

Lubimy je, bo obiecują zyski w każdych warunkach

Najlepsze i najgorsze wyniki funduszy absolutnej stopy zwrotu za ostatnie 12 mies., w proc.



Źródło: Analizy Online, wycena z 6 IV 2017 r.

Najlepsze i najgorsze wyniki funduszy absolutnej stopy zwrotu za ostatnie 36 mies., w proc.



Źródło: Analizy Online, wycena z 6 IV 2017 r.

-NAJLEPSZYM FUNDUSZOM UDAŁO SIĘ NIEZŁE ZAROBIĆ ZARÓWNO W CIĄGU ROKU, JAK I TRZECH LAT

KINGA ŻELAZEK

Inwestorzy nie lubią strat. Dlatego trudno dziwić się dużej popularności funduszy absolutnej stopy zwrotu, które mają zarabiać w każdych warunkach.

Tylko przez pierwsze dwa miesiące tego roku do takich funduszy klienci wpłacili 0,7 mld zł netto (saldo wpłat i umorzeń). Natomiast w całym 2016 r. aktywa tych funduszy z tytułu wpłat powiększyły się aż o 2,7 mld zł dla porównania z funduszy akcyjnych ubyło 4 mld zł.

Świadczy to o tym, że klienci wierzą w umiejętności zarządzających funduszami i zakładają, że dzięki nim nie poniosą strat. Mogą jednak się zawieść.

Jest ryzyko

Fundusze absolutnej stopy zwrotu (absolutive return) mogą być nawet bardziej ryzykowne niż fundusze akcji, ponieważ zarządzający nimi mogą inwestować, używając instrumentów pochodnych. A te pozwalają zwielokrotnić zarówno

-WARTO WIEDZIEĆ

Większe możliwości inwestycyjne

Celem funduszy absolutnej stopy zwrotu jest osiągnięcie dodatniego wyniku bez względu na warunki rynkowe.

Zarządzający, aby zrealizować ten cel, mogą lokować środki w różne klasy aktywów, takie jak: akcje, obligacje, nieruchomości, surowce czy waluty. Mogą także stosować bardzo różne strategie inwestycyjne. Większość funduszy absolutnej stopy zwrotu to fundusze zamknięte (FIZ) lub specjalistyczne fundusze otwarte (SFIO). Dzięki takiej formule mają one szersze możliwości inwestycyjne niż zwykle fundusze otwarte (FIO) przeznaczone dla

szerego grona inwestorów. Zarządzający funduszami absolutnej stopy zwrotu mogą korzystać z instrumentów pochodnych (z dzwignią finansową) i dzięki temu zarabiać zarówno na wzrostach, jak i na spadkach indeksów. Mogą także inwestować w spółki spoza giełdy. Forma zamknięta sprawia, że takimi funduszami łatwiej jest zarządzać, ponieważ inwestorzy nie mogą w każdym momencie wycofać środków. Tego typu fundusze są z reguły dostępne dla zamożniejszych klientów: pierwsza wpłata najczęściej jest nie niższa niż 40 tys. euro.

zyski, jak i straty. Dlatego tak ważny jest odpowiedni wybór funduszy (nie jest to łatwe).

Trzeba mieć również ograniczone zaufanie do zarządzających i inwestować w tego typu fundusze tylko część kapitału. Należy z góry założyć, że są to ryzykowne inwestycje.

- Żeby ocenić ryzyko związane z funduszem absolutnej stopy zwrotu, najlepiej sprawdzić zmienność wyników od początku istnienia funduszu (im niższa, tym mniejsze ryzyko). Warto również spojrzeć na wykres pokazujący wyniki: czy jest odpowiednio „wygładzony” i czy fundusz potrafił przez lata osiągać powtarzalne stopy zwrotu - radzi Sebastian Ryba, specjalista ds. wsparcia sprzedaży w Altus TFI. Szczególnie ryzykowne były pierwsze na rynku fundusze absolutive return, ponieważ zarządzający

zwracali wtedy uwagę przede wszystkim na maksymalizację zysku, a nie na bezpieczeństwo.

Różne strategie

Zdaniem Marcina Różowskiego, szefa zespołu ratingów w Analizach Online, obecne fundusze absolutive return znacząco różnią się od produktów z lat 2005 - 2008. Dotyczy to głównie płynności portfela oraz zarządzania ryzykiem.

- Portfele starszych funduszy były relatywnie mocniej skoncentrowane (zawierały mało elementów) i mało płynne. W sytuacji głębokich spadków przekładało się to negatywnie na stopy zwrotu. Wydaje się jednak, że od tamtego czasu została wykonana spora praca i tego rodzaju ry-

zyzko zostało ograniczone - wyjaśnia Marcin Różowski.

Ocena funduszy absolutive return jest bardzo trudna. Stosują one różne strategie inwestycyjne, a więc wyniki są słabo porównywalne.

Na przykład najlepszy wynik w grupie za ostatnie trzy lata osiągnął fundusz Acer Aggressive FIZ (72 proc.), a najgorszy - Opera za 3 grosze FIZ (strata 20 proc.). Pierwszy inwestuje głównie w warszawskie nieruchomości i może wykorzystywać instrumenty pochodne, a drugi lokuje środki w różne klasy aktywów na wielu światowych rynkach.

- Wiele z tych funduszy ma formę zamkniętą (FIZ) i nie podaje składu portfeli do publicznej wiadomości. Dlatego trudno zweryfikować osiągnięte stopy zwrotu. Na przykład gdy wycena składników portfela

-OPINIA

Marcin Różowski

kierownik zespołu ratingów w Analizach Online



Oczekiwania wobec funduszy absolutive return muszą być realistyczne. Slogan o zarabianiu w każdych warunkach jest bardzo atrakcyjny marketingowo, ale nie ma strategii, która pozwoliłaby obronić się przed każdym kryzysem. Nawet lokowanie pieniędzy na depozytach może skończyć się źle, gdy sektor bankowy wpadnie w poważne kłopoty. Zarządzający takimi funduszami powinni się koncentrować na ograniczeniu zmienności jednostki i na powtarzalności wyników, nie zaś na ich maksymalizacji za wszelką cenę. Dopóki ryzyko jest pod kontrolą, fundusz spełnia swoją funkcję. Trzeba bowiem pamiętać, że tego typu fundusze powinny być z natury relatywnie defensywne. Śrubowanie wyników to domena innych rodzajów funduszy. Jak obecnie wyglądają wyniki funduszy absolutive return oferowanych w Polsce? Tak naprawdę będzie to wiadomo wtedy, gdy przydarzy się silna bessy na rynku akcji małych i średnich spółek. Są one chętnie wybierane przez krajowe fundusze. Jednocześnie ich akcje są często mało płynne. Dlatego może to być dla zarządzających spore wyzwanie.

-OPINIA

Radosław Sosna

młodszy zarządzający funduszami NN Investment Partners TFI



Zadaniem funduszy absolutive return jest zazwyczaj przynoszenie dodatnich stóp zwrotu w określonym czasie (często jest to trzy - pięcioletni cykl) niezależnie od sytuacji na rynkach. Ich celem nie jest zatem osiąganie wyników stale przewyższających wzrost indeksów giełdowych. Na rynku istnieje wiele rodzajów strategii absolutive return. Przed wyborem konkretnej warto zwrócić uwagę na limity alokacyjne funduszu (np. maksymalny udział akcji w portfelu) czy na limity dotyczące ryzyka (tzw. budżet ryzyka definiowany często jako maksymalna zmienność wartości jednostki). W ofercie NN Investment Partners TFI znajdują się dwa fundusze absolutive return: NN (L) Stabilny Globalnej Alokacji i NN (L) Dynamiczny Globalnej Alokacji. W ich przypadku aktywne zarządzanie ma charakter globalny (wiele klas aktywów, bardzo wysoka płynność), co jest dużym wyróżnikiem na tle konkurencji. Dodatkowo kładziemy duży nacisk na zarządzanie ryzykiem inwestycyjnym. A portfelami zajmuje się 21-osobowy zespół inwestycyjny w globalnej centrali NN Investment Partners.

nie jest kształtowana przez rynek, wyniki w wielu przypadkach mają raczej wirtualny charakter i z biegiem czasu mogą się okazać nieadekwatne - mówi Marcin Różowski.

Nieźle rezultaty

Fundusze zamknięte z reguły są przeznaczone dla zamożnych inwestorów (często trzeba do nich wpłacić co najmniej 160 tys. zł). Jednak certyfikaty niektórych z nich są notowane na giełdzie. Wtedy inwestor może kupić nawet jeden certyfikat. Przykładowo giełdowe

notowania certyfikatu Investor FIZ (INVFIZ) wynoszą ok. 915 zł, a Opery po 3 grosze FIZ (OPERA3GR) - 300 zł.

W grupie funduszy absolutive return znajdują się też fundusze otwarte dostępne dla szerokiego grona klientów. Za ostatnie trzy lata osiągnęły one dobre wyniki. Na przykład Skarbiec Market Opportunities zarobił w tym czasie 27 proc., NN (L) Stabilny Globalnej Alokacji - 18 proc., Skarbiec Market Neutral - 15,8 proc., BPH FIO Strategii Akcyjnej - 15,3 proc., a Altus Absolutive Stopy Zwrotu Rynku Polskiego - 12,6 proc. ☺

RZECZPOSPOLITA

PISALIŚMY O TYM: Gdzie trzymać euro czy dolary kupione na wakacyjny wyjazd? „Na odciekach się nie wzbogacisz” 6 kwietnia 2017 r.

www.rp.pl/moje_pieniadze