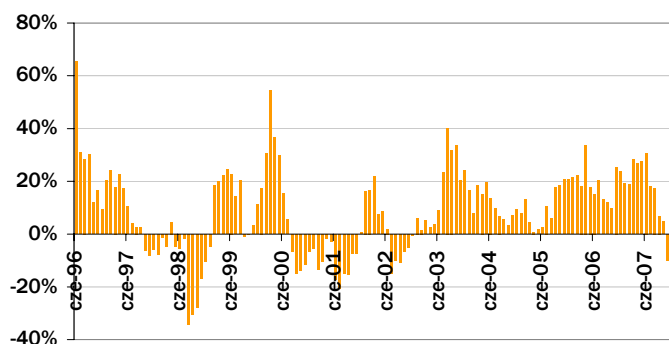


## Czas pracuje na korzyść uczestników funduszy

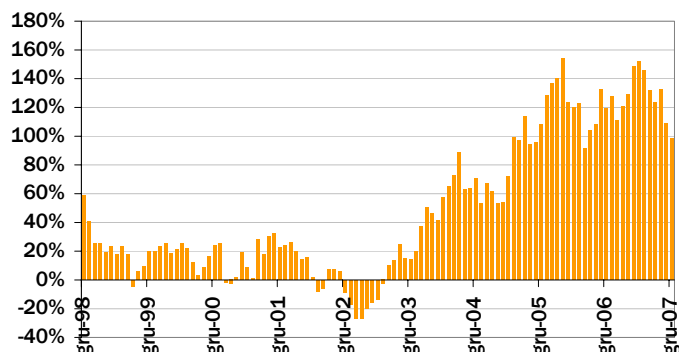
Wielu inwestorów lokuje swoje oszczędności krótkoterminowo, często ulegając okresowym modom czy biorąc pod uwagę jedynie historyczne wyniki z krótkich okresów czasu. Tymczasem doświadczeni inwestorzy zazwyczaj nie zwracają uwagi na krótkoterminowe stopy zwrotu funduszy, interesują się zaś perspektywą wieloletnią. Z założenia, im inwestycja jest bardziej ryzykowna, tym dłuższy horyzont inwestycyjny powinniśmy wziąć pod uwagę. Należy przy tym jednak pamiętać, że wydłużenie okresu inwestycji nie wyeliminuje ryzyka poniesienia straty, jednak może je istotnie ograniczyć.

### 6-miesięczna inwestycja w fundusz akcji polskich (AKP\_UN)



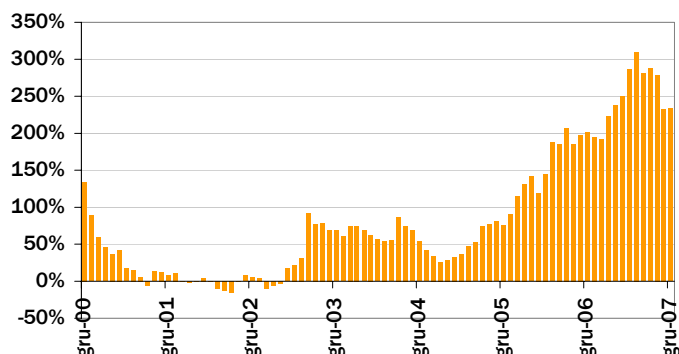
Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

### 3-letnia inwestycja w fundusz akcji polskich (AKP\_UN)



Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

### 5-letnia inwestycja w fundusz akcji polskich (AKP\_UN)



Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Najbardziej ryzykownym instrumentem w obrębie funduszy inwestycyjnych, dysponującym jednocześnie wystarczająco długą historią, są uniwersalne fundusze akcji. Pod lupę wzięliśmy stopy zwrotu liczone dla średniej z grupy AKP\_UN w różnych horyzontach czasu. Od momentu pojawienia się pierwszego funduszu w tej grupie upłynęło ponad 12 lat, obejmujących zarówno okresy hossy jak i bessy (w tym kilka kryzysów), co daje dość solidną podstawę do analizy, choć oczywiście sceptycy będą mogli mieć odmienne zdanie.

Dla 6-miesięcznego horyzontu możemy wyodrębnić w tym czasie 139 okresów (licząc w pełnych miesiącach, do końca grudnia 2007 roku). Najlepszy wynik w wyniósł +65,3% i wypadł w okresie kończącym się w połowie 1996 roku. Z kolei największa strata sięgała 1/3 zainwestowanej kwoty i miała miejsce w drugiej połowie 1998 roku, po tzw. kryzysie azjatyckim. W sumie w 41 przypadkach 6-miesięczna inwestycja kończyła się stratą. Spróbujmy wydłużyć horyzont do 3 lat, co w polskich warunkach jest już dość długim okresem inwestycji mimo, że stanowi on minimalny czas pojawiający się w większości zaleceń kierowanych do masowego klienta TFI. W tym przypadku uzyskujemy 109 okresów inwestycyjnych, z czego 12 kończyło się stratami.

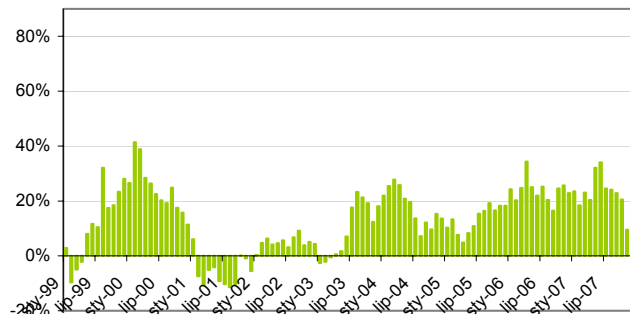
O tym, jak czas pracuje na korzyść uczestników funduszy przekonamy się wydłużając horyzont do sugerowanego okresu 5 lat. W tym przypadku, również 12 spośród 85 okresów kończyło się stratą, jednak jej poziom był znacznie mniejszy niż przy inwestycjach 3-letnich. W tamtym przypadku najgłębsza starta przekraczała -26%, zaś przy inwestycji 5-letniej jej rozmiar zmniejszył się do -15,3%.

Widać zatem wyraźnie, że im dłuższy horyzont weźmiemy pod uwagę, tym większe prawdopodobieństwo osiągnięcia lepszych wyników i mniejsze ryzyko poniesienia straty.

[www.analizy.pl](http://www.analizy.pl)

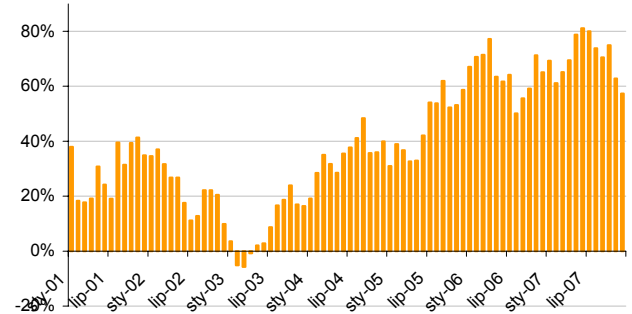
Możemy oczywiście pójść dalej weryfikując jednoczesny wpływ na rezultaty dwóch czynników: horyzontu inwestycyjnego oraz mniej agresywnej struktury portfela. Aby to ocenić posłużyliśmy się wynikami liczonymi dla średniej w grupie funduszy mieszanych uniwersalnych (MIP\_UN). Na 174 rocznych stóp zwrotu liczonych na koniec kolejnych miesięcy, 21 razy wynik przyjmował wartości ujemne, zaś w przypadku 3-letnich stóp zwrotu na 150 okresów, jedynie 3 były dla klientów niekorzystne. Roczne stopy zwrotu przyjmowały wartości od -16,2% w sierpniu 1998 roku do +231,3% w lutym 1994 roku. Średnie stopy zwrotu w 3-letnich okresach przyjmowały wartości od -5,4% w marcu 2003 roku do +393,9% w lutym 1996 roku.

Średnie roczne stopy zwrotu funduszy mieszanych (MIP\_UN)



Źródło: FUNDonline, Analizy Online

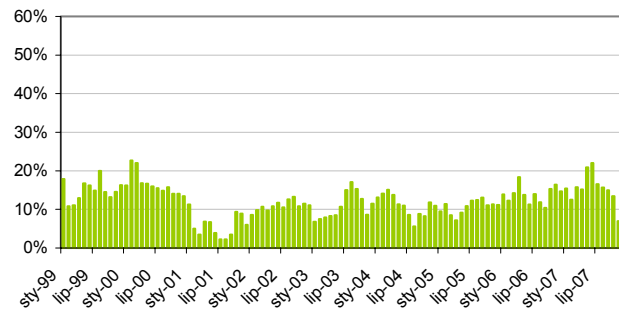
Średnie 3-letnie stopy zwrotu funduszy mieszanych (MIP\_UN)



Źródło: FUNDonline, Analizy Online

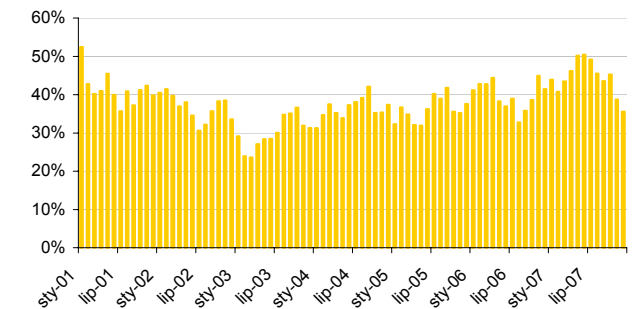
W badanej grupie najbardziej stabilne wyniki osiągają fundusze stabilnego wzrostu (SWP\_UN), które w niewielkim stopniu inwestują na rynku akcji. W całej historii tej grupy funduszy, średnia roczna stopa zwrotu liczona na koniec kolejnych miesięcy zawsze przyjmowała wartości dodatnie, od +2,2% w lipcu 2001 roku do 22,7% w lutym 2000 roku. Średnie 3-letnie stopy zwrotu liczone na koniec kolejnych miesięcy również zawsze przyjmowały wartości dodatnie: od 23,6% na koniec marca 2003 roku do +52,5% na koniec stycznia 2001 roku.

Średnie roczne stopy zwrotu funduszy stabilnego wzrostu (SWP\_UN)



Źródło: FUNDonline, Analizy Online

Średnie 3-letnie stopy zwrotu funduszy stabilnego wzrostu (SWP\_UN)



Źródło: FUNDonline, Analizy Online

Z założenia inwestycje w fundusze akcyjne obarczone są dużym ryzykiem, gdyż w największym stopniu narażone są na giełdową dekonstrukcję. Im mniej akcji w portfelu, tym ryzyko poniesienia straty maleje, choć warto pamiętać o tym, że również uważane za bezpieczne - fundusze papierów dłużnych, mogą przynieść straty. Jedną z podstawowych zasad inwestowania brzmi, im bardziej ryzykowna klasa aktywów, tym zakładany horyzont inwestycyjny powinien być dłuższy. I choć trudno przyjąć, że wydłużanie czasu inwestycji uchroni nas przed startami, to stosowanie się do zaleceń (3-5 lat dla funduszy akcyjnych) powoduje, iż ryzyko poniesienia straty ulega znacznego ograniczeniu.

Anna Zalewska, analityk  
Tomasz Publicewicz, analityk  
Analizy Online

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie.  
<http://www.analizy.pl/subskrypcja.shtml>

[www.analizy.pl](http://www.analizy.pl)

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

#### Opis grup

<b>grupa</b>	<b>opis</b>	<b>grupa</b>	<b>opis</b>
AKP_MS	akcji polskich małych i średnich spółek	NIE_UN	nieruchomości uniwersalne
AKP_UN	akcji polskich uniwersalne	OKP_UN	ochrony kapitału polskie uniwersalne
AKP_XX	akcji polskich pozostałe	OKZ_UN	ochrony kapitału zagraniczne uniwersalne
AKPW_MS	akcji polskich małych i średnich spółek (waluta)	PDE_UN	dłużne euro uniwersalne
AKZ_EM	akcji zagranicznych globalne rynki wschodzące	PDEW_UN	dłużne euro uniwersalne (waluta)
AKZ_EU	akcji zagranicznych europa rynki rozwinięte	PDP_UN	dłużne złotowe uniwersalne
AKZ_GL	akcji zagranicznych globalne rynki rozwinięte	PDP_XX	dłużne złotowe pozostałe
AKZ_NE	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące	PDU_UN	dłużne dolarowe uniwersalne
AKZ_US	akcji zagranicznych amerykańskie	PDUW_UN	dłużne dolarowe uniwersalne (waluta)
AKZ_XX	akcji zagranicznych pozostałe	PDX_XX	dłużne zagraniczne pozostałe
AKZW_EM	akcji zagranicznych globalne rynki wschodzące (waluta)	PDXW_XX	dłużne zagraniczne pozostałe (waluta)
AKZW_EU	akcji zagranicznych europa rynki rozwinięte (waluta)	RPP_UN	gotówkowe i pieniężne uniwersalne
AKZW_GL	akcji zagranicznych globalne rynki rozwinięte (waluta)	SEK_UN	sekurytyzacyjne uniwersalne
AKZW_NE	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące (waluta)	SWP_UN	stabilnego wzrostu polskie uniwersalne
AKZW_US	akcji zagranicznych amerykańskie (waluta)	SWP_XX	stabilnego wzrostu polskie pozostałe
AKZW_XX	akcji zagranicznych pozostałe (waluta)	SWZ_XX	stabilnego wzrostu zagraniczne pozostałe
MIP_UN	mieszane polskie uniwersalne	SWZW_XX	stabilnego wzrostu zagraniczne pozostałe (waluta)
MIP_XX	mieszane polskie pozostałe		
MIPW_UN	mieszane polskie uniwersalne (waluta)		
MIPW_XX	mieszane polskie pozostałe (waluta)		
MIZ_NE	mieszane zagraniczne europa rynki wschodzące		
MIZ_XX	mieszane zagraniczne pozostałe		
MIZW_XX	mieszane zagraniczne pozostałe (waluta)		

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny. Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczonych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych. Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o. Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.