

# Ożywienie gospodarcze napędza zyski inwestorów

**TFI** > Sierpień okazał się miesiącem przetasowań na rynku funduszy inwestycyjnych. Portfele, które w tym roku zarabiała słabo, stały się liderami pod względem stóp zwrotu.

Jan Morbiato

jan.morbiato@parkiet.com

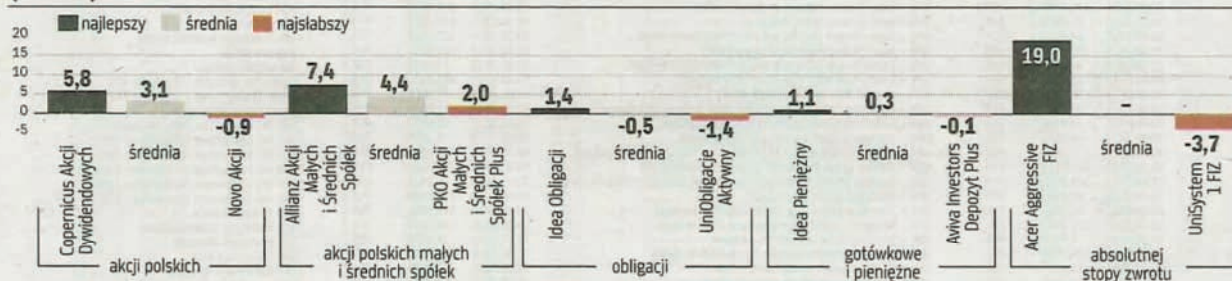
Za sprawą konfliktu w Syrii, najwięcej dały zarobić surowce. W obawie o zbrojną interwencję USA na Bliskim Wschodzie, inwestorzy przypomnieli sobie o bezpiecznej przystani wyprzedawanego w tym roku złota. Fundusze zarabiające na wzroście ceny żółtego metalu zarobiły w ostatnim miesiącu nawet ponad 10 proc. (Quercus Gold Lev).

## Złoto wraca do łask?

Taki obrót sytuacji to woda na młyn analityków, których teoretyczna przecena złota mocno zaskoczyła.

Od szczytu na początku września 2011 r., do dotychczasowego dna korekty zanotowanego 28 czerwca, cena kruszcu spadła o prawie 39 proc. Spadek między marcem a czerwcem tego roku o przeszło 23 proc. był największą kwartalną przeceną w historii notowań metalu – przyznaje Maciej Kołodziejczyk, zarządzający funduszem

**SIERPNIOWE STOPY ZWROTU WYBRANYCH GRUP FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH (W PROC.)**



Źródło: ANALIZY ONLINE

Investor Gold. Jego zdaniem najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na rynku złota w najbliższych miesiącach jest budowanie bazy pod nowy trend wzrostowy i powrót kursu powyżej 1525 dolarów za uncję (wczoraj w ciągu dnia złoto kosztowało 1394 dolary za uncję).

Dalsze wzrosty cen złota Investors TFI argumentuje czynnikami fundamentalnymi, a nie politycznymi, takimi jak

napięcie na Bliskim Wschodzie. – O ile zasoby złota w funduszach ETF mogą się jeszcze skurczyć, to rynek kontraktów terminowych został oczyszczony z kapitału spekulacyjnego grającego na zwyżki, znaczna część spekulantów zaczęła wręcz grać na spadki. Kilka miesięcy zwyżek zapewne zachęciłoby do powrotu inwestorów w funduszach ETF, a także spowodowałoby odkupywanie pozycji krótkich

na rynku terminowym – uważa Kołodziejczyk.

## Polska wśród prymusów

Bardziej popularne fundusze – akcji oraz akcji małych i średnich spółek – również poradziły sobie całkiem nieźle, tym bardziej że w sierpniu GPW wyróżniła się in plus na tle innych rynków wschodzących i rozwiniętych (podczas gdy WIG zyskał 4

proc. S&P500 stracił 3 proc., a DAX 2 proc.).

Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek zarobił 7,4 proc. Najlepszy fundusz akcji szerokiego rynku (w praktyce jednak inwestujący przede wszystkim w średnie i małe spółki) – Copernicus Akcji Dywidendowych – zarobił 5,8 proc.

Zarządzający wierzą, że „maluchy” i „średniaki” wciąż dadzą zyski w tym roku.

Eksperci mają nadzieje na kompromisowe rozwiązanie kwestii OFE. Jeżeli rzeczywiście rząd zaproponuje dzisiaj rozwiązanie, które nie zachwieje polskim rynkiem kapitałowym, decydujący wpływ na koniunkturę giełdową w najbliższych miesiącach będą miały perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce. A te są coraz lepsze.

Różne trendy panujące na rynkach (wzrost cen polskich akcji i surowców, spadek cen obligacji), spowodowały, że nieźle zarobiły również strategie absolutnej stopy zwrotu. Acer Aggressive FIZ zyskał w sierpniu aż 19 proc., głównie dzięki wykorzystaniu czerwcowej korekty do zajęcia pozycji, na wybranych małych i średnich spółkach, a także kontraktach terminowych.

Wygląda na to, że w ubiegłym miesiącu fundusze wciąż sprzedawały się nieźle. Pierwsze dane o sierpniowym wzroście aktywów tradycyjnie opublikowało Quercus TFI. Wartość funduszy zarządzanych przez firmę wzrosła o 300 mln zł.

## FUNDUSZE DADZĄ ZAROBIĆ, CHOĆ ZARZĄDZAJĄCYM MOŻE BYĆ TRUDNO O TAKIE WYNIKI JAK DO TEJ PORY

### Trudno liczyć na aż tak wysokie stopy zwrotu



Hubert Kmiecik

zarządzający TFI Allianz

Od początku roku na warszawskiej giełdzie wyjątkową siłą odznaczają się małe i średnie spółki. Sierpień był kolejnym miesiącem kontynuacji tego trendu. Firmy te ze względu na dźwignię operacyjną więcej skorzystają na oczekiwanej poprawie w gospodarce od tzw. blue chips. Do funduszu Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (7,4 proc. zysku w sierpniu) staramy się dobierać te spółki, które mocno korzystają w takiej sytuacji. W sierpniu szczególnie silne były firmy działające w branży odzieżowej, takie jak LPP czy Vistula. Mocne wzrosty kursów odnotowały również spółki dystrybuujące sprzęt IT (AB, Action) – przedsiębiorstwa, które zyskują na rosnącej konsumpcji. Oprócz selekcji spółek, kluczowy dla dobrego wyniku funduszu był również wysoki poziom alokacji, który utrzymaliśmy pomimo wysokich nabyć do funduszu. W dalszej części roku trudno liczyć na aż tak wysokie stopy zwrotu, jak miało to miejsce do sierpnia. Mając jednak na uwadze poprawiającą się sytuację gospodarczą, liczymy na dalsze wzrosty w segmencie „misiów”.

JAM

### Dłuższa hossa jest u bram



Bartosz Arenin

zarządzający Copernicus Capital TFI

Na dobry wynik funduszu (5,8 proc. w sierpniu) złożyło się jak zawsze kilka czynników. Przede wszystkim utrzymaliśmy pełne zaangażowanie portfela w akcje, wspomagając się kontraktami terminowymi. Staraliśmy się być dość agresywni w szybkim doborze poszczególnych podmiotów oraz skracaniu pozycji w przypadku osiągnięcia założonego poziomu cenowego. Dodatkowo zredukowaliśmy udział dużych spółek na rzecz tych o mniejszej kapitalizacji. W sierpniu fundusz skorzystał na bardzo dobrym nastawieniu do spółek z branży detalicznej (przede wszystkim CCC i LPP, które intensywnie wykorzystwały) oraz dystrybutorów IT. Wynik cieszy, tym bardziej że kilka rzeczy się nie udało. M.in. to, że przegapiliśmy ruch wzrostowy na średniej wielkości bankach. Nasza strategia inwestycyjna polega na pełnym zaangażowaniu portfela i budowaniu jego struktury w mocnym przeważeniu na bardzo dobrych spółkach o wzrostowym modelu biznesu. Szczególnie że, jak się wydaje, dłuższa hossa jest u bram.

JAM

### Aktywne podejście kluczem do sukcesu



Wojciech Łaciak

zarządzający Idea TFI

Dobry wynik Idee Pieniężnego jest wypadkową kilku czynników. Najważniejszy z nich to aktywne podejście do zarządzania – reagowanie na zmiany sytuacji rynkowej (skracanie/wydłużanie zapadalności portfela) oraz trafne przewidywanie momentów zwrotnych na rynku. Dodatkowo fundusz posiada pozycje na papierach zmiennoprocentowych, które w czasie pierwszej fali wyprzedzały na polskim rynku dostają niejako rykoszetem, a obecnie stopniowo odrabiają poniesione wówczas straty. Wynikom funduszu pomaga również posiadanie w portfelu dobrych obligacji korporacyjnych oraz wyjście poza granice Polski, jednak bez ponoszenia nadmiernego ryzyka kredytowego i walutowego. Oczekujemy, że w najbliższej przyszłości fundusz będzie w dalszym ciągu uzyskiwał konkurencyjne wyniki, m.in. dzięki dobrej dywersyfikacji aktywów oraz wspomnianemu wcześniej aktywnemu podejściu do inwestowania i dużej elastyczności, która jest możliwa również dzięki stosunkowo niewielkiej wartości aktywów funduszu.

JAM

### Na rynkach zapanuje duża zmienność



Jakub Glowacki

zarządzający Acer Aggressive FIZ

Bardzo dobre wyniki Acer Aggressive FIZ w ostatnich miesiącach odzwierciedlają przyjęcie właściwych założeń inwestycyjnych w trakcie czerwcowej korekty. Po pierwsze, właściwej selekcji wśród małych i średnich spółek, ze szczególnym uwzględnieniem spółek wzrostowych. Po drugie, zwiększenia alokacji, również poprzez instrumenty pochodne. Najbliższy czas dla funduszu to dalsza selekcja spółek z jednoczesnym wykorzystaniem zmiany poziomów alokacji. Zakładam, że w II połowie roku będziemy mieli do czynienia ze znaczącą zmiennością. Potencjał dalszych wzrostów może być zakłócony niespodziewanymi dla inwestorów zdarzeniami. Co do dalszych wyników funduszu jestem umiarkowanie optymistą – głównie ze względu na niewielką wartość aktywów (obecnie niespełna 20 mln zł), dzięki czemu można nim efektywnie zarządzać. Na wyniki w najbliższym czasie powinny pozytywnie wpłynąć projekty nieruchomościowe (część aktywów zaangażowana jest w projekty typu „land development”).

JAM