

Nerwowi klienci TFI stracili krocie

Fundusz miesiąca



Wojciech Zych, zarządzający Quercus TFI: Strategia funduszu oparta jest nie wrznięcie wartości spółek należących do WIG20, który w lipcu zyskał prawie 9 proc. Tak duży wzrost wykorzystania dźwigni pozwolił na zwiększenie wartości jednostki uczestnictwa o 18,4 proc. W celu wykorzystania dźwigni stosowane są kontrakty terminowe na WIG20, których kurs (seria wrześniowa) w ciągu miesiąca także zyskał 9 proc. W kolejnych okresach zachowanie w funduszu będzie zależne od koniunktury giełdowej. W przyszłość założony patrzę z ostrym optymizmem.

QUERCUS LEV
+18,4%

Lipcowy lider funduszy

Ranking „PB”: W lipcu najlepszy fundusz przyniósł 18,4 proc. zysku. Najgorszy 13,4 proc. straty

Grzegorz Nawacki



Powrót wzrostów w wakacje zaskoczył większość zarządzających. Tylko najlepsi pokonali rynek.

W czerwcu po raz pierwszy od 13 miesięcy klienci wycofali z funduszy więcej niż do nich wpłacili. Ci, którzy spunikowali po spadkach w maju i czerwcu i umorzyli jednostki, mogą żałować – w lipcu mogli odrobić sporą część strat. Największe zyski przyniosły fundusze inwestujące w polskie akcje – klasyczne przyniosły średnio 6,5 proc. zysku, a inwestujące w małe i średnie spółki 6 proc. Ale to nie w porównaniu ze zwyciężcą lipcowego rankingu: Quercus lev przyniósł 18,4 proc. zysku i zdystansował wszystkie fundusze wyceniane w złotym. Na drugim biegunie są klienci Superfund Goldfuture, którzy spadli z nieba

do piekła. W czerwcu zainkasowali największy zysk, w lipcu największą stratę: 13,6 proc.

Wakacje zarządzających Choć wszystkie fundusze inwestujące na warszawskiej giełdzie przyniosły w lipcu zyski i to nominalnie wysokie, to zarządzający nie mają co wypinać dumnie piersi. Wręcz przeciwnie. Tylko jeden zespół zdołał pokonać WIG, który zyskał 7,8 proc. Dwa fundusze KBC TFI wypracowały 9,6 i 8,7 proc. Na trzecim miejscu, minimalnie przegrywając z indeksem, znalazły się Aviva Investors Akcyjny i ING Akcji Plus. Najgorzej wypadł Allianz Akcji, który przyniósł skromne 3,8 proc. W tym przypadku zawiodła strategia gry na spadki, która w poprzednich miesiącach plasowała fundusz w czołówce. Dlaczego niemal wszyscy zarządzający przegrali z rynkiem? Wygląda na to, że zrobili sobie wakacyjną przerwę w chwili, gdy warto było kupować na spadkach.

– W ostatnich miesiącach nasze zapatrywanie na rynek było bardziej defensywne. Oba-

wialiśmy się korekty po minihossie. Udział akcji kształtował się na poziomie około 70 proc. Okazje było trudniej, po części wynikało to też ze sporych natężeń – mówi Sebastian Buczek, zarządzający Quercus Agresywny, który zarobił tylko 5,7 proc.

Lepiej wypadli zarządzający funduszami skoncentrowanymi na małych i średnich spółkach. Średnio wypracowali 6 proc., pokonując mWIG40 (5,2 proc.) i nieznacznie przegrywając z sWIG80 (6,5 proc.). Najlepszym „misiem” okazał się UniAkcje MiS, który osiągnął 9,6 proc. Na podium znalazły się jeszcze Millennium 7,1 proc. i KBC 6,9 proc. Najgorzej wypadli zarządzający PKO 4,5 proc., PZU 4,6 proc. i Noble 4,7 proc. Niezłe zyski przyniosły też fundusze inwestujące na giełdach w naszym regionie i zachodniej Europie oraz większość lokująca na rynkach globalnych.

Obligacje odbiły

Po słabym czerwcu znów nieźle można było zarobić

na polskich obligacjach. Najlepszy drugi miesiąc z rzędu był Skarbiec-Depozytowy, zarządzany przez Olafa Pietrzaka, który przyniósł aż 1,9 proc. zysku.

– Rodzinny rynek obligacji odrabiał straty z poprzedniego miesiąca. Największą popularnością nadal cieszyły się polskie obligacje denominowane w walutach. Inwestorzy zagraniczni doceniają dobrą sytuację makroekonomiczną Polski na tle „gorszych” członków UE, zgłaszając popyt na polskie instrumenty zagraniczne. Nie dostrzegło tego jednak Ministerstwo Finansów i tanio uplasowana emisja polskich obligacji denominowanych w USD dodatkowo ustrakcyjniła wyniki naszego funduszu – mówi Olaf Pietrzak.

Ponownie zawiodła strategia Jacka Mosińskiego, zarządzającego długiem w Amplico TFI, która przyniosła jedynie 0,2 proc. zysku.

Dobrej koniunktury na rynku długu i akcji nie wykrystalizował zarządzający funduszami mieszanymi, które średnio zarobiły 4 proc. W lipcu, żeby stracić na funduszach, trzeba było mieć pecha, bo ponad 80 proc. funduszy było na plusie. Straty liczą klienci, którzy postawili na obligacje amerykańskie i europejskie, co wynika z umocnienia złotego, a niewiele powodów do smutku mają ci, którzy zysków szukali w funduszach inwestujących w złoto.

ANALIZA KATEGORII

Różne efekty aktywnej alokacji

W tych funduszach zdaje się na wyczuć zarządzającego. Lipiec pokazał, że wyczuć rynek nie jest łatwo.

Nie wiesz, czy lepiej inwestować teraz w akcje czy obligacje? Zdasz się na decyzję zarządzającego – tak TFI zachwalają fundusze aktywnej alokacji. Ich polityka inwestycyjna pozwala na swobodne przesuwanie w portfelu proporcji między ryzykownymi i bezpiecznymi lokatami. Wszystko zależy od oceny zarządzającego. Lipiec udowodnił, jak różne efekty może przynieść taka

strategia. Średnio fundusze aktywnej alokacji inwestujące w Polsce przyniosły w minionym miesiącu 3,9 proc. zysku. Ale zarządzający, którzy mieli nosa i dowazyli się w akcjach, wypracowali dużo więcej: KBC Beta 7,6 proc., ING Selektywny 7,1 proc. i Pionier Aktywnej Alokaacji 6,5 proc. Za to ci, którzy nie wyczułi odbicia na giełdzie, nie mają się czym pochwalic klientom: Allianz Aktywnej Alokaacji wypracował skromne 0,2 proc., Opera Equilibrium.pl 1,9 proc., a SKOK Stabilny Zmiennej Alokaacji 2,1 proc. Wcale nie jest tak, że w dłuższym termi-

nie pomyłki zdarzają się każdemu i wyniki się wyrównują. W ciągu sześciu miesięcy najlepsza Opera Equilibrium.pl osiągnęła 11 proc., ING Selektywny 7,5 proc., podczas gdy SKOK Aktywnej Zmiennej Alokaacji jedynie 0,3 proc. W ciągu dwóch lat: najlepszy przyniósł 33,6 proc. zysku, a najgorszy 9,5 proc. straty. To dowodzi, że o ile fundusze aktywnej alokacji zwalniają inwestora z wyboru klasy aktywów, w które warto inwestować, to nie zwalniają z wyboru dobrego zarządzającego. A to wcale nie jest łatwiejsze. [10]

WPADKA MIESIĄCA

Złoto nie zawsze świeci

Lipiec pokazał, że kruszcowi i hossie na giełdach nie po drodze. Nadzieją są hinduskie panny młode.

W czerwcu fundusze inwestujące w złoto były najlepszą inwestycją. Kogo wtedy uwiiodły, może żałować – w lipcu liczy bowiem straty. Cena złota spadła o 4,8 proc., a fundusze w nie inwestujące straciły jeszcze więcej. Investor Gold zanotował -6,1 proc., DWS Gold -9,9 proc., a bohater czerwca Superfund Goldfuture aż -13,6 proc.

– W lipcu mieliśmy do czynienia z wyraźnym uspokojeniem nastrojów na rynkach finansowych. Doprowadziło to do zawężenia spreadów kredytowych, spadku stawek międzybankowych oraz do przoczenia na rynku złota, które traktowane jest przez inwestorów jako zabezpieczenie na niepewne czasy – tłumaczy Adam Zaremba z departamentu zarządzania i analiz Superfund TFI. Zarządzający funduszami przekonują, że nie warto rezygnować z tych funduszy, bo złoto odzyska wkrótce blask.

– W najbliższym czasie prawdopodobny jest powrót do tendencji zwyżkowych na skutek wzrostu popytu w krajach rozwijających się. Niewykluczone jest bowiem dalsza akumulacja rezerw złotych przez banki centralne. Ponadto we wrześniu rozpoczyna się sezon weselny w Indiach, czyli kraju, który jest największym na świecie źródłem popytu konsumpcyjnego. Dość powiedzieć, że w I kw. 2010 r. popyt zwiększył się o 291 proc. w ujęciu rok do roku i wyniósł 147,5 tony – mówi Adam Zaremba. [10]

CO DALEJ

Czy lipcowe wzrosty oznaczają powrót hossy?

Marcin Dąbrowski
zarządzający Skarbiec TFI

– Po serii słabych danych makroekonomicznych na przełomie maja i czerwca inwestorzy nastawieni byli pesymistycznie. Wyniki spółek w USA okazały się dużo lepsze od oczekiwań, pojawiło się kilka optymistycznych danych i nastąpiło silne odrzutowanie spadków. Ale trzeba być ostrożnym, bo nie musi to oznaczać początku nowej hossy. Dobre wyniki to w dużej mierze efekty bazy – II kw. 2009 r. był dnem bessy i na tym tle obecne wyniki wyglądają bardzo dobrze. Ale to już historia. Giełda dyskontuje przyszłość, a ta nie wygląda zbyt optymistycznie. W USA widać sygnały ochłodzenia koniunktury: bardzo słaba jest konsumpcja a bezrobocie wysokie – to wszystko sprawia, że trudno oczekiwać silnego wzrostu gospodarczego w przyszłym roku. Dodatkowo wzrost konsumpcji w Chinach nie będzie w stanie zrównoważyć spadku popytu w krajach wysoko rozwiniętych. Dlatego trudno oczekiwać hossy na świecie, a bez tego nie ma co liczyć na wzrosty na GPW. Jedynym pozytywnym są poziom wyceny, które są dalekie od przewartościowania. Może być to potencjalnie czynnik wzrostu indeksów giełdowych,

ale tylko w przypadku wystąpienia mocnego wzrostu gospodarczego na świecie. Dlatego w najbliższych miesiącach należy oczekiwać nerwowego rynku. Inwestorzy będą euforycznie reagowali na dane wskazujące na to, że w 2011 r. będzie wzrost gospodarczy, i nerwowo, gdy pojawią się sygnały przeciwnie. Dobre spadki będą natomiast możliwe tylko i wyłącznie w przypadku, kiedy zaobserwujemy dane wskazujące na załamanie się koniunktury w USA, a tego dziś także nie ma.

Ryszard Trepczyński
zarządzający Pioneer Polka TFI

– Jesteśmy umiarkowanymi optymistami. Z fundamentalnego punktu widzenia cały czas jest miejsce na wzrosty indeksów. W długim terminie kluczem do sukcesu jest właściwa selekcja. Zagroźeniem pozostaje sytuacja na rynkach globalnych. Nawet relatywnie dobre fundamenty nie obronią nas, jeżeli istotnie wzrosnie awersja do ryzyka. W lipcu dużo lepiej zachowywały się duże spółki, co wynikało z aktywności inwestorów zagranicznych, którzy w większym stopniu kierują się ekspozycją na dany rynek niż na konkretne spółki. Naturalne jest, że wybierają najbardziej płynne akcje.