje odzwierciedlenie w wynikach funduszy inwestycyjnych. W skali miesiąca zyskowe okazały się lokaty we wszystkie rodzaje funduszy z wyjątkiem funduszy polskich papierów dłużnych (PDP).

W październiku spadek wartości jednostek zanotowaliśmy w przypadku 27 spośród 122 działających przez cały miesiąc funduszy. Najwyższe i niespotykane na tym rynku zyski przyniosły inwestycje w certyfikaty funduszu Skarbiec Sezam (+59,9%) podmiotu dostępnego dla zamkniętego grona inwestorów, inwestującego w szeroki wachlarz instrumentów emitowanych i związanych ze spółkami należącymi do firmy Maspex największego gracza na polskim rynku soków. Wzrost w podobnej skali, bo o +49,6% zanotowali posiadacze jednostek funduszu FWP PKP SFIO, do którego trafia 15% wartości prywatyzowanego majątku PKP. Przeciętny inwestor niestety nie mógł pochwalić się zyskiem dwucyfrowym, choć wyniki osiągnięte przez otwarte fundusze mogą cieszyć. Wśród ogólnie dostępnych form inwestycji najwyższy zysk przyniósł fundusz DWS Top 50 Europa (+9,4%).

Październik na rynku kapitałowym przebiegał pod znakiem dalszego osłabienia złotówki względem EUR, kolejnej fali wyprzedzaży polskich obligacji o stałym oprocentowaniu oraz odbicia po wrześniowej korekcie na rynku akcji. Na razie trudno przesądzać o tym, że październikowe wzrosty są początkiem jakiegoś większego ruchu na rynku akcji, jednak ich skala pozwoliła na odrobienie większości strat z września. Indeks WIG20 zyskał +4,7% w skali miesiąca (dla funduszy inwestycyjnych miesiąc oznacza okres od 29 września do 30 października), a indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o +5,0%. W konsekwencji średnia zmiana jednostki funduszy polskich akcji wyniosła +4,07% przewyższając tym samym wzrost indeksu IRFU-akp (+3,88%), czyli naszego benchmarku dla funduszy z tej grupy. Najlepszy wynik +6,24% osiągnął zarządzający funduszem CU Polskich Akcji, a 8 zarządzających nie zdolało pokonać benchmarku.

Sytuacja na największych światowych giełdach nie odbiegała istotnie od tego, co obserwowaliśmy na naszym podwórku, a jeżeli już to raczej in plus. W ostatecznym rozrachunku lepszymi okazały się europejskie inwestycje indeks DJ Euro Stoxx 50, opisujący koniunkturę w grupie największych spółek wzrósł o +5,4%, a niemiecki DAX zyskał aż +9,5%. Podstawowe indeksy rosty również w USA indeks największych spółek notowanych na nowojorskiej giełdzie DJIA zyskał w skali miesiąca +4,3% a S&P 500 wzrósł o +4%. Tym co dodatkowo poprawiało wyniki funduszy inwestujących poza Polską była słabnąca złotówka. Mniej więcej od połowy miesiąca nasza waluta systematycznie traciła na wartości w stosunku do EUR kończąc miesiąc na poziomie o +2,3% wyższym niż 29 września. Wzrost kursu dolara rozpoczął się już w pierwszej dekadzie października i od tego momentu PLN stracił 5,5%, choć w skali całego miesiąca relacja PLN/USD nie uległa większej zmianie. W konsekwencji inwestycje w jednostki funduszy akcji zagranicznych (grupa AKZ) przyniosły spore zyski. Najlepszy wynik osiągnęły fundusze inwestujące w spółki europejskie, a liderem wzrostów został fundusz DWS Top 50 Europa (+9,4%). Średnia zmiana wartości jednostki w tej grupie była wyższa niż w przypadku AKP i wyniosła +4,62%.

W ogólnym rozrachunku na słabnącym złotym korzystali również posiadacze jednostek funduszy inwestujących w zagraniczne papiery dłużne (grupa PDZ), choć nie wszystkich. Licząc w ujęciu walutowym, po raz kolejny najwyższy zysk (+1,9%) przyniósł Pioneer Obligacji Dolarowych Plus a wzrost jego jednostki od początku roku bez uwzględnienia różnic kursowych wynosi już +16,4%. Ponad to zysk wypracowały jeszcze dwa fundusze Arka Obligacji Europejskich oraz Citi Obligacji Dolarowych inwestujący całość środków w jednostki funduszu Citi Institutional Enhanced Income Fund. Fakt ów jest godny podkreślenia zważywszy na kolejny wzrost rynkowych stóp procentowych zarówno za oceanem jak i w strefie. Jeżeli uwzględnimy słabnącą złotówkę to średnia zmiana wartości jednostki w grupie PDZ wyniosła +1,01%, a najlepszy wynik w miesiącu (+3,09%) osiągnął zarządzający funduszem Arka Obligacji Europejskich. W czterech przypadkach straty związane ze spadkiem cen instrumentów były na tyle duże, że nie niweluje ich uwzględnienie zysków z różnic kursowych.

Polski rynek papierów dłużnych pozostawał we wrześniu pod wpływem negatywnych informacji. Wyprzedaż polskich papierów wywołana kuluarowymi plotkami o dymisji premiera oraz realnymi problemami z budżetem i brakiem wiary na naprawczy plan Hausnera doprowadziły w drugiej części miesiąca do głębokich spadków cen obligacji o stałym oprocentowaniu. W konsekwencji IROS, oparty na cenach giełdowych ważony wartością emisji Indeks Rynku Obligacji Skarbowych, stracił w skali miesiąca 1,96%. Jego odpowiednik uwzględniający ceny z Elektronicznego Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych spadł o 1,58%, a najszybciej traciły na wartości obligacje o najdłuższych okresach do wykupu - indeks IROS-ERS10 opisujący sytuację w segmencie papierów 10-cio letnich stracił w październiku 2,99%. Po raz kolejny okazało się, że na tak niepewne czasy najlepszym schronieniem jest rynek pieniężny, który w skali miesiąca pozwolił zarobić +0,43% (wzrost IBS-52, czyli indeksu bonów skarbowych). Myli się jednak ten, kto uważa że zyski z rynku pieniężnego przekładają się na wzrost wartości jednostek funduszy z grupy RPP. W październiku mieliśmy do czynienia z dość kuriozalnym przypadkiem, w którym PKO/CS Skarbowy klasyfikowany jako fundusz rynku pieniężnego stracił w skali

fundusze z notą  w rankingu długoterminowym

## z grupy AKP

PKO/CS Akcji  
Pioneer Agresywny

## z grupy MIP

ING Zrównoważony  
PKO/CS Zrównoważony

## z grupy SWP

Skarbiec III filar

## z grupy PDP

PKO/CS Obligacji  
UniKorona Obligacje

## z grupy RPP

DWS Pieniężny Plus  
CA IB Pieniężny

## stopa zwrotu benchmarków

	miesiąc	o12m(*)	o36m
SAFU-akz	4.62%	15.90%	-47.87%
SAFU-akp	4.07%	36.92%	22.42%
SAFU-mip	1.58%	18.69%	23.39%
SAFU-pdz	1.01%	11.93%	-
SAFU-swp	0.62%	12.80%	36.68%
SAFU-rpp	0.29%	5.40%	37.10%
SAFU-pdp	-1.23%	3.87%	38.83%

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

miesiąca 0,06%. To bezpośrednia konsekwencja składu portfela, w którym obok dużej części instrumentów o zagwarantowanej stopie zwrotu znalazły się rynkowe obligacje o stałym oprocentowaniu (około 25% aktywów). Fakt ten po raz kolejny potwierdza konieczność świadomego podejmowania decyzji o inwestycji w jednostki funduszy, wykraczającego poza prosta analizę stóp zwrotu. Najlepszy wynik w tej grupie (+0,44%) osiągnął zarządzający funduszem UniWIBID i on jako jedyny pokonał benchmark IRFU-rpp (+0,43%). Średnia zmiana wartości jednostki w grupie RPP wyniosła +0,29%.

Na zyski nie mogli liczyć w październiku posiadacze jednostek w funduszach polskich papierów dłużnych (grupa PDP). Co więcej był to zdecydowanie najgorszy miesiąc w okresie ostatniego roku. Średnia zmiana jednostki wyniosła 1,23%, a IRFU-pdp, nasz benchmark dla funduszy obligacyjnych, stracił 1,96%. Najlepsze wyniki w grupie pokazały fundusze antypodatkowe Skarbiec Obligacja Plus (+0,43%) oraz CA IB Pro Lokata (+0,43), a wśród funduszy otwartych najwyższą stopę zwrotu zanotował SEB2 (+0,24%). Tylko zarządzającym tymi trzema funduszami udało się zakończyć miesiąc na plusie.

Dobra sytuacja na rynku akcji pozwoliła zrekompensować straty z dłużnej części portfela zarządzającym funduszami mieszanymi. Zresztą jak już pisaliśmy zarządzanie portfelem papierów dłużnych w tej grupie funduszy ma bardzo pasywny charakter, sprowadzając się często do inwestycji w bony skarbowe lub obligacje o zmiennym oprocentowaniu, a w ostatnim miesiącu taka właśnie strategia chroniła część aktywów ulokowaną w papiery dłużne. Średnia zmiana wartości jednostki wyniosła w grupie MIP +1,58% nieznacznie pokonując nasz benchmark IRFU-mip (+1,53%). Najlepszy wynik (+3,68%) osiągnął zarządzający funduszem Arka Zrównoważony.

Wśród funduszy stabilnego wzrostu (SWP) najlepszy wynik osiągnął CU Stabilnego Wzrostu, którego jednostka zyskała na wartości +1,76%. Średni wzrost aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa w tej grupie wyniósł +0,62%. Benchmark IRFU-swp, który w skali miesiąca stracił na wartości 0,56% nie pokonał tylko jeden zarządzający, który jako jedyny w grupie wypracował w październiku ujemną stopę zwrotu.

## Komentarz do rankingów

Październik był pierwszym miesiącem, w którym 12 miesięczną historią mogło się poszczycić przynajmniej pięć funduszy inwestujących w zagraniczne papiery dłużne. To też po raz pierwszy mamy przyjemność zaprezentować krótkoterminowy ranking dla funduszy z tej grupy. Najwyższą ocenę 5a uzyskał fundusz Skarbiec Euro Obligacja. Trzy pierwsze fundusze dzieli nieznaczny dystans, a o ich ostatecznej kolejności zadecydowało ryzyko, bowiem oczekiwana dodatkowa stopa zwrotu we wszystkich trzech przypadkach jest bardzo podobna. Ponad to październik przyniósł kilka zmian na najwyższych pozycjach w długoterminowych rankingach. I tak w grupie funduszy akcyjnych (AKP) Pioneer Agresywny wypierdził fundusz ING Akcji. Wśród funduszy mieszanych (MIP) do grona podmiotów z najwyższą notą (5a) awansował fundusz PKO/CS Zrównoważony, a w grupie funduszy rynku pieniężnego (RPP) najwyższą ocenę uzyskał DWS Pieniężny Plus, dla którego jest to debiut w rankingach długoterminowych.

We październikowym rankingu uczestniczyły 111 spośród 122 działających na polskim rynku funduszy. Wśród nich w horyzoncie krótkoterminowym sklasyfikowano 86 podmiotów, a niezmienną politykę inwestycyjną na przestrzeni ostatnich 36 miesięcy, umożliwiającą dokonanie oceny w długim horyzoncie, prowadziło 50 funduszy.

### Fundusze inwestycyjne z grupy AKZ (akcji zagranicznych)

nazwa funduszu		bieżąca ocena		paź 03	paź 02
		ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy		
1	DWS Top 50 Europa	marzec 2005	5a		
2	UniGlobal	marzec 2004	4a		
3	UniXXI Wiek	marzec 2004	3a		
4	Pioneer Akcji Amerykańskich	marzec 2004	3a		
5	CA IB Top Europa	marzec 2004	2a		
6	CA IB Top Ameryka	marzec 2004	1a		

### Fundusze inwestycyjne z grupy AKP (akcji polskich)

nazwa funduszu		bieżąca ocena		paź 03	paź 02
		ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy		
1	PKO/CS Akcji	5a	3a		
2	Pioneer Agresywny	5a	4a		
3	ING Akcji	4a	5a		
4	UniKorona Akcje	4a	3a		
5	Skarbiec Akcja	4a	5a		
6	CA IB Akcji	3a	2a		
7	CitiAkcji	3a	3a		
8	PZU Akcji KRAKOWIAK	3a	1a		
9	SEB 3 - Akcji	2a	3a		

10	Pioneer Akcji	2	4	
11	DWS Akcji Plus	2	1	
12	DWS Akcji	1	2	
13	Pioneer Indeksowy	1	3	
14	CU Polskich Akcji	maj 2005	5	
15	Arka Akcji	styczeń 2005	4	
16	ING Akcji2	listopad 2004	3	
17	Millennium Akcji	styczeń 2005	2	
18	Pioneer Sektora Usług	styczeń 2004	1	
19	DWS Top 25 Małych Spółek	listopad 2005	listopad 2003	

#### Fundusze inwestycyjne z grupy MIP (mieszane)

nazwa funduszu	bieżąca ocena		paź 03	paź 02
	ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy		
1	ING Zrównoważony	5		
2	PKO/CS Zrównoważony	5		
3	CitiZrównoważony	4		
4	UniKorona Zrównoważony	3		
5	Pioneer Zrównoważony	3		
6	Skarbiec Waga	3		
7	SEB 1 - Zrównoważony	2		
8	DWS Zrównoważony	1		
9	CA IB Stabilnego Wzrostu	1		
10	Arka Zrównoważony	styczeń 2005	3	
11	KB Akcja	lipiec 2005	3	
12	Warta Beta	listopad 2003	2	
13	Millennium Zrównoważony	styczeń 2005	2	
14	CA IB Aktywnego Zarządzania	czerwiec 2004	1	

#### Fundusze inwestycyjne z grupy SWP (stabilnego wzrostu)

nazwa funduszu	bieżąca ocena		paź 03	paź 02
	ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy		
1	Skarbiec III filar	5		
2	CitiSenior SFIO	4		
3	PKO/CS Stabilnego Wzrostu	3		
4	SEB 4 - Stabilnego Wzrostu	3		
5	Arka Stabilnego Wzrostu SOFI	2		
6	DWS Emerytalny	1		
7	CU Stabilnego Inwestowania	maj 2005	5	
8	ING Emerytura Plus	grudzień 2003	4	
9	Warta Trzeciofilarowy	grudzień 2004	3	
10	PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK	lipiec 2004	1	
11	Pioneer SFIO TP S.A.	sierpień 2004	1	
12	Lukas Stabilnego Wzrostu	maj 2006		maj 2004
13	Pioneer Stabilnego Wzrostu	sierpień 2006		sierpień 2004

### Fundusze inwestycyjne z grupy PDP (polskich papierów dłużnych)

nazwa funduszu		bieżąca ocena		paź 03	paź 02
		ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy		
1	PKO/CS Obligacji	5	4		
2	UniKorona Obligacje	5	5		
3	GTFI Obligacji Skarbowych	4	3		
4	ING Obligacji	4	3		
5	Skarbiec Obligacja	4	4		
6	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	3	3		
7	SEB 2 - Obligacji i Bonów Skarbowych	3	5		
8	Pioneer Obligacji	3	1		
9	CitiObligacji	2	2		
10	CA IB Obligacji	2	1		
11	DWS Papierów Dłużnych	2	3		
12	Pioneer Obligacji Plus	1	1		
13	Skarbiec Sezam III DPW	1	2		
14	Warta Papierów Dłużnych	grudzień 2004	5		
15	ING Obligacji2	listopad 2004	4		
16	Skarbiec Obligacja Plus	lipiec 2005	4		
17	Pioneer Obligacji 2 FIM	wrzesień 2005	3		
18	KB Obligacja	sierpień 2005	3		
19	Arka Obligacji	sierpień 2005	2		
20	CU Obligacji	maj 2005	2		
21	Millennium Papierów Dłużnych	styczeń 2005	1		
22	CA IB Pro Lokata	grudzień 2005	grudzień 2003		
23	SEB 5 - Obligacji Skarbowych	czerwiec 2006	czerwiec 2004		
24	Pioneer Obligacji Skarbowych	sierpień 2006	sierpień 2004		

### Fundusze inwestycyjne z grupy RPP (rynku pieniężnego)

nazwa funduszu		bieżąca ocena		paź 03	paź 02
		ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy		
1	DWS Pieniężny Plus	5	5		
2	CA IB Pieniężny	5	3		
3	UniKorona Pieniężny	4	5		
4	GTFI Premium KPD	3	3		
5	ING Gotówkowy	3	3		
6	DWS Pieniężny	3	4		
7	GTFI Skarbowy Pieniężny	2	3		
8	Skarbiec Kasa	1	2		
9	CitiPieniężny	1	1		
10	Skarbiec Kasa Plus	maj 2005	5		
11	Pioneer Pieniężny	wrzesień 2004	4		
12	CitiPłynnościowy SFIO	wrzesień 2005	4		

13	PKO/CS Skarbowy	luty 2004	<b>3</b>	
14	KB Pieniądz	lipiec 2005	<b>2</b>	
15	CU Depozyt Plus	maj 2005	<b>2</b>	
16	Millennium Pieniężny	styczeń 2005	<b>1</b>	
17	Arka Ochrona Kapitału	sierpień 2005	<b>1</b>	
18	ING Lokata Plus	grudzień 2005		grudzień 2003
19	Millennium Gwarantowany Plus 20	grudzień 2005		grudzień 2003
20	Warta Gamma	grudzień 2005		grudzień 2003
21	KB Pieniądz Plus	styczeń 2006		styczeń 2004
22	DWS Pieniężny FIM	styczeń 2006		styczeń 2004
23	UniWIBID	maj 2006		maj 2004
24	CA IB Skarbowy	lipiec 2006		lipiec 2004

### Fundusze inwestycyjne z grupy PDZ

nazwa funduszu		bieżąca ocena		
		ranking długoterminowy	ranking krótkoterminowy	
1	Skarbiec Euro Obligacja	październik 2005	<b>5</b>	
2	DWS SFIO Euroobligacji	październik 2005	<b>4</b>	
3	Pioneer Obligacji Dolarowych Plus	październik 2005	<b>3</b>	
4	Pioneer Obligacji Dolarowych	październik 2005	<b>2</b>	
5	Skarbiec Dolarowa Obligacja	październik 2005	<b>1</b>	
6	CitiObligacji Dolarowych	luty 2006		luty 2004
7	Pioneer Obligacji Europejskich Plus	czerwiec 2006		czerwiec 2004
8	CA IB Dolarowych Obligacji	lipiec 2006		lipiec 2004
9	Millennium Dolarowa Lokata	lipiec 2006		lipiec 2004
10	CA IB Europejskich Obligacji	lipiec 2006		lipiec 2004
11	Arka Obligacji Europejskich	sierpień 2006		sierpień 2004