

Sam zamieszaj w funduszach

Zamiast mieszanego lepiej zainwestować osobno w fundusz akcji oraz obligacji. Tak jest taniej i można więcej zarobić.

Z pieniędzy zainwestowanych przez Polaków w fundusze, w produktach mieszanych (f. zrównoważone i stabilnego wzrostu), łączących cechy funduszy akcji i obligacji, ulokowana jest niemal co trzecia złotówka. Ich udział w rynku wynosi dokładnie 29,3 proc. Dla porównania, fundusze akcji i obligacji łącznie dysponują 35,2-proc. udziałem. Pod tym względem Polski rynek różni się od tych bardziej rozwiniętych – w Europie jest to odpowiednio: 15 proc. i 52 proc., a w USA niecałe 6 proc. i 63 proc.

Wychodzi więc na to, że im bardziej dojrzały jest rynek, im dłuższa jest jego historia, tym fundusze mieszane, zwane też hybrydowymi, są mniej popularne. I nie powinno to dziwić, zwłaszcza, jeśli weźmie się pod uwagę wysokość kosztów, jakie ponosi uczestnik takiego funduszu. Z pozoru mogłoby się wydawać, że rozwiązanie typu dwa-w-jednym może być korzystne dla inwestora. W istocie jest jednak dokładnie na odwrót. Analiza opłat dystrybucyjnych ponoszonych przy zakupie jednostek uczestnictwa, wynagrodzenia za zarządzanie pobieranego przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz stóp zwrotu, jasno wykazuje, że bardziej opłaca się zakupić osobno jednostki w funduszu akcji i w funduszu obligacji, aniżeli lokować w jednym tylko funduszu zrównoważonym, który i tak inwestuje mniej więcej po równo w te dwie klasy aktywów, czyli akcje i papiery dłużne.

Poniżej prezentujemy porównanie opłat dystrybucyjnych, jakie trzeba by zapłacić przy zakupie jednostek uczestnictwa funduszu zrównoważonego za kwotę 10.000 zł. Zestawiliśmy to ze zsumowanymi prowizjami, które zapłacilibyśmy inwestując po 5000 zł w fundusz akcji i w fundusz obligacji (obliczenia wg standardowej tabeli opłat, bez uwzględnienia ew. promocji). Do porównania wzięliśmy fundusze oferowane przez te same instytucje, czyli przykładowo, pisząc o funduszu zrównoważonym BZ WBK TFI, mamy na myśli fundusz Arka Zrównoważony FIO, a w przypadku funduszy akcji i obligacji – fundusze Arka Akcji FIO oraz Arka Obligacji FIO; w przypadku DWS Polska TFI są to odpowiednio: DWS Zrównoważony FIO, DWS Akcji FIO i DWS Dłużnych Papierów Wartościowych FIO, itd. (szczegółowa lista jest na końcu).

**Porównanie opłat dystrybucyjnych
fundusze zrównoważone vs fundusze akcji i obligacji**

TFI	Opłata dystrybucyjna przy inwestycji 10.000 zł		Korzyść	
	Fundusz zrównoważony	Fundusze akcji i obligacji 50/50		
BZ WBK AIB TFI	200 zł	125 zł	-38%	75 zł
DWS Polska TFI	300 zł	220 zł	-27%	80 zł
ING TFI	250 zł	275 zł	10%	-25 zł
Millennium TFI	250 zł	180 zł	-28%	70 zł
Pioneer Pekao TFI	400 zł	325 zł	-19%	75 zł
PKO TFI	400 zł	285 zł	-29%	115 zł
Skarbiec TFI	475 zł	280 zł	-41%	195 zł
TFI PZU	300 zł	195 zł	-35%	105 zł
ŚREDNIE	322 zł	236 zł	-26%	86 zł

Źródło: obliczenia Open Finance na podst. danych serwisu Analizy Online.

Z tego prostego porównania można się przekonać, że już na samym wstępie można zaoszczędzić mniej więcej 1 proc., bo w większości przypadków – z wyjątkiem ING TFI – zsumowane prowizje przy zakupie funduszy akcji oraz obligacji są przeciętnie o jedną czwartą niższe niż w przypadku funduszy zrównoważonych (w obrębie tej samej rodziny funduszy). Maksymalnie zaoszczędzić można nawet ponad 40 proc.

Podobnie sprawy mają się również w przypadku wynagrodzenia za zarządzanie. Tu również można zyskać, decydując się na dwa fundusze w miejsce jednego. A trzeba pamiętać, że wynagrodzenie za zarządzanie ma o wiele większe znaczenie od opłaty dystrybucyjnej, bo płacimy je stale, jako określony procent w skali roku, natomiast koszt nabycia jednostek jest ponoszony tylko raz, na wejściu. Koszty związane z zarządzaniem funduszem zrównoważonym nie stanowią średniej z tych samych kosztów w funduszach akcji i obligacji – są wyższe, i to nie mało, przeciętnie o ponad 1 pkt proc. (szczegóły w tabeli na następnej stronie).

Wyliczeń kosztów funduszy akcji i obligacji nie należy traktować jako ostatecznych, bo są przeprowadzone przy założeniu, że zainwestowany kapitał jest rozłożony pomiędzy nie w równych proporcjach, co w praktyce jest oczywiście trudne do osiągnięcia, bo wyceny funduszy zmieniają się każdego dnia, stąd udział poszczególnych funduszy w ogólnej wartości portfela nigdy nie będzie dokładnie wynosił pół na pół. Można jednak starać się zachować te proporcje, uzupełniając braki, poprzez dokupienie jednostek funduszu obligacji, w przypadku gdy np. na skutek wzrostu cen akcji zwiększy się udział funduszu agresywnego.

**Porównanie wynagrodzenia za zarządzanie
fundusze zrównoważone vs fundusze akcji i obligacji**

TFI	Wynagrodzenie za zarządzanie*		Różnica w pkt proc.
	Fundusze zrównoważone	Fundusze akcji i obligacji 50/50	
BZ WBK AIB TFI	3,09%	2,17%	0,92%
DWS Polslak TFI	2,63%	2,03%	0,60%
ING TFI	3,66%	2,59%	1,07%
Millennium TFI	3,97%	2,73%	1,24%
Pioneer Pekao TFI	3,78%	2,68%	1,10%
PKO TFI	3,97%	2,69%	1,29%
Skarbiec TFI	3,98%	2,75%	1,24%
TFI PZU	2,80%	1,86%	0,94%
ŚREDNIE	3,49%	2,44%	1,05%

* rzeczywiste wynagrodzenie za zarządzanie (wg danych ze sprawozdań finansowych na 30.06.2009 r.).
Źródło: obliczenia Open Finance na podst. danych serwisu Analizy Online.

Także porównanie stóp zwrotu wypada na niekorzyść produktów zrównoważonych. Wyniki funduszy porównaliśmy za okres 3, 5 i 10 lat. W każdym z nich portfel złożony pół na pół z funduszy akcji i obligacji radził sobie lepiej niż fundusz zrównoważony z pod tej samej bandery. W okresie trzech lat ta przewaga wyniosła 6,7 proc., w ostatnich pięciu latach – 5,1 proc., a dziesięciu – 13,6 proc. Z konieczności, również tutaj, tak samo jak w przypadku omawianego powyżej wynagrodzenia za zarządzanie, przyjęliśmy założenie, że struktura portfela złożonego z funduszu akcji oraz funduszu obligacji jest stała i wynosi jeden do jednego.

**Porównanie stóp zwrotu
fundusze zrównoważone vs fundusze akcji i obligacji**

TFI	Stopy zwrotu za ostatnie trzy lata*		Różnica
	Fundusze zrównoważone	Fundusze akcji i obligacji 50/50	
BZ WBK AIB TFI	-14,3%	-0,9%	13,3%
DWS Polslak TFI	-16,8%	-10,1%	6,7%
ING TFI	-14,4%	-8,6%	5,8%
Millennium TFI	-16,4%	-9,7%	6,7%
Pioneer Pekao TFI	-21,0%	-13,3%	7,7%
PKO TFI	-22,5%	-13,1%	9,4%
Skarbiec TFI	-5,0%	-1,7%	3,4%
TFI PZU	-9,4%	-8,7%	0,7%
ŚREDNIE	-14,99%	-8,26%	6,7%

*stan na 30.11.2009; źródło: obliczenia Open Finance na podst. danych serwisu Analizy Online.

Fundusze mieszane mają też oczywiście swoje zalety. Przede wszystkim pomagają zachować dyscyplinę w inwestowaniu. Lokując pieniądze w funduszu zrównoważonym, nasze środki dzielone są w ramach niego w odpowiednich proporcjach pomiędzy akcje i obligacje i bezpośrednio nie mamy wpływu na kształt jego portfela. Siłą rzeczy, przez cały okres inwestycji w dany fundusz, utrzymujemy jedną, przyjętą na początku strategię.

W przypadku inwestowania odrębnie w fundusz akcji i obligacji, narażamy się na dodatkowe ryzyko, które wynika ze słabości silnej woli. Chodzi o to, że może pojawić się tendencja do odbierania wzrostów i spadków poszczególnych składników portfela indywidualnie, a nie poprzez pryzmat portfela jako całości. Od tego już tylko krok do pojawienia się pokusy do ciągłego ingerowania w jego skład i tym samym odchodzenia od pierwotnie przyjętej strategii, co być może samo w sobie nie jest takie złe, często jednak takie decyzje podejmowane są pod wpływem silnych emocji i mogą obracać się przeciwko nam.

Warto też pamiętać, że powstrzymując nerwy na wodzy i dokonując zmian tylko po to, żeby zachować pierwotną strukturę portfela, zachwianą na skutek zmian cen poszczególnych jego składników, będziemy ponosić dodatkowe koszty. Część jednostek w jednym funduszu trzeba bowiem w takiej sytuacji umorzyć, żeby za uzyskane w ten sposób pieniądze zakupuć jednostki w drugim. To zachwianie struktury w większym stopniu dotyczy jednak osób inwestujących jednorazowo. W przypadku wpłat systematycznych, np. co miesiąc, można na bieżąco redukować to zachwianie, zmieniając proporcje wpłat do poszczególnych funduszy.

Bernard Waszczyk, Open Finance

Fundusze i subfundusze ujęte w porównaniu:

BZ WBK AIB TFI – Arka Zrównoważony, Arka Akcji, Arka Obligacji;

DWS Polska TFI – DWS Zrównoważony, DWS Akcji, DWS Dłużnych Papierów Wartościowych;

ING TFI – ING Zrównoważony, ING Akcji, ING Obligacji;

Millennium TFI – Millennium Zrównoważony, Millennium Akcji, Millennium Papierów Dłużnych;

Pioneer Pekao TFI – Pioneer Zrównoważony, Pioneer Akcji Polskich, Pioneer Obligacji;

PKO TFI – PKO Zrównoważony, PKO Akcji, PKO Obligacji;

Skarbiec TFI – Skarbiec-Waga Zrównoważony, Skarbiec-Akcja, Skarbiec-Obligacja Instrumentów Dłużnych;

TFI PZU – PZU Zrównoważony, PZU Akcji Krakowiak, PZU Papierów Dłużnych Polonez.