

Maciej Rogala

# Otwarte fundusze inwestycyjne

ZASADY SĄ PROSTE

Wszelkie prawa zastrzeżone. Nieautoryzowane rozpowszechnianie całości lub fragmentu niniejszej publikacji w jakiegokolwiek postaci jest zabronione. Wykonywanie kopii metodą kserograficzną, fotograficzną, a także kopiowanie książki na nośniku filmowym, magnetycznym lub innym powoduje naruszenie praw autorskich niniejszej publikacji.

Wszystkie znaki występujące w tekście są zastrzeżonymi znakami firmowymi bądź towarowymi ich właścicieli.

Autor oraz Wydawnictwo HELION dołożyli wszelkich starań, by zawarte w tej książce informacje były kompletne i rzetelne. Wydawnictwo HELION nie bierze jednak żadnej odpowiedzialności ani za ich wykorzystanie, ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw patentowych lub autorskich. Wydawnictwo HELION nie ponosi również żadnej odpowiedzialności za ewentualne szkody wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Redaktor prowadzący: Barbara Gancarz-Wójcicka  
Projekt okładki: Jan Paluch

Fotografia na okładce została wykorzystana za zgodą Shutterstock.

Wydawnictwo HELION  
ul. Kościuszki 1c, 44-100 GLIWICE  
tel. 32 231 22 19, 32 230 98 63  
e-mail: [onepress@onepress.pl](mailto:onepress@onepress.pl)  
WWW: <http://onepress.pl> (księgarnia internetowa, katalog książek)

Drogi Czytelniku!

Jeżeli chcesz ocenić tę książkę, zajrzyj pod adres

<http://onepress.pl/user/opinie?ofundz>

Możesz tam wpisać swoje uwagi, spostrzeżenia, recenzje.

ISBN: 978-83-246-7898-3

Copyright © Maciej Rogala 2016

Printed in Poland.

- Kup książkę
- Poleć książkę
- Oceń książkę

- Księgarnia internetowa
- Lubię to! » Nasza społeczność

---

# Spis treści

---

<b>Wstęp</b>	<b>9</b>
--------------	----------

---

## I

### ZASADY DZIAŁANIA FUNDUSZY

---

<b>1. Czym jest otwarty fundusz inwestycyjny?</b>	<b>17</b>
Kto, w jaki sposób i w jakim celu powołuje fundusz?	17
Warunki, na jakich będą pomnażane nasze pieniądze, są dokładnie określone	21
<b>2. Jak fundusz pomnaża nasze pieniądze?</b>	<b>25</b>
Rodzaje lokat	25
Jakie cele może stawiać sobie fundusz?	26
Sposób, w jaki fundusz będzie dążył do osiągnięcia celu	28
<b>3. Otwartość funduszu i jej konsekwencje</b>	<b>35</b>
Fundusz składa się nie tylko z lokat, ale też z udziałów	36
Jak jest ustalana wartość udziałów i z jaką częstotliwością?	38
Od czego zależy wielkość funduszu?	45

<b>4. Ile i w jaki sposób zapłacimy za pomnażanie naszych pieniędzy?</b>	<b>47</b>
Musimy wiedzieć, ile zapłacimy	47
Rodzaje kosztów	48
Rodzaje opłat	51
<b>5. O czym jeszcze powinniśmy wiedzieć?</b>	<b>59</b>
O depozytariuszu	59
O obowiązkach informacyjnych, jakie ma wobec nas fundusz	61
O przyczynach rozwiązania funduszu i sposobie jego likwidacji	64
<b>6. Fundusze mogą stosować bardzo różnorodne rozwiązania</b>	<b>67</b>
Typy funduszy	67
Różnorodność oferowanych nam rozwiązań	74
<b>7. Pamiętajmy o bezpieczeństwie, nie zapominajmy o ryzyku</b>	<b>79</b>
Najważniejsze jest bezpieczeństwo	79
Podjmując ryzyko, trzeba je dobrze rozumieć	83

---

## II

### ZASADY UCZESTNICTWA

---

<b>8. Gdy uczestniczymy w funduszach na warunkach standardowych</b>	<b>103</b>
Wpłaty środków	104
Dodatkowe dyspozycje i umowy	113
Naszymi środkami możemy także sami zarządzać	114
Wyplata środków	121
Gdy zarobimy, część dochodu musimy oddać fiskusowi	125

<b>9. Gdy uczestniczymy w funduszach na warunkach specjalnych</b>	<b>131</b>
Plan systematycznego oszczędzania (PSO)	131
Indywidualne konto emerytalne (IKE)	135
Indywidualne konto zabezpieczenia emerytalnego (IKZE)	138
Pracowniczy program emerytalny (PPE)	140

---

### III

## ZASADY (SZTUKA) INWESTOWANIA

---

<b>10. Zaczniemy od rzeczy podstawowych</b>	<b>147</b>
Nasze oczekiwania	147
Przyjacieli cierpliwych — procent składany	158
Kryteria doboru opcji inwestycyjnych	165
<b>11. Dobór opcji inwestycyjnych w najprostszym przypadku</b>	<b>175</b>
Zasady doboru opcji inwestycyjnych w planie emerytalnym	175
Zasady doboru opcji inwestycyjnych w planie posagowym	180
<b>12. Dobór opcji inwestycyjnych w najtrudniejszym przypadku</b>	<b>185</b>
Zasady doboru opcji inwestycyjnych w krótkoterminowym planie inwestycyjnym	187
Zasady doboru opcji inwestycyjnych w otwartym planie inwestycyjnym	201
<b>13. Jak wykonać plan i jak realizować strategię?</b>	<b>233</b>
Zasady zarządzania w planie emerytalnym	234
Zasady zarządzania krótkoterminowym planem inwestycyjnym	242
Zasady zarządzania w otwartym planie inwestycyjnym	247
<b>14. Wybieramy firmę zarządzającą</b>	<b>263</b>
Kryteria wyboru, które możemy pominąć	263
Na co powinniśmy zwrócić uwagę	266
Dobieramy TFI do naszego planu inwestycyjnego	278



---

## 2

# Jak fundusz pomnaża nasze pieniądze?

---

Wiemy, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych tworzy fundusz w celu pozyskiwania środków, którymi będzie zarządzać, a uczestnicy oczekują od funduszu pomnożenia ich pieniędzy. W jaki sposób fundusz będzie realizował nasze oczekiwania? Odpowiedź na to pytanie jest następną kwestią wymagającą wyjaśnienia. TFI zarządzające funduszami inwestycyjnymi ma sporo możliwości pomnożenia naszych pieniędzy. Zanim jednak je wymienimy, wskażmy na jedno (choć nie jedyne) ważne ograniczenie: pomnażanie to może odbywać się prawie wyłącznie poprzez lokowanie aktywów funduszu w papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu<sup>1</sup>.

### Rodzaje lokat

Fundusz nabywa za powierzoną przez nas gotówkę (inwestuje aktywa) określone papiery wartościowe, które stają się **lokataми funduszu**. Jakie rodzaje papierów wartościowych mogą stanowić lokatę naszego

---

<sup>1</sup> Oprócz tego lokatami funduszy otwartych mogą być tzw. instrumenty rynku pieniężnego — przede wszystkim bony skarbowe i krótkoterminowe depozyty bankowe, niektóre rodzaje instrumentów pochodnych, a także udziały innych funduszy i inne papiery wartościowe, pod warunkiem że ich wycena jest możliwa z częstotliwością dokonywania wyceny aktywów funduszu i gdy pozostają odpowiednio płynne.

funduszu? Przede wszystkim: akcje spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych, obligacje skarbowe, tzn. obligacje emitowane przez skarż państwa, obligacje innych emitentów, a także bony skarbowe.

Tak duże zawężenie rodzajów możliwych lokat otwartych funduszy inwestycyjnych podyktowane jest dążeniem do ograniczenia ryzyka uczestników funduszy. Uznano, że dla funduszu (jego uczestników) byłoby zbyt ryzykowne: nabywanie akcji spółek, które nie są notowane na giełdzie, udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, nabywanie nieruchomości, lokowanie pieniędzy w formie udzielania pożyczek tak dla osób prawnych, jak i fizycznych. To znaczące ograniczenie możliwości pomnażania naszych pieniędzy w funduszu otwartym, lecz wydaje się oczywiste, gdy będziemy mieć na uwadze, że fundusz inwestycyjny zarządza pieniędzmi **w imieniu swoich uczestników** — którzy w związku z tym ponoszą pełne ryzyko decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez TFI.

## Jakie cele może stawiać sobie fundusz?

Wyjaśniliśmy, że zasady, na jakich fundusz (towarzystwo) pomnaża nasze pieniądze, są ustalone w statucie. Statut przede wszystkim definiuje cel powołania funduszu — **cel inwestycyjny funduszu**<sup>2</sup>. Wiemy już, że wspólnym dla wszystkich funduszy celem jest pomnażanie aktywów w wyniku ich lokowania głównie w papierach wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu. Jednak fundusze mogą różnić się bardzo w ambicjach pomnażania pieniędzy i tym samym spełniać różne oczekiwania oszczędzających. Dlatego też poszczególne fundusze w dążeniu do pomnażania swoich aktywów stawiają sobie poprzeczkę na różnym poziomie.

---

<sup>2</sup> Fundusze otwarte mogą przyjmować wyłącznie jeden z trzech celów wymienionych w ustawie: wzrost wartości aktywów funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat, osiągnięcie przychodów z lokat netto funduszu lub utrzymanie realnej wartości aktywów.



## Poprzeczka może być ustawiona na różnych poziomach

Przypomnijmy, że poza bezpieczeństwem gromadzonych pieniędzy część z nas oczekuje, że w wybranej formie lokaty uda się zachować siłę nabywczą gromadzonych oszczędności, a część nawet chce, by ich wartość rosła szybciej niż ceny. Różne fundusze dążą do spełnienia różnych naszych oczekiwań.

Są fundusze, które stawiają sobie za cel ciągłe zachowywanie realnej wartości naszych oszczędności, ich siły nabywczej. Instrumentami finansowymi, które dają największe możliwości osiągnięcia tego celu, są: bony skarbowe, krótkoterminowe depozyty bankowe (nazywane też **instrumentami rynku pieniężnego**) i niektóre rodzaje obligacji. Fundusze mające taki cel inwestycyjny nazywamy **funduszami pieniężnymi (gotówkowymi)** lub **funduszami rynku pieniężnego**<sup>3</sup>.

Większość funduszy stawia sobie jednak poprzeczkę wyżej. Dążą, by prócz zachowania siły nabywczej oszczędności (w dłuższym terminie) aktywa przyrastały w tempie wyższym niż inflacja. Fundusze te lokują aktywa w obligacjach — nazywamy je wówczas **funduszami obligacji** — lub w obligacjach i w papierach wartościowych dających większe możliwości pomnożenia pieniędzy (w akcjach) — popularnie zwiemy je **funduszami mieszanymi**, a bardziej szczegółowo: **funduszami stabilnego wzrostu** (gdy lokują około 30% aktywów w akcjach) lub **funduszami zrównoważonymi** (gdy lokują około połowy aktywów w akcjach). Ponieważ jednak fundusze takie nie chcą płacić zbyt wysokiej ceny za wyścig z inflacją — nadmiernie narażać się na przegraną w tym wyścigu (w dłuższym terminie), więc pozostałą część aktywów lokują w bonach skarbowych i obligacjach, a niewielką część także w depozytach bankowych.

Natomiast część funduszy przyjmuje za cel inwestycyjny przede wszystkim osiąganie wzrostu aktywów w długim terminie w tempie wyższym od inflacji (w wyniku wzrostu wartości lokat). Ponieważ akcje

---

<sup>3</sup> Fundusz rynku pieniężnego jest odrębnym rodzajem funduszu wymienionym w ustawie, który ma narzucone jeszcze ściślejsze niż pozostałe rodzaje ograniczenia w inwestowaniu aktywów funduszu.

są tymi papierami wartościowymi, których wartość może rosnać w najwyższym stopniu, to fundusze te lokują swoje aktywa prawie wyłącznie w akcjach (do 100%). Stąd właśnie bierze się nazwa **fundusze akcji**.

### **Na wyznaczonej drodze mogą pojawić się różne przeszkody**

Każde TFI, dążąc do osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego — niezależnie od tego, jaki on jest — ma obowiązek kierować się zasadami ograniczonego ryzyka, gdyż przyszła wartość środków uczestników zawsze pozostaje niewiadoma. Fundusze nie mogą nam zagwarantować, że uda im się osiągnąć założony cel inwestycyjny, ale możemy oczekiwać, iż przy dążeniu do jego realizacji TFI ograniczą nasze ryzyko porażki do minimum. Na jakie rodzaje ryzyka jesteśmy narażeni w dążeniu do założonego przez fundusz celu, dowiemy się pod koniec części pierwszej.

### **Sposób, w jaki fundusz będzie dążył do osiągnięcia celu**

Fundusze inwestycyjne, stawiając sobie określone cele, mogą wybierać bardzo różnorodne metody ich osiągnięcia. Przyjęty przez fundusz sposób osiągnięcia założonego celu nazywamy **polityką inwestycyjną funduszu**. Gdy, założymy, fundusz stawia sobie za cel osiągnięcie wzrostu aktywów w długim terminie (w wyniku wzrostu wartości lokat funduszu), to wybranym sposobem osiągnięcia takiego celu może być lokowanie całości aktywów w akcjach notowanych na giełdzie. Znaczy to, że określenie funduszu mianem funduszu akcji definiuje jego politykę inwestycyjną, która, zwróćmy uwagę, jest pochodną takiego, a nie innego celu inwestycyjnego.

### **Fundusz musi bezwzględnie przestrzegać określonych reguł inwestowania**

To bardzo istotna zależność — podporządkowanie stosowanej polityki inwestycyjnej określonemu celowi inwestycyjnemu. Jej konsekwencją jest to, że fundusz inwestycyjny, lokując aktywa w akcjach, nie robi tego w sposób dowolny, tak jak osoby inwestujące swoje pieniądze

bezpośrednio na giełdzie. Nabywanie akcji przez podmiot zarządzający musi być w pełni podporządkowane osiągnięciu założonego celu inwestycyjnego, który nie może być dowolnie określany.

Takie podejście do inwestowania aktywów funduszu akcji ma daleko idące konsekwencje dla uczestników. Po pierwsze, fundusz, a ściślej rzecz ujmując, osoby nim zarządzające — **zarządzający** — dobierają do aktywów tylko takie akcje, które (ich zdaniem) mają najlepsze perspektywy wzrostu właśnie w długim terminie — w długim **horyzoncie czasowym**. Fundusz akcji nigdy nie zainwestuje naszych pieniędzy w spółkę będącą w kręgu zainteresowania tzw. **spekulantów giełdowych** — w **spółkę spekulacyjną** — tylko dlatego, że w najbliższym okresie wskutek skupiania uwagi dużej liczby indywidualnych inwestorów daje ona szansę na spektakularny kilkudziesięcioprocentowy wzrost. Taka inwestycja rozmijałaby się przecież z celem inwestycyjnym funduszu! Fundusz dobiera do aktywów akcje spółek o mocnych fundamentach — **spółek fundamentalnych** — dobrze zarządzanych, działających w branżach o perspektywach szybkiego rozwoju, rokujących, że dadzą wysokie zyski w długim terminie.

Z tego powodu nie można wiarygodnie ocenić wyników, a tym bardziej oczekiwać wysokich zysków od funduszu akcji w krótkich okresach. Skoro bowiem celem każdego funduszu akcji jest wzrost wartości aktywów w długim terminie, to nigdy nie powinno się zdarzyć (w najlepiej zarządzanych funduszach), że zarządzający podejmuje ryzyko nieosiągnięcia celu inwestycyjnego w imię doraźnych wysokich zysków, i to nawet mimo takich oczekiwań ze strony dużej części uczestników funduszu. Można uznać nawet, że koncentrowanie się funduszu na wynikach w krótkich okresach, na przykład w okresie 12 miesięcy, pod presją oczekiwań oszczędzających, to przejaw niskiej jakości zarządzania oferowanej przez dane TFI, a nie powód do wysokich ocen dla zarządzających funduszem.

Dlaczego dobrze zarządzany fundusz nie powinien poddawać się presji osiągania jak najlepszych wyników w okresach krótszych? Musimy wiedzieć, że zupełnie inne czynniki wpływają na wartość akcji

w krótkim terminie (kilkumiesięcznym), a zupełnie inne w długim (kilkuletnim). W kilkuletnim horyzoncie czasowym przyszła cena akcji danej spółki zawsze będzie tym wyższa, im wyższe będą zyski tej spółki w przyszłości — najlepszą lokatą okazują się akcje dobrych spółek fundamentalnych. W okresach krótkich natomiast mogą wystąpić czynniki bardzo różne, często nieprzewidywalne, wpływające na rynkową cenę akcji i dlatego nierzadko najlepsze dla inwestycji krótkoterminowych bywają akcje spółek spekulacyjnych. Z tego samego powodu w krótkich okresach (kilku-, kilkunastomiesięcznych) wzrost cen akcji fundamentalnych, które będą miały najwyższą cenę w przyszłości, może być dużo niższy od wzrostu cen akcji spółek o słabych fundamentach. Co więcej, może się zdarzyć, że w danym okresie notowania spółek fundamentalnych mogą spadać, a spółek spekulacyjnych, pokazujących wręcz straty z działalności — rosnać. Ale jednocześnie musimy pamiętać, że w długim terminie nie zdarza się tak nigdy: w długim, kilku- lub kilkunastoletnim horyzoncie czasowym zawsze największy wzrost mają firmy, które stale osiągają największe zyski.

### **Dla funduszu liczy się tylko konsekwentne dążenie do celu**

Z tej przyczyny najlepiej zarządzane fundusze akcji, a więc te, które w każdych warunkach zachowują żelazną konsekwencję w dążeniu do osiągnięcia długoterminowego wzrostu aktywów, decydując o doborze akcji, muszą pomijać czynniki krótkookresowe. Tym samym nawet bardzo dobrze zarządzany fundusz akcji wykazuje spadki wartości — okresowe straty dla swych uczestników. Jest to sytuacja normalna i jako coś zupełnie oczywistego powinna być zaakceptowana przez uczestników takiego funduszu, pod warunkiem oczywiście, że w długim terminie wzrost wartości środków będzie odpowiadał przyjętemu przez fundusz celowi inwestycyjnemu.

Dobór do aktywów akcji spółek o silnych fundamentach to nie jedynie wyznacznik polityki inwestycyjnej funduszy akcji. Każda spółka prowadząca działalność gospodarczą ponosi ryzyko tej działalności. Nawet więc najlepszy zarząd czy funkcjonowanie w najbardziej per-

spektywicznej branży nie przesądzają o ostatecznym sukcesie danej spółki akcyjnej, a tym samym o wysokich zyskach posiadaczy jej akcji. Dlatego fundusz inwestycyjny zawsze dąży do ograniczenia ryzyka porażki pojedynczej, choć dobrze zarządzanej firmy. W jaki sposób? Po pierwsze, lokuje aktywa w akcjach nie jednej, ale wielu dobrze zarządzanych firm. Po drugie, rozprasza aktywa między spółki, które działają w kilku branżach, nawet wówczas gdy tylko jedna branża ma akurat znakomite perspektywy rozwoju. W efekcie elementem polityki inwestycyjnej funduszy zawsze będzie tzw. **dywersyfikacja**, czyli odpowiednio szerokie rozproszenie aktywów między różnych emitentów papierów wartościowych.

### **Fundusz nie może postawić zbyt dużo na jedną kartę**

Minimalny poziom dywersyfikacji aktywów (zapisany także w statucie funduszu) wyznaczają regulacje prawne, według których akcje (lub obligacje) danej spółki giełdowej nie mogą przekraczać 5% aktywów funduszu (w wyjątkowych sytuacjach mogą dochodzić do 10%)<sup>4</sup>. Odpowiednie rozproszenie aktywów funduszu odnosi się nie tylko do papierów wartościowych emitowanych przez spółki, ale nawet do emitowanych przez skarb państwa. Jest możliwe aby nawet 100% aktywów było lokowane w papierach wartościowych emitowanych przez skarb państwa, ale w takim przypadku, fundusz jest zobowiązany do rozproszenia aktywów na co najmniej 6 różnych emisji obligacji skarbowych, przy czym jedna emisja nie może stanowić więcej niż 30% aktywów funduszu.

Pomijanie przez fundusze inwestycyjne akcji spółek spekulacyjnych to nie jedyna przyczyna tego, że ich wyniki w krótkich okresach mogą być słabe w porównaniu ze wzrostem, jaki wykazują pojedyncze

---

<sup>4</sup> Autor określa to zasadą 5/10/40 — limity inwestycyjne dla funduszy inwestycyjnych, nakazujące rozproszenie *aktywów funduszu*: do 40% całości aktywów — wśród pojedynczych emitentów z maksymalnie 10% aktywów na rzecz jednego emitenta, pozostałej części aktywów — do 5% aktywów na lokaty jednego emitenta.

spółki spekulacyjne. Fundusze inwestycyjne nie mają szans na wygraną także w długim terminie z bezpośrednimi inwestycjami w wybranych spółkach fundamentalnych. Portfel funduszu akcji składa się z akcji kilkudziesięciu spółek. Tym samym zyski uczestników funduszu będą wypadkową zmian wartości akcji wszystkich spółek tworzących portfel funduszu proporcjonalnie do ich udziału w aktywach. W funduszu akcji znajdują się więc i spółki, których akcje wzrosną najbardziej, jak i też te wykazujące najniższy wzrost wartości. Gdyby więc „udało się” nam zainwestować bezpośrednio w akcje spółki o najwyższym wzroście w danym okresie, a jednocześnie taka spółka stanowiłaby jedyny składnik naszego portfela inwestycyjnego, to osiągnięte zyski z takiej inwestycji byłyby dużo wyższe od najlepiej zarządzanych funduszy, także tych, które, tak jak my, zdecydowałyby się na maksymalne zaangażowanie portfela inwestycyjnego w akcje danej spółki. Różnica polegałaby na tym, że inwestując samodzielnie, zasady inwestowania ustalilibyśmy zupełnie dowolnie: czy inwestujemy w spółki spekulacyjne, czy też tylko w fundamentalne, oraz w ile spółek — w kilka, kilkanaście czy może tylko w jedną. Natomiast fundusz inwestycyjny musi przestrzegać zasad określonych w przepisach i w statucie funduszu, a jedną z nich jest właśnie dywersyfikacja, której konsekwencją jest to, że akcje jednej spółki nie mogą stanowić więcej niż 10% aktywów funduszu. W związku z tym, jeżeli akcje danej spółki w analizowanym okresie wzrosłyby o 150% i nasze oszczędności byłyby ulokowane tylko w tej jednej spółce, nasz zysk byłby równie wysoki — 150% minus koszty transakcyjne. Gdyby natomiast w funduszu inwestycyjnym stanowiły dopuszczalne prawem maksimum, 10% aktywów, to uczestnicy tego funduszu skorzystaliby na wzroście akcji tej spółki tylko w jednej dziesiątej (ostateczny zysk uczestnika funduszu byłby także zależny od zmiany wartości akcji stanowiących pozostałe 90% aktywów funduszu). Autor często spotykał się z opiniami indywidualnych inwestorów, podważającymi jakość wyników funduszy inwestycyjnych, właśnie wówczas, gdy powoływali się oni na wyniki własnych inwestycji, wskazując na pojedyncze spółki giełdowe wykazujące wysoki wzrost wartości swoich akcji w danym okresie. Dużo rzadziej

natomiast indywidualni inwestorzy przyznają się do sytuacji odwrotnej, czyli takiej, w której ich bardzo skoncentrowany portfel inwestycyjny składał się z akcji spółki, której notowania giełdowe okazywały się dużo niższe od średniej w danym okresie.

### Jak powinniśmy oceniać wyniki?

W związku z tym, oceniając wyniki funduszy inwestycyjnych, musimy zdawać sobie sprawę z narzucanych prawem ograniczeń i wiedzieć, że wymóg dywersyfikacji — odpowiedniego rozproszenia portfela na papiery wartościowe wielu emitentów — skutkuje tym, że wyniki najlepiej zarządzanych funduszy nie mają szans z bezpośrednimi inwestycjami w pojedyncze spółki giełdowe, które w długim terminie okażą się najlepsze. Z drugiej zaś strony fundusze najgorzej zarządzane, czyli osiągające najniższy wzrost wartości w długim terminie, „nie mają szans”, aby ich wynik był tak słaby jak wzrost (spadek) wyceny akcji spółek, które pomimo obiecujących perspektyw okazały się spółkami osiągającymi najniższe zyski i tym samym najniższy wzrost (największy spadek) rynkowej wyceny swoich akcji.

Aby nasza ocena była wyważona i właściwa, nie możemy zapominać o tym, że sposób inwestowania aktywów funduszu jest zawsze wypadkową czterech elementów: dopuszczalnych prawem form lokat, przyjętego przez fundusz celu inwestycyjnego, sposobu dojścia do tego celu, czyli zasad polityki inwestycyjnej, oraz decyzji o doborze lokat, podejmowanej przez osoby zarządzające funduszem (rysunek 2.1).



*Rysunek 2.1. Czynniki determinujące sposób inwestowania aktywów funduszu*





# PROGRAM PARTNERSKI

GRUPY WYDAWNICZEJ HELION



- 1. ZAREJESTRUJ SIĘ**
- 2. PREZENTUJ KSIĄŻKI**
- 3. ZBIERAJ PROWIZJĘ**

Zmień swoją stronę WWW  
w działający bankomat!

**Dowiedz się więcej i dołącz już dzisiaj!**

<http://program-partnerski.helion.pl>

GRUPA WYDAWNICZA



**Helion SA**

Bogaty nie jest ten, kto wiele zarabia. Bogaty jest ten, komu udaje się wiele zaoszczędzić. Tę prawdę o pieniądzach rozumie przypuszczalnie każdy, kto przyszościowo myśli o własnych finansach. No tak, tylko co robić z zaoszczędzonymi środkami? Trzymać je w tajnej skrytce w domu? Wpłacić do banku na bezpieczną lokatę? A może zainwestować? Banki i inne instytucje finansowe oferują wiele możliwości i instrumentów. Na przykład w miarę bezpiecznie pozwalają inwestować oszczędności w fundusze inwestycyjne... Jednak tylko „w miarę”. Hossy i bessy rządzą rynkami — można wiele zyskać i równie wiele stracić. Zatem co i jak robić, by zarobić?

Maciej Rogala napisał książkę o funduszach inwestycyjnych dla wymagających prywatnych inwestorów. W fachowy, ale przystępny sposób tłumaczy w niej, czym są fundusze inwestycyjne i na jakich zasadach działają. Odśłania przed Czytelnikiem koszty związane z obsługą inwestycji w fundusz. Podpowiada, jak wybrać fundusz właściwy dla siebie — jak ocenić ryzyko w zależności od aktualnej sytuacji rynkowej oraz prognoz na przyszłość i jak wybrać firmę zarządzającą portfelem naszych funduszy. Objasniając „twardy” świat finansów, autor nie zapomina o ważnym czynniku, który ma często decydujący wpływ na ruchy inwestorów — bierze pod uwagę ich psychikę i jej podatność na giełdową euforię i panikę. Dzięki temu jego podręcznik stanowi kompletną, obowiązkową lekturę dla każdego prywatnego inwestora.

**Maciej Rogala** zajmuje się edukacją inwestycyjną i emerytalną. Prowadzi szkolenia dla pracowników instytucji finansowych i pomaga pracodawcom w uruchamianiu pracowniczych programów emerytalnych. Z rynkiem funduszy inwestycyjnych jest związany od 1994 roku. Obecnie prowadzi firmę szkoleniową Edinem (Edukacja Inwestycyjna i Emerytalna, [www.edinem.com](http://www.edinem.com)).

książkiklasybusiness

Nr katalogowy: 38535



Księgarnia internetowa:  
<http://onepress.pl>



Zamówienia telefoniczne:  
**0 801 339900**



**0 601 339900**

**o n e**  
p r e s s

Sprawdź najnowsze promocje:

- <http://onepress.pl/promocje>
- Książki najchętniej czytane:
- <http://onepress.pl/bestsellery>
- Zamów informacje o nowościach:
- <http://onepress.pl/nowosci>

Helion SA  
ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice  
tel.: 32 230 98 63  
e-mail: [onepress@onepress.pl](mailto:onepress@onepress.pl)  
<http://onepress.pl>

Cena 59,00 zł

ISBN 978-83-246-7898-3



9 788324 678983