

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

Poznań, 09.03.2010

Informacja prasowa

**Dot.: rating Analiz Online dla funduszy Arka**

## **Analizy Online potwierdzają najwyższą jakość funduszy Arka**

**Dwa najbardziej popularne i największe pod względem wartości aktywów fundusze BZ WBK AIB TFI - Arka BZ WBK Akcji FIO i Arka BZ WBK Zrównoważony FIO otrzymały najwyższą ocenę 5 gwiazdek w rankingu jakościowym funduszy inwestycyjnych przygotowywanym przez niezależną firmę badawczą Analizy Online.**

Eksperti Analiz Online pozytywnie ocenili wszystkie najważniejsze obszary funkcjonowania funduszy, które składają się na ich jakość: wyniki inwestycyjne, ich stabilność, poziom ryzyka, które towarzyszy inwestowaniu, doświadczenia zespołu zarządzającego aktywami, organizację procesu inwestycyjnego i poziom kosztów.

Rating jakościowy Analiz Online jest jedynym na rynku narzędziem oceniającym fundusze w tak kompleksowy sposób. Oprócz rankingu firma ta opracowuje także znany z ekonomicznych sekcji internetowych portfali comiesięczny ranking funduszy, w którym ocenie podlegają tylko wyniki inwestycyjne i ryzyko (roczna i trzyletnia stopa zwrotu).

### **Analizy Online o Arce BZ WBK Akcji FIO:**

*„Bardzo dobre wyniki funduszu to rezultat skutecznej selekcji spółek, czego potwierdzeniem jest przede wszystkim poziom wskaźnika alfa, który przez większość czasu pozostaje na dodatnim poziomie. Oznacza to, że zarządzający potrafi skutecznie wyszukiwać spółki, które pozwalają zarabiać więcej niezależnie od cyklu”*

### **Analizy Online o Arce BZ WBK Zrównoważony FIO:**

*„Na tle dostępnych na naszym rynku funduszy mieszanych, długoterminowe wyniki funduszu są bardzo dobre. Od momentu uruchomienia, czyli przez 8 lat działalności, jednostka funduszu zyskała na wartości +118%, podczas gdy przeciętny wynik funduszy mieszanych polskich uniwersalnych wynosi +80%. W tym okresie zarządzającym sześciokrotnie udało się pokonać benchmark, również w 2009 roku”*

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

***BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. to jeden z największych i najbardziej doświadczonych podmiotów na polskim rynku funduszy inwestycyjnych. Specjaliści towarzystwa zarządzają obecnie 13 otwartymi i zamkniętymi funduszami inwestycyjnymi ARKA oraz funduszem parasolowym LUKAS FIO.***

***Ofertę BZ WBK AIB TFI S.A. cechują ponadprzeciętne długoterminowe wyniki zarządzania, będące efektem strategii inwestycyjnej polegającej na inwestowaniu w spółki o niedoszacowanych aktywach lub perspektywach wzrostu. Ponadprzeciętnym wynikiom sprzyja także stabilność zespołu doradców inwestycyjnych, którzy konsekwentnie od wielu lat działają według tej samej filozofii inwestycyjnej.***

***BZ WBK AIB TFI S.A. było wielokrotnie wyróżniane za całokształt działalności spółki oraz wyniki inwestycyjne funduszy. Tylko w minionym roku towarzystwo otrzymało tytuł najlepszego polskiego TFI od dziennika Rzeczpospolita, tytuł Grand Prix w kategorii Fundusze Inwestycyjne Godne Zaufania w ogólnopolskim badaniu Laur Klienta 2008 oraz tytuł Marki Wysokiej Reputacji w rankingu Premium Brand.***

8 stycznia 2010 r.

grupa funduszy: **mieszane polskie uniwersalne**

data pierwszej wyceny 2002-01-07

**Autorzy:**Michał Duniec ([md@analizy.pl](mailto:md@analizy.pl)), Tomasz Publicwicz ([tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl))

Fundusz Arka Zrównoważony FIO jest jednym z najchętniej wybieranych spośród dostępnych na polskim rynku rozwiązań o charakterze mieszanym. Przez pierwsze lata działalności produkt funkcjonował pod nazwą Arka Małe Spółki OFI, po czym w 2002 roku w wyniku istotnych zmian w polityce inwestycyjnej, fundusz przyjął charakter produktu mieszanego. Z racji zgromadzonych aktywów (2,5 mld zł na koniec listopada 2009 r.) Arka Zrównoważony jest jednym z flagowych rozwiązań w ofercie BZ WBK AIB TFI.

**Zarządzający i proces inwestycyjny**

Podobnie jak w innych funduszach z oferty BZ WBK AIB TFI również w tym przypadku istotną rolę w procesie inwestycyjnym odgrywają zarówno zarządzający jak i komitet inwestycyjny. To właśnie komitet ustala dodatkowe limity inwestycyjne decydujące o maksymalnym zaangażowaniu na danym rynku, w branży, czy też w walucie. Komitet podejmuje decyzje w kwestiach zabezpieczania ryzyka walutowego i akceptuje zakup lub sprzedaż spółek rekomendowanych przez zarządzającego. Również w gestii komitetu pozostaje ustalanie maksymalnej ekspozycji branżowej, sektorowej oraz geograficznej. Pracę zarządzających wspiera zespół analityków, lecz zarządzający korzystają również z analiz zewnętrznych analityków - zazwyczaj w odniesieniu do rynków zagranicznych. Podczas spotkań w ramach komitetu analitycy wraz z zarządzającymi z innych funduszy omawiają pomysły inwestycyjne. Nie powinno więc dziwić, że większość pozycji z portfela funduszu znajduje się również w innych produktach BZ WBK AIB TFI. Trzeba jednak pamiętać, że to sam zarządzający inicjuje zakup, ale również wychodzi z propozycją sprzedaży danej pozycji.

Od sierpnia bieżącego roku funduszem Arka Zrównoważony FIO kieruje Katarzyna Dąbrowska, która stanowisko zarządzającej objęła po odejściu Piotra Przedwojskiego. Dąbrowska jest z BZ WBK AIB Asset Management S.A. związana od grudnia 2005 r. Początkowo była zatrudniona jako analityk finansowy, a w 2007 roku po uzyskaniu licencji doradcy objęła stanowisko doradcy inwestycyjnego. Od trzech lat Dąbrowska zarządza funduszem Arka Rozwoju Nowej Europy, natomiast w funduszu Arka Zrównoważony funkcję zarządzającej piastuje od sierpnia 2009 roku. W odniesieniu do części dłużnej Dąbrowska korzysta z kompetencji Witolda Garstki i jak sama zaznacza, często bez ingerencji akceptuje ona jego poglądy.

**Polityka inwestycyjna i portfel**

Chociaż Arka Zrównoważony może inwestować na rynku akcji od 30 do 70% środków, to zgodnie z filozofią BZ WBK AIB Asset Management w praktyce zarządzający nie korzysta z możliwości aktywnego alokowania środków. Na przestrzeni 5 ostatnich lat średni udział akcji w portfelu wynosił 61% z odchyleniami dla okresów półrocznych o +/-5 pkt. proc. Na poziomie głównych klas aktywów struktura funduszu jest więc w miarę stała, przy jednoczesnym wysokim zaangażowaniu w akcje. Ma to oczywiście przełożenie na wzrostowy charakter funduszu.

Fundusz zalicza się do produktów rynku polskiego, gdyż co najmniej 66% aktywów zarządzający lokuje w złotych. Oznacza to jednak, iż połowa portfela akcji może być ulokowana poza granicami naszego kraju, co ma też miejsce w praktyce. Tak jak w przypadku innych produktów w ofercie towarzystwa, fundusz inwestuje znaczącą część portfela akcji na rynkach Nowej Europy, najwięcej w Austrii oraz w Turcji. W połowie 2009 roku aktywa z tych rynków stanowiły odpowiednio 15% i 14% portfela akcji. Na wyniki funduszu największy wpływ ma selekcja składników wchodzących w skład części akcyjnej.

Podobnie jak część akcyjna, także i dłużna ma niebenchmarkowy charakter. Wynika to z bardzo specyficznego stylu zarządzania, w którym zarządzający dość rzadko dokonują zmian podejmując jednak często duże 'zakłady' z rynkiem. Jest to styl, który BZ WBK AIB Asset Management stosuje również w innych produktach zawierających część dłużną. Zgodnie z tym podejściem część dłużna może mieć okresowo dość długie lub bardzo krótkie duration. Dane półroczne potwierdzają dużą rozpiętość parametru decydującego o wrażliwości na zmiany rynkowych stóp procentowych (zmodyfikowane duration waha się od 0,1 do 3,0).

Benchmark funduszu składa się w 50% z WIG i w 50% z indeksu obligacji Merrill Lynch Polish Governments. Dla zarządzającej jego struktura ma jedynie charakter poglądowy mimo, że celem funduszu jest oczywiście pokonanie wzorca. Ze względu na specyfikę pobicia benchmarku jest najbardziej prawdopodobne w okresie wzrostów, gdyż z uwagi na stały wysoki poziom akcji, w okresie spadków fundusz ma zdecydowanie gorsze wyniki niż jego wzorzec.

8 stycznia 2010 r.

grupa funduszy: **mieszane polskie uniwersalne**

data pierwszej wyceny 2002-01-07

**Autorzy:**Michał Duniec ([md@analizy.pl](mailto:md@analizy.pl)), Tomasz Publicwicz ([tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl))**Wyniki funduszu i ryzyko**

Na tle dostępnych na naszym rynku funduszy mieszanych, długoterminowe wyniki funduszu Arka Zrównoważony FIO są bardzo dobre. Od momentu uruchomienia, czyli przez 8 lat działalności, jednostka funduszu zyskała na wartości +118%, podczas gdy przeciętny wynik funduszy mieszanych polskich uniwersalnych wynosi +80%. W tym okresie zarządzającym sześciokrotnie udawało się pokonać benchmarku, również w ostatnim, 2009 roku. Sztuka ta nie udaje się jedynie wówczas, gdy na rynkach akcji goszczą spadki, co miało miejsce w 2002 i 2008 roku. W tych latach wyniki funduszu plasowały go w ostatnim kwartylu. Jednak w pozostałych rocznych okresach trafia on do grona czterech najlepszych produktów, trzykrotnie zajmując pierwszą pozycję wśród funduszy mieszanych.

Ceną za bardzo dobre wyniki funduszu w długim okresie jest bardzo duża zmienność. Potwierdza to odchylenie standardowe miesięcznych stóp zwrotu, wynoszące dla okresu ostatnich 3 lat 6,19%. Jest to jeden z najwyższych wskaźników w grupie. Pomimo wysokiej zmienności fundusz ma korzystną relację zysku do ryzyka - mierzący efektywność wskaźnik Information Ratio (IR) dla okresu ostatnich 5 lat wynosi 0,48. Skuteczny model zarządzania potwierdza również wskaźnik Alfa (+0,12% dla danych miesięcznych z ostatnich 5 lat). Poziom wskaźnika dowodzi, że zarządzający potrafią skutecznie dobierać składniki portfela co ma wpływ na wysoki poziom dodatkowej stopy zwrotu.

Tak jak w innych funduszach BZ WBK AIB TFI, cechą charakterystyczną produktu jest duża wrażliwość na zmiany indeksów. Potwierdza to również jego zachowanie w stosunku do średniej funduszy mieszanych tj. SAFU-MIP\_UN. Fundusz znacząco zyskuje na wzrostach i dużo traci na spadkach, co doskonale ilustruje wskaźnik Beta. W okresie ostatnich 5 lat jego poziom wynosił aż 1,25 co oznacza, że przy wzroście (spadku) średniej o 10% jednostka funduszu Arka Zrównoważony FIO zyska (starci) 12,5%. To kolejne potwierdzenie dużego potencjału wzrostu, biorąc pod uwagę wzrostowy charakter rynków akcji w długim terminie.

**Koszty i opłaty**

Jedną z zalet funduszu są jego stosunkowo niskie koszty. Po pierwsze świadczy o tym niski poziom opłat całkowitych TER (udział kosztów operacyjnych korygowanych o koszty odsetek, ujemne różnice kursowe oraz koszty pokrywane przez TFI w aktywach funduszu), który wynosi 3,1%. Jest to o -0,5 pkt proc. mniej niż w przypadku średniej. Po drugie, fundusz cechuje przeciętna opłata dystrybucyjna (3% przy inwestycji poniżej 5 tys. Złoty). Inwestorzy wycofujący środki przed upływem roku muszą się liczyć również z opłatą z tytułu umorzenia - maksymalnie 1,5%.

**Podsumowanie**

Pomimo mieszanego charakteru fundusz Arka Zrównoważony jest produktem o bardzo agresywnym charakterze. Fundusz w wielu przypadkach osiągnął lepsze wyniki niż niejeden fundusz akcji. Trudno więc spodziewać się po nim umiarkowanych zachowań, gdyż wszystkie opisujące jego charakter parametry potwierdzają, że jest to produkt ukierunkowany na wzrost. Chociaż pewnym jest, że zarządzający nie stronią od ryzyka, to pewnie bardziej właściwym jest określenie, że zarządzający świadomie podejmują bardzo wysokie ryzyko szczególnie w przypadku rynku akcji.

Agresywny charakter funduszu doskonale obrazują jego dwie podstawowe cechy. Po pierwsze fundusz utrzymuje bardzo wysoki udział akcji (około 60%) - o wiele wyższy niż w przypadku benchmarku i średniej wśród konkurentów. Po drugie, fundusz tylko połowę portfela akcji inwestuje w Polsce. Druga połowa bazuje na spółkach z Austrii oraz z Turcji. Wysoki udział obu rynków jeszcze mocniej odróżnia fundusz od konkurentów i sprawia, że dzięki niemu zmiany jednostki mają bardziej wyrazisty charakter. Jest to zatem dodatkowy element ryzyka i dlatego w okresach jego materializacji, fundusz zalicza się do produktów, który może bardzo szybko tracić. Doskonały przykład to październik 2008 kiedy cena jego jednostki spadała o -21,4%. Podobnie jak część akcyjna, również część dłużna ma niebenchmarkowy charakter. Chociaż jej wpływ na wynik jest znacznie mniejszy, to zarówno proces zarządzania długiem, jak i charakter podejmowanych przez zarządzającego decyzji sprawiają, że ta część jest źródłem dodatkowego zysku.

Fundusz Arka Zrównoważony jest propozycją dla inwestorów, którzy w segmencie funduszy mieszanych akceptują najwyższy poziom ryzyka. Za jego podjęcie otrzymają oni możliwość uzyskania wysokiej premii. Chociaż inwestycja w fundusz wiąże się z możliwością dotkliwej straty, to pomimo wyraźnych zagrożeń fundusz jest produktem, którego styl stwarza bardzo dobre perspektywy w długim okresie. Szczególnie, że jest to on zarządzany w sposób powtarzalny, a towarzyszące inwestycji koszty są raczej niskie.

8 stycznia 2010 r.

grupa funduszy: **mieszane polskie uniwersalne**

data pierwszej wyceny

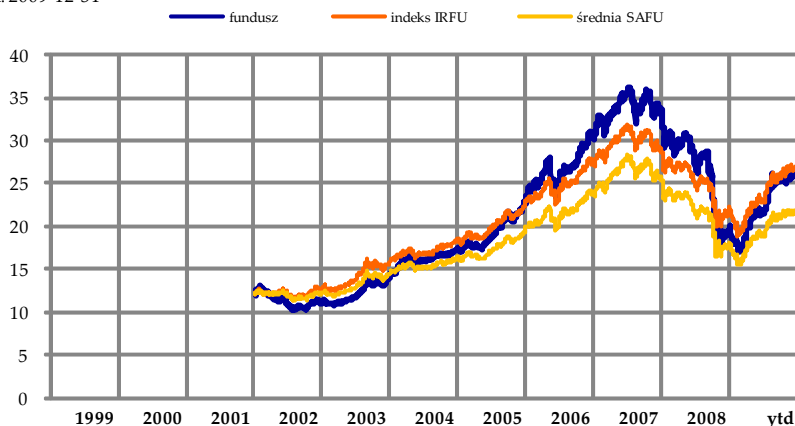
2002-01-07

**Autorzy:**

Michał Duniec ([md@analizy.pl](mailto:md@analizy.pl)), Tomasz Publicwicz ([tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl))

**wyniki inwestycyjne**

stan na dzień: 2009-12-31



fundusz	25,9%	23,9%	30,0%	34,8%	10,4%	-42,4%	35,3%
kwartyl	■	■	■	■	■	■	■
średnia w grupie	18,1%	13,6%	18,3%	22,8%	8,3%	-31,5%	23,3%
fundusz-średnia	7,8%	10,3%	11,7%	12,0%	2,0%	-10,8%	12,0%
benchmark	25,2%	17,3%	21,8%	22,7%	6,3%	-25,8%	25,1%
fundusz-benchmark	0,7%	6,6%	8,3%	12,1%	4,0%	-16,6%	10,2%

2009-12-31

	fundusz	indeks IRFU	średnia w grupie (SAFU)	pozycja w grupie
3 miesiące	2,4%	4,0%	2,8%	16/25
1 rok	35,3%	24,8%	23,3%	3/25
3 lata	-14,0%	-1,8%	-8,5%	9/19
5 lat	50,8%	45,1%	32,9%	1/12
od początku	117,8%	-	-	-

**ryzyko**

Information Ratio (3 lata)		-0,3574
Tracking Error (3 lata)		9,2%
najgorszy miesięczny wynik		-21,4%

**zarządzający funduszem**

	start	czas (lata)
Katarzyna Dąbrowska	2009-08-27	0,4

**polityka inwestycyjna**

**benchmark funduszu**

50% WIG + 50% rynku obligacji Merrill Lynch GOPL

**opis polityki inwestycyjnej**

Strategia inwestycyjna zakłada udział akcji w portfelu w granicach 30 - 70% aktywów netto Funduszu, pozostałe aktywa będą zaangażowane w instrumenty bezpieczne, takie jak obligacje i bony skarbowe.

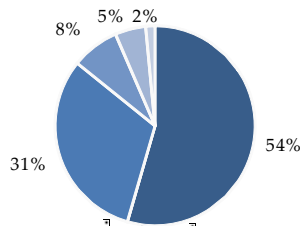
**indeks dla grupy (IRFU)**

Indeks rynku funduszy mieszanych uniwersalnych

**aktywa**

wartość aktywów 2579,6 mln 2009-12-31

- akcje
- fundusze
- papiery skarbowe
- papiery nieskarbowe
- depozyty
- pozostałe



**portfel - top 10**

pozycja	sektor	termin wykupu	udział w aktywach
ORB (ORBIS)	Usługi	-	5,3%
PBG (PBG)	Przemysł	-	4,1%
PGN (PGNIG)	Przemysł	-	2,5%
BDX (BUDIMEX)	Przemysł	-	2,4%
Raiffeisen International Bank H	Finanse	-	2,3%
AGO (AGORA)	Usługi	-	2,2%
CMR (COMARCH)	Usługi	-	1,9%
Turkiye Garanti Bank (Turkiye	Finanse	-	1,7%
BPH (BANKBPH)	Finanse	-	1,4%
RFK (RAFAKO)	Przemysł	-	1,4%

**informacje o towarzystwie**

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Plac Wolności 16, 61-739 Poznań  
infolinia: 0 801 123 801  
www.arka.pl tfi@bzwbk.pl

**informacje inwestycyjne**

pierwsza wpłata	1 000
następna wpłata	500
maksymalna opłata przy zakupie	3,0%
maksymalna opłata przy umorzeniu	1,5%

**opłaty obciążające aktywa**

za zarządzanie (maks stała)	3,4%
za zarządzanie (maks zmienna)	-
TER (2009-06-30)	3,3%



**Autorzy:**Michał Duniec ([md@analizy.pl](mailto:md@analizy.pl)), Tomasz Publicewicz ([tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl))

Fundusz Arka Akcji FIO powstał w 1998 roku i jest najstarszym produktem w ofercie BZ WBK AIB TFI. Początkowo fundusz działał pod nazwą Arka Duże Spółki FIO i koncentrował się na akcjach emitentów zaliczanych do indeksu WIG20. Zmiana polityki inwestycyjnej (oraz benchmarku) nastąpiła w 2002 roku. Dzięki doskonałemu wynikowi inwestycyjnym, szczególnie w trakcie hossy z lat 2002-07, fundusz zdobył ogromną popularność wśród inwestorów. Obecnie Arka Akcji FIO, z aktywami na poziomie 2,8 mld złotych to trzeci pod względem wielkości fundusz inwestycyjny w Polsce. Około 15% zarządzanych środków pochodzi z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (fundusz jest jako unit-link dostępny w ofercie aż 13 firm ubezpieczeniowych).

**Zarządzający i proces inwestycyjny**

Zarządzanie funduszem Arka Akcji FIO opiera się jednocześnie na kompetencjach komitetu inwestycyjnego oraz umiejętnościach zarządzającego. Oprócz limitów statutowych swobodę zarządzającego ograniczają dodatkowe ograniczenia inwestycyjne, nakładane właśnie przez komitet. Określają one dopuszczalny poziom zaangażowania na różnych rynkach zagranicznych, w sektorach oraz w walutach. Nie oznacza to jednak, że komitet określa docelową strukturę aktywów, a jedynie maksymalnie możliwe zaangażowanie w kontekście dywersyfikacji geograficznej, alokacji branżowej czy też ryzyka walutowego. Komitet kolegialnie podejmuje decyzje w kwestiach zabezpieczania ryzyka walutowego oraz akceptuje zakup lub sprzedaż spółek, które rekomenduje zarządzający.

Po odejściu Piotra Przedwojskiego w sierpniu tego roku, który funduszem Arka Akcji FIO kierował przez 11 lat, zarządzanie objął Szymon Borawski-Reks, który z BZWBK AIB TFI jest związany od 2003 roku. Na początku swojej kariery Borawski był analitykiem finansowym, a następnie został kierownikiem zespołu Multimanagers funds. Od 2007 roku zarządza m.in. funduszem Lukas Akcyjny (Lukas FIO). Dotychczasowe wyniki funduszu Lukas Akcyjny potwierdzają, że zmiana zarządzającego, jaka miała miejsce w funduszu Arka Akcji nie musi oznaczać zmiany jego charakterystyki i pogorszenia wyników inwestycyjnych. Tym bardziej, że system zarządzania funduszem nie jest oparty na podejściu autorskim. Obecnie obok Borawskiego w skład komitetu wchodzi 3 zarządzających, dyrektor inwestycyjny oraz prezes BZ WBK Asset Management. W codziennej pracy zarządzającego Arką Akcji wspiera zespół złożony z czterech analityków, którzy między innymi zajmują się wyszukiwaniem odpowiednich spółek do portfela.

**Polityka inwestycyjna i portfel**

Głównym celem funduszu jest inwestowanie w akcje oraz w instrumenty o zbliżonym charakterze (min 66% aktywów), przy czym udział papierów krajowych nie może spaść poniżej 2/3 wartości portfela. Cechą charakterystyczną funduszu jest utrzymywanie alokacji na w miarę stałym, z reguły - wysokim poziomie. Zarządzający wychodząc z założenia, że posługiwanie się zmiennym zaangażowaniem w akcje sprzyja popełnianiu błędów skupiają się na drugim dostępnym narzędziu, czyli selekcji. Podstawowym sposobem doboru lokat jest podejście bottom-up, oparte na wyszukiwaniu atrakcyjnych okazji inwestycyjnych. Dobór spółek opiera się na analizie fundamentalnej, w której najważniejszym elementem są perspektywy oraz aktualna wycena spółki. Może się jednak okazać, że dobrze oceniając perspektywy danego sektora, zarządzający poszukuje spółek w konkretnej branży, które mogłyby wejść do portfela funduszu. Jednak również wówczas musi być spełniony podstawowy warunek, jakim jest atrakcyjność spółki, gdyż sama atrakcyjność branży nie jest wystarczająca. Konsekwencją oddolnego podejścia jest prawdziwie niebenchmarkowy charakter funduszu, który obrazuje chociażby czerwcową strukturą jego aktywów. Bank Bank PKO BP, czyli największa polska spółka, która w indeksie WIG stanowi ponad 10%, stanowił jedynie 2,8% portfela funduszu. Natomiast największą pozycją w funduszu było PBG (5,8%), które w indeksie stanowi „zaledwie” 1,3%.

Niezwykle ważnym komponentem portfela funduszu Arka Akcji są spółki zagraniczne, które od 2007 roku stanowią co najmniej 30% jego wartości. Zarządzający skupiają się jednak na naszym regionie sporo inwestując w papiery emitentów z Austrii (9,3% w czerwcu 2009) i Turcji (8,9%). Spektrum inwestycyjne funduszu jest naprawdę duże, gdyż w jego portfelu znalazło się miejsce nawet dla Bank of Georgia, czyli spółki gruzińskiej. Oprócz akcji fundusz kupuje również kwity depozytowe, które jako substytut akcji pozwalają na ekspozycję na wybraną spółkę.

Wielkość aktywów funduszu sprawia, że tylko niewielka część portfela może być lokowana w segmencie małych i średnich spółek. Udział spółek zaliczanych do indeksu sWIG80 nigdy nie

**Autorzy:**Michał Duniec ([md@analizy.pl](mailto:md@analizy.pl)), Tomasz Publicwicz ([tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl))

przekroczył poziom 10% Jednocześnie od wielkości aktywów zależy także liczba składników funduszu. W hossie fundusz zwiększał bowiem liczbę spółek (169 w połowie 2007), a zmniejszał ich liczbę w bessie (107 w połowie 2009), co należy określić jako zachowanie dość nietypowe. Wyniki funduszu nie są więc pochodną koncentracji na wybranych składnikach ale efektem ciągłego poszukiwania spółek uznawanych za atrakcyjne. Z tym podejściem wiąże się spora rotacja składników portfela.

**Wyniki funduszu i ryzyko**

Od momentu uruchomienia fundusz Arka Akcji wypracował zdecydowanie najwyższą stopę zwrotu (+236%) spośród wszystkich działających od tamtego czasu funduszy akcji polskich (AKP\_UN). Dla porównania średnia funduszy inwestycyjnych SAFU-AKP\_UN wzrosła w tym czasie o +114%. Warto jednak zwrócić uwagę na to, że fundusz generuje jedne z najlepszych wyników w czasie hossy, w czasach dekonjunktury zachowując się dużo gorzej. W 2002 roku, kiedy na rynkach panowała bessza fundusz zajął ostatnie miejsce na 16 sklasyfikowanych funduszy. Podobnie wyglądała sytuacja w roku 2008 kiedy fundusz pod względem rocznego wyniku znalazł się na 26 wśród 31 konkurentów. Ale już w latach 2003-2007, czyli w okresie hossy, fundusz znajdował się w pierwszym kwartylu wyników, zaś w 2003 i 2004 roku był liderem grupy. Znaczący wpływ na takie zachowanie ma jego wrażliwość na zachowanie giełdowych indeksów. Wskaźnik beta, który mierzy wpływ zachowania średniej w grupie na zmiany wartości jednostek funduszu przyjmuje wartość na poziomie 1,1. Z tego też względu fundusz znalazł się w gronie najbardziej ryzykownych produktów z odchyleniem standardowym miesięcznych stóp zwrotu na poziomie 7,53% (dla okresu 5 lat). Pomimo wysokiego ryzyka, dużo większy wpływ na jego ocenę ma generowana stopa zwrotu, której bardzo wysoki poziom sprawia, że fundusz zarówno w rankingu 3 i 5 letnim posiada jeden z najwyższych współczynników Information Ratio (IR), mierzących stosunek zysku do ryzyka.

**Koszty i opłaty**

Na tle konkurentów fundusz Arka Akcji nie jest produktem tanim. Poziom opłat całkowitych TER w funduszu (udział kosztów operacyjnych korygowanych o koszty odsetek, ujemne różnice kursowe oraz koszty pokrywane przez TFI w aktywach funduszu) wynosi 3,72% i jest o +0,38 pkt proc. większy od średniej. Jednak mając na uwadze jego dotychczasowe dokonania można uznać, że płacona za usługę cena nie jest wygórowana. W przypadku inwestycji nie przekraczającej 5 tys. złotych opłata za nabycie jednostek wynosi 3%. Dystrybutorzy pobierają także opłaty umorzeniowe, które zależą od stażu inwestycji oraz od wysokości zainwestowanego kapitału (max 1,5%).

**Podsumowanie**

Przez 11 lat swojej działalności fundusz Arka Akcji FIO osiągnął najlepszy wynik w grupie funduszy akcji polskich. Od momentu uruchomienia fundusz zyskał blisko +240%, podczas gdy indeks WIG wzrósł w tym czasie o +116%. Nadwyżka stopy zwrotu nad indeksem WIG jest więc ogromna. Tak dobry rezultat wiąże się jednak z jednym z największych w grupie poziomem ryzyka. Zarządzający utrzymuje alokację w akcje na wysokim poziomie co sprawia, że w różnych momentach giełdowego cyklu fundusz jest bardzo wrażliwy na zmiany, jakie zachodzą na rynku. Można wręcz powiedzieć, że bardzo dobre wyniki w hossie i jedne z najgorszych w bessie są jego znakiem rozpoznawczym. W różnych fazach giełdowego cyklu wskaźnik beta funduszu był znacznie powyżej jedności co dowodzi, że jego polityka jest w tym zakresie w miarę stała. Mimo, że zarządzający nie skupia się na ograniczaniu ryzyka w trakcie bessy, to ogólny bilans zysków i strat z różnych faz giełdowego cyklu jest dla inwestorów zdecydowanie dodatni. Nawet w obliczu dotkliwych strat, jakie fundusz poniósł w trakcie ostatniej bessy, posiada zdecydowanie najlepszy wynik inwestycyjny w swojej grupie zarówno w okresie ostatnich 5 jak i 10 lat.

Bardzo dobre wyniki funduszu to rezultat skutecznej selekcji spółek, czego potwierdzeniem jest przede wszystkim poziom wskaźnika alfa, który przez większość czasu pozostaje na wyraźnym dodatnim poziomie. Oznacza to, że zarządzający potrafi skutecznie wyszukiwać spółki, które pozwalają zarabiać więcej niezależnie od cyklu. W tym kontekście obawy inwestorów może budzić odejście Piotra Przedwojskiego, który był długoletnim zarządzającym funduszem. Jednak fakt, że zarządzającym został Szymon Borawski-Reks, który od 2 lat zarządza funduszem Lukasz Akcyjny FIO sprawia, że fundusz powinien zachować dotychczasową charakterystykę. Zwłaszcza, że nie jest on zarządzany w sposób autorski, a dużą rolę w procesie zarządzania odgrywa komitet inwestycyjny oraz sama praca zespołu analitycznego.

3 października 2009

grupa funduszy: **akcji polskich uniwersalne**

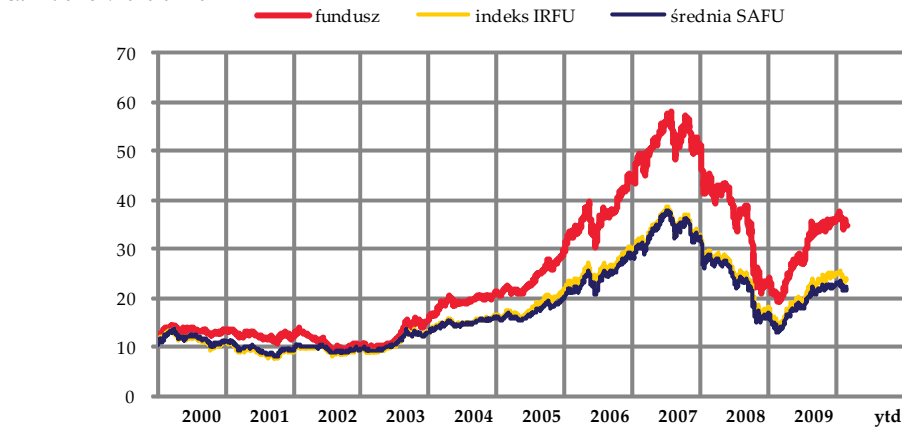
data pierwszej wyceny 1998-04-02

**Autorzy:**

Michał Duniec ([md@analizy.pl](mailto:md@analizy.pl)), Tomasz Publicewicz ([tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl))

**wyniki inwestycyjne**

stan na dzień: 2010-02-26



kwartyl	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	ytd
średnia w grupie	7,8%	-16,6%	1,5%	35,4%	24,3%	23,8%	42,3%	12,4%	-49,8%	40,1%	-2,3%
fundusz-średnia	12,9%	5,3%	-16,2%	16,1%	11,5%	15,6%	7,9%	3,1%	-5,1%	15,1%	-0,1%
benchmark	1,5%	-33,5%	3,2%	44,9%	27,9%	33,7%	41,6%	10,6%	-51,1%	46,9%	-
fundusz-benchmark	19,1%	22,1%	-17,9%	6,6%	7,9%	5,7%	8,7%	4,9%	-3,8%	8,3%	-

2010-02-28

	fundusz	indeks IRFU	średnia w grupie (SAFU)	pozycja w grupie
<b>3 miesiące</b>	0,8%	-1,9%	-0,7%	7/34
<b>1 rok</b>	80,2%	69,5%	66,7%	6/33
<b>3 lata</b>	-24,4%	-21,3%	-25,4%	9/25
<b>5 lat</b>	55,9%	37,4%	30,1%	2/19
<b>10 lat</b>	154,6%	85,9%	74,6%	1/11
<b>od początku</b>	249,5%	-	-	-

**ryzyko**

Information Ratio (3 lata)	-0,0497
Tracking Error (3 lata)	8,5%
najgorszy miesięczny wynik	-26,4%

**zarządzający funduszem**

	start	czas (lata)
Szymon Borawski-Reks	2009-08-27	0,6

średnio 0,6

**polityka inwestycyjna**

**benchmark funduszu**

100% WIG

**opis polityki inwestycyjnej**

Min. 66% aktywów funduszu będzie lokowane w akcje i instrumenty finansowe o podobnym charakterze. Pozostała część aktywów funduszu zostanie zainwestowana w instrumenty dłużne oraz depozyty bankowe.

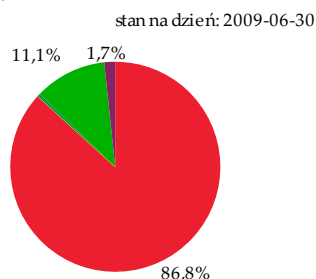
**indeks dla grupy (IRFU)**

Indeks rynku funduszy akcyjnych uniwersalnych

**aktywa**

wartość aktywów 2888,1 mln 2010-02-28  
struktura aktywów

- akcje
- fundusze
- papiery skarbowe
- papiery nieskarbowe
- depozyty
- pozostałe



**portfel - top 10**

pozycja	sektor	termin wykupu	udział w aktywach
PBG (PBG)	Przemysł	-	5,8%
PGN (PGNIG)	Przemysł	-	5,0%
ORB (ORBIS)	Usługi	-	4,8%
AGO (AGORA)	Usługi	-	3,6%
KGH (KGHM)	Przemysł	-	3,4%
BDX (BUDIMEX)	Przemysł	-	3,4%
CMR (COMARCH)	Usługi	-	3,2%
BPH (BANKBPH)	Finanse	-	2,9%
PKO (PKOBP)	Finanse	-	2,8%
Raiffeisen International Bank H	Finanse	-	2,5%

**informacje o towarzystwie**

BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Plac Wolności 16, 61-739 Poznań  
infolinia: 0 801 123 801  
www.arka.pl

tfi@bzwbk.pl

**informacje inwestycyjne**

pierwsza wpłata	1 000
następna wpłata	500
maksymalna opłata przy zakupie	3,0%
maksymalna opłata przy umorzeniu	1,5%

**opłaty obciążające aktywa**

za zarządzanie (maks. stała)	4,0%
za zarządzanie (maks. zmienna)	-
TER (2009-06-30)	4,0%