

prof. dr hab. Danuta Dziawgo

Uniwersytet Mikołaja Kopernika

**Recenzja książki dr Katarzyny Perez
pt. „Efektywność funduszy inwestycyjnych.
Podejście techniczne i fundamentalne”
(Difin, Warszawa 2012, s. 440)**

Jednym z kluczowych segmentów dynamicznego rynku finansowego jest rynek funduszy inwestycyjnych. Bez wątpienia podmioty oferujące coraz szerszy wachlarz różnorodnych funduszy inwestycyjnych wzbudzają uzasadnione i szerokie zainteresowanie zarówno praktyków, jak i teoretyków rynku finansowego, a także szerokich rzesz inwestorów. Należy przy tym podkreślić, iż kwestią szczególną i kontrowersyjną jest właśnie efektywność funduszy inwestycyjnych. Publikacja wychodzi zatem naprzeciw zapotrzebowaniu na wyjaśnienie tej istotnej kwestii.

Recenzując niniejszą książkę zwracam uwagę na następujące oryginalne aspekty publikacji: zakres tematyczny, ujęcie tematu, badania obce i własne, wykorzystane źródła oraz formę prezentacji tematu.

Książka *Efektywność funduszy inwestycyjnych (...)* składa się z pięciu rozdziałów, stanowiących spójną całość. Początkowo prezentowane są koncepcje tworzenia portfela inwestycyjnego oraz modele wyceny aktywów kapitałowych, a następnie teorie rynku kapitałowego. Oba rozdziały wyprofilowano pod kątem ich znaczenia dla oceny efektywności funduszy inwestycyjnych. Kolejne dwa rozdziały dotyczą podejścia technicznego oraz fundamentalnego do problemu efektywności funduszy inwestycyjnych, ze szczególnym uwzględnieniem kwestii pomiaru stóp zwrotu, ryzyka oraz cech funduszy. Na uwagę zasługuje bardzo syntetyczna analiza nowoczesnych miar efektywności funduszy inwestycyjnych (opartych na dolnych momentach cząstkowych, VaR, a także uwzględniających maksymalną stratę na kapitale). Z kolei ostatni rozdział zawiera autorską, wielopłaszczyznową analizę efektywności funduszy inwestycyjnych na przykładzie rynku polskiego: od badania stóp zwrotu według miar klasycznych i nowoczesnych, poprzez badanie persistencji stóp zwrotu, po badanie wpływu na stopy zwrotu zachowania zarówno zarządzających funduszami, jak i uczestników funduszy.

Niewątpliwie praca ta stanowi wartościowe opracowanie na temat ewolucji podejścia do oceny atrakcyjności inwestycyjnej funduszy inwestycyjnych. Dotychczas na polskim rynku wydawniczym nie pojawiła się jeszcze żadna pozycja, która prezentowałaby zagadnienie funduszy inwestycyjnych w takim kontekście.

Do walorów naukowych niniejszej pracy należy zaliczyć autorskie, nowatorskie podejście do wielu kwestii, a przede wszystkim krytyczny stosunek do wielu miar wykorzystywanych zarówno w praktyce, jak i badaniach naukowych. Autorka przejrzysto zestawia ich zalety, wady, a także ograniczenia. Świadczy to o Jej rzetelności naukowej w tak skomplikowanej i wielowątkowej materii, jaką jest ocena efektywności funduszy inwestycyjnych.

Z pewnością istotnym atutem recenzowanej książki jest szeroki, a przy tym syntetyczny przegląd wyników badań na temat rezultatów osiągniętych przez fundusze inwestycyjne. Jednocześnie praca ta zawiera wielowątkowe wyniki przeprowadzonych badań własnych, co stanowi o jej oryginalności.

Podkreślić ponadto należy, że rozważania oparto na szerokich studiach literaturowych. W pracy wykorzystana została obszerna literatura zwarta i rozproszona, w tym bogata literatura obcojęzyczna, publikacje statystyczne i prawne, źródła internetowe. Świadczy to o solidnym rozpoznaniu przedmiotu rozważań od strony faktograficznej.

Publikacja Katarzyny Perez jest z całą pewnością pozycją wartościową. Podjęty temat zaprezentowano w sposób adekwatny, a skomplikowana tematyka efektywności funduszy inwestycyjnych została przedstawiona w relatywnie przystępny sposób, co powinno sprzyjać rozszerzeniu kręgu czytelników. Konstrukcja pracy jest przemyślana. Rozdziały następują po sobie w logicznej kolejności i stanowią spójną całość, zachowując jednocześnie właściwe proporcje. Praca napisana jest przy tym językiem zrozumiałym dla przeciętnego odbiorcy, przejrzysto, a zarazem konkretnie i zwięźle.

Recenzowana praca stanowi bardzo interesujące opracowanie na polskim rynku wydawniczym. Dotyczy bowiem oceny korzyści generowanych przez fundusze inwestycyjne dla powierzających im swoje oszczędności klientów. Ponadto zawiera udaną próbę oceny efektywności uzyskiwanych wyników finansowych przez fundusze inwestycyjne, funkcjonujące na rynku polskim.

Książka *Efektywność funduszy inwestycyjnych. Podejście techniczne i fundamentalne* stanowi swoiste kompendium wiedzy na temat miar służących do pomiaru efektywności na rynku finansowym, w tym efektywności funduszy inwestycyjnych. Z uwagi na kompleksowość opracowania oraz bardzo dobre osadzenie w światowej literaturze przedmiotu, a także prezentowane wyniki badań własnych, jest to pozycja niezbędna w bibliotecznych zbiorach nie tylko pracowników nauki zainteresowanych rynkiem finansowym, ale także każdego inwestora i menadżera oraz osób nadzorujących funkcjonowanie rynku finansowego.