

RANKING FUNDUSZY EMERYTALNYCH - GRUDZIEŃ 2005 R.

Analizy  
ONLINE

# Pomyślna końcówka

## Rynek akcji

Końcówka 2005 roku była bardzo pomyślna dla inwestorów. Najbardziej atrakcyjne okazały się spółki średniej wielkości, choć bardzo zyskowne były nadal akcje dużych firm. Główny indeks warszawskiej giełdy - WIG zmienił się w grudniu o 4,9%, co jest wynikiem nieco słabszym niż listopadowy (5,9%).

Więcej od WIG-u wzrósł indeks mierzący koniunkturę wśród największych i najbardziej płynnych spółek polskiego rynku - WIG20 (+5,1%). Rezultat ten wskaźnik zawdzięcza przede wszystkim firmom GTC, Softbank oraz KGHM, których akcje zyskały w minionym miesiącu najwięcej. Jednak nie wszystkie duże spółki, wchodzące w skład WIG20, okazały się w grudniu dobrą inwestycją, ponieważ ceny udziałów aż pięciu z nich spadły.

Grudzień był bardzo dobrym miesiącem dla średnich spółek. Indeks firm z tego segmentu - MIDWIG zyskał 8,3%, czyli znacznie więcej niż WIG. Jest to jednocześnie najlepszy wynik od marca 2004 r. Spośród 40 spółek wchodzących w jego skład wzrosły ceny aż 33. Niewątpliwym liderem tej grupy okazała się Alchemia, której akcje zyskały aż 67%. Dobre wyniki miały też jednak inne spółki wchodzące w skład indeksu. Ceny udziałów dwóch z nich wzrosły o ponad 20%, a kolejnych siedmiu o ponad 10%.

W minionym miesiącu szczególnie atrakcyjna dla inwestorów była branża budowlana. Subindeks WIG-Budownictwo wzrósł o 14,5%, głównie dzięki firmom GTC oraz Polimex Mostostal Siedlce SA (+21,2%). Dużo można było również zarobić, inwestując w spółki informatyczne. Subindeks WIG-Informatyka wzrósł w minionym miesiącu o 10,5%. Liderem w tej grupie okazał się Emax, którego akcje zyskały w grudniu prawie 32%. Po raz pierwszy w tym roku znaczny wzrost (+9,1%) zanotował subindeks WIG-Spożywczy. Spośród 14 spółek wchodzących w jego skład w minionym miesiącu ceny akcji aż 7 innych wzrosły o ponad 10%. W grudniu najsłabszą okazała się branża telekomunikacyjna. Subindeks WIG-Telekomunikacja stracił ponad 1%.

## Rynek obligacji

Na rynku długu po październikowych i listopadowych spadkach cen papierów dłużnych, w grudniu zaczęły one rosnać. Mierzący giełdową koniunkturę w segmencie papierów dłużnych indeks IROS zyskał w minionym miesiącu 1,27%. Na koniec listopada papiery dwuletnie sprzedawane były z rentownością 4,7%, pięcioletnie - 5,3%. W grudniu rentowność była już znacznie niższa i w przypadku papierów dwuletnich wyniosła 4,5%, pięcioletnich 4,95%.

## Fundusze emerytalne

Pozytywny przebieg notowań w obu podstawowych dla inwestycji funduszy emerytalnych segmentach rynku kapitałowego, przełożył się na duże wzrosty wartości jednostek rozrachunkowych. Grudniowa średnia zmiana jednostki uczestnictwa wyniosła 2,3%. Gdyby nie spadek cen akcji Telekomunikacji Polskiej SA i banku Pekao SA, które stanowią duży udział w portfelach wielu OFE, zyski te byłyby jeszcze większe. Najwyższą stopę zwrotu udało się wypracować zarządzającym funduszami OFE Pekao (+2,9%) oraz OFE Polsat (+2,8%). Najśłabszy, po raz kolejny, okazał się OFE Allianz (+1,8%). Różnice pomiędzy miesięcznymi wynikami poszczególnych funduszy są bardzo wyraźne. Te rozbieżności, jeśli powtarzają się każdego miesiąca, prowadzą oczywiście do jeszcze większych odchyleń w wynikach w dłuższym okresie. Okazuje się, że w roku 2005 najlepszy z funduszy - OFE ING NN osiągnął stopę zwrotu na poziomie 16,4%, natomiast najsłabszy - OFE Allianz tylko 11,2%.

Grudzień był jednym z niewielu miesięcy, kiedy wypracowane przez zarządzających funduszami emerytalnymi stopy zwrotu były wyższe niż modelowego benchmarku, składającego się w 30%

Fundusze z notą **5a** w rankingu długoterminowym

OFE AIG  
OFE Generali  
OFE DOM

stopy zwrotu benchmarków SAFU-emp

miesiąc	2,31%
o12m(*)	14,04%
o24m	30,45%
o36m	45,12%

\*) o12m, o24m, o36m - ostatnie 12, 24, 36 miesięcy

z wyników WIG i 70% wyników IROS. Zmiana tego indeksu wyniosła w minionym miesiącu 2,37% i udało się go pokonać siedmiu zarządzającym. Grudniowe zyski OFE pochodziły przede wszystkim z inwestycji w papiery udziałowe. Akcyjna część indeksu wzrosła o 1,5%. Jednak grudniowe wzrosty cen na rynku obligacji i pieniężnym spowodowały również zmianę o 0,9% dłużnej części benchmarku.

W grudniu zaskoczyły bardzo dobre wyniki OFE Pekao. Fundusz ten nie należał w tym roku do liderów. Co więcej, aż dwukrotnie osiągnięta przez niego stopa zwrotu była najniższa. Jednak jeden bardzo dobry grudniowy wynik nie poprawił znacząco pozycji OFE w dłuższym horyzoncie czasowym i zysk funduszu w roku 2005 wyniósł 12,2%, co uplasowało go na czternastej (przedostatniej) pozycji pod względem osiągniętych w 2005 roku stóp zwrotu.

Niewiele słabszym od OFE Pekao wynikiem może pochwalić się OFE Polsat. Odmienna strategia inwestycyjna tego funduszu po raz kolejny okazała się bardzo skuteczną. W efekcie całoroczny zysk wy-

pracowany przez fundusz wynosi 14,1%, i jest nieco wyższy od średniej dla wszystkich OFE.

## Komentarz do rankingu

Na koniec 2005 roku na szczycie długoterminowego rankingu, oceniającego fundusze pod względem osiąganych wyników oraz ryzyka, znalazł się po raz kolejny OFE AIG. Ten fundusz emerytalny pozycję lidera zajmuje już od lutego, a więc prawie przez cały 2005 rok. Na ocenę 5a zasłużył również, podobnie jak w listopadzie, OFE Generali oraz OFE Dom. Ranking krótkoterminowy, obejmujący okres 12 miesięcy, wygląda nieco inaczej. Jego liderem jest również OFE AIG. Warto podkreślić, że taki układ, w którym ocena w długim terminie jest potwierdzana przez parametry zysk/ryzyko liczone dla okresu 12 miesięcy w sposób jednoznaczny określa wysoką jakość zarządzania środkami. Dwa pozostałe fundusze, które otrzymały ocenę 5a w rankingu krótkoterminowym to OFE ING NN oraz OFE Commercial Union.

**Anna Pałka**