

## Ranking funduszy emerytalnych

luty 2008

Na warszawskim parkiecie luty zakończył się spadkami. Polska giełda nie sprostała oczekiwaniom i nie zaobserwowaliśmy nawet symbolicznego odbicia. Mieliliśmy do czynienia jedynie z wyhamowaniem styczniowych spadków. Indeks największych spółek WIG20 stracił -0,82%, a indeks szerokiego rynku WIG -0,47%. Na plusie miesiąc zakończył indeks najmniejszych spółek sWIG80 +1,67%. Na szczególną uwagę zasługuje sektor budownictwa, indeks WIG-budownictwo zyskał +7,83% powracając do poziomów z grudnia 2007. WIG-banki oraz WIG-paliwa kontynuowały spadki ze stycznia. Poziom strat w lutym był jednak znacznie mniejszy i wyniósł odpowiednio - 6,1 i -1,6%. Pod ciężarem rynku ugiął się również silny w grudniu i styczniu sektor WIG-telekomunikacja, wracając tym samym do poziomu z końca listopada 2007. Obok WIG-budownictwa, najsilniejszy wzrost odnotował WIG-informatyka zyskując w lutym +3,98%.

Słabo w lutym zachował się również rynek obligacji. Po stosunkowo spokojnym początku miesiąca, drugi tydzień upłynął pod znakiem wzrostu rentowności polskich papierów. Opublikowane w połowie miesiąca dane o inflacji, która wyniosła 4,3% i o rynku pracy, na którym płace wzrosły w styczniu o 11,5%, mocno zaskoczyły inwestorów. Zaczęli oni dyskutować kolejną podwyżkę stóp procentowych, wracając do scenariusza kolejnych dwóch podwyżek jeszcze w pierwszej połowie roku. Rentowności papierów podniosły się na całej długości krzywej. Ostatni tydzień miesiąca, mimo posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, która podniosła stopy procentowe, upłynął już spokojnie. Indeks IROS mierzący stopy zwrotu benchmarkowych obligacji skarbowych o oprocentowaniu stałym, stracił w lutym -0,94%, wobec +1,65% w styczniu. W tym czasie Indeks Rynku Pieniężnego, oparty o jednomiesięczną stawkę WIBID zwiększył swą wartość o +0,42%. Najwięcej w minionym miesiącu straciły papiery najdłuższe 10-letnie, subindeks IROS-10 spadł o -1,45% oraz 5-letnie, których subindeks stracił łącznie -1,18%. Najlepiej wypadły obligacje o najkrótszych terminach do wykupu, ich subindeks IROS-2 stracił -0,43%.


Luty był już czwartym miesiącem z rzędu, w którym fundusze emerytalne odnotowały straty. Zmiana wartości jednostki rozrachunkowej OFE wyniosła średnio -0,39%, wobec -4,34% w styczniu. Benchmark funduszy emerytalnych, indeks IRFU-emp, złożony w 30% ze zmiany wartości WIG-u i w 70% ze zmiany indeksu IROS, spadł w tym czasie o -0,76%. Aż dwunastu funduszom udało się go pokonać, w tym dwa odnotowały dodatnią stopę zwrotu. Od początku roku fundusze emerytalne straciły średnio -4,71%.

Z najlepszym wynikiem zakończył miniony miesiąc fundusz Pekao OFE +0,27%, który po 7 słabych miesiącach, wrócił do formy. Fundusz ten był liderem wzrostów w pierwszej połowie minionego roku, kiedy niemal każdy kolejny miesiąc kończył w pierwszej trójce najlepszych funduszy. Dodatnią stopę zwrotu w lutym odnotował jeszcze tylko jeden fundusz - Nordea OFE +0,11%, który znalazł się w pierwszej trójce comiesięcznych zestawień po raz pierwszy od blisko 2 lat (w czerwcu 2006 zajął trzecie miejsce). W minionym roku wypracowywał wyniki plasujące go najczęściej w drugiej połowie zestawień. W lutym pierwszą trójkę zamykał fundusz Generali OFE, który mimo ujemnej stopy zwrotu (-0,08%), jest funduszem stabilnym, osiągającym dobre wyniki w kolejnych miesiącach.

W lutym tylko trzy fundusze wypracowały wyniki słabsze od benchmarku: AEGON OFE, OFE Polsat i OFE Skarbiec - Emerytura. OFE Polsat, fundusz stosujący agresywną politykę inwestycyjną, poza wyjątkowym styczniem, kiedy wypracował wynik najlepszy wśród wszystkich OFE, od sierpnia 2007 roku radzi sobie najslabiej, miesiąc w miesiąc zajmując jedno z dwóch ostatnich miejsc. Fundusz, który w lutym poradził sobie najgorzej, czyli OFE Skarbiec - Emerytura, którego jednostka spadła o -0,83%, w poprzednich miesiącach wypracowywał dobre wyniki.

### Komentarz do rankingu

W lutowym rankingu funduszy emerytalnych pozycje liderów utrzymały fundusze AIG OFE, Generali OFE oraz Pekao OFE. Wszystkie 3 charakteryzują się najlepszą relacją zysku do ryzyka w horyzoncie trzyletnim, dzięki czemu otrzymały najwyższą ocenę 5a. Z wymienionej trójki, jedynie fundusz AIG OFE otrzymał najwyższe noty również w zestawieniu rocznym, w którym pozostałe 2 fundusze otrzymały oceny słabsze 3a. W rankingu długoterminowym zaszły dwie zmiany: OFE Skarbiec - Emerytura otrzymał notę 4a (wzrost z 3a), najwyższą w

fundusze z notą  w rankingu długoterminowym  
AIG OFE  
Generali OFE  
Pekao OFE

### stopy zwrotu benchmarków

	SAFU-emp
miesiąc	-0.39%
o12m(*)	-1.20%
o24m	12.39%
o36m	29.31%

(\*) o12m, o24m, o36m - ostatnie 12, 24, 36 miesięcy

swojej historii, natomiast ING NNP OFE, który jeszcze w październiku 2007 roku był oceniany na 5a, w lutym otrzymał tylko 3a. Zmiana ta nie powinna dziwić uważnych obserwatorów rynku funduszy emerytalnych, gdyż w rankingu długoterminowym od czterech miesięcy notuje coraz słabsze oceny (spadek z 5a do 3a w lutym).

W horyzoncie rocznym najwyższe oceny 5a, poza wspomnianym AIG OFE, otrzymały AXA OFE (po raz pierwszy od 2,5 lat) oraz Allianz Polska OFE. Z pozostałych zmian warto jeszcze zwrócić uwagę na pogorszenie oceny funduszu OFE Polsat (do 1a z 3a w styczniu), który jeszcze pół roku temu był liderem rankingu. Druga zmiana dotyczy poprawy oceny funduszu Nordea OFE z 1a na 3a. W horyzoncie trzyletnim fundusz ten wciąż jest oceniany bardzo słabo, co potwierdza nota 1a. Niezmiennie od wielu miesięcy, najstabszą relacją zysku do ryzyka w obu horyzontach czasowych, charakteryzuje się Bankowy OFE.

Anna Zalewska, analityk  
Analizy Online

	nazwa funduszu	zysk luty	ranking		lut 08	lut 07
			36M	12M		
1	AIG OFE	-0.08%	5a	5a		
2	Generali OFE	-0.68%	5a	3a		
3	Pekao OFE	0.27%	5a	3a		
4	OFE Polsat	-0.77%	4a	1a		
5	OFE Skarbiec - Emerytura	-0.83%	4a	4a		
6	OFE PZU "Złota Jesień"	-0.11%	3a	4a		
7	OFE Pocztylion	-0.40%	3a	2a		
8	ING NNP OFE	-0.49%	3a	2a		
9	Commercial Union OFE	-0.55%	3a	3a		
10	AXA OFE	-0.34%	3a	5a		
11	OFE DOM	-0.36%	2a	1a		
12	Allianz Polska OFE	-0.44%	2a	5a		
13	Nordea OFE	0.11%	1a	3a		
14	AEGON OFE	-0.76%	1a	3a		
15	Bankowy OFE	-0.43%	1a	1a		

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 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.