



FUNDUSZE INWESTYCYJNE

Co to jest fundusz inwestycyjny ?

Mówiąc najprościej - forma zbiorowego inwestowania polegająca na lokowaniu środków pieniężnych przez wyspecjalizowaną instytucję finansową. Uprawnionymi do prowadzenia funduszy inwestycyjnych są Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, które aby uzyskać licencję muszą spełnić szereg wymogów, jak minimalny kapitał zakładowy, czy zatrudnianie odpowiedniej liczby licencjonowanych specjalistów – doradców inwestycyjnych.

Większość funduszy, za wyjątkiem funduszy absolutnej stopy zwrotu, koncentruje się na wybranym segmencie rynku finansowego (np. fundusze akcji polskich, obligacji korporacyjnych), a więc ostateczny wynik z inwestycji determinowany jest w pierwszej kolejności wynikiem benchmarku (np., indeksu WIG), a dopiero w dalszej umiętnościami zespołu zarządzającego.

Zalety funduszy

- decyzje inwestycyjne podejmowane przez zespoły profesjonalistów, co oznacza oszczędność czasu i energii dla pojedynczego inwestora;
- dzięki codziennej analizie danych - możliwość szybkiego reagowania na dynamicznie zmieniającą się sytuację rynkową (w ramach polityki inwestycyjnej);
- efekty skali działalności - znacząco niższe koszty transakcyjne funduszy aniżeli inwestorów detalicznych, dostęp do wielu rynków i klas aktywów – dywersyfikacja na poziomie min kilkudziesięciu instrumentów finansowych w portfelu;
- w przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO) – szybki dostęp do środków, (nabycia i umorzenia realizowane najczęściej na bazie dziennej).

Wady funduszy

- konieczność ponoszenia opłat za zarządzanie, za nabycie funduszu, w niektórych przypadkach od wypracowanego zysku, tzw. success fee, sporadycznie za zbycie jednostek funduszu (poziom maksymalnych, jak i bieżących opłat – fundusze udostępniają w dokumentach KIID)
- brak kontroli nad faktycznymi decyzjami inwestycyjnymi zarządzających (pełna informacja o składzie portfela inwestycyjnego funduszu jedynie dwa razy do roku w sprawozdaniach, w mniejszym zakresie np. sektorowa alokacja co miesiąc w kartach funduszy)
- ograniczona płynność inwestycji w przypadku niektórych funduszy inwestycyjnych zamkniętych (FIZ)

Rodzaje funduszy inwestycyjnych

Pod względem formy prawnej i operacyjnej:

- a) **FIO** – zdecydowanie najpopularniejsza grupa funduszy na polskim rynku, dyspozycje nabycia, wykupu, konwersji możliwe do realizacji w Internecie, z reguły dostęp do środków po kilku dniach od złożenia dyspozycji, nabycia realizowane w większości przypadków codziennie (choć w Ustawie o funduszach przewidziano wyjątki od tej zasady). Aktywa funduszy z reguły płynne. Możliwość otwarcia rejestrów już dla stosunkowo niskich kwot typu 100-200 zł (200 zł w funduszach z parasola Alior SFIO),
- b) **SFIO** - specyficzna forma funduszu inwestycyjnego otwartego, którego statut może ograniczać grono potencjalnych nabywców np. mogą być to tylko osoby prawne, ale także regulować terminy i warunki, w jakich odbywa się wykup wyemitowanych jednostek,
- c) **FIZ** – emisje certyfikatów, realizowane jedynie w określonych okresach, wykupy realizowane nie na bazie dziennej, ale określonej w statucie – np. miesięcznej czy kwartalnej, a także z okresami lock-up (brakiem możliwości wykupu przed okresem np. 12-24 miesięcy od subskrypcji). Złożenie dyspozycji wykupu wymagane z odpowiednim wyprzedzeniem. Możliwość redukcji certyfikatów przedłożonych do wykupu. W przypadku FIZ niepublicznych dodatkowo wysokie bariery wejścia (od równowartości 40 tys. EUR), możliwość subskrypcji jedynie w oddziałach. W przypadku FIZ publicznych niższe bariery wejścia i notowanie certyfikatów na giełdzie.

Pod względem celu inwestycyjnego/polityki inwestycyjnej:

- a) **ochrony kapitału** – celem takiego funduszu, jak sama nazwa wskazuje, jest przede wszystkim ochrona kapitału uczestnika, co osiąga się przede wszystkim alokacją w obligacje i instrumenty rynku pieniężnego, z dopuszczalną niewielką alokacją w akcje,
- b) **stabilnego wzrostu** – z reguły akcje nie stanowią więcej niż 30-40% funduszu, reszta obligacje,
- c) **zrównoważonego wzrostu** – znów akcje i obligacje, ale z nieco większym udziałem tych pierwszych – do 60%,
- d) **absolutnej stopy zwrotu** – inwestujące w różne klasy aktywów: akcje, obligacje, waluty, stopę procentową, surowce, w tym zarówno na spadek i jak wzrost, celem takich działań jest dostarczenie inwestorowi dodatniej stopy zwrotu niezależnie od panujących uwarunkowań na rynkach finansowych, jest to jednocześnie najbardziej zaawansowana strategia inwestycyjna, a przez to obciążona ryzykiem pomyłek u zarządzających (rzadko realizowana w FIO).

Pod względem klas aktywów:

- a) **pieniężne i gotówkowe** – przed 21 stycznia 2019 r. szeroko reprezentowana i popularna grupa funduszy, obecnie bardzo nieliczna ze względu na restrykcyjne ustawodawstwo ograniczające spektrum inwestycyjne jedynie do bonów skarbowych i instrumentów rynku pieniężnego z okresem wykupu do 1 roku,
- b) **obligacji krótkoterminowych** – fundusze inwestujące w instrumenty dłużne o terminie wykupu nie dłuższym niż 2-3 lata,
- c) **obligacji długoterminowych** – fundusze inwestujące w instrumenty dłużne o średnim terminie do wykupu dłuższym niż 2-3 lata,
- d) **akcji**,
- e) **surowcowe** – inwestujące zarówno w kontrakty terminowe na ceny surowców, jak również spółki zajmujące się produkcją, wydobyciem,
- f) **nieruchomości** (głównie w formie FIZ ze względu na ograniczoną płynność aktywów, wyjątek mogą stanowić fundusze oparte o REIT*),
- g) **wierzytelności** (podobnie jak wyżej),
- h) **aktywów niepublicznych** (jak w pkt. e i f),
- i) **multi-asset** – fundusze inwestujące w różne klasy aktywów.

Pod względem specyfikacji sektorowej i regionalnej np.: fundusze dłużne skarbowe, dłużne polskie korporacyjne, fundusze dłużne zagraniczne (EM/HY*), dłużne zagraniczne globalne, akcji polskich uniwersalne, akcji polskich małych i średnich spółek, akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM), akcji z rynków EM, surowcowe, globalne sektorowe.

* szczegółowe objaśnienia tych terminów znajdują się na końcu materiału w Słowniczku

Kluczowe czynniki wpływające na stopę zwrotu z inwestycji:

- 1. Koszty** – obecność opłaty manipulacyjnej przy nabyciach większości funduszy inwestycyjnych) zwiększa opłacalność długoterminowych inwestycji, gdyż opłata ta rozkłada się na dłuższy okres czasu. Kolejnym elementem jest opłata za zarządzanie oraz koszty operacyjne (uwzględniania w cenie jednostki funduszu, ale mające wpływ na ostateczny wynik z inwestycji).
- 2. Efektywność podatkowa** – przy umorzeniu, konwersji, wykupie jednostki zysk z funduszy inwestycyjnych opodatkowany jest w przypadku klientów indywidualnych ryczałtem 19% z uwzględnieniem kosztów nabycia. W przypadku funduszy zagranicznych firm inwestycyjnych (Blackrock, Schroders, Franklin Templeton, Fidelity) ryczałt nie jest pobierany, a na kliencie spoczywa obowiązek samodzielnego rozliczenia zysków z fiskusem. W przypadku polskich TFI podatek naliczany jest natomiast dopiero przy umorzeniu jednostek z danego parasola TFI (brak naliczania podatku przy konwersjach jednostek w obrębie jednego parasola).
- 3. Dopasowanie portfela inwestycyjnego do horyzontu inwestycji** – historycznie tą klasą aktywów, która przynosi najwyższą stopę zwrotu są akcje, następnie obligacje. Nie daje to gwarancji, że akcje będą zachowywać się lepiej od obligacji nawet w każdym stosunkowo długim okresie – np. 10-letnim, niemniej przyjmuje się, że im dłuższy horyzont tym wskazany większy udział akcji. Aby minimalizować ryzyko inwestycji można podzielić część portfela na fundusze akcji, a część obligacji.
- 4. Alokacja taktyczna** – w wybranych segmentach/ regionach globalnego rynku finansowego zdarzają się na przemian okresy słabsze i gorsze (czego najlepszym przykładem była polska giełda – w horyzoncie 2017 r. najmocniejsza z głównych światowych parkietów, z ponad 30% wzrostem indeksu WIG20, wcześniej mocno odstająca do rynków zagranicznych). Strategią, która pozwala zwiększyć oczekiwaną stopę zwrotu jest sięganie po fundusze ze specyfikacją regionalną – np. fundusze akcji rynków wschodzących lub azjatyckich rynków wschodzących, lub sektorową - np. fundusze obligacji korporacyjnych, fundusze akcji spółek medycznych, technologicznych. Jest to jednak najtrudniejszy element inwestycyjnego rzemiosła, z którego w przypadku chęci skorzystania polecamy stosować głównie z pomocą usługi Doradztwa Inwestycyjnego.

Kiedy jaki fundusz „dobry”?

Oceny należy dokonywać w zależności od horyzontu inwestycyjnego.

W przypadku krótkiego horyzontu inwestycyjnego (do 1 roku) – najczęściej trzon portfela powinny stanowić fundusze obligacji krótkoterminowych (charakteryzujących się niskim ryzykiem stopy procentowej). Co prawda oczekiwana stopa zwrotu z takich funduszy to ok. 1,5%-2,0% rocznie, w zależności od wielkości komponentu innego niż papiery skarbowe (obecna rynkowa 6-miesięczna stopa procentowa rynku międzybankowego WIBOR będącą podstawą oprocentowania większości instrumentów dłużnych na polskim rynku, wynosi 1,8%, dodatkowy wynik fundusze są w stanie osiągnąć na papierach o dłuższych terminie do wykupu i lub komponentowi wyżej rentownych z racji ryzyka kredytowego papierów korporacyjnych.

W przypadku średniego horyzontu inwestycyjnego (1 do 3 lat) –trzon portfela najczęściej winny stanowić fundusze obligacyjne, inwestujące w instrumenty dłużne o dłuższym terminie zapadalności, których rentowność jest wyższa (rentowność 10-letnich obligacji skarbowych rządu RP oscyluje wokół 3%). Korzystnie w wybranych okresach rynkowych na portfel o takim horyzoncie inwestycyjnym może wpłynąć dodanie funduszy obligacji rynków wschodzących (rentowność portfela 5-9% ale z dużym ryzykiem zmienności notowań, m.in. ze względu na kursy walutowe), czy też obligacji korporacyjnych, a także niewielki udział funduszy akcyjnych, choć w przypadku tych ostatnich liczyć się należy z tym, że w przypadku „wstrzelania” się akurat w bessę, ubytek na wartości obniży dodatnią stopę zwrotu z funduszy dłużnych.

W przypadku horyzontu od 3 lat wzwyż – przy założeniu, że przez takim horyzoncie fundusze obligacji krótkoterminowych nie powinny stanowić więcej niż kilka- kilkanaście procent dla celów oportunistycznych pojawiających się w innych segmentach rynku finansowego, ciężar portfela z części dłużnej powinien być przesuwany w kierunku części akcyjnej – oczywiście nadal znajdziemy rynki akcji, które w okresach 3-letnich mocno zniżkowały, ale stosując odpowiednią dywersyfikację, możemy się na taki scenariusz odpowiednio ubezpieczyć.

Doradztwo inwestycyjne

Biuro maklerskie Alior Banku od ponad 5 lat poprzez usługę doradztwa inwestycyjnego wspiera swoich klientów w doborze najbardziej perspektywicznych i efektywnych funduszy. Główne czynniki, jakie analizujemy przy konstrukcji rekomendowanych portfeli inwestycyjnych:

Odnosnie klas aktywów:

- 1. Aktualny moment cyklu gospodarczego** – poprzez analizę w głównych światowych gospodarkach i w Polsce danych takich jak: dynamika PKB i jego struktura, poziom stóp procentowych i inflacji, wskaźniki wyprzedzające koniunktury.
- 2. Atrakcyjność wycen na rynkach akcji** (np. relację wycen spółek do realizowanych zysków i/lub wypłacanych dywidend - zarówno względną – porównanie głównych rynków akcji między sobą, jak również nominalnie oraz na tle historycznym).
- 3. Poziomy rentowności na rynkach obligacji** – premie regionalne np. obligacji polskich i niemieckich, premie kredytowe w segmencie obligacji korporacyjnych zagranicznych, obecna i przewidywana polityka banków centralnych.

Na poziomie selekcji instrumentów finansowych/ funduszy:

- 1. Poziom ekspozycji** na oczekiwany scenariusz rynkowy (pozytywne zachowanie historyczne, skład portfela funduszu, strategia zarządzających).
- 2. Analiza ilościowa** wspomagająca selekcję (odrzućanie funduszy słabo zachowujących się lub dających określoną stopę zwrotu przy zbyt wysokiej zmienności).
- 3. Analiza jakościowa** – historia dokonań składu zarządzającego, poziom gry alokacją/selekcją, przeciętna liczba instrumentów finansowych w portfelu, styl inwestycyjny, koszty funduszu.

Zapoznaj się z ofertą Doradztwa Inwestycyjnego i sprawdź wyniki strategii na:

<https://www.aliorbank.pl/biuro-maklerskie/doradztwo-inwestycyjne.html>

Szczegółową analizę funduszy branych pod uwagę przy usłudze funduszowego doradztwa portfelowego w Alior Banku znajdą Państwo w comiesięcznym raporcie funduszowym:

<https://inwestycje.aliorbank.pl/fundusze/kategoria,1,raport-funduszowy.html#raport-funduszowy>



Słowniczek

Benchmark – najczęściej wyznacza go jakiś zbiorczy indeks dla danego rynku lub różne proporcje kilku indeksów.

Indeks – wyliczany przez giełdy albo specjalizujące się w tym instytucje finansowe agregat dla zmian szeregu instrumentów finansowych notowanych na danym rynku lub z danego sektora (np. WIG – indeks wszystkich spółek notowanych na GPW, indeks sWIG80 – indeks spółek o średniej kapitalizacji).

KIID - Kluczowe Informacje dla Inwestorów – wystandaryzowany dokument, w którym znajdują się najważniejsze informacje z prospektu informacyjnego funduszu, takie jak.: opis funduszu, jakie są ryzyka i możliwe korzyści, czy koszty związane z funduszem.

Alokacja – zaangażowanie portfela inwestycyjnego w daną klasę aktywów.

Selekcja – wybór instrumentów finansowych z danej klasy aktywów.

Aktywne zarządzanie – próba osiągnięcia przez zarządzającego danego segmentu rynku lub w różnych proporcjach kilku rynków (np. w funduszach mieszanych), stosowana przez zdecydowaną większość funduszy.

Pasywne zarządzanie – odwzorowywanie na portfelu funduszu jedynie określonych benchmarków, brak pracy analitycznej przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

EM – emerging markets, rynki wschodzące.

HY – high yield, dług wysokodochodowy, najczęściej emitentów korporacyjnych o ratingu subinwestycyjnym.

IG – investment grade, rating inwestycyjny.

FIO – fundusz inwestycyjny otwarty.

SFIO – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty.

FIZ – fundusz inwestycyjny zamknięty.

Fundusz parasolowy – fundusz inwestycyjny z wydzielonymi subfunduszami, z których każdy może realizować inną politykę inwestycyjną.

REIT – popularny głównie na rynkach rozwiniętych typ podmiotu finansowego posiadającego portfel aktywów nieruchomościowych i zobligowanego do przeznaczania na wypłatę dywidendy min 75-90% operacyjnych przepływów finansowych.

Ważne informacje i zastrzeżenia prawne

Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38d, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości).

Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Biura Maklerskiego Alior Bank S.A., będącego wydziałem organizacyjnie jednostką w strukturach Alior Bank Spółka Akcyjna. Niniejsze opracowanie i zawarte w nim komentarze, spostrzeżenia i opinie są wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. Każda z opinii, wyrażonych w niniejszej publikacji, jest opinią własną autora opracowania i może ulec zmianie bez zapowiedzi. Źródłem danych są PAP, Reuters, Bloomberg, prasa finansowa, internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne oraz opracowania własne.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Alior Bank Spółka Akcyjna jest zabronione.

Produkty inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym, włącznie z możliwością utraty całości lub części zainwestowanego kapitału, a w przypadku inwestycji w instrumenty pochodne poniesienia straty mogącej przekroczyć wartość zainwestowanych środków. Ryzyko związane z zawarciem transakcji na podstawie niniejszych informacji ponosi Klient.

Informacji zawartych w niniejszej wiadomości nie należy traktować jako oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny (Dz.U. nr 16, poz. 93 z późn. zm.). Niniejsza publikacja nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego. Powyższa informacja ma charakter marketingowo-informacyjny i jest upowszechniana w celu reklamy i promocji usług oferowanych przez Alior Bank. Informacje o instrumentach finansowych, świadczonych usługach oraz o ryzyku inwestycyjnym dostępne są na stronie internetowej Alior Banku www.aliorbank.pl.