

## INWESTOR



## Wybory prezydenckie w USA a polska GPW

Rzeczywistość rynkowa bywa przewrotna, co doskonale pokazały ostatnie dwa tygodnie, upływające pod znakiem finiszu kampanii prezydenckiej w USA, samych wyborów i powyborczego resetu. Sondaże dawały zwycięstwo Hilary Clinton, która była oceniana jako bardziej przewidywalna, a więc i korzystniejsza dla Wall Street, co generowało popyt na akcje tuż przed dniem wyborów.



Łukasz Rozbicki

ekspert MM Prime TFI

Wygrana Trumpa była dużym zaskoczeniem i spowodowała spadki na azjatyckich parkietach oraz notowania kontraktów na giełdzie amerykańskiej na minusach rzędu 5 proc., którym towarzyszyła deprecjacja dolara, bowiem Donald Trump nie był kandydatem preferowanym przez Wall Street. Oczekiwano, że zwycięstwo Republikanina pogłębi spadki (w krótkim terminie).

#### W rytm emocji

Tymczasem reakcja była całkowicie odmienna – amerykańskie indeksy mocno zyskują. Złoto miało drożać,

wodować pęknięcie „bańki” w postaci nadmiaru taniego kapitału na rynku.

#### Ryzyko geopolityczne

Tymczasem w Polsce, po jednorazowych dynamicznych wzrostach powyborczych, giełda wróciła do marazmu, a złoty dynamicznie traci na wartości. Kapitał wyraźnie ucieka do Stanów. Inwestorzy nagle stwierdzili, że program wyborczy Donalda Trumpa jest prorynkowy i będzie pobudzał gospodarkę. Teoretycznie sprzyjający globalny sentyment rynkowy powinien być katalizatorem wzrostów na GPW, ale nie jest tak różowo. Polski parkiet nadal znajduje się w kryzysie, który może zażegnać właśnie kapitał zagraniczny – ten natomiast odpływa, bo Polska to rynek rozwijający się oraz o niesprzyjającym dla giełdy otoczeniu politycznym. Dodatkowo nie pomagają dane z polskiej gospodarki – słaby odczyt PKB (2,5 proc. r.d.r.) oraz przemysłowego PMI (50,2 pkt). Naszemu regionowi nie będzie sprzyjać proponowana przez Trumpa forma polityki zagranicznej – nawiązanie współpracy z Rosją, przyknięcie oka na konflikt z Ukrainą i ogólnie Europę, gdyż priorytetem USA są inne regiony świata. Przy tak antyestablishmentowych nastrojach (Trump w USA, w Wielkiej Brytanii Brexit), sporym czynnikiem ryzyka

są przyszłoroczne wybory w Niemczech i Francji, które mogą przynieść zwycięstwo zwolenników protekcjonizmu i izolacjonizmu, co pogłębiliby kryzys Unii Europejskiej. Do tego trzeba doliczyć dalszą procedurę Brexitu. To wszystko generuje istotne ryzyko geopolityczne, które uderza w gospodarkę wschodzącą.

#### Ogólna koniunktura

Szansą dla GPW jest ogólna koniunktura gospodarcza na świecie, a w niej istotną cegiełką jest kondycja gospodarcza USA jako wciąż największej gospodarki na świecie. Jeżeli Donald Trump będzie realizował wizję protekcjonizmu, to amerykańska gospodarka i rynek może na tym stracić. Jednak ten czynnik ryzyka będzie nabierał znaczenia w długim okresie. Natomiast w krótkim terminie możliwa jest większa koncentracja na inwestycjach infrastrukturalnych i przemyśle. To by mogło jeszcze napędzać rynki giełdowe oraz ceny surowców, ale jeśli polityka niskich stóp dobiega końca to też o bardzo tanim finansowaniu dłużnym należy powoli zapominać. To może z czasem generować problemy, jeśli Fed posunie się w cykl podwyżek stóp za daleko. Także ściąganie kapitału do USA może uderzyć w rynki

wschodzące. Można jednak założyć, że kontynuacja hossy na najważniejszych parkietach świata wspomogłaby też wyniki indeksów przy Księżycu, chociaż zagrożenie mniejszą skalą wzrostów jest spore.

#### Rzeczywistość zaskakuje

Podsumowując, zarówno obecna sytuacja rynkowa, jak i sytuacja wewnętrzna, nie wspierają GPW w Warszawie. Na rynku globalnym jest obecnie zbyt dużo niepewności, co nie sprzyja rynkom rozwijającym się. Dodatkowo polska giełda ma swoje wewnętrzne problemy – w ostatnich latach bardzo dobry sentyment na światowych giełdach nie znalazł odzwierciedlenia na rodzimym parkiecie. GPW potrzebuje dwóch rzeczy: stabilnej sytuacji politycznej i gospodarczej w kraju oraz spadku niepewności i awersji do ryzyka na rynkach globalnych. Póki co, oba te warunki nie są spełnione. Nie znaczy to, że sytuacja jest przesądzona, gdyż coraz częściej rzeczywistość zaskakuje: Brytyjczycy mieli opowiedzieć się za UE, a Trump nie miał pierwotnie szans na zwycięstwo. Rynek coraz częściej się myli, bowiem żyjemy w ciekawych i coraz mniej stabilnych czasach, w których najwyraźniej świat domaga się zmian o podłożu politycznym i ekonomicznym.



# Skąd wziąć fundusze na założenie firmy?

**Każda firma, bez względu na branżę oraz zasięg działania, potrzebuje kapitału na rozpoczęcie swojej działalności i dalszy rozwój. Dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania jest główną barierą ograniczającą rozwój nowo powstających przedsiębiorstw. Z jakich opcji może skorzystać młody przedsiębiorca?**



**Paweł Mazur**

ekspert ANG Biznes

W 2015 r. powstało ponad 342 tys. nowych firm, co daje ok. 28 tys. działalności miesięcznie – w tym zarówno jednoosobowych działalności gospodarczych, jak i firm rejestrowanych w KRS. Niestety, tylko 6 proc. firm założonych w ciągu ostatnich 10 lat przetrwało do dziś. Najgorszy dla przedsiębiorcy okazuje się być pierwszy rok. W tym czasie upada połowa nowych działalności gospodarczych. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy jest brak możliwości rozwoju firmy, spowodowany barierą finansową.

## Aniołowie biznesu a venture capital

Jednym ze sposobów na pozyskanie funduszy dla nowo powstałej firmy jest skorzystanie z pomocy inwestora. Przedsiębiorstwa, które dopiero rozpoczynają swoją działalność na rynku, a ich pomysł jest innowacyjny i jeszcze mało znany, mogą liczyć na aniołów biznesu lub fundusz venture capital. Aniołowie biznesu, to zazwyczaj osoby prywatne, które albo już odeszły z biznesu i szukają nowego

sposobu na zysk, albo interesują się tematyką, jaką zajmuje się dane przedsiębiorstwo. Taka osoba nie tylko wnosi do firmy pieniądze, ale i wiedzę merytoryczną oraz zdobyte przez lata kontakty biznesowe. Natomiast fundusze venture capital to większe firmy, podmioty rynku kapitałowego, będące częścią sektora Private Equity. To, co łączy oba sposoby inwestowania, to nie tylko czas, jaki firma jest na rynku i jej innowacyjność, ale i okres pomocy, który zwykle trwa od 3 do 6 lat. Istotną różnicą jest natomiast wielkość firmy, w jaką są w stanie in-

westować. Aniołowie biznesu sami decydują o tym, czy warto angażować się w firmę o małym kapitale, natomiast firmy z venture capital zwykle nie interesują się przedsiębiorstwami wartymi mniej niż milion zł. Pomimo oczywistych zalet wynikających z pozyskania inwestora, są też wady, szczególnie uciążliwe dla młodych, ambitnych przedsiębiorców. Wraz z przekazaniem firmie środków finansowych, inwestor staje się udziałowcem przedsiębiorstwa. W ten sposób ma realny wpływ na kierunek rozwoju firmy. Jednak założyciel nie powinien obawiać się zwolnienia – jego wiedza jest dla inwestorów niezbędna do utrzymania firmy na rynku.

## Środki unijne także na start

W Polsce nadal dużą popularnością cieszą się dotacje unijne. Warto

jednak pamiętać, że w przypadku młodych przedsiębiorstw zwykle otrzymują je tylko wyjątkowo innowacyjne projekty i należy znaleźć taki program, w który dana firma idealnie się wpisuje swoim biznesplanem. Nie dość, że jest to trudne, to jeszcze złamanie któreś z zasad umowy skutkuje zwrotem otrzymanych środków. Innym sposobem jest skorzystanie z pożyczki z środków unijnych. Tak zwana inicjatywa Jeremie to mechanizm pozadotacyjnego wsparcia mikro, małych i średnich przedsiębiorstw ze środków publicznych ustanowiony przez Komisję Europejską. Środki z inicjatywy przeznaczone są dla przedsiębiorców, którzy nie mogą uzyskać finansowania w banku komercyjnym, ze względu na brak historii, czy też na brak odpowiedniego zabezpieczenia.

Nowo powstałe firmy świetnie więc pasują na beneficjentów pożyczek z tych funduszy. Środki są dystrybuowane w różnych województwach na różnych zasadach. Muszą być one przeznaczone na rozwój przedsiębiorstwa, tworzenie nowych miejsc pracy, na cele inwestycyjne itp., czyli dokładnie na to, czego nowe przedsiębiorstwa potrzebują.

## COSME, czyli miliardy dla MSP

COSME to kolejny program unijny przeznaczony także dla młodych przedsiębiorców. Jego celem jest przede wszystkim wzmocnienie konkurencyjności i trwałości unijnych przedsiębiorstw, szczególnie małych i średnich oraz rozwój sektora MSP. Budżet programu to 2,3 miliarda euro dla całej UE, z czego co najmniej 60 proc. (1,4 mld euro) zostanie przeznaczone na instrumenty finansowe.

Dla młodego przedsiębiorcy oznacza to przede wszystkim możliwość skorzystania z pożyczki, pomimo braku zabezpieczeń i znikomej historii w banku. Otrzymane fundusze same mogą natomiast stanowić zabezpieczenie, czyli dzięki nim przedsiębiorca może otrzymać kredyt lub leasing. Przewagą takiego sposobu finansowania jest oczywiście utrzymanie niezależności przedsiębiorcy. Wybór odpowiedniego źródła finansowania firmy zależy od indywidualnego podejścia przedsiębiorcy i jego planów dotyczących dalszego zarządzania. Zanim jednak zapadnie decyzja, warto skorzystać z wiedzy bardziej doświadczonych osób z branży, np. doradców biznesowych, którzy przedstawiają możliwe scenariusze i pomogą wybrać najlepszą opcję.



# IKE czy IKZE, czyli inwestor przed trudnym wyborem

**Tytuł artykułu można uznać za nieco przewrotny, bo tak naprawdę wybór w tym przypadku jest nie tyle trudny, co pozorny. Jedno bowiem jest pewne – samodzielne oszczędzanie na własną, prywatną emeryturę jest w obecnej sytuacji nakazem rozsądku. Problem dotyczy praktycznie każdego i można by oczekiwać, że ustawodawstwo będzie w tej dziedzinie zmierzać do rozwiązań przejrzystych i finansowo efektywnych.**



**Jacek Pawlak**

ekspert i członek zarządu w Multispektrum Sp. z o.o. Centrum MS Inwestycje i Finansowanie

Zamiast tego w ciągu ostatniego dwudziestolecia mamy prawdziwy kołowrót wzajemnie sprzecznych pomysłów i inicjatyw, których kulminacją jest obecne zamieszanie związane z wiekiem emerytalnym i jego przesuwaniami to w górę, to w dół. Nie

mam wątpliwości, że ta radosna zabawa dopiero się rozpoczęła i przed nami jeszcze wiele odsłon tego populistycznego spektaklu.

## Ustawodawczy chaos

Konsekwencja jest jedna. O ile kilkanaście lat temu mogliśmy przynajmniej w przybliżeniu oszacować, na jak niską państwową emeryturę możemy w przyszłości liczyć, to obecnie jakiegokolwiek szacunki w tej dziedzinie są już niemożliwe. Oprócz tego, co sami odłożymy, cała reszta jest jedną wielką niewiadomą. W tym ustawodawczym chaosie na prawdziwy cud zakrawa fakt, że udało się przeforsować jakieś preferencje podatkowe dla osób, które uświadomiły sobie ko-

nieczność samodzielnego budowania kapitału emerytalnego. Preferencje te przybrały jak wiadomo postać IKE i IKZE. Żadne z tych rozwiązań nie zyskało jak dotąd wielkiej popularności wśród oszczędzających, co może dziwić, zważywszy powszechną niechęć do płacenia podatków. Jak wiadać niechęć do długoterminowego planowania finansów jest w naszym społeczeństwie jeszcze silniejsza.

## Dużo zależy od kwoty

Tym niemniej, jeżeli ktoś przełamałby w sobie to ostatnie uczucie, to oszczędzanie przy wykorzystaniu ulgi podatkowej wydaje się rozwiązaniem oczywistym. Jeżeli tak, to pozostaje jeszcze tytułowy dylemat – IKE, czy IKZE? Nie jest to z pewnością wybór dotyczący efektywności inwestycyjnej, bo w postaci zarówno IKE, jak i IKZE dostępne są najróżniejsze produkty finansowe od lokat bankowych poczynając, poprzez fundusze inwestycyjne w całej ich palecie po rachunki w biurze maklerskim z dostępem do najbardziej wyszuka-

nych instrumentów pochodnych. Wiele zależy z pewnością od tego, jakie kwoty zamierzamy przeznaczyć na budowę prywatnego kapitału emerytalnego. Pamiętać należy bowiem, że hojność ustawodawcy ma swoje bardzo ściśle określone granice w postaci limitów środków, które możemy ulokować rocznie na swoim zoptymalizowanym podatkowo rachunku. W przypadku IKZE limit ten w roku bieżącym wynosi 4866 zł, na IKE z kolei wolno nam ulokować w tym roku 12 165 zł. Oznacza to, że osoby z zasobniejszym portfelem i zarazem bardziej zapobiegliwe nie staną bynajmniej przed trudnym wyborem, a po prostu skorzystają z obydwu formuł ustawowo dostępnych.

## Liczyć na siebie

Niewątpliwie podatkowo IKZE prezentują się na pierwszy rzut oka bardziej kusząco, bo nie tylko uwalniają nas od tzw. „belkowego”, ale również oferują możliwość odliczenia wpłat od podstawy opodatkowania. Wprawdzie naszą radość z tego powodu stu-

dzić musi poważnie perspektywa zapłaty podatku przy wypłacie środków na emeryturze, ale biorąc pod uwagę, że będzie to zryczałtowany podatek 10 proc., to korzyść podatkowa jest łatwo zauważalna. IKE takiej możliwości nam nie oferują, więc wydają się rozwiązaniem mniej atrakcyjnym, bo tu korzyść ogranicza się tylko do zniesienia podatku od zysków kapitałowych. Pamiętać jednak powinniśmy, że w wypadku IKZE pomimo braku „podatku Belki” zyski nasze są jednak opodatkowane wspomnianą już stawką 10 proc. Atrakcyjność podatkowa obydwu rozwiązań nie da się zatem porównać tak jednoznacznie, jak byśmy tego oczekiwali. Pozostaje życzyć każdemu zarówno możliwości, jak i chęci skorzystania z obydwu formuł optymalizacji podatkowej. Nie warto liczyć na to, że ktoś nas zastąpi w zapobiegliwości i dbałości o nasze bezpieczeństwo i komfort finansowy. Dotychczasowe tragikomiczne losy reformy emerytalnej powinny być tu dla każdego ostrzeżeniem.



# Konstrukcja własnego portfela obligacji korporacyjnych



**Budowa portfela obligacji korporacyjnych wymaga zwrócenia uwagi na kilka istotnych spraw. Obligacje korporacyjne są instrumentem o stałym dochodzie, a odsetki od obligacji najczęściej wypłacane są inwestorom kwartalnie lub co pół roku. Dopiero na koniec inwestycji zazwyczaj po od 2 do 5 lat obligacje są wykupywane przez emitenta i następuje zwrot zainwestowanych środków.**



Krzysztof **Dziubiński**

CFA, członek zarządu  
Domu Maklerskiego Navigator

Oprocentowanie obligacji występujących na rynku waha się od kilku procent do nawet kilkunastu. Wysokość oprocentowania jest wyznacznikiem ryzyka, jakie ponosi inwestor przy inwestycji w dany papier i co do zasady im wyższe oprocentowanie, tym wyższe ryzyko. Wcześniejsze wyjście z inwestycji przed terminem wykupu jest możliwe poprzez sprzedaż obligacji w przypadku, gdy obligacje są notowane na rynku Catalyst. Przy czym należy pamiętać, że notowanie obligacji nie gwarantuje sukcesu sprzedaży obligacji przed terminem wykupu, gdyż w szczególności w przypadku mniejszych emisji, płynność rynku wtórnego obligacji jest ograniczona. W takiej sytuacji sprzedaż czy zakup większego pakietu może być utrudniona lub może zająć dłuższy okres.

## Dobór inwestycji

Podczas konstruowania portfela obligacji korporacyjnych mamy do wyboru dwa źródła obligacji. Uczestnictwo w ofertach nowych obligacji prowadzonych przez domy maklerskie lub zakup obligacji na rynku wtórnym poprzez rynek Catalyst. W przypadku nowych emisji w formie ofert prywatnych najczęściej minimalny zapis wynosi od 50 tys. do 100 tys. zł, co siłą rzeczy kieruje te oferty do inwestorów posiadających większy portfel inwestycyjny. Natomiast w przy-

padku ofert publicznych minimalne kwoty zaangażowania zaczynają się od 100 zł, co umożliwia inwestycje również inwestorom, którzy posiadają mniejsze aktywa. Nabywanie obligacji na rynku pierwotnym najczęściej nie niesie za sobą kosztów po stronie inwestorów. W przypadku nabywania obligacji na Catalyst inwestor płaci prowizję dla domu maklerskiego, w którym ma rachunek papierów wartościowych, przy czym prowizje te są najczęściej niższe niż prowizje od transakcji na akcjach. Transakcje na Catalyst pozwalają nabyć od jednej obligacji, których nominalną najczęściej to 100 zł lub 1000 zł. W zakresie budowania własnego portfela bardzo istotną kwestią jest dywersyfikacja obligacji. Dobrze zdywersyfikowany i bezpieczny portfel powinien zawierać obligacje większej ilości emitentów, co przez pryzmat wielkości portfela determinuje zaangażowanie w emisje poszczególnych emitentów. Dodatkowo niezmiernie istotnym elementem budowy portfela jest wiedza w zakresie analizy poszczególnych emitentów oraz konstrukcji obligacji, tak by dopasować ryzyko danej emisji do swojego profilu ryzyka inwestycyjnego. Taka analiza wymaga na pewno wiedzy z zakresu finansów przedsiębiorstw, znajomości branży emitenta oraz panujących w niej tendencji. Co również istotne, późniejszy nadzór nad portfelem obligacji i analiza wyników poszczególnych emitentów i tendencji panujących w ich branżach wymaga poświęcenia czasu. Dobrze zdywersyfikowany i bezpieczny portfel inwestycyjny wymaga nie tylko zaangażowania znacznych kwot. O wiele bardziej istotny jest czas i wiedza potrzebna na dobór odpowiednich papierów do portfela. Bardzo trudne, a czasami wręcz niemożliwe jest odzyskanie zainwestowanych środków. Dlatego niezmiernie istotnym elementem budowy portfela jest analiza emitenta. Taka analiza wymaga dużej wiedzy z zakresu finansów przedsiębiorstw, znajomości branży emitenta oraz panujących w niej tendencji. Skuteczna analiza emitentów wymaga również poświęcenia dużej ilości czasu.

## Fundusze obligacji korporacyjnych

Alternatywą dla własnego portfela obligacji korporacyjnych jest skorzystanie z szerokiej oferty funduszy dających ekspozycję na tę klasę aktywów. Fundusze obligacji korporacyjnych możemy podzielić ze względu na konstrukcję na dwa rodzaje. Fundusze otwarte pozwalające na rozpoczęcie i zakończenie inwestycji w dowolnym momencie oraz fundusze inwestycyjne

zamknięte, w których określone są możliwe terminy zakończenia inwestycji, a wcześniejsze zakończenie inwestycji jest możliwe tylko poprzez sprzedaż certyfikatu inwestycyjnego innemu inwestorowi. Istotną zaletą inwestycji w fundusze jest niższe ryzyko inwestycyjne, które wynika z dużej dywersyfikacji portfela, oraz z doboru obligacji do portfela przez profesjonalnych zarządzających funduszem. Co istotne, za-

rzadzający w trakcie życia obligacji cały czas pokrywają poszczególnych emitentów analizami i w ich wyniku dostosowują skład portfela. Przy wyborze funduszu wystarczy przeprowadzenie analizy polityki inwestycyjnej funduszu i jego wyników na tle konkurencji. Inwestycja w fundusz nie wymaga również angażowania tak dużych środków jak budowa własnego portfela w oparciu o nowe emisje. W przypadku funduszy otwartych inwestycje można rozpocząć inwestując kilkaset złotych, natomiast inwestycja w fundusz zamknięty wiąże się z zaangażowaniem większych kwot, zazwyczaj jest to równowartość co najmniej 40 000 euro. Pomimo tych oczywistych zalet inwestycja w fundusze wiąże się z wyższymi kosztami niż jest to w przypadku samodzielnej budowy portfela obligacji korporacyjnych. Inwestor ponosi dwa rodzaje kosztów - jest to opłata manipulacyjna pobierana przez dystrybutora przy zakupie funduszu oraz opłata za zarządzanie pobierana przez fundusz podczas trwania inwestycji. Budowa dobrze zdywersyfikowanego portfela wymaga zaangażowania większych środków, dużej wiedzy oraz czasu w porównaniu z inwestycją w fundusz obligacji korporacyjnych. Wyższe koszty związane z inwestycjami w fundusze są swego rodzaju zapłatą za profesjonalne zarządzanie portfelem, co przekłada się na bezpieczeństwo inwestycji. Ryzyko związane z inwestycją w fundusz jest niższe niż ryzyko, jakie ponosi osoba samodzielnie inwestująca w obligacje. Dzięki inwestycji w fundusz inwestor uzyskuje wysoki stopień dywersyfikacji portfela trudny do uzyskania przez inwestora indywidualnego, w szczególności w przypadku, gdy posiada on mniejszy portfel inwestycyjny.

## Reklama

### RACHUNEK MAKLERSKI

## Światowe giełdy bez obcych walut

Prowizja od  
**0,19%**

☎ 801 36 46 36 📧 dmbzwbk.pl

Dom Maklerski BZ WBK

🔥 Grupa Santander

Obniżona stawka prowizji obowiązuje od 1.08.2016 r. do 31.12.2016 r. Promocja dotyczy usługi wykonywania zleceń na akcje i ETF-y na wybranych rynkach zagranicznych, w których Dom Maklerski BZ WBK (DM BZ WBK) wykonuje zlecenia. Szczegółowa lista miejsc wykonania znajduje się na stronie dmbzwbk.pl. Usługa automatycznego przewalutowania dostępna jest dla akcji, obligacji oraz ETF-ów notowanych w EUR, USD, CHF, GBP. DM BZ WBK informuje, iż inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Poziom ryzyka jest zróżnicowany i zależy od rodzaju instrumentu finansowego, który jest przedmiotem usługi maklerskiej lub inwestycji. W przypadku inwestycji zagranicznych należy liczyć się dodatkowo z ryzykiem walutowym. Szczegółowe informacje o ofercie, opłatach i prowizjach maklerskich, w tym o dodatkowych opłatach minimalnych oraz skarbowych znajdują się na stronie dmbzwbk.pl. Dom Maklerski BZ WBK jest wyodrębnioną organizacyjnie jednostką Banku Zachodniego WBK S.A. z siedzibą we Wrocławiu. Opłata za połączenie zgodna z taryfą danego operatora. Stan na 25.11.2016 r.

# INWESTOR

O inwestowaniu, a przede wszystkim zarabianiu na inwestowaniu, marzy wielu, ale nie każdy wie, jak się do tego zabrać. Zanim podejmiemy decyzję, w którym z dostępnych produktów ulokować wolne środki, warto przeanalizować rynek lub skorzystać z pomocy ekspertów. Aby nieco ułatwić Państwu zadanie, przygotowaliśmy zestawienie kont maklerskich. Jak je ocenialiśmy? Szczegółowe kryteria i punktację znajdują Państwo w raporcie. Wybór w przypadku kont maklerskich nigdy nie jest łatwy. Domy maklerskie prześcigają

się w udogodnieniach dla klientów, starają się zaspokoić ich potrzeby, przez co koszty prowadzenia rachunków czy oferta są do siebie mocno zbliżone. Konta wyróżniają szczegóły – drobiazgi, które wpływają na kształt i obraz całości i sprawiają, że oferta danego domu maklerskiego jest wyjątkowa. Takie oferty znalazły się w naszym zestawieniu. Zachęcamy też Państwa do lektury tekstów przygotowanych przez ekspertów. To świetne uzupełnienie dla twardych danych. Miłej lektury.

## NAJLEPSZE KONTA MAKLERSKIE

	Konto	Atuty rachunku	Opłata za otwarcie konta	Miesięczna opłata za prowadzenie rachunku	Przelew wewnętrzny na powiązany rachunek osobisty	Przelew (internetowy) do innego banku	Prowizje od zleceń – Akcje	Prowizje od zleceń – Obligacje	Dostęp do notowań online	OTP (odroczone termin płatności)	IKE	Otwarcie konta przez Internet	punktacja
1	Alior Bank – Rachunek Inwestor Standard	– możliwość uniknięcia opłaty za prowadzenie rachunku i dostęp do notowań online, – możliwość integracji z rachunkiem bankowym w Alior Banku, – notowania mobilne	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	Wysokość prowizji obliczana jest w zależności od obrotów wygenerowanych w poprzednim miesiącu lub 3 poprzednich miesiącach (decyduje wyższa z tych wartości): – do 300 tys. zł – 0,38 proc. - min. 3 zł – od 300 tys. do 1 mln zł – 0,34 proc. – min. 3,00 zł – powyżej 1 mln zł – 0,29 proc. – min. 3,00 zł Prowizja pobierana jest od sumy wartości transakcji zawartych na podstawie jednego zlecenia	0,19 proc. (min. 3,00 zł)	tak	tak	nie	tak	35
2	BOŚ Dom Maklerski – Rachunek Inwestycyjny	– możliwość oszczędzania na emeryturę, – notowania mobilne, – dodatkowe aplikacje do notowań i analiz	0,00 zł DM wymaga minimalnej pierwszej wpłaty na rachunek w kwocie przynajmniej 1 000,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	„Od 500,00 zł – bezpłatnie Do 500,00 zł – 1,00 zł”	0,38 proc. (min. 5,00 zł)	0,19 proc. (min. 5,00 zł)	tak	tak	tak	tak	34
2	Deutsche Bank Biuro Maklerskie – db Makler	– rachunek z najniższymi prowizjami na rynku, – brak opłaty za prowadzenie konta, – dostępność rynków zagranicznych, notowania mobilne	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	5,00 zł	0,19 proc. (min. 1,90 zł)	0,14 proc. (min. 1,90 zł)	tak	nie	nie	tak	34
3	Dom Maklerski BZ WBK – Rachunek Inwestycyjny Standard	– niższe prowizje dla młodych inwestorów oraz członków Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych – niższe prowizje dla wybranych rynków zagranicznych – możliwość oszczędzania na emeryturę notowania mobilne	0,00 zł	0,00 zł miesięcznie – jeśli w poprzednim miesiącu dokonano przynajmniej 1 transakcji. W przeciwnym wypadku: 6,00 zł miesięcznie – klienci posiadający dostęp do systemu internetowego; 10,00 zł – pozostali klienci	0,00 zł	0,00 zł	0,39 proc. (min. 5,00 zł)	0,19 proc. (min. 5,00 zł)	tak	tak	tak	po wypełnieniu internetowego formularza rejestracyjnego, należy przesłać wygenerowane dokumenty na wskazany adres DM BZ WBK	32
3	ING – Konto Maklerskie Elastyczne	– preferencyjne warunki dla nowych klientów i młodych inwestorów – integracja z rachunkiem w ING Banku Śląskim – notowania mobilne	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	0,3 proc. (min. 3,00 zł)	0,3 proc. (min. 3,00 zł)	nie	tak	nie	tak, przez system bankowości elektronicznej ING	32
3	Raiffeisen Brokers – Rachunek Inwestycyjny	– niższe prowizje dla inwestorów do 26 roku życia, członków Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych oraz pracowników grupy Raiffeisen – możliwość wykupienia oprocentowania na rachunku pieniężnym (10,00 zł miesięcznie) – integracja z kontem osobistym w Raiffeisen Polbanku	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	0,00 zł	0,38 proc. (min. 4,00 zł)	0,19 proc. (min. 4,00 zł)	tak	nie	nie	można złożyć wniosku online, kurier przyjedzie z umową pod wskazany adres	32
4	mBank – eMakler	– pełna integracja z eKontem, – nowoczesny system transakcyjny, – notowania mobilne, – w celu inwestowania w instrumenty pochodne, należy uruchomić dodatkową usługę (otwierany jest rachunek transakcyjny, który zastępuje eKonto)	0,00 zł	0,00 zł jeśli w ciągu 12 miesięcy na rachunku nie zostanie dokonana żadna transakcja, dom maklerski pobierze opłatę w wysokości 30,00 zł	0,00 zł	5,00 zł	0,39 proc. (min. 3,00 zł)	0,19 proc. (min. 3,00 zł)	nie	nie	tak	aby aktywować rachunek eMakler, należy posiadać konto osobiste w mBanku	30



5	BGŻ BNP Paribas Biuro Maklerskie – Rachunek Maklerski	– preferencyjne warunki dla młodych inwestorów – kredyt na zakup papierów wartościowych	0,00 zł	Raz na kwartał (na początku kwartału) bank pobiera opłatę za aktywację rachunku w kwocie 15,00 zł	0,00 zł	5,00 zł	Wysokość prowizji obliczana jest w zależności od obrotów wygenerowanych w poprzednim miesiącu lub 3 poprzednich miesiącach (decyduje wyższa z tych wartości): – do 100 tys. zł – 0,35 proc. – min. 5,00 zł – od 100 tys. do 200 tys. zł – 0,34 proc. – min. 5,00 zł – od 200 tys. do 300 tys. zł – 0,33 proc. – min. 5,00 zł – od 300 tys. do 500 tys. zł – 0,32 proc. – min. 5,00 zł – od 500 tys. do 700 tys. zł – 0,31 proc. – min. 5,00 zł – od 700 tys. do 1 mln zł – 0,3 proc. – min. 5,00 zł – powyżej 1 mln zł – 0,25 proc. – min. 5,00 zł Możliwość negocjacji prowizji dla obrotów od 50 tys. zł, średnia prowizja na akcjach wynosi ok. 0,31 proc.”	0,2 proc. (min. 4,00 zł)	tak	tak	nie	wniosek można złożyć przez internet, a umowę podpisać w oddziale	29
6	Millennium Dom Maklerski – Rachunek Inwestycyjny *	– niższe opłaty i prowizje dla młodych inwestorów – notowania mobilne	0,00 zł	13,00 zł co kwartał	0,00 zł	2,00 zł	0,38 proc. (min. 4,90 zł)	0,2 proc. (min. 4,90 zł)	tak	tak	nie	można złożyć wniosek przez internet, ale umowę trzeba podpisać w oddziale albo odesłać pocztą (w tym drugim przypadku należy uwierzytelnić podpis)	27
6	Pekao CDM Centralny Dom Maklerski – Rachunek Inwestycyjny	– promocje dla młodych inwestorów i członków Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych – notowania mobilne – oprocentowanie środków (dla określonych obrotów)	0,00 zł	0,00 zł do końca 2016 r. dla rachunków zakładanych przez Internet Standardowo – 60,00 zł rocznie (opłata pobierana z góry, 30,00 zł dla rachunków otwieranych w drugim półroczu)	0,00 zł	1,00 zł	Wysokość prowizji obliczana jest w zależności od obrotów wygenerowanych w poprzednim miesiącu lub 3 poprzednich miesiącach (decyduje wyższa z tych wartości): – do 30 tys. zł – 0,375 proc. – min. 5,90 zł – od 30 tys. do 100 tys. zł – 0,37 proc. – min. 5,90 zł – od 100 tys. do 300 tys. zł – 0,36 proc. – min. 5,90 zł – od 300 tys. do 1 mln zł – 0,35 proc. – min. 5,90 zł – od 1 mln zł do 3 mln zł – 0,29 proc. – min. 5,90 zł – od 3 mln – 0,25 proc. min. 5,90 zł średnia prowizja na akcjach wynosi ok. 0,33 proc.	0,1 proc. (min. 5,90 zł)	tak	tak	nie	można złożyć wniosek online, a umowę podpisać za pośrednictwem kuriera albo w punkcie	27

Punktacja  
Opłata za otwarcie konta  
0 zł – 5 pkt  
> 0 zł – 0 pkt

Miesięczna opłata za prowadzenie  
rachunku  
0 zł – 5 pkt  
0,1 zł – 5 zł – 3 pkt  
> 5,1 zł – 0 pkt

Przelew wewnętrzny na powiązany  
rachunek osobisty  
0 zł – 5 pkt  
> 0 zł – 0 pkt  
Przelew (internetowy)  
do innego banku  
0 zł – 5 pkt  
0,1 zł – 5 zł – 3 pkt  
> 5,1 zł – 10 zł – 1 pkt  
Powyżej 10 zł – 0 pkt

Prowizje od zleceń - Akcje  
0 zł – 2 zł – 5 pkt  
2,01 zł – 4,00 zł – 3 pkt  
4,01 zł – 6,00 zł – 1 pkt  
Powyżej 6 zł – 0 pkt  
Prowizje od zleceń – Obligacje  
0 zł – 2 zł – 5 pkt  
2,01 zł – 4,00 zł – 3 pkt  
4,01 zł – 6,00 zł – 1 pkt  
Powyżej 6 zł – 0 pkt

Dostęp do notowań online  
TAK – 3 pkt  
NIE – 0 pkt  
OTP (odroczony termin płatności)  
TAK – 3 pkt  
NIE – 0 pkt  
IKE  
TAK – 3 pkt  
NIE – 0 pkt

Otwarcie konta przez Internet  
TAK – 3 pkt  
NIE – 0 pkt

\* informacje dotyczą inwestorów  
zakwalifikowanych jako standardowych  
(dla innych grup inwestorów prowizje  
są niższe)  
źródło danych: najlepszekonto.pl,  
opracowanie: CBSF

## ETF-y, czyli co, jak nie akcje?

Inwestowanie w akcje, zwłaszcza w trakcie dekonjunkury na rodzimej giełdzie, może okazać się nie lada sztuką dla przeciętnego inwestora. Spektrum spółek, które można kupić, jest ograniczone, zarówno ze względu na atrakcyjność biznesu, jak i płynność akcji na giełdzie – mówi w rozmowie z „Gazetą Finansową” Marcin Działek, doradca inwestycyjny (nr licencji 402), analityk techniczny DM BZ WBK



**Co w takim razie może zrobić inwestor, aby poprawić swoje wyniki inwestycyjne?**

Najlepszym rozwiązaniem jest poszukiwanie innych, atrakcyjniejszych rynków finansowych, które pozwolą na osiągnięcie wyższej stopy zwrotu niż na warszawskim parkiecie. Inwestor może zdecydować się na kupno akcji zagranicznych lub nabycie jednostek uczestnictwa funduszu inwestycyj-

nego, który alokuje środki na zagranicznych giełdach. Problem w tym, że oferta funduszy w Polsce jest mocno ograniczona, gdyż skupia się na kilku wybranych rynkach akcyjnych. Za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych praktycznie niemożliwe jest inwestowanie w surowce, waluty, czy zarabianie na spadkach indeksu giełdowego innego niż WIG20. Poza tym, przy malejących stopach zwrotu na rynku akcyjnym, koszt zarządzania środkami, jaki należy ponieść nabywając fundusz (około 4 proc.), może zniechęcić niejednego inwestora.

**Czy nie ma innej alternatywy?**  
Ciekawym rozwiązaniem jest ETF (Exchange-traded fund), czyli instru-

ment finansowy notowany na giełdzie (tak jak akcje), którego celem jest jak najdokładniejsze odwzorowanie zachowania instrumentu bazowego (np. indeksu akcji, ceny surowca czy kursu walutowego). Tym samym, za pośrednictwem ETF można inwestować praktycznie na wszystkich rynkach finansowych świata, zarówno „grając” na wzrosty, jak i na spadki instrumentu bazowego. Co ważne, płynność najpopularniejszych ETF, zwłaszcza tych notowanych na giełdzie amerykańskiej (Nyse), jest często wielokrotnie wyższa od dziennych obrotów wszystkich spółek notowanych na GPW. Kolejną zaletą inwestowania w te instrumenty finansowe jest niski koszt (opłata za zarządzanie

**Za pośrednictwem ETF można inwestować praktycznie na wszystkich rynkach finansowych świata**

największego ETF odwzorowującego zachowanie indeksu S&P500 to zaledwie 0,05 proc. w skali roku), co sprawia, że są tańsze od innych funduszy inwestycyjnych (średnia opłata za zarządzanie ETF akcyjnych waha się od 0,05 proc. do 1 proc., podczas gdy średnia opłata za zarządzanie pobierana przez fundusze akcyjne, waha się od 2 proc. do 4,5 proc.).