

## AKTYWA funduszy inwestycyjnych

styczeń 2005

Początek nowego roku stał pod znakiem niewielkiego wzrostu wartości aktywów netto, zarządzanych przez krajowe fundusze inwestycyjne. Odnotowana przez nas dynamika wzrostu wyniosła +0,5%, co wystarczyło do ustanowienia nowego, historycznego rekordu na poziomie 37,9 mld PLN. Nowe maksimum zanotowaliśmy również uwzględniając kurs PLN/EUR. W przeliczeniu na walutę środki zarządzane przez fundusze inwestycyjne przekroczyły w końcu stycznia wartość 9,36 mld EUR.

Aktywa netto w podziale na grupy			
	gru 04	sty 05	zmiana
AKP	4 786 611 899	4 635 131 586	-3,2%
AKZ	297 505 942	310 806 699	4,5%
MIP	6 121 402 615	6 117 437 631	-0,1%
PDP	8 009 355 800	8 229 803 479	2,8%
PDZ	3 995 579 758	4 270 001 718	6,9%
RPP	5 421 597 421	5 229 643 196	-3,5%
SWP	6 997 504 247	6 990 537 032	-0,1%
XXX	2 093 926 284	2 138 406 619	2,1%
<b>Razem</b>	<b>37 723 483 965</b>	<b>37 921 767 960</b>	<b>0,5%</b>

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych STFI

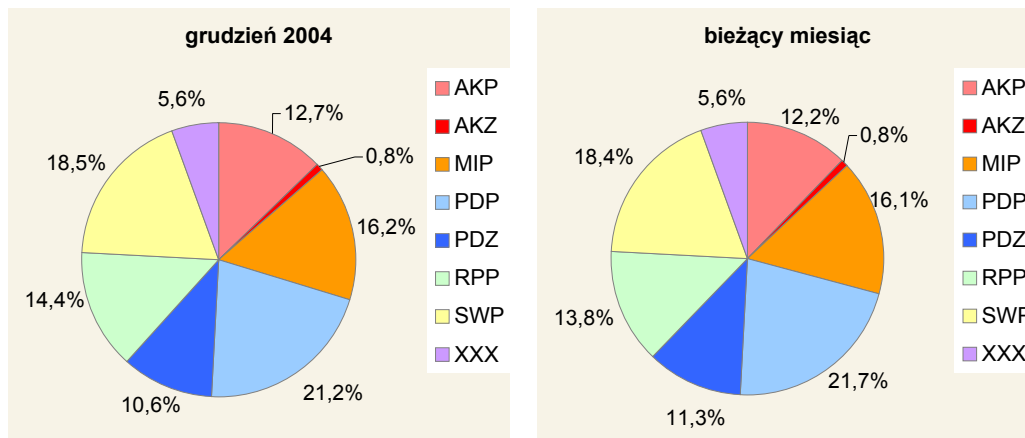
Tym razem dynamika w poszczególnych grupach różniła się między sobą dość znacznie, co potwierdza fakt, że ich solidarna dodatnia zmiana w grudniu należała raczej do wyjątków. Najlepiej poradziły sobie fundusze zagranicznych papierów dłużnych (grupa PDZ) oraz akcji zagranicznych (grupa AKZ), w przypadku których aktywa netto rosły odpowiednio o +6,9% i +4,5%. W obu przypadkach to zastuga nieco słabszego złotego. Oprócz tego, o +2,8% wzrosła również wartość środków powierzonych funduszom polskich papierów dłużnych (grupa PDP) oraz innym funduszom (grupa XXX). W tym ostatnim przypadku miesięczna dynamika również przekroczyła 2%. W pozostałych czterech grupach styczeń przyniósł zmniejszenie stanu posiadania aktywów netto, przy czym w przypadku funduszy mieszanych i stabilnego wzrostu spadek miał charakter symboliczny (-0,1%). Znacznie więcej, bo po ponad 3% zmniejszyły się aktywa funduszy akcyjnych (grupa AKP) oraz funduszy rynku pieniężnego (grupa RPP). O ile w pierwszym przypadku sprawa jest dość prosta, bo „winą” za znaczną część spadku możemy obarczyć zniżkujące ceny akcji spółek notowanych na warszawskim parkiecie (WIG stracił w styczniu -2,4%), o tyle sytuacja w grupie RPP wymaga nieco głębszego komentarza.

Styczniowy spadek aktywów netto w grupie funduszy RPP wynika bowiem ze zmiany sposobu prezentacji danych o wartości środków zarządzanych przez jeden z funduszy. Do tej pory, w comiesięcznych zestawieniach fundusz ten prezentował informację zawierającą wartość aktywów netto powiększoną o dochód należny posiadaczowi jednostek. W styczniu fundusz poinformował o stanie aktywów netto bez dodawania do nich tego dochodu, uznając go zgodnie z rzeczywistością za zobowiązanie, które powinno pomniejszyć prezentowane dane. Ze statystycznego punktu widzenia sytuacja ta prowadziła do stanu, w którym w styczniu mamy do czynienia ze skokowym spadkiem wartości aktywów netto o równowartość wspomnianego dochodu. Z uwagi na jego rozmiar można śmiało przyjąć, że gdyby nie ta operacja, aktywa netto funduszy z grupy RPP odnotowałyby wzrost o +1,8%, a w skali całego rynku dynamika wyniosłaby +1,3%.

Od trzech miesięcy mamy do czynienia ze stabilizacją struktury aktywów netto, rozumianej jako podział środków pomiędzy fundusze należące do tej samej grupy z punktu widzenia ich polityki inwestycyjnej. Styczeń w tej mierze nie wniósł nic nowego. W dalszym ciągu ponad 1/5 aktywów netto grupują fundusze polskich papierów dłużnych (PDP). Kolejne miejsce, z wynikami 18,4% i 16,1% zajmują „fundusze środka”, czyli fundusze stabilnego wzrostu oraz podmioty realizujące mieszaną politykę. Niemal 14% aktywów netto stanowią środki powierzone funduszom rynku pieniężnego, a niewiele mniej, bo około 13% jest zarządzane przez fundusze akcyjne (zarówno krajowe jak zagraniczne).

Dalsze miejsca zajmują fundusze zagranicznych papierów dłużnych (PDZ - 11,3%), a stawkę zamyka grupa pozostałych podmiotów (XXX). Charakterystyczną rzeczą jest dość wyrównany podział pomiędzy środkami zarządzanymi przez fundusze operujące na rynku akcji, a funduszami inwestującymi wyłącznie w papiery dłużne. Łączny udział grup AKZ, AKP, MIP i SWP wynosi 46,7%, wobec 46,8% udziału funduszy PDP, PDZ i RPP.

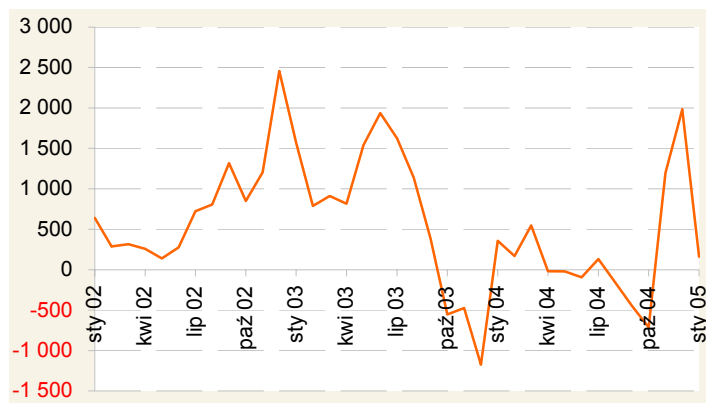
#### Struktura aktywów netto w podziale na grupy



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych STFI

Styczeń, mimo dodatniego salda wpłat i umorzeń, odbiegał pod względem napływu środków od tego, co mogliśmy obserwować przez dwa ostatnie miesiące minionego roku. Według naszych szacunków w pierwszym miesiącu 2005 roku, fundusze inwestycyjne pozyskały nowe środki o wartości +164 mln PLN. Należy jednak pamiętać, że jednym ze skutków zmiany w sposobie prezentacji danych jednego z funduszy rynku pieniężnego, o czym pisaliśmy wyżej, jest fakt zaliczenia ujemnej zmiany jako przewagi umorzeń nad wpłatami. Wartość ta, to -287 mln PLN i wynika z niej dość jednoznacznie, że rzeczywiste saldo wpłat i umorzeń do funduszy inwestycyjnych w styczniu przekroczyło +450 mln PLN. To w dalszym ciągu znacznie mniej niż grudniowe 2 mld PLN, ale też należy pamiętać o tym, iż w polskich warunkach występuje bardzo silna cykliczność w napływie środków do jakichkolwiek form inwestowania, przejawiająca się dużym zainteresowaniem w poszukiwaniu lokat w okresie ostatnich trzech miesięcy roku. Zatem wynik z czwartego kwartału jest z reguły nie do powtórzenia w kolejnych okresach i dlatego możemy uznać, że skorygowane dane za styczeń to niezły rezultat.

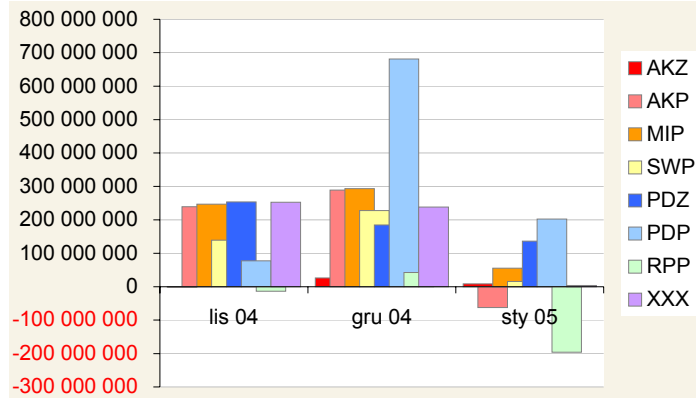
#### Saldo wpłat i umorzeń (mln PLN)



Źródło: Szacunki własne na podstawie informacji z TFI

Styczniowy rozkład salda wpłat i umorzeń w poszczególnych grupach nie jest szczególnym zaskoczeniem (może z wyjątkiem widocznego odpływu środków z funduszy RPP, którego przyczynę opisaliśmy wcześniej). Grupą, do której trafiło najwięcej nowych środków są fundusze polskich papierów dłużnych, które pozyskały nieco ponad 200 mln PLN. Około 135 mln PLN powiększyło masę aktywów zarządzanych przez fundusze inwestujące w zagraniczne papiery dłużne. Do funduszy mieszanych i stabilnego wzrostu trafiło w sumie 70 mln PLN, a dodatkowo saldo odnotowaliśmy również w funduszach akcji zagranicznych i w grupie pozostałych podmiotów.

### Struktura napływu środków do funduszy inwestycyjnych



Źródło: Szacunki własne na podstawie informacji z TFI

Przewagę środków pochodzących z umorzeń, na poziomie -200 mln PLN, odnotowaliśmy natomiast w funduszach pieniężnych. Po uwzględnieniu operacji obniżenia aktywów netto saldo w tej grupie funduszy przyjmuje wartość dodatnią na poziomie +87 mln PLN. Uwzględnienie tego faktu oznaczałoby, że w rzeczywistości przewaga umorzeń w styczniu dotyczyłaby wyłącznie funduszy inwestujących w akcje polskich spółek, z których inwestorzy wycofali -62 mln PLN.

Tomasz Publicewicz [tp@analizy.pl](mailto:tp@analizy.pl)

*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.