

Ryzyko inwestycyjne | Oceniliśmy, które fundusze pomnażają pieniądze najbezpieczniej

Lepiej mniej zarobić, niż stracić

Z punktu widzenia klienta liczy się nie tylko to, jak wysokie zyski osiągnie fundusz, ale także to, jak duże ryzyko podejmuje, pomnażając pieniądze. Dotychczas najbezpieczniej inwestowały fundusze: Commercial Union, ING NN i Generali

KATARZYNA OSTROWSKA

Otwarte fundusze emerytalne muszą inwestować pieniądze nie tylko efektywnie, ale i bezpiecznie. A jak wiadomo, nie zawsze idzie to w parze. Na ogół największe zyski osiąga się, inwestując bardzo ryzykownie. Oceniliśmy więc, jak duże ryzyko podejmują fundusze, i przyznaliśmy punkty w tej kategorii, brane pod uwagę w całym rankingu. W wyliczeniach uwzględniliśmy okres 6-letni, czyli od końca września 1999 r. do końca września 2005 r. Wyszliśmy bowiem z założenia, że analizując inwestycje w jak najdłuższym czasie, uzyskamy najbardziej wiarygodne wyniki.

Im wyżej, tym lepiej

Ryzyko ponoszone przez fundusze oceniliśmy na podstawie dwóch

wskaźników. Pierwszy to miernik Sharpe'a. Mierzy on efektywność inwestycji zarówno od strony dochodu, jak i ryzyka. Wskazuje na relację między nadwyżką stopy zwrotu uzyskanej przez fundusz (różnica między tą stopą a stopą wolną od ryzyka) a ponoszonym ryzykiem. Nadwyżka ta jest premią za ryzyko. Na podstawie tego miernika można stwierdzić, ile zarabia inwestor w stosunku do ryzyka, jakie ponosi. Im wskaźnik jest wyższy, tym fundusz jest bardziej efektywny.

W naszym zestawieniu najlepszy okazał się OFE Polsat. Drugie miejsce zajął ING NN. Podobnie było pół roku temu, gdy prezentowaliśmy poprzedni ranking. Na trzecim miejscu znalazł się tym razem Commercial Union, awansując o jedną pozycję; zamienił się miejscami z Generali. O jedno miejsce skoczyły także fundusze: PZU Złota Jesień (z 6. na 5.), Ergo Hestia (z 11. na 10.), o dwa AIG (z 13. na 11.). Pozostałe fundusze albo spadły (jak Dom z 4. na 6.), albo nie zmieniły pozycji.

Ostatnim funduszem w tej kategorii wciąż jest Bankowy. Co jednak istotne, po raz kolejny nie uwzględniliśmy trzech dopłat do rachunków klientów, ponieważ sztucznie zawyżają one zarówno dochód, jak i ryzyko, a nie pokazują rzeczywistego działania zarządzających.

Gdybyśmy doliczyli dopłaty, Bankowy awansowałby na 13. miejsce. Na funduszu wciąż ciąży błędne decyzje inwestycyjne z początkowego okresu działalności; wtedy fundusz zbyt późno zmniejszył udział akcji spółek technologicznych w portfelu, a kursy tych papierów drastycznie spadły. Gdy jednak weźmie się pod uwagę okres 3-letni (a nie 6-letni), Bankowy będzie na 8. miejscu.

W ścisłej czołówce są Dom i AIG. Ostatnie pozycje zajmują OFE: Skarbiec-Emerytura, Allianz i Pocztylion.

Podobnie jak konkurenci

Miernik Sharpe'a nie odnosi się jednak do wyników innych funduszy. Punktem odniesienia przy porównywaniu poszczególnych OFE jest średnia ważona stopa zwrotu. Dlatego sprawdziliśmy dodatkowo, o ile wynik danego funduszu różni się od tej średniej (udział każdego OFE w średniej jest równy jego udziałowi w rynku mierzonemu wysokością aktywów).

W dużym uproszczeniu można powiedzieć, że im mniej wyniki odbiegają od średniej ważonej stopy zwrotu, tym zarządzający bezpiecznie inwestują (nie narażają się na to, że osiągnięte przez nich wyniki będą poniżej minimalnej wymaganej stopy zwrotu). Ryzyko ponoszone przez zarządzających oce-

Skuteczność zarządzania

Fundusz emerytalny	Miernik Szarpe'a		Tracking error		Łączna liczba uzyskanych punktów
	w proc.	pozycja	w proc.	pozycja	
1 CU BPH CU WBK	0,112	3	1,32	1	14,0
2 ING NN	0,129	2	2,13	4	13,0
3 Generali	0,108	4	1,65	3	12,5
4 Ergo Hestia	0,071	10	1,63	2	10,0
5 PZU Złota Jesień	0,107	5	2,31	8	9,5
6 Polsat	0,134	1	2,99	13	9,0
7 Credit Suisse	0,084	8	2,22	7	8,5
8 AIG	0,063	11	2,14	5	8,0
9 Sampo	0,105	7	2,47	9	8,0
10 Dom	0,106	6	2,96	12	7,0
11 Allianz	0,073	9	2,59	10	6,5
12 Pocztylion	0,061	13	2,21	6	6,5
13 Pekao	0,062	12	2,67	11	4,5
14 Skarbiec-Emerytura	0,052	14	3,35	14	2,0
15 Bankowy*	0,016	15	4,24	15	1,0

* wyliczenia nie uwzględniają dopłat
Źródło: Rzeczpospolita

n.m.

niliśmy na podstawie miernika zwanego tracking error.

Najnowsze zestawienie nie odbiega od tego sprzed pół roku. Najmniejsze ryzyko ponoszą fundusze: Commercial Union, Ergo Hestia i Generali. Podobnie jak w przypadku miernika Sharpe'a, tak i tutaj najgorzej wypada Bankowy (także nie uwzględniliśmy dopłat, ale nawet gdybyśmy to zrobili, fundusz zająłby ostatnią pozycję).

Wyniki osiągnięte przez fundusze w obu kategoriach zsumowali-

śmy i podzieliliśmy przez dwa. Najwięcej punktów zdobyły: Commercial Union, ING NN, Generali oraz Ergo Hestia. O jedną pozycję awansowały fundusze: PZU Złota Jesień (z 6. na 5.) oraz Allianz (z 12. na 11.). Aż o 3 miejsca pozycję poprawił AIG (z 11. na 8.). Trzy fundusze mają niższe noty niż wcześniej. Są to Polsat (o 1 miejsce niżej), Dom (o 2) oraz Pocztylion (także o 2). Zaledwie 1 punkt zdobył Bankowy, a 2 punkty – OFE Skarbiec-Emerytura.