

6 kwietnia 2010

## Ranking funduszy emerytalnych (marzec 2010)

Marzec był doskonałym miesiącem dla funduszy emerytalnych. Po styczniowo-lutowej korekcie przez kolejny miesiąc mocno rosły ceny akcji, ale marcowy wynik OFE był także efektem doskonałej koniunktury na rynku obligacji. Dzięki sprzyjającym tendencjom w dwóch podstawowych klasach aktywów, OFE uzyskały rezultat na poziomie +4,48%. Jest to jeden z najlepszych wyników od końca poprzedniej bessy, ale w 10-letniej historii II filaru z lepszym rezultatem mieliśmy do czynienia jedynie 10-krotnie. Średnia funduszy emerytalnych (SAFU\_FE-EMP) potrzebuje już tylko +3,5% wzrostu, aby przekroczyć rekordowy poziom z lipca 2007 roku. Jak widać po 2,5 roku od rozpoczęcia największego w dotychczasowej historii OFE kryzysu finansowego, ich wyceny są o przystawiony włos od rekordu.

Chociaż średnia zmiana jednostek rozrachunkowych OFE jest zazwyczaj niższa od wyników benchmarku, który składa się w 30% z indeksu obligacji IROS oraz w 70% z indeksu akcji WIG, to w marcu OFE wypadły zdecydowanie lepiej od rynkowego indeksu. Podczas gdy rynkowy wskaźnik (IRFU-emp) zyskał +3,98, to przeciętny wynik OFE był o +0,5 pkt proc. od niego lepszy. Tylko fundusz Generali OFE, z wynikiem +3,93%, wypadł nieznacznie gorzej niż rynkowy wskaźnik. Pozostałe fundusze zachowywały się w marcu znacznie lepiej. Na wzrostowym rynku najlepszy rezultat wypracował OFE Polsat, który zyskał +5,03%. Swój wynik fundusz zawdzięcza wysokiemu udziałowi akcji, które na koniec lutego wypełniały ponad 37% jego portfela. Po marcowych wzrostach okazuje się również, że obecnie żaden fundusz emerytalny nie wykazuje ujemnej stopy zwrotu za ostatnie 36-miesięcy. Najlepszy wynik uzyskany przez Generali OFE w tym okresie to +4,8%.

W marcu najwięcej można było zyskać na spółkach o dużej kapitalizacji. Indeks WIG20 wzrósł o +10,18%. Mimo, że nieco słabiej wypadły indeksy spółek o małej i średniej kapitalizacji, mWIG40 wzrósł o +8,31%, a sWIG80 o +7,53%, to ich wynik był i tak imponujący. Doskonałą koniunkturę potwierdza również indeks szerokiego rynku akcji WIG, który zyskał w marcu +9,66%.

Po raz kolejny na rynku długu zdecydowanie najlepiej wypadł indeks 10-latek, wskaźnik IROS-10 wzrósł +3,65%. Natomiast wskaźnik 5-latek (IROS-5) zyskał +1,55%, indeks 2-latek (IROS-2) +0,80%. Długi koniec krzywej rentowności uległ więc sporemu obniżeniu, dzięki czemu rynkowy indeks rynku obligacji tj. IROS zyskał +1,62%. Nie byłoby to możliwe gdyby nie coraz niższy poziom inflacji. Według prognoz Ministerstwa Finansów inflacja rok do roku w marcu wyniosła 2,6% i jest to najniższy poziom od ponad 3 lat. Polskie obligacje skarbowe cieszą się również dużym zainteresowaniem ze strony instytucji zagranicznych, czemu bez wątpienia sprzyja umacniający się złoty.

### Komentarz do rankingu

Od ponad roku sytuacja na rynku premiuje fundusze emerytalne, które posiadają wyższe ryzyko. Wysoki udział akcji w portfelu przekłada się to na wysoką stopę zwrotu. Jest to główny powód, dla którego wskaźnik Information Ratio (IR) w ujęciu 12-miesięcznym przyjmuje wysokie wartości (nadwyżka dodatkowej stopy zwrotu w stosunku do poziomu ryzyka). Do tej grupy produktów zaliczają się w kolejności takie fundusze emerytalne jak OFE Polsat (5a), OFE PZU „Złota Jesień” (5a), ING OFE (4a), PKO Bankowy OFE (4a) oraz Amplico OFE (4a). Wyjątkiem są np. fundusze Pekao OFE czy Nordea OFE, które posiadają wyższy od przeciętnego udział akcji w portfelu, a jednak nie generują dodatkowej stopy zwrotu.

W niektórych przypadkach, niższe ryzyko, tak jak np. w przypadku Aegon OFE (1a) i OFE Pocztylion (1a) nie przekłada się natomiast na dodatkową stopę zwrotu. Można więc przyjąć, że kontynuacja dobrej koniunktury na rynku akcji, dla większości funduszy z dobrą oceną w rankingu krótkoterminowym będzie oznaczać dalszą poprawę noty również w zestawieniu długoterminowym. Obecnie liderami zestawienia długoterminowego są kolejno Amplico OFE (5a), Axa OFE (5a) i Generali OFE (4a). Z te trójki jedynie Amplico OFE posiada również dobrą ocenę w rankingu krótkoterminowym.

W marcu nie było zbyt wielu zmian w rankingu długoterminowym (36-miesięcy), ale doszło do sporej liczby zmian w zestawieniu krótkoterminowym. Na szczególną uwagę zasłużyło ING OFE, które, awansowało w rankingu długoterminowym (3a) jak i krótkoterminowym (4a). Jest to dobra wiadomość dla przyszłych emerytów, gdyż ING OFE posiada największą liczbę członków.

Zespół Analiz Online

fundusze z najwyższą	
notą <b>5a</b> w rankingu	
długoterminowym	
Amplico OFE	
AXA OFE	
Stopy zwrotu benchmarku	
SAFU-emp	
Miesiąc	4.48%
o12m(*)	24.04%
o24m	7.78%
o36m	2.83%
(*) o12m, o24m, o36m - ostatnie 12, 24, 36 miesięcy	

## Ranking funduszy emerytalnych (marzec 2010)

6 kwietnia 2010

nazwa funduszu	zysk				ranking		mar 10	mar 09
	zysk marzec	zysk o12m	zysk o36m	zysk od pocz. roku	36M	12M		
1 Amplico OFE	4.2%	24.8%	4.6%	4.8%	5	4		
2 AXA OFE	4.0%	23.1%	4.1%	4.5%	5	2		
3 Generali OFE	3.9%	24.3%	4.8%	4.4%	4	3		
4 Allianz Polska OFE	4.6%	22.4%	4.8%	4.3%	4	2		
5 AEGON OFE	4.1%	22.1%	3.5%	4.1%	4	1		
6 OFE PZU "Złota Jesień"	4.4%	25.0%	2.8%	4.6%	3	5		
7 ING OFE	4.8%	25.0%	2.3%	5.2%	3	4		
8 Nordea OFE	4.5%	22.4%	2.4%	4.8%	3	2		
9 OFE Pocztynion	4.4%	22.9%	3.1%	4.8%	3	1		
10 OFE Polsat	5.0%	28.2%	0.0%	5.2%	2	5		
11 PKO BP Bankowy OFE	4.5%	24.6%	2.3%	5.0%	2	4		
12 Pekao OFE	4.9%	24.1%	1.5%	4.8%	2	3		
13 Aviva OFE	4.6%	24.0%	1.3%	4.5%	1	3		
14 OFE WARTA	4.6%	23.8%	0.5%	4.8%	1	3		

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 Sp. z o.o. 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 Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych.

Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o.

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 Sp. z o.o.