

Korzystny profil zysku i ryzyka OFE

Profil zysku i ryzyka OFE w zestawieniu z innymi formami oszczędzania prezentuje się bardzo korzystnie. OFE pomnażają kapitał efektywnie jednocześnie oferując ryzyko zmienności niższe niż fundusze akcyjne i mieszane zrównoważone – wynika z raportu Analiz Online.

Środki zgromadzone w Otwartych Funduszach Emerytalnych stanowią istotną część oszczędności, które służą celom emerytalnym ponad 15 milionów Polaków. Z tego powodu efektywność zarządzania OFE, a także związane z inwestycjami ryzyka są zagadnieniami, które należy analizować w różnych aspektach. Raport Analiz Online „Profil zysku i ryzyka OFE na tle innych form oszczędzania” jest odpowiedzią na tę potrzebę.

Analiza wyników OFE na tle wybranych grup porównawczych podzielona została na dwa podokresy – przed i po reformie z 2014 r. W pierwszym z tych okresów polityka inwestycyjna OFE zbliżona była do polityki funduszy mieszanych, ze wskazaniem na fundusze stabilnego wzrostu. OFE poradziły sobie znacząco lepiej od wspomnianych kategorii funduszy.

Po reformie OFE w większym stopniu przypominają fundusze akcji polskich uniwersalnych. Również w tym porównaniu OFE osiągnęły przewagę. Jednym z elementów faworyzujących fundusze emerytalne w powyższych zestawieniach jest fakt, że obecnie stanowią one jedną z najtańszych form oszczędzania. Niemniej jednak przy porównaniu z funduszami akcji polskich małych i średnich spółek, a także akcji globalnych rynków rozwiniętych, Otwarte Fundusze Emerytalne prezentują się gorzej.

Średnie stopy zwrotu OFE na tle wybranych grup funduszy

	Cały okres funkcjonowania OFE	Do reformy OFE z 2014 r.	Po reformie OFE z 2014 r.
Fundusze mieszane polskie zrównoważone		148,51%	
Fundusze mieszane polskie st. wzrostu		167,58%	
Otwarte Fundusze Emerytalne	421,27%	258,13%	45,55%
Fundusze akcji polskich uniwersalne			23,08%
Fundusze akcji polskich MiŚ			54,31%
Fundusze akcji globalnych			104,30%

Dane od 1.06.1999 do 31.12.2021 roku

Źródło: Analizy Online

Z uwagi na regularny charakter wpłat do OFE adekwatną metodą analizy efektywności jest badanie wewnętrznej stopy zwrotu (IRR). W przeciwieństwie do nominalnej stopy zwrotu, bierze ona pod uwagę wpływ wpłat realizowanych w analizowanym horyzoncie inwestycji. W ten sposób dobrze uzupełnia przeprowadzone wcześniej proste badanie nominalnych stóp zwrotu. Wyniki analizy pokazują przewagę OFE nad funduszami mieszanymi i stabilnego wzrostu do reformy i akcji polskich uniwersalnych po reformie. Jednocześnie zostały pokonane przez fundusze akcji polskich małych i średnich spółek oraz akcji globalnych.

Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)

	Cały okres funkcjonowania OFE	Do reformy OFE z 2014 r.	Po reformie OFE z 2014 r.
Fundusze mieszane polskie zrównoważone		4,54%	
Fundusze mieszane polskie st. wzrostu		5,00%	

Otwarte Fundusze Emerytalne	6,27%	7,25%	7,31%
Fundusze akcji polskich uniwersalne			5,40%
Fundusze akcji polskich MiŚ			8,94%
Fundusze akcji globalnych			10,32%

Dane od 1.06.1999 do 31.12.2021 roku

Źródło: Analizy Online

– *Regularne i transparentne analizy pokazują, że OFE nieprzerwanie dostarczają swoim członkom atrakcyjne stopy zwrotu. Wypadają także bardzo dobrze w porównaniu z różnymi kategoriami funduszy. Kapitał z przeznaczeniem emerytalnym ulokowany w OFE stale zatem rośnie, a to oznacza, że OFE dobrze wypełniają postawioną przed nimi rolę, mimo niekorzystanych zmian z 2014 roku i braku inicjatyw legislacyjnych, które mogły otworzyć przed nimi nowe możliwości* – komentuje Małgorzata Rusewicz, prezes IGTE.

Przedstawienie samych wyników inwestycyjnych 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, które służy ocenie zmienności stóp zwrotu. W okresie do reformy 2014 poziom ryzyka w OFE był znacząco niższy niż w funduszach mieszanych i nieznacznie wyższy niż w funduszach stabilnego wzrostu. Z kolei w okresie po reformie poziom ryzyka w OFE był nieznacznie niższy niż w funduszach akcji polskich uniwersalnych i funduszach akcji polskich małych i średnich spółek, ale istotnie wyższych niż w funduszach akcji globalnych.

Porównane zostały również miary ryzyka specyficznego alfa i beta. Z analizy tej wynika, że OFE obciążone są podobnym ryzykiem co indeks rynkowy, dostarczają jednak wyższych stóp zwrotu.

Fundusze emerytalne wypadają nieźle także w porównaniu czasu potrzebnego na odrobienie straty po obsunięciu wartości kapitału. W okresie do reformy wypadły lepiej od funduszy mieszanych i stabilnego wzrostu – obsunięcia kapitału było mniejsze i szybciej odrobiły straty. Po reformie odnotowały niższy drawdown niż fundusze akcji polskich uniwersalnych, a straty odrobiły w tym samym czasie co one. Z kolei w porównaniu do funduszy akcji małych i średnich spółek miały zbliżone obsunięcie kapitału, ale wolniej odrabiały straty.

Wskaźniki nie oddają całości obrazu. Bardzo istotnymi obszarami oceny OFE są także kwestie portfelowe. Wśród nich nie sposób pominąć płynności oraz dywersyfikacji. Wniosek dotyczący OFE jest taki, że pod względem strukturalnym ich portfele spełniają wysokie standardy. Dzięki temu uczestnicy nie byli wystawiani na nadmierne ryzyko, wpływało to też korzystnie na samą efektywność zarządzania.

– *Fundusze emerytalne nie tylko skutecznie pomnażają kapitał, ale robią to bez nadmiernego ryzyka, w granicach, na jakie pozwala regulowana ustawowo restrykcyjna polityka inwestycyjna oraz kondycja rodzimego rynku kapitałowego. Ich profesjonalna i stabilna działalność to duża wartość nie tylko dla ich członków, ale także dla wszystkich interesariuszy rynku* – komentuje Małgorzata Rusewicz, prezes IGTE.

W szerszym aspekcie bezpieczeństwa środków warto pochylić się także nad akcjonariatami instytucji zarządzających Otwartymi Funduszami Emerytalnymi. Stabilny i silny kapitałowo właściciel to atut, który cechuje OFE. OFE pełnią także istotną rolę na krajowym rynku kapitałowym. Otwarte Fundusze Emerytalne od momentu powstania w 1999 r. stanowiły jeden z filarów GPW, dostarczając jej regularnych napływów kapitału, a przez to napędzając gospodarkę. Sytuacja ta zmieniła się wskutek reformy z 2014 r., jednak wciąż OFE kontrolują akcjonariaty wielu krajowych spółek i stabilizują rodzimy rynek kapitałowy.



Izba Gospodarcza
Towarzystw Emerytalnych

Pełna treść raportu Analiz Online [„Profil zysku i ryzyka OFE na tle innych form oszczędzania” dostępna jest tutaj](#).

Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych to założona w 1999 roku organizacja samorządu gospodarczego reprezentująca branżę Powszechnych Towarzystw Emerytalnych, instytucji zarządzających Otwartymi Funduszami Emerytalnymi oraz Dobrowolnymi Funduszami Emerytalnymi. Izba zrzesza 9 towarzystw reprezentujących interesy około 15 mln swoich klientów. Członkowie Izby zarządzają aktywami o wartości około 160 mld złotych, które inwestują głównie w polską gospodarkę. IGTE prowadzi działania wspierające tworzenie legislacji sprzyjającej efektywnemu systemowi emerytalnemu, rozwija wiedzę ekspercką w zakresie zabezpieczenia emerytalnego i rynku kapitałowego, buduje relacje z interesariuszami, przekazuje wyniki swoich prac opinii społecznej oraz podejmuje inicjatywy edukacyjne.