



Jan Morbiato

PARKIET

Grudzień to nie jest czas na akcje

Portfel funduszy ▶ W ostatnim miesiącu roku eksperci radzą unikać ryzykownych inwestycji. Zdaniem zarządzających głębsza korekta jest nieuchronna. Jeżeli nie w grudniu, to na początku 2014 roku.

Grudzień to w portfelu funduszy inwestycyjnych „Parkietu” czas na realizację zysków.

W okresie od początku września, czyli od momentu uruchomienia naszego portfela, do końca listopada zarobił on 5,9 proc. Średnia stopa zwrotu funduszy akcji polskich wyniosła w tym czasie 12 proc. Fundusze dłużne zarobiły 1,1 proc. Nasz portfel funduszy na razie spełnia więc pokładane w nim nadzieje – stworzyliśmy go dla inwestora o umiarkowanej skłonności do ryzyka, zainteresowanego długoterminowym oszczędzaniem w funduszach.

W samym listopadzie jego wynik był jednak zdecydowanie gorszy niż w poprzednich miesiącach. 0,7 proc. na plusie to mało w porównaniu z 3,2 proc. w październiku i 2 proc.

we wrześniu. Malejąca stopa zwrotu naszego portfela odzwierciedla zmiany zachodzące na rynku i oczekiwania ekspertów odnośnie do tego, co będzie się działo w kolejnych miesiącach.

OFE mogą zacząć sprzedawać

Dość powiedzieć, że zarządzający portfelem „Parkietu” na grudzień zmniejszyli udział funduszy akcji (szerokiego rynku, małych i średnich spółek oraz akcji zagranicznych) aż o 18 pkt proc., do 26 proc. Zwiększyli natomiast udział funduszy obligacji – o 10 pkt proc., do 20 proc. portfela.

Eksperti uważają, że głębsza korekta na rynku akcji, rzędu 10 pkt proc. robi się coraz bardziej

nieuchronna. Za jej nadejściem przemawiają bardzo dynamiczne wzrosty na rynku akcji w ostatnich miesiącach, a także struktura aktywów otwartych funduszy emerytalnych. Listopad był kolejnym miesiącem, kiedy OFE kupowały akcje – według szacunków Analiz Online wydały na to 600 mln zł netto. W efekcie średni udział akcji w portfelach OFE wzrósł na koniec minionego miesiąca do rekordowego poziomu 43,5 proc. i był o 4 pkt proc. niższy od obowiązującego limitu.

Struktura aktywów OFE zdaniem niektórych – m.in. Pawła Homińskiego, członka Zarządu Noble Funds TFI, oraz Krzysztofa Mazureka, dyrektora Departamentu Sprzedaży Altus TFI – może zmusić część OFE do sprzedawania instrumen-

tów udziałowych i kupowania obligacji, żeby dostosować strukturę aktywów do zmian w systemie emerytalnym.

Następnym istotnym czynnikiem ryzyka – z każdym dniem grudnia, coraz istotniejszym – jest ograniczenie QE przez Fed. Eksperti obawiają się, że może to nastąpić już w tym miesiącu.

Mniej akcji, nawet o 50 pkt proc.

Najbardziej radykalnie udział akcji w portfelu ograniczy Paweł Homiński – o 50 pkt proc. z miesiąca na miesiąc do 20 proc. portfela. Z kolei w portfelu Sebastiana Buczka, prezesa Quercus TFI, nie ma już w ogóle czystych funduszy akcji – 100 proc. proponowanej

przez niego inwestycji stanowią różne strategie absolutnej stopy zwrotu.

Jedynym zarządzającym, który w grudniu zdecydowanie postawił na fundusze inwestujące na giełdzie, jest Jerzy Kasprzak, dyrektor Biura Portfeli Akcyjnych w Ipopema, który udział jednego z funduszy akcji w swoim portfelu zwiększył o 10 pkt proc., do 35 proc.

Ranking za miesiąc

Na rzetelne sprawdzenie, który z ekspertów radzi sobie najlepiej, przyjdzie czas po grudniu. Wtedy wszystkie fundusze inwestycyjne – również te zamknięte, które publikują wyceny na koniec każdego kwartału kalendarzowego – podadzą informacje o war-

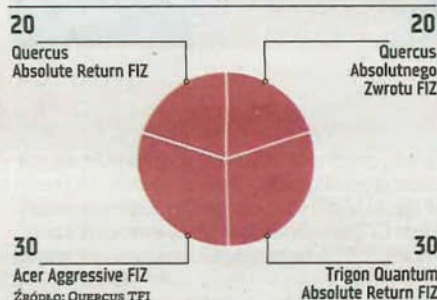
tości jednostek. W przypadku prezesa Quercus TFI fundusze wyceniane są stosunkowo rzadko zajmują cały portfel. Trzy z czterech strategii, na które postawił Sebastian Buczek, to produkty z oferty Quercusa. Można więc przyjąć, że wiedział, co robi.

Na razie jednak najlepiej radzą sobie zarządzający, którzy postawili głównie na fundusze otwarte, wyceniane codziennie. W ciągu ostatnich trzech miesięcy Jarosław Niedzielski, dyrektor Departamentu Inwestycji w Investors TFI, zyskał 8,4 proc. (0,5 proc. w listopadzie). Paweł Homiński jest natomiast 7,6 proc. na plusie (1,2 proc. w listopadzie). Sebastian Buczek jest trzeci, z zyskiem rzędu 6,6 proc. (1,8 proc. w ubiegłym miesiącu).

ZARZĄDZAJĄCY FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI W GRUDNIU SĄ NAJBARDZIEJ OSTROŻNI, ODKĄD WYSTARTOWALIŚMY Z PORTEFEM, CZYLI OD WRZEŚNIA

Zmniejszamy poziom ryzyka w portfelu

PORTFEL FUNDUSZY QUERCUS TFI
GRUDZIEŃ 2013 (PROC.)

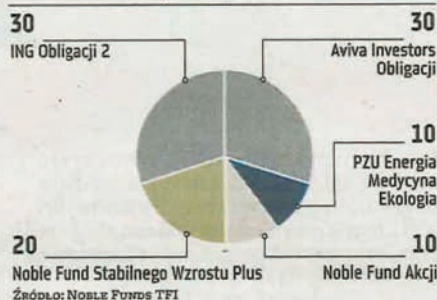
Sebastian Buczek
prezes Quercus TFI

Nieco zmniejszamy poziom ryzyka. Realizujemy zyski z Quercus Agresywnego i Ipopema Małych i Średnich Spółek. Dalej zwiększamy ekspozycję na Acer Aggressive FIZ do 30 proc. portfela głównie ze względu na jego częściową ekspozycję na rynek nieruchomości. Zwiększamy również udział Trigon Quantum Absolute Return FIZ do 30 proc. oraz dodajemy drugi fundusz zamknięty Quercus Absolute Return FIZ (20 proc. portfela). Ponieważ większość naszej inwestycji stanowią fundusze, które same zabezpieczają się przed ryzykiem (grudniowy portfel Sebastiana Buczka składa się w 100 proc. z funduszy absolutnej stopy zwrotu – red.), zamykamy pozycję na Quercus short – funduszu zarabiającym, gdy na GPW panują spadki.

JAM

Akcje: z 70 proc. do 20 proc. portfela

PORTFEL FUNDUSZY NOBLE FUNDS TFI
GRUDZIEŃ 2013 (PROC.)

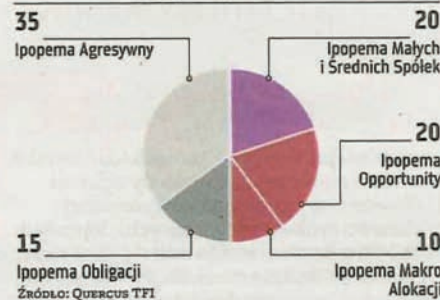
Paweł Homiński
członek zarządu
Noble Funds TFI

Na grudzień i styczeń radykalnie zmniejszamy zaangażowanie w akcje. Rynek rośnie bez większej korekty od trzech miesięcy i dobra passa może się jeszcze utrzymać, ale korekta w końcu przyjdzie – jeśli nie w grudniu, to może w styczniu? Przemawia za nią również struktura aktywów funduszy emerytalnych i konieczne dostosowania przed zmianami w systemie od początku lutego. Według naszych obliczeń sektor funduszy emerytalnych może do tego czasu sprzedawać akcje, a kupować obligacje. Dlatego w portfelu ograniczamy udział funduszy akcyjnych z 70 proc. do 20 proc. Wprowadzamy do portfela systematycznie poprawiający swą pozycję na tle konkurencji fundusz stabilnego wzrostu, obiecując, że w przypadku korekty powrócimy do rozwiązań bardziej agresywnych, bo naszym zdaniem hossy jest w fazie dojrzałej, ale nie schyłkowej. Jednocześnie powiększamy ekspozycję na polski rynek długu, powiększając zaangażowanie w już obecnym w portfelu funduszu Avivy i dodając jednostki ING SFIO Obligacji z. Inwestycje w obligacje długoterminowe finansujemy umarzając jednostki funduszu pieniężnego.

JAM

Bycze nastawienie do końca roku

PORTFEL FUNDUSZY IPOPEMA TFI
GRUDZIEŃ 2013 (PROC.)

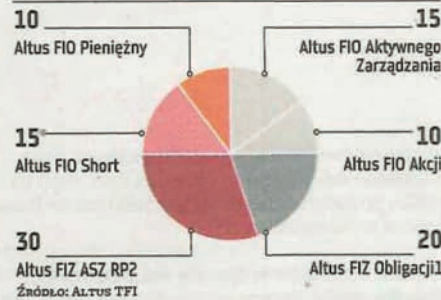
Jerzy Kasprzak
dyrektor Biura Portfeli
Akcyjnych Ipopema TFI

Jerzy Kasprzak z Ipopema TFI jest jedynym zarządzającym, który w swoim portfelu na grudzień postanowił zwiększyć udział akcji. Zwiększamy zaangażowanie w akcje i utrzymujemy bycze nastawienie do końca roku – brzmi lakoniczny komentarz dyrektora Biura Portfeli Akcyjnych w Ipopemie. Zwiększył on o 10 pkt proc., do 35 proc., ekspozycję na fundusz Ipopema Agresywny, kosztem udziałów funduszu absolutnej stopy zwrotu Ipopema Makro Alokacji.

JAM

Inwestorzy mogą się nie doczekać rajdu św. Mikołaja

PORTFEL FUNDUSZY ALTUS TFI
GRUDZIEŃ 2013 (PROC.)

Krzysztof Mazurek
dyrektor Departamentu
Sprzedaży Altus TFI

Listopad był kolejnym miesiącem wzrostów cen akcji. Ceny obligacji dla kontrastu systematycznie spadały. Nasze zmiany na listopad polegające na zwiększeniu udziału akcji i zmniejszeniu udziału obligacji były bardzo trafne. W grudniu inwestorzy tradycyjnie liczą na rajd św. Mikołaja. Jednak biorąc pod uwagę tegoroczną skalę wzrostów na rynkach rozwiniętych (S&P500 zyskał w tym roku ponad 25 proc.), skalę wykupienia rynku oraz potencjalny grudniowy początek ograniczania QE przez FED (tapering), może się okazać, że grudzień będzie dla inwestorów niezbyt udany. Na lokalnym rynku będzie dodatkowo ustalany przyszły benchmark dla OFE, po oddaniu obligacji do ZUS w przyszłym roku. W zależności od wartości tego parametru OFE mogą być zmuszone do sprzedaży akcji. Z tych powodów zmniejszyliśmy ryzyko w naszym portfelu. Wykonaliśmy to poprzez dodanie do portfela Altus FIO Short kosztem części FIO Akcji oraz FIO Aktywnego Zarządzania. Dodatkowo środki pochodzące z Altus FIZ NE+ przekazaliśmy na zwiększenie zaangażowania w FIZ Obligacji i FIO Pieniężny.

JAM