

# Przegląd wydarzeń na rynku funduszy



Nr 4 - czerwiec 2014

## Gospodarka

Na podstawie publikowanych w ostatnich miesiącach danych makroekonomicznych możemy stwierdzić, że rozpoczęte w 2013 roku ożywienie gospodarcze w Polsce przyspiesza. Obecnie nie jest ono oparte wyłącznie o wzrost zamówień eksportowych, ale także w coraz większym stopniu o popyt wewnętrzny. Co więcej w II połowie roku do motorów wzrostu powinny dołączyć inwestycje (w tym publiczne będące pochodną budżetu unijnego na lata 2014-2020). Jak na razie patrząc z poziomu całej gospodarki trudno dostrzec zauważalny negatywny wpływ kryzysu na Ukrainie. Ten czynnik jest widoczny głównie na poziomie mikro – konkretnych firm lub branż. W najbliższym czasie najbardziej prawdopodobnym dla nas scenariuszem jest kontynuacja ożywienia gospodarczego, które najprawdopodobniej przełoży się na całoroczne tempo wzrostu polskiego PKB na poziomie ok. 3,5% lub nawet nieco więcej. Ożywieniu jak na razie nie towarzyszy presja inflacyjna, co jest zjawiskiem bez precedensu w najnowszej historii gospodarczej (po 1989 roku). Jej główny wskaźnik wzrósł w kwietniu o zaledwie 0,3% r/r i w praktyce oznacza brak presji na wzrost cen. W efekcie Rada Polityki Pieniężnej sygnalizuje chęć utrzymania w kolejnych miesiącach głównej stopy procentowej na obecnym, rekordowo niskim poziomie 2,5%. Taka sytuacja wspiera indeksy akcji, którym łatwiej jest zyskiwać w sytuacji wzrostu gospodarczego i niskich stóp procentowych niż gdyby tego wzrostu nie było i / lub stopy procentowe rosły. O innych czynnikach wpływających na rynek akcji piszemy poniżej. Spadająca w tym roku inflacja sprzyja również polskim obligacjom skarbowym, które jak każde obligacje przynoszą względnie najwyższe zyski w otoczeniu spadających lub stałych stóp procentowych.



## Rynek akcji

Analizując sytuację gospodarczą na chwilę obecną powinna ona sprzyjać polskiemu rynkowi akcji. Przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego powinno bowiem w mniejszym lub większym stopniu przełożyć się na poprawę wyników finansowych firm, a niskie stopy procentowe sprzyjają utrzymaniu ograniczonych kosztów finansowych. Patrząc wstecz oceniamy, że oczekiwanie na obecną fazę ożywienia polskiej gospodarki, a następnie jej rzeczywiste wystąpienie jest głównym motorem wzrostów polskich indeksów jakie miały miejsce od połowy 2012 roku. Cechą charakterystyczną rynku akcji jest to, że zwykle wyprzedza on wydarzenia w realnej gospodarce, w związku z czym wspomniane wzrosty odbywały się przy braku poprawy zagregowanego wyniku firm notowanych na GPW. W efekcie pod koniec 2013 roku polskie akcje przestały być tanie (przykładowo wskaźnik cena do wartości księgowej dla indeksu WIG wzrósł z poziomu 1,03 na początku czerwca 2012 do 1,42 na koniec listopada 2013). Jednak w ostatnich kilku miesiącach (od listopada 2013) mieliśmy do czynienia z sytuacją gdy polskie indeksy akcji spadały, przy jednoczesnym pojawieniu się pierwszych sygnałów poprawy wyników finansowych firm notowanych na giełdzie. Efektem tych zjawisk było zwiększenie atrakcyjności wycen polskich spółek. Zakładając kontynuację ożywienia gospodarczego w Polsce, przy nieśpiesznym wzroście inflacji, z tego tylko punktu widzenia, obecna sytuacja wydaje się nam interesująca w kontekście potencjału wzrostowego polskich indeksów. Na to twierdzenie warto nałożyć jeszcze jeden poziom analizy sytuacji na rynku akcji, a konkretnie przepływy kapitałów. W tym roku do tej pory mieliśmy do czynienia per saldo z bliskimi zera napływami nowych środków do otwartych funduszy akcji. Jednocześnie wygląda na to, że zauważalne kapitały z giełdy wycofały fundusze emerytalne. W przypadku tej ostatniej grupy, istotnych dla giełdy inwestorów instytucjonalnych, po zmianach w systemie emerytalnym trudno oczekiwać z ich strony wyraźnych napływów w przewidywalnym czasie. Reasumując, uważamy że po spadkach z zeszłych miesięcy polski rynek akcji stał się atrakcyjny od strony fundamentalnej, jednak jak na razie brakuje strumienia kapitału, dzięki któremu mogłoby się to wyraźnie przełożyć na wzrosty indeksów. Jeżeli jednak ożywienie w polskiej gospodarce miałoby postępować to można przepuszczać, że prędzej czy później znajdą się inwestorzy, którzy zechcą wykorzystać obecną sytuację.

## Rynek obligacji

Pierwsze dwa miesiące 2014 roku były per saldo neutralne dla polskich obligacji skarbowych (ich ceny choć zmienne oscylowały wokół poziomów z początku roku). Sytuacja znacząco się poprawiła w okresie marzec – maj, kiedy to rentowności polskich papierów dynamicznie spadały, co automatycznie przełożyło się na dynamiczny wzrost ich cen oraz dobre wyniki funduszy obligacyjnych. Dzięki temu doszło do odrobienia większości strat jakie inwestorzy mogli ponieść w tym segmencie rynku w poprzednim roku (szczególnie w wakacje 2013). Skokowy wzrost wycen polskich obligacji skarbowych ma kilka przyczyn. Pierwszą jest bardzo niska inflacja w kraju, która sprzyja utrzymywaniu rekordowo niskich stóp procentowych przez RPP zarówno obecnie oraz najprawdopodobniej w kolejnych miesiącach (a może nawet kwartałach). Ważnym czynnikiem jest również spadek rentowności (a więc wzrost cen) obligacji skarbowych w Europie. Ma to miejsce zarówno w Niemczech, których obligacje są punktem odniesienia jako względnie najmniej ryzykowne, jak i w krajach peryferyjnych, które jeszcze niedawno stanowiły epicentrum tzw. kryzysu zadłużeniowego w strefie euro. W takich warunkach ceny polskich obligacji, które są postrzegane jako zdecydowanie bezpieczniejsze niż np. greckie i prawdopodobnie nie mniej ryzykowne niż np. hiszpańskie, również zyskiwały.

Zakładając, że ożywienie gospodarcze w Polsce będzie postępowało, jak również że kontynuowane będzie trwające obecnie ożywienie w strefie euro można przypuszczać, że obserwowana w ostatnich miesiącach skala pozytywnych tendencji zostanie wyhamowana. Niemniej jednak bardzo niska inflacja, możliwe niestandardowe działania Europejskiego Banku Centralnego, których celem będzie obniżenie kosztu pieniądza oraz łagodniejsze niż przed kilkoma miesiącami nastawienie Amerykańskiego Banku Centralnego sugerują, że fundusze obligacyjne mogą przynieść w kolejnych miesiącach stopy zwrotu zauważalnie przekraczające obecny poziom depozytów.

## Fundusze mieszane

Fundusze mieszane składają się z części obligacyjnej i akcyjnej. Udział części akcyjnej jest różny dla poszczególnych funduszy, ale zwykle zawiera się w przedziale od 30% do 50%. W związku z powyższym analizując konkretny fundusz mieszany warto określić raportowany przez Zarządzającego udział akcji i obligacji w portfelu (np. w aktualnej karcie funduszu), a następnie odnieść te proporcje do aktualnych wydarzeń w obszarze funduszy akcyjnych i obligacyjnych.

Komentarz rynkowy został przygotowany przez Departament Zarządzania Majątkiem, mWealth Management S.A.

# Bądź na czasie z najlepszymi funduszami w ofercie mBanku

## Wyniki grup funduszy



Nazwa funduszu	1M	12M	24M	36M	48M	60M	YTD
Akcyjne	2,1%	5,3%	23,5%	1,9%	9,2%	35,4%	1,7%
Mieszane	0,7%	2,3%	16,1%	5,3%	13,2%	32,0%	0,5%
Obligacji	1,1%	2,4%	11,4%	20,4%	22,9%	34,2%	3,2%
Pieniężne	0,3%	2,5%	7,1%	12,3%	16,7%	23,5%	1,2%

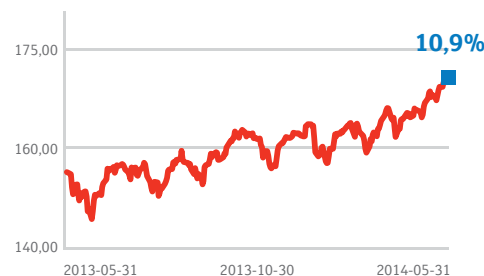
# Poniżej prezentujemy zestawienie TOP 3 Funduszy, które uzyskały najlepszą ocenę w 12-to miesięcznym rankingu Analiz Online.

## TOP 3 Fundusze akcji

Nazwa funduszu	ranking 12M	Stopa zwrotu						
		1M	12M	24M	36M	48M	60M	YTD
ING (L) Globalny Spótek Dywidendowych (ING SFIO)	5	3,1%	10,9%	36,7%	44,2%	54,3%	-	6,5%
KBC Akcje Małych i Średnich Spótek (KBC FIO)	5	-0,1%	20,4%	52,0%	18,1%	37,1%	86,5%	-1,9%
UniAkcje Wzrostu (UniFundusze FIO)	5	1,6%	15,0%	47,9%	12,0%	25,4%	70,4%	2,2%

dane na dzień: 2014-05-31

## ING (L) Globalny Spótek Dywidendowych (ING SFIO)

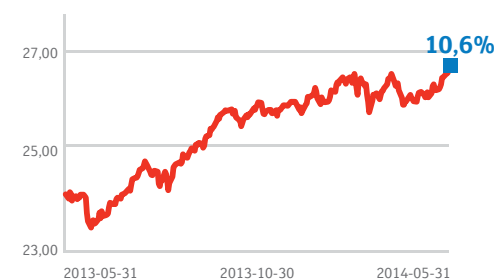


## TOP 3 Fundusze mieszane

Nazwa funduszu	ranking 12M	Stopa zwrotu						
		1M	12M	24M	36M	48M	60M	YTD
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego FIO	5	2,0%	10,6%	27,4%	17,5%	24,3%	41,8%	2,7%
Investor Zrównoważony FIO	5	2,6%	16,3%	39,0%	16,0%	28,2%	54,0%	3,4%
Noble Fund Mieszany (Noble Funds FIO)	5	-0,2%	5,3%	32,4%	14,0%	26,3%	56,6%	-4,9%

dane na dzień: 2014-05-31

## Investor Zabezpieczenia Emerytalnego FIO

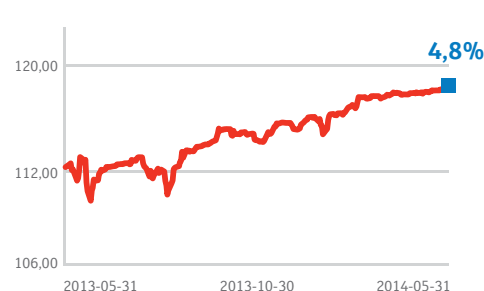


## TOP 3 Fundusze obligacji

Nazwa funduszu	ranking 12M	Stopa zwrotu						
		1M	12M	24M	36M	48M	60M	YTD
Ipopema Obligacji B (Ipopema SFIO)	5	0,2%	4,8%	11,2%	-	-	-	2,0%
UniObligacje Aktywne (UniFundusze SFIO)	4	1,7%	6,6%	22,4%	41,4%	-	-	6,4%
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ (PZU FIO Parasolowy)	4	1,2%	4,7%	16,1%	30,2%	36,3%	43,7%	4,0%

dane na dzień: 2014-05-31

## Ipopema Obligacji B (Ipopema SFIO)

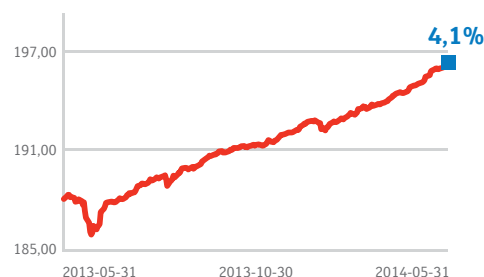


## TOP 3 Fundusze pieniężne

Nazwa funduszu	ranking 12M	Stopa zwrotu						
		1M	12M	24M	36M	48M	60M	YTD
UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO)	5	0,7%	4,1%	9,1%	15,3%	21,4%	32,2%	2,1%
PZU Gotówkowy (PZU FIO Parasolowy)	3	0,5%	2,7%	7,6%	13,4%	18,3%	24,0%	1,4%
Allianz Pieniężny (Allianz FIO)	3	0,3%	2,9%	8,6%	13,4%	18,1%	23,5%	1,5%

dane na dzień: 2014-05-31

## UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO)



# Nota prawna - przeczytaj uważnie

Najlepsze fundusze w ofercie mBanku zostały wskazane na podstawie Rankingu funduszy Analiz Online za okres ostatnich 12 miesięcy, który bazuje na wskaźniku wyliczonym na podstawie wskaźnika IR w wersji zmodyfikowanej z tygodniowych stóp zwrotu z ostatnich 52 lub 156 tygodni. Jako benchmark brana jest średnia SAFU - wzorzec tworzony na podstawie dziennej średniej arytmetycznej stóp zwrotu funduszy należących do danej, jednolitej pod względem deklarowanej polityki inwestycyjnej grupy według klasyfikacji Analiz Online. Dzienna stopa zwrotu benchmarku równa jest średniej arytmetycznej dziennych stóp zwrotu funduszy przypisanych do grupy, którą reprezentuje benchmark. W dniu pierwszej wyceny jednostki pierwszego funduszu należącego do grupy wartość SAFU jest równa 1000. Przyjęte przez nas progi, które wyznaczają granice dla poszczególnych ocen to: 15%, 35%, 65%, 85%

Zapoznaj się z metodologią rankingów ([www.analizy.pl/fundusze/info/index/id/rating\\_vs\\_ranking](http://www.analizy.pl/fundusze/info/index/id/rating_vs_ranking)). Przedstawione stopy zwrotu zostały wyliczone na koniec lutego 2014 r. Powyższe dane odnoszą się do przeszłości, przedstawione wyniki nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem i nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w dokumentach określających warunki emisji danego funduszu, prospekcie informacyjnym, prospekcie emisyjnym albo w memorandum informacyjnym. Dokumenty te są dostępne na stronach internetowych poszczególnych emitentów lub funduszy, w ich siedzibach oraz na stronie internetowej [www.mBank.pl](http://www.mBank.pl)

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje klientów związane z inwestowaniem w fundusze. Jednostki uczestnictwa funduszy nie są depozytem bankowym. Dotychczasowe wyniki funduszy oraz innych emitentów nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Wartość zakupionych jednostek uczestnictwa funduszy może się zmieniać wraz ze zmianą sytuacji na rynkach finansowych. W konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu. Ponadto potencjalne korzyści z inwestowania w fundusze mogą zostać zmniejszone o pobierane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat i prowizji oraz regulaminów. mBank S.A. oświadcza, iż:

1. posiada zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) z dnia 30 czerwca 2005 roku na prowadzenie działalności maklerskiej, zmienione decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 20 marca 2012 roku,
2. posiada zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 23 listopada 1995 roku na świadczenie usług powierniczych, prowadzenie rachunków papierów wartościowych, rejestrowanie stanu posiadania papierów wartościowych i zmian tego posiadania,
3. na mocy decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 30 stycznia 2007 roku został wpisany na listę agentów firmy inwestycyjnej – mWealth Management S.A. (poprzednio BRE Wealth Management S.A.)
4. na podstawie art. 70 ust 2 w związku z art. 69 ust. 2 pkt 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi świadczy usługę doradztwa inwestycyjnego w zakresie instrumentów finansowych niedopuszczonych do obrotu na rynku zorganizowanym,
5. organem nadzorującym mBank S.A. w zakresie działalności, o której mowa w pkt. 1-4, jest Komisja Nadzoru Finansowego, pl. Powstańców Warszawy 1, 00-950 Warszawa. Wszystkie informacje o ryzykach inwestycyjnych związanych z obrotem instrumentami finansowymi, a także szczegółowe warunki i opłaty związane z nabyciem lub odkupieniem jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych są określone w Taryfie prowizji i opłat bankowych dla osób fizycznych w ramach bankowości detalicznej mBanku S.A. dostępnej na stronie internetowej <http://www.mbank.pl/pomoc/info/opłaty/sfi.html>, Regulaminie świadczenia przez mBank usług przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych oraz w Regulaminie świadczenia przez mBank usługi przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w Funduszach Inwestycyjnych dostępnym na stronie internetowej <http://www.mbank.pl/pomoc/info/regulaminy/inwestycje.html>

Wskazane usługi mogą być świadczone tylko na rzecz posiadacza rachunku w mBanku. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego i ma on charakter wyłącznie informacyjny.