

# QUERCUS STABILNY

QUERCUS PARASOLOWY SFIO

Rating Analiz Online



grupa: absolutnej stopy zwrotu konserwatywne

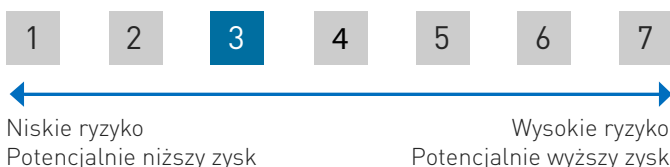
autorzy:  
Marcin Różowski, Paweł Bystrek

## NAJWAŻNIEJSZE FAKTY

ranking 12m

ranking 36m

poziom ryzyka i zysku SRRI



wielkość funduszu

187,50 mln PLN



okres działalności

od 2013-10-30



opłaty i koszty



## SILNE STRONY

Niebanalna polityka inwestycyjna, szczególnie w kontekście zarządzania alokacją.

Niska stała opłata za zarządzanie.

Dobra selekcja spółek.

## SŁABE STRONY

Wysoka koncentracja części spółek w portfelu.

## SZANSE

Aktywne wykorzystywanie kontraktów terminowych pozwala poszukiwać dodatkowej stopy zwrotu z tytułu alokacji.

Podejście kontrariańskie.

## ZAGROŻENIA

Na grze alokacją można nie tylko zarobić, ale również stracić.

Relatywna słabość małych spółek względem dużych może negatywnie wpływać na wyniki.

## CHARAKTERYSTYKA PRODUKTU

Quercus Stabilny to jeden z bardziej interesujących funduszy na polskim rynku, nie tylko biorąc pod uwagę segment absolutnej stopy zwrotu. Od momentu uruchomienia wyróżnia się zarówno pod względem polityki inwestycyjnej, jak i konstrukcji portfela. Ten ostatni, zgodnie z filozofią Quercus TFI, wypełniają przede wszystkim walory krajowych małych spółek, często nie kwalifikujących się nawet do indeksu SWIG80. To właśnie w tym obszarze zarządzający poszukują przewagi konkurencyjnej, nawet jeżeli w danym momencie cyklu większe firmy mają się lepiej. Przeciętnie zaangażowanie w akcje wynosi zwykle ok. 50%, ale jest ona równoważona krótką pozycją na kontraktach terminowych (na indeksy WIG20 i mWIG40). Dlatego faktyczna alokacja to zwykle ok. 30%, co plasuje fundusz w podobnej kategorii ryzyka jak rozwiązania mieszane stabilnego wzrostu. Zarządzanie alokacją ma kontrariański charakter – gdy wyceny rynkowe są niskie pozycje w kontraktach są redukowane i odwrotnie – wraz ze wzrostem cen zabezpieczenie stanowi większy udział. Oznacza to, że wartość dodaną można budować w zakresie selekcji spółek, jak i alokacji – niesie to jednak za sobą dodatkowe ryzyko. Polega ono na tym, że dobre decyzje w jednym obszarze mogą być niwelowane przez błędne przewidywania w drugim, o czym szerzej piszemy w sekcji wynikowej. Jeżeli zaś chodzi o drugi filar portfela – który w pewien sposób powinien niwelować wspomniane ryzyko – jest portfel dłużny. W istocie jest on kształtem bardzo zbliżony do Quercus Ochrony Kapitału, różnice są zwykle na poziomie pojedynczych emisji. Blisko 90% papierów to obligacje przedsiębiorstw, w dominującym stopniu z 3 branż – finansowej, deweloperskiej oraz windykacyjnej. Jeżeli porównywać rentowność do funduszy dłużnych korporacyjnych, to jest ona względnie przeciętna – w funduszu Quercus Stabilny jest w stanie odrobić opłatę za zarządzanie, ale nie istotnie więcej.

## OPINIA ANALIZ ONLINE

Podstawowe ryzyko związane z polityką tego produktu polega na sile relatywnej małych spółek względem dużych. Historycznie w Polsce to MiŚ-ie okazywały się w długim terminie bardziej opłacalne, na czym fundusz dotychczas korzystał podwójnie – poprzez zorientowany na podmioty o niskiej kapitalizacji portfel akcyjny, oraz pozycję krótką na spółkach dużych. Stąd bardzo dobre wyniki w latach 2015 i 2016. Jednak wspomniana zależność w roku bieżącym zwyczajnie nie działa, co jak można się domyślać, stanowi dla funduszu podwójną stratę. Jest to odzwierciedlone w bieżących stopach zwrotu (-1,7% od początku roku), które stawiają fundusz daleko w tyle zarówno za konkurencją z grupy absolutnej stopy zwrotu konserwatywne, jak i stabilnego wzrostu. Tak długo, jak relatywna słabość misiów będzie się utrzymywała, trudno oczekiwać odwrócenia niekorzystnej passy, tym bardziej że po TFI można oczekiwać utrzymania konsekwentnego podejścia. Tegoroczne wyniki odbiły się siłą rzeczy również na parametrach długoterminowych. Pomimo to, głównie za sprawą znakomitego 2015 r. (m.in. dzięki rajdowi spółki Votum), w kilkuletnim horyzoncie inwestycyjnym rozwiązanie nadal wyróżnia się na plus.

## UZASADNIENIE OCENY

Od funduszy z najwyższą oceną wymaga się wielu czynników, w tym powtarzalnych i wysokich stóp zwrotu. Dlatego rok taki jak obecny sprawia, że wielu inwestorów może postrzegać podniesienie oceny Quercus Stabilny do poziomu 5 gwiazdek ponad rok temu jako zbyt pospieszne. Naszym zdaniem jednak jakość zarządzania produktem nie uległa pogorszeniu. Zwyczajnie zmaterializowały się ryzyka dotyczące relatywnej siły małych spółek, o których wspominaliśmy również w poprzednim materiale. W krótkim terminie stopy zwrotu to na obecną chwilę czynnik negatywny, ale nie ma to wpływu na fundamenty produktu, które nadal postrzegamy jako mocne. Dlatego uważamy, że w swojej klasie fundusz nadal zasługuje na 5 gwiazdek. Jednak dla inwestorów, którzy nie postrzegają małych spółek w pozytywnym świetle w kolejnych miesiącach, nie będzie to najlepszy wybór.

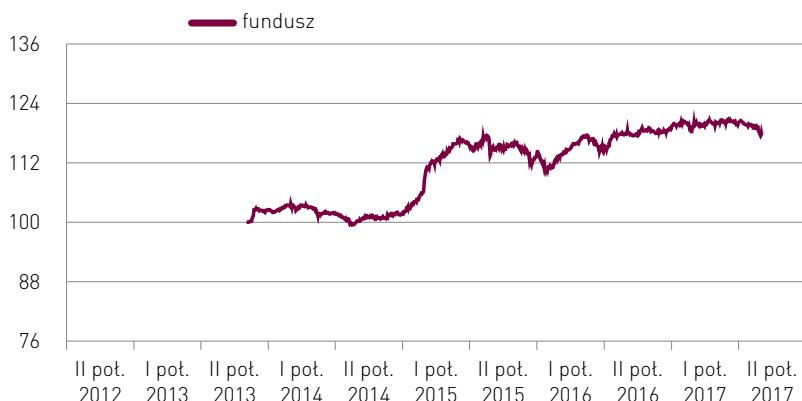
# QUERCUS STABILNY

QUERCUS PARASOLOWY SFIO

Rating Analiz Online



## wyniki inwestycyjne (2017-08-31)



Z powodu braku średniej dla grupy wykres nie jest dostępny

fundusz kwartyl	I pot. 2014	II pot. 2014	I pot. 2015	II pot. 2015	I pot. 2016	II pot. 2016	I pot. 2017	YTD 2017
vs średnia	-1%	-0%	13%	-1%	1%	3%	1%	-1%
vs benchmark								

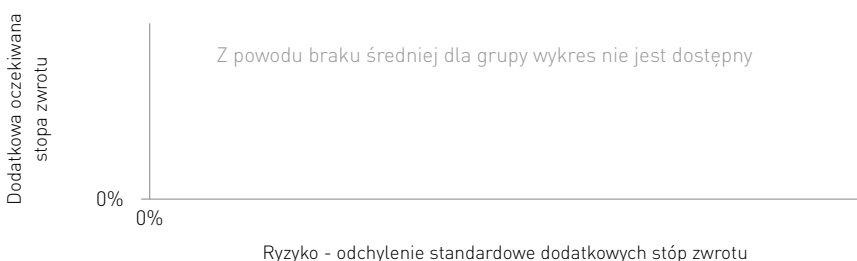
## stopy zwrotu (2017-08-31)

	fundusz	vs średnia	pozycja w grupie
3m	-2,54%	-	13/13
12m	-0,70%	-	12/13
36m	17,36%	-	1/7
60m		-	-
max	17,69%	-	-

## wskaźniki vs średnia grupy (12m)

wskaźnik	wartość	ocena
information ratio		
Sharpe'a	-0,22	bardzo słaby
alfa		
odchylenie st.	0,81%	wysoka zmienność
beta		
tracking error		

## mapa zysk/ryzyko (12m, dane miesięczne)



## obecnie zarządzający funduszem

	start
Sebastian Buczek	2013-10-30
Bartłomiej Cendecki	2013-10-30
Krzysztof Grudzień	2014-01-01
Arkadiusz Bebel	2017-01-01

## alokacja geograficzna (2017-06-30)

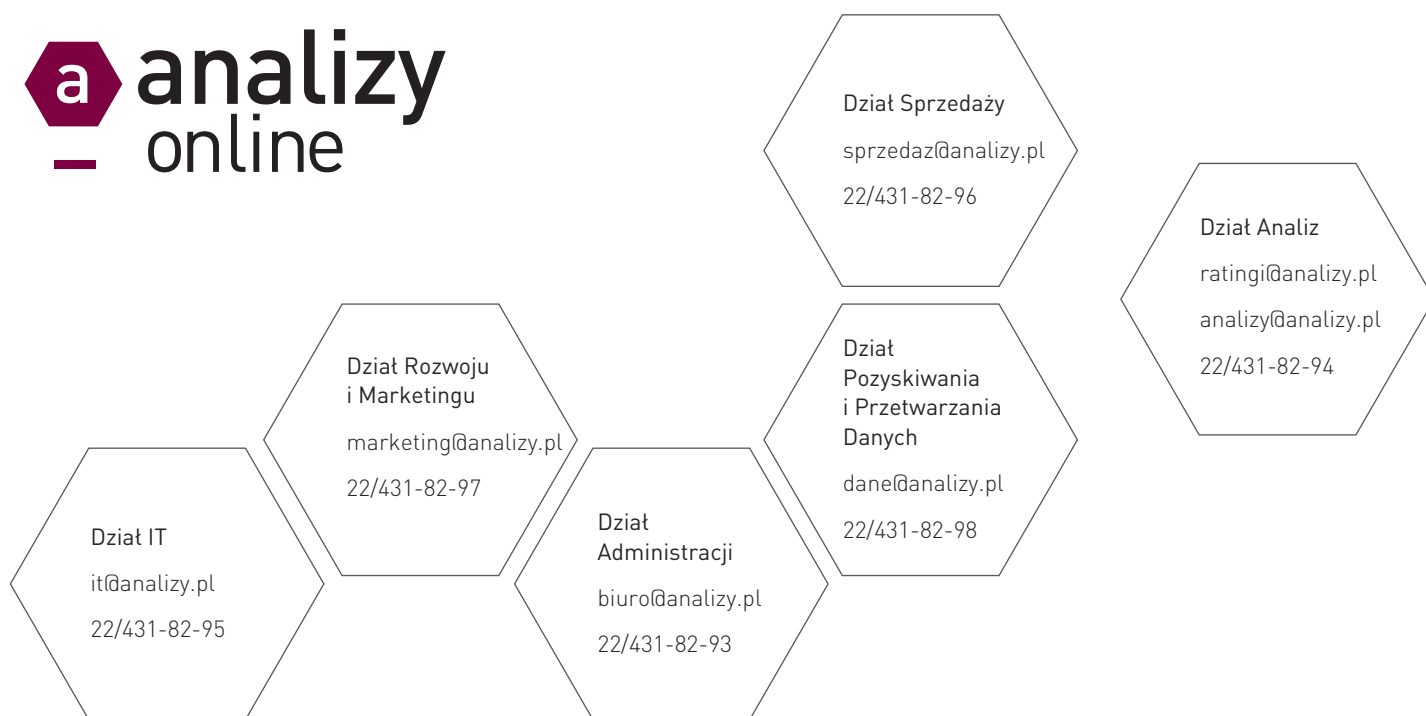


## struktura aktywów (2017-06-30)



## portfel - top 10 (2017-06-30)

pozycja	udział w aktywach
ALI (ALTUSTFI)	4,19%
SEL (SELENAFM)	3,77%
VOT (VOTUM)	3,69%
RWL (RAWLPLUG)	2,60%
STF (STALPROFI)	2,58%
PRM (PROCHEM)	2,52%
OBL (ORZBIALY)	2,21%
IDA (IDEABANK)	2,09%
ESS (ESSYSTEM)	1,64%
ULM (ULMA)	1,60%



## interpretacja ocen



Te fundusze powinny znaleźć się w Twoim portfelu. Oczekujemy, że wyższa od przeciętnej jakość produktów będzie 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

**Analizy Online SA** to niezależny, wyspecjalizowany ośrodek analityczny, który na bieżąco monitoruje i szczegółowo analizuje sytuację na rynku kapitałowym. Spółka dysponuje własną metodologią oraz narzędziami umożliwiającymi wszechstronną i obiektywną analizę informacji rynkowych.

Analizy Online SA są liderem w dostarczaniu wysokiej jakości unikatowych rozwiązań analitycznych dla instytucji rynku kapitałowego. Posiadają największą na polskim rynku bazę danych i informacji dotyczących funduszy inwestycyjnych, emerytalnych i ubezpieczeniowych.

Od momentu powstania w 2000 roku, spółka nieustannie poszerza zakres swojej oferty, który między innymi obejmuje:

- udostępnianie serwisów informacyjnych, umożliwiających monitoring i analizę różnych obszarów rynku finansowego, w szczególności rynku funduszy inwestycyjnych,
- tworzenie i udostępnianie narzędzi wspierających sprzedaż produktów inwestycyjnych,
- dostawę danych,
- profesjonalne szkolenia dla sieci dystrybucji,
- promocję firm na portalu analizy.pl.

W gronie naszych Klientów znajdują się zarówno towarzystwa funduszy inwestycyjnych, emerytalne i ubezpieczeniowe, organizacje funkcjonujące w ich otoczeniu, czyli dystrybutorzy produktów finansowych, zarządzający aktywami czy nadzór finansowy, jak również finalni odbiorcy produktów inwestycyjnych.

Doświadczony i wykwalifikowany zespół profesjonalistów w połączeniu z największą bazą danych o produktach inwestycyjnych w Polsce powodują, że każda oferta jest tworzona w odpowiedzi na najbardziej indywidualne potrzeby naszych Klientów.

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, wyznaczanych 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 SA.