

INWESTOR GF



Kluczowa jest dywersyfikacja

Czasy pandemii znacząco wpływają zarówno na zachowanie inwestorów, jak i na stan aktywów różnych klas. Pandemia zakwestionowała bezpieczeństwo dotychczasowych portfeli inwestycyjnych skupionych na wynajmowanych nieruchomościach, podróżach czy gastronomii. Warto jednak mieć na uwadze, że taka sytuacja nie może trwać wiecznie – w wielu krajach wybuchają protesty przeciw obostrzeniom, które koniec końców powinny mieć przełożenie na legislację.



Aleksander Pawlak
prezes zarządu, Tavex

Jeśli miałbym sugerować rozsądną alokację swoich środków, to zdecydowanie podzieliłbym je na dwie części – pierwszą defensywną, opierającą się na długim wychodzeniu gospodarki z kryzysu, i drugą agresywną – korzystającą z bardzo niskich wycen przedsiębiorstw z szeroko rozumianego biznesu czasu wolnego. Na pierwszą składać się powinny fizyczne metale szlachetne (złoto/srebro), indeksowane inflacją obligacje oraz akcje największych spółek, które wykazały się odpornością na pandemię w sektorach takich jak FMCG, technologiczny czy e-commerce. W zrównoważonym portfolio warto jednak otworzyć

także pewną ekspozycję agresywną – założyć, że sytuacja zacznie się w końcu normalizować i postawić na inwestycję w lokal komercyjny pod restaurację czy w akcje spółek turystycznych. Na ten moment uważam jednak, że przeważać powinien segment defensywny. Wynika to z faktu, że na rynku pojawiła się olbrzymia ilość gotówki „wydrukowanej” przez banki centralne. Mimo że nie widać na horyzoncie inflacji, możemy zaobserwować powrót ceny ropy do poziomów sprzed pandemii, a surowce takie jak miedź czy kukurydza zanotowały przez ostatnie 12 miesięcy bardzo duże wzrosty. Sugerować to może, że prędzej czy później zobaczymy statystyczną znaczną inflację, taką, jaką teraz możemy obserwować na różnego rodzaju przewartościowanych akcjach np. startupów. Powinno nas to skłaniać do utrzymywania silnej części defensywnej portfela, ponieważ realnych skutków tego największego w historii dodruku pieniędzy na skalę globalną dopiero doświadczymy – i nikt nie jest w stanie pre-

czyźnie określić, jak przełoży się to na rynki lub naszą codzienność.

Nieruchomości dobrym dodatkiem do każdego portfela

W obliczu rosnącej świadomości ryzyka inflacyjnych na popularności zyskują również nieruchomości od zawsze postrzegane jako bezpieczna inwestycja, która „zawsze na siebie zarobi”. Niewątpliwie mieszkanie na wynajem jest niezłym zabezpieczeniem na przyszłość i kilka/kilkanaście procent aktywów w wysokiej jakości nieruchomościach jest dobrym dodatkiem do każdego portfela. Chciałbym jednak zwrócić uwagę na potencjalne dwa zagrożenia dla inwestorów – pierwszym jest pauperyzacja społeczeństwa w razie spełnienia inflacyjnego scenariusza, która ukróci ewentualne dochody z wynajmu, drugim zaś możliwość wprowadzenia podatku katastralnego, który sprawi, że o ile czynsze raczej nie spadną, to wartość samych nieruchomości może doznać sporego uszczerbku.

Zmotywowani do systematycznego oszczędzania

Jak więc jeszcze można zabezpieczyć swój kapitał na przykład pod kątem emerytury? Podobnie jak w przytoczonych już sytuacjach, kluczowa jest dywersyfikacja – teraz nawet bardziej niż kiedykolwiek, ze względu na rosnącą liczbę trudnych do oszacowania ryzyk makroekonomicznych. W polskich realiach do rozważenia

mamy jeszcze jedną opcję, jaką jest PPK (Pracownicze Programy Kapitałowe). Jest to program motywujący pracowników do regularnego oszczędzania na emeryturę bezpośrednio z wynagrodzenia. Z perspektywy indywidualnych inwestorów włączenie się do programu niewielką częścią swojego wynagrodzenia brzmi rozsądnie – obawy o zawłaszczenie środków (tak jak w przypadku OFE) brzmią o tyle nieracjonalnie, że równie prawdopodobnie państwo przejmie np. depozyty bankowe powyżej kwoty gwarantowanej przez BFG. Mówimy tutaj o scenariuszach absolutnie mrocznych – oczywiście nie można ich w 100 proc. wykluczyć (np. patrząc na Cypr lub sytuację na rodzimym rynku związaną z OFE) to trzymanie pieniędzy na lokacie bankowej pod tym kątem niczym się nie różni. Z tego względu, jeśli ktoś ufa funduszom zarządzającym PPK i chce, aby część jego kapitału była inwestowana dokładnie w taki sposób, jak jest to ustalone w ustawie, to jest to rozsądna opcja, a przynajmniej warta rozważenia. Ciekawsze wydają się programy IKE i IKZE. PPK może być szczególnie korzystne zwłaszcza z pozycji osób o niższych dochodach – biorąc pod uwagę stałą kwotowo dopłatę od Skarbu Państwa.

Oszczędzanie z cnoty staje się nieracjonalną głupotą

Warto jednak pochylić się nad fundamentalną przyczyną tego, dla-

czego musimy analizować tak bardzo różne opcje lokowania środków, obawiać się różnych ryzyk i martwić się o nasze oszczędności? Zaslugi w tym zakresie należy przypisać największym na świecie bankom centralnym (FED, EBC, BoJ) utrzymującym rekordowo niskie, realnie ujemne (a często nawet nominalnie!) stopy procentowe. Jest to absolutne zaprzeczenie regułom ekonomii i nawet „chłopskiego rozumu”. W obecnej sytuacji ujemnych stóp procentowych banki centralne zdają się nas uczyć: „dzisiaj możesz dostać dwa cukierki albo za tydzień jednego cukierka”. Sprawia to, że oszczędzanie z cnoty staje się nieracjonalną głupotą. W opisanych warunkach najbardziej zyskują aktywa takie jak metale szlachetne – na przykład złoto. W poprzednich latach alternatywą dla inwestycji w złoto mogła być choćby lokata na 3 proc. w skali roku. Mogły być to odsetki w pełni satysfakcjonujące przeciętnego oszczędzającego. Aktualnie, przy oficjalnej inflacji rzędu 3-4 proc., lokaty oferują maksymalnie 0,5 proc. Sprawia to, że koszt alternatywny posiadania złota w zasadzie zniknął – nie tracimy nic na tym, że pieniądze „nie pracują” tylko są ulokowane w kruszcu, a zyskujemy wszystkie dotychczasowe zalety inwestycji w królewski metal: niezależność, bezpieczeństwo czy ochronę przed inflacją.

INWESTOR GF

INWESTOWANIE W NIERUCHOMOŚCI
W OKRESIE PANDEMII

Inwestowanie w nieruchomości to jeden z najbezpieczniejszych sposobów lokaty kapitału. Kryzys gospodarczy lub finansowy może w jednej chwili sprawić, że stracimy znaczną część sumy zainwestowanej na giełdzie lub w instrumenty finansowe, a patrząc na rynek nieruchomości i ceny mieszkań czy lokali usługowych, wydają się one być dużo stabilniejsze.



Rafał Buczek

menedżer sprzedaży Polska,
AWILUX

ruchomości w przeciągu kolejnego roku zmniejszą, czy będą coraz wyższe. Dopiero z perspektywy czasu będziemy mogli ocenić pod kątem ekonomicznym to, czy decyzje inwestycyjne podjęte w czasie pandemii były skuteczne, czy jednak okazały się niefortunne.

Na obecną chwilę możemy podejść do tematu opłacalności inwestowania w nieruchomości na kilka sposobów. Pierwszym z nich jest zmiana mentalności i świadomości wielu Polaków, którzy dotknięci skutkami kwarantanny, podjęli decyzję o zmianie miejsca zamieszkania. Zwracając uwagę na dynamikę sytuacji w kraju związanej ze zmieniającymi się obostrzeniami, być może jest to idealny moment na zmianę miejsca zamieszkania, czyli na przykład wybór większego mieszkania lub kupno domu w spokojnej okolicy

i z dala od zgiełku. Drugą kwestią, która może okazać się kluczowa w kolejnych miesiącach, jest zarządzanie oszczędnościami, które na pewno lepiej posiadać pod postacią nieruchomości, niż na niskoprocentowanym rachunku w banku. Kolejnym ważnym elementem w grze inwestycyjnej jest to, czy aktualnie posiadamy kapitał, który możemy ulokować w nieruchomościach i wykorzystać w bardziej dogodnym dla nas terminie. W wielu dużych miastach wynajęcie lub wykupienie nieruchomości w samym centrum – najczęściej w celach

użytkowych – było wręcz niemożliwe. Wybuch pandemii wpłynął na wiele branż, dlatego też wielu przedsiębiorców musiało wstrzymać swoją działalność. W tym momencie osoby, które miały zamiar kupić taką nieruchomość, mają na to zdecydowanie większe szanse, niż przed kryzysem gospodarczym.

Pandemia przyniosła pewną rewolucję

Pandemia wpłynęła jednak na świadomość inwestorów prywatnych i pokazała, że kompaktowe oraz minimalistyczne mieszkania bez odpowiedniego doświetlenia lub balkonu nie spełniają swoich funkcji w nowej rzeczywistości. Do tej pory wielu Polaków traktowało swoje mieszkania niczym hotele i przebywało w nich tylko w celu odpoczynku, spędzając pozostały czas na innych aktywnościach. Zamknięcie w domach uzmysłowiło nam, co tak naprawdę jest teraz ważne – przestrzeń, intymność, światło i dostęp do terenów zielonych lub choćby niewielkiego tarasu. Można powiedzieć, że pandemia przynosi pewną rewolucję, a rynek budowlany szybko reaguje na zmieniające się trendy. Dlatego od jakiegoś czasu w polskich miastach możemy zauważyć rosnącą popularność domów jednorodzinnych, szeregowców lub mieszkań w budynkach wielorodzinnych z dostępem do ogródków. Ten rodzaj nieruchomości to inwestycja w przyszłość, której nie sposób przewidzieć. Jest to inwestowanie w komfort, bezpieczeństwo i stabilizację.



Zakup nieruchomości – zarówno mieszkalnych, jak i komercyjnych czy też samych działek – to od lat najlepszy sposób na ulokowanie pieniędzy we względnie bezpiecznym miejscu. Inwestując w nowoczesne, funkcjonalne i energooszczędne nieruchomości, możemy z pewną dozą optymizmu założyć, że z biegiem czasu ich wartość wzrośnie.

Na kilka sposobów

Jeśli natomiast pod uwagę weźmiemy inwestowanie w nieruchomości w czasie pandemii, to czas pokaże, jak obecny okres wpłynie na nas samych i ceny nieruchomości. Wielu ekspertów mówi o tym, że mamy do czynienia z tak zwaną górką na rynku nieruchomości. Aktualna sytuacja jest na tyle dynamiczna, że problematyczne jest poddanie ocenie tego, czy ceny nie-

Nieruchomości jako bezpieczna forma inwestowania

Jeżeli chodzi o inwestowanie kapitału, na rynku istnieje szereg możliwości dotyczących tego typu działań. Nieruchomości od lat są jednym z lepszych sposobów na ulokowanie pieniędzy. Przeglądając się obecnie rynkowi finansowemu i temu, jakie zmiany zachodzą w oprocentowaniu lokat, w dłuższej perspektywie stopa zwrotu zainwestowanego kapitału w nieruchomości wydaje się zdecydowanie bardziej atrakcyjna niż trzymanie pieniędzy na lokacie, a także bezpieczniejsza niż na przykład instrumenty giełdowe, obligacje czy fundusze inwestycyjne, o czym przekonaliśmy się podczas kryzysów finansowych czy gospodarczych.



Cezary Naliwajek

dyrektor sprzedaży i marketingu
CEE, Thermaflex

Inwestowanie w nieruchomości to na chwilę obecną jeden z bezpieczniejszych sposobów lokowania kapitału. Wystarczy spojrzeć na rynek nieruchomości, by zobaczyć, jak zmieniają się ceny za metr kwadratowy wielu inwestycji. Jeśli porównamy tę dynamikę do aktualnego rynku finansowego, to nieruchomości zdają się być zdecydowanie stabilniejsze. Również w dobie pandemii koronawirusa inwestowanie w nieruchomości może być opłacalne. Co więcej, dla wielu przedsiębiorców lub inwestorów pry-

watnych, którzy posiadają wystarczający kapitał, czas pandemii może okazać się idealnym momentem na wykup nieruchomości. Na rynku pojawiło się wiele atrakcyjnych lokali czy obiektów, które być może przed pandemią były droższe lub nieosiągalne dla niektórych nabywców, a – nierzadko przez problemy finansowe właścicieli – zostały wystawione w tym okresie na sprzedaż.

Wartość, za którą konsument chce zapłacić

Jeśli pod dyskusję weźmiemy rodzaj nieruchomości lub aspekty, które mają wpływ na ich opłacalność, z całą pewnością można powiedzieć, że kluczową rolę odgrywa tutaj energooszczędność danego obiektu oraz rozwiązania przyjazne środowisku. Coraz silniejszy w Polsce staje się trend dotyczący dbania o naszą planetę jako inwestowania w przyszłość – zarówno pod względem finansowym, jak i tym dotyczącym naszego sumienia i świadomości spo-

łecznej. Z początkiem roku w życie weszło nowe prawo określające minimalne wymagania dotyczące energooszczędności nowych obiektów. Jest to jeden z powodów, dla którego inwestorzy zwrócą większą uwagę na materiały stosowane do budowy obiektów. Parametry dotyczące ekologii i energooszczędności to także główny temat do prowadzenia negocjacji. Z naszych obserwacji wynika, że zrównoważone rozwiązania, mimo że z założenia będą należały do tych droższych, to niewątpliwą wartością, za którą konsument chce zapłacić. Powód jest prosty – ekologiczne i ciepłe nieruchomości gwarantują zwrot kosztów inwestycji. Odnosi się to zarówno do kwestii podstawowych dotyczących inwestorów prywatnych, czyli mniejszych kosztów utrzymania takiego obiektu, jak i do wzrostu wartości danej nieruchomości.

Znaczenie certyfikacji

Ekologia, a co za tym idzie odpowiedzialna certyfikacja nowoczesnych

obiektów jest także ważną kwestią, jeśli rozważamy inwestowanie w nieruchomości komercyjne. Oprócz funkcjonalności budynku, coraz większą rolę odgrywa spełnianie przez obiekt restrykcyjnych norm, również tych, które nie są określonych przez prawo. W przypadku biurów czy zakładów pracy, firmy starają się o uzyskanie certyfikatów, które później mają wpływ na wycenę nieruchomości. Głównie mówimy tutaj o certyfikatach LEED oraz BREEAM. Są to dwa najpopularniejsze systemy certyfikacji energetycznej, które przyznawane są tym obiektom. Aby inwestycja mogła otrzymać takie certyfikaty, muszą tam być zastosowane tylko i wyłącznie wysokiej jakości, energooszczędne rozwiązania. Produkty Thermaflex dedykowane są zrównoważonemu budownictwu i podlegają pełnemu recyklingowi, co wpływa na jakość budynku, w którym zostały wykorzystane, jak i na jego wartość finansową.

Szanowni Państwo,

Inwestowanie z założenia nie stanowi pewnego tematu, a w dobie pandemii to wyjątkowo trudny temat. Stopy procentowe niskie, lokaty bankowe nieefektywne. Zatem może złoto, albo nieruchomości? Może one stanowią dość bezpieczny sposób na ulokowanie kapitału? Z czyjej wiedzy skorzystać, na kogo kompetencjach się oprzeć, żeby zniwelować obawy? W naszym zestawieniu znajdziecie Państwo ekspertów, którzy na inwestowaniu znają się jak mało kto. Zachęcamy do analizy i lektury tekstów przygotowanych przez zaproszonych przez nas na łamy specjalistów z branży. Warto posiłkować się ich zasobami, tym bardziej, że dzielą się nimi chętnie.

Redakcja

NAJLEPSZE PRODUKTY INWESTYCYJNE

spółka	Nazwa produktu	Opis produktu	Do kogo skierowany jest produkt	
1	BM Pekao	Obligacje emitowane przez spółki zależne od Banku Pekao	W marcu i kwietniu 2020 r., ze względu na zawirowania na rynku finansowym związane z wybuchem pandemii COVID-19, obligacje wyemitowane przez spółki zależne od Banku Pekao były produktami, w które klienci chętnie inwestowali wolne środki. O zainteresowaniu klientów tymi obligacjami decydowały głównie krótki termin wykupu oraz dobry standing finansowy emitentów, przekładający się na bardzo niskie prawdopodobieństwo osiągnięcia straty z inwestycji.	Klienci zainteresowani inwestowaniem w bezpieczne instrumenty, cechujące się dużą płynnością, z krótkim horyzontem inwestycyjnym
2	Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska	Rachunki IKE/IKZE w ramach rachunku maklerskiego IKE – Indywidualne Konto Emerytalne, IKZE – Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego	Od 2009 r. klienci DM BOŚ mogą inwestować przez konto IKE/IKZE w ramach rachunku maklerskiego. Ta forma inwestycji jest dla inwestorów mających podstawową wiedzę o rynku giełdowym. Inwestor może inwestować w akcje, obligacje skarbowe, obligacje korporacyjne, certyfikaty inwestycyjne, ETF. Klient ponosi tylko koszty od zrealizowanych transakcji. Limit wpłat na IKZE/IKZE określany jest corocznie ustawowo w relacji do przeciętego wynagrodzenia i wynosi w roku 2021 - 6310,80 zł dla IKZE i 15 777 zł dla IKE. Bezsporną korzyścią dla inwestora jest zwolnienie zysków z tzw. „podatku Belki” dla IKE/IKZE oraz „ulga podatkowa” dla IKZE. Założenie i prowadzenie konta IKE/IKZE w DM BOŚ jest bezpłatne. W ramach oferty rachunków IKE i IKZE klienci mają możliwość inwestowania na giełdach zagranicznych. Do tej pory rachunki IKE i IKZE w DM BOŚ przypominały rachunek akcyjny (służący do inwestowania na polskiej giełdzie) i tak pozostanie dla klientów, którzy nie będą zainteresowani giełdami zagranicznymi. Dla klientów, którzy zdecydują się aktywować nową usługę, rachunek IKE/IKZE będzie miał również cechy rachunku zagranica (dostęp do giełd zagranicznych i wielowalutowość).	Dla osób pragnących odłożyć oszczędności na przyszłą emeryturę w ramach III filaru. W DM BOŚ rachunki IKE/IKZE otwierane są osobom, które ukończyły 18 lat.
3	SG Issuer (emitent) BM Pekao (dystrybucja)	Produkt strukturyzowany „Zielona Europa”	Produkt strukturyzowany o 5-letnim terminie zapadalności, emitowany i gwarantowany w ramach grupy Societe Generale, oparty o wskaźnik Solactive Just Transition Select Index AR 5 proc., składający się z 30 europejskich spółek najlepiej przystosowanych do przejścia na gospodarkę niskoemisyjną (low carbon economy). W dniu zapadalności produktu inwestor ma szansę partycypować w 100 proc. wzrostu indeksu. W przypadku scenariusza spadkowego, inwestycja posiada 97 proc. ochronę kapitału – maksymalna strata związana z wahaniami rynku może wynieść do 3 proc.	Klienci szukający, instrumentów, które potencjalnie mogą przynieść dochód przekraczający oprocentowanie z lokat akceptujących niewielką stratę w przypadku realizacji negatywnego scenariusza.
4	Noble Securities	Rachunek maklerski i produkty inwestycyjne	Noble Securities (NS) świadczy kompleksowe usługi w zakresie prowadzenia i obsługi rachunków maklerskich oraz rachunków IKE/IKZE, oferując dostęp do szerokiego wachlarza instrumentów finansowych notowanych na GPW, NewConnect i rynku Catalyst. Klienci NS mogą nabywać obligacje korporacyjne na rynku pierwotnym i w obrocie wtórnym oraz zarządzać swoimi inwestycjami dzięki intuicyjnym i prostym w obsłudze systemom transakcyjnym, a także aplikacji mobilnej NS Mobile. Klienci NS mogą również skorzystać z usługi doradztwa inwestycyjnego, wraz z unikatowym sposobem przekazywania i realizacji rekomendacji – Noble Order. NS reprezentuje także klientów na rynkach organizowanych przez Towarową Giełdę Energii, umożliwiając im m.in. dostęp do rynku hurtowego energii elektrycznej, gazu ziemnego, praw majątkowych i rynku rolnego.	Produkty inwestycyjne/ klient detaliczny i profesjonalny
5	Pekao TFI	Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych	Subfundusz należy do linii funduszy, które większość portfela inwestycyjnego, czyli swoją bazę, opierają o instrumenty dłużne o niższym ryzyku (np. obligacje skarbowe). Uzupełnienie portfela stanowią zaś inwestycje o wyższym ryzyku i potencjalnie wzrostu. Taka konstrukcja pozwala zachować umiarkowany poziom ryzyka inwestycyjnego. W omawianym subfunduszu składową portfela o wyższym potencjale zwrotu z inwestycji (maksymalny udział 33 proc.) są fundusze zagraniczne dające ekspozycję na zagraniczne obligacje korporacyjne o ratingu spekulacyjnym, tj. obligacje wysokodochodowe z rynków rozwiniętych (głównie z USA). Subfundusz stosuje zmienną alokację, tj. modyfikowanie ekspozycji na zagraniczne obligacje korporacyjne w zależności od sytuacji na rynkach finansowych, która ma przełożenie na spready kredytowe na tych obligacjach. Zabieg ten ma na celu minimalizowanie udziału obligacji wysokodochodowych, gdy oferują one niską premię za ryzyko i zwiększenie ich udziału w momentach rynkowego niepokoju, gdy na skutek spadku cen obligacji spread, a co za tym idzie rentowność z inwestycji, rośnie. Na chwilę obecną subfundusz w niespełna 7 miesięcy od powstania notuje atrakcyjną stopę zwrotu na poziomie 2,78 proc.	Klienci akceptujący umiarkowany poziom ryzyka inwestycyjnego, zamierzający zainwestować środki na okres co najmniej 3 lat oraz oczekujący zysków z inwestycji wyższych niż w przypadku depozytów bankowych.
6	Superfund TFI	Superfund Spokojna Inwestycja Plus	Superfund Spokojna Inwestycja Plus to fundusz z grupy funduszy dłużnych polskich uniwersalnych, inwestujący na rynku obligacji, oparty przede wszystkim o inwestycje w papiery krótkoterminowe oraz o zmiennym oprocentowaniu. To oferta dla inwestorów poszukujących alternatywy dla lokat bankowych. Poprzez elastyczne kształtowanie ekspozycji funduszu pomiędzy obligacjami skarbowymi i korporacyjnymi zarządzający są w stanie generować stopy zwrotu wyższe niż te oferowane na depozycie w banku, unikając jednak istotnego ryzyka zmiany rynkowych stóp procentowych, które może być związane z długoterminowymi obligacjami o stałym oprocentowaniu (będącymi przedmiotem inwestycji funduszy z grupy dłużnych długoterminowych). Waluta bazowa funduszu to PLN. Zarządzający mogą dokonywać inwestycji zagranicznych i stosować zabezpieczenie ryzyka kursowego.	Inwestor indywidualny i instytucjonalny
7	TFI PZU	PZU Sejf+ z Ochroną Kapitału	Inwestycja w Program Sejf+ z Ochroną Kapitału polega na nabyciu jednostek uczestnictwa subfunduszu PZU SEJF+ z dodatkowym bezpłatnym ubezpieczeniem ryzyka inwestycyjnego w przypadku utrzymania inwestycji w fundusz przez 12 miesięcy (w każdym okresie inwestycyjnym) od nabycia jednostek. Program trwa maksymalnie 39 miesięcy i obejmuje trzy 13-miesięczne okresy inwestycyjne. Jeśli inwestycja przyniesie stratę, to w trzynastym miesiącu każdego okresu klient może wystąpić z programu. Wówczas, oprócz zwrotu bieżącej wartości inwestycji, inwestor otrzyma odszkodowanie, które wyrówna jego stratę. Subfundusz PZU Sejf+, sklasyfikowany jako fundusz papierów dłużnych polskich skarbowych, mimo znaczącego spadku stóp procentowych w 2020 r., zanotował w ubiegłym roku atrakcyjną stopę zwrotu na poziomie 1,63 proc.	Klienci akceptujący niskie ryzyko inwestycyjne lub nieakceptujący takiego ryzyka, poszukujący alternatyw do lokat

WYŻSZE LIMITY NA 2021



IKE – Indywidualne Konto Emerytalne
IKZE – Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego

Zainwestuj na giełdzie do końca roku i ciesz się zyskiem bez podatku na bezpłatnym rachunku IKE lub obniż swój podatek dochodowy dzięki inwestycjom na bezpłatnym rachunku IKZE.

Inwestowanie w instrumenty finansowe w ramach IKE/IKZE wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym oraz ryzykiem nieosiągnięcia określonego wyniku, w szczególności z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków”.

INWESTYCJE BEZ PODATKU
NA RACHUNKU IKE
LIMIT 15 777 PLN

ULGA OD PODATKU
PRZY WPŁACIE NA IKZE
LIMIT 6 310,80 PLN

BOŚ | **DOM MAKLERSKI**
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A. STANDARD DLA WYMAGAJĄCYCH

Centrala: ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa, T: (+48) 22 50 43 104 / www.bossa.pl
Nasze Oddziały: Gdańsk / Katowice / Kraków / Łódź / Poznań / Rzeszów / Warszawa / Wrocław / Praga • CZ. Agent DM: Białystok / Białobłota / Koszalin / Olsztyn / Szczecin

BOSSA BOSSAFX BOSSAFUND
OBSŁUGA KLIENTA T: 801 104 104 / E: MAKLER@BOSSA.PL

Informacje mają charakter reklamowy i promocyjny. Nie mają charakteru zindywidualizowanego i nie stanowią rekomendacji sugerującej określone zachowania inwestycyjne oraz zobowiązania, że klient osiągnie zysk lub zmniejszy swoje straty. Możliwość skorzystania ze zwolnienia podatkowego w przypadku konta IKE lub odliczenia od dochodu wpłat na konto IKZE zależy od indywidualnej sytuacji Klienta i może ulec zmianie w przyszłości. DM BOŚ S.A. nie gwarantuje osiągnięcia określonego wyniku oraz nie ponosi odpowiedzialności za decyzje Klienta związane z inwestowaniem w instrumenty finansowe. Całkowite ryzyko z tytułu wykorzystania informacji zamieszczonych powyżej ponosi wyłącznie Inwestor. Informacje zamieszczone powyżej nie stanowią oferty (w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny) sprzedaży lub kupna instrumentów finansowych ani też nie stanowią porady inwestycyjnej lub doradztwa inwestycyjnego. IKE – Indywidualne Konto Emerytalne. IKZE – Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego. Zasady dotyczące funkcjonowania konta IKE/IKZE, w tym szczegółowe zasady korzystania z ulg podatkowych jakie wiążą się z inwestowaniem środków na kontach IKE/IKZE, zostały określone w ustawie z dnia 20 kwietnia 2004 o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego oraz ustawie z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych. Wpłata z IKE dokonywana jest na wniosek oszczędzającego. Wpłata nie podlega opodatkowaniu, jeżeli jest dokonywana po uzyskaniu uprawnień emerytalnych (osiągnięciu wieku 55 lub 60 lat) i pod warunkiem dokonania ponad połowy wpłat, co najmniej 5 lat przed datą wypłaty lub oszczędzającego przez co najmniej 5 lat. Wypłata z IKE dokonywana jest na wniosek oszczędzającego. Wpłata nie podlega opodatkowaniu, jeżeli jest dokonywana po uzyskaniu uprawnień emerytalnych (osiągnięciu wieku 55 lub 60 lat) i pod warunkiem dokonania ponad połowy wpłat, co najmniej 5 lat przed datą wypłaty lub oszczędzającego przez co najmniej 5 lat. Więcej informacji o instrumentach finansowych i ryzyku z nimi związanym znajduje się w serwisie bossa.pl na stronie bossa.pl/oferta/dokumenty/ w części MIFID: Ogólny opis istoty instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w instrumenty finansowe. Informacje o instrumentach finansowych oraz związanych z nimi ryzykach podawane są również przez emitentów na ich stronach internetowych, w szczególności w prospektach emisyjnych, memorandumach informacyjnych oraz warunkach obrotu. Informacje te dostępne są również w specjalistycznych serwisach informacyjnych oraz na stronach internetowych Komisji Nadzoru Finansowego (www.knf.gov.pl) i Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (www.gpw.pl).

INWESTOR GF

Z LOKAT ZNIKNEŁA JUŻ PRAWIE CO TRZECIA ZŁOTÓWKA

Spora część z tych, którzy jeszcze rok temu mieli lokaty, dziś już ich nie ma. Za to częściej trzymamy pieniądze na bankowych rachunkach. Wiele osób trzyma też kapitał w gotówce, obligacjach skarbowych, złocie lub nieruchomościach. Okazuje się, że epidemia rozbudziła w Polakach potrzebę oszczędzania w nienotowanej od lat skali.

Bartosz Turek

główny analityk, HRE Investments

87 mld zł – aż tyle pieniędzy Polacy wycofali w 2020 r. z lokat. Kwota jest imponująca. Tym bardziej dlatego niezbędny jest dla niej jakiś punkt odniesienia. W uproszczeniu można więc powiedzieć, że w trakcie ubiegłego roku Polacy wycofali z bankowych lokat prawie co trzecią złotówkę.

Promile na lokatach nie zachęcają
Powód jest oczywisty – oprocentowanie lokat bankowych jest niemal zerowe. Dane NBP mówią na przykład o tym, że przeciętna roczna lokata bankowa była w grudniu zakładana na 0,16 proc. w skali roku. Powierzając bankowi kwotę 10 tys. zł na 12 miesięcy, mogliśmy więc liczyć na 16 zł odsetek. Gdyby tego było mało, to od tej kwoty naliczony zostanie jeszcze podatek. W sumie więc na rękę posiadacz statystycznej lokaty otrzyma za rok niecałe 13 zł odsetek. Skromnie. Trochę lepiej byłoby, gdyby oszczędzać nie w ramach rocznych lokat, ale co najwyżej trzymiesięcznych. Tu przeciętne oprocentowanie było w grudniu na poziomie 0,74 proc. Problem w tym, że wynik ten zawyżają lokaty promocyjne, z któ-

rych skorzystać można przeważnie będąc nowym dla banku klientem, dysponując relatywnie niewielkim kapitałem lub korzystając z innych bankowych produktów. W praktyce więc sprowadza się to do żonglowania pomiędzy bankami, co najmniej raz na kwartał, kwotą rzędu 10-20 tys. zł. Jeśli ktoś ma większy kapitał i nie chce co kilka miesięcy otwierać i zamykać kont w kolejnych bankach, to trudno mu będzie zarobić więcej niż 0,5 proc. w skali roku.

Rezygnujemy z lokat, ale nie z banków

Trudno więc się dziwić, że pieniądze odpływają z lokat. Im głębiej zajrzemy w statystyki, tym skala tych wielomiliardowych przepływów rośnie. Już nawet patrząc na dane NBP, widzimy, że nie tylko z lokat pieniądze odpływają, ale też sporo wyciągnęliśmy ich z bankomatów. W 2020 r. prawie o 83 mld zł wzrosła bowiem kwota gotówki w obiegu. W praktyce skala może być jeszcze większa, bo przecież ostatnie miesiące nie sprzyjają płaceniu gotówką.

Czy więc te osoby, które zrezygnowały z lokat, zamieniły je po prostu na rezerwy pieniężne trzymane w domach? Okazuje się, że sprawa jest jeszcze bardziej złożona. Bowiem mimo tego, że w „skarpetach” trzymamy dziś

o 83 mld zł więcej niż przed rokiem, to i tak na kontach bieżących (zwykłych i oszczędnościowych) zgromadziliśmy rekordowy kapitał. W całym 2020 r. kwota trzymalna na rachunkach gospodarstw domowych wzrosła aż o 183 mld zł.

W sumie wychodzi na to, że choć z lokat powszechnie rezygnowaliśmy, to pieniądze gromadziliśmy na rachunkach. W efekcie w grudniu w sumie w bankach trzymaliśmy o około 96 mld zł więcej niż rok wcześniej. Dodając do tego świeżą gotówkę zgromadzoną w domach, otrzymamy aż 179 mld zł nowych oszczędności.

Już te liczby pokazują, że nasze oszczędności w 2020 r. rosły rekordowo szybko – tak przynajmniej sugerują oficjalne statystyki. Powody są banalne – wiele osób postanowiło odłożyć pieniądze na „czarną godzinę”. Niektórym pomógł w tym fakt, że ze względu na zamknięcie części gospodarki i częstszą pracę z domów mniej wydawali np. na ubrania, jedzenie w restauracjach, hotele czy transport.

Wybieramy bezpieczeństwo i walkę z inflacją

Banki i gotówka to jednak niejedyny kierunki napływu kapitału w 2020 r. Wyraźne były też ruchy w obszarze detalicznych obligacji skarbowych. Tu łączna kwota zainwestowanych środków wzrosła w ciągu roku o około 15 mld zł – wynika z szacunków HRE Investments. Jest to wartość niższa niż ta, za którą Polacy kupili w 2020 r. obligacje (28 mld), z prostego powodu – w przypadku sporej części obligacji w 2020 r. koń-

czył się okres inwestowania, a więc pieniądze te wróciły do inwestorów. Obligacje skarbowe są proste w zakupie i oferują atrakcyjne na tle bankowych depozytów oprocentowanie. Do tego oprocentowanie papierów co najmniej czteroletnich jest indeksowane inflacją. To znaczy, że im szybciej rosną ceny w sklepach, tym lepiej oprocentowane są skarbowe papiery. Niestety ta dodatkowa marża zysku jest łatwo pochłaniana przez podatek, który przecież od zysków z obligacji trzeba zapłacić. W praktyce papiery cztero- czy dziesięcioletnie chronią realną siłę nabywczą oszczędności przed inflacją na maksymalnym poziomie 3-5 proc.

Mówimy o złocie, kupujemy mieszkania

Wiele mówi się też o zakupach złota inwestycyjnego w formie sztabek i monet. Wbrew pozorom nie jest to jednak rynek zbyt duży. W całym roku Polacy kupili trochę ponad 9 ton złota – wynika z szacunków firmy Goldenmark. Przez cały rok na kruszec wydaliśmy więc tylko około 2 mld zł.

W przypadku funduszy inwestycyjnych rok 2020 zamknął się niemal zerowym saldem napływu środków. W marcu i kwietniu doszło do potężnego odpływu pieniędzy z funduszy. Polacy w ciągu zaledwie tych dwóch miesięcy wycofali z tego rynku około 23 mld zł więcej niż nań wpłacili. Dopiero po zsumowaniu tego wyniku z wynikami z pozostałych 10 miesięcy 2020 r. udało się ten odpływ zbilansować.

Wszystko wskazuje na to, że bardzo dużo pieniędzy napłynęło też na rynek nieruchomości. Niestety w tym obszarze szacunki mogą być tylko bardzo ogólne. Wiadomo jedynie, ile gotówki Polacy wydali na mieszkania deweloperskie w największych miastach (odpowiadają one za połowę nowego budownictwa). Natomiast obroty na rynku pierwotnym to trochę mniej niż połowa obrotów na rynku mieszkaniowym ogółem. W sumie więc można szacować, że w całym 2020 r. na zakup mieszkań za gotówkę wydaliśmy około 50-70 mld.

Rekordowe oszczędności płyną w wielu kierunkach

Jak będzie w 2021 r.? Póki co wiemy, że Polacy bardzo chętnie kupują obligacje skarbowe. W samym tylko styczniu kupiliśmy detaliczne papiery za prawie 3,2 mld zł, co było drugim najlepszym wynikiem w historii. Spore napływy zanotowały też fundusze inwestycyjne. Tu trafiło w styczniu aż 4,8 mld zł dodatkowego kapitału – najwięcej od 2007 r. Jeśli chodzi o rynek mieszkaniowy, to oczywiście wciąż jest o wiele za wcześnie, aby podać konkretną liczbę. Nawet na szacunkowe dane przyjdzie nam jeszcze poczekać. Póki co mamy jedynie doniesienia anegdotyczne z biur sprzedaży deweloperów, z których wynika, że bardzo wielu klientów kupuje mieszkania za gotówkę. Mamy też dane Google, z których wynika, że w styczniu zainteresowanie mieszkaniami w dużych miastach było o około 10 proc. wyższe niż rok temu.

Jakiej alternatywy szukają inwestorzy?



Aleksander Gruszczyński

prezes zarządu, Carlson Investments

Środowisko niskich stóp procentowych i wysokiej inflacji to okoliczności sprzyjające rynkowi akcyjnemu i inwestycjom w rokujące spółki. Polski rynek kapitałowy jest konkurencyjny na tle regionu ze względu na swoją wielkość, ale też zachęca poziom wycen i jego struktura. Dodatkowo wiele firm zauważa potencjał giełdy, już w 2020 r. coś drgnęło jeśli chodzi o debiuty, a początek tego roku wskazuje, że trend ten może być kontynuowany. Zatem wydaje się, że będzie w co inwestować i nie dotyczy to wyłącznie spółek już obecnych na giełdzie, ale również podmiotów, które dopiero patrzą w kierunku rynku kapitałowego.

To o tyle ważne, że na GPW mogą się pojawić bardzo innowacyjne biznesy, reprezentujące nowe, trendujące branże – z szansami na wysokie stopy zwrotu i sukcesy rynkowy. Bezpieczeństwo kapitału oczywiście jest kluczową sprawą, ale powinniśmy też mieć świadomość, że w dobie podwyższonej inflacji nie pracując albo pozostając na niskoprocentowanej lokacie (np. poniżej realnego poziomu inflacji), zwyczajnie traci on na wartości.

Jakim branżom powinniśmy się dokładnie przyjrzeć?

Pandemia koronawirusa zakwestionowała wiele paradygmatów biznesowych w 2020 r., więc śmiało można wysnuć wnioski, że rynek startupów, podobnie zresztą jak cała gospodarka, miał w mijającym roku mocno pod górkę. Biznes to jednak zdecydowanie dłuższy horyzont czasowy niż roczny, pandemia koronawirusa nie będzie trwała wiecznie, a niektóre z pomysłów zwyczajnie potrzebują czasu na inkubację i osiągnięcie właściwych parametrów biznesowych. Czas pokaze, ale jeśli szukać przyszłych jednoróżców, to najprędzej w branży medtech/telemedycznej, która we-

dług Deloitte może być do 2025 r. warta nawet 612,7 mld dolarów. Deloitte dodatkowo zauważał jeden niezwykle ważny trend z perspektywy medtechów z Polski: firmy medtech z krajów rozwijających się w coraz większym stopniu zdobywają część rynków zagranicznych, umacniając również swoją obecność na rynku krajowym. W całym zaangażowaniu w medtech, można było się obawiać, że rozwiązania powstałe poza ścisłym światowym centrum gospodarczym mogą mieć wielkie trudności w zdobywaniu rynku – okazuje się jednak, że były to zbyt pesymistyczne i przedwczesne opinie, gdyż przede wszystkim liczy się innowacyjność. Dobry produkt z reguły zawsze się obroni.

Zaistnieć na szeroko pojętym rynku medycznym

Sama pandemia mocno rozbudziła zainteresowanie medycyną i o ile w pierwszej fazie zainteresowanie kapitału często bezpośrednio było związane z rozwiązaniami ukierunkowanymi na walkę z koronawirusem, to w dłuższym horyzoncie czasowym nie będzie to jedyny warunek zaistnienia na szeroko pojętym rynku

medycznym. Jak się bowiem okazuje problem nie dotyczy tylko COVID-19 i koronawirusa, ale również wielu chorób, które zwyczajnie (tymczasowo) zeszyły na drugi plan z powodu walki z pandemią, ale wciąż pozostają problemem z gatunku zdrowia publicznego – nieustająco są przyczyną wielu zgonów i dolegliwości. Dodatkowym wyzwaniem jest np. telemedycyna pozwalająca na zdalne zajmowanie się pacjentem. Obecne warunki pod wieloma względami pokazały jej ukryty potencjał. I tak jak powrót po pandemii może być już w realiach świata dla którego praca zdalna to nie tyle awaryjne wyjście, co jedna z metod wartych udoskonalania, a e-commerce to pełnokrwisty kanał sprzedaży, tak w niedługim czasie telemedycyna może okazać się remedium na wiele problemów medycznych – od przecięcia oddziałów po np. problem zakażeń szpitalnych.

Interesujący sektor fintech

Ciekawie wygląda również sektor fintech. Zgodnie z danymi serwisu Statista inwestycje w firmy o profilu fintech wzrosły skokowo w 2019 r., osiągając pułap 135,7 mld dolarów2.

Można powiedzieć, że pieniądze idą za klientem, bowiem stopień absorpcji rozwiązań fintechowych przez konsumenta znacznie przekroczył poziom oczekiwań już w 2019 r., gdzie zgodnie z Global FinTech Adoption Index 2019 64 proc. konsumentów z całego świata używało co najmniej jednej fintechowej platformy, podczas gdy w 2017 r. było to tylko 33 proc.3. Według tego samego opracowania aż 96 proc. miało świadomość co najmniej jednej usługi fintech. To dane, które już wcześniej kazały spojrzeć na sektor fintech z zainteresowaniem, a lockdowny i epidemia koronawirusa to okoliczności na których ekspansja rynkowa fintechów, z racji swojej specyfiki, mogła jeszcze przyspieszyć.

1 <https://www2.deloitte.com/pl/pl/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/global-life-sciences-outlook-2020.html>

2 <https://www.statista.com/statistics/719385/investments-into-fintech-companies-global-by/?fbclid=IwAR03YB58RLAXOSlaKUUT0uzE6KzCzWtHESlJ4eaa9YzsfErUd5348M-M3FU>

3 https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/banking-and-capital-markets/ey-global-fintech-adoption-index.pdf

Inwestowanie w pandemii – jak bezpiecznie angażować swoje środki?

Ryzyko związane jest z każdą inwestycją na rynku kapitałowym. Nie można więc swobodnie używać słowa bezpieczeństwo inwestując czy to w akcje czy to obligacje. Oczywiście są miejsca na rynku kapitałowym, gdzie to ryzyko jest bardzo niskie – na przykład rynek obligacji skarbowych, ale też nie cały.



Piotr Kozłowski

dyrektor Biura Maklerskiego Pekao

Najwyższy poziom bezpieczeństwa mają obligacje krótkoterminowe Skarbu Państwa, natomiast obligacje długoterminowe podlegają większym wahaniom cen, głównie ze względu na oczekiwania w zakresie inflacji i kierunków polityki monetarnej. Obligacje krótkoterminowe Skarbu Państwa możemy więc swobodnie porównywać do lokat i tylko w tych przypadkach możemy mówić o bezpieczeństwie.

Bezpieczeństwo kosztuje

Jednak jak dobrze wiemy, żadne bezpieczne formy lokowania środków finansowych nie dają aktualnie satysfakcjonujących stóp zwrotu. Co więcej – ceny dóbr i usług rosną szybciej niż wartość takich bezpiecznych inwestycji. W rezultacie, przetrzymując środki na lokacie lub w krótkoterminowych obliga-

cjach Skarbu Państwa, gwarantujemy sobie bezpieczną stratę. Wniosek jest taki, że bezpieczeństwo kosztuje. To, co na co dzień jest obecne w każdej dziedzinie życia, jest zjawiskiem dość nowym w świecie finansów. Nigdy wcześniej stopy procentowe nie były na tak niskim poziomie, że byśmy tak wyraźnie tracili na bezpiecznych inwestycjach.

Ale niskie stopy procentowe są aktualnie gospodarce potrzebne – dzięki nim kredyt staje się tańszy, a tym samym przedsiębiorstwa i konsumenci, którzy wzięli na siebie wysokie zobowiązania wtedy, gdy gospodarka rosła w szybkim tempie, płacą mniej odsetek. Gdyby stopy procentowe pozostawić na wcześniejszym poziomie, dłużnicy znaleźliby się w potrzasku. Z jednej strony musieliby ponosić wy-

sokie koszty finansowe, z drugiej – radzić sobie w sytuacji, w której aktywność gospodarcza spadła, co przełożyło się na niższe dochody. Stąd szybka droga do fali bankructw, której konsekwencje prawdopodobnie byłyby bardziej dotkliwe niż aktualne realnie ujemne stopy procentowe.

W określonych ramach

Zatem problem z ulokowaniem środków finansowych mają dziś wszyscy. Nie wiedząc, co nas jeszcze zaskoczy podczas tej pandemii, zmuszeni jesteśmy do inwestowania w instrumenty finansowe, które w przypadku realizacji negatywnych scenariuszy mogą wygenerować dość wyraźne straty. Tak więc w trakcie pandemii, bardziej niż w poprzednich latach, musimy zadać sobie pytanie, jaki potencjalny spadek wartości tolerujemy, jeśli nie chcemy tracić na utrzymaniu bezpiecznych inwestycji. Innej drogi aktualnie nie ma. Zarzykować można wręcz stwierdzenie, że najbezpieczniejszą formą inwestycji są akcje, w rozumieniu szerokich indeksów akcji – do których dostęp dają czy to fundusze, czy ETF-y.

Dlaczego tak się dzieje? Jest to spowodowane czynnikami fiskalnymi i monetarnymi, które aktualnie zdominowały narrację rynku kapitałowego. Zwróćmy uwagę, że oprócz niskich stóp procentowych, banki centralne wstrzyknęły gigantyczne środki finansowe w utrzymanie płynności na rynku, finansując zakupy instrumentów w bezprecedensowej skali. W tej sytuacji banki i inne instytucje finansowe musiały lokować środki w inne instrumenty, co oprócz podnoszenia ich cen wpływało pozytywnie na wzajemne zaufanie uczestników rynku kapitałowego.

Tak jak czynniki monetarne oddziaływały na uczestników rynku finansowego, tak czynniki fiskalne oddziaływały na zasobność portfeli i stan rachunku konsumentów i firm. Bezpośrednie transfery środków publicznych pomogły złagodzić negatywny efekt lockdownów na poziom konsumpcji i produkcji przemysłowej. Przełożyło się to na zaskakująco dobrą kondycję firm, tak w Polsce, jak i w innych krajach. Dość powiedzieć, że po publikacji raportów za IV kwartał 2020 r., przez ponad 80 proc. firm wchodzących w skład portfela S&P 500, zysk na akcję (EPS) indeksu przekroczył wcześniejsze szacunki analityków łącznie o 16,5 proc. i osiągnął poziom

sprzed pandemii COVID-19. Warto przypomnieć, że jeszcze przed rozpoczęciem sezonu publikacji większość analityków spodziewała się kolejnego kwartału spadków rok do roku. W naturalny sposób przekłada się to na ceny wyemitowanych przez spółki akcji i obligacji.

Inflacja – zła czy dobra?

Wróćmy jednak do inflacji. Potraktowaliśmy ją jako wroga naszych inwestycji, ale właśnie ta sama inflacja powoduje wzrost wartości naszych bardziej ryzykownych aktywów. Wysoka dostępność gotówki na rynku finansowym działa tak samo jak na rynku dóbr konsumpcyjnych. Gdy tej gotówki jest za dużo w obrocie pomiędzy instytucjami finansowymi, ceny aktywów finansowych rosną. Co ciekawe, bank centralny nie tylko się tym nie przejmuje, ale nawet do tego dąży – rosnące ceny aktywów sprzyjają gospodarce, w przeciwieństwie do wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych, który stoi w sprzeczności z podstawowymi celami polityki monetarnej. Minie jednak sporo czasu, zanim banki centralne ponownie przypomną inwestorom, że szybszy wzrost gospodarczy niesie ze sobą ryzyko wyższych kosztów finansowania zewnętrznego. Analitycy UBS Group AG postrzegają próg bólu dla amerykańskich spółek i ich obecnego zadłużenia jako rentowność 10-letnich obligacji skarbowych na poziomie 2 proc. Granica ta, licząc od obecnego poziomu (około 1,1-1,2 proc.), wydaje się wciąż daleko, zwłaszcza gdy łagodna polityka monetarna Rezerwy Federalnej ogranicza poziom rynkowych stóp.

Kluczowe są dywersyfikacja i systematyczność

Nagle wszystkie klocki zaczynają do siebie pasować, co prowadzi do jednego dość prostego wniosku. Dopóki mamy do czynienia z łagodną polityką monetarną i fiskalną, najbardziej bezpieczną inwestycją jest ta niosąca ze sobą najwyższe ryzyko zmienności. Słowo „bezpieczeństwo” należy oczywiście definiować jako bezpieczeństwo realizacji celów inwestycyjnych, a nie bezpieczeństwo środków.

Pandemia COVID-19 po raz kolejny dowiodła, że kluczowe są dywersyfikacja i systematyczność. Zwróćmy uwagę na to, że nie wszystkie gałęzie gospodarki poradziły sobie w ten sam sposób. Lockdowny pograżyły np. branżę gastronomiczną, tu-

rystyczną, eventową. Z drugiej strony skutkowało niesamowitą transformacją cyfrową społeczeństwa, przyspieszając rozwój handlu elektronicznego o 4 lata. Niskie stopy procentowe odcisnęły swoje piętno na zyskach banków, jednocześnie podwyższając oczekiwania inflacyjne, które finalnie przełożyły się na dość wyraźny wzrost cen surowców, np. miedzi, czego beneficjentem jest jedna z największych polskich firm. Dobrze zdywersyfikowany portfel inwestycyjny w większym stopniu czerpał zatem korzyści z ogólnych trendów, a w mniejszym zależał od zmian specyficznych, dotykających poszczególne branże.

Natomiast systematyczny inwestor jest jednym z największych wygranych pandemii. Wiemy bardzo dobrze, że tłum ma tendencje do kupowania wtedy, gdy jest drogo i nikt niczego się nie boi, a do sprzedawania wtedy, gdy powodów do strachu jest wiele. Przełożyło się to na istotne odpływy środków z rynku finansowego właśnie wtedy, gdy było tanio. Systematyczny inwestor wtedy kupował. Tam gdzie inni widzieli ryzyka, on widział okazję. Długoterminowy i dobrze przygotowany plan obroni się sam, niezależnie od warunków rynkowych. I to on daje największe bezpieczeństwo naszym inwestycjom.



Dopóki mamy do czynienia z łagodną polityką monetarną i fiskalną, najbardziej bezpieczną inwestycją jest ta niosąca ze sobą najwyższe ryzyko zmienności. Słowo „bezpieczeństwo” należy oczywiście definiować jako bezpieczeństwo realizacji celów inwestycyjnych, a nie bezpieczeństwo środków.

INWESTOR GF

Nieruchomości jako bezpieczna forma inwestowania. Rola inwestorów instytucjonalnych

Nieruchomości od zawsze stanowiły dobre i bezpieczne aktywo do lokowania kapitału. Ich wartość z reguły nie ulega nagłym, gwałtownym zmianom, jak na przykład ceny akcji, ponieważ nieruchomości reagują na zmiany rynkowe znacznie wolniej.



Małgorzata **Cieślak-Belgy**

Investment Director CEE,
MNK Partners

Istniejące nieruchomości wynajęte przynoszą mniejsze, ale stabilne dochody dzięki długoterminowym umowom najmu. Ostrożne i świadome decyzje poprzedzone analizą rynku i oceny potencjału nieruchomości – jej położenia, ceny, stanu technicznego i szeroko pojętej ogólnej atrakcyjności dla potencjalnego najemcy – pozwalają maksymalizować zysk i unikać niespodziewanych strat. Taką funkcję spełniają z powodzeniem inwestorzy instytucjonalni dzięki swojej wiedzy i doświadczeniu.

W nieruchomości można inwestować bezpośrednio – kupując je, lub pośrednio – poprzez zakup akcji lub obligacji firm z rynku nieruchomości czy też certyfikatów funduszy inwestycyjnych. Każdy z tych sposobów ma swoje wady i zalety.

Możliwości dla inwestorów indywidualnych

Kupno mieszkania czy domu dla siebie to popularna forma inwestycji – zakup pierwszego wyboru dla większości inwestorów indywidualnych. Kolejnym krokiem jest zwykle lokowanie kapitału w mieszkanie lub lokal usługowy na wynajem. Jednak nie każdy, decydując się na bezpośredni zakup nieruchomości inwestycyjnej, bierze pod uwagę wszystkie aspekty związane z taką inwestycją. Trzeba rozstrzygnąć w rynku, by określić, czy cena nieruchomości jest współmierna do potencjalnego przychodu i oczekiwanego zwrotu z inwestycji, jaki nieruchomość może przynieść. Aby uniknąć niespodzianek i rzetelnie ocenić potencjalny zwrot z inwestycji na wynajem, należy uwzględnić nie tylko potencjalne przychody z najmu, ale również koszty remon-

tów, utrzymania i zarządzania nieruchomością czy też ryzyko okresów bez najmu. Należy pamiętać, że konieczność indywidualnego zarządzania aktywem bez adekwatnej wiedzy stanowi element ryzyka, który może znacząco wpłynąć na poziom zwrotów z inwestycji.

Jednym z głównych ograniczeń lokowania kapitału bezpośrednio w nieruchomości jest wymagana skala inwestycji, która silnie wpływa na kolejny czynnik zwiększający ryzyko, czyli brak dywersyfikacji. Nieruchomości to aktywo, które wymaga dużych nakładów kapitałowych i o ile indywidualny inwestor może dysponować wystarczającym poziomem kapitału do nabycia lokalu mieszkalnego czy niewielkiego lokalu usługowego, to szeroko pojęte nieruchomości komercyjne pozostają poza zasięgiem znaczącej większości inwestorów indywidualnych. Z wyjątkiem niewielkiej grupy najbogatszych, niewielu ma możliwość bezpośredniej inwestycji w budynki biurowe, centra handlowe czy magazyny. Nawet w tej najbardziej zamożnej grupie, ze względu na poziom inwestycji, dywersyfikacja portfela stanowi wyzwanie.

Inwestowanie za pośrednictwem dużych graczy

Ryzyko związane z brakiem dywersyfikacji portfela nieruchomości można zniwelować poprzez inwestycje pośrednie w nieruchomości, np. poprzez zakup akcji spółek giełdowych lub obligacji korporacyjnych spółek nieruchomościowych. Należy jednak pamiętać, że taka inwestycja obciążona jest ryzykiem związanym nie tylko z nieruchomością, ale również z działalnością operacyjną spółki, której papiery wartościowe nabywamy.

Inną formą inwestycji pośrednich w nieruchomości jest zakup certyfikatów funduszy nieruchomościowych – dostępnych w Polsce funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Niestety ta forma inwestycji ma ograniczenia związane ze zbyt wysokim progiem wejścia dla przeciętnego Kowalskiego, wynoszącym 40 tys. euro, czyli około 200 tys. zł,



a oferta funduszu może zostać skierowana do maksymalnie 149 osób, co dodatkowo obniża dostępność tej formy lokowania kapitału. Przewagą inwestycji za pośrednictwem funduszy jest to, że zarządzane są one przez wykwalifikowany zespół. Portfel funduszu musi być zdywersyfikowany, to znaczy, że musi on zainwestować w co najmniej 4 nieruchomości spełniające warunki wcześniej określonej strategii inwestycyjnej. Nieruchomości są profesjonalnie badane pod kątem stanu prawnego, technicznego i komercyjnego, co znacząco redukuje ryzyko inwestycji.

REIT-y – potencjał na przyszłość

Na całym świecie można lokować środki w nieruchomości poprzez fundusze typu REIT (ang. *Real Estate Investment Trust*) – podmioty o charakterze dywidendowym, specjalizujące się w inwestycjach w istniejące nieruchomości komercyjne przynoszące stabilny dochód. Formuła REIT została stworzona z myślą o inwestorach indywidualnych, osobach fizycznych, których oszczędności z reguły nie pozwalają na inwestowanie w najatrakcyjniejsze nieruchomości komercyjne, takie jak budynki biurowe i centra handlowe, a których nabycie ze względu na wartość tych nieruchomości jest możliwe wyłącznie w ramach wspólnego inwestowania. Pierwsze REIT-y na świecie powstały w latach 60., a w Europie są obecne od lat 90. W Polsce niestety obecnie brak jest odpowied-

„
Na całym świecie można lokować środki w nieruchomości poprzez fundusze typu REIT (ang. *Real Estate Investment Trust*) – podmioty o charakterze dywidendowym, specjalizujące się w inwestycjach w istniejące nieruchomości komercyjne przynoszące stabilny dochód.

niego ustawodawstwa, a szkoda, bo w większości krajów REIT-y zostały pozytywnie zweryfikowane przez rynek i służą zrównoważonemu rozwojowi gospodarczemu tych krajów. Na większości rynków dojrzałych kapitał lokalny stanowi poważną część rynku inwestycyjnego. Polski rynek nieruchomości od dłuższego już czasu uznawany jest za rynek dojrzały – jeden z największych i najatrakcyjniejszych rynków w Europie.

Świadczy o tym olbrzymi napływ kapitału zagranicznego – w 2020 r. w nieruchomości komercyjne zainwestowano tu ponad 5,6 mld euro, z czego tylko ok 100 mln euro zainwestowali inwestorzy z Polski. Udział kapitału polskiego w ostatnich latach spadł poniżej 5 proc. wartości całego rynku w Polsce. Dla porównania, według różnych szacunków, w Czechach ponad 30 proc., a na Węgrzech ok 20 proc. inwestycji na rynku nieruchomości komercyjnych dokonuje kapitał lokalny – REIT-y działają tam bardzo sprawnie, co znacząco wpłynęło na budowę struktury kapitału.

Wiedza i doświadczenie kluczem do sukcesu

Podsumowując, rola inwestorów instytucjonalnych jest bardzo ważna, ponieważ istotne transakcje na rynku nieruchomości komercyjnych wymagają wyspecjalizowanej wiedzy, dużego doświadczenia i wycucia rynku. Wehikuły inwestycyjne zarządzane przez profesjonalny, doświadczony na rynku nieruchomości zespół, oferują odpowiednią dywersyfikację inwestycji, lokując kapitał w różnych sektorach nieruchomości, a obsługa inwestycji prowadzona jest przez osoby posiadające odpowiednie przygotowanie zawodowe. Ci specjaliści dokonują trafnego wyboru nieruchomości, przeprowadzą konieczne analizy przed zakupem, co pozwoli im sprawniej zarządzać zakupionym aktywem, zredukować ryzyko inwestycji do minimum i maksymalizować zysk z inwestycji.

Próg opłacalności na rynku biurowym poszukiwany



Z Mateuszem Strzeleckim, Partnerem/Head of Regional Markets w Walter Herz, rozmawiała Justyna Szymbalska.

gionach wzrósł średnio o 3,2 p.p., a wolumen powierzchni biurowych w budowie jest obecnie najniższy od 5 lat. W Warszawie zeszłoroczne wyniki zamknęły się 30 proc. spadkiem popytu na biura, a współczynnik pustostanów na rynku warszawskim wzrósł o 2,2 p.p.

Czy firmy podejmują już działania odnośnie reorganizacji zajmowanych powierzchni biurowych?

Wiele firm planowało powrót do biura jesienią 2020 r., co niestety okazało się niemożliwe. Teraz decyzje odkładane są na połowę tego roku. Myślę, że właśnie teraz jest dobry czas na weryfikację zapotrzebowania na powierzchnię w nowej formule pracy w erze postcovidowej. Wielu naszych klientów zdecydowało się na rozpoczęcie dyskusji wewnątrz organizacji na temat kształtu nowego biura i jego nowej aranżacji z podziałem na funkcje. Wsparciem dla firm w takich rozmowach są analizy z zakresu workplace solutions, które opracowujemy. Z naszych obserwacji wynika, że praca zdalna w określonym wymiarze zagości na stałe w zdecydowanej większości firm. Najbardziej trafną prognozą na tę chwilę wydaje się opcja łącząca pracę z domu i z biura czyli tzw. hybryda. Najprawdopodobniej w wielu firmach sprawdzi się tryb z 1-2 dniami pracy z domu w cyklu tygodniowym lub dłuższym okresie, co wywoła wzmożoną rotację pracowników w biurach.

Jakie zapytania o powierzchnie biurowe spływają teraz od firm?

Z początkiem 2021 r. mogliśmy obserwować zdecydowane ożywienie na rynku. Wiele wstrzymanych procesów zostało uruchomionych ponownie, a klienci rozpoczęli rozmowy dotyczące, zarówno przeprowadzek, jak i przedłużania obecnych kontraktów.

Widocznym zjawiskiem jest też bardzo duża liczba podnajmów, natomiast tego typu oferty wiążą się zazwyczaj z najmem powierzchni, która nie całkiem dopasowana jest do potrzeb firm. Stanowią natomiast świetne rozwiązanie w sytuacji, gdy występuje zapotrzebowanie na krótkoterminowe uelastycznienie najmu.

W jaki sposób firmy optymalizują koszty wynajmu?

Firmy optymalizują koszty najmu na kilka sposobów. Od dawna początek roku jest idealnym momentem na weryfikację ponoszonych opłat eksploatacyjnych, czyli kosztów funkcjonowania obiektów, w których wynajmowane są powierzchnie. Większość rozliczeń prowadzonych jest w formule „open book”. Tym samym, najemcy przy wsparciu specjalistów z firm doradczych mogą zweryfikować koszty ponoszone w tym zakresie w porównaniu ze standardami rynkowymi. Druga, najbardziej popularna w tej chwili opcja optymalizacji kosztów to podnajem niewykorzystanej powierzchni biurowej. Ilość tego typu ofert jest na rynku w ostatnim okresie bar-

dzo duża, co nie wpłynęła jednak znacząco na rynek regularnego najmu. Ważnym aspektem jest tu cena. Podnajmy oferowane są zazwyczaj na warunkach zbliżonych do cen rynkowych, a „okazje” należą do zdecydowanej mniejszości.

Ile z podpisywanych teraz umów to podnajmy?

Muszę przyznać, że trudno pokusić się o taką statystykę. W przypadku naszych klientów podnajem stanowi kilka procent wśród podpisywanych umów. Nie zmienia to faktu, że ofert tego typu jest na rynku w ostatnim okresie ogromnie dużo. Tylko w Warszawie podnajmy obejmowały w minionym roku ponad 130 tys. m² powierzchni biurowej.

Jeżeli chodzi o strukturę zawieranych kontraktów, w ostatnim czasie zdecydowanie zyskały na znaczeniu przedłużenia, tj. re negocjacje umów najmu. Było to blisko 40 proc. przypadków. Często podpisywane są wtedy krótsze umowy, na 2-3 lata, co pozwala firmom zyskać więcej czasu do zastanowienia się nad docelowym kierunkiem działania.

Czy zmieniły się ceny wynajmu biur? Gdzie?

Stawki wywoławcze dotyczące najmu powierzchni biurowej co do zasady pozostają na zbliżonym poziomie, jak przed pandemią. Uelastycznianie się postawy wynajmujących dostrzegamy w momencie, kiedy proces negocjacji wchodzi w fazę zaawansowaną. I tutaj tak naprawdę nie ma już reguły, każdy przypadek jest indywidualny.

Wiele firm planowało powrót do biura jesienią 2020 r., co niestety okazało się niemożliwe. Teraz decyzje odkładane są na połowę tego roku.

Zależy to także od rodzaju obiektu. Od tego, czy na przykład negocjacje dotyczą starszych obiektów, których właściciele próbują zachować to samo portfolio najemców. Czy chodzi o podnajem? Czy mówimy o deweloperze, który poszukuje finansowania dla realizowanych obiektów i idzie na ustępstwa, proponując najemcom dodatkowe zwolnienia z opłat czynszowych lub znacznie wyższy niż jeszcze kilka miesięcy temu budżet na aranżację powierzchni. Należy jednak pamiętać, że wszystko ma swój „próg opłacalności” i wyczuć odpowiedni moment w negocjacjach. Na stawki najmu w nadchodzących miesiącach może mieć też coraz większy wpływ widoczny wyraźnie spadek nowej podaży biurowej związanej z przesuwaniem przez deweloperów terminów budowy nowych projektów.

Czy firmy poszukują okazji?

Jedne z okazjowych ofert wiążą się z podnajmami. W niektórych, atrakcyjnych obiektach, które od lat były w pełni wynajęte, pojawiła się teraz możliwość wynajęcia powierzchni. Dotyczy to na przykład warszawskich biurowców usytuowanych przy trasie pierwszej linii metra, czy obiektów położonych przy Dworcu Głównym w Krakowie i we Wrocławiu. Ponadto, na duże ustępstwa idą deweloperzy poszukujący finansowania dla swoich projektów we wczesnej fazie realizacji. Dla właścicieli decydujące znaczenie ma wtedy pozyskanie odpowiedniej ilości umów najmu na początku budowy inwestycji, co w klarowny sposób przekłada się na zwiększone zachęty dla najemców. Po określeniu tylko zapotrzebowania na powierzchnię, bez doprecyzowania jej aranżacji firmy mogą zyskać bardzo korzystniejsze warunki najmu.

Jakie nastroje i zjawiska rynkowe można zaobserwować?

Nadal wszyscy uczestnicy rynku oczekują na rozwój sytuacji, ale teraz ze zdecydowanym poczuciem nadziei „odwilży”, która po części już zastąpiła i ma szansę przybrać na sile w kwietniu i maju tego roku. Branża szykuje się do nowej, postpandemicznej rzeczywistości, która będzie inna, ale nie koniecznie gorsza. Wszyscy mamy świadomość uelastycznienia się sposobu świadczenia pracy, natomiast większość organizacji jasno podkreśla, że biura będą wciąż bardzo istotnym aspektem ich funkcjonowania. Szczególnie w kontekście podniesienia efektywności pracy, biorąc pod uwagę obecne zmęczenie pracowników i narastającą chęć odbudowy relacji społecznych. Pozytywnym objawem jest też wzmożone zainteresowanie naszym rynkiem biurowym ze strony nowych inwestorów, co w ostatnich miesiącach naprawdę wyraźnie widać.

