

Dlaczego mała inwestuje skuteczniej niż fundusze inwestycyjne?

24 października 2017

Rynek pokonać jest trudno. Wielu inwestorów próbuje tego dokonać, wielu pracuje nad tym latami.

Tymczasem gdy każemy małpie rzucać dartami w nazwy spółek w gazecie i z trafień zbudujemy portfel inwestycyjny, będziemy zaskoczeni rezultatem. Badanie prowadzone w latach 1964-2010, pokazało że w większości przypadków małpy uzyskiwały wynik lepszy niż indeks giełdowy (średnio o 1,7%). Dla porównania przeciętny inwestor giełdowy w podobnym przedziale czasowym, wypada gorzej nawet od oficjalnego wskaźnika inflacji o realnym nie wspominając.

Typowy inwestor wypada najgorzej, dlatego że kupuje aktywa po silnych wzrostach, a sprzedaje je w panice po tym jak ich wycena sięgnie dna.

Skoro ograniczona umysłowo kapucynka osiąga takie rezultaty, a my nie, to być może warto oddać kapitał w ręce „specjalistów”. Profesjonalnie zarządzany fundusz inwestycyjny z pewnością przyniesie nam ponadprzeciętne zyski.

No cóż... Wszystko wskazuje na to, że w najlepszym razie tyle co mała, a w większości przypadków znacznie mniej.

W 2016 roku jedynie 66% największych, aktywnie zarządzanych funduszy (ang. mutual funds) w USA pobiło indeks S&P 500. Porównując wyniki funduszy inwestycyjnych ze wspomnianym indeksem na przestrzeni 10 lat okaże się, że 90% z nich przegrało z rynkiem.

Skoro w Stanach Zjednoczonych fundusze nie radzą sobie zbyt

dobrze, to może lepiej poszukać ich na polskim podwórku? Przyjrzyjmy się statystykom naszych rodzimych funduszy za okres od stycznia do sierpnia 2017 r.

Ważną informacją uzupełniającą powyższe zestawienie jest fakt, że fundusz który uzyskał najlepszy wynik (Novo Akcji) był jedynym z 59 uwzględnionych, który pokonał WIG 20. Średnia stopa zwrotu z 59 funduszy akcji jest niemal o 50% niższa niż wynik indeksu największych polskich spółek. Wynik Polski jest znacznie gorszy od amerykańskiego ponieważ ponad 98% funduszy wypadło gorzej niż rynek. Pełne zestawienie, wraz z wynikami [TUTAJ](#).

Oczywiście „ulica” nie zraziła się fatalnymi wynikami, a jej wkład w rynek aktywnie zarządzanych funduszy inwestycyjnych nadal rośnie.

Dlaczego fundusze aktywne, które z założenia mają osiągać lepsze wyniki niż rynek – ścigać się z nim, nie spełniają swojej roli? Powodów jest kilka.

OPŁATY, OPŁATY, OPŁATY...

Aktywnie zarządzane fundusze inwestycyjne zatrudniają całą rzeszę wysokoopłacanych analityków mających zapewnić dobre wyniki inwestycyjne. Środki na utrzymanie funduszu i jego pracowników pochodzą od inwestorów i są uzyskiwane na 3 sposoby.

1. Przystępując do funduszu płacimy tzw. opłatę manipulacyjną, która w przypadku funduszy akcji zazwyczaj przekracza 2% naszego wkładu.

2. Dodatkowo fundusz odciąga nam opłatę za zarządzanie, która jest różna w zależności od kraju oraz rodzaju funduszu. I w tym miejscu musimy Was zmartwić. Zgodnie z badaniem „Morningstar European Cost Study 2016” oraz danych z KIID (Key Investor Information Documents) wynika, że w Polsce mamy jedno z najdroższych funduszy inwestycyjnych. Na ich utrzymanie

płacimy blisko 3-krotnie więcej niż wynosi średnia europejska (1,27%) i blisko 2-krotnie więcej niż w najdroższych w Europie Włoszech (2,11%).

Pamiętajmy, że fundusz pobiera opłatę za zarządzanie **niezależnie od tego czy przynosi zysk**, i że jest ona wliczona w wycenę jednostek funduszu, tak że praktycznie jej nie dostrzegamy.

3. Często jest ustalany również tzw. „success fee” czyli dodatkowa opłata od pozytywnego rezultatu inwestycyjnego. Przy czym ów „sukces” to najczęściej wynik przewyższający benchmark. Fundusze same sobie ustalają jaki mają punkt odniesienia i zazwyczaj zaniżają poprzeczkę jak mogą. Wystarczy więc, że zarządzający odniosą się do benchmarku, który jest łatwy do pobicia (nie musi być to wcale jeden z głównych indeksów giełdowych) by wykazywać się ciągłym zyskiem. Kuriozalną sytuacją jest, gdy fundusz odnosi się do indeksu giełdowego np. WIG, ale pomniejszonego o opłaty za zarządzanie. W takim przypadku im więcej fundusz każe nam płacić, tym łatwiej jest mu pobić ustalony benchmark.

JAK KOSZTY PROWADZENIA FUNDUSZU PRZEKŁADAJĄ SIĘ NA WYNIK INWESTYCYJNY?

Posłużmy się najprostszym możliwym przykładem. Wpłacamy 100zł na okres 5 lat z zerową opłatą manipulacyjną. Po pięciu latach nasza inwestycja nie przyniosła żadnego zysku. Cały czas fundusz pobierał nam jednak opłatę operacyjną.

Przy 4% koszcie zarządzania tracimy niemal 20% kapitału. Jeśli dołożymy do tego inflację na poziomie 2% rocznie to uzyskany wynik nie jest zadowalający. W przypadku inwestycji długoterminowej np. 20-letniej prowizje funduszu w połączeniu z 2% inflacją zabiorą nam już 75% naszego kapitału.

Jak widać diabeł tkwi w szczegółach i nawet „pozornie” małe opłaty, skumulowane na przestrzeni lat potrafią zniszczyć dobrze zapowiadającą się inwestycję.

MENADŻEROWIE

Osoby zarządzające funduszem inwestycyjnym to najczęściej tzw. „specjaliści”, którzy za wszelką cenę muszą wykazać, że są potrzebni. Ponieważ ich działalność rozliczana jest w bardzo krótkich okresach (najczęściej kwartalnie), również ilość transakcji zawieranych przez fundusz jest zdecydowanie zbyt częsta. Zarządzający musi pokazać, że w danym kwartale wykonał niezbędne operacje i dokonuje transakcji, których powinien unikać.

Kolejnym oprócz nadgorliwości grzechem menadżerów, jest ich strach przed utratą posady. Wielu z nich naśladuje rozwiązania konkurencji, by przy ewentualnym popełnieniu błędu móc się wytłumaczyć, że „wszyscy tak robili”. Zazwyczaj z tego powodu, fundusze powiernicze nie szukają tanich rynków czy niedowartościowanych aktywów, lecz podążają tak jak ulica zgodnie z aktualnym trendem. To jedna z ich głównych patologii. Nikt się nie wychyla, każdy chroni swój tyłek. Absurd polega na tym, że zarządzający może stracić 8% robiąc takie same błędy jak wszyscy dookoła i nie zostanie wylany. Gdyby natomiast stracił jedynie 2% ale inwestując odmiennie, trafi na bruk.

Tu jest właśnie główna różnica pomiędzy wyborami na chybił trafił, których dokonuje mała, a decyzjami managerów. Mała raz po raz trafi lotką w spółkę niedowartościowaną lub małą, ale bardzo innowacyjną. Zarządzający funduszami nie, gdyż wiązało by się to z wyjściem z mainstreamu gwarantującego zachowanie posady.

JAKA JEST ALTERNATYWA?

W co powinniśmy zainwestować?

1. Odpowiedź jest prosta – w siebie. Im więcej wiemy na temat rynków kapitałowych, im więcej nabierzemy doświadczenia w inwestowaniu tym większą mamy szansę na przyzwoite zwroty. Starajmy się inwestować samodzielnie. Szukajmy

niedowartościowanych aktywów, których nie dostrzega ulica. Inwestując tak jak większość zawsze będziemy na straconej pozycji.

2. Jeśli już zabraliśmy się za inwestowanie, to róbmy to jak najtaniej. Każdy nawet minimalny koszt kumuluje się w przeciągu lat znacząco pogarszając nasze rezultaty. Tu niewątpliwie z pomocą przychodzą nam ETFy.

O pasywnie zarządzanych funduszach pisaliśmy już wielokrotnie. Przypomnijmy ich zadaniem nie jest wywalczenie jak najlepszego wyniku inwestycyjnego, lecz bierne naśladowanie ruchów danego indeksu. W większości przypadków ETF-y dają wynik inwestycyjny zbliżony do indeksu, który odwzorowują. Również obecny na GPW „Lyxor ETF WIG20” uzyskał od początku roku 30% wzrost notowań, podobny do indeksu, który naśladuje.

Obecnie mamy kilka tysięcy różnych ETF-ów z których najtańsze kosztują jedynie 0,03% rocznie. Pomimo, że nie konkurują z rynkiem możemy przy ich pomocy dokonać wielu trafnych wyborów inwestując np. w te, które odwzorowują najtańsze rynki akcji, poszczególne sektory gospodarcze czy grupy surowców. Zazwyczaj roczny koszt ich utrzymania nie przekracza 0,6%, w zamian za to uzyskujemy dodatkową dywersyfikację naszego portfela (w skład ETF-ów wchodzi zazwyczaj do kilkudziesięciu spółek).

Przepływ kapitału z aktywnie zarządzanych funduszy do ETF-ów przybrał na sile i ocenia się, że fundusze pasywne zdominują rynek akcji w przeciągu kolejnej dekady.

Popularność ETF-ów na świecie rośnie i można się spodziewać, że zawitają one również do Polski. Póki co możecie je nabyć za pośrednictwem takich brokerów jak polecany przez nas Saxo Bank czy Dif.

W ostatnim czasie mamy do czynienia z silną nagonką na fundusze pasywne (rzekoma bańka na ETF-ach). Jest ona związana z tym, że rozwój ETF-ów oznacza nieuchronny koniec wyzyskiwania inwestorów przez właścicieli funduszy aktywnych.

Natomiast „bańka” ETF-ów jest związana z przewartościowaniem niemal wszystkich aktywów, które są przez nie odwzorowywane. Dla porównania ETF-y na tanie rynki wschodzące czy spółki surowcowe są już wycenione na przyzwoitych (niskich) poziomach.

PODSUMOWANIE

By nie wpaść w pułapkę błędnego inwestowania tak charakterystyczną dla ok. 90% inwestorów należy przestrzegać kilku prostych zasad. Przede wszystkim nie inwestować w aktywa, które już są po silnych wzrostach. Odciać się od inwestycji emocjonalnie i dokonywać zakupów jedynie na podstawie racjonalnej analizy. Szukać tanich rynków i przede wszystkim dywersyfikować swój portfel inwestycyjny opierając go o aktywa, które nie są ze sobą skorelowane.

Nasz portfel jest zdywersyfikowany na tanie rynki rozwijające się (emerging markets), surowce przemysłowe i rolne oraz metale szlachetne. W obecnych warunkach, gdy ryzyko krachu na rynkach finansowych jest duże, powinniśmy również trzymać minimum 25% naszego kapitału w gotówce.

Autorstwo: Zespół „Independent Trader”

Wykresy: JP Morgan Asset Management, Analizy Online, Valuewalk.com, opracowania własne

Źródła: IndependentTrader.pl, WolneMedia.net