

Skuteczność funduszy absolutnej stopy zwrotu (czerwiec 2016)

26 lipca 2016

Fundusze absolutnej stopy zwrotu to nietuzinkowy segment w ofercie TFI. Z założenia mają wypracowywać zysk niezależnie od warunków panujących na rynkach finansowych. Aby skutecznie realizować tę strategię fundusze absolutnej stopy zwrotu charakteryzują się bardzo dużą elastycznością w kontekście polityki inwestycyjnej. Ich głównym celem jest osiąganie dodatnich wyników w założonym horyzoncie. Inwestorzy zazwyczaj oczekują, że będzie on co najmniej 12-miesięczny.

Specyficzna konstrukcja portfeli funduszy absolutnej stopy zwrotu i brak benchmarków sprawiają, że ich wyniki są trudne do porównania, czy oceny. Jednym z podejść wykorzystywanym na świecie w celu zmierzenia ich efektywności, jest badanie ile dodatnich stóp zwrotu osiągnął dany fundusz w założonych, równych okresach.

Skuteczność funduszy absolutnej stopy zwrotu, wycenianych co najmniej raz w miesiącu cz. 1

fundusz	liczba możliwych rolowanych 12-mies. stóp zwrotu w okresie ost. 36 mies.	liczba dodatnich 12-mies. stóp zwrotu (ich udział proc.)	3-letnia stopa zwrotu	czy wyższa od stopy zwrotu indeksu dla depozytów
InReturn FIZ	24	24 100%	28,7%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny	24	24 100%	13,6%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu FIZ Rynku Polskiego 2	24	23 96%	27,8%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynku Polskiego FIZ	24	23 96%	25,0%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynków Zagranicznych	24	23 96%	24,8%	tak
PZU FIZ Forte	24	22 92%	18,8%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu FIZ Obligacji 1	24	22 92%	10,2%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Rynku Polskiego	24	20 83%	11,8%	tak
BPH Selektywny	24	19 79%	11,4%	tak
BPH FIO Strategii Akcyjnej	24	19 79%	5,9%	tak
QUERCUS Selektywny	24	18 75%	8,6%	tak
Millennium Absolute Return	24	18 75%	7,5%	tak
Skarbiec Market Neutral	24	16 67%	7,9%	tak
BPH FIZ Multi Inwestycja	24	16 67%	6,2%	tak
ALTUS FIZ Global 2	24	15 63%	5,0%	nie
Noble Fund Global Return	24	15 63%	4,3%	nie
Ipopema Opportunity FIZ	24	15 63%	-3,6%	nie
Ipopema Global Macro FIZ	24	14 58%	5,7%	nie
Investor Absolute Return FIZ	24	13 54%	1,3%	nie
Noble Fund Opportunity FIZ	24	12 50%	18,5%	tak
Ipopema Makro Alokacji	24	12 50%	3,1%	nie
Provide Able 2 Trend FIZ	24	11 46%	-0,5%	nie
Opera Alfa-plus.pl	24	10 42%	6,4%	tak
PZU FIZ Dynamiczny	24	9 38%	-2,0%	nie
Opera Za 3 Grosze FIZ	24	7 29%	-30,9%	nie
AGIO Globalny	24	5 21%	-2,5%	nie
Noble Fund Macro Total Return FIZ	24	3 13%	-36,2%	nie
Investor FIZ	24	2 8%	-3,0%	nie

* indeks dla depozytów liczymy na bazie subindeksu opartego na rentowności mies. lokat międzybankowych (po stawce WIBID 1M), 3-letnia stopa zwrotu na dzień 30.06.2016 r.

Źródło: Analizy Online

Dlatego też próbując zmierzyć skuteczność działających na naszym rynku strategii absolute return przeprowadziliśmy badanie, którego celem było zmierzenie skuteczności zarządzających poprzez uwzględnienie powtarzalności ich wyników. Sprawdziliśmy jak często w ciągu ostatnich 3 lat (na koniec czerwca br.) były one w stanie wypracować zysk w 12-miesięcznych okresach, przesuwanych co miesiąc. Porównaliśmy też osiągnięte wyniki z symulacją stopy zwrotu z depozytu (mierzoną indeksem WIBID 1M). Działające na rynku fundusze podzieliśmy na dwie grupy. Pierwszą stanowią rozwiązania, które publikują

- Mniej niż połowa funduszy absolutnej stopy zwrotu realizuje wyznaczone cele

- Prawie dwie trzecie z dostępnych na rynku funduszy osiągnęło wyniki wyższe od stopy zwrotu z depozytów

wyceny przynajmniej raz w miesiącu, a drugą fundusze publikujące wyceny rzadziej - przynajmniej raz na kwartał. W pierwszej z wymienionych grup porównawczych zbadaliśmy 24 ostatnie roczne stopy zwrotu dla każdego funduszu, przesuwane co miesiąc (za okres od końca lipca 2013 r. do końca czerwca 2016 r.). Skuteczność funduszy, które publikują wyceny rzadziej niż raz w miesiącu, zmierzaliśmy analizując wszystkie roczne stopy zwrotu w horyzoncie ostatnich 3 lat, przesuwanych co kwartał, czyli łącznie maksymalnie 8 rocznych okresów.

Pod względem zdolności do regularnego wypracowywania zysków wyróżnił się InReturn FIZ zarządzany przez Secus Asset Management, a także kilka strategii absolutnej stopy zwrotu Altus TFI. InReturn FIZ, który znajduje się w ofercie Saturn TFI, zakończył każdy z badanych przez nas okresów z dodatnim wynikiem. W ciągu ostatnich trzech lat zdołał wypracować prawie +30% stopę zwrotu. Pod względem skuteczności na tle konkurencji wyróżnił się jeszcze fundusz, którego zarządzający realizują strategię absolutnej stopy zwrotu głównie w oparciu o krajowe i zagraniczne instrumenty dłużne - ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Dłużny.

Skuteczność funduszy absolutnej stopy zwrotu, wycenianych co najmniej raz w miesiącu cz. 2

fundusz	liczba możliwych rolowanych 12-mies. stóp zwrotu w okresie ostatnich 36 miesięcy	liczba dodatkich 12-mies. stóp zwrotu (ich udział proc.)	data startu	stopa zwrotu od początku działalności	czy wyższa od stopy zwrotu indeksu dla depozytów
Trigon Quantum Neutral FIZ	18	18 100%	sty 14	23,79%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Nowej Europy	15	15 100%	kwi 14	10,30%	tak
ALTUS Optymalnego Wzrostu	15	15 100%	kwi 14	11,15%	tak
Trigon Polskie Perty FIZ	14	14 100%	maj 14	25,00%	tak
Raiffeisen Aktywnego Inwestowania	12	12 100%	lip 14	18,36%	tak
Opoka Neutral	9	9 100%	paź 14	12,81%	tak
Macromoney FIZ AN	7	7 100%	gru 14	11,50%	tak
Opoka Alfa	7	7 100%	gru 14	8,09%	tak
Macro FIZ	7	7 100%	gru 14	7,48%	tak
Global Bond FIZ	7	7 100%	gru 14	4,27%	tak
UniAbsolute Return Dłużny FIZ	6	6 100%	sty 15	3,60%	tak
Insignis FIZ	1	1 100%	cze 15	16,54%	tak
PZU FIZ Akord	1	1 100%	cze 15	8,08%	tak
BPH Superior Selektowny	1	1 100%	cze 15	7,68%	tak
Pioneer Alternatywny - Absolutnej Stopy Zwrotu	1	1 100%	cze 15	0,70%	nie
QUERCUS Stabilny	21	19 90%	paź 13	15,43%	tak
Skarbiec MultiAsset FIZ	4	3 75%	mar 15	5,23%	tak
NN (L) Stabilny Globalnej Alokacji	16	11 69%	mar 14	14,78%	tak
Superfund Alternatywny	19	13 68%	gru 13	1,85%	nie
Skarbiec Market Opportunities	17	11 65%	lut 14	4,94%	tak
ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu FIZ Global	17	8 47%	lut 14	6,29%	tak
Metrum FIZ	13	4 31%	cze 14	-5,34%	nie
Raiffeisen Globalnych Możliwości	12	2 17%	lip 14	3,53%	tak
Noble Fund Long Short FIZ	3	0 0%	kwi 15	-10,48%	nie

* indeks dla depozytów liczymy na bazie subindeksu opartego na rentowności mies. lokat międzybankowych (po stawce WIBID 1 Ml,

stopa zwrotu z depozytu podana dla każdego funduszu w zależności od jego daty startu do dnia 30.06.2016 r.

Źródło: Analizy Online

Fundusze z oferty Altus TFI znalazły się też w czołówce zestawienia strategii absolutnej stopy zwrotu działających krócej niż trzy lata (z mniejszą liczbą dostępnych rocznych okresów). Trzy z nich - ALTUS Absolutnej Stopy Zwrotu Nowej Europy, ALTUS Optymalnego Wzrostu oraz Raiffeisen Aktywnego Inwestowania w dotychczasowej historii nie odnotowały jeszcze straty w rocznym horyzoncie. Na czele wspomnianego zestawienia uplasował się fundusz z oferty Trigon TFI - Trigon Quantum Neutral FIZ, który zakończył każdy z 18 ostatnich rocznych okresów z dodatnią stopą zwrotu. Od początku działalności wypracował już klientom prawie +24% zysk. Zarządzający w celu osiągnięcia jak najlepszych rezultatów stosują kilka niezależnych strategii, bazujących na różnych segmentach rynku akcji. Wysoką powtarzalność dodatkich stóp zwrotu odnotował również inny produkt z oferty Trigon TFI

- Trigon Polskie Perty FIZ, który również w swojej dotychczasowej historii nie odnotował straty w rocznym okresie.

Skuteczność funduszy absolutnej stopy zwrotu, wycenianych kwartalnie cz. 1

fundusz	liczba możliwych rolowanych 12- mies. stóp zwrotu w okresie ost. 36 mies. (maks. 8)	liczba dodatnich 12-mies. stóp zwrotu	3-letnia stopa zwrotu	czy wyższa od stopy zwrotu indeksu dla depozytów**	
CORUM Opportunity Absolute Return FIZ	8	8	100%	58,0%	tak
Trigon Quantum Absolute Return FIZ	8	8	100%	36,4%	tak
Opoka One FIZ	8	8	100%	22,3%	tak
Acer Aggressive FIZ	8	6	75%	76,0%	tak
CORUM Absolute Return FIZ	8	6	75%	35,4%	tak
QUERCUS Absolute Return FIZ	8	6	75%	24,7%	tak
QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ	8	6	75%	13,2%	tak
PKO Globalnej Strategii FIZ*	8	6	75%	6,9%	tak
Open Finance Absolute Return FIZ	8	4	50%	3,1%	nie
Opera FIZ	8	3	38%	-8,0%	nie
Andromeda FIZ seria B	8	2	25%	-2,8%	nie
Total FIZ	8	1	13%	-21,0%	nie

* stopa zwrotu funduszu PKO Globalnej Strategii FIZ za okres od 02.08.2013 do 30.06.2016 r.

** indeks dla depozytów liczymy na bazie subindeksu opartego na rentowności miesięcznych lokat międzybankowych (po stawce WIBID 1M),

3-letnia stopa zwrotu na dzień 30.06.2016 r.

Źródło: Analizy Online

Wśród funduszy absolutnej stopy zwrotu, które publikują wyceny rzadziej niż raz w miesiącu pod względem powtarzalności dodatnich wyników w ujęciu rocznym wyróżniły się przede wszystkim CORUM Opportunity Absolute Return FIZ, Trigon Quantum Absolute Return FIZ oraz Opoka One FIZ. Każdy z wymienionych funduszy zakończył osiem ostatnich rocznych okresów z dodatnim wynikiem. W tym gronie najwyższą stopę zwrotu +58% osiągnął CORUM Opportunity Absolute Return FIZ z oferty jednego z najmłodszych TFI na rynku – Corum TFI. Instytucją kieruje Grzegorz Mielcarek, były prezes Investors TFI.

Kolejny w zestawieniu Trigon Quantum Absolute Return FIZ w poszukiwaniu dodatkowych stóp zwrotu łączy cztery niezależne strategie: dwie fundamentalne akcyjne, ilościową oraz instrumentów pochodnych. Z kolei zarządzający Opoka One FIZ inwestują w szeroką gamę aktywów od akcji po metale szlachetne. Ich celem jest osiąganie wyników w przedziale od 5% do 20% w skali roku.

Większość funduszy absolute return, których wyceny są publikowane rzadziej niż raz w miesiącu odnotowało dodatnie roczne stopy zwrotu przynajmniej w $\frac{3}{4}$ z badanych przez nas okresów. W tym gronie najwyższą stopę zwrotu w ciągu ostatnich trzech lat +76% odnotował fundusz Quercus TFI - Acer Aggressive FIZ.

Skuteczność funduszy absolutnej stopy zwrotu, wycenianych kwartalnie cz. 2

fundusz	liczba możliwych rolowanych 12-mies. stóp zwrotu w okresie ost. 36 mies. (maks. 8)	liczba dodatnich 12-mies. stóp zwrotu		data startu	stopa zwrotu od początku działalności	czy wyższa od stopy zwrotu indeksu dla depozytów
CP Private Equity	4	4	100%	wrz 14	35,3%	tak
CP Absolute Return	4	4	100%	wrz 14	27,1%	tak
PKO Strategii Obligacyjnych FIZ	6	5	83%	mar 14	5,3%	tak
Eques Total Return FIZ	7	3	43%	gru 13	-12,7%	nie
Trigon Quantum Arbitrage FIZ	1	0	0%	maj 15	-0,8%	nie

* indeks dla depozytów liczymy na bazie subindeksu opartego na rentowności miesięcznych lokat międzybankowych (po stawce WIBID 1M),

stopa zwrotu liczona dla każdego funduszu od daty startu, stopa zwrotu z depozytu podana dla każdego funduszu w zależności od jego daty startu

Źródło: Analizy Online

Wśród strategii absolutnej stopy zwrotu o krótszym stażu wyróżniły się przede wszystkim dwa fundusze z oferty TFI Capital Partners - CP Private Equity oraz CP Absolute Return. Oba rozwiązania od początku działalności (wrzesień 2014 r.) osiągnęły dodatnie wyniki w 4 rocznych okresach przesuwanych co kwartał.

Oceniając wyniki funduszy absolutnej stopy zwrotu warto pamiętać, że ich celem nie jest osiągnięcie jak najwyższych stóp zwrotu, ale przede wszystkim generowanie zysku regularnie w założonym horyzoncie. Niekiedy ta strategia wymaga dość konserwatywnego podejścia do rynku, przez co wyniki poszczególnych funduszy w ujęciu nominalnym na pierwszy rzut oka mogą nie robić wrażenia na inwestorach.

W ciągu ostatnich trzech lat 60% strategii absolutnej stopy zwrotu (działających odpowiednio długo) z oferty krajowych TFI udało się osiągnąć wyższy zysk od depozytu (5,9% stopa zwrotu indeksu WIBID 1M). Był to dość trudny okres na rynkach, co dobrze obrazuje 0% stopa zwrotu indeksu szerokiego rynku WIG. Jednocześnie warto zaznaczyć, że większość funduszy absolutnej stopy zwrotu w ciągu ostatnich trzech lat częściej wypracowywało zysk w 12-miesięcznych okresach w porównaniu do funduszy akcji polskich, ale również funduszy stabilnego wzrostu, cechujących się bardziej konserwatywną polityką.

Zespół Analiz Online

Metodologia

Głównym celem funduszy absolutnej stopy zwrotu jest osiągnięcie dodatnich wyników w założonym horyzoncie. Inwestorzy zazwyczaj oczekują, że będzie on co najmniej 12-miesięczny. Różnice w założonych celach oraz elastyczna polityka inwestycyjna tego typu rozwiązań utrudniają proste porównywanie ich wyników.

Dlatego też, wychodząc naprzeciw oczekiwaniom rynku, zaproponowaliśmy porównanie funduszy absolutnej stopy zwrotu stosując nietypowe podejście. Jego głównym celem jest zbadanie jak często dany fundusz osiąga dodatnie wyniki w 12-miesięcznych okresach.

Metodologia badania skuteczności funduszy absolutnej stopy zwrotu



W raporcie prezentujemy fundusze sklasyfikowane przez nas w segmencie absolutnej stopy zwrotu, które są wyceniane w PLN, publikują wyceny i nie ogłosiły likwidacji. Badanie polega na analizie wszystkich rocznych stóp zwrotu w horyzoncie ostatnich 3 lat, przesuwanych co miesiąc, czyli łącznie maksymalnie 24 rocznych okresów. Dla danych na koniec czerwca 2016 r. są to 24 roczne okresy w horyzoncie od końca lipca 2013r. do końca czerwca 2016 r., przesuwane co miesiąc.

Fundusze posegregowane są wg udziału dodatnich 12-miesięcznych okresów w badanym horyzoncie (im więcej, tym lepiej). W przypadku takiego samego udziału o pozycji w tabeli decyduje liczba dodatnich okresów w badanym horyzoncie, a następnie stopa zwrotu za okres 3 lat. W przypadku funduszy działających krócej od założonego 3-letniego horyzontu podajemy dostępną ilość okresów, a pozostałe kryteria pozostają bez zmian.

Skuteczność funduszy absolutnej stopy zwrotu, które publikują wyceny rzadziej niż raz w miesiącu, zmierzaliśmy analizując wszystkie roczne stopy zwrotu w horyzoncie ostatnich 3 lat, przesuwanych co kwartał, czyli łącznie maksymalnie 8 rocznych okresów. W przypadku funduszy działających krócej od założonego horyzontu podajemy dostępną ilość okresów, a pozostałe kryteria pozostają bez zmian.

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

Dział Sprzedaży

22/431-82-96

sprzedaz@analizy.pl

Dział Rozwoju i Marketingu

22/431-82-97

marketing@analizy.pl

Dział Pozyskiwania i Przetwarzania Danych

22/431-82-98

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 firmę 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 wartościach 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 do wyłączonego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online SA, 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.