



Nowe możliwości inwestowania

Zainteresowanie funduszami inwestycyjnymi – bezpiecznym i nowoczesnym instrumentem finansowym – nie słabnie. W 2002 roku wartość środków ulokowanych w jednostkach uczestnictwa i certyfikatach inwestycyjnych funduszy wzrosła blisko dwukrotnie, osiągając wartość ponad 22 mld zł. Wychoząc naprzeciw oczekiwaniom rynku oraz pragnąc dostosować obowiązujące obecnie prawo do unijnej legislacji, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, we współpracy m.in. ze Stowarzyszeniem Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych, opracowała projekt nowelizacji ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Do najistotniejszych zmian zaliczyć należy niewątpliwie wprowadzenie do ustawy **dwóch nowych kategorii funduszy** – funduszu funduszy (*fund of funds*) oraz tzw. *umbrella fund*. Ten pierwszy będzie funduszem inwestującym w inne fundusze. W ten sposób staje się możliwe inwestowanie w certyfikaty inwestycyjne za pośrednictwem funduszu otwartego, w fundusze tej samej kategorii (np. akcyjne) zarządzane przez różne TFI, w tytuły uczestnictwa polskich i zagranicznych instytucji finansowych zbiorowego inwestowania, a także w fundusze różnych kategorii za pośrednictwem jednego funduszu. Z kolei *umbrella fund* to fundusz, który umożliwia tworzenie kilku portfeli w obrębie jednego funduszu. Różniłyby się one między sobą poziomem ryzyka i agresywnością zarządzania, a także wysokością opłat. Dla każdego portfela przypisany byłby inny typ jednostek uczestnictwa. Jednostki uczestnictwa danego typu byłyby wyceniane jednakowo i jednakowo obciążone opłatą manipulacyjną. Jednostki różnych typów różniłyby się ceną (opłatami) i ewentualnie sposobami dystrybucji. W opinii STFI wprowadzenie do ustawy nowych typów funduszy przy-

czyni się do **wzbogacenia oferty TFI**, a klientom da większą możliwość wyboru przy jednoczesnym ograniczeniu kosztów. Wybierając jeden fundusz klient miałby **większą różnorodność** i ponosiłby **mniejsze opłaty** manipulacyjne. Propozycja ta zapewni konkurencyjność polskich funduszy na wspólnym rynku europejskim.

W nowelizacji ustawy znajdzie się ponadto **wypracowany przez STFI standard funduszu rynku pieniężnego**, precyzyjnie określający rodzaje papierów wartościowych mogących wchodzić w skład portfela takiego funduszu, ich średni okres do wykupu, a także metody wyceny aktywów. Standaryzacja funduszu rynku pieniężnego powinna umożliwić umieszczenie tego

instrumentu wśród najbezpieczniejszych lokat w szeregu aktów prawnych, na równi z papierami skarbowymi i co najmniej na równi z lokatami bankowymi. Umożliwi to przechowywanie wolnych środków finansowych w jednostkach funduszy rynku pieniężnego przez jednostki budżetowe, samorządy terytorialne, fundacje, itp.

Duże znaczenie dla klientów instytucji zarządzających aktywami będzie miało również poszerzenie obszaru działalności towarzystw funduszy inwestycyjnych o możliwość **zarządzania portfelami indywidualnych klientów** oraz świadczenie usług **doradztwa inwestycyjnego** (dotychczas czynności te mogły prowadzić jedynie odrębne spółki *asset management*). W tej sytu-

Indywidualne Konta Emerytalne

Koniec minionego roku przyniósł bardzo dobrą wiadomość dla wszystkich zainteresowanych oszczędzaniem w celu zwiększenia przyszłej emerytury. W końcu listopada Rada Ministrów zaakceptowała „Założenia systemu zachęt podatkowych w ramach III filaru systemu emerytalnego”. Projekt ten, poprzez wprowadzenie ulg o charakterze podatkowym, ma zapewnić zwiększenie dochodów przyszłych emerytów. Tworząc system Indywidualnych Kont Emerytalnych (IKE), rząd uwzględnił postulaty wielu środowisk, w tym przede wszystkim STFI. Stowarzyszenie bowiem jako pierwsze wystąpiło z inicjatywą wprowadzenia indywidualnych planów emerytalnych. Propozycja STFI spotkała się wówczas z szerokim zainteresowaniem opinii publicznej, która miała jeszcze świeżo w pamięci raporty NIK i UNFE

stwierdzające, iż relacja świadczenia emerytalnego do wynagrodzenia (tzw. stopa zastąpienia) będzie znacznie niższa niż przewidywano, a liczba osób zmuszonych do radykalnego obniżenia stopy życiowej po przejściu na emeryturę będzie się stale powiększała. Aby przeciwdziałać temu niepokojącemu zjawisku, rząd postanowił wesprzeć III filar systemu emerytalnego rozwiązaniami podatkowymi zachęcającymi do odkładania nawet stosunkowo niewielkich kwot, tak aby w długim okresie zgromadzić kapitał stanowiący uzupełnienie emerytury.

Proponowane rozwiązania zakładają wprowadzenie na początku 2004 roku systemu Indywidualnych Kont Emerytalnych. Oszczędności gromadzone w tym systemie byłyby w momencie wypłaty zwolnione z podatku od dochodów kapitałowych pod warunkiem spełnienia określonych wy-

c.d. ze strony 1
 akcji TFI będą mogły łączyć się z działającymi często w obrębie tej samej grupy kapitałowej firmami *asset management*, co będzie korzystne dla inwestorów, gdyż dzięki temu powstaną podmioty oferujące pełny zakres usług zarządzania aktywami (takie regulacje wprowadzono niedawno w UE).

Nowelizacja ustawy o funduszach inwestycyjnych ureguluje także **zasady funkcjonowania polskich TFI na terenie państw Unii Europejskiej**, a także zasady prowadzenia działalno-

ści na naszym terytorium przez **zagraniczne spółki zarządzające funduszami inwestycyjnymi**, mające siedzibę na terytorium państw członkowskich Unii.

Proponowane przez KPWiG zmiany na rynku funduszy inwestycyjnych są ważnym krokiem w kierunku dostosowania polskiego rynku do regulacji prawnych i **standardów obowiązujących w Unii Europejskiej**. Świadczą także, iż ten segment rynku usług finansowych w naszym kraju

jest na najlepszej drodze do sprostania konkurencji ze strony firm działających na rynku unijnym, które zapewne **już w 2004 roku zaczną oferować swoje produkty w Polsce**. Z drugiej strony celem tych działań jest dostosowanie rynku funduszy do coraz bardziej wyrafinowanych oczekiwań inwestorów i zapewnienie im jak najlepszych i najbardziej różnorodnych produktów, dostosowanych do indywidualnych potrzeb.

dr Tomasz Miziołek

c.d. ze strony 1
 mogów ustawowych. Chodzi tu przede wszystkim o systematyczne oszczędzanie do ukończenia 60 roku życia, przez pewien minimalny okres. Wcześniejsze wycofanie środków gromadzonych na IKE byłoby oczywiście możliwe, ale wiązałoby się z koniecznością odprowadzenia podatku. IKE mogłyby być realizowane w trzech formach:

- inwestycji w funduszach inwestycyjnych,
- indywidualnych, bezpośrednich lokat w papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu na rynkach krajów OECD,
- ubezpieczeń na życie – jeżeli produkt ubezpieczeniowy zapewni przeznaczenie co najmniej 90% składki na cele inwestycyjne.

Zapewniona byłaby również swoboda przepływu środków pomiędzy IKE oferowanymi przez różne instytucje oraz możliwość przeniesienia środków gromadzonych w ramach pracowniczych programów emerytalnych do IKE.

Analizując możliwość wprowadzenia podatkowych zachęt do oszczędzania na cele emerytalne, MGPIPS sporządziło prognozy skutków finansowych dla budżetu państwa oraz dla osoby oszczędzającej. Skutki dla budżetu państwa będą w dużej mierze zależne od liczby osób, które skorzystają z tej formy zachęty podatkowej. Przyjmując, że z IKE skorzysta ok. 3,5 miliona podatników, oraz że wprowadzony zostanie roczny limit oszczędności na poziomie 150%

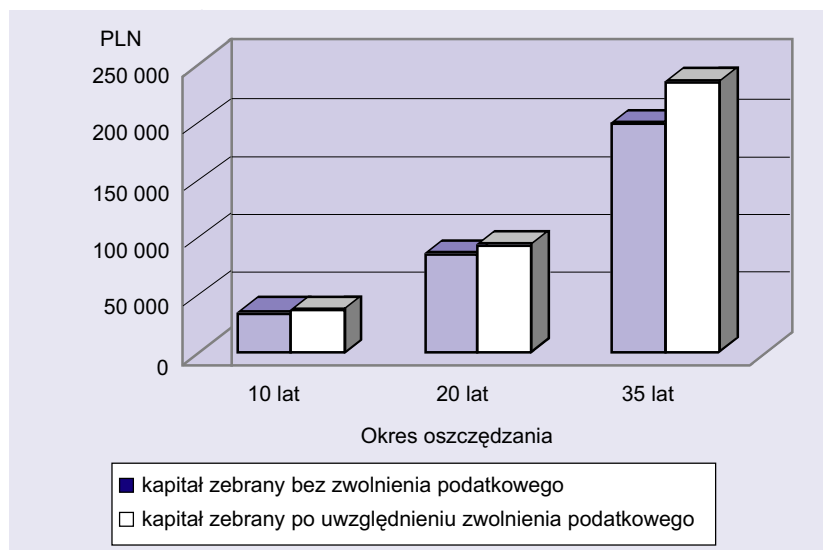
przeciętnego wynagrodzenia, zmniejszenie dochodów z tzw. podatku Belki wyniesie w pierwszym roku około 8,3 mln zł, czyli znacznie mniej niż pierwotnie zakładano. Z kolei dla zobrazowania korzyści dla osób oszczędzających, przygotowano prognozę wpływu podatku od dochodów kapitałowych na wysokość zebranego kapitału, a tym samym na wysokość przyszłego świadczenia (por. wykres). Wynika z niej, że dzięki uldze podatkowej kapitał zebrany w wyniku oszczędzania w ramach III filaru będzie po 10 latach oszczędzania o 1 588 zł, a po 35 latach już o 36 626 zł wyższy (przy założeniu, iż realna stopa zwrotu wyniesie 4% w skali roku).

W opinii Stowarzyszenia, IKE umożliwią efektywne oszczędzanie na emeryturę, a dzięki systematycznym

i długookresowym oszczędnościom powstanie długoterminowy, krajowy kapitał, którego nadal brakuje. Instytucja ta ma szansę połączyć interesy obywateli (dokończenie reformy emerytalnej) z interesami instytucji rynku kapitałowego oraz rządu, któremu brak środków na realizację długoterminowych inwestycji w infrastrukturę czy ochronę środowiska. Stowarzyszenie proponuje jednak wprowadzić do tego projektu kilka poprawek. Wnioskuje ono m.in. podwyższenie kwoty składek w stosunku do zaproponowanej przez resort pracy, gdyż dopiero to zapewni odpowiednią wysokość emerytury z III filaru, udostępnienie IKE uczestnikom już funkcjonujących PPE, oraz wcześniejsze wprowadzenie systemu.

dr Tomasz Miziołek

Kapitał zebrany w wyniku oszczędzania w ramach III filaru



Źródło: MGPIPS

Jak oszczędzać z funduszem inwestycyjnym?

Coraz więcej Polaków zaczyna zdawać sobie sprawę z konieczności aktywnego inwestowania zaoszczędzonych pieniędzy. Działające w Polsce towarzystwa funduszy inwestycyjnych wychodzą naprzeciw rosnącym potrzebom rynku, nie tylko poszerzając swą ofertę, lecz także zwiększając jej dostępność.

Pierwsza inwestycja

Inwestujących po raz pierwszy w jednostki funduszu czeka **jednorazowa formalność związana z otwarciem tzw. rejestru**, za pośrednictwem którego będą dokonywane transakcje. Otwarcia rejestru można dokonać na kilka sposobów.

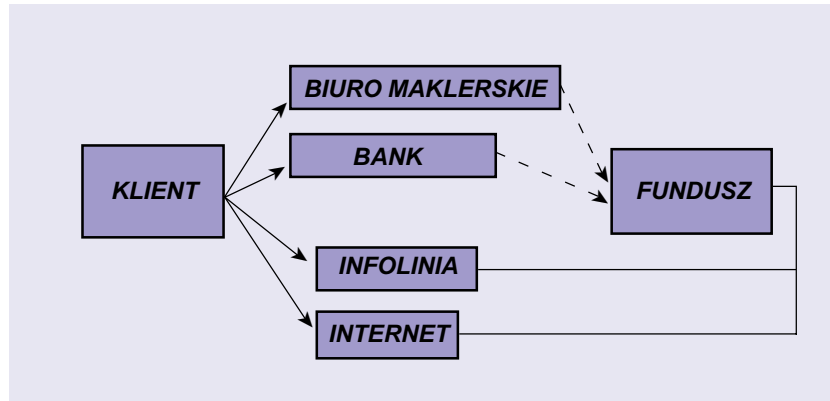
- **W punkcie obsługi klienta (POK-u)**, to jest w **biurze maklerskim** prowadzącym dystrybucję jednostek uczestnictwa.

- **W oddziałach banków:** PKO BP, Pekao SA, BPH/PBK, BZ/WBK i ING Banku Śląskiego. Wybór funduszy jest tu jednak dużo bardziej ograniczony niż w większości biur maklerskich. W okienku bankowym wyjątkowo tylko można trafić na produkty towarzystwa należącego do innej grupy kapitałowej niż sam bank.

- **Przez telefon:** standardem w dziedzinie obsługi klienta stała się tania lub wręcz darmowa **infolinia**. Za jej pomocą rozpoczęcie inwestowania w fundusz jest równie proste jak w przypadku wizyty u maklera.

- **Przez internet:** rejestr można także otworzyć wykorzystując internet do pobrania z witryny towarzystwa formularza otwarcia rejestru. Po wypełnieniu i podpisaniu wysyła się go pocztą wraz z kserokopią dowodu tożsamości do agenta transferowego obsługującego rejestry danego TFI. Rejestr aktywowany zostaje dopiero po dokonaniu pierwszej wpłaty na rachunek funduszu, dlatego nie należy z tą czynnością zwlekać. Zwróćmy

Jak zostać uczestnikiem funduszu inwestycyjnego



uwagę, że pierwszy przelew powinien być wykonany z konta, na które w przyszłości chcemy otrzymać pieniądze ze sprzedaży jednostek, a wpłaty wnoszone bezpośrednio na konto funduszu są często obciążone **niższą prowizją**.

Kolejne inwestycje

Kolejne zlecenia nabycia jednostek uczestnictwa można złożyć w **dowolnym POK-u**. W wielu towarzystwach do dokonania kolejnej inwestycji wystarcza **zwykły przelew** na konto bankowe odpowiedniego funduszu z podaniem numeru rejestru. W przeciwieństwie do pierwszej wpłaty, inwestycje późniejsze mogą być wykonywane przelewem z dowolnego konta, w kasie dowolnego banku lub nawet w urzędzie pocztowym. Jednostki uczestnictwa funduszy można także nabyć nie wychodząc z domu, a więc za pomocą **telefonu, telefaksu lub internetu**. Dyspozycje składane za pośrednictwem tych środków telekomunikacji to najszybsza forma inwestowania w fundusze, gdyż zlecenia złożone w godzinach porannych są realizowane jeszcze w tym samym dniu. Mając na uwadze tę niewątpliwą zaletę, warto już w momencie otwierania rejestru pobrać i podpisać odpowiednią umowę z TFI regulującą warunki składania takich zleceń.

Przyszłość w dziedzinie dystrybucji jednostek należeć będzie zapewne do **internetowych form sprzedaży**. W naszym kraju jednostki funduszy dostępne są już poprzez popularne portale internetowe, „hurtownie funduszy”, takie jak Efund.pl, witryny samych towarzystw oraz – od niedawna – banki internetowe. Wirtualne kanały dystrybucji to znaczna oszczędność czasu, przy ofercie porównywalnej z biurami maklerskimi.

Korzyści z systematyczności

Najlepsze warunki nabycia jednostek uzyskują klienci przystępujący do planów systematycznego oszczędzania. Ich zaletą jest nie tylko obniżenie opłat dystrybucyjnych, ale przede wszystkim zwiększenie zysków dzięki samej systematyczności inwestowania. Regularnie inwestowana stała kwota umożliwia nabycie tym większej liczby jednostek uczestnictwa, im są one tańsze, co znacząco poprawia końcowy wynik inwestycji.

Co po nagle...

Entuzjastów wygody wypada na koniec przestrzec przed wylaniem dziecka z kąpielą. Pamiętajmy, że powszechna dostępność usług oznacza najczęściej brak konieczności pozyskiwania klienta niskimi opłatami ➔

i atrakcyjnym produktem. Dostępność jednostek funduszy niekoniecznie odpowiada z jakością zarządzania aktywami mierzoną historycznymi,

a więc i w dużej mierze przyszłymi wynikami funduszy, ich wysokim zyskiem i niskim ryzykiem. Warto zatem potrudzić się i dotrzeć do najlep-

szych, świadomie wybranych przez nas funduszy, nawet jeśli trzeba będzie poświęcić na to nieco więcej czasu.

Mirosław Woś

Bezpiecznie jak w funduszu inwestycyjnym

Czy Państwa pieniądze są bezpieczne?

Jeśli zostały ulokowane w dolnej szufladzie kredensu lub na rachunku bieżącym w tradycyjnym banku, odpowiedź jest jednoznaczna: „nie”. W sytuacji gdy ceny dóbr i usług nieustannie rosną, brak aktywnej ochrony kapitału oznacza stratę. I to zdecydowaną: przy **trzyprocentowej inflacji w ciągu 10 lat traci się jedną czwartą kapitału**, przy sześcioprocentowej – **aż połowę**. Inflacji nie da się uniknąć, można jedynie zapobiegać jej skutkom. Poszukujący skutecznego zabezpieczenia przed inflacją powinni już teraz zwrócić uwagę na **fundusze inwestycyjne rynku pieniężnego**. Są one nie tylko **bezpieczniejsze** od lokat bankowych, są od nich także często **zyskowniejsze**. Ten typ funduszy jest szczególnie atrakcyjny dla osób, które zgromadziły już kapitał na satysfakcjonującym poziomie i chcą **ochronić go przed inflacją**. Jest to także znakomite rozwiązanie dla firm chcących efektywniej **zarządzać płynnością**.

Jak to działa?

Zadaniem funduszy rynku pieniężnego jest takie inwestowanie powierzonego kapitału, by z jednej strony zapewnić wzrost jego wartości przy nadrzędnym założeniu chronienia inwestycji przed niekorzystnymi skutkami ruchu stóp procentowych. Środki inwestora są inwestowane głównie w instrumenty rynku pieniężnego i krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, rzadziej bony komercyjne. Szczegół-

ną troskę przywiązuje się do wysokiej jakości kredytowej portfela funduszy rynku pieniężnego i ograniczania ryzyka zmiany stóp procentowych poprzez limitowanie średniego okresu do zapadalności.

Lepiej niż w banku

Stabilny, przewidywalny wzrost wartości kapitału upodabnia fundusze rynku pieniężnego do wysoko oprocentowanych lokat bankowych. Są one jednak od banków pod wieloma względami **korzystniejsze**.

- Cel funduszu jest **zbieżny z celem inwestora**, gdyż wynagrodzenie osób zarządzających zależy od wypracowanych dla inwestora wyników: fundusz jest dlatego rzecznikiem interesów inwestora, jego współnikiem. Dla banku inwestor jest natomiast jedynie źródłem gotówki: zbyt wysoki zysk inwestora jest dla banku niekorzystny, ponieważ oznacza spadek jego dochodów.

- Fundusz rynku pieniężnego jest **bezpieczniejszy od lokaty bankowej**, ponieważ inwestuje prawie wyłącznie w papiery wartościowe najbardziej wiarygodnego polskiego emitenta – Skarbu Państwa. Bank natomiast udziela kredytów spółkom i osobom fizycznym, nieporównanie bardziej narażając się na ryzyko utraty pożyczonego kapitału. Tylko w przypadku funduszu **majątek inwestora jest oddzielony** od majątku firmy zarządzającej jego pieniędzmi. W banku brak niestety gwarancji pełnego bezpieczeństwa środków: nie są one chronione przed roszczeniami wierzycieli w wypadku ogłoszenia upadłości przez bank. Przypomnijmy, że gwa-

rancjami Bankowego Funduszu Gwarancyjnego objęte są depozyty do wysokości 22,5 tys. euro i to w niepełnej części.

- Fundusze oferują unikalną **możliwość podjęcia gotówki w dowolnym momencie** bez utraty zgromadzonych dochodów. Dla porównania, zerwanie lokaty bankowej bez utraty części lub całości odsetek jest na ogół niemożliwe, a składki ubezpieczeniowe na życie trzeba traktować jako koszt, ponieważ nie podlegają nawet częściowemu zwrotowi.

- Pod względem **komfortu obsługi** fundusze rynku pieniężnego podobne są do nowoczesnych banków internetowych: dyspozycje można wydawać przez telefon i internet, a umorzenie i nabycie jednostek, odpowiednik przelewów z konta i na konto, są w co drugim funduszu całkowicie **darmowe**.

Stowarzyszenie Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych (STFI)

Al. Jerozolimskie 44, 00-024 Warszawa
tel. 0 - (prefix) 22 333 73 82, fax 0 - (prefix) 22 333 73 81
e-mail: poczta@stfi.com.pl, www.stfi.com.pl

Członkowie Stowarzyszenia:

BZ WBK AIB TFI S.A.: 0 - (prefix) 61 855 73 22
CA IB TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 520 97 99
CU Polska TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 653 45 45
DWS Polska TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 579 97 00
GFI S.A.: 0 - (prefix) 32 200 84 40
ING TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 820 52 00
Millennium TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 697 67 46
PBK Atut TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 631 88 83
Pioneer Pekao TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 640 40 00
PKO/Credit Suisse TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 521 56 00
TFI Banku Handlowego S.A.: 0 - (prefix) 22 692 51 73
TFI Kredyt Banku S.A.: 0 - (prefix) 22 629 08 98
TFI PZU S.A.: 0 - (prefix) 22 656 37 00
SEB TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 607 24 76
Skarbiec TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 521 30 19
Union Investment TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 607 04 77
Warta TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 622 93 16

Rada Stowarzyszenia:

Przewodniczący: Antoni Leonik, wiceprzewodniczący:
Małgorzata Góra, członkowie: Czesław Gawłowski,
Zbigniew Jagiełło

Zarząd Stowarzyszenia:

Prezes zarządu: dr Marek Łukaszczyński
© Stowarzyszenie Towarzystw Funduszy
Inwestycyjnych w Polsce