



# UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO) ★★★★★

skrótowa wersja raportu  
analitycznego

**ANALIZY  
ONLINE**

grupa funduszy: **gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne**

data pierwszej wyceny 1997-01-20

Autorzy: Paweł Gruber ([pawel.gruber@analizy.pl](mailto:pawel.gruber@analizy.pl)), Marcin Różowski ([marcin.rozowski@analizy.pl](mailto:marcin.rozowski@analizy.pl))

## Nasza opinia

UniKorona Pieniężny to w naszej opinii obecnie najlepszy fundusz wśród rozwiązań gotówkowych i pieniężnych. Świadczą o tym zarówno świetne wyniki inwestycyjne, jak i portfel funduszu, w którym próżno szukać poważniejszych zagrożeń. Dobór solidnych emitentów sprawia, że atrakcyjna stopa zwrotu, wiąże się z relatywnie niedużym poziomem ryzyka kredytowego, jakie trzeba ponieść. Zarządzający Andrzej Czarnecki buduje portfel oparty na 3 filarach: polskich papierach skarbowych, korporacyjnych oraz instrumentach zagranicznych zarówno rządowych, jak i przedsiębiorstw. Wśród wszystkich papierów skarbowych dominują polskie, ale chętnie kupowane są także zagraniczne, jak np. rumuńskie, które oferują wyższą rentowność. Obligacje przedsiębiorstw z końcem czerwca 2014 stanowiły ok. 50% aktywów. W znacznej większości są to emisje największych polskich firm, głównie z sektora finansowego. Jakość kredytową należy zatem ocenić wysoko, także dlatego, że mniejsze i bardziej ryzykowne podmioty nie mają dużego udziału. Ogólne ryzyko koncentracji również nie jest wysokie, dywersyfikacja portfela nie budzi zastrzeżeń. Niektóre z papierów w części korporacyjnej, są emitowane w walutach innych niż polski złoty, m.in. za pośrednictwem spółek celowych polskich firm. Ma to istotne znaczenie, ponieważ instrumenty m.in. w EUR, USD czy CHF, zwiększają stopę zwrotu funduszu, dzięki zabezpieczeniu ryzyka walutowego. Są one preferowane także dlatego, że rynek niezłotowych papierów korporacyjnych jest znacznie bardziej płynny. Ma to olbrzymie znaczenie przy gigantycznych aktywach netto funduszu, które sięgają już ponad 3,5 mld zł, czyniąc UniKorona Pieniężny największym funduszem w Polsce dostępnym dla inwestorów indywidualnych. Alokacja comiesięcznych napływów netto w wysokości ponad +100 mln zł, (jaka ma miejsce od ok. roku) byłaby niemożliwa na polskim rynku obligacji przedsiębiorstw. Dodatkowo aktywa powiększane są przez dźwignię finansową, chętnie wykorzystywaną przez zarządzającego. Stosowane są krótkoterminowe transakcje Sell-Buy-Back (SBB), których skala sięga ok. 40% aktywów netto. Za pozyskiwaną w ten sposób gotówkę kupowane są obligacje polskiego Skarbu Państwa, bilansując w ten sposób wysoki udział papierów korporacyjnych. Przy szerokiej liczbie wykorzystywanych instrumentów, relatywnie mniejszą aktywność zaobserwować można w obszarze zarządzania ryzykiem stopy procentowej. Pomimo tego, parametr duration stale utrzymywany jest na wysokim poziomie ponad 1 roku, będąc jednym z najwyższych w grupie. Wszystkie przytoczone argumenty sprawiają, że fundusz jest jednym z długoterminowych liderów pod względem wyników w swojej klasie. Dodatkowo, pobierane przez towarzystwo koszty nie są wygórowane – ich wysokość określić można jako przeciętną. W naszej opinii, jeśli któryś fundusz z grupy uniwersalnych gotówkowych i pieniężnych zastępuje na ocenę 5 gwiazdek, to jest to właśnie UniKorona Pieniężny.

### najważniejsze fakty

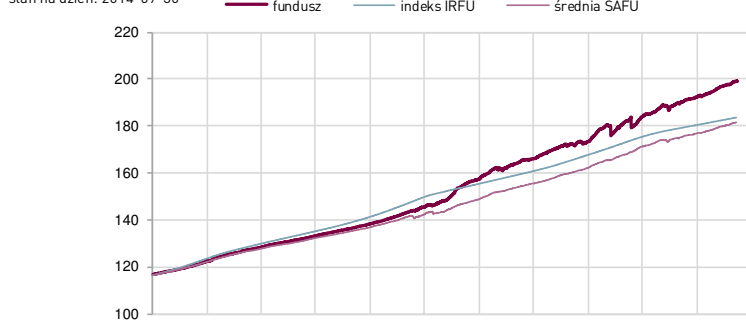
obecny rating ★★★★★  
poprzedni rating ★★★★★☆  
ranking 36 mies.   
ranking 12 mies.   
wielkość funduszu gigant 3558,15 mln PLN  
wiek funduszu bardzo dojrzały  
ocena łączna opłat i kosztów przeciętne  
success fee -  
poziom ryzyka (wg KIID)

**Mocne strony** Bardzo dobre wyniki w krótkim, średnim i długim terminie, szerokie wykorzystywane instrumentarium, dywersyfikacja portfela, bardzo kompetentny zespół zarządzających

**Stabe strony** Relatywnie wysokie ryzyko stopy procentowej zwiększa prawdopodobieństwo krótkoterminowych strat

## wyniki inwestycyjne

stan na dzień: 2014-09-30



	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	ytd
fundusz	5%	5%	4%	4%	5%	8%	6%	4%	6%	5%	3%
kwartyl											
średnia w grupie	5%	5%	4%	3%	4%	4%	5%	4%	6%	3%	3%
fundusz-średnia	0%	0%	0%	0%	1%	4%	1%	0%	1%	1%	1%
benchmark	3%	3%	2%	4%	6%	6%	5%	4%	6%	4%	-
fundusz-benchmark	2%	2%	1%	0%	0%	2%	1%	0%	1%	1%	-

## stopy zwrotu na dzień 2014-09-30

	indeks fundusz	średnia IRFU	średnia w grupie (SAFU)	pozycja w grupie
3 miesiące	1,0%	0,6%	0,9%	10/44
1 rok	4,5%	2,4%	3,5%	7/37
3 lata	15,8%	10,9%	13,2%	5/28
5 lat	28,2%	19,2%	23,4%	4/22
10 lat	65,3%	51,2%	50,8%	1/12
od początku	297,4%	-	-	-

## ryzyko

Information Ratio (3 lata)	0,6695
Tracking Error (3 lata)	2,2%
najgorszy miesięczny wynik	-1,4%

## zarządzający funduszem

	start	czas (lata)
Andrzej Czarnecki	2010-06-15	4,3
średnio		4,3



# UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO)

skrótowa wersja raportu  
analitycznego

grupa funduszy: **gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne**

data pierwszej wyceny 1997-01-20

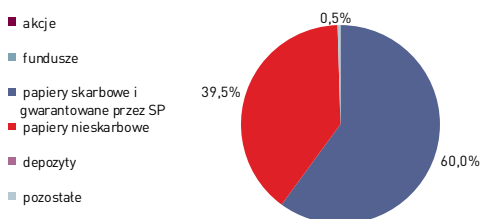
Autorzy: Paweł Gruber ([pawel.gruber@analizy.pl](mailto:pawel.gruber@analizy.pl)), Marcin Różowski ([marcin.rozowski@analizy.pl](mailto:marcin.rozowski@analizy.pl))

Wyjątkowo dobre wyniki funduszu są efektem działalności w kilku obszarach. Jednym z nich jest wysoki udział obligacji korporacyjnych. Ich rentowności są z reguły wyższe od skarbowych, jednak konieczne jest umiejętne zarządzanie ryzykiem kredytowym. W UniKorona Pieniężny jest ono utrzymywane na niskim poziomie. Większość papierów to emisje polskich dużych instytucji, w tym banków. Wśród nich powszechne są także te denominowane w walutach (głównie EUR), emitowane przy udziale zagranicznych spółek celowych. Taki zabieg pozwala na dodatkowy zarobek, z uwagi na różnice w stopach procentowych i stanowi ważne źródło stopy zwrotu. Jednocześnie udział papierów poszczególnych emitentów nie niesie ze sobą zagrożenia. Te największe (stanowiące ok. 5% aktywów netto) to głównie dług największych polskich instytucji. To ważne także z uwagi na nasze wewnętrzne limity koncentracji, ograniczające maksymalną możliwą ocenę funduszu. Istotny jest też fakt, że emitenci dobierani są w oparciu o wewnętrzne i zewnętrzne oceny ratingowe, określające ryzyko kredytowe danego podmiotu.

Bardzo ważną jest także skarbową część portfela. Częściowo finansowana jest ona przy użyciu kapitału pozyskanego w wyniku wspomnianych transakcji SBB. Obligacje państw przez długi czas stanowiły ponad 50% aktywów, jednak ostatnio ich udział uległ zmniejszeniu. Przyczyną były m.in. coraz niższe rentowności dłużnych instrumentów państw europejskich. Niebagatelne znaczenie miały też atrakcyjne w opinii zarządzającego obligacje korporacyjne notowane na rynkach zagranicznych. Największy udział mają papiery polskiego Skarbu Państwa, głównie o zmiennym oprocentowaniu. Zgodnie ze sprawozdaniem po pierwszej połowie 2014 roku, ok. 7,5% części skarbowej stanowiły bardziej rentowne od polskich obligacje Rumunii. Denominowane są w EUR, a ich oprocentowanie jest stałe. Jednocześnie ich podwyższone ryzyko stopy procentowej jest niwelowane przez zarządzającego, przy wykorzystaniu instrumentów pochodnych na stopę procentową - Interest Rate Swap (IRS). W perspektywie całego portfela wspomniane ryzyko jest natomiast utrzymywane w okolicach 1,2-1,3 roku. Jest to zarazem jedna z wyższych wartości w przekroju grupy funduszy gotówkowych i pieniężnych, co może być pewnym źródłem ryzyka. W pewnym stopniu zmaterializowało się ono w drugiej połowie czerwca 2013 roku, kiedy to w tydzień wartość jednostki spadła w sumie o -1,0%.

Niewątpliwie najbardziej zauważalną przewagą UniKorona Pieniężny są wyniki inwestycyjne. W horyzoncie 3 lat, klienci funduszu zarobili blisko +16,0%. W tym samym okresie średni zysk w grupie był o -2,8 pkt proc. niższy. Dzięki wysokiej jakości zarządzania stopy zwrotu funduszu cechuje powtarzalność, a w efekcie także przewidywalność na poziomie lepszym od większości konkurencyjnych rozwiązań. Niezależnie od analizowanego interwału (kwartał, półrocze), znajdują się one przeważnie w pierwszym lub drugim kwartylu. Zestawienie wyników ze zmiennością jednostki także wypada pomyślnie. Wskaźnik information ratio jest od dłuższego czasu jednym z najwyższych w porównaniu do rywali.

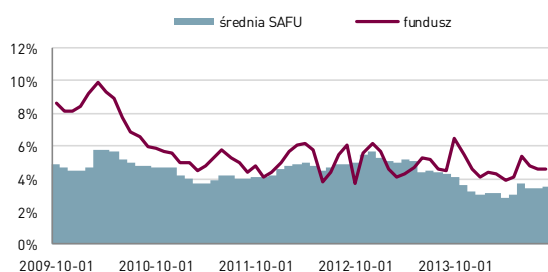
struktura aktywów  
stan na dzień: 2014-06-30



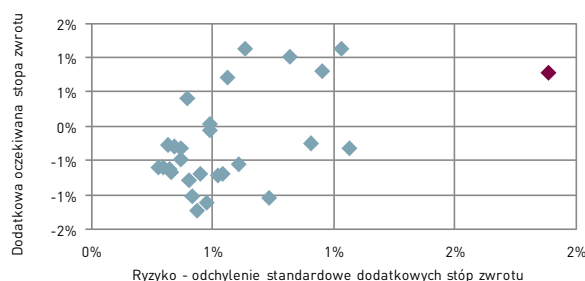
portfel - top 10

pozycja	sektor	termin wykupu	udział w aktywach
WZ0121	-	2021-01-25	12,8%
WZ0124	-	2024-01-25	10,7%
OK0116	-	2016-01-25	8,2%
IPS1014	-	2014-10-24	5,1%
WZ0119	-	2019-01-25	4,8%
PKO Finanse AB/EUR	-	2015-10-21	3,5%
PGNiG Finance AB/EUR	-	2017-02-14	2,9%
BGK0215	-	2015-02-16	2,8%
Pekao Bank Hipoteczny SA	-	2021-03-14	2,5%
PKO Leasing SA/PLN	-	2014-11-07	2,5%

12-miesięczne stopy zwrotu (5 ostatnich lat)



mapa zysk/ryzyko (36 miesięcy, dane miesięczne)



informacje o towarzystwie

Union Investment TFI S.A.  
ul. Polna 11, 00-633 Warszawa  
infolinia: 0 801 144 144  
[www.union-investment.pl](http://www.union-investment.pl) [tfi@union-investment.pl](mailto:tfi@union-investment.pl)

informacje inwestycyjne

pierwsza wpłata 100  
następna wpłata 100  
maksymalna opłata przy zakupie -  
maksymalna opłata przy umorzeniu -

opłaty obciążające aktywa

za zarządzanie (maks. stała) 1,5%  
za zarządzanie (maks. zmienna) -  
TER (2014-06-30) 1,1%



# UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO) ★★★★★

skrótowa wersja raportu  
analitycznego

ANALIZY  
ONLINE

grupa funduszy: **gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne**

data pierwszej wyceny 1997-01-20

Autorzy: Paweł Gruber ([pawel.gruber@analizy.pl](mailto:pawel.gruber@analizy.pl)), Marcin Różowski ([marcin.rozowski@analizy.pl](mailto:marcin.rozowski@analizy.pl))

## interpretacja ocen



**Te fundusze zasługują na to by być w Twoim portfelu.** Wyższa od przeciętnej jakość produktów powinna przekładać się na wynik na poziomie I i II kwartyła stóp zwrotu w danej grupie w średnim i długim terminie.



**Zastanów się czy warto jest mieć te fundusze w portfelu.** Przeciętna jakość produktów sprawia, że ich wyniki powinny plasować się na poziomie II i III kwartyła stóp zwrotu w danej grupie w średnim i długim terminie.



**W Twoim portfelu nie powinno być miejsca dla tak słabych rozwiązań.** Słabsza od przeciętnej jakość produktów sprawia, że ich wyniki powinny plasować się na poziomie III i IV kwartyła stóp zwrotu w danej grupie

## Kontakt

Jeżeli zainteresował Cię temat poruszony w raporcie i szukasz więcej informacji o nim - skontaktuj się z nami.

### Dział Analiz

22/431-82-94  
[analizy@analizy.pl](mailto:analizy@analizy.pl)

### Dział Sprzedaży

22/431-82-96  
[sprzedaz@analizy.pl](mailto:sprzedaz@analizy.pl)

### Dział Rozwoju i Marketingu

22/431-82-97  
[marketing@analizy.pl](mailto:marketing@analizy.pl)

### Dział Pozyskiwania i Przetwarzania Danych

22/431-82-98  
[dane@analizy.pl](mailto:dane@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.*

*Działalności firmy obejmuje również monitoring rynku produktów strukturyzowanych, zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.*

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 Analizy Online SA za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny. Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na danych szacunkowych, wyznaczonych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online SA, które mogą odbiegać od danych rzeczywistych. Spółka Analizy Online SA nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone wyłącznie do użytku własnego Klientów, którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online SA. 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.