

DZIAŁALNOŚĆ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH OTWARTYCH I ZAMKNIĘTYCH

Krzysztof Maderak

Departament Cyberbezpieczeństwa

Krzysztof Gers

Departament Funduszy Inwestycyjnych i Funduszy Emerytalnych

09 kwietnia 2019 r.

Część I

- ❑ **Podstawowe informacje o rynku kapitałowym**
- ❑ **Klasyfikacja funduszy inwestycyjnych – rodzaje, szczególne konstrukcje i typy funduszy inwestycyjnych**
- ❑ **Charakterystyka jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych**
- ❑ **Charakterystyka podmiotów działających na rynku funduszy inwestycyjnych**

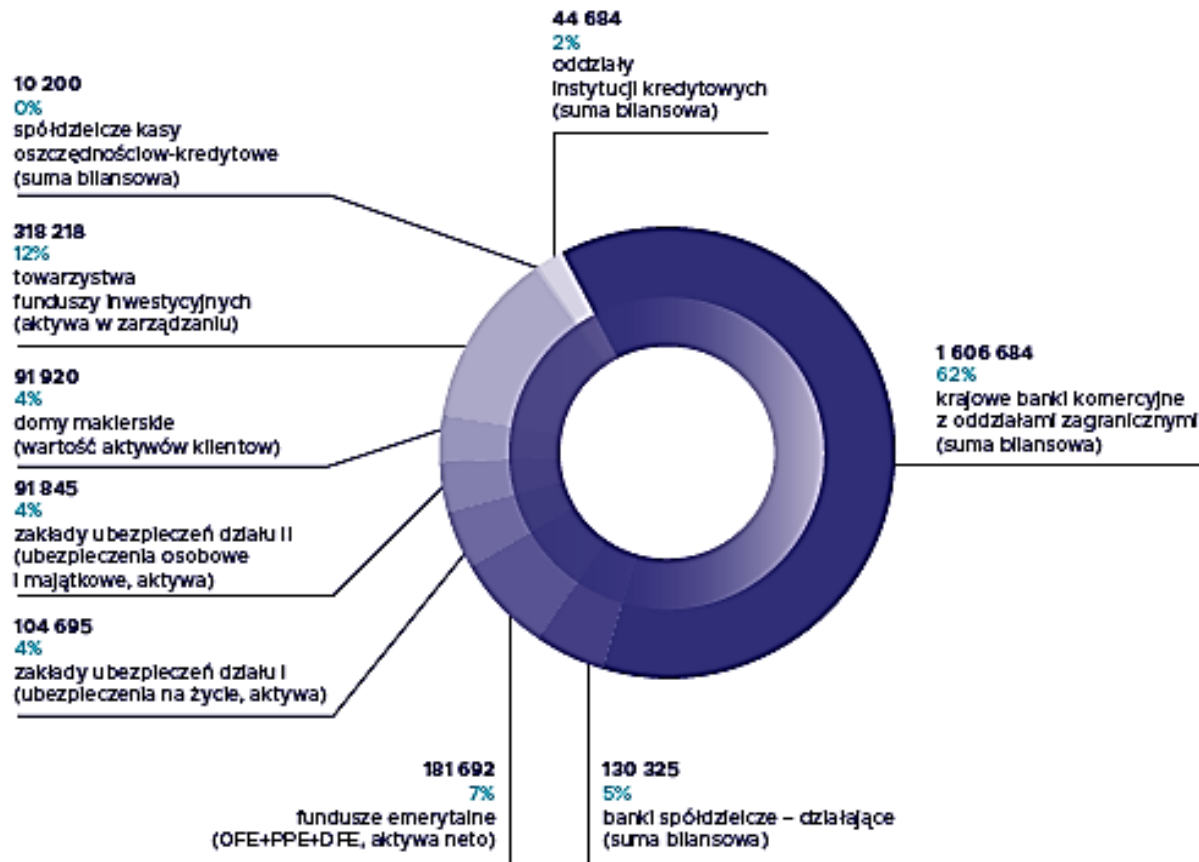
Część II

- Korzyści wynikające z inwestowania w fundusze inwestycyjne
- Ryzyko związane z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne
- Wybór funduszu inwestycyjnego
- Ocena wyników funduszu inwestycyjnego
- Opłaty związane z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne

PODSTAWOWE INFORMACJE O RYNKU KAPITAŁOWYM



Opracowanie własne



Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

SEKTOR BANKOWY

- Banki komercyjne (1 bank państwowy i 2 banki zrzeszające) – 35
- Banki spółdzielcze – 553
- Przedstawicielstwa banków zagranicznych i instytucji kredytowych – 12
- System Ochrony Instytucjonalnej IPS – 2
- SKOK, Krajowa SKOK – 35
- Krajowe instytucje płatnicze – 44
- Biura usług płatniczych – 1320

Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

SEKTOR EMERYTALNY

- Otwarte fundusze emerytalne – 11
- Powszechne towarzystwa emerytalne – 11
- Pracownicze fundusze emerytalne – 3
- Pracownicze towarzystwa emerytalne – 3
- Depozytariusze funduszy emerytalnych – 6
- Agenci transferowi funduszy emerytalnych – 8
- Dobrowolne fundusze emerytalne – 8

Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

SEKTOR UBEZPIECZENIOWY

- Zakłady ubezpieczeń działu I (ubezpieczenia na życie) – 27
- Zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji działu II (ubezpieczenia osobowe oraz majątkowe) – 34
- Brokerzy ubezpieczeniowi – 1374
- Brokerzy reasekuracyjni – 49

Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

SEKTOR KAPITAŁOWY

- Domy maklerskie – 44
- Banki prowadzące działalność maklerską – 11
- Agenci firm inwestycyjnych – 223
- Banki powiernicze – 13
- Podmioty infrastruktury rynku kapitałowego (GPW SA w Warszawie, KDPW SA, KDPW_CCP, BondSpot SA) – 4
- Podmioty infrastruktury rynku towarowego (Towarowa Giełda Energii SA, Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych SA) – 2
- Towarowe domy maklerskie – 1
- Przedsiębiorstwa energetyczne prowadzące rachunki lub rejestry towarów giełdowych – 53

Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

SEKTOR KAPITAŁOWY

- Emitenci, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanych – 485
- Fundusze inwestycyjne – 905
- Towarzystwa funduszy inwestycyjnych – 62
- Zarządzający ASI – 4
- Inne podmioty prowadzące obsługę funduszy inwestycyjnych lub alternatywnych funduszy inwestycyjnych, w tym podmioty, którym zostało powierzone wykonywanie obowiązków towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub zarządzającego ASI w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych – 197

podana liczba zawiera liczbę dystrybutorów jednostek uczestnictwa, agentów transferowych, depozytariuszy funduszy, zewnętrznych podmiotów wyceniających, podmiotów posiadających zezwolenie na zarządzanie sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego

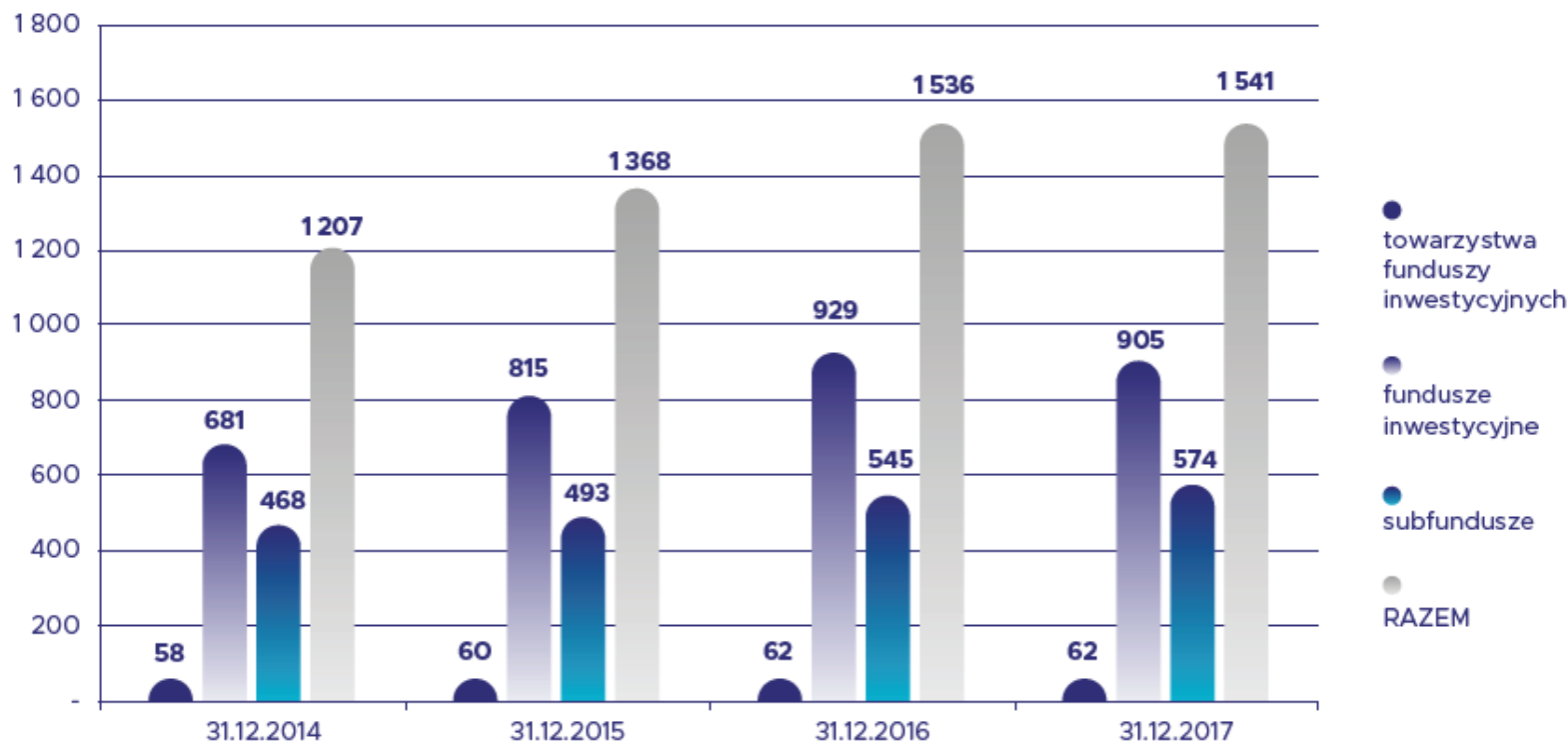
Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

FUNDUSZE INWESTYCYJNE

PODMIOT/ LATA	2014	2015	2016	2017
Fundusze ogółem	681	815	929	905
FIO	40	40	44	44
SFIO	47	51	53	55
FIZ	594	724	832	806
AKTYWA (w tys. zł)	237 967	289 280	293 663	318 218

Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

Łączna liczba nadzorowanych towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz funduszy inwestycyjnych i subfunduszy na koniec lat 2014-2017 (narastająco z podziałem na rodzaje)



Źródło: Sprawozdanie z działalności KNF w 2017 roku

KLASYFIKACJA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH – RODZAJE, SZCZEGÓLNE KONSTRUKCJE I TYPY FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Uwarunkowania formalnoprawne

USTAWA

z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2004 nr 146 poz. 1546) – UFI

Cechy funduszy inwestycyjnych – kluczowe zalety

- ❑ ryzyko jest rozproszone, dzięki czemu jest zredukowane;
- ❑ inwestor ma dostęp do profesjonalnych i pełnookresowych ekspertyz;
- ❑ efektywność pod względem kosztowym;
- ❑ dostęp do rynków, które w innym przypadku są niedostępne bądź sprawiają zbyt duży problem techniczny dla indywidualnych inwestorów;
- ❑ bezpieczeństwo funduszy wynika z tego, że ich działalność jest regulowana przepisami prawa oraz podlega nadzorowi.

[Kropiwnicki, 2013]

Cechy funduszy inwestycyjnych – podstawa bezpieczeństwa funduszy inwestycyjnych

- nadzór Komisji Nadzoru Finansowego oraz depozytariusza;
- wydzielenie aktywów funduszu inwestycyjnego od aktywów towarzystwa funduszy inwestycyjnych (posiadanie przez fundusz inwestycyjny osobowości prawnej);
- wprowadzenie limitów inwestycyjnych dla poszczególnych rodzajów funduszy inwestycyjnych;
- obowiązek publikowania przez fundusze inwestycyjne informacji o działalności i sytuacji finansowej funduszu.

[Pochmara, Zapła, 2004]

Cechy funduszy inwestycyjnych [1]

cecha	opis
Nabywanie jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych	W zależności od rodzaju funduszu inwestycyjnego uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa lub obejmuje certyfikaty, które odzwierciedlają udział uczestnika Funduszu
Wartość aktywów netto funduszy	Wartość jednostki uczestnictwa lub certyfikatu inwestycyjnego zależy od wartości aktywów netto danego funduszu, to znaczy wartości rynkowej portfela inwestycyjnego funduszu w danym dniu
Bezpieczeństwo	Fundusze inwestycyjne podlegają rygorystycznym regulacjom prawnym, mającym na celu ochronę interesów uczestników funduszy, aktywa funduszu inwestycyjnego są wydzielone w stosunku do towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz podlegają Komisji Nadzoru Finansowego

[Dawidowicz, 2008]

Cechy funduszy inwestycyjnych [2]

cecha	opis
Sprawozdawczość informacyjna i finansowa	Fundusze inwestycyjne mają obowiązek sporządzania i publikowania bardzo rozbudowanej sprawozdawczości finansowej, dzięki czemu uczestnicy funduszy mają możliwość zapoznania się ze strukturą kosztów funduszy, w których uczestniczą
Profesjonalne zarządzanie powierzonym kapitałem	Każdy fundusz inwestycyjny ma obowiązek zatrudniać licencjonowanych doradców inwestycyjnych, którzy zarządzają aktywami funduszu, dzięki czemu bez względu na to czy środki pochodzą od drobnego, czy dużego inwestora są one objęte tym samym profesjonalnym poziomem zarządzania
Limity inwestycyjne	Fundusze inwestycyjne muszą przestrzegać limitów inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych

[Dawidowicz, 2008]

Cechy funduszy inwestycyjnych [3]

cecha	opis
Fundusze o różnej polityce inwestycyjnej	Towarzystwa funduszy inwestycyjnych oferują kilka typów funduszy inwestycyjnych różniących się prowadzoną polityką inwestycyjną, dzięki czemu inwestor może wybrać fundusz odpowiadający jego profilowi inwestycyjnemu, a ponadto może dokonywać konwersji jednostek uczestnictwa między Funduszami
Dywersyfikacja portfela inwestycyjnego	W związku z tym, że fundusz inwestycyjny lokuje środki w wiele różnych papierów wartościowych, przyczynia się do dywersyfikacji portfela inwestycyjnego i zmniejszenia ryzyka inwestycyjnego
Niskie koszty akwizycji	Opłaty manipulacyjne są uzależnione od typu funduszu, wartości jednostek uczestnictwa oraz od wyboru sieci dystrybucji

[Dawidowicz, 2008]

Cechy funduszy inwestycyjnych [4]

cecha	opis
Niskie koszty zarządzania	Niskie koszty zarządzania są wynikiem wysokiej wartości kapitalizacji funduszy, prowadzeniem przez nie rygorystycznej polityki kosztowej oraz różnorodności funduszy
Korzystanie z usług depozytariusza	Środki funduszu są przechowywane w instytucji, jaką jest depozytariusz, który gwarantuje bezpieczeństwo ich przechowywania, prowadzi rejestr aktywów funduszu, a ponadto jest zobowiązany do kontroli poprawności obliczenia wartości aktywów netto i kontroli zgodności prowadzonej przez fundusz polityki inwestycyjnej z ustawą i statutem
Przejrzysta struktura kosztów	Koszty funduszu inwestycyjnego muszą być określone z góry i zapisane w statucie funduszu i w prospekcie informacyjnym

[Dawidowicz, 2008]

Cechy funduszy inwestycyjnych [5]

cecha	opis
Pełna alokacja składki na inwestycje	Przekazanie całości składki na inwestycje (pomniejszonej o ewentualne opłaty manipulacyjne) wpływa na jej efektywność
Wnoszenie do funduszu papierów wartościowych	Uczestnik funduszu, poza wnoszeniem środków pieniężnych ma możliwość wnoszenia papierów wartościowych, jeżeli przewiduje to statut danego funduszu
Czas trwania funduszu	Fundusze inwestycyjne otwarte oraz fundusze specjalistyczne otwarte są tworzone na czas nieokreślony, natomiast fundusze inwestycyjne zamknięte tworzy się na czas określony

[Dawidowicz, 2008]

Cechy funduszy inwestycyjnych [6]

cecha	opis
Płynność funduszu	Fundusz inwestycyjny ma obowiązek umorzyć jednostkę uczestnictwa przedłożoną do sprzedaży, ponadto uczestnik funduszu ma możliwość dokonywania systematycznych umorzeń
Codziennie sprawdzanie stanu rejestru	Uczestnicy funduszu mają możliwość sprawowania kontroli wartości posiadanych jednostek uczestnictwa przez sieć Internet, telefon lub przegląd codziennej prasy ekonomicznej

[Dawidowicz, 2008]

UFI

Art. 3. 1. **Fundusz inwestycyjny** jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych, w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe.

2. Przez publiczne proponowanie nabycia, o którym mowa w ust. 1, rozumie się proponowanie nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych w dowolnej formie i w dowolny sposób, jeżeli propozycja jest skierowana do co najmniej 150 osób lub do nieoznaczonego adresata.

3. **Fundusz inwestycyjny** prowadzi działalność, ze szczególnym uwzględnieniem interesu uczestników, przestrzegając zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego określonych w ustawie.

UFI

Art. 15. 1. Utworzenie funduszu inwestycyjnego, z zastrzeżeniem art. 15a, wymaga:

- 1) nadania funduszowi inwestycyjnemu statutu przez towarzystwo;
- 2) zawarcia przez towarzystwo z depozytariuszem umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego;
- 3) wydania zezwolenia przez Komisję;
- 4) zebrania wpłat do funduszu inwestycyjnego w wysokości określonej w jego statucie;
- 5) wpisania funduszu inwestycyjnego do rejestru funduszy inwestycyjnych.

1a. Utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, nie wymaga wydania zezwolenia przez Komisję.

RODZAJE FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH – ART. 3 UST 4 UFI

Na polskim rynku kapitałowym fundusz inwestycyjny może być utworzony jako fundusz inwestycyjny

OTWARTY (FIO),

ALTERNATYWNY:

- **SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY (SFIO)**
- **albo FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (FIZ).**

Nazwa funduszu inwestycyjnego powinna zawierać oznaczenie rodzaju funduszu.

FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE I SPECJALISTYCZNE FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE

FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE (FIO) uznaje się za tzw. fundusze zharmonizowane, ponieważ są zgodne ze wspólnym dla całej UE modelem określonym w Dyrektywie UCITS.

Model ten zakłada, iż fundusze typu UCITS dedykowane są inwestorom nieprofesjonalnym (detalicznym), w związku z czym przewidziane dla funduszu zasady polityki inwestycyjnej (ograniczenia inwestycyjne), realizacji obowiązków informacyjnych, zbywania i umarzania tytułów uczestnictwa czy działalności podmiotów zarządzających tymi funduszami powinny mieć na uwadze przede wszystkim ochronę inwestorów, poprzez uświadamianie im ryzyk inwestycyjnych oraz ich minimalizowanie.

[Siwek, Wojakowski, 2016]

FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE I SPECJALISTYCZNE FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE

SPECJALISTYCZNE FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE (SFIO) odbiegają od wzorca ustalonego w Dyrektywie UCITS, w związku z czym klasyfikuje się je jako alternatywne fundusze inwestycyjne.

Wspólne dla całej UE zasady zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a zwłaszcza zasady działalności podmiotów zarządzających takimi funduszami, określone zostały w Dyrektywie ZAFI. Dyrektywa ta nie narzuca jednak szczególnych wymagań co do konstrukcji oraz polityki inwestycyjnej samych funduszy, pozostawiając te zagadnienia decyzji państw UE.

[Siwek, Wojakowski, 2016]

SPECJALISTYCZNE FUNDUSZE INWESTYCYJNE OTWARTE

Ustawa przewiduje, iż **SFIO może funkcjonować według jednej spośród dwóch formuł**, tj. jako fundusz, który przy dokonywaniu lokat stosuje zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla:

- ✓ funduszu inwestycyjnego otwartego (z pewnymi odmiennościami) albo
- ✓ funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

Jeżeli statut funduszu nie stanowi inaczej, przyjmuje się, że fundusz działa według formuły opartej na polityce inwestycyjnej FIO. Formuła z polityką inwestycyjną FIZ jest dopuszczalna jedynie wówczas, gdy zgodnie ze statutem funduszu, jego uczestnikami mogą być wyłącznie osoby prawne i jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, a osoby fizyczne tylko, gdy dokonają jednorazowej wpłaty do funduszu w wysokości nie mniejszej niż równowartość w złotych 40 tys. euro.

[Siwek, Wojakowski, 2016]

FUNDUSZE INWESTYCYJNE ZAMKNIĘTE

PUBLICZNE

- Fundusz taki może zostać utworzony wyłącznie na podstawie zezwolenia KNF, które jest równoznaczne z zatwierdzeniem dokumentu ofertowego funduszu w postaci prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego.
- Publiczny FIZ jest obowiązany do złożenia wniosku o dopuszczenie każdej emisji certyfikatów inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym lub o wprowadzenie ich do alternatywnego systemu obrotu.

NIEPUBLICZNE

- UFI art. 15 ust. 1a. Utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, nie wymaga wydania zezwolenia przez Komisję.

Opracowanie własne

SZCZEGÓLNE KONSTRUKCJE FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

- Fundusze inwestycyjne z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa**
- Fundusze inwestycyjne z wydzielonymi subfunduszami**
- Fundusze inwestycyjne podstawowe i powiązane**

MOŻLIWOŚCI WPLYWANIA NA DZIAŁANIA FUNDUSZU

- ❑ **FIO – zgromadzenie uczestników**
- ❑ **SFIO – zgromadzenie uczestników, rada inwestorów**
- ❑ **FIZ – zgromadzenie inwestorów, rada inwestorów**

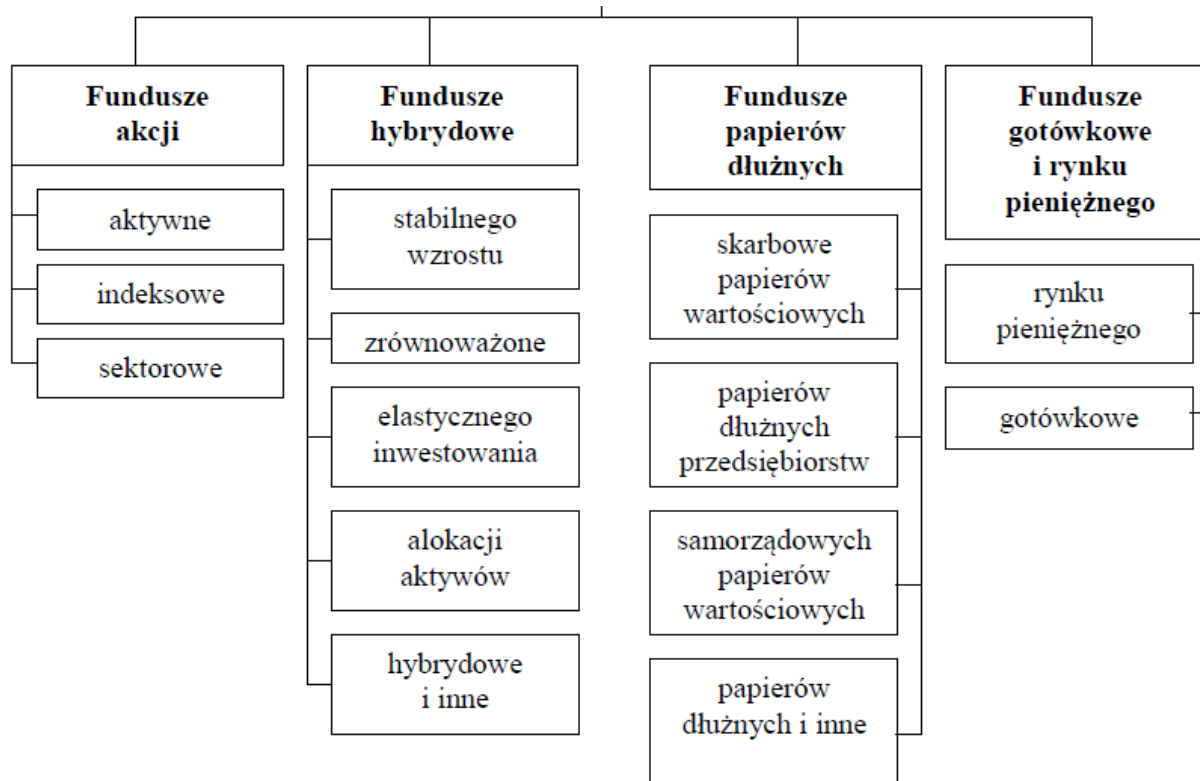
ZGROMADZENIE INWESTORÓW – organ funduszu zamkniętego. Do jego kompetencji należy: wyrażanie zgody na zmianę depozytariusza, emisję nowych certyfikatów inwestycyjnych, zmiany statutu funduszu w zakresie wyłączenia prawa pierwszeństwa do nabycia nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych, emisję obligacji oraz w sprawie decyzji inwestycyjnych dotyczących aktywów funduszu, których wartość przekracza 15% wartości aktywów funduszu (o ile statut nie stanowi inaczej). Zgromadzenie inwestorów może także postanowić o rozwiązaniu funduszu. Ponadto zgromadzenie inwestorów zatwierdza roczne sprawozdanie finansowe funduszu. W zgromadzeniu inwestorów mają prawo uczestniczyć wszyscy uczestnicy funduszu, bez względu na liczbę posiadanych przez nich certyfikatów.

RADA INWESTORÓW
– organ kontrolny specjalistycznego funduszu otwartego i funduszu zamkniętego. Zadaniem rady inwestorów jest kontrola realizacji celu inwestycyjnego funduszu i polityki inwestycyjnej oraz przestrzegania ograniczeń inwestycyjnych. Rada inwestorów może także postanowić o rozwiązaniu funduszu. Rada inwestorów rozpoczyna działalność, jeżeli co najmniej trzech uczestników spełni warunki opisane w statucie funduszu.

SZCZEGÓLNE TYPY FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

- Fundusz rynku pieniężnego**
- Fundusz portfelowy**
- Fundusz sekurytyzacyjny**
- Fundusz aktywów niepublicznych**

Klasyfikacja funduszy inwestycyjnych wg kierunków lokowania



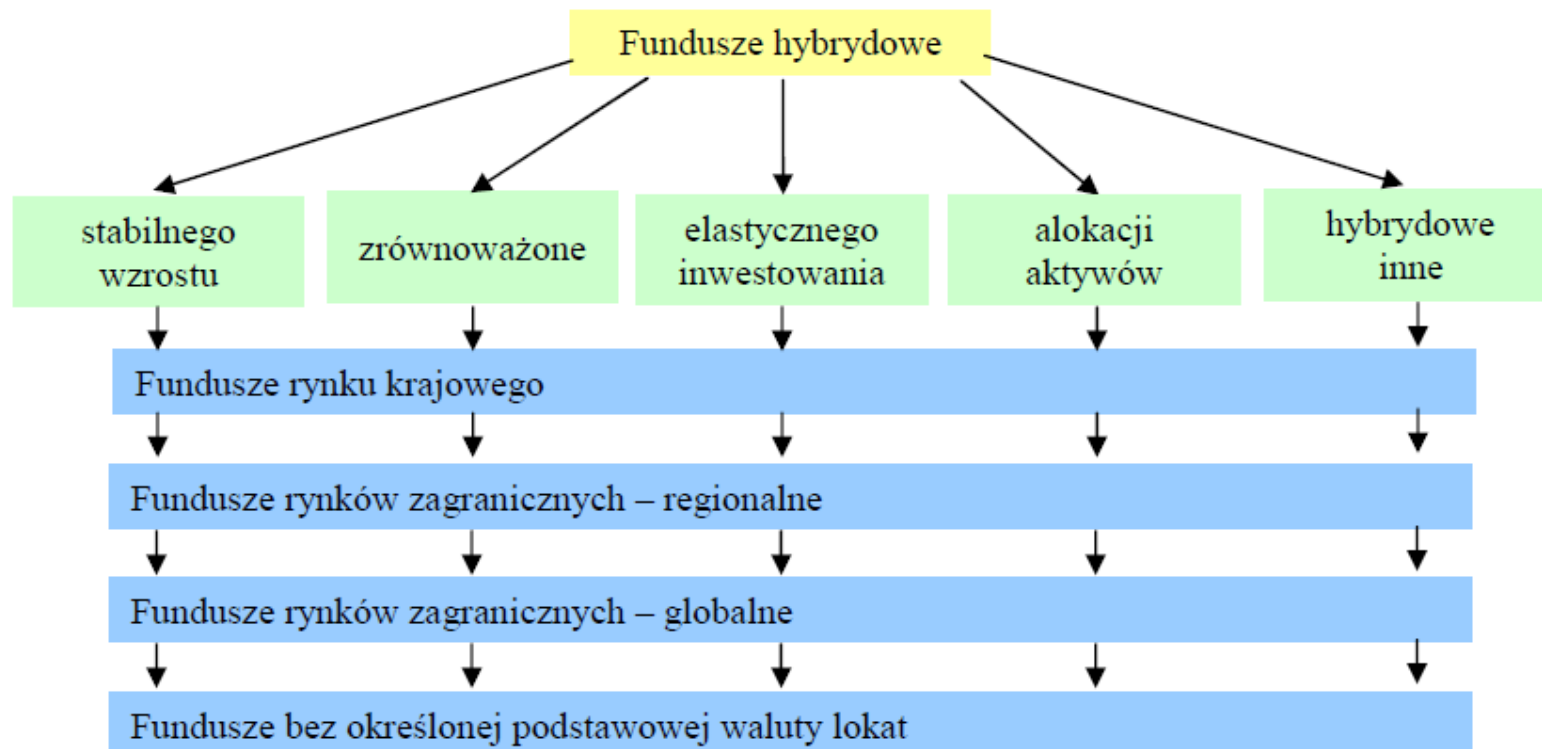
[Kropiwnicki, 2013]

Klasyfikacja funduszy inwestycyjnych wg kierunków lokowania



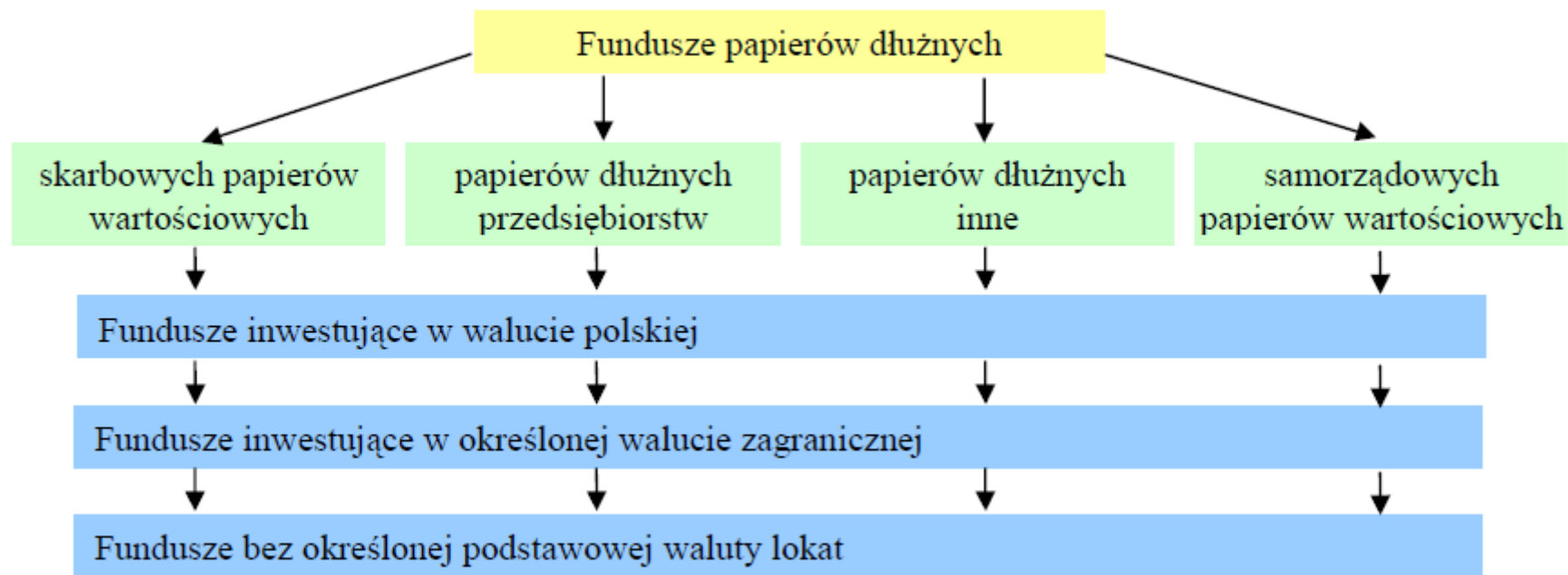
[Subocz, 2010]

Klasyfikacja funduszy inwestycyjnych wg kierunków lokowania



[Subocz, 2010]

Klasyfikacja funduszy inwestycyjnych wg kierunków lokowania



[Subocz, 2010]

Klasyfikacja funduszy inwestycyjnych wg kierunków lokowania



[Subocz, 2010]

Uwarunkowania działania funduszy inwestycyjnych

UFI

Art. 19. 1. Celami inwestycyjnymi funduszu inwestycyjnego otwartego oraz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, który przy dokonywaniu lokat funduszu nie stosuje zasad i ograniczeń inwestycyjnych określonych dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, mogą być wyłącznie:

- 1) ochrona realnej wartości aktywów funduszu inwestycyjnego lub
- 2) osiągnięcie przychodów z lokat netto funduszu inwestycyjnego, lub
- 3) wzrost wartości aktywów funduszu inwestycyjnego w wyniku wzrostu wartości lokat.

2. Przy określaniu celu inwestycyjnego należy w statucie zastrzec, że fundusz inwestycyjny nie gwarantuje jego osiągnięcia.

Uwarunkowania działania funduszy inwestycyjnych

UFI

Art. 20. 1. Zasady polityki inwestycyjnej funduszu inwestycyjnego określają sposoby osiągnięcia celu inwestycyjnego, a w szczególności:

- 1) typy i rodzaje papierów wartościowych i innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat funduszu;
- 2) kryteria doboru lokat;
- 3) zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne;
- 4) dopuszczalną wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez fundusz.

Uwarunkowania działania funduszy inwestycyjnych

UFI

Art. 20. 1a. Statut funduszu inwestycyjnego w części dotyczącej zasad polityki inwestycyjnej funduszu inwestycyjnego określa szczegółowe, niewynikające z przepisów ustawy, zasady dywersyfikacji lokat i innych ograniczeń inwestycyjnych.

2. Jeżeli fundusz inwestycyjny przekroczy ograniczenia inwestycyjne określone w statucie, jest obowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w statucie, uwzględniając interes uczestników funduszu.

PRAKTYCZNE SPOJRZENIE NA FUNDUSZE INWESTYCYJNE – ELEMENTY DECYZYJNE

- PROSPEKT INFORMACYJNY**
- KARTA FUNDUSZU**
- KLUCZOWE INFORMACJE DLA INWESTORÓW**

CHARAKTERYSTYKA JEDNOSTEK UCZESTNICTWA ORAZ CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH

- ❑ JEDNOSTKI UCZESTNICTWA STANOWIĄ TYTUŁ PRAWNY UCZESTNIKA FUNDUSZU DO UDZIAŁU W WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO FUNDUSZU**
- ❑ JEDNOSTKI UCZESTNICTWA SĄ PRAWEM MAJĄTKOWYM – ALE NIE MAJĄ CHARAKTERU PAPIERU WARTOŚCIOWEGO**
- ❑ JEDNOSTKI UCZESTNICTWA SĄ NIEZBYWALNE – ZAKOŃCZENIE INWESTYCJI MOŻE NASTĄPIĆ JEDYNIEM W WYNIKU WYKUPIENIA ICH PRZEZ FUNDUSZ**

**W RAMACH FUNDUSZU PARASOŁOWEGO – JAKO OPERACJA ZAMIANY
ORAZ POMIĘDZY FUNDUSZAMI JEŚLI PRZEWIDUJĄ TO STATUTY – JAKO
OPERACJE KONWERSJI**

**MOŻLIWE SĄ TRANSFERY ŚRODKÓW
POMIĘDZY SUBFUNDUSZAMI/FUNDUSZAMI**

CERTYFIKATY INWESTYCYJNE to tytuły uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym zamkniętym będące papierami wartościowymi

- ❑ **publiczne certyfikaty inwestycyjne** – certyfikaty inwestycyjne, których emisja jest związana z obowiązkiem uzyskania zatwierdzenia prospektu emisyjnego, memorandum informacyjnego lub złożenia zawiadomienia zgodnie z przepisami o ofercie publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym albo wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu
- ❑ **niepubliczne certyfikaty inwestycyjne** – certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusz inwestycyjny zamknięty, które nie podlegają dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzeniu do alternatywnego systemu obrotu

CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

- ❑ W obrocie pierwotnym, tj. w związku z emisją nowych certyfikatów inwestycyjnych, inwestor może złożyć ofertę ich nabycia tylko w okresie przyjmowania zapisów, w terminach określonych w dokumentach ofertowych.
- ❑ Certyfikaty inwestycyjne często emitowane są tylko w procesie tworzenia danego FIZ, a jeżeli nawet następują kolejne emisje, to zwykle w znacznych odstępach czasu.

CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

CI publicznego FIZ mogą być oferowane wyłącznie za pośrednictwem firmy inwestycyjnej, a podstawowym dokumentem ofertowym towarzyszącym ich emisji jest zwykle prospekt emisyjny zatwierdzony przez KNF.

CI niepublicznego FIZ mogą być oferowane bezpośrednio przez prowadzące zapisy TFI lub za pośrednictwem firmy inwestycyjnej, banku z siedzibą na terytorium Polski (...), uprawnionych do wykonywania działalności w zakresie oferowania instrumentów finansowych. Podstawowym dokumentem ofertowym towarzyszącym propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych są w tym przypadku warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych.

[Siwek, Wojakowski, 2016]

PODSUMOWANIE

kryterium	FIO	SFIO	FIZ
Tytuł uczestnictwa	Jednostki uczestnictwa	Jednostki uczestnictwa	Certyfikaty inwestycyjny
Liczba uczestników	Zmienna	Zmienna	Z założenia stała
Potencjalni uczestnicy	Nieograniczony	Możliwość „profilowania uczestników”	osoby, do których skierowano propozycję nabycia certyfikatów
Organy funduszu (oprócz TFI)	Zgromadzenie uczestników	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Zgromadzenie uczestników ➤ Rada inwestorów (fakultatywnie) 	rada inwestorów lub zgromadzenie inwestorów

[Siwek, Wojakowski, 2016]

kryterium	FIO	SFIO	FIZ
Próg wejścia do funduszu (minimalna inwestycja w fundusz) – dostępność Funduszu	z reguły niski, powszechna dostępność	<ul style="list-style-type: none"> ✓ zależny od przyjętej polityki inwestycyjnej (FIO/FIZ) oraz docelowej grupy inwestorów, ✓ nawet w razie przyjęcia przez fundusz polityki FIO od inwestora może być wymagana wpłata wyższa, aniżeli typowa wpłata w FIO 	<p>Publiczny FIZ – z reguły niski, powszechna dostępność,</p> <p>Niepubliczny FIZ – ograniczona dostępność, osoba fizyczna musi jednorazowo wpłacić równowartość w złotych 40 tys. euro</p>
Częstotliwość wyceny aktywów	nie rzadziej niż raz na 7 dni – w praktyce każdego dnia roboczego		nie rzadziej niż raz na 3 miesiące

[Siwek, Wojakowski, 2016]

kryterium	FIO	SFIO	FIZ
Możliwość nabycia tytułów uczestnictwa	w każdym momencie – jednostki uczestnictwa kreowane dla uczestnika		<ul style="list-style-type: none"> ✓ w ramach emisji nowych certyfikatów inwestycyjnych, ✓ na rynku wtórnym
Możliwość zbycia tytułów uczestnictwa	odkupienie przez fundusz (umorzenie)		<ul style="list-style-type: none"> ✓ wykup przez fundusz (umorzenie), ✓ zbycie na rzecz osoby trzeciej
Częstotliwość odkupywania tytułów uczestnictwa	nie rzadziej niż raz na 7 dni – w praktyce każdego dnia roboczego		możliwość wykupu i jego częstotliwość określa statut (w praktyce nie częściej niż 1– 4 razy w roku)

[Siwek, Wojakowski, 2016]

kryterium	FIO	SFIO	FIZ
Ograniczenia odkupywania tytułów uczestnictwa	brak takiej możliwości	w funduszu dedykowanym określonej grupie inwestorów możliwe jest wskazanie warunków zażądania odkupienia jednostki uczestnictwa lub terminu wypłaty kwot z tytułu odkupienia	możliwość redukcji żądań wykupu certyfikatów Inwestycyjnych
Obrót na rynku regulowanym lub ASO	nie		<ul style="list-style-type: none"> ✓ Publiczny FIZ – tak ✓ Niepubliczny FIZ – nie

[Siwek, Wojakowski, 2016]

CHARAKTERYSTYKA PODMIOTÓW DZIAŁAJĄCYCH NA RYNKU FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNE

- TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH**
- DEPOZYTARIUSZ FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO**
- AGENT TRANSFEROWY**
- DYSTRYBUTOR JEDNOSTEK UCZESTNICTWA**
- AGENT FIRMY INWESTYCYJNEJ**

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

❑ TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Art. 38. 1. UFI **Towarzystwem funduszy inwestycyjnych** może być wyłącznie spółka akcyjna z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, która uzyskała zezwolenie Komisji na wykonywanie działalności określonej w art. 45 ust. 1 (zezwolenie na wykonywanie działalności przez towarzystwo).

TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH jest jedynym podmiotem uprawnionym do tworzenia funduszy inwestycyjnych, zarządzania nimi oraz reprezentowania ich w stosunkach z osobami trzecimi.

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

☐ TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Art. 10. UFI

Wykonując swoje zadania, TOWARZYSTWO i depozytariusz oraz zarządzający ASI i depozytariusz działają niezależnie i w interesie odpowiednio uczestników funduszu inwestycyjnego i inwestorów alternatywnej spółki inwestycyjnej.

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

☐ TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Art. 48 UFI

2a. Towarzystwo jest obowiązane prowadzić działalność w zakresie:

– w sposób rzetelny i profesjonalny, z zachowaniem należytej staranności i zgodnie z zasadami uczciwego obrotu, a także w najlepiej pojętym interesie zarządzanych funduszy, uczestników tych funduszy oraz klientów towarzystwa oraz w celu zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego.

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

☐ DEPOZYTARIUSZ FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO

UFI

Art. 9. 1. **DEPOZYTARIUSZ** wykonuje obowiązki określone w ustawie, w szczególności polegające na przechowywaniu aktywów oraz prowadzeniu rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego lub alternatywnej spółki inwestycyjnej, a także na zapewnieniu właściwego monitorowania przepływu środków pieniężnych tych podmiotów.

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

☐ DEPOZYTARIUSZ FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO

UFI

Art. 9. 2. Depozytariusz jest obowiązany przy wykonywaniu swoich obowiązków działać w sposób rzetelny, dochowując najwyższej staranności wynikającej z profesjonalnego charakteru prowadzonej działalności, a także zgodnie z zasadami uczciwego obrotu.

Art. 10. UFI Wykonując swoje zadania, towarzystwo i **DEPOZYTARIUSZ** oraz zarządzający ASI i depozytariusz działają niezależnie i w interesie odpowiednio uczestników funduszu inwestycyjnego i inwestorów alternatywnej spółki inwestycyjnej

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

☐ DEPOZYTARIUSZ FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO

UFI Art. 72 (...)

- 5) **zapewnienie, aby zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa oraz emitowanie, wydawanie i wykupywanie certyfikatów inwestycyjnych odbywało się zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego;**
- 7) **zapewnienie, aby wartość aktywów netto funduszu inwestycyjnego oraz wartość aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego;**
- 10) **weryfikowanie zgodności działania funduszu inwestycyjnego z przepisami prawa regulującymi działalność funduszy inwestycyjnych lub ze statutem w zakresie innym niż wynikający z pkt 5–8 oraz z uwzględnieniem interesu uczestników.**

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

☐ AGENT TRANSFEROWY

wykonuje szereg czynności o charakterze techniczno – rozliczeniowym niezbędnych do prawidłowego funkcjonowania funduszu.

☐ Prowadzi rejestr członków funduszu, który zawiera:

- ✓ podstawowe dane osobowe uczestników funduszu,
- ✓ dane o wpłatach do funduszu,
- ✓ dane o wypłatach,
- ✓ dane o aktualnym stanie środków na rachunkach.

☐ Nadzoruje przebieg transakcji realizowanych przez uczestników.

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNY

❑ DYSTRYBUTOR JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Podmiot uprawniony do pośredniczenia w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa.

Podmiot ten jest wskazany w prospekcie informacyjnym funduszu

Zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa może się odbywać w kanałach elektronicznych

❑ DYSTRYBUTOR JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Art. 32 UFI określa sposób w jaki na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej fundusz inwestycyjny zbywa i odkupuje jednostki uczestnictwa bezpośrednio lub za pośrednictwem:

- ❑ towarzystwa będącego organem tego funduszu lub zarządzających tym funduszem i prowadzących jego sprawy: spółki zarządzającej albo zarządzającego z UE
- ❑ towarzystwa niebędącego organem tego funduszu
- ❑ firmy inwestycyjnej, banku krajowego wykonującego działalność, o której mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub krajowego oddziału instytucji kredytowej, uprawnionych do wykonywania działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych
- ❑ podmiotu, który uzyskał zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na pośredniczenie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa

PODMIOTY OBSŁUGUJĄCE FUNDUSZE INWESTYCYJNE

☐ AGENT FIRMY INWESTYCYJNEJ

osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka nieposiadająca osobowości prawnej wpisana do rejestru agentów firm inwestycyjnych, z którymi firmy inwestycyjne zawarły umowę o wykonywanie czynności pośrednictwa w zakresie działalności prowadzonej przez firmę inwestycyjną.

Działalność funduszy inwestycyjnych

- Korzyści wynikające z inwestowania w fundusze inwestycyjne
- Ryzyko związane z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne
- Wybór funduszu inwestycyjnego
- Ocena wyników funduszu inwestycyjnego
- Opłaty związane z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne



Image by Lorenzo Cafaro from Pixabay
<https://pixabay.com/photos/stock-trading-monitor-business-1863880/>

DZIAŁALNOŚĆ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

KORZYŚCI WYNIKAJĄCE Z INWESTOWANIA W FUNDUSZE INWESTYCYJNE



Uważa się, że fundusze inwestycyjne są odpowiednim rozwiązaniem dla osób nieposiadających specjalistycznej wiedzy, aby samodzielnie inwestować na giełdzie.

KORZYŚCI WYNIKAJĄCE Z INWESTOWANIA W FUNDUSZE INWESTYCYJNE

PROSTOTA	nie wymaga specjalistycznej wiedzy
WYGODA	nie wymaga czasu na indywidualne poszukiwanie inwestycji
PROFESJONALNE ZARZĄDZANIE	decyzje podejmowane i realizowane są przez osoby posiadające odpowiednią wiedzę
WYSOKO PŁYNNOŚĆ INWESTYCJI	możliwość wycofania środków bez utraty uzyskanych dotychczas korzyści
WYSOKI STOPIEŃ DYWERSYFIKACJI	rozproszenie ryzyka nawet przy stosunkowo niewielkiej wartości inwestycji

<https://pixabay.com/vectors/checkmark-tick-check-yes-mark-303752/>



KORZYŚCI WYNIKAJĄCE Z INWESTOWANIA W FUNDUSZE INWESTYCYJNE

TRANSPARENTNOŚĆ	obowiązki informacyjne wobec inwestorów
DUŻY WYBÓR FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH	możliwość dostosowania inwestycji do osobistych możliwości i preferencji
NISKI PRÓG WEJŚCIA	możliwość inwestowania w aktywa wymagające wysokich nakładów
MNIEJSZE OBCIĄŻENIE	znaczna oszczędność czasu w stosunku do samodzielnego inwestowania
EFEKT SKALI	relatywnie wyższa dochodowość i niższe koszty
WYSOKI POZIOM BEZPIECZEŃSTWA POWIERZONYCH ŚRODKÓW	instytucje zaufania publicznego podlegające stałemu nadzorowi ze strony KNF

<https://pixabay.com/vectors/checkmark-tick-check-yes-mark-303752/>



MOŻLIWOŚCI INWESTOWANIA NIEDOSTĘPNE DLA DROBNYCH INWESTORÓW

możliwość zawierania transakcji pakietowych

uczestnictwo w przetargach obligacji i bonów skarbowych

możliwość negocjowania warunków przy zakupie poszczególnych instrumentów

łatwy i tani dostęp do zagranicznych rynków



<https://pixabay.com/photos/ecommerce-selling-online-2140604/>



WADY INWESTOWANIA W FUNDUSZE INWESTYCYJNE

KONIECZNOŚĆ PONOSZENIA DODATKOWYCH OPŁAT

TRUDNOŚĆ WYBORU ODPOWIEDNIEGO FUNDUSZU

TRUDNOŚĆ OCENY WYNIKÓW FUNDUSZY

DŁUGOTRWALE LOKOWANIA KAPITAŁU

NIEWIELKI WPŁYW NA POLITYKĘ INWESTYCYJNĄ FUNDUSZU

BRAK GWARANCJI ZYSKU

<https://pixabay.com/vectors/cancel-no-symbol-sign-wrong-mark-47588/>

RYZYO ZWIĄZANE Z INWESTOWANIEM W FUNDUSZE INWESTYCYJNE

Ze względu na ryzyko związane z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne, fundusz nigdy nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego wskazanego w statucie.

- ❑ **ryzyko systematyczne** – związane z aktualnymi warunkami na rynku (politycznymi, prawnymi, społecznymi, gospodarczymi), które mają wpływ na sytuację przedsiębiorców oraz na ceny instrumentów finansowych
- ❑ **ryzyko specyficzne** – w przypadku funduszy inwestycyjnych ograniczane między innymi przez Ustawę nakładającą na fundusze limity dotyczące inwestowania w instrumenty finansowe jednego podmiotu



Image by Nattanan Kanchanaprat from Pixabay
<https://pixabay.com/photos/money-profit-finance-business-2696219/>

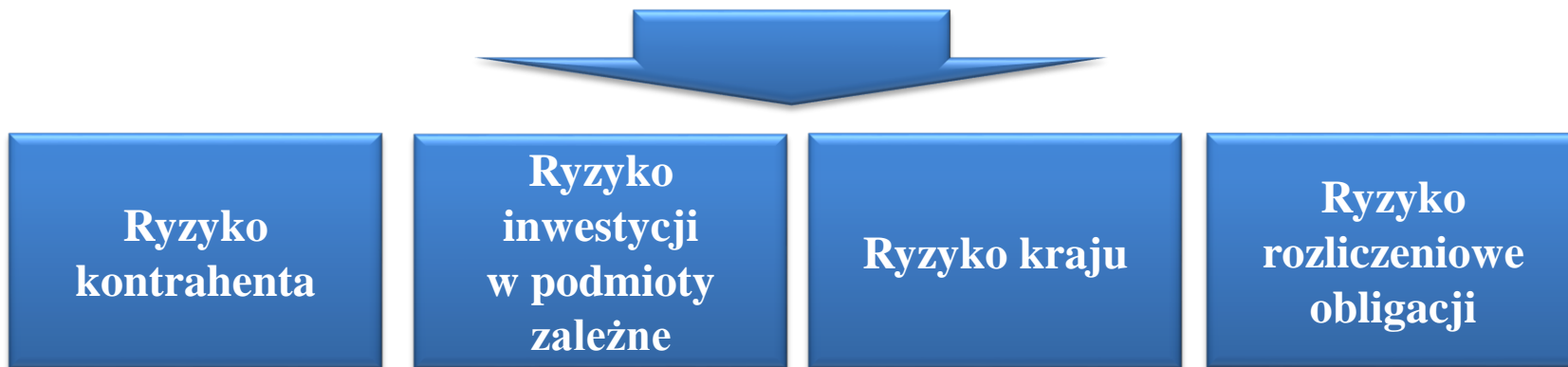
Do istotnych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne zalicza się:

- ❑ **Ryzyko rynkowe** – ryzyko utraty wartości aktywów, wzrostu poziomu zobowiązań lub zmiany wyniku finansowego w rezultacie wrażliwości na zmienność parametrów rynkowych (cen na rynku).
- ❑ **Ryzyko płynności** – ryzyko niewywiązania się z bieżących zobowiązań w wyniku niedopasowania przepływów finansowych (a w konsekwencji także ryzyko braku możliwości umorzenia jednostek uczestnictwa).



Do istotnych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne zalicza się:

- ❑ **Ryzyko kredytowe** – ryzyko nieoczekiwanego niewykonania zobowiązania lub pogorszenia się zdolności kredytowej zagrażającej wykonaniu zobowiązania.



Opracowanie własne

Do istotnych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne zalicza się:

- ❑ **Ryzyko koncentracji aktywów** – ryzyko związane z brakiem dywersyfikacji.
- ❑ **Ryzyko wyceny aktywów funduszu** – ryzyko braku możliwości dokonania wyceny wartości godziwej aktywów funduszu.
- ❑ **Ryzyko zmiany stóp procentowych** – wpływ zmiany stóp procentowych na wartość aktywów funduszu.
- ❑ **Ryzyko walutowe** – możliwość poniesienia straty na skutek zmiany kursów walutowych.
- ❑ **Ryzyko jakości zarządzania** – istotne ryzyko szczególnie w przypadku funduszy aktywnej alokacji.



Image by [Steve Buissonne](#) from [Pixabay](#)/
<https://pixabay.com/photos/calculator-calculation-insurance-385506/>

WYBÓR FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO

Dokonując wyboru funduszu inwestycyjnego należy mieć świadomość różnic pomiędzy funduszami

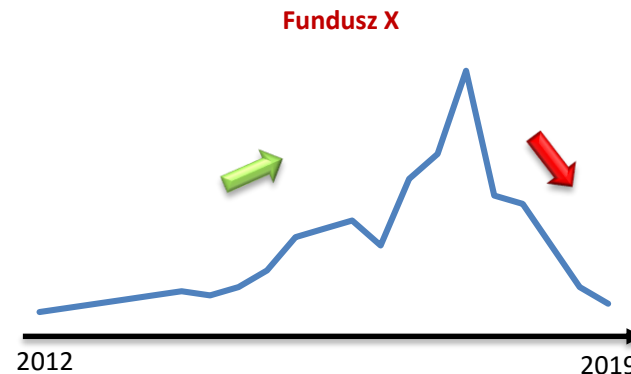


strategia inwestycji

osiągane wyniki



Należy jednak pamiętać, że historyczne wyniki funduszu nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości.



Opracowanie własne



Image by Ajale from Pixabay
<https://pixabay.com/photos/investment-investor-money-euros-1705416/>

Wybór fundusz powinien:

- być **dostosowany** do indywidualnych potrzeb
- **uwzględniać** preferencje inwestora oraz jego apetyt i wrażliwość na ryzyko
- **brać pod uwagę** horyzont inwestycyjny i specyficzne uwarunkowania danego inwestora

Dokonując wyboru funduszu inwestycyjnego należy uwzględnić w szczególności:



- **Rodzaj funduszu**
- **Cel inwestycyjnych**
- **Politykę inwestycyjną funduszu**
- **Czas trwania funduszu**
- **Zasady wypłaty dochodów funduszu**
- **Możliwość wyjścia z inwestycji**
- **Wyniki funduszy i ich rankingi**
- **Oplaty związane z inwestowaniem w fundusz**
- **Profil ryzyka funduszu**

Image by [Gerd Altmann](#) from Pixabay
<https://pixabay.com/illustrations/apple-watch-tv-tv-screen-monitor-589640>

Dokonując wyboru funduszu inwestycyjnego należy uwzględnić również informacje na temat:



**TFI
zarządzającego**

**Podmiotu
zarządzającego
portfelem**

**Osób
odpowiedzialnych
za zarządzanie**

Image by [Gerd Altmann](https://pixabay.com/illustrations/team-arrows-success-communication-4084637/) from Pixabay
<https://pixabay.com/illustrations/team-arrows-success-communication-4084637/>

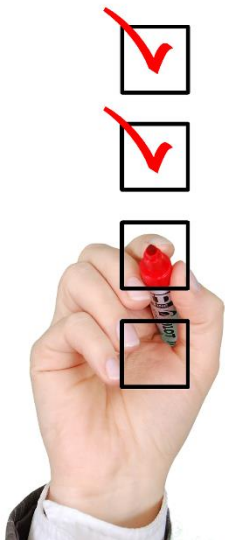


Image by Tumisu from Pixabay
<https://pixabay.com/illustrations/checklist-list-check-mark-business-1919328/>

Najważniejsze źródła informacji:

- Kluczowe informacje dla inwestorów
- Statut funduszu
- Prospekt informacyjny (emisyjny) i inne dokumenty ofertowe
- Karta funduszu i inne materiały reklamowe
- Strona internetowa TFI
- Strona internetowa KNF

OCENA WYNIKÓW FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO

Wyniki funduszu inwestycyjnego zależą od m.in. od:

- polityki inwestycyjnej funduszu
- strategii inwestycyjnej funduszu
- umiejętności zarządzających
- sytuacji rynkowej



- ❑ Światowym standardem w zakresie prezentacji wyników osiągniętych przez zarządzających aktywami są standardy **GIPS** („Global Investment Performance Standards”).
- ❑ Zapewniają one inwestorom dostęp do rzetelnie opracowanych historycznych wyników inwestycyjnych i umożliwiają obiektywną ocenę funduszy inwestycyjnych.
- ❑ W Polsce standardy GIPS nie są jednak jeszcze rozpowszechnione, m.in. z uwagi na wysokie wymagania stawiane przed firmą zarządzającą aktywami (konieczność poddania się rygorystycznej weryfikacji zewnętrznego audytora).

Oceny wyników funduszu inwestycyjnego można dokonać przy pomocy wskaźników stosowanych w analizie finansowej.

PRZYKŁADOWE WSKAŹNIKI



Image by Bibin Xavier from Pixabay

<https://pixabay.com/vectors/speedometer-speed-meter-fast-power-1063350/>

Wskaźnik IR

Wskaźnik
Sharpe'a

Wskaźnik
Treynora

Wskaźnik IR (Information Ratio)

$$IR = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_B}{\sigma_{\bar{R}_p - \bar{R}_B}}$$

- ❑ Może być wykorzystany do porównania poziomu ryzyka różnych funduszy inwestycyjnych
- ❑ Wyraża stosunek nadwyżki stopy zwrotu funduszu ponad stopę zwrotu benchmarku do ryzyka mierzonego odchyleniem standardowym dodatkowych stóp zwrotu
- ❑ Im wyższa wartość wskaźnika tym lepiej, wartości IR poniżej 0,50 uważa się za niekorzystne

Wskaźnik Sharpe'a

$$\text{Sharpe ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

- ❑ Może być wykorzystany do oceny ryzyka inwestycji w fundusz
- ❑ Wyraża stosunek przeciętnej nadwyżki stopy zwrotu funduszu ponad stopę wolną od ryzyka do odchylenia standardowego dodatkowej stopy zwrotu
- ❑ Dodatnia wartość wskaźnika oznacza, że stopa zwrotu funduszu jest wyższa od stopy wolnej od ryzyka

Wskaźnik Treynora

$$\text{Treynor ratio} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

- ❑ Może być wykorzystany do oceny ryzyka inwestycji w fundusz
- ❑ Wyraża stosunek przeciętnej nadwyżki stopy zwrotu funduszu ponad stopę wolną od ryzyka do wskaźnika β (będący miarą ryzyka systematycznego związanego z sytuacją na rynku funduszy inwestycyjnych)
- ❑ Dodatnia wartość wskaźnika oznacza, że stopa zwrotu funduszu jest wyższa od stopy wolnej od ryzyka

OPLĄTY ZWIĄZANE Z INWESTOWANIEM W FUNDUSZE INWESTYCYJNE

Analizując wyniki funduszu inwestycyjnego należy uwzględnić koszty wynikające z opłat ponoszonych przez uczestników.



Image by Myriams-Fotos from Pixabay

<https://pixabay.com/photos/wallet-tape-measure-economical-levy-2383496/>

- **Oplaty ponoszone bezpośrednio**
 - Oplaty ponoszone w związku z rozpoczęciem lub zakończeniem inwestycji obciążające bezpośrednio uczestnika funduszu
- **Oplaty ponoszone pośrednio**
 - Oplaty i koszty ponoszone w związku z trwaniem inwestycji obciążające aktywa funduszu

Opłaty **manipulacyjne** ponoszone bezpośrednio przez uczestnika funduszu:

- początkowe:
 - opłata **dystrybucyjna** (pobierana przy każdej wpłacie)
 - opłata **jednorazowa** pobierana w związku z otwarciem dla uczestnika rejestru jednostek uczestnictwa
- z tytułu **odkupienia** jednostek uczestnictwa
- z tytułu **wykupu certyfikatów** inwestycyjnych
- z tytułu **konwersji jednostek** uczestnictwa pomiędzy funduszami tego samego TFI
- z tytułu **zamiany jednostek** uczestnictwa pomiędzy subfunduszami wydzielonymi w jednym funduszu



Opłaty i koszty obciążające aktywa funduszu

Zgodnie z załącznikiem nr 1 do rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, do kosztów funduszu zalicza się m.in.:

- Wynagrodzenie dla towarzystwa
- Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję
- Opłaty dla depozytariusza
- Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu
- Opłaty za zezwolenia
- Opłaty rejestracyjne



Opląty i koszty obciążające aktywa funduszu

- Opląty za usługi w zakresie rachunkowości
- Opląty za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu
- Opląty za usługi prawne
- Opląty za usługi wydawnicze, w tym poligraficzne
- Koszty odsetkowe
- Koszty związane z posiadaniem nieruchomości
- Ujemne saldo różnic kursowych



Dawidowicz D., *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, typy, metody pomiaru i ocena efektywności*, CeDeWu, Warszawa 2009

Jawdosiuł B., Rożko K., *ABC inwestowania w fundusze inwestycyjne*, KNF, Warszawa 2010

Kropiwnicki L., *Instytucjonalne i organizacyjne aspekty rozwoju usług pośrednictwa finansowego w Polsce*, praca doktorska, Uniwersytet Białostocki, 2013

Perez K., *Fundusze inwestycyjne, rodzaje, zasady funkcjonowania efektywność*, Wolters Kluwer, Warszawa 2012

Pochmara W., Zapala A., *Prawa uczestnika funduszu inwestycyjnego i sposób ich realizacji*, Wydawnictwo Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, Warszawa 2004

Siwek A., Wojakowski Ł., *Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych – porównanie zagadnień prawnych i organizacyjnych*, KNF, Warszawa 2016

Subocz – Matuszewska A., *Rozwój działalności Pioneer Pekao Investment S.A. w Polsce*, praca doktorska, UE w Poznaniu, 2010

Departament Cyberbezpieczeństwa

tel. +48 22 262 57 77

Departament Funduszy Inwestycyjnych i Funduszy Emerytalnych

tel. +48 22 262 50 37 fax +48 22 262 50 74 dff@knf.gov.pl

ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa

www.knf.gov.pl