

## Raport inwestycyjny – sierpień 2007

### Fundusze Akcyjne

Zmienność na rynku akcji w sierpniu znacząco wzrosła, jak się obawialiśmy. Zamieszanie na rynku kredytów hipotecznych w USA podniosło wymaganą premię za ryzyko i spowodowało spadek na rynkach wschodzących. Indeks WIG w swoim najniższym punkcie spadł o 20% poniżej lipcowego szczytu i 15% niżej niż na początku miesiąca. Indeks zakończył miesiąc tylko 5% niżej, po tym, jak na rynek powrócił spokój dzięki oczekiwaniom na obniżki stóp procentowych w USA oraz pakiety rządowe dla zadłużonych posiadaczy nieruchomości. Rynek był pod wpływem znaczących ruchów wewnątrzsektorowych, np. w sektorze paliwowym PKN notował wzrost o 4%, podczas, gdy Lotos i MOL spadły odpowiednio o 17% i 10%. Również na rynku spółek deweloperskich wystąpiły znaczące różnice pomiędzy GTC ze wzrostem o 8% i spółką Polnord ze spadkiem o 28%.

Uważamy, że zmienność pozostanie na wysokim poziomie i będziemy dalej obserwować duże różnice w zachowaniu spółek pomiędzy i wewnątrz poszczególnych sektorów.

### Fundusze Obligacyjne

Polski rynek obligacji w sierpniu znowu był pod presją. Rentowności wzrosły o 10-20 punktów bazowych wzdłuż całej krzywej, choć najmocniej ucierpiał długi koniec krzywej rentowności. Duże podwyżki płac w Polsce i rosnące oczekiwania inflacyjne zmusiły Bank Centralny do kolejnej podwyżki stopy procentowej do 4,75%. Prawdopodobieństwo dalszych podwyżek czyni rynek obligacji ryzykownym w najbliższym czasie, toteż dalej będziemy utrzymywać niską wrażliwość na zmiany stóp procentowych w naszych portfelach.

### Inwestycje Alternatywne

Poprzez obligację strukturalną zainwestowaliśmy 2% aktywów w fundusz akcyjny typu long/short. Stopa zwrotu na tym funduszu nie jest zależna od zachowania rynków akcyjnych, lecz od zachowania spółek, które fundusz kupuje w porównaniu ze spółkami, które fundusz krótko (short) sprzedaje. Fundusz ten zarobił 1,5% od czasu zakupu w lipcu. Przewidujemy więcej inwestycji w podobne instrumenty tego typu celem ustabilizowania naszych wyników.

### Wyniki

Wyniki Nordea w sierpniu były słabsze niż konkurencyjnych funduszy. Było to częściowo spowodowane tym, że portfel Nordea różni się znacznie od największych OFE. W czasach niestabilnej koniunktury portfele dużych funduszy mają tendencję do osiągania lepszych wyników. Jednocześnie mieliśmy bardzo zdywersyfikowany portfel z dużą ilością spółek, a niska płynność była problemem w czasie wyprzedaży. Generalnie koncentrujemy się na zawężeniu portfela ze 110 do około 65-70 znaczących spółek do końca roku.

### Ranking OFE wg wyników inwestycyjnych za okres od 1 stycznia do 31 sierpnia 2007

Fundusz	Stopa zwrotu [%]
PEKAO/ALLIANCE	10.49
POLSAT	9.54
ALLIANZ	9.43
AIG	9.42
COMMERCIAL UNION	9.10
PZU	8.67
ERGO HESTIA	8.59
AXA	8.58
SKARBIEC-EMERYTURA	8.20
<b>NORDEA</b>	<b>7.94</b>
NATIONALE NEDERLANDEN	7.53
GENERALI	7.20
DOM	7.17
POCZTYLION	7.16
BANKOWY	6.34
INDEKS	8.38

