

Profil zysku i ryzyka Otwartych Funduszy Emerytalnych

Środki zgromadzone w Otwartych Funduszach Emerytalnych stanowią istotną część oszczędności, które służyć mają celom emerytalnym ponad 15 milionów Polaków. Z tego powodu efektywność zarządzania OFE, a także ryzyko związane z tego typu inwestycją są niezwykle istotnym tematem, który należy analizować na różnych płaszczyznach. Warto w tym miejscu również wspomnieć, że **fundusze emerytalne stanowią obecnie jedną z najtańszych form oszczędzania**. W zestawieniu z relatywnie drogimi funduszami akcyjnymi, do których to ich portfele są obecnie najbardziej zbliżone, daje to im możliwość budowania znaczącej przewagi.

Wspomniane **wyniki OFE poddano analizie, zarówno w ujęciu nominalnym, jak i wykorzystując mechanizm wewnętrznej stopy zwrotu**. Zestawiono je ze stopami zwrotu notowanymi przez te fundusze inwestycyjne, których polityki w analizowanym okresie były najbardziej podobne do strategii OFE. Rozwiązania II-filarowe w porównaniu z nimi prezentują się dość atrakcyjnie (tabela poniżej), na co korzystny wpływ ma wiele czynników szerzej przedstawionych w raporcie.

Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)

	Cały okres funkcjonowania OFE	Do reformy OFE z 2014 r.	Po reformie OFE z 2014 r.
Otwarte Fundusze Emerytalne	5,79%	6,82%	3,75%
Fundusze akcji polskich uniwersalne	3,57%	5,89%	-0,43%
Fundusze mieszane polskie stabilnego wzrostu	3,33%	4,58%	0,54%
Fundusze mieszane polskie zrównoważone	2,98%	4,13%	1,09%
Fundusze dłużne polskie uniwersalne długoterminowe	5,02%	6,07%	2,40%
Fundusze dłużne polskie uniwersalne	3,74%	4,71%	0,06%

Dane na 28.02.2019 r.

Źródło: Analizy Online

Omówienie wyników nie wyczerpuje jednak tematu efektywności zarządzania OFE. Tę **należy oceniać także przez pryzmat ponoszonego ryzyka**. Jedną z najczęściej wykorzystywanych w tym celu miar jest odchylenie standardowe. Z analizy wynika, że OFE w obecnej formie charakteryzują się niższym ryzykiem zmienności niż fundusze akcyjne i mieszane zrównoważone, jednak wyższym niż fundusze mieszane stabilnego wzrostu i dłużne uniwersalne. Warto również zapoznać się z miarami ryzyka specyficznego alfa i beta. Wskaźniki te trudno interpretować w izolacji, dlatego i w tym przypadku zdecydowano się na zestawienie OFE z funduszami mieszanymi stabilnego wzrostu oraz akcji polskich uniwersalnymi. OFE na ich tle również prezentują się dość korzystnie. Na ogół przy niższym poziomie zmienności dostarczyły wyższych stóp zwrotu.

Jak wiadomo, **liczby to jednak nie wszystko**. Bardzo istotnymi obszarami oceny OFE są także kwestie portfelowe. Wśród nich nie sposób pominąć płynność, dywersyfikację oraz historyczne zaangażowanie w problematyczne spółki. Chociaż czynniki te są stosunkowo trudno kwantyfikowalne, to ich ocena może zaważyć na końcowych wnioskach dotyczących efektywności zarządzania OFE. Wszystkie bowiem mogą w istotnym stopniu wpływać na wyniki funduszu oraz bezpieczeństwo ulokowanych w nim środków. W raporcie zawarliśmy wnioski płynące z długiej historii OFE, z których najważniejszy jest ten, że pod względem strukturalnym ich portfele zawsze spełniały wysokie standardy. Dzięki temu uczestnicy nie byli wystawiani na nadmierne ryzyko, wpływało to też korzystnie na samą efektywność zarządzania.

W szerszym aspekcie bezpieczeństwa środków warto pochylić się także nad akcjonariatami instytucji zarządzających Otwartymi Funduszami Emerytalnymi. Co do zasady **stabilny i silny kapitałowo właściciel to niewątpliwie atut**. Tego OFE odmówić nie można. Odmówić nie można im również istotnej roli dla krajowego rynku kapitałowego. Otwarte Fundusze Emerytalne od momentu powstania w 1999 r. stanowiły jeden z filarów GPW, dostarczając regularnych napływów kapitału. Sytuacja ta zmieniła się wskutek reformy z 2014 r., jednak wciąż OFE kontrolują akcjonariaty wielu krajowych spółek.