

INWESTYCJE

Nagroda dla **cierpliwych**

Dlaczego w Polsce nie miałyby wydarzyć się historie podobne do tych z Ameryki – o wnukach znajdujących w szufladach dziadków papierowe akcje Coca-Coli czy General Motors, których wartość przez dziesięciolecia wzrosła nawet kilkaset razy? – **MAREK PRZYBYLSKI**

Ostatnie lata to jeden z najlepszych okresów w historii Polski do pomnażania oszczędności. Po 16 latach transformacji można już sobie pozwolić na takie stwierdzenie. Ten korzystny czas trwa i nic nie wskazuje na zmianę pozytywnego trendu. **Nasza gospodarka jest jedną z najszybciej rosnących w Europie.** Przy tym była i jest postrzegana jako bardziej ryzykowna dla inwestorów niż ustabilizowane (a w niektórych przypadkach – wręcz stagnacyjne) gospodarki krajów Europy Zachodniej. Premie za ryzyko, jakich oczekują (i które otrzymują) inwestujący, są więc u nas wyższe. Jednocześnie niska w ostatnich latach inflacja powoduje, że zyski nominalne przekładają się na niewiele niższe zyski realne, które są najważniejsze dla klientów.

FUNDUSZE UBEZPIECZENIOWE

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe (UFK) to – jak wiadomo – jedna z form pomnażania oszczędności poprzez profesjonalne inwestowanie. Z założenia jest to forma długoterminowa, gdyż na taki okres zawiera się ubezpieczenia na życie z funduszem kapitałowym. Długoterminowa – czyli obliczona najlepiej na kilkanaście, a nawet kilkadziesiąt lat. Obecnie aktywa funduszy kapitałowych oferowanych przez największych graczy liczy się w miliardach: CU Życie - ponad 8 mld zł, ING NN - ponad 2 mld zł, Nationwide - ponad 1 mld zł. To okazałe kwoty w skali polskiego rynku. UFK – obok funduszy emerytalnych – walnie przyczyniają się do powiększania zasobu długoterminowych oszczędności finansujących inwestycje w gospodarce.

OD CZEGO ZALEŻĄ WYNIKI

W czysto matematycznym ujęciu na wyniki inwestycyjne UFK wpływają: średnioroczna stopa zwrotu i okres inwestowania. Stopa zwrotu to efekt pracy zarządzających funduszem. Okres inwestowania zależy zaś od preferencji i decyzji klientów co do czasu, na który są



Marek Przybylski

jest prezesem Commercial Union Investment Management (Polska), spółki zarządzającej aktywami ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych CU Polska – Towarzystwa Ubezpieczeń na Życie.

gotowi „zamrozić” środki, oraz od poziomu ryzyka, które są skłonni podjąć. Na rynku finansowym obowiązuje zasada: **im dłuższy jest okres inwestowania i wyższy poziom akceptowanego ryzyka, tym wyższego poziomu zysków może (racjonalnie) oczekiwać klient.** Zrozumienie tej zależności jest coraz większe, czemu sprzyja edukacja ekonomiczna społeczeństwa oraz praca agentów ubezpieczeniowych i konsultantów w instytucjach finansowych.

Na wyniki poszczególnych typów UFK wpływa struktura ich portfela, który – mówiąc w pewnym uproszczeniu – może składać się z akcji, obligacji o stałym oprocentowaniu i instrumentów rynku pieniężnego. Dekady doświadczeń krajów o gospodarce rynkowej znajdują potwierdzenie również w Polsce: **akcje są inwestycją najbardziej ryzykowną (nieprzewidywalną w krótkim okresie), ale jednocześnie najbardziej zyskową w dłuższym horyzoncie.** Odpowiednio – ryzyko i zyski z obligacji są niższe, a z instrumentów rynku pieniężnego – jeszcze niższe.

KIEDY „WEJŚĆ”

Zyski z inwestycji w UFK w dużym stopniu zależą od momentu „wejścia”, czyli rozpoczęcia inwestycji. Wagę tego czynnika widać choćby ostatnio, kiedy to klienci, słysząc o bardzo wysokich zyskach z akcji w ostatnich 3 latach, odczuwają pokusę zainwestowania

w fundusze akcyjne. Jednocześnie mogą mieć podstawy do obaw, że obecny poziom cen akcji jest wysoki, co grozi przynajmniej krótkoterminową korektą. Naszym zdaniem, **nie jest możliwe prognozowanie w sposób odpowiedzialny i fachowy krótko- i średnioterminowych trendów na rynku akcji.** Stąd wynika podstawowa zasada: inwestycji w akcje, jak również w inne instrumenty o wysokim poziomie ryzyka, powinno dokonywać się wyłącznie w horyzontach kilkuletnich, a jeszcze lepiej – kilkunastoletnich.

LEPIEJ BEZ EMOCJI

Na ostateczny efekt inwestowania w UFK wpływa również „aktywność” klientów wyrażająca się w częstej zmianie funduszy i przenoszeniu kapitału między funduszami (np. z funduszu akcji do funduszu obligacji). Nasze wieloletnie doświadczenie, jeśli chodzi o zachowanie klientów korzystających z UFK, pokazuje, że często działają oni emocjonalnie. Szczególnie po spadkach cen akcji i wzroście wartości obligacji nieraz pospiesznie przenoszą pieniądze z funduszy akcji do obligacji. Skutki są często marne, a nawet opłakane, jeśli szybko okazuje się, że należało podjąć decyzję odwrotną.

Można racjonalnie oczekiwać, że najwięcej skorzystają ci klienci UFK, którzy wybiorą fundusz (lub kilka funduszy) na wiele lat, a następnie będą niezłomie trzymać się tej decyzji. Dlaczego w Polsce nie miałyby wydarzyć się historie podobne do tych z Ameryki – o wnukach znajdujących w szufladach dziadków stare akcje Coca-Coli czy General Motors, których wartość przez dziesięciolecia wzrosła nawet kilkaset razy? Z jedną tylko różnicą: w naszych szufladach nie będzie już papierowych akcji, ale polisy ubezpieczenia na życie z funduszem kapitałowym bądź dokumenty potwierdzające własność jednostek funduszy inwestycyjnych i emerytalnych. □