



INSTRUKCJA OBSŁUGI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

INDEKS

1. Co to jest fundusz inwestycyjny?	3
2. Obsługa funduszu inwestycyjnego	6
3. Rodzaje funduszy inwestycyjnych	9
4. Jak wybrać fundusz inwestycyjny?	14
5. Wskaźniki do analizy funduszy inwestycyjnych	18
6. Jak przeprowadzić analizę funduszu?	24
7. Wydatki i opłaty funduszy	26
8. Ryzyko związane z funduszami inwestycyjnymi	29
9. Dokonywanie przelewów	31
10. Zalety i wady funduszy inwestycyjnych	33

1. Co to jest fundusz inwestycyjny?

Wyjaśnimy pojęcie funduszu inwestycyjnego, a także podamy kilka wskazówek dotyczących jego funkcjonowania. Aby zrozumieć, czym jest fundusz i jak działa, musimy poznać pojęcia, które są ściśle powiązane, takie jak inwestorzy, inwestycje, firma zarządzająca itp.

1.1. Co to jest fundusz inwestycyjny?

Fundusze inwestycyjne lub tak zwane Przedsiębiorstwa Zbiorowego Inwestowania (IIC) **są narzędziami inwestycyjnymi, które łączą wkłady wielu oszczędzających**, które są profesjonalnie zarządzane i wspólnie inwestowane w aktywa, które zespół zarządzający uważa za odpowiednie do uzyskania możliwie najwyższego zwrotu. **Fundusz inwestycyjny składa się więc z aktywów, które nie mają osobowości prawnej i które są podzielone na jednostki uczestnictwa.** Fundusz może inwestować w szeroki wachlarz aktywów: obligacje, akcje, waluty oraz produkty niefinansowe, takie jak nieruchomości czy surowce. Mogą również inwestować w dowolnym obszarze geograficznym. Tak, muszą być one zgodne z silną filozofią inwestycyjną.

Wszystkie fundusze rodzą się z określoną filozofią inwestycyjną, w której określony jest podział aktywów w portfelu. Profil ryzyka ma na celu określenie ekspozycji funduszu (bardziej ryzykowny) lub akcji stałych (bardziej konserwatywny). Należy również określić, czy inwestycja powinna być realizowana w określonym regionie, np. w Hiszpanii, czy w większej liczbie krajów. Możemy nawet, inwestować globalnie.

1.2. Elementy

Aby zrozumieć, czym jest i jak działa fundusz inwestycyjny, musimy poznać następujące pojęcia:

Uczestnictwo w funduszu inwestycyjnym

Tak jak istnieją akcjonariusze spółki, istnieją uczestnicy funduszu inwestycyjnego, którzy poprzez wkłady wniesione do aktywów funduszu jako całości, mają w tym swój interes. Kontynuując tę analogię, uczestnicy są właścicielami funduszu w takim samym stopniu, jak udziałowcy w spółce, i proporcjonalnie do dokonanych przez nich wpłat. Mogą oni we-

jąć do funduszu w momencie jego utworzenia lub później, i mogą go opuścić (otrzymując zwrot z inwestycji) w dowolnym momencie.

Uczestnicy powinni znać swój profil ryzyka, aby móc podejmować najlepsze decyzje inwestycyjne.

Udziały w funduszu inwestycyjnym

Liczba akcji, które tworzą fundusz inwestycyjny nie jest wartością stałą, jak w przypadku akcji spółki, ale zależy od ich zakupu i sprzedaży. Zakup nazywany jest subskrypcją, a sprzedaż akcji - wykupem. Cena jednostek uczestnictwa funduszu inwestycyjnego w danym dniu nazywana jest wartością aktywów netto. Ta wartość pozwoli nam zobaczyć, jak działa fundusz. Technicznie rzecz biorąc, NAV jest definiowany jako spadek w funduszu podzielony przez liczbę jednostek pozostających w obiegu. Na przykład, jeśli jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego mają wartość aktywów netto 100 euro, a Ty masz do zainwestowania 2.000 euro, inwestor zakupi 20 jednostek uczestnictwa. Wartość aktywów netto jest publikowana codziennie, z uwzględnieniem cen zamknięcia rynków.

Akcje są zbywalnymi papierami wartościowymi, ale nie są one zwykle przedmiotem obrotu na żadnej giełdzie i to spółka sprzedaje i odkupuje akcje.

Spółka zarządzająca funduszem inwestycyjnym

Spółka Zarządzająca jest odpowiedzialna za zarządzanie i administrowanie funduszem. Powinniśmy wyjaśnić, że nie jest ona właścicielem funduszu, właścicielami są zawsze udziałowcy. Spółka zarządzająca decyduje, gdzie lokowane są aktywa funduszu, tj. określa politykę inwestycyjną, w którą inwestowany jest fundusz. Każdy fundusz jest zarządzany przez jednego menedżera, ale menedżer może zarządzać więcej niż jednym funduszem w tym samym czasie.

Firmy te pobierają opłatę bezpośrednio za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi i ich administrację. Firmy zarządzające są zobowiązane do okresowego przekazywania informacji o swoich funduszach do KPWIG i są odpowiedzialne za utrzymanie kontroli nad akcjami inwestycyjnymi.

Depozytariusz funduszu inwestycyjnego

Rolą depozytariusza jest ochrona i monitorowanie aktywów funduszu. Może to być bank, kasa oszczędnościowa, firma zajmująca się obrotem papierami wartościowymi lub kasa kredytowa, która jest zarejestrowana w CNMV. Depozytariusz pobiera opłatę za sfinansowanie depozytu. W przypadku zmiany depozytariusza funduszu inwestycyjnego, akcjonariusze są uprawnieni do otrzymania wszystkich swoich inwestycji, jeśli takie istnieją, tj. opłaty za umorzenie.

2. Działalność funduszu inwestycyjnego

Kiedy inwestor lub uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa w spółce zarządzającej funduszem inwestycyjnym, staje się częścią kapitału funduszu i może inwestować w różne aktywa, w zależności od polityki inwestycyjnej funduszu.

Majątek funduszu to zbiór aktywów (inwestycji) i pasywów (zazwyczaj składających się z odpowiednich wydatków). Portfel funduszu inwestycyjnego to pula aktywów finansowych, w które inwestuje.

Kiedy inwestorzy kupują jednostkę uczestnictwa funduszu, kupują udział w funduszu. Każdego dnia aktywa i pasywa funduszu są wyceniane zgodnie ze zmianami jego aktywów i pasywów, po sprzedaży lub rozwiązaniu obliczana jest wartość netto.

W trakcie funkcjonowania funduszu inwestycyjnego jego wartość może rosnąć lub maleć z dwóch powodów. Z powodu napływu lub odpływu udziałów lub z powodu zmian w wartości rynkowej aktywów tworzących fundusz. Pierwsza przyczyna zmiany funduszu nie będzie miała wpływu na naszą inwestycję, to co będzie zmieniać cenę naszych akcji, podnosząc ją lub obniżając, to liczba zapisów i umorzeń. Zmienność wartości rynkowej aktywów, które składają się na fundusz, są tymi, które decydują o pozytywnych lub negatywnych wynikach funduszu.

Jeżeli portfel funduszu inwestycyjnego składa się z papierów wartościowych, które wypłacają dywidendy lub kupony, są one inwestowane w fundusz, a fundusz inwestycyjny uzyskuje w ten sposób zwrot, gdy sprzedaje je swoim subskrybentom. Poniżej przedstawiamy przykład działania funduszy inwestycyjnych:

Założmy, że wartość początkowego udziału w funduszu inwestycyjnym wynosi 100 euro. Każdy inwestor posiada 500 udziałów, a my mamy 100 członków. Całkowita liczba uczestników w funduszu wynosi 50 000 (500 udziałów x 100 członków)

$$500 \text{ udziałów} \times 100 \text{ uczestników} \times 100 \text{ euro} = 5,000,000$$

Zakładając zysk netto (po odliczeniu podatku), fundusz rozwijałby się w następujący sposób.

Dzień	Własność (dzień rozpoczęcia) A	Własność (dzień rozpoczęcia) B	Dziedzictwo (koniec dnia) C=A+B	Uczestnictwo w obiegu E	Wartość Udziału C/E
0	5.000.000	-	5.000.000	50.000	100,00
1	5.000.000	1.000	5.001.000	50.000	100,02
2	5.001.000	2.560	5.003.560	50.000	100,07
3	5.003.560	-1.200	5.002.360	50.000	100,05
4	5.002.360	2.010	5.004.370	50.000	100,09

Do tej pory widzieliśmy, że zmiany aktywów i pasywów funduszu inwestycyjnego podążają jedynie za zmianami wartości aktywów, które składają się na jego portfel. Przechodząc dalej, przyjrzyjmy się przykładowi, jak zmienia się fundusz inwestycyjny, w miarę jak nowi subskrybenci dołączają i opuszczają fundusz.

Inwestor decyduje się wejść i stać się częścią funduszu inwestycyjnego w dniu 5 z kwotą 6.000. W momencie inwestycji liczba akcji do nabycia jest nieznana i aby poznać liczbę zakupionych akcji, należy poczekać do końca dnia, aby poznać wartość netto funduszu, ponieważ fundusz nie jest "zamknięty" do czasu zamknięcia rynków, biorąc pod uwagę czas zamknięcia (czas, od którego inwestycja jest uważana za dokonaną następnego dnia).

Następnie obliczamy wartość netto na koniec 5. dnia, aby wiedzieć, ile akcji kupił inwestor i ile akcji ma teraz fundusz.

Rozważamy zysk kapitałowy w wysokości 800.

$$5.004.370 + 800 = 5.005.170 \quad (B) \quad 5.005.170 / 5.000.000 = 100,1304$$

Wartość netto wynosi 100,1034. Za inwestycję w wysokości 6.000 euro otrzymasz 59.938 akcji.

Dzień	Własność (dzień rozpoczęcia) A	Własność (dzień rozpoczęcia) B	Dziedzictwo (koniec dnia) C=A+B	Uczestnictwo w obiegu E	Wartość udziału C/E
5	5.004.370	800	5.011.170 (A)	50.059,938	100,1034 (B)
6	5.011.170	-3.200	4.995.970 (D)	49.939,988	100,0395 (C)

Kapitał własny na koniec dnia 5 jest sumą początkowego kapitału powiększonego o zyski oraz inwestycji nowego uczestnika. $5004370 + 800 + 6000 = 5011170$ (A). Udziały nowego inwestora są dodawane do liczby akcji pozostających w obiegu w dniu 4.

Jeśli inwestor, niezależnie od stażu inwestycyjnego, chce wycofać 12.000 euro dziennie, równe inwestycjom występującym w tym samym czasie, liczba sprzedanych akcji nie jest znana. Najpierw obliczana jest wartość netto funduszu inwestycyjnego w ciągu 6 dni.

Przy spłacie w wysokości 12.000 inwestor sprzedał 119.952 i 12.000 euro zostało pobrane z majątku grupy.

$$5.011.170 - 12.000 - 3.200 = 4.995.970$$

Dzień	Własność (dzień rozpoczęcia) A	Własność (dzień rozpoczęcia) B	Dziedzictwo (koniec dnia) C=A+B	Uczestnic- two w obiegu E	Wartość Udziału C/E
7	4.995.970	1.000	4.996.970 (A)	49.939,998	100,0594 (B)
8	4.996.970	2.700	4.999.270 (D)	49.939,988	100,1055 (C)

Na tym przykładzie możemy zobaczyć ewolucję funduszu inwestycyjnego i to, jak powstają zmiany w jego aktywach, zarówno przez zmiany w wycenie aktywów, jak i przez zapisy lub umorzenia uczestników.

3. Rodzaje funduszy inwestycyjnych

Istnieje wiele rodzajów funduszy inwestycyjnych o różnych celach, tak aby zaspokoić potrzeby klientów.

3.1. Fundusze rynku pieniężnego

Tworzą je **wysoce płynne aktywa o obniżonym ryzyku**, co pozwala inwestorom postrzegać je jako "prawie pieniądze". Charakteryzują się one niższym ryzykiem w porównaniu z innymi rodzajami funduszy.

Nie są one narażone na ryzyko związane z akcjami lub długami podporządkowanymi. Choć fundusze rynku pieniężnego są często zaliczane do klasy krótkoterminowych funduszy inwestycyjnych o stałym dochodzie, my je różnicujemy.

Średni czas trwania portfela wynosi od 6 miesięcy do 2 lat i powinien on przyjmować zapisy i umorzenia jednostek codziennie. Charakterystyka:

- Brak ekspozycji na zmienne akcje, dług podporządkowany i ryzyko walutowe.
- Dienne subskrypcje i wykupy są akceptowane.
- Portfel o czasie trwania krótszym niż 6 miesięcy.
- Co najmniej 90% aktywów w instrumentach o rezydualnym terminie zapadalności poniżej 2 lat.
- Brak instrumentów o rezydualnym terminie zapadalności powyżej 5 lat.
- Oraz brak ekspozycji na krótkoterminowy aktywny rating kredytowy poniżej A2 lub brak określonego ratingu kredytowego CA, którego emitent posiada krótkoterminowy rating kredytowy poniżej A2.

3.2. Fundusze obligacji

Fundusze obligacji to takie, w których większość aktywów **inwestowana jest w papiery wartościowe o stałym dochodzie** (bony, obligacje, podporządkowane papiery dłużne...). Zmiany stóp procentowych są głównym czynnikiem wpływającym na te same fundusze, ponieważ ich wzrost zmniejsza wartość papierów wartościowych portfela, a spadek zwiększa. Innym czynnikiem, który zawiera w sobie ryzyko kredytowe (default) jest waluta.

Im krótszy termin zapadalności zakupionych papierów wartościowych, tym niższe ryzyko stopy procentowej (związane z czasem trwania). Teoretycznie, dłuższy termin zapadalności wiąże się z wyższym ryzykiem, ale i wyższą stopą zwrotu. **Cechy:**

- Brak ekspozycji akcji na zmienny dochód, fundusz nie był oceniany w ramach powołania monetarnego.
- Międzynarodowe papiery wartościowe o stałym dochodzie: brak ekspozycji na zmienny dochód.
- Możliwość posiadania ponad 10% ekspozycji na ryzyko walutowe.
- Euro Mixed and Fixed Income: mniej niż 30% ekspozycji na zmienny dochód.
- Suma inwestycji w papiery wartościowe o zmiennym dochodzie wyemitowane przez podmioty radialne spoza strefy euro, powiększona o ekspozycję na ryzyko walutowe nieprzekraczającą 30%.

3.3. Fundusze akcyjne

Są to fundusze, które inwestują większość swoich aktywów w **portfel akcji lub indeksów giełdowych**. Ich wyniki mogą być powiązane z indeksem, portfelem akcji, walutami lub mieszanką wszystkich tych elementów.

Wiążą się one z wyższym ryzykiem inwestycyjnym, ale w zamian mogą zaoferować wyższy zwrot.

Kapitał własny Strefa euro

- Ponad 75% ekspozycji na zmienne renty dożywotnie.
- Maksymalnie 30% w ekspozycji na ryzyko walutowe.

Akcje międzynarodowe

- Ponad 75% ekspozycji na dochód z akcji, który nie jest sklasyfikowany jako dochód z akcji w euro.

3.4. Fundos Mistos

Fundusze inwestycyjne mieszane **inwestują zarówno w dochód stały, jak i zmienny**. Jest to połączenie dwóch wyżej opisanych funduszy.

Im większy procent zmiennego dochodu, tym większe ryzyko, a w konsekwencji większa możliwość zwrotu i jego rentowność.

Międzynarodowe papiery wartościowe o stałym i mieszanym dochodzie

- Mniej niż 30% ekspozycji na zmienny dochód.
- Suma inwestycji w kapitałowe papiery wartościowe, wyemitowane przez podmioty z siedzibą poza strefą euro, przy czym ekspozycja na ryzyko może być większa niż 30%.

Dochód mieszany, strefa euro

- Pomiędzy 30% a 75% ekspozycji na zmienny dochód.
- Suma inwestycji w kapitałowe papiery wartościowe wyemitowane przez podmioty spoza strefy euro plus ekspozycja na ryzyko walutowe nie przekracza 30 %.

3.5. Fundusze globalne

Fundusze globalne **nie mają precyzyjnie zdefiniowanej własnej polityki inwestycyjnej i dlatego** nie pasują do żadnej z powyższych kategorii.

Mają oni swobodę w określaniu procentów, które będą inwestowane, czy będą to inwestycje o stałym czy zmiennym dochodzie. W tej kategorii można znaleźć fundusze o wysokim ryzyku, dlatego najważniejsze to zaufać swojemu menedżerowi, dając mu całkowitą swobodę działania.

3.6. Fund of Funds (FOF)

FOF to taki fundusz, który **inwestuje swoje aktywa głównie w inne fundusze**. Nie ma ograniczeń we wprowadzaniu do obrotu funduszy i nie jest wymagana minimalna kwota inwestycji.

Musi jednak zainwestować co najmniej 60% w inny fundusz. Naliczana jest 10% inwestycja w jeden fundusz.

Nie zaleca się inwestowania w Fund of Funds, aby uniknąć powielania działań. Jednakże, jeżeli FOF inwestują w fundusze tych samych spółek, nie mogą one powielać opłat.

3.7. Indeksowe Fundusze

Zarządzanie pasywne, które polega na dokładnym odwzorowywaniu trendów rynkowych. Najlepszym przykładem tego podejścia są fundusze indeksowe, w których **zarządzający po prostu replikuje indeks, nadając poszczególnym akcjom wagę dokładnie równą indeksowi odniesienia.**

Dla przykładu, fundusz akcyjny indeksowany do indeksu PSI-20 krajowego rynku akcji miałby skład równy temu indeksowi. Ponieważ praca zarządzającego jest znacznie mniejsza, fundusze te mają zwykle niższe opłaty. Jednak te opłaty, koszty transakcji i podatki oznaczają, że zwrot z funduszu indeksowego zawsze będzie nieco niższy od benchmarku.

3.8. Fundusze gwarantowane

Cechą, która odróżnia fundusze gwarantowane od innych jest to, że **gwarantują one odzyskanie zainwestowanego kapitału**, a czasami zawierają również dodatkową wydajność, która może być stała lub zmienna w określonym czasie.

W tych funduszach horyzont inwestycyjny pokrywa się z okresem, w którym wygasa Twoja gwarancja.

Po zakończeniu okresu gwarancyjnego fundusze mogą rozpocząć nowy okres gwarancyjny, zmieniając swój charakter, cechy lub nominał, lub nie mogą już być udzielane jako gwarancja. W każdym przypadku, ewentualna zmiana polityki inwestycyjnej musi być zakomunikowana uczestnikom listownie.

Nie akceptując nowych warunków, uczestnik ma prawo do wycofania się i otrzymania zwrotu pieniędzy lub przeniesienia do innego funduszu bez żadnych opłat, w ograniczonym czasie, który zostanie wskazany w wyżej wymienionym piśmie, wynoszącym co najmniej jeden miesiąc. Jeśli zgadzasz się na nowe warunki, nie musisz podejmować żadnych działań.

3.9. Fundusz hedgingowy

Fundusze hedgingowe nie podlegają ograniczeniom inwestycyjnym określonym dla większości funduszy. **Mogą one inwestować w dowolny rodzaj aktywów finansowych i stosować dowolną strategię, korzystając z pożyczek lub dźwigni finansowej do 5 razy.** Pozwala im to na uzyskanie zwrotów nieskorelowanych z rynkami. Należy zauważyć, że produkty te są skierowane do inwestorów kwalifikowanych, a minimalna inwestycja wynosi 50.000 tys. euro.

Całkowita swoboda wyboru inwestycji, brak wymogów płynnościowych, możliwość wykorzystania dźwigni finansowej do 5 razy oraz brak kontroli i przejrzystości oznaczają wyższy poziom ryzyka w porównaniu z innymi funduszami.

Fundusze hedgingowe są zazwyczaj produktami niepłynnymi i w niektórych przypadkach wymagają od swoich udziałowców minimalnego okresu posiadania, a zwroty nie są dokonywane. Kalkulacja netto przeprowadzana jest co najmniej raz na kwartał, choć jeśli wymagają tego inwestycje, może być przeprowadzana co pół roku.

4. Jak wybrać fundusz inwestycyjny

Istnieje wiele możliwości przy wyborze funduszu inwestycyjnego i powinniśmy mieć jasność co do kilku rzeczy, zanim zaczniemy szukać. Po pierwsze, należy wiedzieć, jakiego profilu ryzyka szukamy. Kiedy znamy już nasze cele, powinniśmy wiedzieć, które indeksy najlepiej odpowiadają naszym potrzebom, aby znaleźć najlepsze fundusze inwestycyjne oparte na naszych potrzebach.

4.1. Profil ryzyka

Profil ryzyka stanowi podstawę podejmowania decyzji inwestycyjnych i jest pierwszym pytaniem, na które musi odpowiedzieć każdy inwestor. Ponadto, istotne jest, aby znać różne rodzaje ryzyka, które istnieją podczas inwestowania. Zazwyczaj stosuje się od 3 do 5 różnych profili ryzyka, od bardziej defensywnego do bardziej agresywnego:

Defensywny

Charakteryzuje się **dużą awersją do ryzyka**, a priorytetem dla tego inwestora jest to, aby jego majątek nie poniósł strat z tytułu inwestycji. **Dla nich priorytetem jest stabilność dochodów**, a także produkty, które rzadko wykazują ujemne stopy zwrotu. Rentowność jest zwykle drugorzędna, starając się uzyskać zwrot przynajmniej równy inflacji. Zakres możliwości inwestycyjnych jest ograniczony, przy czym typowe produkty to produkty o stałym dochodzie lub defensywne produkty mieszane, jak również fundusze inwestycyjne typu absolute return lub multi-strategy, których wizją jest zachowanie długoterminowego kapitału w każdym otoczeniu rynkowym.

Dla tego profilu ważna jest zarówno ochrona kapitału, jak i stabilność zysków. Należy sprawdzić liczbę lat ujemnych, jakie prezentuje, a także maksymalną stratę, jaką fundusz poniósł w wyniku Drawdown. Poza tym, interesujące jest dążenie do maksymalnego ograniczenia zmienności jego stóp zwrotu. Konieczne jest poszukiwanie zasobów z wyraźnym powołaniem do zachowania kapitału, będąc w stanie poświęcić rentowność w długim okresie, aby osiągnąć ten cel.

Umiarkowane

Profil umiarkowany jest uważany za **pośredni pomiędzy** profilem **defensywnym a agresywnym**. Nie chce on brać na siebie dużych redukcji, jakie może przynieść zmieniny dochód, ale jest skłonny podjąć ryzyko, aby zdobyć zyski powyżej inflacji. Inwestorzy ci mają dłuższe ramy czasowe niż charterujący. **Dla nich ideałem jest skomponowanie portfeli, z obligacjami i akcjami, w zależności od tego, gdzie są one najbardziej prawdopodobne**. Wszystkie produkty pasują do tego profilu, a kluczową kwestią jest waga, jaką im przypisujemy.

Dla profilu umiarkowanego poszukuje się funduszy o dobrej relacji pomiędzy osiąganym dochodem a ponoszonym ryzykiem, dlatego należy maksymalizować wskaźnik Sharpe'a, gdyż to on umiejscawia wartość pomiędzy nimi. Mając pewną awersję do ryzyka, ważne jest, aby fundusz nie miał nadmiernego spadku wartości, zgodnie z Twoją tolerancją na ryzyko. Istotne może być sprawdzenie w plikach funduszy wielkości kapitału w akcjach, obligacjach lub gotówce, aby ocenić zaangażowanie funduszu i wybrać ten, który najbardziej nam odpowiada.

Agresywny

Są to **inwestorzy, którzy mają niewielką awersję do ryzyka**, ponieważ ich ostatecznym celem jest uzyskanie maksymalnego możliwego zysku w długim okresie. **Są oni skłonni do ponoszenia krótko- i średnioterminowych strat w celu uzyskania wysokich zysków w długim okresie**. Ich portfele składają się głównie z akcji, ale mogą również zawierać wysokodochodowe papiery wartościowe o stałym dochodzie, jak również agresywne fundusze zarządzania alternatywnego i akcje rynków wschodzących. Charakteryzują się one tym, że mają dłuższe ramy czasowe.

W przypadku profilu agresywnego **ryzyko jest traktowane drugorzędnie**, najważniejsze jest budowanie portfeli o jak najlepszych wynikach w długim terminie. Ważne jest, aby posiadać fundusze o wysokim Track Error, tak aby miały one zdolność do osiągnięcia lepszych wyników niż ich indeks odniesienia, a tym samym zarabiały więcej niż rynek. Ponadto, fundusze te muszą pokonać swoje indeksy i swoje kategorie poprzez uplasowanie się w najwyższym percentylu swojej kategorii.

Wnioski

Não há indicadores para cada estilo de gestão ou perfil de risco. Precisamos ter uma visão global e analisar as relações entre alguns índices e outros, a fim de determinar quais fundos melhor se adequam às nossas características, para depois encontrar o melhor deles. Para fazer isso, precisamos conhecer bem as diferenças entre os perfis de risco e o que cada proporção de avaliação é destinada.

4.2. Wskazówki dotyczące wyboru funduszu inwestycyjnego

Istnieje wiele rankingów, wzorów i statystyk, które mają na celu określenie opłacalności. W tym celu **należy wykonać następujące kroki:**

1. **Przeczytaj politykę inwestycyjną** funduszu, aby dowiedzieć się, gdzie możesz inwestować i jakich instrumentów możesz użyć do dokonania inwestycji. Zadawaj pytania, jeśli czegoś nie rozumiesz.
2. **Sprawdź pięcioletnią historię funduszu** i porównaj jego wyniki z rynkiem. Po każdym spadku, należy obserwować, czy rynek odzyskuje poprzedni szczyt i porównać wyniki funduszu pomiędzy tymi dwoma datami. Jeśli wartość netto funduszu jest wyższa i wzrasta bardziej niż rynek, zarządzający pracował dobrze i wygenerował dla Ciebie zysk. Jest to bardzo proste, ale działa.
3. **Uzyskaj informacje na temat miejsca, jakie zajmuje Twój fundusz w rankingu zwrotów z Twojego sektora rynku w ostatnim roku**, w ostatnich trzech i w ostatnich pięciu latach. Zawsze wybieraj fundusz, który w ciągu ostatnich trzech lat znajdował się w górnych 25% i jest nadal zarządzany przez tego samego zarządzającego.
4. **Wybierz fundusz, w którym opłata za zarządzanie jest powiązana ze stopą zwrotu**. To jest to, co nazywa się success fee, dobre dla uzyskania pewnego absolutnego zwrotu i ponieważ uzyskuje się wyższy zwrot niż benchmark. Oznacza to również, że menedżer dobrze wykonuje swoją pracę.
5. Z kolei jeżeli nie ufasz zarządzającym, wybierz fundusz indeksowy, który replikuje rynek, który Twoim zdaniem może wzrosnąć w najbliższych latach. W tym przypadku nie należy płacić zarządzającemu wygórowanych kwot z tytułu prowizji.
6. Utrzymuj aktywne relacje z menedżerem.

Poznaj nazwisko menedżera, jego pochodzenie, przeczytaj kilka jego artykułów i weź udział w konferencji... Czy to budzi zaufanie?

Czy potrafisz zrozumieć, dlaczego kupujesz jedne akcje, a sprzedajesz inne? Czy rozumiesz ich styl zarządzania? Czy zarządzający ma Twój kapitał zainwestowany w fundusz? Czy naliczasz opłaty w zależności od wyników? Czy kiedykolwiek dostałeś bonusy?

Jeśli znasz menedżera i jego sposób działania, będziesz spać spokojniej, bardziej zaufasz jego zarządzaniu i zaakceptujesz wzniosły i upadek rynku, wykorzystując upadki do zakupu większej ilości akcji. Menedżer jest największym kapitałem firmy. To właśnie oni osiągają zwroty z inwestycji w przedziale od 200% do 0%.

Czy firma posiada prawdziwego profesjonalistę w postaci doradcy podatkowo-finansowego, który rozwieje wszystkie wątpliwości? Czy posiada symulator podatkowy? To wszystko jest znacznie łatwiejsze w dobie Internetu.

4.3. Więcej wskazówek, które należy wziąć pod uwagę przy wyborze funduszu inwestycyjnego

1. **Ani zagraniczne, ani najbardziej reklamowane nie muszą być koniecznie najlepsze.** Najlepszą reklamą są rekomendacje, przydatność inwestycji, rodzaj klienta i właściwe zrozumienie produktu. To, co "najlepsze" nie potrzebuje tanich pochwał.
 2. O ile Ty i Twój zarządzający nie znacie **ewolucji walut** (nie ma rynku trudniejszego do przewidzenia), inwestujcie tylko w fundusze denominowane w euro.
 3. **Jeśli inwestujesz w fundusze mieszane** (akcyjne i o stałym dochodzie), upewnij się, że zarządzasz stałym dochodem i że nie jest on inwestowany wyłącznie w rynki pieniężne (bony, weksle itp.), ponieważ płaciłbyś za zarządzanie, które nie jest potrzebne. Ponadto, biorąc pod uwagę dzisiejszą sytuację podatkową, nie jest wskazane inwestowanie w fundusze pieniężne, ponieważ istnieją takie same alternatywy po niższych kosztach, zwłaszcza w przypadku małych aktywów.
 4. **Nie należy inwestować w fundusze gwarantowane.** Fundusze gwarantowane są połączeniem opcji stałego dochodu. Poza rzadkimi przypadkami, jedyną gwarancją jest niewola z wynikającymi z niej opłatami. 90% aktywów zarządzanych przez fundusze gwarantowane znajduje się w Hiszpanii i Francji.
 5. **Nie inwestuj dużego odsetka swoich aktywów** w fundusze sektorowe lub fundusze wschodzące. Zmienność i ryzyko znacznie wzrastają.
 6. **Unikaj Fund of Funds**, unikniesz również podwójnych opłat, ponieważ w niektórych przypadkach zarządzający lub depozytariusz odrzuci opłaty, które są również związane z opłatami.
 7. **Unikaj eksperymentów.** Firmy zarządzające i ich działy marketingu wymyślają nowe produkty lub te same produkty z niewielkimi różnicami. Nie kupuj nowego funduszu lub szeregu nowych funduszy. Poczekaście, aż skończą pięć lat i zobaczcie, jak przetrwały kryzysy.
-

5. Wskaźniki do analizy funduszy inwestycyjnych

W rejestrach funduszy znajdziemy różne wskaźniki do analizy i wyboru funduszu inwestycyjnego, który najlepiej pasuje do naszego portfela i naszego profilu ryzyka. Jeżeli chcemy poznać ryzyko związane z porównywanymi funduszami, a tym samym podjąć właściwą decyzję, powinniśmy przeanalizować zmienność, betę, alfę, wskaźnik Sharpe'a oraz information ratio.

Obecnie **dysponujemy wskaźnikami rentowności** (wzrostu wartości naszej początkowej inwestycji), takimi jak historyczna rentowność na przestrzeni 3 lub 5 lat, wskaźnikiem ryzyka, takim jak odchylenie standardowe oraz wskaźnikiem ryzyka i zwrotu, który analizuje rentowność skorygowaną o ryzyko, takim jak wskaźnik Sharpe'a.

Podążając za tą myślą, weźmiemy za punkt odniesienia wskaźniki funduszu Bestinfond z datą zamknięcia 31/03/2014, a tym samym określimy na rzeczywistym przykładzie, jakich informacji dostarczają nam te zapisy.

Od początku	Indeks odnośników	Bestinfond
Alfa		0,59
Beta		0,59
Wskaźnik informacji		0,59
Wskaźnik Sharpe'a		1,01
Zmienność	17,36%	16,27%

Kiedy patrzymy na rejestry funduszy, znajdujemy **różne wskaźniki, które należy** przeanalizować, aby wybrać fundusz inwestycyjny, który najlepiej pasuje do naszego portfela i profilu ryzyka. Jeżeli chcemy poznać ryzyko związane z funduszami, którymi handlujemy, a tym samym podjąć właściwą decyzję, powinniśmy przeanalizować **zmienność, betę, alfę, wskaźnik Sharpe'a oraz wskaźnik informacyjny**.

Zanim zaczniemy mówić o współczynnikach, o których wspomnieliśmy wcześniej, konieczne jest zestawienie ich z innymi wskaźnikami.

Rozumiemy, że mamy **wskaźniki rentowności, takie jak** historyczna rentowność w ciągu 3 lub 5 lat, wskaźniki ryzyka, takie jak odchylenie standardowe i wskaźniki ryzyka i zwrotu, które analizują rentowność skorygowaną o ryzyko, takie jak **wskaźnik Sharpe'a**.

5.1. Zmienność

Pierwszym wskaźnikiem, który będziemy analizować jest **zmienność**. Stosunek ten nazywany jest odchyleniem **standardowym lub odchyleniem typowym**, za pomocą którego otrzymujemy zmienność lub zmienność zwrotów, nawet całkowite ryzyko aktywów.

- **Odchylenie standardowe lub niska zmienność** oznacza, że zyski z inwestycji nie ulegają znacznym wahaniom w określonym czasie, więc ryzyko jest niskie lub odwrotnie.

W Bestinfond zmienność wynosi 16,27% przy indeksie referencyjnym, który osiąga 17,63%. Jeśli porównamy Bestinfond z innymi funduszami w swojej kategorii, możemy powiedzieć, że jego zmienność jest przeciętna.

Jako kontynuację mamy przykład hiszpańskiego funduszu giełdowego o wysokiej zmienności (28,08%). Hiszpańska Giełda Papierów Wartościowych.

Jak można zaobserwować w ciągu 3 lat uzyskał on znaczną ujemną rentowność (-4,54% -11,02% i 10,15%), a pozostałe dwa lata z dodatnią i dość wysoką rentownością (30,37% i 36,49%).

Zmienność zależy również od rynków i portfela funduszu. Na przykład, zazwyczaj rynki wschodzące są bardziej zmienne niż rynki krajów niezaangażowanych. W przypadku hiszpańskiego rynku akcji, ostatnie kilka lat było dość zmiennych, więc wiele funduszy w tej kategorii osiągnęło rekordy wysokiej zmienności. Po przeciwnej stronie mamy Aviva Espa Bolsa ze zmiennością 13,18% i 3-letnią roczną stopą zwrotu 8,72%.

W ostatnich latach dość zmiennym sektorem był sektor towarowy, w którym bardzo wysoką zmienność osiągały akcje złota i metali szlachetnych.

Aby przybliżyć normalne wskaźniki zmienności, które możemy znaleźć, fundusze pieniężne mają zazwyczaj zmienność poniżej 1%, fundusze obligacji mają szerszy zakres możliwości, ponieważ zależy to od tego, czy jest to krótkoterminowy dochód stały, high yield.

Możemy zatem stwierdzić, że zmienność zależy od rynków, rodzaju aktywów i stałych terminów zapadalności aktywów.

5.2. Maksymalny spadek

Maksymalny spadek **to maksymalny niedobór osiągnięty przez fundusz inwestycyjny w czasie upływającym od zarejestrowanego maksimum do jego przekroczenia**. Spadki są częścią każdej krzywej dochodowości inwestycji.

Należy zaznaczyć, że wskaźnik ten **jest bardziej popularny wśród inwestorów o profilu konserwatywnym**, gdyż dla nich najważniejsza jest zmienność.

Dlatego też maksymalny drawdown (spadek) mierzy maksymalną stratę, jakiej może doświadczyć inwestycja w danym horyzoncie czasowym. W związku z tym w przyszłości fundusz inwestycyjny może osiągać lepsze wyniki lub nie. Maksymalny spadek wartości inwestycji jest jeszcze jednym wskaźnikiem, który należy wziąć pod uwagę przy wyborze funduszu najlepiej odpowiadającego tym cechom.

Z definicji, maksymalny drawdown **mierzy różnicę pomiędzy maksimum i minimum, którego fundusz doświadczył pomiędzy jednym maksimum a następnym**. Wskaźnik ten jest zwykle wyrażony jako wartość procentowa w odniesieniu do maksymalnej wartości osiągniętej przez fundusz. Mierzy on ryzyko naszego systemu handlowego.

Znaczenie Drawdown

Maksymalny spadek może wskazywać między innymi na:

- Możliwość zastosowania stop loss. Taka sytuacja może prowadzić do dużej liczby zwrotów.
- Możliwość zastosowania środków ochrony na koniec roku, aby mogli pobierać prowizję opartą na wynikach.

Przykład Maksymalna wypłata

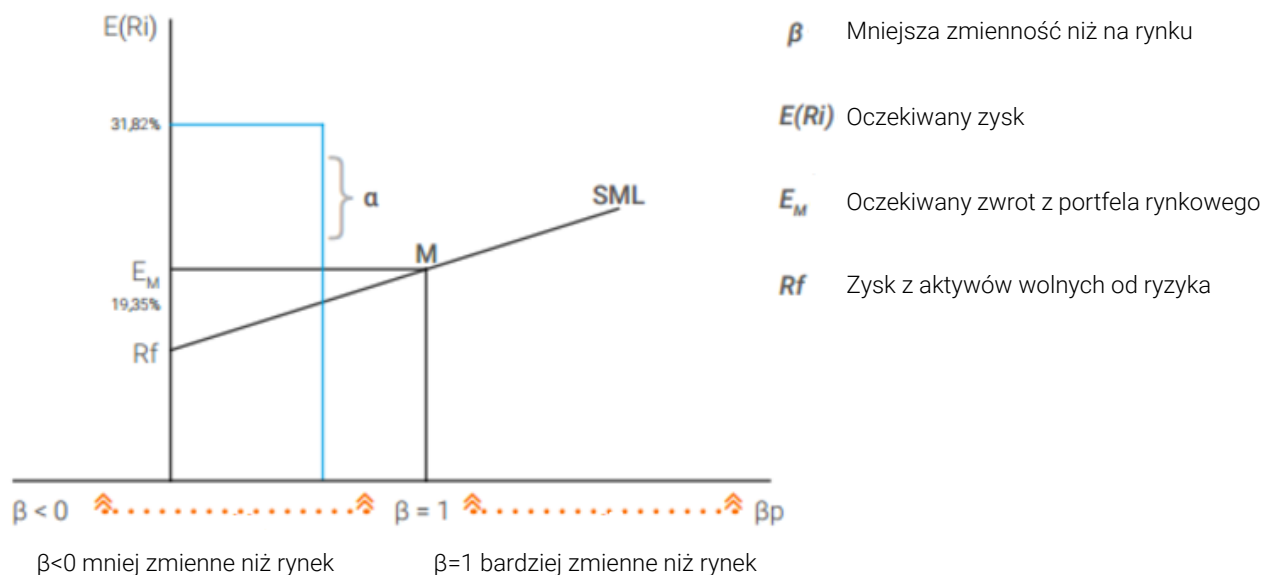
Inwestowaliśmy w wytyczne systemu i zarabialiśmy dzięki niemu 10.000 euro. Obecnie przeżywamy serię strat i nasze zyski są zredukowane do 7.000 euro, czyli mamy stratę w wysokości 3.000 euro. Drawdown będzie obowiązywał do momentu, gdy krzywa przyniesie wyniki i nie przekroczy maksymalnego zysku, czyli 10 000 € nie zostanie utracone.

5.4. Beta

Beta jest **jednym z głównych wskaźników szacowania ryzyka inwestycji, który mierzy relację pomiędzy stopą zwrotu z aktywów a stopą zwrotu z rynku, na którym aktywa są**

przedmiotem obrotu. Innymi słowy, porównuje wahania, które mogą być zarejestrowane w wartości uniwersalnej z tymi uzyskanymi w innym składniku aktywów, zwykle w odniesieniu do zapisu należącego do niego.

- **$\beta < 1$ oznacza, że konkretną wartością, na którą patrzymy, jest rynek.** Na przykład, jeśli beta wynosi 0,55, oznacza to, że jeśli rynek spadnie o 5%, Bestinfond spadnie tylko o 2,75%. Zazwyczaj mniej zmienne akcje dają wyższy długoterminowy zwrot.
- **$\beta = 1$ oznacza, że rzeczywista wartość, którą analizujemy jest tak samo zmienna jak rynek.** Uzyska on taki sam zwrot jak benchmark i jest w pełni powiązany z rynkiem. Jeśli rynek spadnie o 5%, fundusz również spadnie o 5%.
- **$\beta > 1$ oznacza, że rzeczywista wartość, na którą patrzymy, jest większa niż wartość rynkowa,** więc wzmacnia ruchy rynkowe. Jeśli beta wynosi 1,5, a rynek spadnie o 5%, fundusz spadnie o 7,5%, wzmacniając w ten sposób ruchy rynkowe.



Jeśli spojrzymy na wykres, zobaczymy, że **Bestinfond ma betę 0,55** i że aktywa w portfelu są mniej zmienne niż aktywa, które tworzą benchmark funduszu (benchmark jest średnią ważoną IGBM, PSI i MSCI). Jeśli zatem skupimy się na prawach matematycznych (SML), to fundusz powinien był uzyskać stopę zwrotu niższą niż indeks benchmarkowy rynku, który w 2013 roku wynosił 19,35%, a jednak osiągnął stopę zwrotu na poziomie 31,82%, znacząco pokonując indeks o niższym rekordzie.

5.5. Alfa

Alfa jest miarą portfelową dodatkowego zwrotu uzyskanego przez dany "koszyk" w odniesieniu do jego indeksu referencyjnego. Innymi słowy, mierzy on różnicę pomiędzy bieżącym zyskiem z inwestycji a oczekiwanym zyskiem, w ramach poziomu ryzyka określonego przez betę.

$$\alpha_a = \underbrace{R_a}_{\text{Rendimento Real}} - \underbrace{E(R_a)}_{\text{Rendimento Esperado}}$$

a>0 oznacza, że rzeczywisty zysk z inwestycji przekroczył oczekiwany.

a<0 oznacza, że rzeczywisty zysk z inwestycji był niższy od oczekiwanego.

Kiedy generowana jest alfa, mówi się, że zarządzający dodaje dodatkową wartość swoim zarządzaniem, ponieważ przewyższa ona oczekiwany zwrot. Jeśli spojrzymy na nasz przykład, Bestinfond uzyskał alfę w wysokości 0,88, przekraczając tym samym oczekiwany zwrot z rynku (patrz wykres). Ta nadwyżka zwrotu (31,82%-19,35%=12,47%) oznacza, że zarządzający funduszem Bestinver, dzięki selekcji aktywów i określaniu czasu, poradzili sobie lepiej niż rynek.

Dodatnia alfa oznacza, że fundusz będzie przynosił dodatni zwrot.

Zarówno alfa, jak i beta są miarami odnoszącymi się do rynku, więc konieczne jest wybranie indeksu (rekordu), który ma wysoką korelację z funduszem, aby być reprezentatywnym, musimy więc zadać sobie pytanie... Jaki benchmark powinniśmy przypisać do funduszu lub portfela inwestycyjnego?

5.6. Wskaźnik Sharpe'a

Wskaźnik Sharpe'a **mierzy nadwyżkę zysku z inwestycji** ($R_a - R_f$) nad ryzykiem jednostki (σ_a). Nie jest on powiązany z żadnym konkretnym rynkiem, dzięki czemu możemy porównywać fundusze z różnych kategorii. Co do zasady, preferujemy fundusze o wyższym wskaźniku Sharpe'a, gdyż pozwala on na uzyskanie wyższej stopy zwrotu przy założonym ryzyku.

$$S_a = \frac{R_a - R_f}{\sigma_a}$$

R_a: Zwrot z aktywów

R_f: Zysk z aktywów wolnych od ryzyka

σ_a: Odchylenie typu zmienności

5.7. Współczynnik informacyjny

Ostatnim wskaźnikiem, któremu się przyjrzymy, jest Information Ratio, który **mierzy nadwyżkę zwrotu nad jednostką ryzyka**. Bardzo podobny do wskaźnika Sharpe'a, choć różni się tym, że wskaźnik Sharpe'a porównuje uzyskany zwrot i ryzyko do stopy procentowej wolnej od ryzyka, podczas gdy wskaźnik Information ratio porównuje nadwyżkę zwrotu i ryzyka do określonego indeksu referencyjnego.

$$IR_a = \frac{R_a - R_m}{\sigma_{ER}}$$

R_a: Zwrot z portfela funduszu

R_m: Stopa zwrotu z indeksu wzorcowego

σ Tracking Error: Odchylenie zwrotu z portfela funduszu w stosunku do benchmarku

W przypadku Bestinfond wskaźnik Sharpe'a jest dodatni (1,10), a wskaźnik Information Ratio jest również dodatni i wynosi 0,59, przy czym ten ostatni jest niższy, ponieważ porównuje się go z referencyjną wartością odniesienia związaną z przedmiotowym funduszem, a nie z aktywem wolnym od ryzyka (bony skarbowe).

6. Jak przeprowadzić analizę funduszy inwestycyjnych

Kiedy myślimy o inwestowaniu w konkretny fundusz inwestycyjny, musimy wiedzieć, gdzie inwestujemy. W tym celu bardzo przydatne jest przeanalizowanie wszystkich aspektów z nim związanych. Dokładna analiza pomoże nam podjąć decyzję o wyborze tego czy innego funduszu.

Istnieje szereg cech definiujących, które należy zbadać.

6.1. Poprzednie dane

Tutaj musimy wziąć pod uwagę **kategorię funduszu**: fundusze akcji, fundusze obligacji, mieszane, gwarantowane, indeksowane, itd. Tylko dzięki tej informacji będziemy wiedzieli, do jakiego profilu inwestora jest ona skierowana (konserwatywnego, umiarkowanego czy agresywnego).

Musimy również sprawdzić, czy jest on zarejestrowany w KPWiG, jego ISIN (Międzynarodowy numer identyfikacyjny papierów wartościowych), aktywa pod zarządzaniem i liczbę uczestników. Powinniśmy również zwrócić uwagę na opłaty funduszu oraz minimalną kwotę wejścia, tzn. czy konieczne jest zainwestowanie minimalnej kwoty, aby uzyskać dostęp do funduszu inwestycyjnego.

6.2. Polityka inwestycyjna

W polityce inwestycyjnej **określa się zakres, w jakim fundusz inwestycyjny będzie inwestował**, a także limity inwestycyjne. Na przykład, czy posiada on 30-procentowy limit inwestycji w akcje lub limit ekspozycji walutowej.

6.3. Wskaźniki/współczynniki

Istotne jest, aby przyjrzeć się pewnym wskaźnikom, takim jak zmienność, zwrot (zarówno annualizowany do dnia dzisiejszego, jak i annualizowany w ciągu 3 lub 5 lat) oraz wskaźnik Sharpe'a (uznawany za dobry od 1, choć zależy to od rodzaju funduszu).

6.4. Rentowność

Kiedy inwestujemy, ostatecznym celem jest zawsze uzyskanie określonego zwrotu.

Dlatego też musimy sprawdzić, jakie są wyniki interesującego nas funduszu. Powinniśmy pamiętać, że przeszłe zwroty nie gwarantują przyszłych zwrotów, ale patrząc na zachowanie i ewolucję jego zwrotów możemy zorientować się, jaki jest fundusz.

6.5. Pozycjonowanie

Powinniśmy również wziąć pod **uwagę inwestycje funduszu inwestycyjnego**: czy fundusz inwestycyjny jest ulokowany w akcje czy w obligacje i w jakiej proporcji to robi, w jakich obszarach geograficznych inwestuje więcej, w jakiej walucie itp. Możemy też przeanalizować, jakie są jego główne pozycje, czyli w jakie spółki i aktywa inwestuje więcej.

6.6. Konkurenci

Kolejnym istotnym aspektem, który należy przeanalizować jest zachowanie konkurencji. To znaczy, **jak prezentują się** fundusze **tej samej kategorii**. Możemy przeanalizować, czy przy tej samej zmienności, inne podobne fundusze osiągają wyższe stopy zwrotu lub czy pobierają niższe opłaty. Najlepiej byłoby wybrać fundusz, który osiąga najlepsze wyniki w swojej kategorii.

6.7. Zarządzający

Wreszcie, jeżeli jest to fundusz aktywnie zarządzany, znaczenie ma również to, kto jest jego menedżerem. Doświadczony zarządzający, który wzbudza zaufanie oraz jest jasny i lojalny wobec polityki inwestycyjnej, zawsze będzie atutem funduszu.

7. Koszty i prowizje z tytułu działalności inwestycyjnej

Wydatki i opłaty funduszy inwestycyjnych są opłatami, które mogą być ponoszone przez inwestorów posiadających fundusze. Prowadzenie funduszu wspólnego wymaga ponoszenia kosztów transakcyjnych, w tym kosztów akcjonariusza, doradztwa inwestycyjnego, opłat marketingowych i kosztów dystrybucji. Fundusze przenoszą te koszty na inwestorów na różne sposoby.

Niektóre fundusze nakładają “opłaty klienta” bezpośrednio na inwestorów za każdym razem, gdy kupują lub sprzedają jednostki uczestnictwa. Ponadto **każdy fundusz ma** regularne, powtarzające się i kompleksowe **“koszty operacyjne”**. Fundusze zazwyczaj pokrywają swoje koszty operacyjne z aktywów funduszu - co oznacza, że inwestorzy pośrednio ponoszą te koszty. **Choć mogą wydawać się nieistotne, opłaty i koszty mogą znacznie zmniejszyć zyski inwestora, gdy inwestycja jest utrzymywana przez dłuższy okres czasu.**

Z wyżej wymienionych powodów ważne jest, aby potencjalny **inwestor porównał prowizje od współdziału różnych rozważanych funduszy**. Inwestorzy powinni również porównywać opłaty z branżowymi benchmarkami i średnimi. Istnieje wiele różnych rodzajów opłat, które omówiono poniżej. Aby ułatwić porównanie funduszy, warto porównać wskaźnik kosztów całkowitych.

7.1. Rodzaj opłat dla funduszy inwestycyjnych

Prowizja wstępna/nabycie

Jest to rodzaj **prowizji, którą niektóre fundusze pobierają od swoich klientów przy zakupie/dodawaniu funduszy**. W odróżnieniu od opłat pobieranych od transakcji, opłata wstępna jest uiszczana na rzecz funduszu (a nie brokera) i jest zazwyczaj nakładana w celu pokrycia niektórych kosztów funduszu związanych z zakupem.

Prowizja od wyjścia/wykupu

Jest ona definiowana jako opłata, którą podmiot zarządzający pobiera indywidualnie od każdego uczestnika. W momencie anulowania inwestycji w fundusz, poprzez całkowite

lub częściowe umorzenie lub przeniesienie. Jest on obliczany jako procent spłacanego kapitału.

Zwykle opłaty za umorzenie różnią się skalą w zależności od długości trwania inwestycji. W przypadku funduszy gwarantowanych, wysokie opłaty są zwykle pobierane za wykupy, które nie są dokonywane w dniu zapadalności gwarancji.

Komitet Zarządzający

Opłata za zarządzanie jest jednym z kosztów związanych z funduszami inwestycyjnymi i ubezpieczeniem kapitalizacyjnym. Jest to **procent, który jest pobierany z wartości funduszu w celu wynagrodzenia firmy zarządzającej lub ubezpieczyciela**.

Obciążenie to wpływa na ogólną wydajność produktu. Im jest on wyższy, tym bardziej negatywnie wpływa na wydajność. Jednakże wartość jednostki uczestnictwa jest ujawniana po odjęciu tej opłaty, więc inwestor nie musi brać jej pod uwagę przy obliczaniu wyników funduszu.

Prowizja za subskrypcję

Jest to prowizja, którą zarządzający pobiera od każdego indywidualnego uczestnika za inwestowanie w fundusz. Jest on obliczany jako procent od zainwestowanego kapitału, pomniejszając zainwestowaną kwotę. Istnieją fundusze, które w ogóle nie pobierają opłaty za subskrypcję.

Ponadto, niektórzy menedżerowie funduszy pobierają również opłatę za gwarantowanie emisji, choć częściej pobierają jedynie opłatę za gwarantowanie emisji podaną w arkuszu informacyjnym funduszu.

Prowizja za przechowywanie/depozyt

Jest to **prowizja pobierana przez depozytariuszy funduszu za administrowanie i przechowywanie papierów wartościowych portfela**. Jest ona dokonywana codziennie i w sposób dorozumiany, to znaczy jest potrącana z kwoty netto, na którą uczestnik zapisuje się lub zwraca udziały.

Opłata ta stanowi wynagrodzenie depozytariusza za wykonanie wszystkich zadań powierzonych mu na mocy rozporządzenia, przy czym fundusze nie ponoszą żadnych dodatkowych kosztów, jeżeli depozytariusz przekazał wykonanie któregośkolwiek z tych zadań stronie trzeciej.

Inne komisje

Oprócz tych opłat, fundusze **ponoszą również inne koszty, które są już uwzględnione w wartości jednostki uczestnictwa**. Uproszczone prospekty informacyjne funduszy inwestycyjnych powinny zawierać odpowiednią całkowitą stawkę kosztów za poprzedni rok.

KPWIG publikuje na swojej stronie internetowej informacje, które umożliwiają użytkownikom poznanie i porównanie prowizji i kosztów pobieranych przez podmioty wprowadzające fundusze inwestycyjne na rynek. Udostępnia również symulatory, dzięki którym można sprawdzić, który podmiot oferuje najbardziej konkurencyjną stawkę za subskrypcję danego funduszu.

8. Ryzyko związane z funduszami inwestycyjnymi

Fundusz inwestycyjny jest instrumentem zbiorowego oszczędzania w formie umownej, który wynika z inwestycji kilku inwestorów, przy czym zbiór tych inwestycji stanowi autonomiczne dziedzictwo, należące do wielu pojedynczych lub zbiorowych osób, zwanych uczestnikami. **Fundusze Pieniężne** to fundusze inwestycyjne, których tendencja inwestycyjna polega głównie na **utrzymaniu zainwestowanego kapitału**, w celu minimalizacji ryzyka inwestycyjnego klientów, przy jednoczesnym uzyskaniu rentowności zgodnej ze stawkami wynagrodzenia stosowanymi na rynku pieniężnym.

Fundusz inwestycyjny to sposób na inwestowanie pieniędzy wraz z innymi inwestorami w celu czerpania korzyści z aktywów, takich jak zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego o znaczny procent.

8.1. Jakie są ryzyka związane z funduszami inwestycyjnymi?

Zanim przejdziemy do omówienia ryzyka, należy podkreślić, że w przypadku funduszy inwestycyjnych **główne ryzyko związane jest z aktywami znajdującymi się w portfelu funduszu, a nie z samą strukturą funduszu**. Dlatego to aktywa nabyte przez fundusz określają ryzyka, na które narażony jest fundusz.

Ryzyko inwestycyjne jest zwykle oceniane za pomocą pięciu różnych sposobów. W zależności od strategii funduszu inwestycyjnego, będzie on bardziej narażony na niektóre rodzaje ryzyka niż inne, dlatego ważne jest, aby ocenić każde z nich.

Ryzyko kapitałowe

Fundusze inwestycyjne oparte na kapitale własnym nie należą do rzadkości. **Im wyższa klasa ryzyka, do której należy fundusz, tym większy potencjał wzrostu wartości portfela aktywów**, ale również większe prawdopodobieństwo wystąpienia strat, zwłaszcza w krótkich okresach inwestycyjnych.

Ryzyko rynkowe

W funduszach inwestycyjnych papierów wartościowych akcje, obligacje, surowce, kursy walut i inne aktywa wchodzące w skład kapitału własnego są z reguły notowane na rynku kapitałowym i w związku z tym podlegają wahaniom cen, co najmniej takim, że **istnieje możliwość utraty części lub całości kapitału**. W funduszach inwestycyjnych nieruchomości uzyskany zysk jest uzależniony od warunków panujących na rynku nieruchomości, tj. od zmienności cen aktywów i warunków na rynku najmu.

Ryzyko związane z wynagrodzeniem

Dochód generowany przez fundusze nie jest znany w momencie nabycia jednostek, ale zależy od zmian cen akcji aktywów, które je tworzą. Dochód wygenerowany przez fundusze może być regularnie wypłacany uczestnikom. W tym przypadku są one nazywane funduszami dystrybucyjnymi. Gdy dochód nie jest wypłacany, fundusze te nazywane są funduszami kapitalizacyjnymi lub akumulacyjnymi.

Ryzyko płynności

Fundusze inwestycyjne, zwłaszcza otwarte, charakteryzują się z reguły wysoką płynnością. Zasady umarzania powinny być zawarte w obowiązkowych dokumentach założycielskich poszczególnych funduszy. W przypadku zamkniętych funduszy inwestycyjnych inwestor jest zazwyczaj zobowiązany do posiadania jednostek uczestnictwa do momentu likwidacji funduszu. Istnieje jednak możliwość ich sprzedaży przed upływem tego terminu, pod warunkiem, że pośrednik znajdzie na nie innego nabywcę.

Ryzyko walutowe

Ryzyko **kursowe to niepewność co do wartości waluty wynikająca z wahań kursów walutowych**. Dlatego też można go rozumieć jako prawdopodobieństwo, że kursy wymiany pomiędzy walutami krajów eksportujących zmienią się względem siebie pomiędzy datą notowania a datą rozliczenia transakcji.

9. Dokonywanie transferów z funduszy inwestycyjnych

Mam konto w funduszu inwestycyjnym w jednym banku i chcę je przenieść do innego. Czy jest to możliwe? Jak dokonywać przelewów środków inwestycyjnych?

Przeniesienie pomiędzy funduszami inwestycyjnymi **polega na całkowitym lub częściowym umorzeniu jednostek uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego w celu dokonania jednoczesnej subskrypcji tej kwoty w innym funduszu inwestycyjnym**. Takie transfery między funduszami mają tę zaletę, że od uzyskanych zysków nie trzeba płacić podatków.

9.1. Powody dokonywania transferów funduszy inwestycyjnych

Przeniesienie funduszy inwestycyjnych do innego banku powierniczego będzie miało sens tylko w jednej z dwóch sytuacji:

- Są to fundusze zagraniczne z zyskami kapitałowymi, gdyż te zawsze są opodatkowane stawką 20 procent.
- Są to fundusze krajowe, które pobierają opłaty za umorzenie.

We wszystkich innych przypadkach wystarczy umorzyć fundusz, a następnie nabyć go ponownie w późniejszym terminie.

Dokonywanie transferów funduszy inwestycyjnych: Czy to możliwe?

Można to oczywiście zrobić. Aby to zrobić, **wystarczy udać się do oddziału banku i wypełnić oświadczenie o przekazaniu środków na konto funduszy celowych**.

Dokonywanie transferów funduszy inwestycyjnych: Czy to coś kosztuje?

Mogą zostać naliczone koszty przelewu, które będą zależały od banku (lub domu maklerskiego).

W niektórych przypadkach banki/brokerzy ponoszą koszty przelewów.

Transakcje te mogą być dokonywane nie tylko z funduszami inwestycyjnymi, ale również z każdym rodzajem zabezpieczenia finansowego (akcje, obligacje, ETF, itp.).

10. Zalety i wady funduszy inwestycyjnych

Fundusze inwestycyjne są instrumentem inwestycyjnym posiadającym szereg zalet i wad, z których inwestor powinien zdawać sobie sprawę. Fundusze mogą być idealnym produktem dla jednego profilu inwestora i takim, który nie zaspokaja potrzeb innego. Dlatego ważne jest, aby dobrze poznać jego główne wady i zalety, aby określić, czy pasuje do tego, czego potrzebujemy.

10.1. Zalety funduszy inwestycyjnych

Profesjonalne zarządzanie

Jest on zarządzany przez zespół wykwalifikowanych specjalistów posiadających wiedzę i doświadczenie w branży, dlatego zakłada się, że będzie on stanowił wartość dodaną, która znajdzie odzwierciedlenie w postaci wzrostu stóp zwrotu oczekiwanych przez rynek lub w postaci ochrony kapitału. **Dostęp do funduszu daje Ci pewność, że stoi za nim cały zespół ludzi, którzy będą dbać o Twoje interesy.** Prywatny inwestor rzadko mógłby poświęcić cały czas na monitorowanie swoich inwestycji, wyciąganie skutecznych wniosków, tak jak czynią to fundusze inwestycyjne.

Czas

Jeśli inwestor kupuje akcje, musi śledzić każdy z tych aktywów, wykonując swoją analizę i wnioski poprzez dogłębne śledzenie, co pochłania naszą najcenniejszą wartość, czyli czas. **W przypadku funduszu inwestycyjnego możemy "zapomnieć" o portfelu znacznie łatwiej** niż w przypadku portfela obligacji, co zaoszczędzi nam wiele czasu i wysiłku na analizę i operacje. Wielu inwestorów nie docenia tego czynnika, ale nawet jeśli wydaje nam się, że przy tego typu produktach osiągniemy niższe stopy zwrotu, to nasz czas też ma swoją cenę.

Łatwe śledzenie

Fundusze codziennie aktualizują swoje dane dotyczące płynności, więc łatwo jest poznać rzeczywistą wartość każdej z naszych pozycji, jak również ich zachowanie.

Ponadto **w arkuszach oceny funduszy mamy mnóstwo wyliczonych wskaźników, które ułatwią to zadanie.** Daje to spokój inwestorom, gdyż po jakimś wydarzeniu na rynku możemy chwilę po zamknięciu rynku poznać realną wartość naszej inwestycji.

Korzystne opodatkowanie

Jednym z argumentów „za” jest opodatkowanie, **ponieważ pozwala ono na opóźnienie wypłaty zysków kapitałowych do momentu sprzedaży.** W przypadku funduszy, możemy przenieść kapitał pomiędzy funduszami bez konieczności dokonywania faktycznej sprzedaży, a tym samym dostosować płatność podatku do momentu, w którym jest on najbardziej korzystny. Gdybyśmy na przykład nie chcieli być w żadnym produkcie finansowym i zależałoby nam na płynności, możemy to zrobić również poprzez przeniesienie środków do funduszy pieniężnych.

Wszystkie rodzaje strategii w zasięgu ręki

Są fundusze dla każdego. Istnieje wiele strategii w funduszach inwestycyjnych i każda strategia, jaką możemy sobie wyobrazić, jeśli się sprawdza, może mieć fundusz, który ją stosuje. Posiadamy również strategie niekonwencjonalne, takie jak fundusze rynków neutralnych, multi-strategiczne czy typowo wartościowe. **Ten cały wachlarz możliwości pozwoli nam na przyjęcie dowolnego rodzaju strategii, w zależności od momentu na rynku lub naszych osobistych upodobań.** Strategie te są zdefiniowane w ich powołaniu inwestycyjnym, które musi być respektowane przez spółkę zarządzającą funduszem i które wyznacza filozofię inwestycyjną, jak również szereg kluczowych punktów, których zarządzający funduszem musi przestrzegać.

Przejrzystość i bezpieczeństwo

Obecnie istnieją wątpliwości co do wypłacalności i wiarygodności wielu brokerów, szczególnie tych specjalizujących się w instrumentach pochodnych, mających siedziby poza granicami kraju. Fundusze inwestycyjne, z drugiej strony, nie mają tego problemu, ponieważ **regulatorzy w każdym kraju nakładają dużą liczbę wymagań dotyczących utworzenia funduszu, oprócz stałej kontroli nad nimi.** Niektórzy inwestorzy, z niewiedzy, obawiają się, że ich oszczędności nagle znikną, jeśli podpiszą umowę z funduszem, a to nie może się zdarzyć, ponieważ rozporządzenie nakłada wiele barier, takich jak różnica między administratorem a firmą depozytową, jak również obecność regulatora. W naszym przypadku tym regulatorem jest Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, który monitoruje dwa poprzednie.

Niskie bariery wejścia na rynek

Fundusze inwestycyjne **wymagają niewielkiej inwestycji początkowej**, tak aby ułatwić nowym inwestorom wejście do funduszu. **Przystępując do funduszu, musimy nabyć minimalny pakiet akcji**, który będzie równy wartości aktywów netto tego funduszu. Wartość ta jest z reguły bardzo niska, co pozwala na wejście na rynek wszystkim rodzajom inwestorów, co oznacza, że nie ma barier wejścia. W funduszach specjalistycznych istnieją minimalne kryteria kapitałowe, ale w większości funduszy tak nie jest. Najczęściej minimalny udział waha się w wysokości 1000€.

Dywersyfikacja

Fundusze te muszą spełniać kryteria zarządzania ryzykiem, co prowadzi do efektywnej dywersyfikacji. **Fundusze muszą rozdzielić swoje aktywa pomiędzy kilka inwestycji, chroniąc inwestora przed ewentualnymi błędami w doborze aktywów przez spółkę zarządzającą.** Zmniejszy to ryzyko ponoszone przez inwestora. Ponadto, dla inwestora, byłoby niemożliwe, aby kupić ten sam portfel co fundusz, z drugiej strony, fundusz z wielkim kapitałem, może to zrobić przy bardzo niskich kosztach.

Dostęp do obligacji

Dla wielu inwestorów dostęp do obligacji jest utrudniony ze względu na wymagany minimalny kapitał lub po prostu brak wiedzy, jak to zrobić. Dlatego też, jeśli chcemy postawić na stały dochód, dobrą alternatywą jest robienie tego za pośrednictwem funduszu inwestycyjnego, ponieważ mamy dostęp do wielu obligacji i papierów wartościowych, które nie są dostępne dla inwestora indywidualnego ze względu na wysoki kapitał minimalny.

Dostęp do egzotycznych rynków

Dostęp do egzotycznych rynków jest coraz łatwiejszy, ale wielu inwestorów nie inwestuje z powodu niewiedzy lub braku zaufania. **Fundusze inwestycyjne sprawiają, że każdy rynek, jaki możemy sobie wyobrazić, jest w zasięgu ręki.** Od rosyjskich akcji, po wysokodochodowy dług z jakiegoś azjatyckiego kraju. Fundusze inwestycyjne dają nam nowy zakres możliwości, które mogą służyć jako uzupełnienie zwykłych strategii na rynkach.

10.2. Wady funduszy inwestycyjnych

Koszty

Z funduszem inwestycyjnym wiąże się kilka kosztów, które należy wziąć pod uwagę.

Koszty te nie są "płacone" przez inwestora, ponieważ są one uwzględnione w ostatecznym zwrocie funduszu, ale są pobierane w długim okresie czasu. Istnieje wiele badań naukowych na ten temat i wszystkie one stwierdzają, że istnieją **fundusze, które pobierają nadmierne opłaty, wyższe niż wartość, którą zarządzający jest w stanie wytworzyć**. Powinniśmy dobrze wycenić ostateczne koszty funduszu poprzez koszty bieżące i starać się wybierać te o najniższych opłatach.

Penalizacja ruchów

Niektóre fundusze mają koszty subskrypcji i sprzedaży, jest ich niewiele, ale istnieją. Koszty te mogą być wysokie, ponieważ są one oparte na aktywach, na które się zapisujesz. Zarządzający uzasadniają to tym, że celem funduszy jest długoterminowe kierowanie oszczędności i że nie jest to produkt przeznaczony do handlu. Przed przystąpieniem do funduszu trzeba się dokładnie przyjrzeć, czy nie ma on wysokich opłat za subskrypcję i odkup, bo inaczej możemy się bać wyjść z funduszu.

Zaufanie do spółki zarządzającej

To jest kluczowa sprawa. **Musimy zdecydować, czy chcemy powierzyć nasze pieniądze firmie zarządzającej i pozwolić jej robić to, co uważa za stosowne.** Problem polega na tym, że ogół społeczeństwa jest uzależniony od tradycyjnego systemu bankowego i choć ma on dobre produkty, to bank inwestycyjny ma najlepsze alternatywy. **Istnieje wiele menedżerów z tradycją i doświadczeniem, którzy mają doskonałe zasoby, ale ponieważ nie są tak znani jak banki, wielu inwestorów ma wątpliwości, czy jest to schemat finansowy.** Nie ulegaj wpływowi "marki" funduszu i otwórz swój umysł na więcej firm zarządzających.

Fałszywe aktywne zarządzanie

Jest to cień, który wisi nad branżą zarządzania aktywami. Czy kierownicy naprawdę coś robią? To pytanie, na które niestety trudno jest odpowiedzieć. Na światło dzienne **wychodzi coraz więcej funduszy, które pobierają od uczestników wysokie opłaty, podczas gdy podążają za indeksem i nie robią nic.** Jest to jedno z największych ryzyk, na jakie narażony jest przeciętny inwestor, fałszywe aktywne zarządzanie. Istnieją powody takie jak Tracking Error i jego związek z opłatami, jak wyjaśniliśmy w Ratio Value. Dlatego powinniśmy dobrze przeanalizować fundusz przed wejściem, ponieważ jeśli wpadniemy w szpony jednego z tych funduszy, będziemy mieli ogromny koszt alternatywny.

Substytuty po niższych kosztach

Silne pojawienie się ETF-ów było, na szczęście, ciosem dla branży funduszy.

ETF-y to produkty inwestycyjne, których celem jest replikacja indeksu przy bardzo niskich kosztach, co czyni je niemal idealnym substytutem pasywnie zarządzanych funduszy inwestycyjnych.

Jeśli zatem nie ufamy zdolności zarządzających do pokonywania rynków i uważamy, że najlepszą alternatywą w długim terminie jest zarządzanie pasywne, to ETF-y mogą być rozsądną alternatywą dla funduszy inwestycyjnych. Nawet w przypadku aktywnego zarządzania, pod warunkiem, że jest ono prowadzone prawidłowo.

Czas poza rynkiem między transferami

Łatwo jest dokonywać transferów między funduszami, w wielu przypadkach są one bezpłatne i nie przynoszą zysków kapitałowych, ale nie są automatyczne. Jeśli złożymy dyspozycję przelewu, nasze pieniądze pozostaną w "zawieszeniu" na czas nieokreślony.

Broker najpierw musi zwrócić środki do funduszu, na który się zapisaliśmy, następnie musi przetworzyć żądanie, aby przekazać je do nowego funduszu docelowego, a na koniec fundusz docelowy musi je przetworzyć, aż będziemy mieli nowy fundusz na koncie. Okres ten jest bardzo zmienny i zależy głównie od sprawności funduszy, która w niektórych przypadkach jest zerowa. Dla inwestora, który pewnego dnia wypadł z rynku z powodów niezwiązanych z jego decyzjami, transfer środków inwestycyjnych może być bardzo frustrujący.

Czy przekraczają swoje stawki?

Rentowność jest motorem większości decyzji inwestycyjnych. **Istnieje uzasadniona wątpliwość co do tego, czy fundusze jako całość są w stanie pokonać rynki.** Jest na ten temat bogata literatura, bardzo stronnicza, zależna od emitentów, więc ostateczny wniosek musi wyciągnąć inwestor. Istnieją indeksy i wskaźniki pozwalające sprawdzić, czy fundusz, który pokonał rynek, może to kontynuować, ale jest to trudne. Ponadto, w długim okresie, wielu zarządzających ma tendencję do osiągania zwrotów co najwyżej równych indeksom. Istnieją fundusze, które biją indeksy, ale czy uda nam się je znaleźć?

Niezarządzanie inwestycjami osobiście

Wielu inwestorów uważa, że subskrybowanie funduszu inwestycyjnego nie jest inwestowaniem. Kupowanie i sprzedawanie, podejmowanie decyzji o wyjściu z jednego rynku na drugi, to uczucie, którego nie możemy mieć z funduszami. Możemy się między nimi poruszać, przeważać jedno lub drugie w zależności od naszych oczekiwań, ale to nie to samo. Są inwestorzy, którzy chcą delegować zarządzanie swoimi aktywami i chcą mieć absolutną kontrolę nad swoimi pieniędzmi, a tego fundusze inwestycyjne nie są w stanie zapewnić.

Brak "głosu" w zarządzaniu

Istnieje wiele różnych stylów inwestowania, ale w funduszach inwestor nie ma prawa głosu. Jeśli kupujesz firmę, np. restaurację, możesz mieć opinię na temat tego, jakie inwestycje powinny być dokonane, tak jak akcjonariusze spółki giełdowej, ale w funduszach nie jest to możliwe. **Menadżer opisuje swój sposób inwestowania**, może nam to odpowiadać lub nie. Niektórzy inwestorzy mogą nie zgodzić się z tym, co spowoduje, że nie będą powierzać swoich aktywów tym produktom i będą szukać doradztwa finansowego lub portfeli zarządzanych z większym wpływem od uczestnika biznesu.

Nie każdy jest przejrzysty

Fundusze muszą przekazywać inwestorom informacje na temat zarządzania i działalności. Ale co, jeśli nie? A co, jeśli ta informacja nie jest istotna? Niektóre fundusze są bardziej przejrzyste niż inne. **Niektóre fundusze nie aktualizują danych dotyczących likwidacji codziennie (widziałem opóźnienia sięgające tygodnia) i nie komunikują istotnych informacji.** W przypadku niektórych zarządzających funduszami, nie jest łatwo poznać ich posunięcia, jak również opinię zarządzającego. Jest wiele informacji do przekazania, ale w danym momencie niektórzy menedżerowie unikają tematu. Może to powodować brak zaufania do tego typu produktów i może być problemem w napiętych sytuacjach rynkowych.



Rankia

www.rankia.pl