

Ekonomiczny Uniwersytet Dziecięcy



Inwestycje alternatywne na polskim rynku

dr Mateusz Muszyński

Organizatorzy

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Data: 01.12.2025 r.



Plan spotkania:



Dlaczego inwestujemy?

Czym są inwestycje alternatywne?

Rynek złota jako przykład inwestycji alternatywnych.

- pojęcie inwestycji w literaturze przedmiotu nie jest nowe
- jakikolwiek nakład (współcześnie głównie finansowy), poczyniony na podtrzymanie, stworzenie lub zwiększanie posiadanego majątku

Z czym się wiąże?

z wyrzeczeniem się obecnych, pewnych korzyści (konsumpcji) na rzecz niepewnych korzyści w przyszłości.

Cztery charakterystyczne cechy inwestycji:



- **nakład** (alokacja kapitału własnego i obcego)
- **korzyści** (oczekiwany efekt realizacji inwestycji)
- **czas** (okres zaangażowania kapitału oraz uzyskiwania korzyści)
- **ryzyko** (możliwość nie osiągnięcia oczekiwanych efektów)

Dlaczego inwestujemy?



- pomnażanie kapitału
- ochrona przed inflacją
- generowanie dochodu
- zabezpieczenie na przyszłość
- dostosowanie do celów finansowych
- dywersyfikacja

Podstawowe rodzaje inwestycji



inwestycje rzeczowe

inwestycje finansowe

Okres inwestycji

krótkoterminowe

średnioterminowe

długoterminowe

Długość okresu inwestycji jest sprawą indywidualną każdego inwestora.

W co możemy zainwestować alternatywnie?



Inne przykłady?



- monety
- dzieła sztuki
- wina inwestycyjne
- whisky
- autografy
- diamenty
- konie
- zabytkowe samochody
- i wiele innych

Pojęcie inwestycji alternatywnych



- nie jest jednoznaczne
- są różne sposoby definiowania:
 - przez stwierdzenie, iż inwestycje alternatywne to inwestycje niebędące inwestycjami tradycyjnymi
 - wskazanie ich cech odróżniających je od inwestycji klasycznych

Cechy odróżniające (1)

- wymaganie prawa własności danego przedmiotu, a nie ograniczonego prawa rzeczowego
- mała płynność rynku, co wiąże się z występowaniem tzw. „dywidendy emocjonalnej”
- brak zorganizowania rynku
- wąska specjalizacja rynku
- bardzo skomplikowane i trudne oszacowanie dochodu i ryzyka

Cechy odróżniające (2)



- wyższe ryzyko inwestycyjne w porównaniu z klasycznymi inwestycjami finansowymi;
- ujemna korelacja stopy zwrotu z rentownością tradycyjnych inwestycji;
- brak korelacji z rynkiem;
- założenie maksymalizacji ROI w sensie absolutnym, a nie na tle określonego wzorca (benchmarku);
- wymóg posiadania specjalistycznej, nieekonomicznej wiedzy;
- niższa płynność aktywów alternatywnych

Cechy odróżniające (3)



- wydłużony horyzont inwestycyjny;
- ukierunkowanie docelowej grupy nabywców na osoby zamożne;
- występowanie zaporowych barier i limitów wejścia;
- co do zasady prywatny charakter inwestycji;
- funkcjonowanie w segmencie rynku o obniżonych wymogach informacyjnych i niskim stopniu transparentności

W literaturze zauważa się



... iż wyłącznie wystąpienie wszystkich z wymienionych warunków uprawnia do stwierdzenia, iż dany rodzaj inwestycji należy do kategorii inwestycji alternatywnych

Czy to stwierdzenie nie wydaje się być zbyt rygorystycznym uwarunkowaniem uznania inwestycji za alternatywne?

Najman, M. (2020). Pojęcie i istota inwestycji alternatywnych. *Studia Prawno-Ekonomiczne*, (115), 329-351.

- inwestycje alternatywne nie są niczym nowym
- nabywanie tzw. dóbr luksusowych jako forma tezauryzacji miała miejsce już w czasach starożytnych

aby w ogóle móc dokonać zdefiniowania inwestycje alternatywne, należy wcześniej określić, **dla kogo lub czego są one alternatywą**, a więc dookreślić, czym są inwestycje tradycyjne

Inwestycje tradycyjne

- rozwój siatki pojęciowej po koniec XIX w.
- rozwój teorii portfela inwestycyjnego datuje się na wiek XX.
- inwestycje tradycyjne uznaje się takie inwestycje, których przedmiotem są instrumenty finansowe

stwierdzić można, iż inwestycjami alternatywnymi są inwestycje we wszystko, **co nie jest instrumentem finansowym**

Pojęcie instrumentu finansowego - ujęcie literaturowe



- Umowa finansowa (w wymiarze pieniężnym) o charakterze wierzycielskim (dłużnym) lub własnościowym zawarta między stronami na określony termin lub bezterminowo. Wskazuje na własność, czyli stosunek ekonomiczny jaki zaistniał pomiędzy emitentem instrumentu (twórca) a jego nabywcą.
- Instrument finansowy (z ekonomicznego punktu widzenia) to nośnik siły nabywczej, obietnica, że zainwestowane środki pieniężne zostaną zwrócone wraz z obiecanyymi dodatkowymi dochodami (w postaci np. odsetek lub dywidendy).

Pojęcie instrumentu finansowego w UoR



- **Instrument finansowy to kontrakt (umowa)** powodujący powstanie aktywów finansowych u jednego podmiotu i zobowiązanie finansowe (przykłady: **pożyczka, kredyt, depozyt pieniężny**) lub instrumentu kapitałowego (przykłady: **akcja, udział**) u drugiego podmiotu, o ile z kontraktu jednoznacznie wynikają skutki gospodarcze (np. płatności pieniężne) bez względu na to, czy wykonanie praw lub zobowiązań ma charakter bezwarunkowy (bez konieczności powstania dodatkowych zdarzeń) lub warunkowy (w wyniku zaistnienia określonych zdarzeń (UoR, art. 3 pkt 23).
- Podstawą takiej definicji (zwanej bilansową) jest wskazanie na skutki bilansowe, jakie wywołuje u dwóch stron umowy.

Pojęcie instrumentu finansowego w Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi



- W ustawie o obrocie instrumentami finansowymi wymienia się natomiast instrumenty finansowe w dwóch grupach (definicja **zbudowana na zasadzie numerus clausus**), czyli określa zbiór instrumentów finansowych przez ich wyliczenie:
 - 1) papiery wartościowe (np. **akcje, obligacje, weksle, czek**)
 - 2) niebędące papierami wartościowymi (np. **tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania, instrumenty rynku pieniężnego**)

Rodzaje inwestowania



aktywne / pasywne

Rodzaje inwestowania



bezpośrednie / pośrednie

Rodzaje inwestowania



automatyczne / algorytmiczne

Jak inwestujemy?



- intuicyjnie
- na podstawie własnej wiedzy
- przez pośredników
- inwestowanie przez kopiowanie (copy trading, social trading)

Jak inwestujemy?



- intuicyjnie
- na podstawie własnej wiedzy
- przez pośredników
- inwestowanie przez kopiowanie (copy trading, social trading)

Kryterium podziału inwestycji alternatywnych - 1



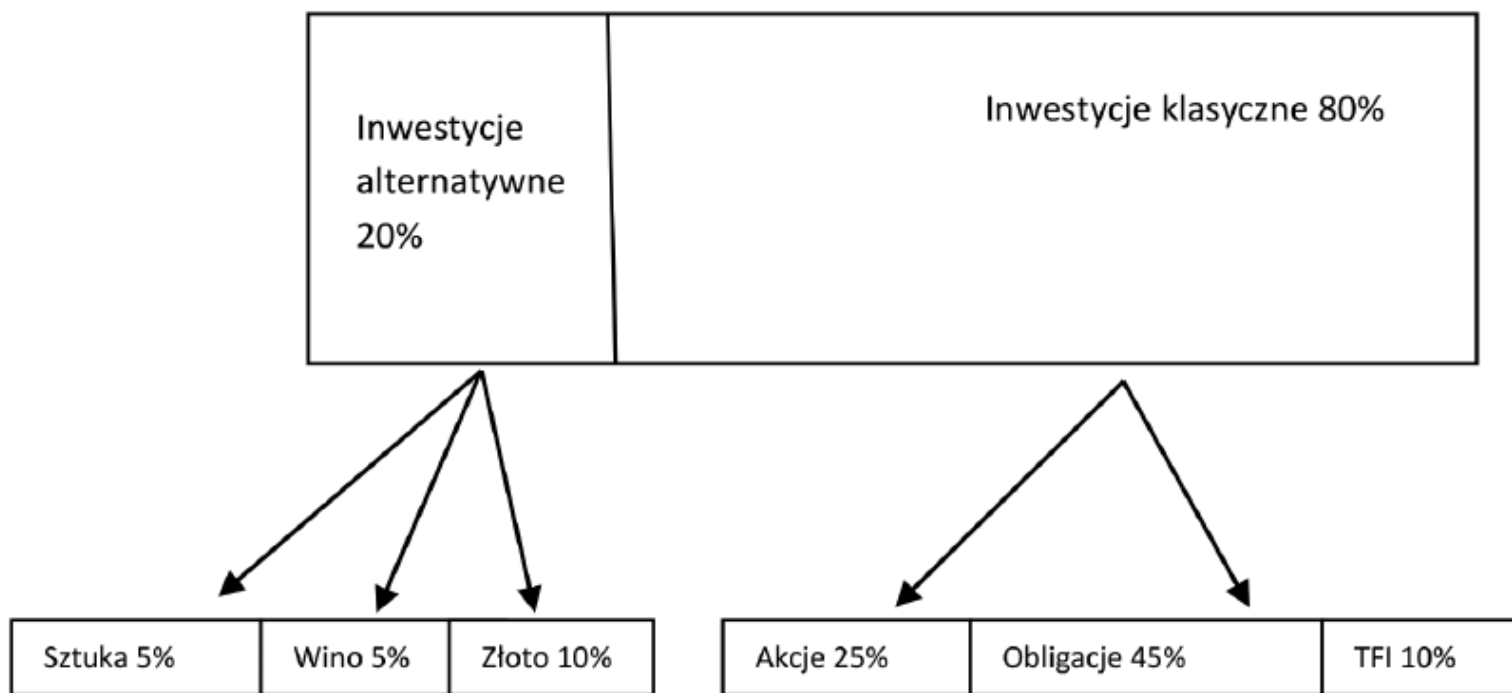
To takie które w portfelach inwestycyjnych stanowią, co do zasady, **między 10 a 20%**, lecz dla których istnieje dodatnia korelacja między wiekiem, zamożnością, wykształceniem i skłonnością do ryzyka inwestora a wielkością udziału inwestycji alternatywnych w portfelu inwestycyjnym.

Uwaga autora: W przypadku inwestorów inwestujących np. tylko w złoto nie można wysnuwać wniosku, iż taka inwestycja nie jest alternatywna.

Najman, M. (2020). Pojęcie i istota inwestycji alternatywnych. *Studia Prawno-Ekonomiczne*, (115), 329-351.

Portfel inwestycyjny

SCHEMAT 1: *Przykład konstrukcji portfela inwestycyjnego, w którego skład wchodzi inwestycje alternatywne*



Źródło: K. Borowski, *Inwestycje alternatywne w Polsce i na świecie na przykładzie rynku dzieł sztuki*, https://www.researchgate.net/profile/Krzysztof_Borowski/publication/275581506

Kryterium podziału inwestycji alternatywnych - 2



Za kolejne kryterium podziału wskazuje się **istnienie na rynku indeksu** opisującego zmiany cen pewnej liczby aktywów.

Jeżeli dany indeks istnieje, dane aktywa można określać jako klasyczne.

monety (*World Coin Index*)

<https://www.worldcoinindex.com/>

dzieła sztuki (*Mei Moses Art. Index*)

wina inwestycyjne (*Liv-Ex*)

whisky (*World Whisky Index*)

<https://www.whiskystats.com/whisky-auction-price-indices/index/1>

autografy (*Autograph Index*)

<https://www.paulfrasercollectibles.com/pages/copy-of-pfc40-autograph-index?srsId=AfmBOoqc2Sgk-V8JR5qY875AIK2jm01sjUQEhzJ6oXLwARirtc02v35p>

diamenty (*Diamond Index*)

http://www.idexonline.com/diamond_prices_index

A GPW?



<https://www.gpw.pl/podstawowe-statystyki-gpw>

Kryterium podziału inwestycji alternatywnych - 3



Kolejnym jest **występowanie funduszy inwestycyjnych** nabywających do portfeli określone kategorie aktywów.

Jeśli istnieje fundusz inwestycyjny nabywający określoną grupę aktywów, wtedy grupę tę zalicza się do aktywów klasycznych.

Brak takiego funduszu oznacza, że są one aktywami alternatywnymi.

Przykłady funduszy

TABELA 1: *Przykłady funduszy inwestycyjnych na rynku inwestycji alternatywnych*

Przedmiot inwestycji	Fundusz	Specjalizacja	Minimalna kwota przystąpienia
Sztuka	<i>Fine Art. Group</i>	Sztuka Zachodu, Bliskiego Wschodu i Chin (trzy fundusze)	250 tys. USD
Znaczki	Stanley Gibbons	b.d.	10 tys. USD
Monety	<i>Stanley Gibbons</i>	b.d.	10 tys. USD
Autografy	<i>Stanley Gibbons</i>	b.d.	10 tys. USD
Skrzypce i inne instrumenty muzyczne	Fine Violin	Stradivarius i Guarneri del Gesù	1 mln USD
Zabytkowe auta	StockCar Stocks	Aston Martin, Bentley, Jaguar, Bugatti i Rols-Royce	250 tys. USD

Źródło: K. Borowski, *Inwestycje alternatywne w Polsce...*, s. 5.

Kryterium podziału inwestycji alternatywnych - 4



Ostatnim kryterium podziału aktywów na klasyczne i alternatywne może być **występowanie giełdy**, na której obraca się określonym rodzajem aktywów.

Jeśli na świecie występuje giełda, na której licytowane są przedmioty należące do danej grupy aktywów (np. dzieł sztuki), wówczas dany rodzaj aktywów uznawany jest za klasyczny. Jako przykłady można wskazać tu giełdę drzewną, kakao, jedwabiu, zboża.

**Które inwestycje są mainstreamowe
a które alternatywne?**

Złoto w naszej historii



- złoto wyplukiwano z piasku już 6 tysięcy lat przed naszą erą
- pierwsze złote ozdoby wykonywali i nosili starożytni Egipcjanie i Babilończycy
- było wyznacznikiem **bogactwa**
- przed wprowadzeniem banknotów złoto stanowiło **środek płatniczy**

Złoto. Czym właściwie jest?

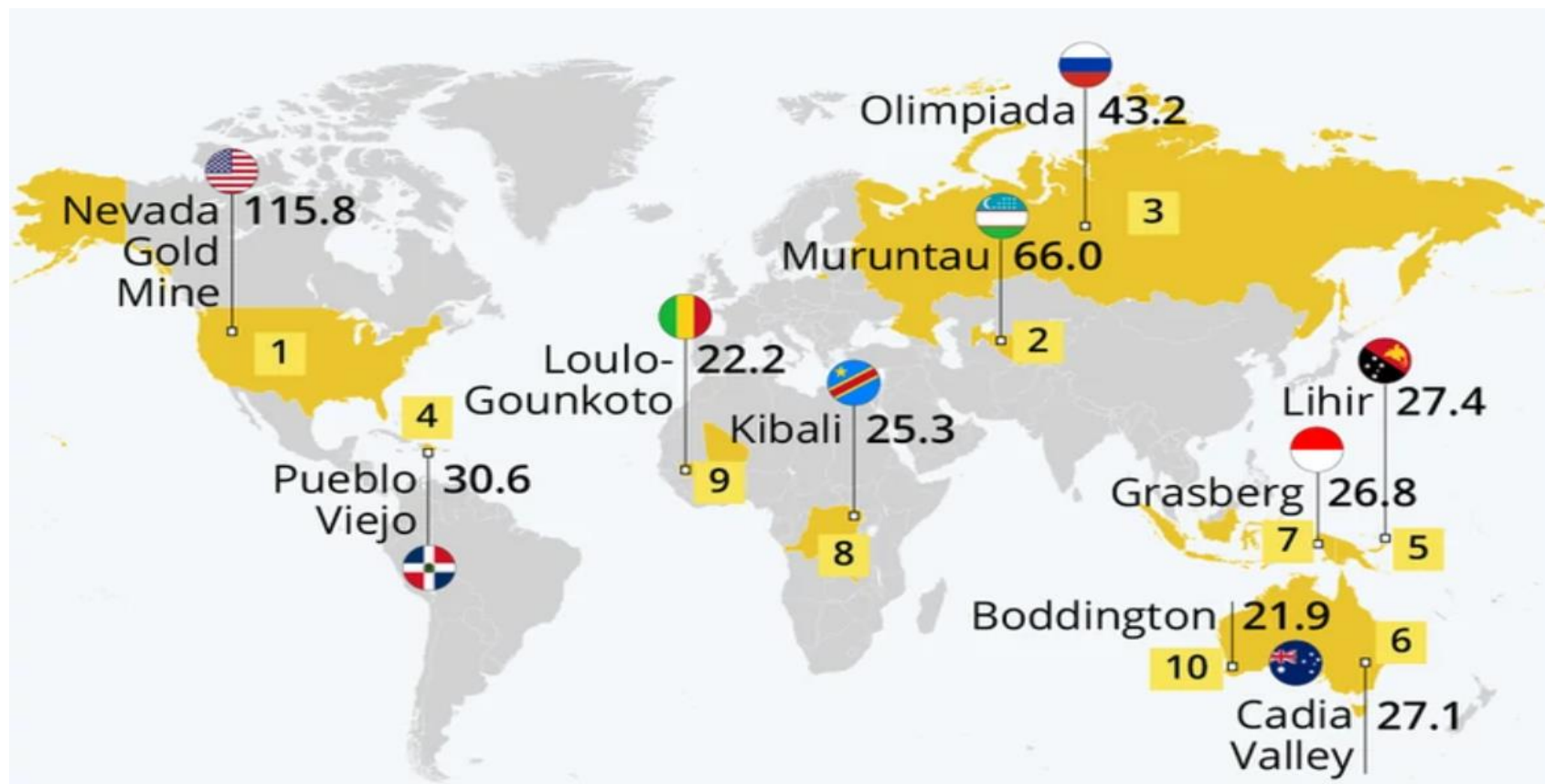
Au złoto (od łacińskiego Aurum) to **metal szlachetny** znany ze swojego piękna, rzadkości i różnorodnych zastosowań.

- **właściwości fizyczne:** kolor złota, połysk złota, stan skupienia złota, gęstość złota, temperatura topnienia złota, przewodnictwo złota
- **właściwości chemiczne:** reaktywność złota, kwasoodporność złota

Dlaczego złoto jest cenne?

- **unikalne** połączenie właściwości fizycznych, atomowych i chemicznych
- jako pierwiastek znajduje **zastosowanie** w wielu branżach
- jest **dobrem rzadkim**
- cieszy się **zaufaniem inwestorów** na całym świecie

Największe kopalnie złota na świecie



Źródło: <https://forsal.pl/finanse/artykuly/7838498,najwieksze-kopalnie-zlota-na-swiecie-punkt-szczytowy-apogeum-zlota.html>

Najwięksi producenci złota na świecie

Kraj	Ilość ton	Udział w światowej produkcji
Chiny	375,0	10,4%
Federacja Rosyjska	324,7	9,0%
Australia	313,9	8,7%
Kanada	194,5	5,4%
Stany Zjednoczone	172,7	4,8%
Ghana	127,0	3,5%
Peru	125,7	3,5%
Indonezja	124,9	3,5%
Meksyk	124,0	3,4%
Uzbekistan	110,8	3,1%

<https://mennicamazovia.pl/ile-jest-zlota-na-swiecie>

Ile złota jest na świecie?



208 874 ton
- tyle jak
dotąd
wydobyto
złota na
całym
świecie
(2023)

Źródło: <https://dnarynkow.pl/inwestowanie-w-zloto-kompletny-poradnik-jak-robic-to-dobrze/>

Kiedy wyczerpią się zapasy złota?



- kopalnie produkują 3300 - 3500 ton złota rocznie → **za kilkanaście lat możemy odczuć deficyt**
- szacuje się, że na świecie zostało 54 000 ton złota -> **rosnące zapotrzebowanie spowoduje wzrost ceny**

Gdzie jest wydobyte złoto?

1. Bizuteria (**48%**)
2. Sztabki i monety (**20%**)
3. Banki centralne (**17%**)
4. Fundusze posiadające fizyczne złoto (**1%**)
5. Inne (**14%**)

Złoto jako bezpieczna przystań



Jak mówimy o złocie?



***Złoto to pewna inwestycja
na niepewne czasy.***

Co to znaczy?

Uncja złota - ile to gram?

Uncja, oznaczana symbolem „**oz**”, to jednostka w której wyrażana jest masa złota.

- uncja międzynarodowa
- uncja trojańska

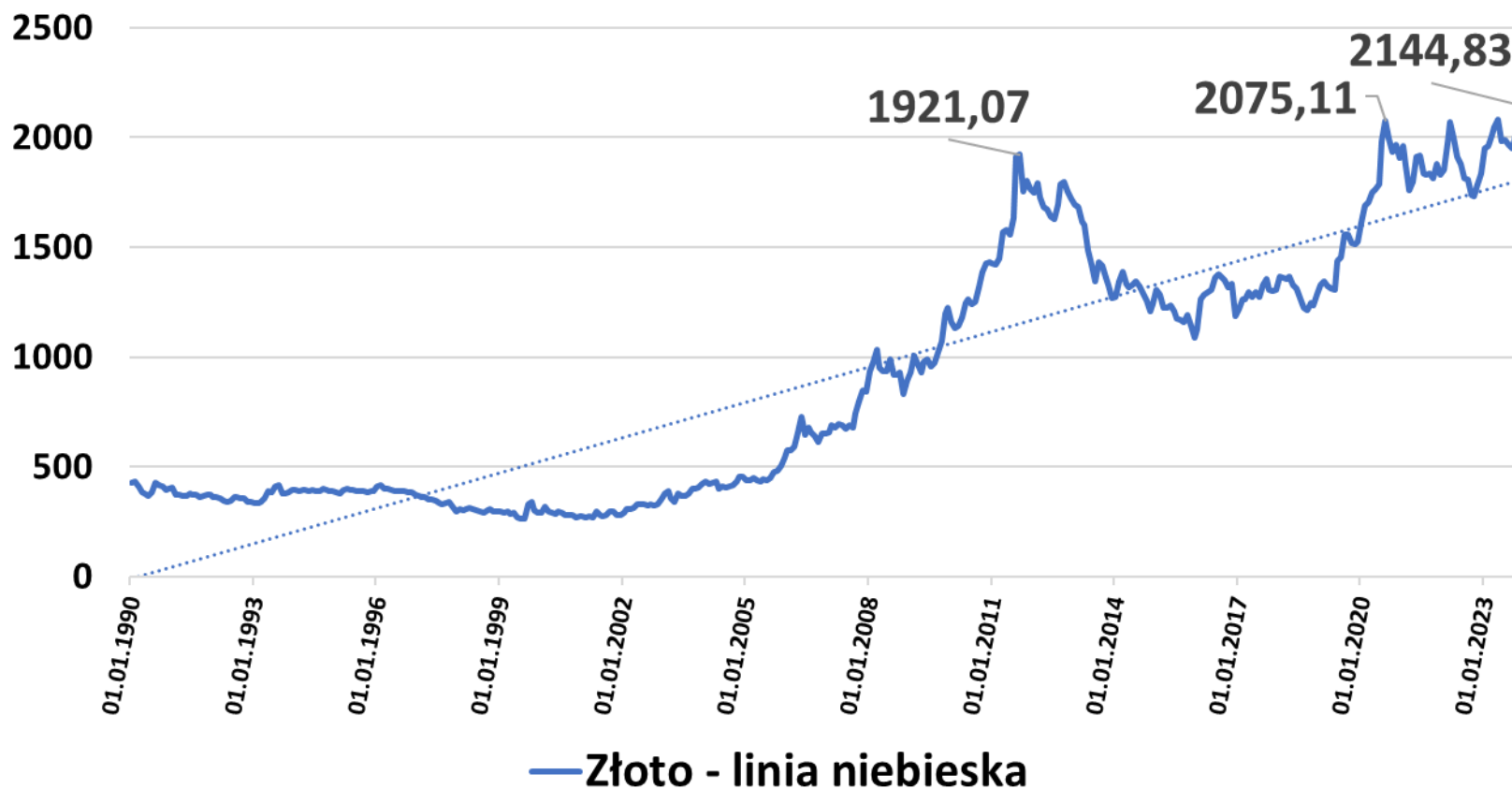
Masa jednej uncji trojańskiej to w przybliżeniu **31 g**.

Od czego zależy cena złota?

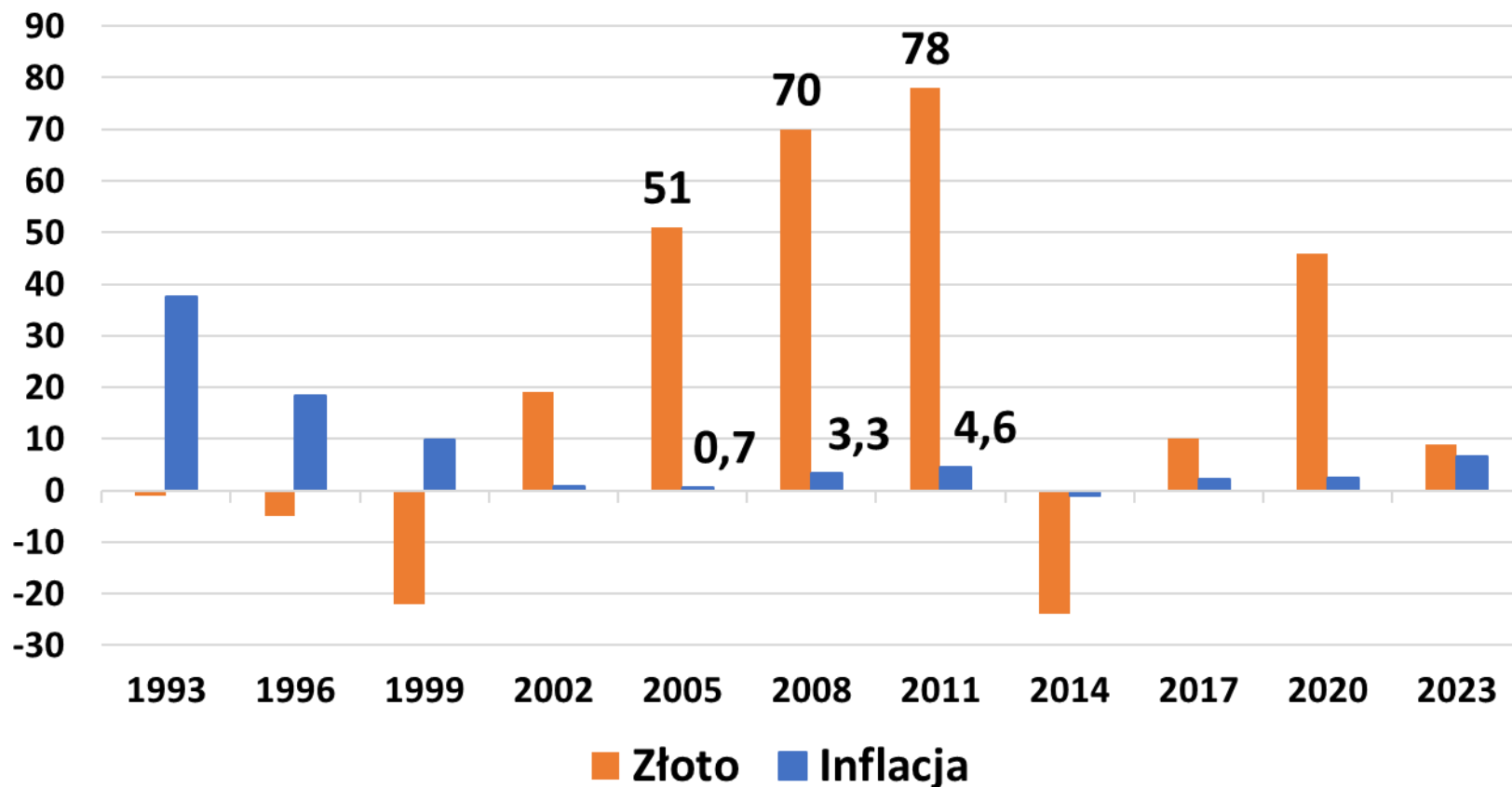
- od popytu i podaży na złoto
- od sytuacji polityczno-gospodarczej na świecie
- od poziom inflacji
- od poziomu stóp procentowych
- od kursu dolara amerykańskiego

.

Ceny złota w USD za uncję

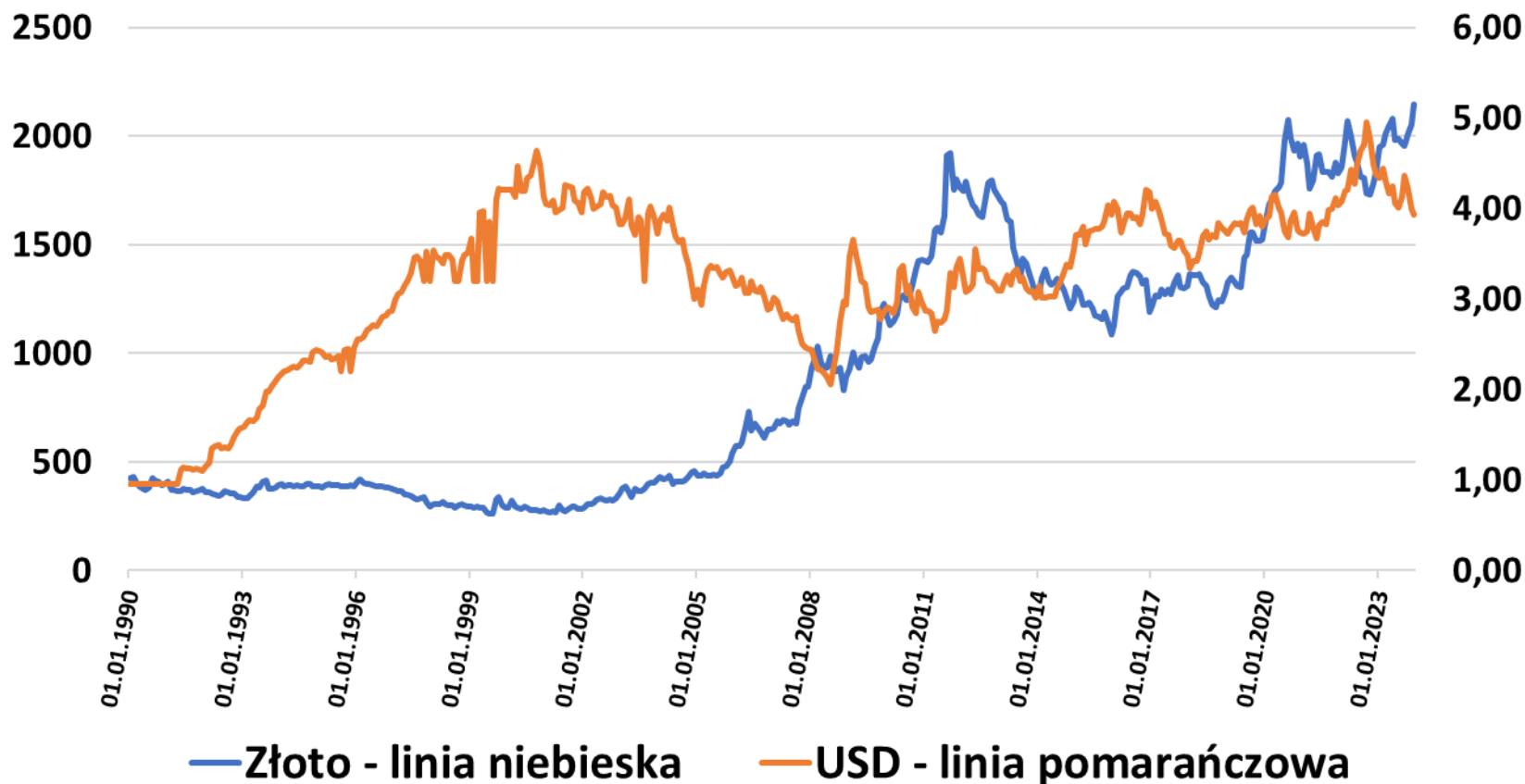


Ile zysku przynosi inwestycja w złoto? *(3 letnia stopa zwrotu)*



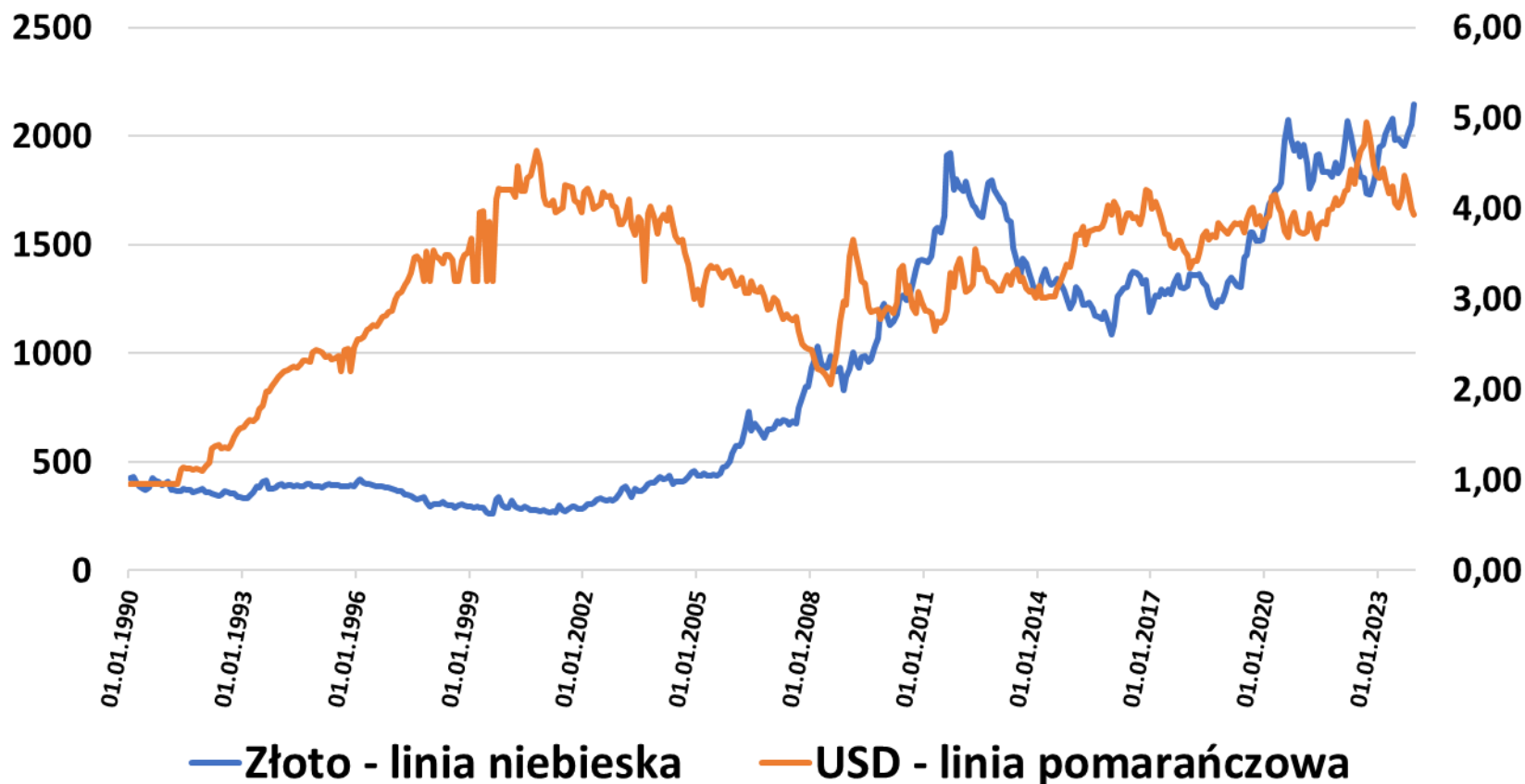
Źródło: Opracowanie własne na podstawie *stooq.pl*

Cena złota a kurs USD



Źródło: Opracowanie własne na podstawie stooq.pl

Cena złota a indeks S&P 500



Źródło: Opracowanie własne na podstawie stooq.pl

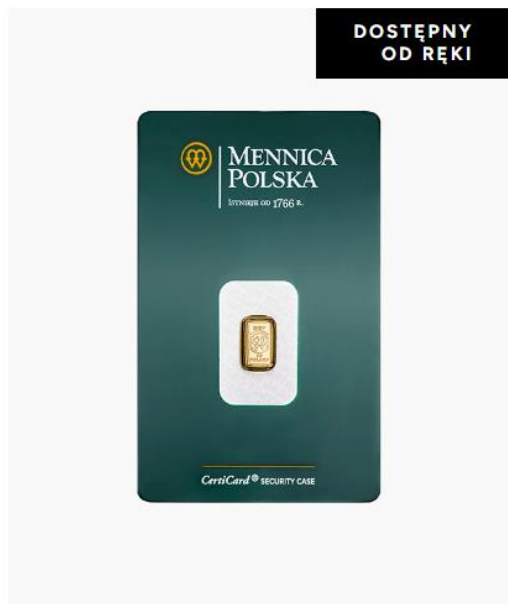
Jak inwestować w złoto? (1)

- ☐ Złote sztabki lokacyjne
- ☐ Złote sztabki kolekcjonerskie



Źródło: <https://idfmetale.pl/produkt/valcambi-suisse-250g-sztabka-zlota>

Sztabki złota - 2023



Sztabka Złota – Mennica Polska – 1 g

355,00 zł



Sztabka Złota – Mennica Polska – 0,5 g

185,00 zł



Sztabka Złota – Mennica Polska – 0,25 g

105,00 zł

Źródło: https://inwestycje.mennica.com.pl/produkty-inwestycyjne/zloto/?_filter=dostepne&priceMax=277320&priceMin=105&orderby=popularity

Sztabki złota - 2025

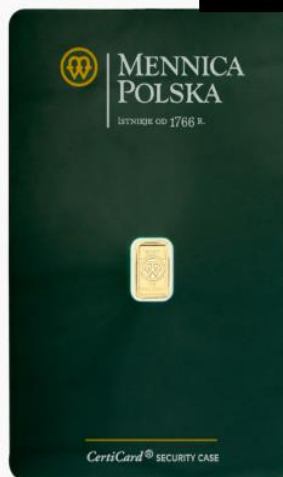
DOSTĘPNY
OD RĘKI



Sztabka Złota – Mennica Polska – 1 g

510,00 zł

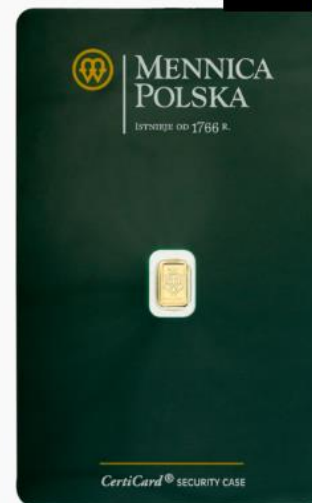
DOSTĘPNY
OD RĘKI



Sztabka Złota – Mennica Polska – 0,5 g

265,00 zł

DOSTĘPNY
OD RĘKI



Sztabka Złota – Mennica Polska – 0,25 g

150,00 zł

Źródło: https://inwestycje.mennica.com.pl/produkty-inwestycyjne/zloto/?_filter=dostepne&priceMax=277320&priceMin=105&orderby=popularity

Jak inwestować w złoto? (2)

- ☐ Złote monety bulionowe
- ☐ Złote monety kolekcjonerskie



Źródło: <https://mennica.apart.pl/produkt/125-rocznica-perth-mint-1oz-24h/190>

Wartość złotej monety wyraża się wzorem:



$$W = \frac{m \cdot p \cdot c \cdot k}{oz}$$

gdzie:

W – wartość monety,

m – masa w gramach,

p – próba kruszcu,

c – cena za uncję kruszcu,

k – kurs dolara,

oz – 1 uncja (ok. 31,1 gr.).

Źródło: K. Cichorska, Zarządzanie portfelem inwestycyjnym, s. 102.

Najpopularniejsze złote monety inwestycyjne



AUSTRALIA



AUSTRIA



KANADA



CHINY



USA



RPA

Źródło: <https://dnarynkow.pl/inwestowanie-w-zloto-kompletny-poradnik-jak-robic-to-dobrze/>

Polskie złote monety inwestycyjne



Orzeł Biały 1 oz. - Złota moneta bulionowa

Seria: Orzeł Biały

Cena:
11 800,00 zł

CHWILOWO NIEDOSTĘPNE

SPECYFIKACJA

Emitent:	Narodowy Bank Polski	Producent:	Mennica Polska
Nominał:	500 zł	Metal:	Au 999,9
Masa:	1 oz		

OPIS

Źródło: <https://www.mennica.com.pl/produkty-inwestycyjne/produkt-inwestycyjny/orzel-bialy-1oz-zlota-moneta-bulionowa>

Wybrane emisje inwestycyjne

	Cena emisyjna	Cena sprzedaży	Stopa zwrotu
Złota moneta o nominale 200 zł wybita w 1995 r. z okazji XIII Konkursu im. Fryderyka Chopina	780 zł	40 000 zł (2009 r.)	5 128,21%
Złota moneta o nominale 100 zł „Jan Paweł II, Papież pielgrzym”, wybita w 1999 r.	500 zł	1 681 zł – 2 290 zł (2011 r.)	336,20% - 458,00%
Złota moneta o nominale 200 zł „Jan Paweł II, Pontifex Maximus”, wybita w 2002 r.	900 zł	2 750 zł – 3 250 zł (2011 r.)	305,56% - 361,11

Źródło: K. Cichorska, Zarządzanie portfelem inwestycyjnym, s. 103.

100 dukatów Zygmunta III Wazy - najdroższa polska moneta w historii!



Opis awersu (1621)

Popiersie Zygmunta III Wazy.

Dokoła napis: SIGISMVNDVS III D
G POLONIAE ET SVECIAE REX –
Zygmunt III z Bożej łaski król
Polski i Szwecji

Źródło: <https://www.skarbnicanarodowa.pl/aktualnosci/177-100-dukato-w-zygmunta-iii-wazy-znow-na-aukcji>

100 dukatów Zygmunta III Wazy - najdroższa polska moneta w historii!



W 2018 roku na aukcji w Nowym Jorku jeden z trzech egzemplarzy 100 dukatów koronnych Zygmunta III Wazy z 1621 z mennicy bydgoskiej, dostępnych na rynku został sprzedany za rekordową kwotę **2 160 000 USD**, czyli ponad **9.400.000 złotych**.

Źródło: <https://www.skarbnicanarodowa.pl/aktualnosci/177-100-dukatow-zygmunta-iii-wazy-znow-na-aukcji>

Jak inwestować w złoto? (3)

- ☐ Zakup akcji firm związanych ze złotem
- ☐ Fundusze inwestycyjne



Źródło: <https://coloradoartifactual.com/product/the-rex-gold-mining-company-leadville-lake-county-colorado-signed-by-john-joseph-brown-stock-certificate-50-issued-1894/>

Dziękuję za uwagę.

Organizatorzy

