

WSZYSTKO CO CHCIELIBYŚCIE WIEDZIEĆ O OSZCZĘDZANIU W PPE



INFORMACJA REKLAMOWA

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zapoznaj się z prospektami informacyjnymi Investor Parasol FIO, Investor Parasol SFIO oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje.

PPE Z FUNDUSZAMI INVESTORS

Uczestniczysz w pracowniczym programie emerytalnym (PPE) z funduszami Investors. Przystąpienie do Programu to była bardzo dobra decyzja. Według zgodnych prognoz ekspertów siła nabywcza przeciętnej emerytury z systemu publicznego będzie systematycznie malała. Oszczędzanie z myślą o wykorzystaniu środków po zakończeniu kariery zawodowej staje się więc koniecznością. Zaletą PPE jest to, że Twoje oszczędności finansuje pracodawca.

Zastanawiasz się, co możesz zrobić, aby Twoje oszczędności przynosiły jak największe zyski? A może obawiasz się, że niewłaściwe decyzje inwestycyjne mogą spowodować spadek wartości zgromadzonych środków?

W niniejszym materiale przedstawimy kilka podstawowych zasad inwestowania długoterminowego, jakim jest oszczędzanie w pracowniczym programie emerytalnym.

CZAS JEST TWOIM SPRZYMIERZENCEM A SYSTEMATYCZNOŚĆ SIĘ OPLACA

W inwestowaniu (zwłaszcza na emeryturę) czas jest Twoim największym sprzymierzeńcem. Działa tu bowiem magia procentu składanego. Na czym ona polega? Wyobraź sobie, że inwestujesz daną kwotę z rocznym zyskiem wynoszącym 10%. Po pięciu latach wartość Twoich oszczędności zwiększy się nie o 50%, a o 60%. Takie zyski długoterminowym inwestorom umożliwia właśnie procent składany.

Im dłuższy okres oszczędzania, tym procent składany ma większy wpływ na wartość zgromadzonych środków. Aby zrozumieć działanie kapitalizacji, przez co i procenta składanego posłużymy się prostym przykładem.

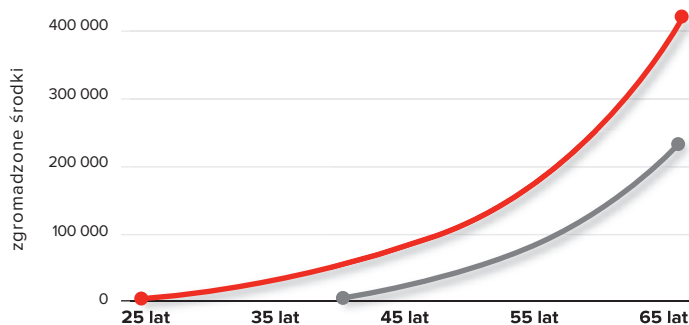
Założmy 8-procentowe roczne zwroty z inwestycji – to nieco mniej niż wyniosła średnioroczna stopa zwrotu w 26-letniej historii funduszu Investor Zrównoważony¹ (pamiętajmy, że średnioroczny wzrost to coś innego od zwykłej średniej arytmetycznej rocznych zwrotów. W kalkulacji średniorocznej stopy zwrotu bierze się pod uwagę, że do odrobienia 20% spadku, fundusz musi zarobić więcej niż 20%). Założmy też, że porównujemy dwóch inwestorów – Anię odkładającą 1,5 tys. zł rocznie od 25 roku życia i Tomasza, inwestującego 3 tys. zł co roku od 40 urodzin. Oboje oszczędzają do 65 roku życia. Oznacza to, że Ania wpłaciła łącznie 60 tys. zł, a Tomasz 75 tys. zł.

Oboje osiągnęli tę samą roczną stopę zwrotu, a Ania łącznie wpłaciła mniej niż Tomasz. Wydawałoby się więc, że jej oszczędności w momencie zakończenia aktywności zawodowej będą niższe. Procent składany nagradza jednak systematyczność – stan oszczędności Ani to 420 tys. zł (!), a Tomasza niespełna 237 tys. zł.

Historyczne wyniki nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych zysków w przyszłości. Oczywiście, w realnym świecie nie osiągamy co roku jednakowego, wysokiego zysku. W niektórych latach z pewnością przydarzą się też straty. Możemy się ich obawiać lub próbować unikać, jednak pamiętajmy również, że inwestycje z założenia powinny być długoterminowe – tak właśnie jest w PPE.

¹ Według stanu na 31.12.2023 r. średnioroczna stopa zwrotu funduszu liczona od początku działalności wyniosła 8,3%, historyczne stopy zwrotu nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych zysków w przyszłości!

Czas jest Twoim sprzymierzeńcem



— Ania rozpoczęła oszczędzanie w wieku 25 lat, wpłacając 1,5 tys. zł rocznie.

— Tomek rozpoczął oszczędzanie w wieku 40 lat, wpłacając 3 tys. zł rocznie.



– Synu, emerytura to nie wszystko, trzeba jeszcze mieć za co żyć na starość!

CZYM KIEROWAĆ SIĘ BUDUJĄC PORTFEL INWESTYCYJNY?

Decydując się na oszczędzanie z myślą o emeryturze musimy wybrać, w których funduszach ulokować pieniądze. Dowiedzmy się zatem czym warto kierować się budując portfel funduszy PPE.

Zysk

Zysk jest pierwszą myślą, która nasuwa się, gdy myślimy o oszczędzaniu lub inwestowaniu. Każdy, kto chce ulokować pieniądze (czy to oszczędności, czy to składki emerytalne) chciałby przecież, by przynosiły one jak największy dochód. Osiągany zysk jest szczególnie ważny przy oszczędzaniu długoterminowym, a takim jest między innymi gromadzenie środków na emeryturę. Nawet niewielka różnica w osiąganym co roku stopie zwrotu po 15, 20 czy 25 latach przekłada się bowiem na bardzo dużą różnicę w osiąganym zysku. Przykładowo, jeśli co miesiąc będziemy wpłacać 100 zł i założymy, że roczny zysk to 4%, to po 15 latach uzbieramy prawie 25 tys. zł. Jeśli jednak roczny zysk wyniesie 8%, to zaoszczędzona kwota wyniesie już niemal 35 tys. zł. Jak widać różnica jest znacząca.

Ryzyko

Ryzyko straty jest w naturalny sposób czymś, czego chcielibyśmy uniknąć przy oszczędzaniu. Nie po to przecież oszczędzamy, by nasze pieniądze traciły na wartości! Teoretycznie najlepiej więc, by oszczędności trafiały tam, gdzie nie ma ryzyka. Warto jednak pamiętać, że przy lokowaniu pieniędzy ZAWSZE obowiązuje zasada „Im mniejsze ryzyko, tym niższy potencjalny zysk” (i odwrotnie – „Im wyższy zysk, tym większe potencjalne ryzyko”). KAŻDA inwestycja obciążona jest mniejszym lub większym ryzykiem poniesienia straty. Można ulokować pieniądze w taki sposób, by ryzyko straty było minimalne (choć zawsze ono istnieje), ale należy wtedy liczyć raczej na ochronę realnej wartości pieniędzy przed inflacją, a nie na znaczący zarobek.

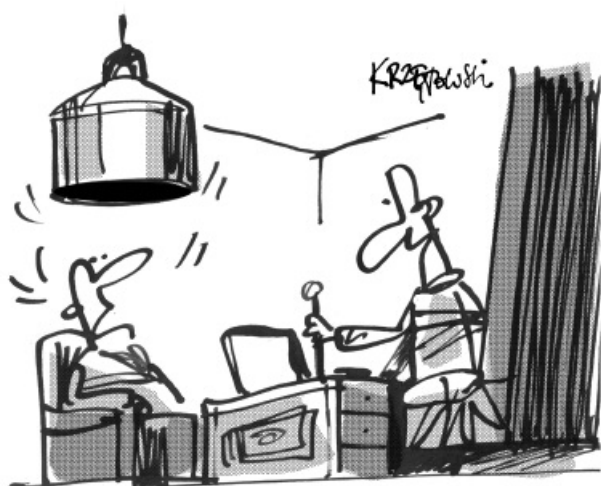


– Babciu, dlaczego masz taki gruby portfel?

Liczba lat do emerytury

Liczba lat do emerytury, czyli czas do momentu, w którym przestaniemy oszczędzać, a zaczniemy wydawać zgromadzone pieniądze, jest bardzo istotnym kryterium wyboru funduszy. Historia pokazuje, że w długim terminie udział akcji w portfelu inwestycyjnym przynosi dobre rezultaty. Dlatego warto, aby ci, którym został jeszcze dłuższy (przynajmniej pięcioletni) okres odkładania środków w programach emerytalnych, rozważyli nieco większy udział w zdywersyfikowanym portfelu inwestycyjnym funduszy o wyższym lub średnim profilu zysku i ryzyka (funduszy akcji i mieszanych). Z kolei osoby, które powoli zbliżają się do momentu zakończenia inwestycji powinny zastanowić się, jak duże ryzyko akceptują i czy nie warto zrezygnować z części potencjalnych zysków na rzecz mniejszej zmienności i niższego ryzyka. Może zdarzyć się tak, że ostatnie lata przed przejściem na emeryturę okażą się wyjątkowo udane na rynkach kapitałowych. Może jednak być też odwrotnie – załamanie w krótkim terminie pochłonie część zgromadzonych środków właśnie w roku, w którym zamierzaliśmy rozpocząć korzystanie z nich, co oznacza, że nie będzie już czasu na odrobienie strat.

Każdy musi więc odpowiedzieć sobie na pytanie: „czy mam czas i jakie ryzyko jestem gotowy podjąć?”. Decyzja w których funduszach ulokowane są oszczędności emerytalne jest bowiem w rękach każdego z nas.



– Nim zaczniemy inwestować, sprawdzę twój próg bólu...

KTÓRE FUNDUSZE WYBRAĆ?

W PPE z funduszami Investors masz do dyspozycji trzy kategorie funduszy: akcyjne, dłużne i mieszane.

Zanim odpowiemy na pytanie, które fundusze wybrać warto poznać czym różnią się akcje od obligacji.

Akcja w uproszczeniu jest dokumentem potwierdzającym, że jesteśmy współwłaścicielem spółki. Mamy więc prawo do udziału we wzroście jej wartości oraz do współdecydowania o sprawach dla niej istotnych. Katalog spraw, o których decydują właściciele akcji (akcjonariusze) określony jest w ustawie Kodeks Spółek Handlowych oraz w statucie spółki.

Obligacja jest natomiast dokumentem poświadczającym, że spółka czy Skarb Państwa jest nam winna pieniądze. Posiadacz obligacji (obligatariusz) nie uczestniczy w zyskach spółki. Ma natomiast prawo do zwrotu zainwestowanej kwoty oraz do wynagrodzenia z tytułu zainwestowania pieniędzy w obligację (odsetek).

Co warto wiedzieć o funduszach dłużnych:

- Ich polityka inwestycyjna powoduje, że są dobrym wyborem dla inwestorów o krótszym horyzoncie inwestycyjnym lub szukających inwestycji o ograniczonej zmienności.

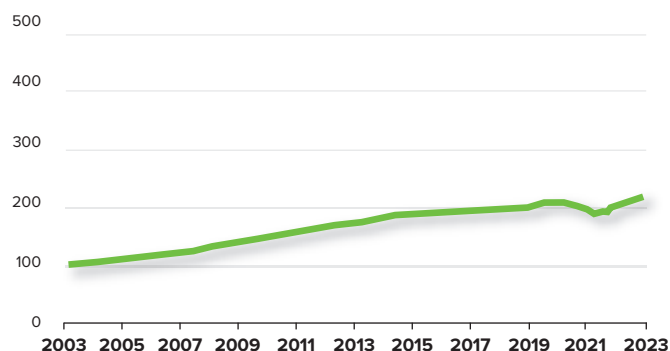
- Fundusze te inwestują w obligacje, co oznacza, że potencjał ich zysku jest ograniczony w stosunku do tego, co oferują fundusze akcji, czy mieszane.

Z drugiej strony w okresach dekoniunktury gospodarczej fundusze dłużne zachowują się zwykle lepiej niż te inwestujące również w akcje.

- Podsumowując – cechy charakterystyczne dla funduszy dłużnych to:

- bardziej przewidywalna stopa zwrotu,
- relatywnie niska zmienność,
- niższe ryzyko, ograniczony niższy potencjał zysku.

Fundusze dłużne – niższa zmienność, przewidywalność, ale i ograniczony potencjał zysku.



Zmiana indeksu funduszy dłużnych polskich papierów skarbowych,
Źródło: Analizy Online, obliczenia własne

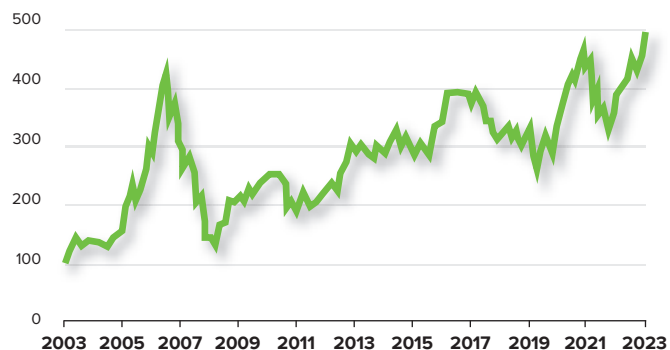
Co warto wiedzieć o funduszach akcyjnych:

- **Wysoki potencjał zysku** – historyczne dane pokazują, że zdywersyfikowane portfele inwestycyjne z udziałem akcji w długim terminie przynoszą najlepsze rezultaty;

- **Wyższa zmienność** – rynek akcji charakteryzuje się wyższą zmiennością niż np. obligacje. Dzięki prostym i skutecznym zabiegom, takim jak wydłużenie horyzontu inwestycji, dywersyfikacja portfela czy systematyczne inwestowanie można jednak znacząco ograniczyć wpływ zmienności na wartość portfela inwestycyjnego;

- **Prawdopodobieństwo straty w krótkim terminie** – także ten czynnik ryzyka można ograniczyć dzięki odpowiedniemu podejściu do inwestowania. Ważne, aby inwestycja na rynku akcji miała dłuższy horyzont czasowy i finansowana była ze środków, których nie będziemy potrzebować w najbliższym czasie.

Fundusze akcji – wyższa zmienność, ale i wysoki potencjał zysku.



Zmiana indeksu funduszy małych i średnich spółek,
Źródło: Analizy Online, obliczenia własne

Czym charakteryzują się fundusze mieszane?

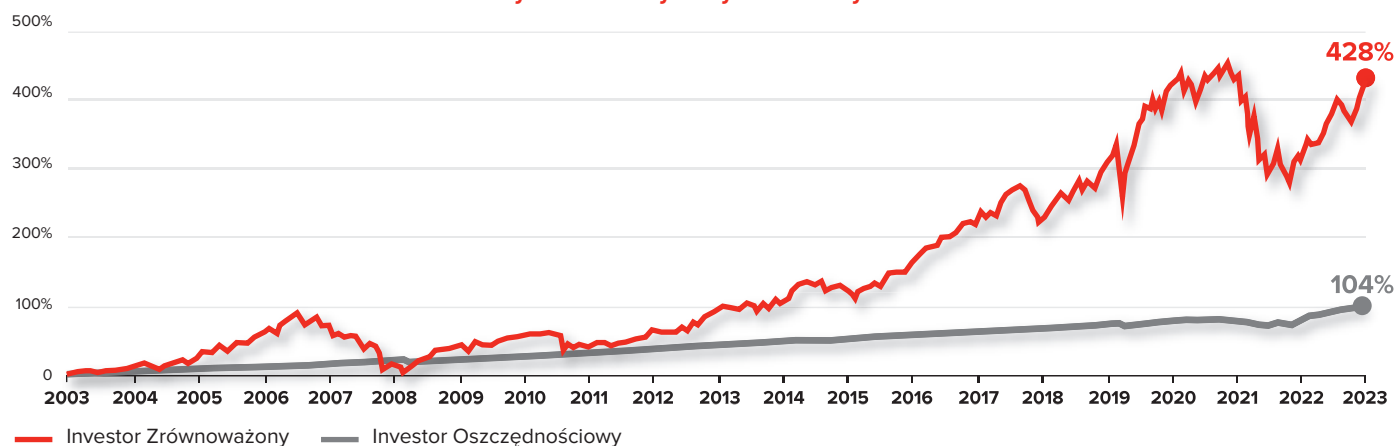
Są kompromisem pomiędzy długoterminowym potencjałem wzrostowym akcji, a stabilizacją portfela oferowaną przez obligacje. Fundusze mieszane przeznaczone są dla inwestorów akceptujących wyższą zmienność niż w funduszach obligacyjnych czy oszczędnościowych, przy równoczesnym zwiększonym potencjale zysku.

Jak wygląda to w praktyce:

Prześledźmy zachowanie jednostek dwóch funduszy: Investor Oszczędnościowy oraz Investor Zrównoważony.

W ciągu ostatnich 20 lat zdecydowanie wyższe zyski przyniósł Investor Zrównoważony (nawet mimo złej koniunktury na rynkach akcji panującej pod koniec 2021 r. i w 2022 r.). Zmienność notowań tego funduszu była jednak zdecydowanie wyższa niż funduszu Investor Oszczędnościowy.

20-letnia zyskowność wybranych funduszy Investors



Źródło: Investors TFI, obliczenia własne za okres 20 lat od 31.12.2003 r. - 31.12.2023 r., dane dla jednostek uczestnictwa kat. P.

Wróćmy do naszego dylematu – w których funduszach ulokować oszczędności emerytalne...

Z danych historycznych wynika, że w długim terminie akcje przynoszą większy zysk, choć inwestowanie w nie wiąże się z większą zmiennością (w większości lat przynoszą zysk, jednak są też okresy zakończone stratą). Instrumenty dłużne generalnie przynoszą niższy zysk, ale zachowują się stabilniej. Sprawdźmy zatem, ile czasu mamy do osiągnięcia wieku uprawniającego do wypłaty z PPE. Jeśli jesteśmy zdecydowani zaakceptować ryzyko i mamy jeszcze więcej niż kilka (na przykład 5) lat do momentu wypłaty warto zastanowić się nad funduszem akcyjnym lub mieszanym. Przy krótkim terminie do momentu wypłaty lepiej sprawdzą się instrumenty dłużne – charakteryzujące się mniejszą zmiennością, ale przynoszące również niższe stopy zwrotu w długim terminie oszczędzania.

Portfel dopasowany do Ciebie

Oszczędzając w PPE z funduszami Investors nie musisz analizować, które fundusze w jakim momencie Twojej kariery zawodowej są najlepsze. Wystarczy skorzystać z alokacji według wieku. Twoje oszczędności będą inwestowane według przygotowanego przez nas schematu w wybrane fundusze. Udział każdego z nich będzie się zmieniał w czasie tak, by portfel był dopasowany do Twojego wieku zgodnie z zasadą, że im bliżej osiągnięcia wieku 60 lat, tym bardziej ograniczane jest ryzyko inwestycyjne. Z modelu alokacji według wieku możesz w każdej chwili zrezygnować, lub go zadeklarować ponownie.



– Więc co pan radzi?
– Zależy, czy szuka pan zysku, czy emocji...

PAMIĘTAJ:

- Inwestowanie systematyczne to bezpieczniejszy sposób pomnażania oszczędności.
- Im dłuższy jest Twój horyzont inwestycyjny, tym mniej na wynik inwestycji powinno wpływać ryzyko krótkoterminowej zmienności.
- Dywersyfikuj swoje inwestycje.
- Inwestowanie wiąże się z ryzykiem. Zrozum je i dowiedz się jak można je zminimalizować.
- Podejmuj decyzje na chłodno i nie kieruj się emocjami.

UCZ SIĘ NA CUDZYCH BŁĘDACH

W naszym materiale staraliśmy się przedstawić najważniejsze informacje, które mogą pomóc zbudować portfel funduszy w Pracowniczym Programie Emerytalnym z funduszami Investors. Być może będziesz oszczędzać nie tylko w PPE. W inwestowaniu, podobnie jak w życiu, warto uczyć się na cudzych błędach. Sprawdźmy więc, jakie błędy są najczęściej popełniane.

Brak planu

Lokowanie oszczędności można porównać do podróży. Zanim wyruszymy musimy zastanowić się dokąd chcemy dojechać, jak dużo mamy czasu i jaki środek transportu wybieramy.

Określenie celu i horyzontu inwestycji to kluczowe czynniki wpływające na wybór odpowiedniego rozwiązania inwestycyjnego: im krótszy jest czas, na który planujemy lokować oszczędności, tym mniej ryzykowne powinny być nasze inwestycje.



– Wszystko zainwestowałem w ubranie, czy wyglądam jak prawdziwy inwestor?!

Wiara w zysk bez ryzyka

Każda inwestycja wiąże się z ryzykiem. Im większy potencjał zysku ma dana inwestycja, tym większym ryzykiem jest ona obciążona.

Ryzyko może wynikać z różnych przyczyn. Racjonalnie ponoszone ryzyko przy inwestycjach na dłuższy czas powinno przynieść dobre efekty. Unikajmy ofert obiecujących ponadprzeciętny zysk bez ryzyka.

Brak dywersyfikacji

Warto lokować oszczędności w różne rozwiązania, równocześnie pamiętając o ustalonych wcześniej celach, jakie sobie wyznaczaliśmy. Im dłuższy jest okres, na który chcemy ulokować oszczędności, tym ważniejsze jest skorzystanie z różnych możliwości, jakie oferuje rynek finansowy (na przykład lokaty bankowe, akcje, fundusze inwestycyjne akcji, obligacji, czy złota).

Łapanie „górek” i „dołków”

Marzeniem wielu inwestorów, szczególnie na rynkach akcji, jest kupić „na dołku” – czyli w momencie najniższej wyceny w danym okresie i sprzedać „na górze” – czyli w momencie najwyższej wyceny. Teoretycznie jest to oczywiście możliwe i każdemu życzymy takiego szczęścia, jednak właśnie – szczęścia.

W praktyce, przewidzenie dokładnego momentu zmiany trendu jest niezwykle trudne, kosztowne i zwykle kończy się niepowodzeniem. Najlepiej więc skupić się na odpowiednim doborze rozwiązania inwestycyjnego, zgodnego z naszym celem.

Jeśli chcemy zainwestować na dłużej, na przykład w akcje lub fundusze akcji i zastanawiamy się, czy teraz jest dobry moment – rozłóżmy wpłaty na kilka miesięcy czy nawet rok. Minimalizujemy wtedy możliwość kupna w momencie najwyższej wyceny, a ewentualne spadki stworzą nam okazję do inwestycji przy niższej wycenie.

Uleganie emocjom

Przy podejmowaniu decyzji o wejściu lub wyjściu z inwestycji nie powinniśmy kierować się emocjami. Nie są one dobrym doradcą. Sprawdzając wyniki funduszy często pochopnie podejmujemy decyzję o zainwestowaniu w fundusz, który ma obecnie najwyższą stopę zwrotu. Niestety często odbywa się to już po dynamicznych wzrostach danego funduszu. Podobnie niski wynik funduszu sugeruje nam wycofanie się z inwestycji już po spadkach, po których zazwyczaj następuje odbicie.

Nie ulegajmy emocjom, zmienność na rynkach kapitałowych to coś normalnego i po dynamicznych wzrostach może zdarzyć się korekta, która również kiedyś się skończy.



– Mamo, tata znowu ogląda wiadomości giełdowe!!!

OSZCZĘDZAJ ODPOWIEDZIALNIE:

- ✦ W inwestowaniu ZAWSZE obowiązuje zasada im większy potencjalny zysk, tym większe ryzyko. KAŻDA inwestycja obarczona jest mniejszym lub większym ryzykiem poniesienia straty.
- ✦ Fundusze z udziałem akcji w portfelu w długim terminie dają szansę na wyższy zysk, nieosiągalny dla inwestycji w depozyty i obligacje, jednak wiąże się to z wyższym ryzykiem.
- ✦ Dywersyfikacja portfela zmniejsza podatność na krótkoterminową zmienność stóp zwrotu.
- ✦ Systematyczne inwestowanie niweluje ryzyko zakupu na „górze” i podejmowania decyzji pod wpływem emocji i krótkoterminowych stóp zwrotu.
- ✦ Fundusze mieszane dodatkowo ograniczają ryzyko inwestycyjne lokując w różne klasy aktywów.

JAK WYPŁACAĆ Z PPE – JEDNORAZOWO CZY W RATACH?

Pracowniczy Program Emerytalny to nie tylko systematyczne wpłaty. Pod koniec kariery zawodowej przychodzi moment, w którym wreszcie możesz skorzystać ze zgromadzonych oszczędności.

Wypłata z PPE jest możliwa po osiągnięciu wieku 60 lat lub wieku 55 lat w przypadku uzyskania wcześniejszych uprawnień emerytalnych. Wpłaty można dokonać jednorazowo lub w ratach. Decyzja w jaki sposób wypłacić środki z PPE należy oczywiście do Ciebie.

Jeśli zdecydujesz się na wypłatę jednorazową wszystkie środki trafią na wskazany przez Ciebie rachunek bankowy.

Jeśli zdecydujesz się na wypłatę w ratach wówczas będziesz mieć możliwość dalszego inwestowania swoich środków w PPE, ponieważ część która pozostanie w funduszach nadal „będzie pracować” na Twoich rejestrach.

PAMIĘTAJ:

- Jeśli spełniłeś warunek do wypłaty środków z PPE nie musisz podejmować żadnych działań. Zgodnie z Ustawą o pracowniczych programach emerytalnych na wypłatę masz czas do ukończenia 70 roku życia, a jeśli nadal pracujesz u pracodawcy prowadzącego PPE możesz oszczędzać jeszcze dłużej.
- Jeśli jednak zdecydujesz się na wypłatę części lub całości środków z PPE i nadal pracujesz wówczas oznacza to wystąpienie z programu i Twój pracodawca nie będzie mógł odprowadzać do Twojego PPE dalszych składek.

Zapraszamy do odwiedzenia naszej strony investors.pl. Znajdziesz tam więcej informacji, zarówno o PPE, jak i oszczędzaniu indywidualnym w funduszach zarządzanych przez Investors TFI. **Jeśli masz dodatkowe pytania dotyczące oszczędzania skontaktuj się z nami.**

Jesteśmy do Twojej dyspozycji.
Napisz do nas na adres:
ppe@investors.pl

INFORMACJA O RYZYKU

Należy pamiętać, iż inwestycje dokonywane w subfundusze Investor Parasol FIO, Investor Parasol SFIO obarczone są ryzykiem, a nie stanowią wyłącznie szansy na wzrost wartości inwestycji.

Investors TFI dokłada wszelkich starań, by ograniczyć czynniki ryzyka związane z inwestycją w subfundusze. Tym niemniej inwestując w subfundusze/fundusze należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, m.in. takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu np. operacyjne, a także ryzyko inflacji, płynności lokat, płynności oraz ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również ryzyko likwidacji (subfunduszu). Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej, w tym m.in.: rynkowe, stóp procentowych, kredytowe, instrumentów pochodnych, ryzyko koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat.

Dotychczasowe wyniki subfunduszy inwestycyjnych są wynikami osiągniętymi w konkretnym okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

Przed podjęciem decyzji o nabyciu jednostek uczestnictwa Subfunduszu, Klient powinien zapoznać się z Prospektem informacyjnym, dokumentami zawierającymi kluczowe informacje oraz informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które dostępne są na stronie internetowej <https://investors.pl> oraz w punktach dystrybucji Subfunduszu, które zawierają opis czynników ryzyka. Powyższe dokumenty zostały sporządzone w języku polskim.

NOTA PRAWNA

Materiał niniejszy nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny. Nie traktuj tego materiału jako porady inwestycyjnej czy rekomendacji. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter reklamowy, który nie może być samodzielną podstawą podejmowania przez Ciebie decyzji inwestycyjnych. Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie mogą stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych.

Materiał reklamowy został sporządzony przez Investors TFI S.A. z siedzibą w Warszawie. Investors TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego uprawniającego Towarzystwo do prowadzenia działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych otwartych lub funduszy zagranicznych, specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych i funduszy inwestycyjnych zamkniętych, zarządzania nimi, w tym do pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa zarządzanych przez Investors TFI S.A. funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, reprezentowania funduszy wobec osób trzecich oraz zarządzania unijnym AFI, a także zbiorczym portfelem papierów wartościowych.