

Więcej niż oszczędzanie pieniędzy



STABILNE FINANSE DOMOWE I DOBRE ŻYCIE

WNOP odcinek 034 - 29 września 2014 r.

Jak inwestować w funduszach inwestycyjnych? – rozmowa z Michałem Duńcem z Analizy Online

Opis odcinka: <http://jakoszczedzacpieniadze.pl/034>

To jest podcast „*Więcej niż oszczędzanie pieniędzy*”, odcinek 34.

Cześć i dzień dobry! Witam Cię w 34 odcinku podcastu „*Więcej niż oszczędzanie pieniędzy*”. Ja nazywam się Michał Szafranski i w tej audycji przedstawiam konkretne i sprawdzone sposoby pomnażania oszczędności. Opowiadam jak rozsądnie wydawać pieniądze i jak odważnie realizować swoje pasje i marzenia. Jeśli tylko szukasz odrobiny stabilizacji finansowej i emocjonalnej w swoim życiu, to ten podcast jest dla Ciebie!

Dzień dobry! Dzisiejszy odcinek podcastu jest fragmentem cyklu *Elementarz Inwestora*, tego, w którym wspólnie ze *Zbyszkim* z bloga *APPFunds* staramy się Was sprawnie przeprowadzić przez różne formy inwestowania i we wrześniu w tym cyklu skupialiśmy się na funduszach inwestycyjnych. No właśnie, w tym odcinku będę miał przyjemność gościć *Michała Duńca*, z którym porozmawiam sobie o tym jak inwestować w funduszach, jak obrać właściwą dla siebie strategię, na co zwracać uwagę i w końcu jakie stopy zwrotu z inwestycji w funduszach inwestycyjnych można uznać za satysfakcjonujące.

Michał jest prezesem firmy *Analizy Online*. Ta firma może być części z Was znana. To jest taka firma analityczna, która w niezależny od towarzystw i funduszy inwestycyjnych sposób monitoruje sytuację na rynku funduszy, przeprowadza własne rankingi, wydaje własne oceny, czyli tzw. ratingi i z nią możecie się za darmo zapoznać w serwisie internetowym analizy.pl.

Z kolei sponsorem dzisiejszego odcinka podcastu jest *Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska* – jeden z najdłużej działających domów maklerskich w Polsce, obecny już na tym naszym rynku od 19 lat. *Dom Maklerski BOŚ* jest naszym partnerem w cyklu *Elementarz Inwestora*, co oczywiście i *Zbyszka*, i mnie bardzo cieszy. Jako że to jest pierwszy odcinek podcastu, w którym mam okazję Wam coś powiedzieć o *DM BOŚ* to dodam, że ten dom maklerski ma chyba najszerzą ofertę w tej chwili w Polsce, bo jest również liderem na rynku kontraktów terminowych oraz umożliwia inwestowanie przez rachunki maklerskie zarówno na giełdzie polskiej, jak i giełdach zagranicznych. W ramach platformy Bossafund.pl pozwala także inwestować w funduszach inwestycyjnych i daje dostęp do rynku walutowego poprzez serwis bossafx.pl. Tam też możecie posiadać rachunki inwestycyjne, rachunki maklerskie, które chronione są tarczą podatkową, czyli rachunki w ramach *IKE* i *IKZE*, o których będziemy szerzej mówili w listopadzie razem ze *Zbyszkim*.

Zanim przejdę do rozmowy z *Michałem*, mam dla Was bardzo istotną informację, którą już się dzieliłem na *Facebook'u* – podcast „*Więcej niż oszczędzanie pieniędzy*” ma już ponad ćwierć miliona odsłuchań. W praktyce to jest 264 tys. w tej chwili i to oznacza, że średnio każdy odcinek podcastu wysłuchało ponad 8 tysięcy osób! Jestem Wam za to niesamowicie

wdzięczny. Moje ego niesamowicie... czuje się dopieszczony w momencie kiedy widzę podcast wysoko w rankingach, ale też kiedy widzę Wasze recenzje i widzę, że Wam się przydaje ta wiedza, którą staram się tutaj dzielić sam oraz z moimi gośćmi.

Pod koniec odcinka będę miał dla Was jeszcze dwa ogłoszenia, a teraz już oddam głos mojemu gościowi. Chcę tylko uprzedzić, że kiedy nagrywaliśmy tę rozmowę Michała dręczyło przeziębienie, tak więc to słychać w jego głosie, ale myślę, że tym bardziej warto docenić jego poświęcenie. Zapraszam serdecznie do wystłuchania tej rozmowy!

Michał Szafrński: Cześć Michale!

Michał Duniec: Witaj!

Michał Sz.: Powiedz Michale czym się zajmujesz, co robisz, gdzie pracujesz? Słuchacze mogą Cię jeszcze nie znać.

Michał D.: Od niedawna jestem prezesem spółki *Analizy Online*. Spółka zajmuje się przede wszystkim analizą rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce, ale staramy się także drobnymi krokami wychodzić na rynek czeski. Firma ma już 15 lat – powstała w 2000 roku, kiedy rynek funduszy czy same fundusze nie były jakoś bardzo popularne. Natomiast założyciele spółki dobrze przewidzieli, że ten segment rynku finansowego będzie się dynamicznie rozwijał i teraz w firmie pracuje już 30 osób. Tak naprawdę świadczymy różnego rodzaju usługi, od dostawy danych po przygotowywanie raportów analitycznych po prowadzenie szkoleń, przygotowanie rankingów i ratingów. Może później powiemy co to takiego...

Michał Sz.: Funduszy poszczególnych...

Michał D.: Tak. Naszymi partnerami są głównie TFI, dystrybutorzy, banki, domy maklerskie. Mamy dosyć ugruntowaną pozycję, w tym zakresie oczywiście, na polskim rynku.

Michał Sz.: Spotykamy się głównie dlatego, że Wy jesteście taką firmą, że jeżeli ktoś szuka wyników funduszy inwestycyjnych, to sięga przede wszystkim do waszych danych. Te wasze dane są wszędzie. Wy jesteście dostawcą dla zewnętrznych partnerów, ale również macie serwis w internecie, w którym można sobie te wyniki poszczególnych funduszy i Wasze analizy również zobaczyć, tak?

Michał D.: To prawda. Naszą wizytówką jest serwis Analizy.pl. Serwis powstał w tej formule 5 lat temu. My uważamy, że jest sporym sukcesem. Fakt – w lipcu mieliśmy 100 tys. użytkowników i w dużej mierze osoby, które zaglądają do naszego serwisu, poszukują informacji o wynikach funduszy. Natomiast jak już wejdą do tego serwisu, no to dowiadują się, że są inne możliwości porównywania funduszy przez pryzmat innych parametrów, i w ten sposób ten serwis...

Michał Sz.: Po nitce do kłębka.

Michał D.: Tak. Ten serwis powolutku rośnie w siłę. Codziennie kilku analityków pracuje nad tym, żeby zasilać go w najnowsze rynkowe newsy, wiadomości, ale oprócz tego robimy różnego rodzaju opracowania, które mają pomóc inwestorom podejmować właściwe decyzje.

Michał Sz.: Świetnie. To na sam początek zapytam Cię kto według Ciebie jako osoby, która siedzi już na tym rynku od dłuższego czasu, powinien inwestować w fundusze, a kto nie?

Michał D.: To jest bardzo dobre pytanie, ale odpowiedź może być tylko jedna. Świadomi inwestorzy, którzy zdają sobie sprawę z wad i zalet tego rodzaju inwestycji, mają na tyle szerokie możliwości, które oferuje rynek funduszy, że dla każdego znajdzie się dopasowany produkt. Problem raczej polega na tym, że nie wszyscy inwestorzy wiedzą jak do tej wiedzy na temat poszczególnych produktów dotrzeć. No i stąd się biorą niepowodzenia w inwestowaniu w fundusze, natomiast z natury rzeczy fundusze inwestycyjne są dla wszystkich. Taka zresztą jest bazowa idea tego typu rozwiązań.

Michał Sz.: OK. Czyli może przejdźmy sobie na ścieżkę: od początku jestem osobą, która chciałaby inwestować, mam pieniądze gdzieś tam na lokatach, bo dotychczas bała się inwestowania obarczonego jednak jakimś tam ryzykiem i dziś zastanawia się nad tym, od czego tę przygodę z funduszami zacząć. Co byś powiedział, jak mogłaby ta droga wyglądać od początku, że tak powiem, by przemieszczać się dalej. Jak mogłaby wyglądać?

Michał D.: Faktycznie jest tak, że dużo osób, które decydują się na fundusze jest niezadowolonych z oprocentowania depozytów i to jest taka naturalna ścieżka, że przechodzimy z bardzo bezpiecznego produktu, jakim jest lokata do funduszy. Wydaje mi się, że takim pierwszym krokiem o jakim powinniśmy myśleć są bezpieczne fundusze, które nie oferują istotnie większej stopy zwrotu ponad to, co bankowy depozyt. Ale już ten 1 punkt, 2 punkty procentowe w skali roku powinny zostać przez danego inwestora docenione. No i gama takich produktów jest bardzo szeroka. Są to fundusze pieniężne. To jest ważne, żeby nie mylić ich z funduszami rynku pieniężnego.

Prawda jest taka, że w niektórych produktach jest trochę pułapek jak obligacje nieskarbowe, które czasami zaskakują inwestorów, ale w dobrych produktach, nawet jeżeli zdarzają się jakieś tzw. defaulty, niewypłacalność jakiegoś emitenta nieskarbowego, jakieś przedsiębiorstwo bankrutuje w związku z tym – ta obligacja musi być przez zarządzających przeszacowana do zera lub do poziomu zabezpieczeń – to nie są to jakieś bardzo częste przypadki. Natomiast rzeczywiście jest tak, że nawet fundusz obligacji skarbowych mógłby być alternatywą dla takiego posiadacza depozytów, natomiast trzeba pamiętać o tym, że na rynku obligacji skarbowych mamy do czynienia z hossą i z bessą. Ona ma zupełnie inny charakter w porównaniu z hossą i bessą na rynku akcji – tego w ogóle nie można utożsamiać. Natomiast często jak inwestorzy słyszą, że fundusz obligacji oferuje oczekiwaną stopa zwrotu na poziomie 3-4% to oczekują, że to jest rokrocznie, a tak nie jest. Te stopy zwrotu zmieniają się cyklicznie i w terminie do wykupu takiego portfela to jest wynik jaki można osiągnąć.

Natomiast w krótkim terminie, należy pamiętać, że można nawet trochę stracić na takim funduszu, ale liczy się ten cel na koniec inwestycji. Mi się wydaje, że edukacja jest kluczem. Zapominamy o tym, że większość błędów, jakie popełniamy wynika z tego, że nie mamy

wystarczającej wiedzy albo świadomości jak działa rynek kapitałowy. No i bazujemy na historycznych stopach zwrotu, zakładając, że to co było... tak jak teraz – powtórka hossy na rynku obligacji, zakładamy, że jeśli produkt zarobił w pół roku 6%, co jest wynikiem bardzo dobrym, to w kolejnym półroczu też zarobi 6. To jest oczywiście pułapka myślenia wstecznego, no i ona na pewno nie gwarantuje sukcesu.

Michał Sz.: Do przodu wykresy się nie rysują niestety.

Michał D.: No, niestety nie.

Michał Sz.: A powiedz mi taką rzecz w takim razie. Jestem osobą, która chciałaby w bezpieczny sposób, czyli w fundusze pieniężne coś zainwestować. Skąd mogę czerpać wiedzę, no wiadomo, z waszego portalu, ale w jaki sposób mogę porównywać tak naprawdę poszczególne fundusze do siebie? Bo przecież tych funduszy rynku pieniężnego też jest od groma i ciut, ciut na rynku.

Michał D.: Znaczą fundusze rynku pieniężnego, tak sensu stricto są 2.

Michał Sz.: Znaczą przepraszam, nie, nie.

Michał D.: Natomiast funduszy pieniężnych, czyli klasyfikowanych jako pieniężne jest blisko 50. Podstawowa sprawa jest jak z zakupem samochodu. Wydaje mi się, że gdy wchodzimy do salonu, to jakoś naturalne dla nas jest, że patrzymy ile on pali, czy to jest bezpieczny samochód. Wiadomo, jak jesteśmy starsi to raczej stawiamy na bezpieczeństwo, jak jesteśmy młodszy to stawiamy raczej na to, żeby szybko przyspieszał, fajnie hamował, żeby był zwrotny.

Podobnie może być z porównywaniem produktów na rynku funduszy. Analiza kosztów, akurat w przypadku produktów bezpiecznych związanych z zarządzaniem to jest kluczowa sprawa, dlatego że dzisiaj mamy środowisko wyjątkowo niskich stóp procentowych. Nigdy wcześniej w historii naszego rynku kapitałowego nie mieliśmy deflacji – to raz. Nigdy stopy procentowe nie były tak nisko, a mogą być jeszcze niżej, z tego co zapowiada Rada Polityki Pieniężnej. No i zwracanie uwagi na koszty jest pierwszym krokiem.

Michał Sz.: I prostym.

Michał D.: I prostym. Kolejna sprawa to jest struktura portfela. Fundusz pieniężny, trochę na wyrost jest utożsamiany przez inwestorów jako fundusz, który np. inwestuje w bony skarbowe. W praktyce tak nie jest. Są tam krótkoterminowe papiery skarbowe, ale to nie są bony. Po drugie, żeby w tych portfelach wyniki były atrakcyjne często znajdują się, o czym była już przed chwilą mowa, papiery nieskarbowe. Nie zawsze są to bezpieczni emitenci, ale oni właśnie, ci mniej bezpieczni, oferują premię za ryzyko. No i trzecia sprawa to jest dywersyfikacja tego portfela. Powinniśmy jednak unikać takich portfeli, w których jeden emitent skarbowy ma więcej niż 4-5%, bo nawet jeżeli on dzisiaj ma świetny standing finansowy, to jak uczy historia np. *DSS-u*, czy *Polimexu* – nie jesteśmy w stanie przewidzieć, co będzie za 3, 4, czy też 5 lat.

I to są takie podstawowe zasady, na które warto zwracać uwagę. Poza tym, jak mamy fundusz, czyli chociażby poprzez dostęp do serwisu Analizy.pl, możemy sprawdzić jak on wypadł na tle konkurencji. Zazwyczaj patrzymy na jedną stopę zwrotu, na jeden horyzont, a to jest z natury złe. Warto podzielić sobie np. na lata kalendarzowe, patrzeć jak wypada na tle konkurencji w 2009, 2010, 2011, 2012, 2013. Te, które są powyżej tego kwartyła stóp zwrotu, czyli drugi lub pierwszy kwartył, no to są produkty, na które warto zwrócić uwagę, dlatego że one oferują dodatkową stopę zwrotu. No i jeszcze jest jeden taki ważny punkt, kiedy traktujemy fundusz jako alternatywę dla lokaty. Pamiętajmy o tym, że lokata pokazuje nam wynik w przód, a fundusz nam pokazuje wynik wstecz. Jeżeli byśmy zrównali te szeregi czasowe do jednego szeregu czasowego, okazuje się, że fundusze oferują częściej lepsze stopy zwrotu od lokat. Natomiast to jest pułapka, w którą często wpadamy, czyli patrzymy na historyczny wynik funduszu, np. on jest nieatrakcyjny, bo lokata oferuje teraz, założymy 4%.

Michał Sz.: Tak.

Michał D.: No, ale pamiętajmy, że nie wiemy ile ten fundusz osiągnie od dziś przez np. kolejne 12 miesięcy. I to jest taka pułapka, w którą wpadają inwestorzy, którzy porównują tylko wynik.

Michał Sz.: Powiedziałeś o tych opłatach za zarządzanie, tzn. o kosztach ogólnie, o kosztach zarządzania funduszami, czy w ogóle dystrybucji funduszy, bo to są 2 składowe, na które warto również zwracać uwagę. Przy tych funduszach pieniężnych, one są relatywnie niskie mimo wszystko, ale tak jak powiedziałeś, ze względu na niskie stopy procentowe, zaczynają istotnie rzutować na wyniki inwestycyjne. Przy innych funduszach, np. funduszach akcyjnych, te opłaty zaczynają już być dosyć wysokie, czyli nawet kilka procent, do 4% w tej chwili, z tego co kojarzę przy rynku akcji. Powiedz mi w oparciu o twoje doświadczenie: jak polskie fundusze wypadają na tle funduszy w innych krajach jeśli chodzi o te koszty?

Michał D.: Na to pytanie można odpowiedzieć w dwa sposoby. Ja wolę taki bardzo konkretny i poparty faktami. Te fundusze, które są w Polsce oferowane przez krajowe *TFI*, są kilkukrotnie droższe w odpowiednich segmentach niż zagraniczne odpowiedniki. Z perspektywy klienta to jest oczywiście zła informacja. Mam tu taki przykład: fundusz akcyjny w Polsce to przeciętnie 3,5% opłaty zarządzanie, natomiast fundusze zagranicznego towarzystwa to jest 1,5%. Także różnica wynosi 2 punkty procentowe.

Michał Sz.: Skąd to się bierze?

Michał D.: No właśnie. Przede wszystkim nasz rynek jest stosunkowo młody. Być może to tak trochę dziwnie brzmi, ale z perspektywy zachodnich doświadczeń, które możemy podglądać, chociażby brytyjskich czy niemieckich, to jednak rynek kapitałowy czy rynek funduszy, to jest ugruntowany sposób, żeby lokować środki. W Polsce, nie jest to może start-up, ale to jest dosłownie 20, 22 lata od uruchomienia pierwszego funduszu. No to po prostu wymiar biznesowy. *TFI*, żeby się na rynku utrzymać, żeby się rozwijać, szczególnie te małe podmioty, potrzebują większego zasilenia w gotówkę i właśnie pobierają wyższe opłaty za zarządzanie. Poza tym zawsze jest taki problem – kto pierwszy mógłby ewentualnie obniżyć opłatę za zarządzanie. Nikt nie chce tego zrobić, bo to jest ogromne ryzyko, bo nigdy nie wiadomo czy to będzie faktycznie...

Michał Sz.: Przeprowadzi te aktywa czy nie.

Michał D.: Ponadto nasz rynek jest jednak rynkiem dystrybutora, czyli ja bym zaryzykował taką tezę, że karty w Polsce nie rozdają same *TFI*, tylko tak naprawdę firmy, które z klientem bezpośrednio pracują. I teraz w naszych warunkach opłata za zarządzanie to jest tak naprawdę taki parametr, w ramach którego *TFI* wynagradza dystrybutora za to, że za pomocą dystrybutora zostały przekazane środki danego *TFI*. Natomiast wydaje mi się, że kiedyś może ten argument nie był aż tak istotny, dlatego że – już o tym wspominaliśmy dzisiaj – środowisko niskich stóp procentowych to po pierwsze, a po drugie – nasz rynek coraz bardziej, jeżeli chodzi o dynamikę stóp zwrotu, zaczyna się upodabniać do krajów strefy euro.

Wystarczy chociażby taki parametr jak dynamika *PKB*. Jeszcze w 2007 roku dynamika *PKB* sięgała w pojedynczych kwartałach 7%, dzisiaj jest to 3,3%. No i ten wynik jest znacznie bliższy tego wyniku, czyli tempa wzrostu w krajach Europy Zachodniej niż np. Indii czy Chin. No i w związku z tym potencjał do osiągnięcia bardzo wysokich stóp zwrotu w ujęciu nominalnym spadł.

Michał Sz.: Mówisz, że powinniśmy się przyzwyczaić do tego, że zarabiamy?

Michał D.: Myślę, że tak. To jest konsekwencja wejścia naszego kraju do strefy euro, przepraszam do Unii Europejskiej i z tym trudno polemizować. Natomiast inwestorzy zaczynają dostrzegać to zjawisko i coraz większą popularność zyskują rozwiązania może nie firm zagranicznych jako takich, ale zagraniczne, czyli inwestujące na rynkach, oferujących ciekawy potencjał wzrostu.

Michał Sz.: Czym to się przejawia? Czy więcej pieniędzy trafia po prostu do takich funduszy rynku zagranicznego? Jak to wygląda?

Michał D.: Na razie trzeba sobie powiedzieć, że już do tego trochę przywykliśmy. Mam na myśli kolegów i koleżanki z branży, ale rozwija się tak naprawdę silnie i dynamicznie segment produktów bezpiecznych. Inwestorzy po kryzysie z 2007 roku, dystrybutorzy również, w świetle również różnych zmian prawnych, które zaszły od tamtego czasu – mam na myśli choćby dyrektywę *MiFID* – nie są już tak skorzy do podejmowania ryzyka jak wcześniej. I tak jak w 2006, 2007 roku popularnością cieszyły się tylko produkty agresywne z funduszami akcji MiŚ na czele, tak dzisiaj...

Michał Sz.: ...małych i średnich przedsiębiorstw.

Michał D.: Tak. Dzisiaj jest odwrotnie. Inwestujemy w produkty inwestując w obligacje skarbowe, w obligacje komercyjne, czy to w Polsce, czy za granicą. I jeśli chodzi o wyjście na rynki zagraniczne, to na razie odbywa się to przez instrumenty bezpieczne, tak to nazwijmy. Chociaż obligacja wysokodochodowa taka super bezpieczna nie jest.

Michał Sz.: Nie jest, ale to są jednak papiery dłużne przedsiębiorstw, tak?

Michał D.: Tak. No i odpowiadając wprost na twoje pytanie – rynek dzisiaj jest zupełnie innym rynkiem niż 7 lat temu. I dzisiaj liczy się przede wszystkim bezpieczeństwo i dzisiaj już nikt nie zakłada 10-procentowych, 15-procentowych średniorocznych stóp zwrotu. Raczej atrakcyjne jest 6, 7% w skali roku, choć i ten poziom jest trudny do zrealizowania przy obecnych stopach procentowych. Wydaje mi się, że kwoty zarządzania tak szybko nie będą jednak spadać, natomiast będą pojawiać się produkty, które będą korzystały w większym stopniu z inżynierii finansowej. I mamy tego już pierwsze przykłady: wyobraźmy sobie, że inwestujemy w produkt, który oferuje nam zabezpieczenie walutowe, np. jest to produkt, który oryginalnie inwestuje w obligacje eurowe. Różnica w oprocentowaniu pomiędzy Polską a Eurolandem pozwala uzyskać jeszcze 1,5 punktu procentowego dodatkowej stopy zwrotu na zabezpieczenie. I tego typu inicjatywy są przez *TFI* podejmowane i wykorzystywane. Jest coraz więcej produktów, które wykorzystują po prostu inżynierię finansową i wydaje mi się, że to jeszcze przez jakiś czas może potrwać.

Michał Sz.: Super! A powiedz mi, taki indywidualny inwestor, który zastanawia się nad tym jak może zmniejszyć to obciążenie kosztami zarządzania, jakie on dzisiaj ma alternatywy? Bo my w tym cyklu *Elementarz Inwestora*, ja między innymi, w moim bezpiecznym portfelu inwestuję w *ETFy*, ale ich jest ograniczona liczba na *GPW*. W zasadzie to są certyfikaty, a nie bezpośrednio odziedziczenie indeksów. Jakie tutaj są opcje dla takich osób, które szukają jednak niższych kosztów?

Michał D.: Na pewno warto w pierwszej kolejności zwrócić uwagę na ofertę towarzystw zagranicznych, które dystrybuują swoje fundusze. One z perspektywy – to już będzie 10 lat od kiedy fundusze zagraniczne są dystrybuowane w Polsce – i one oferują opłaty na takim samym poziomie jak na rynkach zagranicznych. Tutaj oczywiście trzeba podejmować kolejne ryzyka: ryzyko geograficzne, często ryzyko walutowe, no ale też rozwinęła się gama czy oferta jednostek tzw. PLN-hedged, czyli z zabezpieczonym ryzykiem kursowym. No i tutaj jest cała gama różnych produktów, które są po prostu tańsze. To jest pierwszy kierunek. *ETFy* też są alternatywą, tak jak powiedziałeś sam z takiego rozwiązania korzystasz, problemem jest raczej to, że *ETF* nie daje ci możliwości zainwestowania w szeroki rynek i o tym trzeba pamiętać. Ten *ETF*...

Michał Sz.: Tak, to jest odwzorowanie konkretnego indeksu.

Michał D.: Tak. I tutaj mamy *WIG20* i dwa *ETFy* na 2 rynki zagraniczne. Natomiast *WIG20* chyba dzisiaj już nie jest głównym indeksem z perspektywy tego, jakie decyzje podejmują zarządzający. Szeroki indeks *WIG* to jest ten kierunek. No, ze sporą jednak domieszką spółek z *mWIGu* i tych mniejszych.

Michał Sz.: A z czego, Twoim zdaniem, tak wejść ci w słowo, z czego Twoim zdaniem wynika to, że w Polsce jest tak mało *ETFów* dostępnych?

Michał D.: No, mi się wydaje, że przede wszystkim te *ETFy* to są produkty, które można kupić za pośrednictwem domu maklerskiego i one od strony przychodu dla domu maklerskiego nie różnią się niczym od klasycznych instrumentów, które ten dom maklerski oferuje. Natomiast

rynek funduszy jest rynkiem dystrybutora, czyli fakt, że banki, niezależni doradcy będą oferować fundusze, a nie chociażby właśnie *ETFy* dlatego, że mają lepsze wynagrodzenie.

Michał Sz.: No dobrze, *Michale*, opowiedzieliśmy sobie trochę ogólnie o tym rynku, ale tak naprawdę chciałbym przejść od ogółu do szczegółu, czyli tak naprawdę zapytać Cię jakie Ty masz porady dzisiaj dla osób, które zastanawiają się jak budować swój portfel inwestycyjny. Jak one powinny go zacząć? W jaki sposób go być może modyfikować z upływem czasu? Co możesz tutaj podpowiedzieć?

Michał D.: Tak naprawdę można skorzystać z dwóch alternatywnych metod. Pierwsza to jest wyjście od celu, który powinien być mierzalny, no i tutaj musimy oszacować jaka stopa zwrotu jest wymagana, żeby ten cel zrealizować.

Michał Sz.: Satysfakcjonująca po prostu, cena satysfakcjonująca.

Michał D.: Tak. To jest trudne, dlatego że dane historyczne w świetle kryzysu, który nas spotkał mają tendencję do zawyżania stóp zwrotu z instrumentów bezpiecznych i zaniżania z instrumentów ryzykownych.

Michał Sz.: Czyli te wyniki wstecz są zafałszowane?

Michał D.: Wydaje mi się, że tak. Posługiwanie się historyczną stopą zwrotu to już jest pułapka na start. Z pomocą mogą przyjść rynki zagraniczne, gdzie stopa zwrotu np. *S&P* przekracza poziom 8% średniorocznie. Natomiast warto zwrócić uwagę na fakt, że bywały takie okresy nawet blisko 20-letnie, kiedy ten indeks *S&P*, no...

Michał Sz.: Nie zachwycał.

Michał D.: Nie zachwycał. Więc jeżeli wychodzimy od stopy zwrotu, to tak naprawdę w polskich warunkach poruszamy się w przedziale 3-8. Trzeba pamiętać, że jeżeli oczekiwana stopa zwrotu to jest 8%, no to jest ekspozycja hiper ryzykowna. Portfel w 100% zbudowany np. z funduszy akcyjnych albo np. surowcowych. Jeżeli np. chcemy 5%, to będzie fifty fifty, połowa w funduszach np. obligacji sportowych, druga w funduszach akcyjnych. No i tutaj jeszcze trzeba spojrzeć na horyzont inwestycyjny. W przypadku takiej alokacji 50 na 50, taki minimalny okres, kiedy nigdy nie było straty, to jest okres ok. 60 miesięcy. No i wtedy jeżeli spełniamy te parametry, jesteśmy gotowi na rollercoaster na części akcyjnej.

Michał Sz.: Mentalnie przygotowani na to.

Michał D.: Tak. To możemy zastosować najpopularniejszą strategię, jaka na rynku funduszy funkcjonuje, czyli „buy and hold”.

Michał Sz.: Ale mówisz o kupowaniu, czyli wejściu jednorazowym, czy kupowaniu systematycznym?

Michał D.: To już zależy od możliwości finansowych inwestora. Zazwyczaj ci, co mają pieniądze mogą wchodzić regularnie, czy co jakiś czas dokupywać jednostki, ale de facto już te pieniądze mają. To jest zupełnie inne podejście w przypadku osób, które nie mają żadnych środków i z comiesięcznego wynagrodzenia czy przypiływów, jakie mają będą sobie budować kapitał. Natomiast w tym podejściu jest wiele dobrych i złych aspektów. Dobrze to przede wszystkim takie, że definiujemy czego oczekujemy.

Michał Sz.: Że w ogóle mamy jakiegokolwiek założenia – to nie jest inwestycja na ślepo.

Michał D.: Mamy jakiegokolwiek założenia. Wada jest taka, że zazwyczaj myślimy tylko w kategoriach pozytywnych scenariuszy, a jeżeli to jest inwestycja 5-letnia, to powinniśmy z natury rzeczy zakładać, że to jest inwestycja, która wpisuje się przynajmniej w jeden cykl koniunkturalny na giełdzie. W związku z tym, ten portfel akcyjny będzie bardzo fluktuował. Drugie podejście, czyli nie od celu, ale od profilu inwestycyjnego, ono jest bardziej wskazane dla osób, które mają długi horyzont inwestycyjny. Wtedy definiujemy tak naprawdę akceptację ryzyka lub jej brak i wtedy ustalamy taki portfel, z którym się czujemy komfortowo. Przy czym komfort możemy zmierzyć maksymalnym, dopuszczalnym spadkiem kapitału przejściowego. No i obok tego są różne alternatywne strategie, które już są dla bardziej wyedukowanych czy bardziej świadomych inwestorów – np. strategia bazująca na aktywnej alokacji aktywów, w ramach cyklu koniunkturalnego.

Michał Sz.: Czyli to, że zmieniamy, dostosowujemy się do sytuacji, próbujemy się zorientować, tak?

Michał D.: Tak. Czyli tak naprawdę kluczem w inwestowaniu jest założenie ścieżki, która nas interesuje, czyli sposobu osiągnięcia celu. Można nazwać to strategią. I teraz sukces osiągają ci, którzy bezwzględnie tę strategię realizują. Jeżeli dochodzi do zmian strategii inwestycyjnej, to powinno być to w oparciu o ewentualną zmianę sytuacji życiowej danego inwestora lub w oparciu o lepsze poznanie wybranej strategii i przemodelowanie czy zmianę być może błędnych założeń, które wcześniej zostały przyjęte. I najczęstszym błędem jest chyba horyzont inwestycyjny. Zakładamy, że on jest krótki, a on zazwyczaj jest bardzo długi. Bezpieczny horyzont, tak? Czyli w zasadzie on jest dużo dłuższy niż taki, który standardowo się przyjmuje.

Michał Sz.: Faktycznie. To, co mówisz jest takim podkreśleniem tego, że powinniśmy być bardzo zdecydowani i konsekwentni w tych naszych decyzjach inwestycyjnych, czyli dzisiaj ustalamy jakąś strategię inwestycyjną, którą będziemy realizowali być może przez najbliższe 10, 20 lat i znowu jak spojrzymy na osoby, które gdzieś tam na rynku funduszy się sparzyły, bo takich osób na rynku mamy bardzo dużo - one powiedziały: „OK, kupiłem DWS kiedyś, czy tam jakikolwiek inny fundusz, który niestety nie performował z powodów różnych, tak? Wszedłem za 5 tys. złotych i wyciągnąłem 3 tys. złotych po 4 latach.”, powiedzmy. I te osoby dzisiaj mówią: „Rynek funduszy nie jest dla mnie”, ale one często nie mają tej wiedzy podstawowej, która jest wymagana chociażby do tego, żeby te swoje cele inwestycyjne zdefiniować.

Michał D.: No niestety jest tak, że swój największy boom rynek funduszy przeżywał w latach 2006-2007 i wtedy najwięcej osób na ten rynek weszło. Część z tych osób przerażona

spadkami z 2008 roku wyszła z tego rynku i na ten rynek nigdy nie wróciła. Drugi aspekt jest taki, że indeks *WIG* nie jest powyżej historycznych szczytów z 2007 roku, więc warto zwrócić uwagę, że minęło 7 lat, a ta stopa zwrotu jest nadal ujemna. Tak strukturalnie to jest efekt tego jak zachowuje się rynek, a nie jakie mamy fundusze. No i kolejny aspekt jest taki, że chyba błędnie postrzegamy fundusze jako rozwiązania, które teoretycznie dają szansę na szybkie wzbogacenie się.

Michał Sz.: Tak.

Michał D.: To nie o to chodzi. Chodzi o to, żeby budować swój kapitał i otrzymać produkt, który w długim terminie zaoferuje 2-3, może 4 punkty procentowe powyżej tego, co oferuje depozyt. Dzięki temu realnie bogacimy się. Dzisiaj na depozytach... dzisiaj akurat realnie też się bogacimy.

Michał Sz.: Akurat mamy niskie stopy procentowe!

Michał D.: Tak, ale takie jest założenie depozytu. Depozyt de facto to jest rozwiązanie, które ma kapitał chronić, które jest ultra bezpieczne, ale nie służy zarabianiu. Natomiast szczególnie dziś powinniśmy patrzeć na różne alternatywy na rynku finansowym – fundusze są jedną z nich. Mamy ogromną lukę emerytalną. ZUS przecież podaje dane jak to będzie wyglądało w 2040, 2050 roku i teraz w interesie nas wszystkich – obywateli – jest budowanie swojego kapitału na przyszłość. Nikt nie powinien zachęcać tylko do funduszy akcyjnych czy mieszanych. Klucz polega na tym, że jest bogata oferta bezpiecznych rozwiązań, które – jeżeli ktoś nie akceptuje ryzyka – stanowią alternatywę i oferują ten przysłowiowy punkt procentowy, czy 2 więcej niż lokata. Ale ten punkt, czy 2 przez 30 lata to jest istotna różnica.

Michał Sz.: To jest istotna różnica. Powiedz mi jeszcze, gdybyś dzisiaj miał określić jaka jest oczekiwana stopa zwrotu w przyszłości z tego typu inwestycji w fundusze, to co byś założył? Bo powiedzieliśmy sobie, że w przeszłości... wyciąganie wniosków na podstawie danych historycznych być może nie jest dobrym pomysłem, a taka spodziewana stopa zwrotu w przyszłości, coś co uznawałbyś za satysfakcjonujące?

Michał D.: Przy dzisiejszym braku inflacji każdy wynik jest satysfakcjonujący. Problem polega na tym, że mamy historycznie najniższe rentowności na obligacjach. Widać, że w bankach zaczynają się pojawiać pierwsze oznaki wojny depozytowej, czyli banki są gotowe zaoferować jeszcze większą nadwyżkę ponad *WIBOR* niż jeszcze kilka miesięcy temu. Myślę, że z perspektywy takiego inwestora długoterminowego, tak jak mówiłem, 8% na rynku akcji i 3-4% na rynku obligacji, przy niskiej inflacji, czy ogólnie inflacji, która nie wiadomo jaka będzie w przyszłości, ale widać że strukturalnie jest niższa niż kilka lat temu.

Michał Sz.: Należy to uznać za satysfakcjonujące, jasne.

Michał D.: Tak. Natomiast oczywiście, inwestorzy mogą korzystać z funduszy w bardzo aktywny sposób – wyłapywać górki, dołki, fundusz daje taką możliwość.

Michał Sz.: To wymaga wiedzy przede wszystkim i też wystawienia się na większe ryzyko.

Michał D.: Mi się wydaje, że profesjonalni inwestorzy wolą sami zbudować sobie portfel z akcji, natomiast inwestorzy mniej profesjonalni, detaliczni – myślą o tym jak ulokować pieniądze, żeby one nie traciły na wartości. Jeśli zrobimy takie założenie, to dostajemy odpowiedź, że jest to zupełnie inne podejście, 2 przeciwstawne wręcz podejścia.

Michał Sz.: Dobra. Wrócę jeszcze do początku, bo mówiliśmy o tym, że dobrze jest sięgnąć wstecz kilka lat i porównać rzeczywiście jak poszczególne *TFI* sobie radziły w różnych okresach czasu. A ciekaw jestem Twojej opinii na temat mniejszych czy nowo uruchamianych funduszy, bo ja np. mam duży problem z tym jak podejść do analizy funduszu, który dopiero co wszedł na rynek. Czy on rzeczywiście ma szansę, czy nie ma szansy dobre wyniki otrzymać na tle konkurencji? To z jednej strony, a z drugiej strony też jest taki, nazwijmy to, trend na rynku, bądź działanie na rynku, że patrzymy kto zarządza danym funduszem i czy rzeczywiście ta osoba się przemieszcza pomiędzy *TFI*, czy nie. Część osób zwraca na to uwagę czy np. nie pojawi się jakiś nowy fundusz, który jest właśnie pod tym samym zarządzającym, który osiągał wcześniej świetne wyniki. I chętnie usłyszę Twój komentarz na ten temat, jak tutaj do tego podejść.

Michał D.: Tzn. to jest doskonały, świetny wątek. My niedawno, no parę lat temu zrobiliśmy dosyć kompleksowe badanie, które miało sprawdzić czy warto zaufać funduszom, które debiutują na rynku. Okazało się, że tak. Inwestując w nowe produkty zarobiliśmy istotnie więcej. Nie mam tu na myśli kilku punktów procentowych, tylko nawet kilkanaście w skali roku – więcej niż inwestując w duże, dojrzałe, znane fundusze. Problem z inwestowaniem w nowe produkty polega na tym, że przede wszystkim nie mamy wiedzy o tych produktach. Boimy się inwestować, bo wolimy rozwiązania sprawdzone, czyli o których można coś przeczytać, porównać, dowiedzieć się. Jest kwestia strachu przed nieznanym. Coś, co jest nowe, zazwyczaj koncepcyjnie może być ciekawe, ale nie mamy żadnych danych historycznych – jest to dla nas nieznaną produkt. Natomiast w praktyce jest kilka takich czynników, które sprawiają, że właśnie nowe produkty osiągają lepsze stopy zwrotu niż produkty dojrzałe. Po pierwsze, to jest oczywisty powód: małe aktywa zwiększają elastyczność portfela. Jeśli mamy fundusz, który ma miliard złotych i fundusz, który ma milion złotych, no to...

Michał Sz.: ...temu pierwszemu dużo trudniej jakiś ruch wykonać. Jak tankowiec, tak? Płynie do przodu, ciężko skręcić.

Michał D.: Dokładnie. Każda zmiana decyzji inwestycyjnej, sprzedaż jakiegoś papieru to jest wiele sesji zanim zarządzający przebuduje strukturę portfela. W małym funduszu, o godz. 14 można mieć taką pozycję, a o godz. 15 już zupełnie inną. Poza tym, jak powstaje fundusz, to zarządzający kupują przede wszystkim takie instrumenty, do których mają największe przekonanie.

Michał Sz.: Mają dużą presję na osiągnięcie dobrego wyniku też?

Michał D.: Też, też, ale przede wszystkim kupują tematy czy akcje, do których są najbardziej przekonani. Żeby zbudować portfel takich pomysłów wcale nie trzeba mieć wiele, tylko trzeba być do nich przekonanym. W dużym funduszu to już jest kwestia skali – trzeba zadbać o dywersyfikację. Niektóre spółki się w takim funduszu w ogóle nie zmieszczą, bo są zbyt małe, żeby w ogóle je rozważać, żeby miały jakikolwiek realny wpływ na wynik. Poza tym nowy produkt to zawsze takie pozytywne nastawienie z nowym otwarciem. Tu się kłaniają finanse, takie behawioralne – jest nowy produkt, trzeba się pokazać.

No i jeszcze jest jedna bardzo ważna rzecz, szczególnie w produktach, które bazują na przewidywaniu zachowania rynku, czyli rozpoczynamy z konkretnym podejściem. Rusza fundusz i zarządzający w tym dniu, w którym on rusza ma konkretne nastawienie, czy na rynku akcji będą wzrosty w ciągu kolejnych kwartałów, czy będą spadki. W dużym funduszu nawet jak ma się jakieś konkretne nastawienie to już nie w pełni można je zastosować, dlatego że skala aktywów często ogranicza możliwość swobodnego zmieniania alokacji portfela. No i dlatego właśnie nowe produkty otrzymują dużo wyższe stopy zwrotu niż dojrzałe.

Michał Sz.: Z ciekawości – w jakim horyzoncie czasowym przeprowadzaliście tę analizę? Mówiąc o tych nowych funduszach – jak długi ich okres funkcjonowania braliście pod uwagę?

Michał D.: Tak naprawdę zależy od grupy. Np. w przypadku funduszy akcji polskich uniwersalnych, to było od 1997, dlatego że było tyle takich funduszy na rynku, że taką grupę można było wyodrębnić. W przypadku funduszy np. akcji *MiŚ*, to jest rok 2005, kiedy takie badanie przeprowadziliśmy. I tak, jak mówiłem – wyniki były rewelacyjne. To badanie zakładało to, że jest przede wszystkim indeks wszystkich funduszy na rynku, a oprócz tego sprawdzamy jak zachowałby się indeks z 3 nowo uruchomionych rozwiązań. I w momencie, kiedy pojawiało się kolejne nowe rozwiązanie, to z tej trójki najstarsze wypadało z tego indeksu i to miejsce zajmował nowo uruchomiony fundusz. I oczywiście to nie jest tak, że w każdym okresie była wyższa stopa zwrotu, ale sumarycznie, np. w przypadku funduszy akcji *MiŚ* w perspektywie 10 lat, to jest o 100 punktów procentowych wyższa stopa zwrotu, a w przypadku funduszy akcji polskich uniwersalnych już w perspektywie blisko 20 lat, to jest ponad 300 punktów procentowych.

Michał Sz.: No to jest spora różnica.

Michał D.: Jest spora różnica, prawda? Natomiast to jest w ogóle ciekawy pomysł dla super wyedukowanych inwestorów, żeby część portfela inwestować tylko w nowe fundusze. Ale to są oczywiście problemy z dostępem do tego funduszu. Z czasem nowy fundusz często jest dostępny tylko u niewielkiego grona dystrybutorów lub tylko w *TFI*, a dystrybutorzy też niechętnie przyjmują do oferty fundusze, które nie mają żadnego track recordu. A taka strategia mogłaby być ciekawą alternatywą dla bardzo aktywnych inwestorów, którzy non stop zmieniają swoje portfele.

Michał Sz.: Świetny pomysł, świetny pomysł do rozważenia. *Michale*, znowu przejdę, wrócę do praktyki bardzo precyzyjnej. Jestem sobie osobą, która dzisiaj chce kupić jednostki konkretnych funduszy, nieważne jakich, ale konkretnych funduszy i chciałbym je w jakiś

sposób porównać z konkurencją. Wiem, że Wy przygotowujecie swoje własne rankingi funduszy. Również widziałem na Waszym portalu są oceny, czyli tzw. ratingi poszczególnych funduszy. Jak je czytać? Jakie informacje dzięki temu, w ogóle – co tam wchodzi w skład takiego ratingu? W jaki sposób Wy to budujecie? Jak ja, jako osoba indywidualna, mogę je interpretować i podejmować dobre decyzje?

Michał D.: Przede wszystkim każdy inwestor na początku musi się zdecydować na określoną klasę aktywów. To jest klucz – portfel złożony z określonej klasy aktywów i strategiczna decyzja na samym początku budowania portfela. Potem zastanawiamy się – jeżeli to są fundusze, bo może to być inny instrument oczywiście.

Michał Sz.: Mówimy o funduszach dzisiaj.

Michał D.: To które fundusze w ramach tej klasy aktywów są atrakcyjne? I z pomocą mogą przyjść 2 narzędzia. Pierwsze, trochę prostsze – może od niego zacząć – to jest ranking. Ranking de facto to jest narzędzie, które mierzy relacje dodatkowej stopy zwrotu do ryzyka w ramach danej grupy produktu, czyli np. my najpierw definiujemy, że te produkty na rynku to są fundusze akcji uniwersalnych, monitorujemy codziennie tę grupę i raz w miesiącu zmieniamy ich oceny, bazując na dodatkowej stopie zwrotu do ponoszonego ryzyka. I teraz jeżeli w funduszach są oceny na 5, tzn. że mają najwyższą w grupie relację, o której wspominałem potencjalnego zysku do ryzyka. Jeżeli są oceniane na 1, to znaczy, że mają najniższą. W związku z tym, oczywiście tu bazujemy na danych historycznych, może się okazać, że w praktyce dochodzi do jakiejś istotnej zmiany realizowanej w praktyce inwestycyjnej i wtedy historyczne wskazania tego wskaźnika nie są miarodajne, ale to już jest duże ułatwienie dla inwestorów, którzy chcą zacząć przygodę z rynkiem, a nie za bardzo wiedzą od czego.

Michał Sz.: Przynajmniej mogą zacząć taką negatywną selekcję, tak? Czyli skreślić to, co im nie odpowiada, czyli zwęzić tę grupę funduszy?

Michał D.: Dokładnie. Wiedza na temat tego, jaka jest relacja zysku do ryzyka w danym funduszu na tle konkurencyjnych na rynku rozwiązań, to jest cenna wiedza. Ten wskaźnik wylicza się u nas automatycznie – nie ma żadnej ingerencji ludzkiej, powiedzmy. Dlatego mogą też zdarzać się, nazwijmy to – nieefektywności polegające na tym, że jakiś fundusz ma jednorazowy wyskok do góry, potem ma jakiś jednorazowy spadek. Ten wskaźnik uwzględnia za każdym razem te nieefektywności. Oprócz postugiwania się tym wskaźnikiem warto przejrzeć jak zachowywała się jednostka danego funduszu na tle średniej dla grupy, bo takie średnie też wyliczamy, czyli widzimy jak się zachowuje przeciętny fundusz w danej grupie i jak nałożymy na średnią wykres funduszu, to wiemy.

Michał Sz.: Czy tam jakieś anomalie były, czy nie były.

Michał D.: Tak. Zdarzają się anomalie. To są jednorazowe tzw. spadki i wysoki, które w długiej perspektywie wcale nie świadczą o efektywności funduszu. Proszę sobie wyobrazić taki przypadek, że w małym funduszu mamy w każdym miesiącu, powiedzmy stopę zwrotu na poziomie 0,2 %, no i raz na koniec roku 20. Na tej podstawie nie możemy założyć, że

będziemy mieli 22 w skali roku, prawda? To jest anomalia. I teraz pytanie: skąd to wynika? Często dotarcie do tej informacji jest bardzo trudne, dlatego też 5 lat temu wprowadziliśmy drugie, alternatywne narzędzie w stosunku do tej analizy ilościowej, o której mówiłem wcześniej, czyli rankingu. To jest podejście bazujące na ratingu – rating funduszy inwestycyjnych. No i tutaj badamy 5 elementów. Pierwszy to jest zarządzający i zespół inwestycyjny, drugi to jest portfel, trzeci – wyniki i ryzyko, i czwarty element – koszt. I teraz badamy każdy ten element oddzielnie.

Fundusze, które mają wysoką ocenę ratingową 4 i 5 gwiazdek to są takie, które naszym zdaniem są warte uwagi. Fundusze, które mają 3 gwiazdki to są neutralne rozwiązania, które mogą pozytywnie zaskoczyć, ale mogą też zaskoczyć negatywnie. I fundusze na 1, 2 gwiazdki to są rozwiązania, które jeżeli chodzi o jakość produktu, taką sumaryczną, z różnych obszarów nie są warte uwagi inwestorów. W tej chwili jest ratingowanych 105 funduszy. Skupiamy się na tych największych, bo tam jest najwięcej aktywów.

Michał Sz.: Czyli nie wszystkie fundusze mają wasze ratingi?

Michał D.: Tak, nie wszystkie. Największe to po pierwsze. Po drugie, w takich najbardziej popularnych grupach, czyli np. fundusze akcji polskich uniwersalnych, fundusze akcji *MiŚ*, fundusze akcji *Nowej Europy*, fundusze pieniężne, fundusze dłużne skarbowe, dłużne uniwersalne, korporacyjne – i to chyba wszystko.

Michał Sz.: Super! Dobra. Z tego, co wiem, te Wasze ratingi są również dostępne u dystrybutorów, bo oni pobierają od Was te dane. W zasadzie te gwiazdki, które u nich zazwyczaj są widoczne, to są Wasze gwiazdki, prawda?

Michał D.: Nie odważyłbym się stawiać takiej tezy. Dystrybutorzy mogą posługiwać się naszą metodologią, ale część z nich ma swoją i warto zwrócić uwagę...

Michał Sz.: ...jakie jest źródło tego ratingu.

Michał D.: Jakie jest źródło, tak? Bo ja nie oceniam czy to jest dobra, czy zła metodologia, tylko trzeba zwrócić na to uwagę. Co więcej – *TFI* posługuje się naszymi ratingami – można znaleźć informację na temat ratingu i rankingu np. w kartach funduszy. Dystrybutorzy również, przynajmniej niektórzy, posługują się naszymi ratingami i rankingami. Odpowiadając na Twoje pytanie: warto zwrócić uwagę na to. Mogę powiedzieć jedną ciekawostkę z rynku funduszy, a mianowicie w Polsce aktywa funduszy inwestycyjnych to 200 miliardów złotych. Oszczędności gospodarstw domowych to 1,1 biliona złotych, czyli fundusze inwestycyjne są istotnym sposobem na lokowanie nadwyżek lub na oszczędzanie.

Michał Sz.: Są najpopularniejszym po depozytach bankowych.

Michał D.: Tak. Natomiast tu jest jeszcze jedna bardzo ważna rzecz. Z 200 miliardów, o których powiedziałem, tylko 60% tej kwoty to są fundusze detaliczne. Reszta to są fundusze tworzone z myślą o optymalizacji podatkowej, *FIZy* itd.

Michał Sz.: To są fundusze zamknięte.

Michał D.: Tak, fundusze zamknięte. I dlatego też dzisiaj taka relacja aktywów funduszy do depozytów to jest mniej więcej 20%.

Michał Sz.: Jak to wygląda za granicą?

Michał D.: Za granicą to są zupełnie inne relacje, są wielokrotnie większe, przy czym oczekiwania inwestorów nie są takie, że na funduszu wzbogacimy się. To, o czym mówiłem – chodzi o to, żeby cokolwiek zarobić. Według niektórych firm zagranicznych nie jesteśmy takim typowym emerging market, co oznacza, że kilka punktów procentowych, czy kilka procent zysku w skali roku powinno nas naprawdę zadowolić.

Michał Sz.: Super! Dzięki, *Michale*, wielkie za rozmowę, dzięki za poświęcony czas. Przypomnij, gdzie można Was znaleźć w internecie jeszcze.

Michał D.: No u nas przede wszystkim, czyli Analizy.pl – to jest nasza wizytówka. To jest dużo rzeczy, które produkujemy i od tego warto zacząć.

Michał Sz.: Super! Dzięki wielkie, do usłyszenia!

Michał D.: Dzięki!

No i super! Jeszcze raz dziękuję Ci, *Michale*, że przyjąłeś moje zaproszenie do tego odcinka podcastu. Mam nadzieję, że te informacje dla Was, dla wszystkich Słuchaczy będą przydatne. Przypominam też, że notatki do tego odcinka podcastu będą pod adresem jakoszczedzacpieniadze.pl/034, tak jak 34 odcinek podcastu. Co prawda nie wymienialiśmy dzisiaj wielu adresów, ale wszystkie je tam znajdziecie, na pewno. I obiecałem Wam na początku 2 ogłoszenia, więc teraz je przedstawię.

Po pierwsze – w ubiegłym tygodniu udostępniłem na blogu informację o promocji lokat w *Meritum Banku*. W ramach tej promocji możecie nie tylko otrzymać lokatę od banku na solidne 5 %, ale także dodatkową premię 60 złotych, a także wziąć udział w rywalizacji o 5 telefonów *iPhone 6*. Ja tylko przypomnę, że ta promocja ma limitowany charakter. Teoretycznie powinna być dostępna do końca października, ale bank może ją zakończyć w dowolnym momencie. Zachęcam do skorzystania, zwłaszcza, że oprócz tych nagród podstawowych, tym razem zdecydowałem się ufundować swoje własne 25 dodatkowych nagród dla Was i myślę, że nie są to byle jakie nagrody. Długo się zastanawiałem nad tym, co to mogłoby być, żeby coś Wam dać takiego konkretnego i namacalnego, co ma dużą wartość z mojego punktu widzenia, co być może będzie miało również dużą wartość dla Was. I tak tylko podam jako przykład, że jedną z tych nagród, w zasadzie 3 nagrody, to są osobiste spotkania ze mną w 4 oczy. Gdzieś, gdzie będziemy mogli usiąść przy dobrym obiedzie i porozmawiać sobie na dowolny interesujący Ciebie temat, o ile tę nagrodę zdobędziesz. Mogą to być finanse osobiste, może to być blogowanie, mogą to być ploteczki technologiczne, mogą to być ploteczki, rozmowy na dowolne inne tematy. To wszystko zależy od Ciebie, ja po prostu będę na takiej rozmowie dla Ciebie. No i dla jasności – to ja

zapraszam i to ja stawiam, dlatego myślę, że to jest dość atrakcyjna i dość fajna nagroda. Jak skorzystać z takiej możliwości? Zapraszam Was do lektury artykułu na blogu. Link oczywiście znajdzie się w notatkach pod tym odcinkiem podcastu. Z mojej perspektywy, z mojej strony, po prostu szukałem czegoś, co pozwoli mi się w jakiś sposób Wam zrewanżować za to, że klikacie w linki na blogu, linki prowadzące do formularzy banku i w ten sposób dajecie mi zarabiać. To jest coś niesamowitego i bardzo, bardzo Wam za to dziękuję!

Ja nie mogłem sobie wymarzyć chyba lepszego modelu na zarabianie na blogu, bo to jest coś, co z jednej strony mało mnie absorbuje, a z drugiej strony pozwala mi rzeczywiście wybierać tylko te rodzynki z tej oferty bankowej dostępnej na rynku, które uważam, że nadają się do rzetelnego zarekomendowania Wam. W zasadzie to już wszystko opisywałem na blogu, więc nie będę się rozwodził.

Drugie ogłoszenie to jest w zasadzie niespodzianka, ale jako Słuchaczom podcastu już Wam ją ujawnię – Czytelnicy bloga dowiedzą się o niej trochę później. Wspólnie ze *Zbyszkciem* opracowujemy dla Was taki specjalny e-book, który roboczo zatytułowaliśmy „*Elementarz funduszy inwestycyjnych*”. W pewnym sensie jest to podsumowanie tego wszystkiego, o czym pisaliśmy na blogach naszych obydwu we wrześniu, ale nie tylko. I tę publikację ładnie dla nas opakuje właśnie *Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska* w formie e-booka, ładnie złamaną itd. i będziemy ją wkrótce udostępniać. Także to będzie takie zwieńczenie tej tematyki funduszy inwestycyjnych. Mam nadzieję, że to się Wam również przyda i spodoba.

Ja oczywiście nieustannie proszę Was o komentarze i o rzetelne oceny mojego podcastu w serwisie *iTunes* i za każdy taki komentarz już w tej chwili mocno dziękuję! Dzisiaj będę już kończył, żeby nie przedłużać. Trochę się rozgadałem i pewnie mógłbym jeszcze długo nawijać, ale tymczasem dziękuję Ci za ten wspólnie spędzony czas i nadal życzę Ci skutecznego przenoszenia Twoich celów finansowych na wyższy poziom!

Do usłyszenia za 2 tygodnie!