

<http://forsal.pl/artykuly/1025185.jak-inwestowac-wskazowki-warrena-buffetta-inwestowanie-aktywne-czy-pasywne.html>

Złote rady Warrena Buffetta. Czy "Wyrocznia z Omahy" może się mylić?



Warren Buffett, jeden z najbogatszych ludzi świata, radzi inwestorom, by unikali aktywnie zarządzanych funduszy: „Gdy biliony dolarów zarządzane są przez Wall Street, to nie klienci, tylko zarządzający czerpią ponadprzeciętne zyski”. Trudno spierać się z tą logiką, ale czy aktywnie zarządzane fundusze muszą być zawsze gorsze? - pisze Bartosz Grejner, analityk Cinkciarz.pl.

Buffett, nazywany przez media „Wyrocznią z Omahy” (Oracle of Omaha), to według najnowszego rankingu Forbesa drugi najbogatszy człowiek świata (stan na koniec lutego br.). Jego majątek wyceniany jest na 76,3 mld dol., o 10 mld dol. mniej od Billa Gatesa. Co roku, od ponad pół wieku, Buffet publikuje list do akcjonariuszy Berkshire Hathaway. W tym roku Buffet w zrobił to 25 lutego. Radzi w nim inwestorom małym i dużym trzymać się funduszy indeksowych (pasywnych), które charakteryzują się niskimi kosztami w porównaniu do tych aktywnie zarządzanych.

Buffett wygra milion dolarów?

To nie jest pierwszy przypadek, kiedy Buffett wykazuje się tak dużym zaufaniem wobec funduszy, które śledzą indeksy. Był tak pewny swoich przekonań, że w czasie kryzysu finansowego w USA w 2007 r. założył się z funduszem Protege Partners o milion dolarów, iż fundusz (Vanguard) śledzący amerykański indeks S&P 500 osiągnie lepszą stopę zwrotu przez 10 lat niż pięć dowolnie

wybranych przez Protege funduszy. Zakład kończy się 31 grudnia w tym roku, a w liście Buffetta czytamy, że grupa funduszy osiągnęłaby 220 tys. dol. zysku (z 1 mln dol. inwestycji), podczas, gdy fundusz indeksowy 854 tys. dol. Zwycięstwo Buffetta jest więc praktycznie przesądzone, a zyski z zakładu mają zostać przeznaczone na cele charytatywne.

Według „Wyroczni z Omahy” problem ograniczonego zysku tych funduszy leży w ogromnych kosztach, jakie ponoszą klienci. W swoim liście do akcjonariuszy szacuje, że 60 proc. wszystkich zysków z tych pięciu funduszy trafiło do zarządzających, mimo że osiągnęli oni gorszy wynik niż cały indeks. Mimo to aktywnie zarządzane fundusze są cały czas dominującym typem na Wall Street. Według agencji informacyjnej Bloomberg zarządzają one 5,14 bln dol., podczas gdy pasywne - tylko 4,26 bln dol. Różnica ta jednak stopniowo się zmniejsza. W ub.r. z funduszy aktywnie zarządzanych na Wall Street wycofano 340 mld dol., podczas gdy pasywne zyskały 505 mld dol.

Z argumentami Warrena Buffetta trudno dyskutować. W końcu 86-letni amerykański miliarder ma ogromne doświadczenie, wiedzę i sukcesy jako inwestor. Jednak aktywnie zarządzane fundusze nie w każdym przypadku muszą być gorsze od swoich pasywnych odpowiedników.

Aktywne, pasywne zarządzanie - na czym polega?

Aktywne zarządzanie polega na pokonaniu rynku, tj. konkretnie ustalonego indeksu (tzw. benchmarku), do którego wyników będziemy się odnosić. W efekcie oznacza to, że zdajemy się na wiedzę, doświadczenie i umiejętności zarządzających w doborze aktywów (m.in. akcji, towarów, obligacji), które okażą się najbardziej zyskowne. Głównym, choć tylko potencjalnym, plusem tego podejścia jest możliwość osiągnięcia wyższej stopy zwrotu niż rynek.

Jest to możliwe nie tylko dzięki większej swobodzie w doborze właściwych aktywów, ale także w selekcji odpowiednich instrumentów finansowych na dany czas (np. opcji lub kontraktów terminowych). Pozwalają one zabezpieczyć się przed stratami, gdy sytuacja na rynku się pogorszy. Aktywna strategia ponadto umożliwia wyjście z konkretnych pozycji czy sektorów gospodarki, które aktualnie mogą być w gorszej kondycji. Również zarządzanie podatkami może być elastyczniejsze - sprzedaż stratnych pozycji przed końcem roku podatkowego będzie zmniejszała należność podatkową, wynikającą z osiągniętych zysków.

Pasywne zarządzanie oznacza z kolei próbę jak najdokładniejszego odwzorowania konkretnego indeksu. Innymi słowy - jeżeli udział Banku X w portfelu polskiego indeksu WIG20 stanowi 14,4 proc., to udział Banku X w pasywnie zarządzanym funduszu również będzie wynosił 14,4 proc. Ta bardzo prosta metodologia konstrukcji sprawia, że już na pierwszy rzut oka widzimy, iż eliminuje ryzyko, a zarazem potencjalne korzyści, wynikające z czynnika ludzkiego w zarządzaniu funduszem. Dzięki temu też fundusze implementujące tę strategię będą posiadały niższe koszty, co jest jednym z głównych argumentów Buffetta przemawiających za tym typem funduszy. Niższe koszty wynikają również z dużo mniejszej częstotliwości kupna/sprzedaży różnego rodzaju aktywów, poza okresowym dostosowywaniem do składu indeksu - np. waga poszczególnych spółek w składzie WIG20 ulega zmianie w czasie, gdyż zmieniają się ceny.

Który typ funduszy więc wybrać?

To pytanie inwestorzy zadają sobie od kilkadziesiąt lat i nie mają jednoznacznej odpowiedzi. Logika podpowiada, że mniej ryzykowną opcją mogą okazać się fundusze pasywne, gdyż wyeliminowany jest czynnik ludzki z zarządzania. Możemy też znów odwołać się do “Wyroczni z Omahy”. W liście do akcjonariuszy na 2014 r. Warren Buffett napisał, że w razie swojej śmierci pozostawi majątek dla żony w 90 proc. w pasywnym funduszu indeksowym S&P 500 (Vanguard) oraz 10 proc. w obligacjach skarbu państwa.