

Ranking TFI czy ranking funduszu - oto jest pytanie

Od kilku lat, co miesiąc przygotowujemy rankingi poszczególnych funduszy inwestycyjnych, opierając się o wskaźnik Information Ratio, łączący zysk i ryzyko. W dobie masowego tworzenia funduszy parasolowych, których głównym atutem pozostaje odroczenie podatku od zysków kapitałowych, zasadnym może się wydawać pytanie, czy przy wyborze obiektu inwestycyjnego nie powinniśmy się kierować ocenami parasoli? Z uwagi na to, że nie wszystkie TFI dysponują takim rozwiązaniem postanowiliśmy przeanalizować jak oceny pojedynczych funduszy przekładają się na oceny towarzystw. W tym celu wzięliśmy pod uwagę rankingi 12-miesięczne, które dotyczą funduszy działających na rynku powyżej roku. Postanowiliśmy również sprawdzić w jakim obszarze dane TFI dobrze sobie radzi, czy na rynku akcji, obligacji, a może w produktach gotówkowych.

Do rankingu zostały wzięte towarzystwa oraz dwa fundusze parasolowe tworzone w systemie white label (Lukas i Fortis), które mają w swojej ofercie co najmniej 3 fundusze z grup: akcji polskich uniwersalnych (bez funduszy akcji małych i średnich spółek), hybrydowych (czyli co najmniej jeden stabilnego wzrostu bądź mieszany) oraz co najmniej jeden produkt bezpieczny, należący do grupy funduszy polskich papierów dłużnych bądź pieniężnych. Jeśli w danej grupie funduszy, TFI oferuje więcej produktów, przedstawiliśmy średnią ich ocen.

Brak reprezentanta w jednej z wymienionych grup wyeliminowało z zestawienia 2 przypadki (jedno TFI i jeden parasol) mimo, że w ich ofercie znajdują się produkty działające dłużej niż rok, jednak z powodu niespełnienia powyższego warunku, nie zostały wzięte pod uwagę w naszym rankingu.

Ponadto pokazaliśmy również średnie oceny funduszy z pozostałych rankingowanych przez nas grup oraz wynik analogicznego zestawienia dla horyzontu 36 miesięcy.

Ranking TFI wg rocznego wskaźnika Information Ratio (maj 2008)

TFI	AKP_ UN	MIP_ UN	SWP_ UN	PDP_ UN	RPP_ UN	średnia ocen	AKP_ MS	AKZ_ NE	PDE_ UN	PDU _UN	średnia dla 36 mies	aktywa ocenianych funduszy
BZ WBK AIB TFI	4,0	4,0	4,0	5,0	5,0	4,4		3,0	5,0		4,8	13 556
Allianz Polska TFI	5,0	5,0	1,0	5,0	4,0	4,0					2,7	1 222
Noble Funds TFI	5,0	4,0		3,0		4,0					bd	856
Skarbiec TFI	4,0	5,0	5,0	2,0	3,0	3,8					3,3	1 917
PKO TFI	4,0	4,0	4,0	3,7	2,5	3,6	5,0	1,0	4,0	2,0	1,1	11 159
Legg Mason TFI	4,0		5,0	2,0	3,5	3,6					3,1	3 352
IDEA TFI	3,0		3,0	2,0	5,0	3,3					3,8	251
Lukas	4,0	4,0	4,0		1,0	3,3					5,0	1 349
Union Investment TFI	3,0	3,0		2,0	4,5	3,1		5,0		4,0	3,6	3 058
DWS Polska TFI	4,0	3,0	4,0	1,0	2,5	2,9	2,0		3,0		2,3	1 567
Commercial Union TFI	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	2,8					3,5	2 059
KBC TFI	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0	2,8				4,0	3,3	1 490
AIG TFI	1,5		2,0	4,0	3,0	2,6	3,0			1,0	3,5	1 748
SEB TFI	3,0	2,0	3,0	2,5		2,6			2,0		2,6	1 413
BPH TFI	2,0	2,0	2,0	3,7		2,4	1,0	2,0			3,0	2 722
TFI PZU	3,0	3,0	3,0	1,0	2,0	2,4	3,0	4,0			3,0	2 082
Pioneer Pekao TFI	1,0	1,0	2,5	3,3	3,0	2,2	2,0		1,0	2,5	2,3	14 510
ING TFI	3,0	1,5	2,7	2,0	1,0	2,0	5,0				2,5	8 847
Millennium TFI	1,0	1,0	1,0	2,0	2,0	1,4	4,0			5,0	1,6	2 825
SKOK TFI		4,0	5,0	5,0	4,0							626
Fortis	1,0		1,0									155

Źródło: Analizy Online, FUNDonline

Liderem naszego zestawienia zostało **BZ WBK AIB TFI** ze średnią ocen 4,4 pkt. Na 5 wziętych pod uwagę funduszy, dwa (Arka BZ WBK Obligacji FIO oraz Arka BZ WBK Ochrony Kapitału FIO) uzyskały najwyższe noty 5a, a trzy uzyskały ocenę 4a: 2 akcyjne (Arka BZ WBK Akcji FIO, Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO, Arka BZ WBK Zrównoważony FIO). W naszych comiesięcznych rankingach przyznajemy noty jeszcze 2 innym funduszom tego TFI, Arka BZ WBK Obligacji Europejskich FIO (5a) oraz Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO (3a). Towarzystwo to jest jednocześnie wiceliderem zestawieniu 3-letnim, w którym otrzymało aż 4,8 pkt, gdzie na 5 ocenionych funduszy, aż 4 otrzymały od nas najwyższą możliwą ocenę 5a. BZ WBK AIB TFI to jedno z 6 towarzystw, w którym nie znajdziemy funduszu parasolowego.

Na drugim miejscu w rankingu rocznym znalazły się ex aequo **Allianz Polska TFI** oraz **Noble Funds TFI**. W przypadku pierwszego TFI, na 5 funduszy wziętych pod uwagę, aż 3 uzyskały notę najwyższą 5a (Allianz FIO subfundusz Allianz Akcji, Allianz FIO subfundusz Allianz Aktywnej Alokacji, Allianz FIO subfundusz Allianz Obligacji), jeden (Allianz FIO subfundusz Allianz Pieniężny) uzyskał ocenę 4a oraz jeden z grupy RPP otrzymał notę najniższą. W sumie średnia ocen tych funduszy wynosi 4,0 pkt. Dodatkowym plusem tego TFI jest fakt, iż wszystkie te subfundusze są spięte pod parasolem. Dzięki temu można swobodnie przenosić środki między nimi bez obowiązku płacenia podatków od zysków kapitałowych. Allianz Polska TFI nieco słabiej wypadło w zestawieniu 3-letnim, uzyskując średnią ocen na poziomie 2,7 pkt.

Zajmujące również drugą pozycję **Noble Funds TFI** oferuje w ramach swojego parasola tylko 3 fundusze: uzyskujący najwyższą notę Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji, wypadający nieco gorzej (ocena 4a) Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Mieszany oraz uzyskujący przeciętną notę na poziomie 3a Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Skarbowy. Z uwagi na zbyt krótki czas działania, produkty Noble Funds TFI nie są klasyfikowane w naszych 36-miesięcznych rankingach.

Trzecią pozycję w naszym zestawieniu zajmuje z wynikiem 3,8 pkt. **Skarbiec TFI**. W przypadku tego towarzystwa najwyższą oceną mogą się pochwalić dwa fundusze hybrydowe: SKARBIEC FIO Subfundusz Zrównoważony SKARBIEC-WAGA oraz SKARBIEC FIO Subfundusz SKARBIEC-III FILAR. Nieco słabiej wypadają SKARBIEC FIO Subfundusz Akcji SKARBIEC-AKCJA oraz SKARBIEC FIO Subfundusz Pieniężny SKARBIEC-KASA uzyskujące notę na poziomie 4a. Kolejne dwa fundusze z "bezpiecznych" grup (SKARBIEC FIO Subfundusz Instrumentów Dłużnych SKARBIEC-OBLIGACJA oraz SKARBIEC FIO Subfundusz SKARBIEC-GOTÓWKOWY) uzyskały w majowym rankingu oceny na poziomie 2a. **Skarbiec TFI** może się również poszczycić szóstą oceną w rankingu opartym na 3-letnim horyzoncie potwierdzając, że uzyskany wynik nie jest dziełem przypadku.

Z rankingu wyływa jeden wniosek - na polskim rynku jest tylko jedno TFI, którego wszystkie produkty utrzymują wysoki i równy poziom. To oczywiście **BZ WBK AIB TFI**. W pozostałych przypadkach sytuacja jest bardziej zróżnicowana - spora część towarzystw ma po jednym, bądź kilka funduszy, które błyszczą w swoich grupach, podczas gdy pozostałe produkty w ofercie niczym szczególnym się nie wyróżniają. Oczywiście są też takie firmy, które nie mają żadnych asów, tylko oferują produkty przeciętne, czy ogólnie kiepskie. Wracając do tytułowego pytania wydaje się, że ranking TFI czy parasola może być pewnym punktem wyjścia, jednak decydując się już na poszczególne produkty zdecydowanie bardziej przydatne są rankingi samych funduszy.

Ostatnie spostrzeżenie dotyczy popularności sklasyfikowanych funduszy. Okazuje się, że klienci często kierują się reklamami, czy przynależnością danego TFI do dużej grupy finansowej, a nie wypracowywanymi wynikami. Świadczyć o tym mogą aktywa zgromadzone na koniec maja w funduszach wziętych pod uwagę w rankingu i zarządzanych przez jedną z największych towarzystw na rynku (Pioneer Pekao TFI oraz ING TFI), w których łącznie znajdują się ponad 23 mld PLN.

Anna Zalewska, analityk
Tomasz Publicewicz, analityk
Analizy Online

www.analizy.pl

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie.
<http://www.analizy.pl/subskrypcja.shtml>

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.

Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring 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, wyznaczanych 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 wyłączonego, 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.