

## AKTYWA funduszy inwestycyjnych

lipiec 2004

Wartość aktywów netto zarządzanych przez działające na polskim rynku fundusze inwestycyjne spadła w lipcu o -0,2% do poziomu 34,89 mld PLN. Dzięki słabnącej złotówce, w ujęciu walutowym padł kolejny historyczny rekord - wartość zarządzanych środków przekroczyła granicę 9,5 mld USD. W lipcowej statystyce po raz pierwszy biorą udział trzy nowe fundusze, które w przeprowadzonych na przełomie czerwca i lipca ofertach pozyskały ponad 0,5 mld PLN (Arka Nieruchomości SFIZ, BPH FIM Bezpieczna Inwestycja oraz KB Kapitał Plus III FIM). Gdy spojrzymy na rynek z nieco dalszej perspektywy to zauważymy, że w zasadzie od roku wartość środków powierzonych w zarządzanie funduszom inwestycyjnym ulega nieznacznym wahaniom w stosunkowo wąskim przedziale 33,2-35,3 mld PLN.

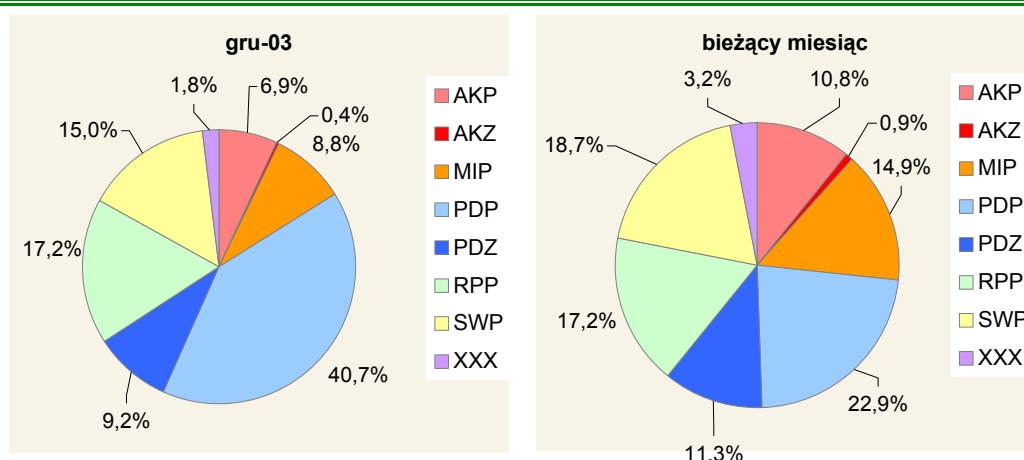
### Aktywa netto w podziale na grupy

	cze 04	lip 04	zmiana
AKP	3 791 237 417	3 777 080 320	-0,4%
AKZ	298 380 291	310 219 499	4,0%
MIP	5 027 937 631	5 199 296 744	3,4%
PDP	8 592 320 849	8 004 582 216	-6,8%
PDZ	3 974 047 546	3 956 708 992	-0,4%
RPP	6 116 901 542	5 986 858 161	-2,1%
SWP	6 592 487 224	6 539 742 473	-0,8%
XXX	549 369 344	1 113 512 475	102,7%
<b>Razem</b>	<b>34 942 681 845</b>	<b>34 888 000 881</b>	<b>-0,2%</b>

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych STFI

Górna wartość tego zakresu wyznacza historyczne maksimum, czyli - jak mówią analitycy z rynku akcji - od 12 miesięcy mamy do czynienia z konsolidacją na wysokim poziomie. Tak jakby rynek odpoczywał po szybkim wzroście z okresu lis 01 - lip 03, zbierając siły do dalszego ruchu. Sądzymy, że kolejnym katalizatorem dla branży (za taki uważamy wprowadzenie podatku od zysków kapitałowych) może być wprowadzenie Indywidualnych Kont Emerytalnych. Z tym, że raczej trudno się spodziewać, aby aktywa zaczęły rosnąć od pierwszego dnia uruchomienia programu. Ponieważ odkładanie wszystkiego na ostatnią chwilę jest niemal naszą narodową cechą, należy się raczej liczyć ze wzrostem aktywności w końcu roku.

### Struktura aktywów netto w podziale na grupy



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych STFI

W ciągu lipca spadła wartość aktywów zgromadzonych w funduszach reprezentujących 5 grup, z punktu widzenia realizowanej polityki inwestycyjnej. W największym zakresie, o -6,9% spadły środki

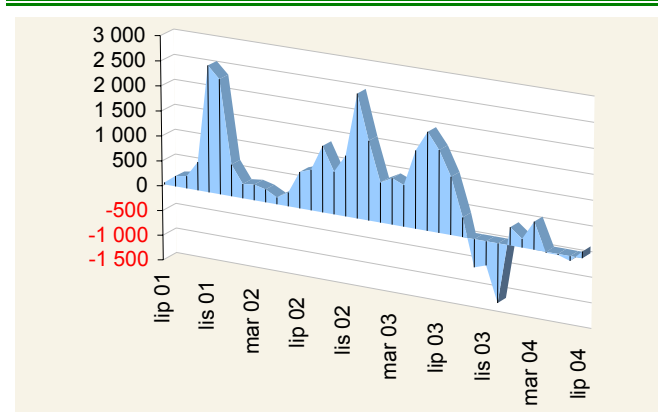
zarządzane przez fundusze z grupy PDP (polskich papierów dłużnych). O 130 mln PLN (-2,1%) spadły aktywa netto funduszy inwestujących w instrumenty rynku pieniężnego (RPP). Najlepiej w lipcu radziły sobie pozostałe fundusze (grupa XXX), które za sprawą trzech nowych podmiotów podwoiły wartość zarządzanych środków. Grupa ta pozostaje również wiceliderem wzrostu powierzonych środków w perspektywie ostatnich 7 miesięcy. Najszybszy wzrost aktywów netto w tym roku (+126%) obserwujemy w grupie funduszy inwestujących na zagranicznych rynkach akcji. Porównanie struktury aktywów według stanu na koniec lipca i na koniec grudnia 2003 wyraźnie pokazuje, iż największym beneficjentem zmniejszającego się udziału funduszy polskich papierów dłużnych są fundusze realizujące mieszaną politykę inwestycyjną (MIP), fundusze polskich akcji (AKP) oraz w nieco mniejszym stopniu - fundusze stabilnego wzrostu. Mimo znacznego wzrostu znaczenia funduszy angażujących środki klientów w akcje spółek, nadal ponad połowa aktywów netto polskich funduszy inwestycyjnych ulokowana jest w funduszach obligacji (PDP i PDZ) oraz rynku pieniężnego.

Według naszych szacunków lipcowe saldo wpłat i umorzeń do funduszy inwestycyjnych było po raz pierwszy od czterech miesięcy dodatnie i wyniosło +132 mln PLN. Tym samym tegoroczna nadwyżka nowych nabyć nad umorzeniami jednostek i certyfikatów wzrosła do +1,07 mld PLN (lipiec w całości zrównoważył odpływ środków z 2 kwartału bieżącego roku). Należy jednak pamiętać, że w lipcu saldo zakupów netto poprawiają 534 mln PLN pozyskane przez trzy wspomniane wcześniej fundusze. Uwzględnienie tego faktu pozwala szacować lipcowe nabycia na -402 mln PLN, a to byłby najgorszy wynik od grudnia 2003.

Dodatnie saldo wpłat i umorzeń sugeruje, że niewielka ujemna zmiana wartości aktywów netto w lipcu jest wynikiem strat wypracowanych przez zarządzających w trakcie lipcowych inwestycji. Ich poziom szacujemy na -187 mln PLN, czyli -0,5% średniej wartości aktywów z początku i z końca miesiąca.

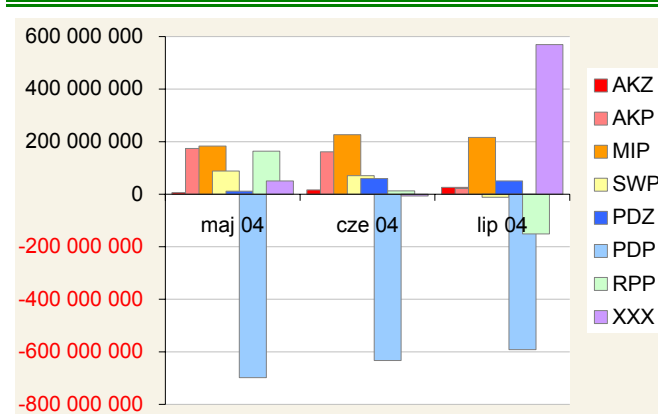
W lipcowej strukturze napływu środków uwagę zwraca pierwsza, od grudnia 2001, miesięczna przewaga umorzeń w funduszach SWP. Ujemne saldo wpłat i umorzeń w funduszach rynku pieniężnego to wynik wycofania z jednego z funduszy 170 mln PLN, sugerujący jednorazową operację przeprowadzoną przez dużego klienta instytucjonalnego. W dalszym ciągu mamy do czynienia z utrzymującym się stabilnym napływem środków do funduszy realizujących mieszaną politykę inwestycyjną (w lipcu +216 mln PLN). Kolejny miesiąc z rzędu zmniejsza się deficyt wpłat do funduszy inwestujących w polskie papiery dłużne (lipcowy wynik to -588 mln PLN).

#### Saldo wpłat i umorzeń (mln PLN)



Źródło: Szacunki własne na podstawie informacji z TFI

#### Struktura napływu środków do funduszy inwestycyjnych



Źródło: Szacunki własne na podstawie informacji z TFI

*Niniejszy raport został przygotowany przy współpracy ze Stowarzyszeniem Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych w Polsce.*

*Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz analizą rynku polskich papierów dłużnych. W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.*

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny.

Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych.

Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o.

Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.