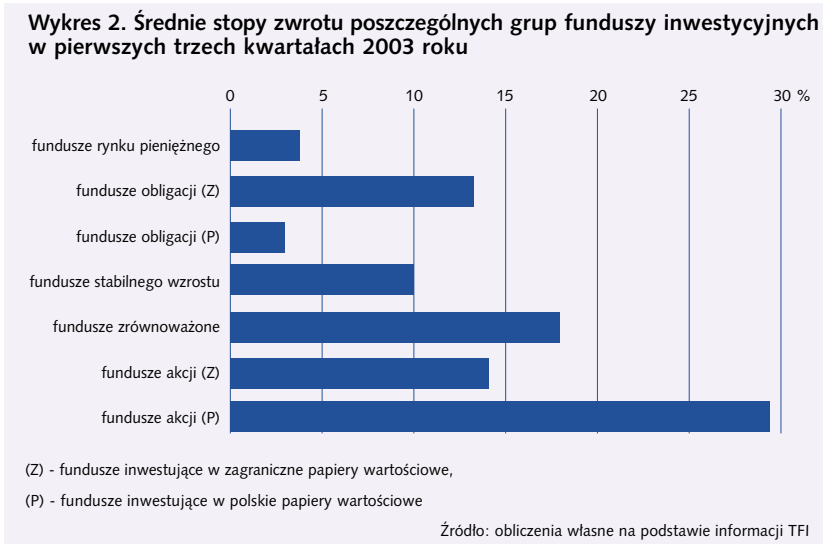


### Fundusze inwestycyjne wciąż na topie

Zainteresowanie jakim od dłuższego czasu cieszą się wśród Polaków fundusze inwestycyjne, również w bieżącym roku utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie. Coraz większe grono osób decyduje się powierzyć swoje pieniądze specjalistom zarządzającym środkami zgromadzonymi w funduszach, stają się one także coraz powszechniejszym sposobem długoterminowego oszczędzania (poprzez plany systematycznego oszczędzania). Dla istotnej części naszego społeczeństwa fundusze stały się nie tylko narzędziem pewnego i bezpiecznego lokowania kapitału, ale także instrumentem, który w prosty, nowoczesny i przejrzysty sposób daje sposobność jego znaczącego powiększenia.

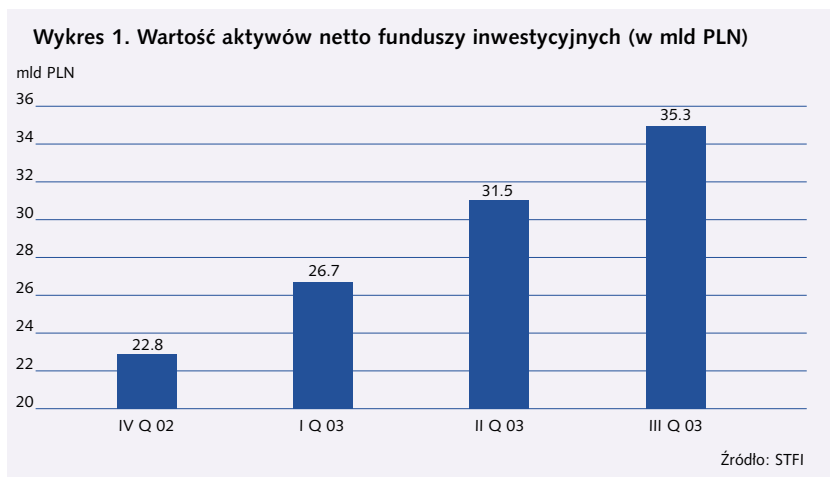
**W pierwszych trzech kwartałach 2003 roku do funduszy inwestycyjnych napłynęło aż 12,5 mld zł**, czyli o 2 mld zł więcej niż w całym ubiegłym roku. Łączna suma środków zgromadzonych w jednostkach uczestnictwa i certyfikatach inwestycyjnych funduszy wyniosła na koniec września 35,3 mld zł (o 55% więcej niż w końcu grudnia 2002 roku) (wykres 1). Rozpoczęty w ubiegłym roku proces transferu oszczędności z banków do funduszy



inwestycyjnych jest kontynuowany, o czym świadczy fakt, iż w pierwszych ośmiu miesiącach br. wartość depozytów zgromadzonych przez gospodarstwa domowe w bankach zmniejszyła się o 5,5 mld zł.

Kluczową rolę w zmianie preferencji Polaków odnośnie sposobu lokowania wolnych środków pieniężnych nadal odgrywają malejące stopy procentowe. Konsekwencją tego faktu jest coraz niższe oprocentowanie depozytów bankowych, skutecznie zniechęcające do utrzymywania

pieniędzy w bankach. Na tym tle niezwykle atrakcyjnie wyglądają wyniki inwestycyjne osiągnięte w pierwszych dziewięciu miesiącach br. przez fundusze inwestycyjne (wykres 2). Choć stopy zwrotu inwestujących w polskie papiery funduszy obligacji i pieniężnych są w tym roku znacznie niższe od ubiegłorocznych, to już rezultaty pozostałych grup funduszy (a zwłaszcza tych, które znaczną część środków inwestują w akcje) są imponujące. W okresie **od stycznia do września średni zysk brutto, jaki przyniosły „polskie” fundusze akcyjne wyniósł blisko 30 procent (najlepsze zyskały nawet ponad 40 procent), a fundusze zrównoważone 18 procent.** Wysokie zyski tych funduszy to w głównej mierze zasługa hossy panującej od wiosny na warszawskim parkiecie, będącej reakcją na ożywienie polskiej gospodarki. Dobre rezultaty stały się również udziałem funduszy inwestujących w zagraniczne akcje i papiery dłużne (zyskały one średnio ok. 14 procent), przede wszystkim z uwagi na osłabienie polskiej waluty względem euro oraz dolara.



Znakomite rezultaty osiągnięte przez fundusze inwestujące w papiery udziałowe znalazły odzwierciedlenie w strukturze popytu na poszczególne typy funduszy. Choć w skali pierwszych dziewięciu miesięcy br. największy przyrost aktywów netto odnotowały jeszcze fundusze obligacji

(5,4 mld zł), to jednak **począwszy od trzeciego kwartału największą popularnością wśród inwestorów cieszą się fundusze hybrydowe (głównie fundusze zrównoważone i stabilnego wzrostu)**, których aktywa netto wzrosły o ponad 270 procent

(4,3 mld zł). Warto też zauważyć, iż coraz większą rolę na rynku zaczyna odgrywać „zagraniczne” fundusze obligacji, których aktywa zwiększyły się w pierwszych trzech kwartałach o ponad 2 mld zł, a ich liczba podwoiła się.

dr Tomasz Miziołek

## Fundusze inwestycyjne w przededniu wejścia do Unii Europejskiej

**Rynek funduszy inwestycyjnych w Polsce rozwija się najszybciej w Europie. Każdego miesiąca, począwszy od lipca 2001 roku, fundusze notują kolejny rekord pod względem wartości aktywów. Jednocześnie, przyglądając się innym krajom europejskim, łatwo dostrzec, jak wielki potencjał ma jeszcze nasz rynek. Wejście Polski do Unii to również ogromna szansa rozwoju dla polskich funduszy i całego rynku kapitałowego.**

Rynek funduszy inwestycyjnych to najszybciej rozwijający się rynek usług finansowych w Polsce, choć nadal znajduje się on w początkowej fazie rozwoju. Dla porównania Polacy mają do wyboru ponad 130 funduszy, Portugalczycy ponad tysiąc funduszy, a Hiszpanie ponad 6 tys. W Czechach można zainwestować w ponad 700 funduszach, a w całej Unii Europejskiej oferowanych jest ponad 20 tysięcy funduszy, o łącznych aktywach przekraczających 4,5 biliona euro. Rozwój rynku widać również po wielkości środków powierzo-

nych funduszom w przeliczeniu na osobę - są one np. dwukrotnie większe w Czechach czy na Węgrzech, a nawet w mniej zamożnych krajach Unii wielkość inwestycji na obywatela wyrażona jest w tysiącach euro.

Rozwój rynku funduszy inwestycyjnych przyniósł liczne korzyści zarówno polskim klientom, jak i gospodarce oraz Państwu. Klienci indywidualni dzięki funduszom zyskali m.in.:

- możliwość bardziej zyskownego niż depozyty inwestowania swoich środków,
- możliwość dywersyfikacji środków pomiędzy inwestycje w papiery dłużne i akcje w sposób dostępny wcześniej wyłącznie dla dużych inwestorów oraz wiążącą się z tym możliwość stworzenia indywidualnej strategii inwestycyjnej, zakładającej, np. inny sposób lokowania środków na rok czy dwa lata, a inny dla oszczędności długoterminowych,
- możliwość samodzielnego, efektywnego gromadzenia środków na dodatkową emeryturę (czy edukację dzieci), przy zachowaniu nieograniczonego dostępu do pieniędzy,
- możliwość inwestowania środków

w bardzo bezpieczny (aktywa funduszy oddzielone są od aktywów Towarzystwa) i transparentny sposób (klient ma pełen wgląd w koszty i w politykę inwestycyjną wybranego przez siebie funduszu).

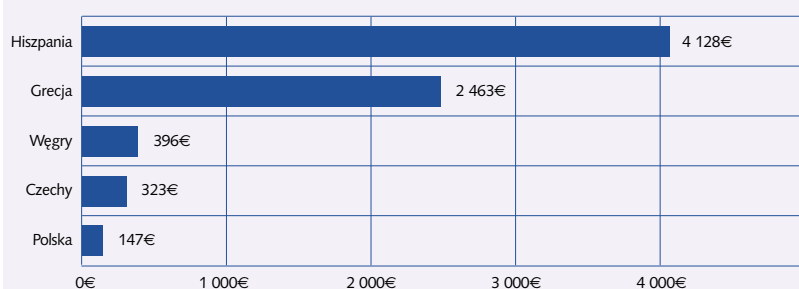
Fundusze inwestycyjne (a zwłaszcza fundusze inwestujące w akcje) to niezwykle efektywny pośrednik pomiędzy osobami i instytucjami poszukującymi zysku, a podmiotami poszukującymi środków na finansowanie swojej działalności. Zarządzający funduszami starannie wybierają firmy o największym potencjale wzrostu czy możliwościach generowania zysku. Kapitał lokowany przez fundusze w akcje przyczynia się również do stabilizacji rynku i obniża koszty finansowania inwestycji przez przedsiębiorstwa. Warto wspomnieć, że fundusze inwestycyjne stają się jednym z największych inwestorów na warszawskiej giełdzie.

Polski rynek funduszy inwestycyjnych można uznać za dobrze rozwinięty pod względem rozwiązań prawnych i organizacyjnych. Nadzór ze strony KPWiG, jak i wewnętrzne standardy dobrych praktyk (corporate governance) towarzystw zarządzających funduszami spowodowały, że w ocenie klientów fundusze są postrzegane jako instytucje publicznego zaufania.

### Wejście do Unii - większe możliwości, większe bezpieczeństwo

Wejście Polski do Unii Europejskiej oraz planowane zmiany w ustawie o funduszach inwestycyjnych (rozległość zmian powoduje, że możemy wkrótce mówić o nowej ustawie o funduszach inwestycyjnych) znacząco, choć w drodze bardziej ewolucji niż rewolucji,

**Aktywa wybranych funduszy inwestycyjnych w euro na osobę (na dzień 31.12.2002.)**



Źródło: FEFSI Raport 2002/2003

wpłyną na kształt polskiego rynku w najbliższych latach. Można spodziewać się, że na rynku w coraz większym stopniu będą oferowane fundusze zagraniczne, pojawią się też nowe rodzaje polskich funduszy.

Co to oznacza dla klienta? Przede wszystkim nowe fundusze to nowe możliwości osiągnięcia zysków. Szersza oferta spowoduje również wzrost bezpieczeństwa klientów poprzez większe możliwości dywersyfikacji produktowej, sektorowej czy geograficznej. Dzięki temu, np. załamanie na polskim czy europejskim rynku akcji czy obligacji znacznie mniej dotknie osobę, której część środków znajduje się w akcjach firm z dalekiego wschodu i w amerykańskich obligacjach, niż osobę, która większość środków ulokowała na jednym rynku czy w jednej klasie aktywów. Z drugiej strony - patrząc na doświadczenia innych krajów europejskich i duże zaufanie, jakim cieszą się

polskie fundusze wśród klientów - nie grozi nam załamanie rynku przez fundusze zagraniczne.

Nowa ustawa daje również możliwość rozwoju funduszy lokujących środki na polskim rynku (np. bardzo ciekawie zapowiadają się rozwiązania dotyczące funduszy nieruchomości), pozwala także lepiej dostosowywać ofertę do potrzeb klientów (np. w drodze możliwości tworzenia „funduszy funduszy”, funduszy z wydzielonymi subfunduszami czy funduszy powiązanych). Upowszechnianie się funduszy nieruchomości może z kolei mieć duży wpływ na rozwój budownictwa, a fundusze typu venture capital mogą finansować wiele śmiałych przedsięwzięć gospodarczych.

Wejście do Unii to nie tylko nowe możliwości inwestycyjne dla klientów, to także ogromna szansa dla polskich funduszy i polskiego rynku kapitałowego. Polskie fundusze, oferujące dobre

wyniki inwestycyjne i ciekawą politykę inwestycyjną, opartą na bardzo dobrej znajomości naszego rynku przez rodzime firmy zarządzające, będą interesujące nie tylko dla rodzimych inwestorów, ale również będą mogły być oferowane z powodzeniem na rynkach zagranicznych. Wsparcie ze strony rządu i parlamentu, skutkujące rozwojem oferty papierów wartościowych, możliwością oferowania niskich kosztów transakcji i wysokim poziomem nadzoru mogą spowodować, że Polska - przy swoim potencjale gospodarczym - może być jednym z głównych rynków finansowych w tej części świata. A bez rozwiniętego rynku kapitałowego trudno myśleć o rozwoju gospodarki i zwiększaniu korzyści dla klientów, gospodarki i państwa.

Cezary Burzyński  
PKO / Credit Suisse TFI S.A.

## ■ IKE czyli wyższa emerytura

**W przyszłym roku ruszą Indywidualne Konta Emerytalne (IKE), które umożliwią efektywne oszczędzanie na przyszłą emeryturę - między innymi w funduszach inwestycyjnych. Warto już dzisiaj przyjrzeć się z bliska tej formie oszczędności emerytalnych. Przyniesie ona bowiem szereg wymiernych korzyści.**

### **Dlaczego IKE?**

Samodzielne, dodatkowe oszczędzanie na emeryturę jest koniecznością. Mówi się o tym coraz częściej, coraz więcej osób zdaje sobie z tego sprawę. Naprzeciw tym oczekiwaniom wychodzą indywidualne konta emerytalne (IKE), które zostały pomyślane jako popularna forma gromadzenia długoterminowych oszczędności - w uzupełnieniu przyszłej emerytury. IKE będą mogły być prowadzone między innymi przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI).

### **Dlaczego fundusze?**

Fundusze inwestycyjne cieszą się coraz większą popularnością wśród

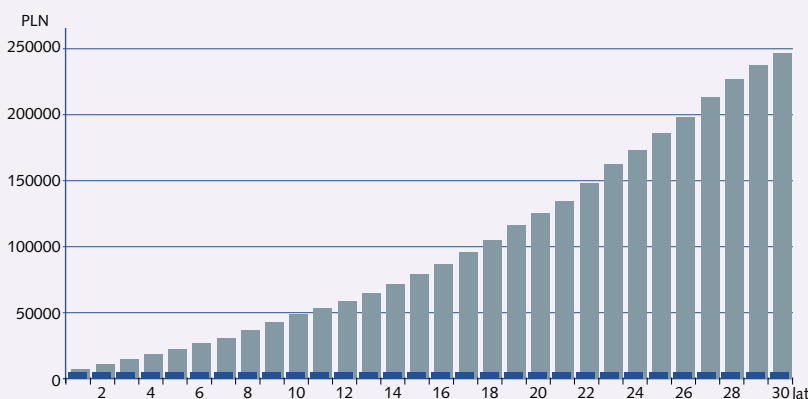
### **Fakty: dlaczego warto oszczędzać na emeryturę na indywidualnych kontach emerytalnych opartych na funduszu inwestycyjnym?**

- ✓ Emerytura tylko z I i II filaru będzie znacznie niższa niż pensja. Wyniesie między 30 a 60% ostatniej pensji.
- ✓ Fundusz inwestycyjny efektywnie inwestuje powierzone środki - zgodnie z polityką inwestycyjną zapisaną w statucie - przy jednoczesnym przestrzeganiu zasady ograniczania ryzyka inwestycyjnego i precyzyjnie określonych limitach inwestycyjnych.
- ✓ Funduszem zarządzają specjaliści znający się na rynku finansowym - licencjonowani doradcy inwestycyjni.
- ✓ Fundusz pobiera niskie prowizje - a więc inwestuje prawie całą powierzoną kwotę.
- ✓ Fundusz ma obowiązek określenia rodzaju i limitu ponoszonych kosztów.
- ✓ Fundusz regularnie wycenia i publikuje wartość jednostki uczestnictwa m.in. w prasie codziennej - a więc wartość inwestycji jest znana w każdym momencie.
- ✓ Fundusz ma obowiązek regularnie publikować zaudytowane sprawozdania finansowe, które są publicznie dostępne.
- ✓ Istnieje bardzo szeroka gama funduszy - zatem każdy ma możliwość wyboru funduszu najlepiej dostosowanego do swoich potrzeb.

### **Fakty: kto powinien oszczędzać na emeryturę na indywidualnych kontach emerytalnych?**

- ✓ Osoba zapobiegliwa, dążąca do zabezpieczenia swojej przyszłości po przejściu na emeryturę.
- ✓ Osoba chcąca uzyskać jak najwyższe świadczenia emerytalne w przyszłości.
- ✓ Osoba zainteresowana efektywnym i przejrzystym pomnażaniem inwestowanych środków.

**Wysokość przyszłego kapitału emerytalnego w stosunku do wpłacanej kwoty.**



**Założenia:**

- Okres oszczędzania: 30 lat
- Wysokość comiesięcznej wpłaty na IKE: 300 zł
- Rodzaj funduszu: przez pierwsze 20 lat - fundusz zrównoważony (50% akcje, 50% obligacje; średnia rentowność roczna 6%), przez kolejne 5 lat - fundusz stabilnego wzrostu (30% akcje, 70% obligacje; średnia rentowność roczna 5,2%), przez ostatnie 5 lat - fundusz obligacyjny (100% obligacje; średnia rentowność roczna 4%)

indywidualnych potrzeb klientów. Po wejściu w życie ustawy ta oferta z pewnością zostanie dostosowana do ostatecznego jej kształtu oraz potrzeb i oczekiwań klientów.

**Jak oszczędzać**

W przypadku oszczędzania na emeryturę mamy do czynienia z oszczędnościami długoterminowymi, sięgającymi nawet 30 lat. W takim przypadku najlepszą strategią długoterminowego oszczędzania jest utrzymywanie w portfelu przez pierwszych 20-25 lat wysokiego poziomu funduszy akcyjnych, a im bliżej do przejścia na emeryturę - zwiększanie w portfelu udziału funduszy tzw. bezpiecznych - obligacyjnych i rynku pieniężnego. Takie rozwiązanie z jednej strony zoptymalizuje zyski z akcji, zaś z drugiej - zabezpieczy oszczędności przed możliwymi wahaniami cen akcji pod koniec okresu oszczędzania, a co za tym idzie - możliwym spadkiem wartości oszczędności tuż przed emeryturą. Oszczędzający na IKE w funduszach inwestycyjnych będą mieli swobodne prawo do inwestowania w różne typy funduszy oferowanych przez jedno towarzystwo. Zatem każdy będzie mógł wybrać optymalną strategię inwestycji.

dr hab. Andrzej Dorosz  
SKARBIEC TFI S.A.

osób oszczędzających na przyszłą emeryturę. Są one bardzo bezpieczną - od strony formalnej - formą oszczędzania. Pieniądze wpłacane do funduszu tworzą tzw. masę majątkową, która jest inwestowana w różne instrumenty rynku kapitałowego (akcje, obligacje, bony skarbowe itd. - w zależności od rodzaju funduszu). Funduszem zarządza towarzystwo funduszy inwestycyjnych (TFI), które jest wyspecjalizowaną instytucją finansową, licencjonowaną i kontrolowaną przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG). TFI ma obowiązek zatrudniać doradców inwestycyjnych, którzy także muszą posiadać odpowiednią licencję KPWiG. Zadaniem tych osób jest śledzenie informacji dotyczących gospodarki, poszczególnych sektorów i przedsiębiorstw, analizowanie trendów i rekomendacji. Na tej podstawie podejmują oni decyzje inwestycyjne, polegające na wyborze odpowiednich papierów wartościowych do portfela funduszu. Ich zadaniem jest taki dobór składników portfela, aby przynieść klientom możliwie najwyższy zysk - wyższy, niż mogliby osiągnąć inwestując samemu. Każdy fundusz ma osobowość prawną, musi posiadać statut, w którym szczegółowo określone są zasady polityki inwestycyjnej, czy limity ponoszonych kosztów. Każdy fundusz ma obowiązek

publikowania szczegółowych sprawozdań finansowych. Naturalnie TFI - jako podmiot zarządzający produktami inwestycyjnymi - pobiera opłaty. Ich maksymalna wysokość musi być podana w statucie funduszu. Ze względu na fakt, że TFI pobierają opłatę wg stałej stawki liczonej od wysokości aktywów, ich interes jest zbieżny z interesem klientów. Po prostu - im wyższe aktywa, tym TFI więcej zarabia. A żeby aktywa rosły, wyniki muszą być jak najlepsze - to bowiem zachęca klientów.

**Co proponują TFI?**

Część działających na polskim rynku towarzystw funduszy inwestycyjnych ma już w swojej ofercie produkty, które po wejściu w życie ustawy o IKE będą mogły być wykorzystane na potrzeby indywidualnych kont emerytalnych. Są to tak zwane plany systematycznego oszczędzania. Polegają one na regularnym inwestowaniu w wybrany fundusz (bądź kilka funduszy), w zamian za co uczestnicy planów uzyskują zniżki w opłatach (nawet do kilkudziesięciu procent). Plany oparte mogą być na jednym bądź na kilku funduszach, z których budowany jest indywidualny portfel. Oferta poszczególnych towarzystw obejmuje wiele funduszy, o różnej polityce inwestycyjnej, różnym profilu ryzyka, słowem - dostosowanych do

**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: poczt@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) 22 557 40 50  
 DWS Polska TFI S.A.: 0 - (prefix) 22 579 97 00  
 GTFI S.A.: 0 - (prefix) 32 200 84 44  
 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) 22 634 80 55  
 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 Jagiello

**Zarząd stowarzyszenia:**  
 Prezes zarządu: dr Marek Łukaszewski  
 © Stowarzyszenie Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych w Polsce