

GAZETA RZECZPOSPOLITA 04.11.2021:

# ROCKBRIDGE TFI ZWYCIĘZCĄ RANKINGU NA NAJLEPSZE TFI



W tym roku ranking otwiera nowy lider – Rockbridge TFI, które było przed rokiem na piątej pozycji.

Według „Rzeczpospolitej” to towarzystwo najefektywniej pomnażało pieniądze klientów w ujęciu całociovym.





# Moje pieniądze

TYLKO NA PIENIADZE.RP.PL

## Gdy najemca zaleje mieszkanie, przyda się dobra polisa

Wynajmowane mieszkanie może ubezpieczyć zarówno właściciel, jak i lokator, jednak każda z tych osób powinna wybrać polisę z innym zakresem ochrony



ROZMOWA + G4

## Trudny rok na rynku długu skarbowego

Nawet inwestycja w fundusze obligacji skarbowych ma swoje ryzyko inwestycyjne i dlatego podczas budowania portfela warto zdyskretynować jego skład – mówi Krzysztof Mazurek, prezes Rockbridge TFI

KOMENTARZ

## Rynek długu rozdaje karty



**Mateusz Pawlak**  
redaktor prowadzący

Mamy w Polsce inflację najwyższą od dwóch dekad. Spadająca wartość pieniądza to naturalnie nie tylko nasz problem. Ceny towarów i usług rosną na całym świecie, a banki centralne już walczą albo szykują się do walki z osłabieniem swoich walut. Środowisko wysokiej inflacji i potencjalnie rosnące stopy procentowe sprawiają, że kapitał ucieka w popłochu z rynku długu skarbowego. Inwestorzy nie chcą obligacji – ich ceny spadają, a rentowności rosną w zawrotnym tempie. Hossa na akcjach banków jest tylko dodatkowym potwierdzeniem tego, jaką optykę przyjęli inwestorzy.

Poradzić sobie na rynku obligacji w takiej sytuacji to sztuka. Udaje się ona nielicznym i widać to po wynikach funduszy obligacji, które od kilku miesięcy przynoszą straty. Pada więc na naszych oczach mit tego typu wehikułów jako tych bezpiecznych, które zawsze uchronią nasz kapitał. Są jednak zarządzający, którym udało się nie stracić na skarbowym długu, a nawet utrzymać się „nad kreską”. To właśnie wyniki na funduszach obligacyjnych w dużej mierze ustawiły tegoroczny ranking TFI, który jak każdej jesieni oddajemy w ręce naszych czytelników. Opisany powyżej zwrot na rynkach kapitałowych nie pozostał bez wpływu na nasze zestawienia.

To dlatego nastąpiły w nim tak mocne przetasowania. Dotychczasowi gracze spoza czołówki wskoczyli na podium. Z kolei wieloletni liderzy wypadli poza pierwszą dziesiątkę.

To tylko pokazuje, jak trudno poruszać się po meandrach inwestycji na rynkach. Dlatego tym bardziej warto się poważnie zastanowić nad oddaniem naszego kapitału pod opiekę profesjonalistów. Oceniane przez nas towarzystwa funduszy inwestycyjnych to właśnie firmy, które zaopiekują się odpowiednio naszym kapitałem, lokując nasze aktywa w przygotowanych przez siebie do tego celu funduszach. Taka forma zbiorowego inwestowania ma swoje plusy i minusy. Dla jednych będzie idealna, inni będą woleli inwestować indywidualnie.

Nasze zestawienie składa się z rankingu głównego towarzystw oraz podrankingów prezentujących poszczególne fundusze określonego typu. W tym roku ranking otwiera nowy lider – Rockbridge TFI, które było przed rokiem na piątej pozycji. Według „Rzeczpospolitej” to towarzystwo najefektywniej pomnażało pieniądze klientów w ujęciu całociowym. Znajdą państwo lepsze fundusze w danej kategorii w innych TFI. Dlatego nasz ranking należy traktować raczej jako przewodnik po rynku funduszy, a nie rekomendacje. Jako ułatwienie w rozeznaniu się w bogatej ofercie, a nie jako radę, w co inwestować. Nie podejmujemy decyzji pochoinnie, powierzamy nasze pieniądze dobrym zarządzającym. Zapraszamy do lektury. //

RANKING TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH



W gronie najlepszych znalazło się kilka TFI nieujętych w rankingu w poprzednim roku

## Rockbridge TFI wchodzi na pierwsze miejsce

Jedno z mniejszych TFI na rynku może się pochwalić wysokimi lokatami w grupach funduszy dłużnych, co było kluczem do zwycięstwa w tegorocznym rankingu „Rzeczpospolitej”.

ANDRZEJ PALASZ

Okazyjnie tegorocznego rankingu najlepszych TFI zdecydowały przede wszystkim fundusze obligacji.

Krajowy rynek funduszy inwestycyjnych dawno nie miał tak gorącego okresu w swojej historii jak poprzednie 12 miesięcy. Można oczywiście mówić o zmianach regulacyjnych, np. opłat za zarządzanie funduszami, opłat za wyniki, a także modelu sprzedaży produktów TFI. O wiele ważniejsza dla branży funduszy jest jednak sytuacja w gospodarkach i na rynkach kapitałowych, co przekładało się na zachowania klientów i oczywiście kondycję finansową branży.

Jesienią zeszłego roku świat usłyszał o pierwszych szczepionkach przeciwko koronawirusowi, które pojawiły się znacznie wcześniej, niż przewidywano. Inwestorzy zareagowali dużym optymizmem i zaczęli stopniowo przenosić kapitał z modnych dotychczas spółek technologicznych, korzystających finansowo na skokowym wzroście popularności ich usług, w stronę tradycyjnych branż, często zamrożonych przez lockdowny. Wiele spółek czy indeksów właśnie jesienią zeszłego roku zanotowało dolki, od których do dziś systematycznie zwyżkują.

Kolejne miesiące upływały pod znakiem nadziei związanych ze szczepionkami i na luzowanie rządowych obostrzeń. Wraz z odrealizowaniem gospo-

NAJLEPSZE TFI WEDŁUG „RZECZPOSPOLITEJ”

2021	2020	Towarzystwo	Wynik
1	5	Rockbridge	70
2	-	MetLife	47
3	4	NN Investment Partners	39
4	3	Aviva Investors Poland	34
5	-	Santander	29
6	1	Skarbiec	29
7	2	Investors	27
8	-	Pekao	26
9	-	BNP	21
10	-	Superfund	19

źródło: wyliczenia własne

darczym zaczęliśmy jednak obserwować rosnącą inflację, która z miesiąca na miesiąc była wyższa od prognoz analityków. Naturalnie wywołało to rozmowy o zacieśnieniu polityki monetarnej przez banki centralne na całym świecie. W Polsce do pierwszej podwyżki stopy referencyjnej NBP (z 0,1 do 0,5 proc.) doszło w październiku.

Rosnąca inflacja oraz spodziewane zacieśnienie polityki monetarnej przez bank centralny nie są dobrymi warunkami do inwestycji w obligacje skarbowe. Przypomnijmy, że w styczniu i lutym do funduszy dłużnych w Polsce klienci wpłacili łącznie około 9 mld zł. Pierwsze

sygnały ostrzegawcze rynek obligacji zaczął wysyłać wiosną i od tamtego czasu większość funduszy dłużnych przynosi uczestnikom straty. Najgorzej z tego roku inwestorzy będą zapewne wspominać październik, w którym średnia strata portfeli skarbowych długoterminowych sięgnęła około 3 proc. Niestety, wiele funduszy, które w 2020 r. przyniosły solidne stopy zwrotu, w tym roku zawodzi uczestników.

Ogromna zmiana, jaka zaszła w nastawieniu inwestorów do poszczególnych grup spółek oraz rynku obligacji, wprowadziła ogromne przetasowania w rankingu TFI w porównaniu z poprzednimi latami. Kilka TFI wypadło z czołówki poza pierwszą dziesiątkę. W gronie najlepszych znalazło się w kolejki kilka nieujętych w rankingu w poprzednim roku. Numerem jeden okazało się Rockbridge TFI. Towarzystwo kierowane przez Krzysztofa Mazurka pierwsze miejsce zawdzięcza przede wszystkim wysokim lokatom funduszy obligacji. Ta kategoria funduszy zdecydowała również o drugiej oraz trzeciej pozycji, które przypadły odpowiednio MetLife TFI oraz NN Investment Partners TFI (przed rokiem miejsce czwarte).

Przypomnijmy, że podstawą do wyliczeń najlepszych TFI wg „Rzeczpospolitej” są wyniki funduszy z ośmiu podstawowych kategorii osiągnięte w czterech okresach. Pod uwagę bierzemy zatem stopy zwrotu osiągnięte zarówno w krótkim, jak i długim okresie. //



RANKING TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

# Czas wielu zmian na rynku

O czołówce rankingu na najlepsze TFI roku zdecydowało w dużym stopniu podejście i strategia zarządzających funduszami dłużnymi. Jeśli było bardziej defensywne, udało się uniknąć strat i podskoczyć w zestawieniu.



**Rockbridge TFI** już w poprzednim roku znalazło się w dość ścisłej czołówce, zatem już wtedy był to sygnał, że fundusze tego towarzystwa zajmują całkiem wysokie lokaty w swoich grupach

ANDRZEJ PALASZ

**T**egoroczny ranking TFI przyniósł niemal zaskoczeń, jeśli chodzi o klasyfikację. Najlepszym TFI z dość dużą przewagą nad drugim MetLife TFI okazało się Rockbridge należące do grupy Altusa.

Przypomnijmy, że jest to grupa kapitałowa po sporych przejściach w związku z aferą GetBacku. Rockbridge TFI już w poprzednim roku znalazło się jednak w dość ścisłej czołówce, zatem już wtedy był to sygnał, że fundusze tego towarzystwa zajmują całkiem wysokie lokaty w swoich grupach.

Warto zauważyć, że Rockbridge to firma lokalna, tymczasem pięć kolejnych TFI należy do dużych, międzynarodowych grup. Na Rockbridge TFI rzutują oczywiście demony przeszłości, jednak trzeba zauważyć, że mniejsze, pozabankowe TFI w ostatnich latach nie mają łatwego życia, jeśli chodzi o ich pozycję na rynku. Strumień napływów do funduszy ograniczył się praktycznie do bankowych TFI. To w dużym stopniu efekt zmian w sposobie dystrybucji funduszy, wiążących się z nowymi wymogami formalnymi, ale i ryzykami po stronie pośredników.

## Miejsce dla mniejszych towarzystw

Mniejsze towarzystwa starają się jednak znaleźć sobie nowe miejsce na rynku funduszy. Skarbiec TFI, zwycięzca zeszłorocznej oraz wielu poprzednich edycji, rozwija usługę asset management (zarządzanie portfelami dla zamożnych klientów), Quercus TFI z kolei przejął właśnie stacjonarną sieć dystrybucji funduszy DI Xelion od Banku Pekao. Zarząd Rockbridge TFI zaś od dłuższego czasu zapowiada całkowicie nowe otwarcie, zarówno jeśli chodzi o ofertę, jak i sposób dystrybucji funduszy.

OPINIA

## TOMASZ ADAMUS

prezes MetLife TFI, dyrektor departamentu zarządzania



W tym roku odnotowujemy dodatni bilans sprzedaży naszych funduszy we wszystkich podstawowych grupach (dłużne, mieszane i akcyjne), przy czym w kategorii funduszy dłużnych większym zainteresowaniem cieszą się fundusze o niskim ryzyku stopy procentowej, a w kategorii funduszy akcyjnych preferowane są fundusze akcji krajowych. Dynamiczne odbicie wzrostu gospodarczego po ubiegłorocznej zapaści sprzyja obecnie rynek akcji, a bliskie zera oprocentowanie depozytów przy rosnącej inflacji zachęca coraz więcej osób do bardziej ryzykownych inwestycji. Widać to m.in. poprzez zwiększone napływy także do naszych funduszy akcji krajowych czy aktywnej alokacji.

Dobre wyniki, które osiągamy w zarządzanych przez nas bezpośrednio funduszach z komponentem akcyjnym, to konsekwencja dwóch czynników. Z jednej strony to efekt inwestowania w atrakcyjne spółki z innowacyjnych branż o wysokim potencjale wzrostu, przy aktywnym reagowaniu na trendy cykliczne, m.in. poprzez identyfikację sektorów, które w danym okresie powinny się pozytywnie wyróżniać. Z drugiej to rezultat bardzo dobrej koniunktury na GPW, lepszej niż na wielu rynkach zagranicznych, a nasze produkty krajowe faktycznie, a nie tylko z nazwy, oparte są na walorach lokalnych emitentów.

Z kolei nasze fundusze dłużne radzą sobie w obecnych trudnych warunkach dobrze, m.in. dzięki bardziej konserwatywnemu od konkurencji podejściu w zarządzaniu. Nie stosujemy bowiem lewarowania, którego ujemne skutki widzimy dopiero w przypadku rynkowej dekonunktury, a struktura bezpieczniejszych portfeli, których najlepszym reprezentantem są fundusze dłużne uniwersalne, jest dość dobrze uodporniona na różne okoliczności rynkowe poprzez dywersyfikację na poziomie segmentów rynku oraz emitentów.

Sądźmy, że inflacja utrzyma się na dość wysokich poziomach w kolejnych miesiącach, a normalizacja polityki pieniężnej będzie stopniowa, co powinno sprzyjać dalszemu zwiększaniu zainteresowania klientów ofertą towarzystw funduszy inwestycyjnych.

– Dla nas to duży projekt, w który dużo inwestujemy, będzie emanacją tego, o czym opowiadałam, mam nadzieję, że pokażemy go klientom na początku przyszłego roku. Powinien być elementem wdrażającym to, co sygnalizujemy już od około roku, fintechowy projekt, konwersja od starego modelu do nowego, rezygnujemy już z BzB, zostaną pojedyncze biura maklerskie. Chcemy to ominąć

i nie mieć problemu rozliczeń z partnerami biznesowymi. To dużo więcej niż tylko platforma internetowa do sprzedaży funduszy. Będzie to unikalne połączenie innowacyjnej oferty produktowej z usługą opartą na nowoczesnej technologii – zapowiadał w rozmowie z „Parkietem” Krzysztof Mazurek, prezes Rockbridge TFI.

Jak przynajmniej teraz, prace po stronie towarzystwa po woli zmie-

rzają do końca, a efekty zobaczymy w I kwartale przyszłego roku. – W ramach tego projektu chcemy zrewolucjonizować podejście do inwestowania w fundusze, eliminując bariery, które klienci najczęściej wymieniają jako zniechęcające ich do inwestycji na rynku kapitałowym – zapowiada dziś Mazurek. Więcej o planach Rockbridge w rozmowie dalej.

## Fundusze dłużne kluczem do wysokiej pozycji

Skład czołówki tegorocznej rankingu to oczywiście niejedynie zaskoczenia. W poprzednim roku MetLife TFI nie zdołało wskoczyć do pierwszej dziesiątki, tymczasem teraz jednym susem zajęło drugą lokatę. Trzecie – NN Investment Partners TFI – od lat zajmuje czołowe miejsca, oferując klientom bardzo szeroką gamę produktów. NN IP TFI awansowało o jedno oczko w porównaniu z ubiegłym rokiem Co ciekawe, w tegorocznej wyróżnionej dziesiątce towarzystw funduszy inwestycyjnych aż połowa nie była klasyfikowana przed rokiem.

Kluczem do zajęcia wysokich pozycji było zachowanie funduszy dłużnych. Mimo ostatniej niechęci klientów do tej grupy, spowodowanej słabymi stopami zwrotu, jest to nadal największa kategoria funduszy, w której ulokowano około jednej trzeciej wszystkich oszczędności.

– Nasze fundusze dłużne radzą sobie w obecnych trudnych warunkach dobrze, m.in. dzięki bardziej konserwatywnemu od konkurencji podejściu w zarządzaniu. Nie stosujemy bowiem lewarowania, którego ujemne skutki widzimy dopiero w przypadku rynkowej dekonunktury, a struktura bezpieczniejszych portfeli, których najlepszym reprezentantem są fundusze dłużne uniwersalne, jest dość dobrze uodporniona na różne okoliczności rynkowe poprzez dywersyfikację na poziomie segmentów rynku oraz emitentów –

tłumaczy Tomasz Adamus, prezes MetLife TFI.

## Zawirowania wokół funduszy dłużnych

Indeksy akcji od jesieni zeszłego roku praktycznie pozostają w trendzie wzrostowym. Co ciekawe, w ostatnich miesiącach na czoło zaczęły się wysuwać nawet fundusze akcji polskich. Przypomnijmy, że pod względem wyników to właśnie te portfele zajmują najwyższe lokaty, licząc od początku roku. To nie przypadek. Ten rok przyniósł nowe rekordy krajowych indeksów, przede wszystkim WIG, ale i długo wyczekiwane odreagowanie akcji małych i średnich spółek. Niestety, w ślad za bardzo dobrymi stopami zwrotu nie idą napływy do funduszy akcji polskich. Klienci, owszem, interesują się bardziej ryzykownymi portfelami, jednak stawiają wtedy na fundusze akcji zagranicznych. Część kapitału kieruje się jeszcze do portfeli mieszanych.

Warto zauważyć, że przy bardziej agresywnych portfelach roi się o produktach mniejszych TFI, specjalizujących się właśnie w tego typu rozwiązaniach. Dla przykładu wśród funduszy akcji polskich (uniwersalnych oraz małych i średnich spółek łącznie) znajdziemy fundusze Quercusa, Skarba, AgioFundusze czy Investors.

Skarba ciężko również pokonać, jeśli chodzi o fundusze akcji zagranicznych – jego oferta króluje niemal we wszystkich okresach. Z kolei wśród funduszy mieszanych tradycyjnie wysokie lokaty w dłuższym okresie zajmuje Investors.

Najwięcej pod względem napływów i odpływów dzieje się oczywiście wokół funduszy obligacji. Przypomnijmy, że wiosną 2020 r. klienci funduszy wycofali ponad 20 mld zł, jednak od tamtej pory regularnie portfele obligacji przyciągały nowe wpłaty. Szczyt zainteresowania funduszami obligacji przyniósł początek

# funduszy inwestycyjnych

tego roku. W styczniu i lutym do tej grupy wpłacono łącznie około 9 mld zł. Wówczas jednak inwestorzy zaczęli się spodziewać zmian w polityce pieniężnej banków centralnych i rychłych podwyżek stóp procentowych. W efekcie rentowności obligacji skarbowych zaczęły stopniowo rosnąć (ceny spadać), a w ślad za tym notowania funduszy dłużnych zniżkować. Przypomnijmy, że nasz ranking bierze pod uwagę wyniki funduszy na koniec września. W ciągu 12 poprzednich miesięcy portfele skarbowe długoterminowe notowały już straty, średnio sięgające 1,2 proc. Te same fundusze po dziesięciu miesiącach tego roku przyniosły uczestnikom przeciętnie 2,4 proc. Oczywiście pod kreską jest większość funduszy obligacji również z innych kategorii.

Niestety, zła passa uczestników funduszy obligacji nie kończy się. Rynek długu kieszko zareagował na niesygnalizowaną przez NBP podwyżkę stóp procentowych na początku października, co przełożyło się na skokowy wzrost rentowności. W efekcie średnia strata funduszy obligacji skarbowych długoterminowych powiększyła się do około 5,4 proc. Najgorsze fundusze obligacji notują nawet około 9-proc. straty. Trzeba przyznać, że nikt nie spodziewał się takiego rozwoju sytuacji na rynku długu. Jeszcze na początku roku wielu zarządzających oczekiwało nawet dalszych spadków rentowności obligacji. Nikt oczywiście nie liczył na powtórkę wyników z 2020 r., jednak stopy zwrotu miały być wyższe przynajmniej od depozytów.

- Nie ulega jednak wątpliwości, że fundusze obligacji, niezależnie od realizowanej strategii, mają teraz trudny czas i dla wielu inwestorów ich notowania mogą być zaskoczeniem. W NN Investment Partners TFI już od ponad roku konsekwentnie komunikowaliśmy, że fundusze obligacji będzie trudno powtórzyć historyczne rezultaty - komentuje Małgorzata Barska, prezes NN Investment Partners TFI.

Z wielu TFI już od kilku tygodni płyną sygnały, że klientom puszczają nerwy i wycofują oni kapitał z funduszy dłużnych. Przypomnijmy, że już we wrześniu saldo sprzedaży było 1,2 mld zł pod kreską, natomiast w październiku, z uwagi na katastrofalne stopy zwrotu, będzie z pewnością gorzej. Jak przyznają zarządzający, największe umorzenia mogą dotknąć tych funduszy, które wcześniej pozyskiwały największe wpłaty. Były to zwykle produkty TFI związanych kapitałowo z bankami.

Analizując wyniki funduszy w tym roku, wyjątkowo nie można zapomnieć o inflacji. Według ostatnich odczytów wskaźnik wzrostu cen zbliża się do 6 proc., co oznacza, że część najbardziej pechowych uczestników funduszy obligacji skarbowych realnie traci już ponad 10 proc.

Wygląda na to, że na rynku obligacji będzie się działo jeszcze sporo. Część prognoz mówi o wyższych rentowności papierów dziesięcioletnich nawet do 3,5 proc. Z drugiej strony fundusze akcji również może być trudno utrzymać tak wysoką jak dotąd formę. Ze światowych gospodarek płyną sygnały ostrzegawcze o hamującej gospodarce.

## Nowy rok, nowe regulacje

Ważną zmianą dla klientów funduszy od nowego roku będzie kolejne cięcie opłaty za zarządzanie, do maksymalnie 2 proc. Najmocniej skorzystają uczestnicy bardziej ryzykownych produktów - w portfelach dłużnych opłaty już dziś są oczywiście znacznie niższe. Warto też zapoznać się z nowymi regulacjami dotyczącymi opłat za wynik funduszu, czyli wynagrodzeń pobieranych za pobicie benchmarków przez zarządzających. /©©

FUNDUSZE AKCJI POLSKICH (STOPY ZWROTU, PROC.)					
	fundusz	6 miesięcy	rok	3 lata	5 lat
1.	Quercus Agresywny	21	78	99,6	68,2
2.	Agjo Akcji Małych i Średnich Spółek	16	60,9	67,6	b.d.
3.	Agjo Akcji Plus	16,3	58,4	43,1	44,6
4.	Agjo Agresywny Spółek Wzrostowych	13,4	57,7	49,6	61,1
5.	Credit Agricole Akcyjny	19,9	56	41,3	76,9
6.	Santander Akcji Małych i Średnich Spółek	19,5	54,5	64,1	b.d.
7.	Pekao Dynamicznych Spółek	16,5	54	67,5	47,6
8.	BNP Paribas Małych i Średnich Spółek	14,1	53,8	124,7	b.d.
9.	MetLife Akcji	22,5	52	39	50,8
10.	Santander Prestiż Akcji Polskich	20,3	51,8	32,5	49,3
11.	MetLife Akcji Polskich	24,5	51,2	49,9	56,2
12.	Unia Akcji Małych i Średnich Spółek	21,7	50,5	41,2	58,5
13.	Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	22,5	50	b.d.	b.d.
14.	Unia Selektywny Akcji Polskich	20,8	49,9	42,2	67,6
15.	Santander Akcji Polskich	18,7	48,8	20,2	38,3
16.	Rockbridge Akcji	17,8	48,3	18,2	18,2
17.	Pekao Akcji - Aktywna Selekcja	19,4	47,7	63,9	80,7
18.	Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego	17,5	47,5	46,6	37,7
19.	Ipopema m-Indeks	21,3	46,3	22,9	27
20.	BPS Akcji	14,5	46,2	13,5	22
21.	MetLife Akcji Średnich Spółek	21,5	45,2	55,5	29,3
22.	Aviva Investors Dużych Spółek	20,8	44,9	b.d.	b.d.
23.	Novo Akcji	17,6	44,5	-22,8	4,6
24.	MetLife Akcji Małych Spółek	13	43,9	81,1	59,3
25.	Aviva Investors Akcyjny	19,5	43,7	28,5	57,6
26.	BNPP Akcji	16,8	43,7	30,3	49,6
27.	Pekao Akcji Polskich	15,7	42,6	17,7	30,8
28.	NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania	23,9	42,5	8,5	29,8
29.	Aviva Investors Spółek Dywidendowych	15,7	42,3	34,2	44,3
30.	Ipopema Akcji	20,5	42,3	29,5	42,1
31.	Unia Akcji	21,1	42,2	27,1	46,3
32.	Allianz Selektywny	16,3	42,1	47,4	64,1
33.	Noble Fund Akcji Polskich	23,9	41,6	25,5	36,4
34.	NN Akcji	17,7	41,3	26,8	45,3
35.	NN Średnich i Małych Spółek	16,6	41	51,9	48,8
36.	PKD Akcji Rynku Polskiego	21	40,1	b.d.	b.d.
37.	Millennium Dynamicznych Spółek	16,3	39,9	51,2	33,4
38.	Novo Małych i Średnich Spółek	14,4	39,6	40,5	b.d.
39.	BNP Paribas Dynamicznego Inwestowania	16,1	38,9	19	35,7
40.	Generali Korona Akcje	17,5	38,9	13,5	31,5
41.	Optimum Akcji	11,7	38,6	-13,4	12,6
42.	PKD Akcji Małych i Średnich Spółek	14,2	38,2	25,9	37,9
43.	PKD Akcji Plus	18,7	38,2	9,2	30,7
44.	PZU Akcji Polskich	17,6	38,2	b.d.	b.d.
45.	PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	15,1	37,8	27	1
46.	Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek	12,6	37,7	67,5	71,5
47.	Aviva Investors Polskich Akcji	18,6	37	31,3	40,2
48.	Beta ETF WIG20TR Portfelowy FIZ	21,2	36,9	b.d.	b.d.
49.	Generali Akcje Małych i Średnich Spółek	14,6	35,6	51,4	45
50.	Skarbiec Akcja	16,8	35,2	6,7	34,7
51.	inPZU Akcje Polskie O	19,4	35,2	9,7	b.d.
52.	Millennium Akcji	17,1	35	17,8	22,8
53.	NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	16,5	34,9	b.d.	b.d.
54.	Generali Akcje Wzrostu	13,1	31,5	25,3	41,9
55.	mBank Innowacji PL	9,3	31,5	23,8	b.d.
56.	Skarbiec Małych i Średnich Spółek	11,4	31,4	103,4	148,2
57.	Superfund Akcyjny	6,9	29,6	23,4	14,5
58.	Esaliens Małych i Średnich Spółek	-4	28,5	b.d.	b.d.
59.	Investor Top 25 Małych Spółek	8,3	27,7	39,9	54,8
60.	Esaliens Akcji	5	26,9	9,4	24,9
61.	Aviva Investors Małych Spółek	8,3	26,5	61,1	32,8
62.	Investor Akcji Spółek Dywidendowych	12,2	26,1	46,7	112,3
63.	Skarbiec - Top Funduszy Akcji	12,5	24,5	25,2	49,2
64.	Franklin Zdywersyfikowany Akcji	8,5	24,4	19,1	19,8
65.	PZU Akcji Krakowiak	11,9	24,1	-4,8	-8,3
66.	Aviva Investors Nowoczesnych Technologii	4,5	21,5	50,1	42,8
67.	Rockbridge Akcji Małych i Średnich Spółek	-1,6	20,7	20,4	12,3
68.	Rockbridge Gier i Innowacji	-1,1	-8,1	b.d.	b.d.
69.	Alior Akcji	11,9	b.d.	b.d.	b.d.

fundusze uszeregowane według stóp zwrotu z ostatniego roku

źródło: Analizy Online, wyceny z 30 września 2021

PEŁNA WERSJA WSZYSTKICH TABEL RANKINGU TFI NA PIENIADZE.RP.PL

## OPINIA

### MAŁGORZATA BARSKA

prezes NN Investment Partners TFI



Cieszę się, że mimo pogorszenia koniunktury na rynku obligacji udało nam się zdobyć wysokie miejsce w rankingu „Rzeczpospolitej”. Pozycję na podium zawdzięczamy m.in. konkurencyjnym stopom zwrotu naszych funduszy dłużnych. W ofercie mamy fundusze o niskim ryzyku stopy procentowej, które nawet teraz, gdy notowania obligacji spadają, ograniczają straty lub wręcz osiągają dodatnie wyniki. Z kolei te, których portfele mają wysokie ryzyko stopy procentowej, wypadają wyraźnie lepiej niż rynek. Nie ulega jednak wątpliwości, że fundusze obligacji, niezależnie od realizowanej strategii, mają teraz trudny czas i dla wielu inwestorów ich notowania mogą być zaskoczeniem. W NN Investment Partners TFI już od ponad roku konsekwentnie komunikowaliśmy, że fundusze obligacji będzie trudno powtórzyć historyczne rezultaty. W efekcie wśród naszych najlepiej sprzedających się funduszy w tym roku są wspomniane fundusze dłużne o krótkim duration, ale również fundusze surowców czy fundusze mieszane - cyklu życia oraz stabilnego wzrostu. Widzimy więc, że wielu naszych klientów wykorzystalo ostatnie miesiące do dywersyfikacji portfela. Z kolei my w NN Investment Partners TFI wykorzystaliśmy ten okres do uzupełnienia oferty o strategię, która - utrzymując stosunkowo niskie ryzyko, ma większe szanse na pokonanie inflacji niż tradycyjne fundusze dłużne. Mam na myśli nasz nowy NN (L) Stabilny Globalnej Dywersyfikacji, który przy wysokiej zmienności na rynkach dużą część portfela inwestuje mało ryzykownie, a przy niskiej zwiększa poziom ryzyka aktywów, lokując m.in. w surowce oraz globalne akcje i obligacje.

## JAK POWSTAJE RANKING FUNDUSZY

Do rankingu TFI wzięliśmy pod uwagę wyłącznie fundusze otwarte (FIO) i specjalistyczne fundusze otwarte (SFIO). Prezentujemy je w tabelach. Z zestawień wyklucziliśmy fundusze zamknięte (FIZ), z których większość to produkty dla zamożnych inwestorów (minimum 40 tys. euro wpłaty), realizujące całkiem inne strategie inwestycyjne, często nieporównywalne między sobą. Z funduszy otwartych i specjalistycznych otwartych można wycofać pieniądze w każdym momencie, w przypadku funduszy zamkniętych jest to możliwe raz w miesiącu bądź rzadziej. W przypadku funduszy akcji oraz mieszanych do wyliczenia rankingu pominięliśmy fundusze działające krócej niż pięć lat, w przypadku dłużnych okres ten skróciłymi do trzech lat. Pominięliśmy fundusze, które mają najniższe aktywa. Nowe i niewielkie fundusze często osiągają wyjątkowo konkurencyjne stopy zwrotu, natomiast wraz ze wzrostem aktywów konkurencyjność nierazdo maleje. Uwzględniliśmy fundusze inwestycyjne podzielone na poszczególne grupy: akcji polskich (uniwersalnych oraz małych i średnich spółek), akcji zagranicznych, mieszane polskie, obligacji skarbowych, obligacji skarbowych długoterminowych, obligacji uniwersalnych, obligacji uniwersalnych długoterminowych oraz dłużne korporacyjne. Klasyfikację opieraliśmy na danych serwisu analizy.pl. Pięć najlepszych funduszy z każdej grupy w okresach 6, 12, 36 oraz 60 miesięcy otrzymywało punkty. Do zdobycia było zatem maksymalnie 480 pkt.

## RANKING TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

# Trudny rok na rynku długu skarbowego

Nawet inwestycja w fundusze obligacji skarbowych ma swoje ryzyko inwestycyjne i dlatego podczas budowania portfela warto zdywersyfikować jego skład – mówi **Krzysztof Mazurek**, prezes Rockbridge TFI.

ANDRZEJ PALASZ

## Obniżki stóp procentowych rozbuździły zainteresowanie funduszami. Czy również odczuwacie dopływ klientów?

Faktycznie niskie stopy procentowe w połączeniu z wysoką inflacją spowodowały wzrost zainteresowania inwestycjami w fundusze przez klientów. Jednak wprowadzona w Polsce forma implementacji dyrektywy MiFID II spowodowała ograniczenie dostępności dla klientów przez większość dystrybutorów bankowych

do oferty „zewnętrznych TFI”. To z kolei spowodowało, że klienci mieli mniejszy dostęp do produktów TFI, które mogły się pochwalić najlepszymi wynikami w danych klasach aktywów. Na takiej formie działalności rynku dystrybucji produktów inwestycyjnych tracą zarówno TFI niezwiązane z żadną dużą grupą finansową, jak i sami klienci, którzy dostają dostęp nie do najlepszej oferty inwestycyjnej, tylko do tej, na której dystrybutorowi najłatwiej jest uzasadnić wynagrodzenie.

## Czy sytuacja wokół funduszy obligacji, których notowania załamały się w październiku, może wzbudzić popłoch wśród klientów?

Jeśli ten rok się zakończy mniej więcej na dzisiejszych poziomach na rynku obligacji, to faktycznie będzie to najgorszy rok dla klientów na rynku długu skarbowego. Nie sądzę, że spowoduje to popłoch wśród klientów, ale z pewnością pozwoli to się wyróżnić jakością zarządzania dla najbardziej aktywnych TFI na tym rynku. Od kilku lat Rockbridge TFI w tej kategorii zarządzania może

się pochwalić bardzo dobrymi wynikami inwestycyjnymi na tle rynku. Sytuacja ta powinna dać również do myślenia klientom, iż nawet inwestycja w fundusze obligacji skarbowych ma swoje ryzyko inwestycyjne i dlatego podczas budowania portfela warto zdywersyfikować jego skład, a tym samym zmniejszyć jego wrażliwość na zdarzenia rynkowe, które są bardzo negatywne dla jednej klasy aktywów.

## Od pewnego czasu zapowiada pan nowe otwarcie, jeśli chodzi



**Krzysztof Mazurek**, prezes Rockbridge TFI

## o ofertę produktową Rockbridge. Kiedy to nastąpi?

Prace po naszej stronie w tym obszarze powoli zmierzają do końca i mamy nadzieję móc pokazać ich efekty szerokiemu rynkowi w pierwszym kwartale przyszłego roku. W ramach

tego projektu chcemy zrewolucjonizować podejście do inwestowania w fundusze, eliminując bariery, które klienci najczęściej podnoszą jako zniechęcające ich do inwestycji na rynku kapitałowym.

FUNDUSZE MIESZANE POLSKIE (STOPY ZWROTU, PROC.)				
FUNDUSZ	6 MIESIĘCY	ROK	3 LATA	5 LAT
1. MetLife Aktywnej Alokacji	16,3	36	47,2	38,9
2. Credit Agricole Dynamiczny Polski	10,8	31	27,2	45,7
3. Novo Zrównoważonego Wzrostu	10,9	30,8	1,2	18,9
4. Allianz Aktywnej Alokacji	11,5	30,6	44,4	42
5. NN Zrównoważony	9,5	24,1	24	34,6
6. Santander Zrównoważony	8	23,7	14,8	25,8
7. Rockbridge Zrównoważony	12,4	23,6	17,4	12,9
8. Pekao Zrównoważony	7,8	22,4	14	23,8
9. Agro Strategii Gieldowych	3,3	21,5	-4,2	b.d.
10. Millennium Cyklu Konjunkturalnego	8,9	20,3	24,6	25,2
11. Generali Korona Zrównoważony	8,4	19,8	19,5	31,5
12. Novo Aktywnej Alokacji	6,5	19,3	-22,3	-4,2
13. PKO Zrównoważony	9,1	18,9	6,7	18,4
14. Santander Strategia Dynamiczna	6,6	18,8	10,5	b.d.
15. Agro Zrównoważony Lokacyjny Plus	4,2	17,8	-0,9	b.d.
16. Agio Stabilny Plus	5,7	17,5	17,7	15,9
17. BNP Paribas Stabilnego Inwestowania	5,8	16,9	17,3	25,7
18. PZU Zrównoważony	7,5	15,1	6,4	6
19. BNPP Stabilnego Wzrostu	5	14,7	14	19,1
20. Ipopema Emerytura Plus	5,9	14,4	20,4	b.d.
21. Novo Stabilnego Wzrostu	6	14,2	4,9	14,4
22. Santander Stabilnego Wzrostu	3,9	13,6	13,4	20,9
23. Pekao Stabilnego Wzrostu	4,1	13,6	14,9	20,8
24. Aviva Investors Zrównoważony	6,7	13,3	12,9	15,8
25. MetLife Stabilnego Wzrostu	5,5	13,2	14,7	20,3
26. Rockbridge Stabilnego Wzrostu	6,8	13,2	16,9	12,8
27. BPS Stabilnego Wzrostu	4,7	13,1	10,3	14,5
28. Credit Agricole Stabilnego Wzrostu	3,5	12,4	18,3	27,6
29. Allianz Stabilnego Wzrostu	4,3	12,3	23,1	25,4
30. NN Stabilnego Wzrostu	4,8	11,3	14,7	21,5
31. PKO Stabilnego Wzrostu	5,5	11,3	6,1	15,7
32. Santander Strategia Stabilna	3,8	11,3	7,5	b.d.
33. Millennium Stabilnego Wzrostu	4,7	11,1	14,6	16,2
34. Generali Stabilny Wzrost	4,8	11	18,1	28,2
35. Poczty Stabilny	3,3	10,8	20,4	25,3
36. Aviva Investors Stabilnego Inwestowania	4,9	9,9	10,3	10,2
37. Esaliens Stabilny	2,1	9,8	11,6	13,4
38. Skarbiec - Top Funduszy Stabilnych	3,7	8,3	13,3	23,7
39. Esaliens Senior	1,7	7,7	10,7	12,9
40. PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek	3,3	7,7	6,8	1,6

fundusze uszeregowane według stóp zwrotu z ostatniego roku  
źródło: Analizy Online, wyceny z 30 września 2021

PEŁNA WERSJA WSZYSTKICH TABEL RANKINGU TFI NA PIENIADZE.RP.PL

FUNDUSZE AKCJI ZAGRANICZNYCH (STOPY ZWROTU, PROC.)				
FUNDUSZ	6 MIESIĘCY	ROK	3 LATA	5 LAT
1. Esaliens Małych Spółek Amerykańskich	-3,3	55,1	31,7	64,3
2. MetLife Akcji Europy Środkowej I Wschodniej	18,4	52,8	21,5	b.d.
3. Pko Akcji Nowa Europa	18,1	50	24,1	32,3
4. MetLife Akcji Nowa Europa	17,9	49,6	24,3	19,6
5. inPZU Akcje CEEplus	19,7	47,1	b.d.	b.d.
6. Investor Rosja	17,7	45,2	63,3	75,8
7. Allianz India Equity	19,4	44,4	36,3	45
8. Esaliens Okazji Rynkowych	-7,6	42,9	41,4	99,1
9. Noble Fund Akcji Małych I Średnich Spółek	5,3	40,2	b.d.	b.d.
10. Allianz Artificial Intelligence	5,1	38,2	108,1	b.d.
11. Generali Akcje: Nowa Europa	12,1	37,4	20,1	37,2
12. PKO Dóbr Luksusowych Globalny	3,9	35,8	36	76,2
13. Pekao Akcji Amerykańskich	8,9	32,2	54	79,8
14. Caspar Globalny	6,3	32,1	82,5	b.d.
15. NN (L) Japonia	1,5	31,9	6,8	47,2
16. Opera Beta-Plus.PI	10,3	31,5	-4,1	b.d.
17. Generali Akcji: Megatrendy	9,8	31,3	b.d.	b.d.
18. Pekao Akcji Małych I Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych	5	30,2	25,8	42,3
19. Noble Fund Akcji Europejskich	4,6	29,7	b.d.	b.d.
20. Caspar Akcji Europejskich	8,2	28,7	64,4	145,9
21. Allianz Europe Equity Growth Select	11	28,4	47,8	69
22. NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	5	27,9	20,5	41,7
23. Uniqa Akcji Amerykańskich	12	27,8	52,3	b.d.
24. Pekao Akcji Europejskich	6,2	26,9	23,3	33,2
25. Generali Akcji Europejskich	8,1	26,7	b.d.	b.d.
26. Skarbiec Spółek Wzrostowych	19,9	26,6	134,8	282,7
27. PKO Akcji Rynku Amerykańskiego	8,1	26,5	41,9	68,4
28. PKO Akcji Rynku Europejskiego	4,4	26,5	28,8	45,5
29. Rockbridge Akcji Rynków Wschodzących	2,2	26,4	26	33
30. Santander Akcji Spółek Wzrostowych	7,5	26,2	b.d.	b.d.
31. Investor Sektora Nieruchomości I Budownictwa	9,7	25,6	17	13
32. Pekao Megatrendy	5	25,6	b.d.	b.d.
33. PKO Infrastruktury I Budownictwa Globalny	1,7	25,6	20,1	27,9
34. PKO Akcji Rynku Japońskiego	3,7	25,5	19,2	46,5
35. Allianz Akcji Globalnych	5,9	25,2	33,2	54,9
36. Santander Prestiz Akcji Europejskich	3,7	25,1	13,8	30,9
37. PKO Ekologii I Odpowiedzialności Społecznej Globalny	5,5	24,8	b.d.	b.d.
38. Nn (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	10,6	24,7	b.d.	b.d.
39. PKO Akcji Dywidendowych Globalny	2,1	24,2	18,9	34,1
40. NN (L) Europejski Spółek Dywidendowych	5,3	23,8	13,8	34,1
41. Investor Indie I Chiny	1,7	23,3	38,7	51,7
42. NN (L) Spółek Dywidendowych USA	3,1	23	14,7	40,7
43. MetLife Akcji Amerykańskich	5,2	22,8	17,4	37,2
44. inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych O	5,3	22,6	33,2	b.d.
45. Aviva Investors Europejskich Akcji	4	22,4	11,4	b.d.

fundusze uszeregowane według stóp zwrotu z ostatniego roku  
źródło: Analizy Online, wyceny z 30 września 2021

PEŁNA WERSJA WSZYSTKICH TABEL RANKINGU TFI NA PIENIADZE.RP.PL