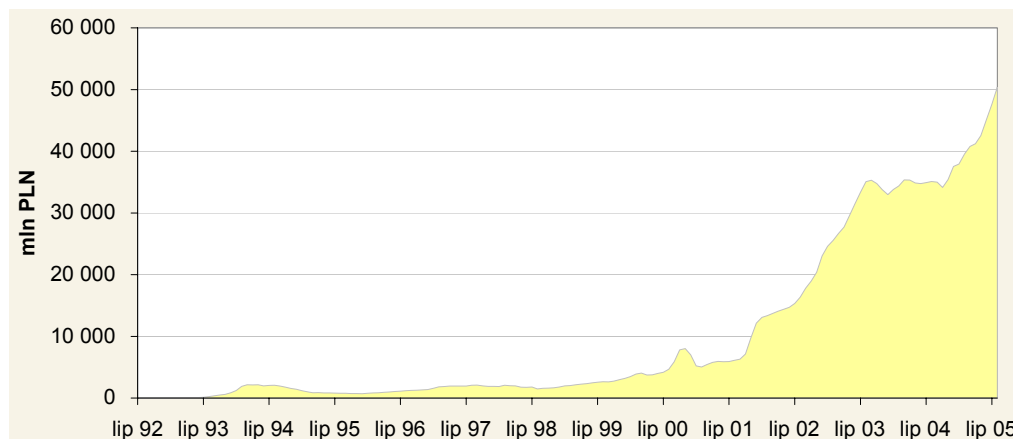


AKTYWA funduszy inwestycyjnych

sierpień 2005

Niemal 13 lat temu, w końcu lipca 1992 roku, rozpoczęła się polska część historii rynku instytucji zbiorowego lokowania. Wprowadzony na rynek, wówczas jeszcze jako fundusz powierniczy Pioneer Zrównoważony zgromadził na koniec sierpnia 1992, a więc po pierwszym pełnym miesiącu działalności, aktywa w wysokości 557 tys. PLN. Dzisiaj jego aktywa to niemal 3 mld PLN, a środki powierzone w zarządzanie 179 działającym na polskim rynku funduszom i subfunduszom przekroczyły po raz pierwszy w historii symboliczną barierę 50 mld PLN. Odnotowany w sierpniu blisko 6% wzrost aktywów netto w ciągu miesiąca nie jest, dla uważnych obserwatorów tego rynku, szczególnym zaskoczeniem. W obliczu uwolnienia w sierpniu części środków z lokat antypodatkowych oferowanych przed dwoma laty, oczekiwaliśmy wzmożonego zainteresowania ofertą funduszy. Dodatkowo inwestorów wspierała dobra koniunktura w większości segmentów krajowego rynku kapitałowego - wzrosty głównych indeksów giełdowych oraz wzrosty cen na rynku obligacji podniosły wyceny zdecydowanej większości jednostek i certyfikatów.

Aktywa netto funduszy inwestycyjnych



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych STFI

Sierpień był jednocześnie rekordowym miesiącem, pod względem liczby nowych produktów. Według naszych danych, w tym miesiącu swoje pierwsze wyceny jednostek i certyfikatów opublikowało 12 nowych funduszy i subfunduszy. Dotychczas rekordowym pod tym względem miesiącem był czerwiec 2004 roku, gdy na rynek trafiło 9 nowych produktów.

Wśród sierpniowych debiutantów pojawiło się 5 nowych subfunduszy z linii dolarowej Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych, oferujących szerokie spektrum możliwości inwestycyjnych przy wykorzystaniu konstrukcji *fund of funds*. Kolejne nowości to 4 nowe propozycje TFI Pioneer Pekao - 3 fundusze MIX oraz obligacyjny Pioneer Lokacyjny. Całkowicie nowy segment rynku funduszy, który według zapowiedzi w najbliższym czasie będzie przeżywał szybki rozwój, reprezentuje S-Collect FIZ Niestandardyzowany Fundusz Sekurytyzacyjny. BPH FIZ Rynku Nieruchomości, to z kolei 3 podmiot wśród funduszy operujących na rynku nieruchomości, który w jeszcze w czerwcu pozyskał z rynku ponad 300 mln PLN. Grono nowości zamyka KBC Złoty Dolar FIZ, który na przełomie czerwca i lipca przeprowadził udaną emisję certyfikatów. Łączne aktywa zgromadzone w wymienionych nowych produktach w końcu miesiąca wyniosły 456,8 mln PLN co oznacza, że bez nich nie udałoby się pokonać w sierpniu symbolicznej bariery na poziomie 50 mld PLN.

Według naszych obliczeń, najwyższą dynamiką w skali ostatniego miesiąca mogły się pochwalić fundusze zaliczone przez nas do grupy pozostałych (XXX). Wzrost wartości zarządzanych przez nie środków, w tempie trzykrotnie przekraczającym średnią dla rynku, nie byłby możliwy bez pojawienia się dwóch nowych funduszy zamkniętych (BPH Nieruchomości oraz KBC Złoty Dolar). Ich aktywa netto to niemal 400 mln, co stanowi prawie 80% wzrostu wartości zarządzanych środków w grupie pozostałych funduszy.

Kolejną, pod względem osiągniętej w sierpniu dynamiki grupą, są fundusze stabilnego wzrostu (grupa SWP). Po wzroście o +13,9% aktywa netto 30 funduszy i subfunduszy, których polityka przewiduje niewielkie, z reguły nie przekraczające 40% zaangażowanie na rynku papierów udziałowych, po raz pierwszy w historii przekroczyły barierę 10 mld PLN. Było to możliwe dzięki dwóm czynnikom - niesamowitej popularności tych produktów wśród sieci sprzedaży oraz dzięki dobrej koniunkturze zarówno w segmencie papierów dłużnych jak i na krajowym rynku akcji. Według naszych szacunków, o ile nie będziemy świadkami jakichś wydarzeń dramatycznie zmieniających przebieg zdarzeń na warszawskiej giełdzie, do końca roku fundusze stabilnego wzrostu mają szansę stać się największą pod względem wartości zarządzanych środków grupą na polskim rynku funduszy inwestycyjnych.

Aktywa netto w podziale na grupy (mln PLN)

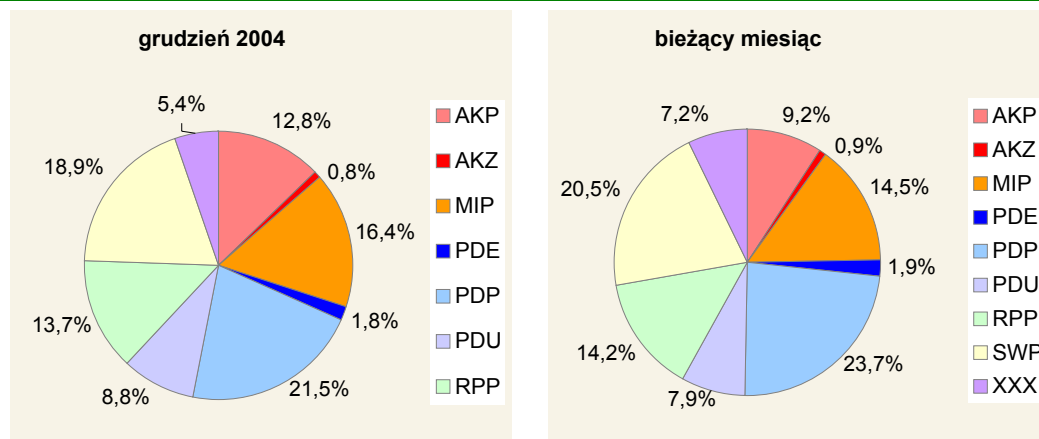
	lip 05	sie 05	zmiana
AKP	4 556,0	4 628,6	1,6%
AKZ	459,6	473,6	3,1%
MIP	6 869,6	7 315,0	6,5%
PDE	938,7	971,6	3,5%
PDP	12 078,5	11 958,4	-1,0%
PDU	3 994,4	3 966,1	-0,7%
RPP	6 553,4	7 158,7	9,2%
SWP	9 054,8	10 314,0	13,9%
XXX	3 121,0	3 627,2	16,2%
Razem	47 626,1	50 413,1	5,9%

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Kolejne dwie grupy, którym w sierpniu „powodziło się” lepiej niż rynkowi to fundusze pieniężne i gotówkowe (grupa RPP) oraz fundusze realizujące mieszaną politykę inwestycyjną (grupa MIP). W pierwszym przypadku trudno oprzeć się wrażeniu, że wraz ze wzrostem gospodarczym oraz z istotnym obniżeniem się nominalnych stóp procentowych na polskim rynku długu, wzrosło zainteresowanie ofertą funduszy RPP ze strony polskich firm. Z jednej strony dobra koniunktura w gospodarce pozwala większej ilości podmiotów wypracować wyższe nadwyżki pieniężne, z drugiej zaś - wobec niskich stóp oferowanych przez banki podmioty te z większym zaangażowaniem poszukują bardziej efektywnych form ulokowania owych nadwyżek.

W przypadku funduszy mieszanych (MIP) dynamika wzrostu ma podobne przyczyny jak w przypadku funduszy stabilnego wzrostu - osoby poszukujące dzisiaj dwucyfrowych stóp zwrotu muszą decydować się na produkty zawierające w sobie ekspozycję na rynek akcji. Od stopnia akceptacji ryzyka, wiedzy i horyzontu inwestycyjnego zależy jak duża może ona być.

Struktura aktywów netto w podziale na grupy

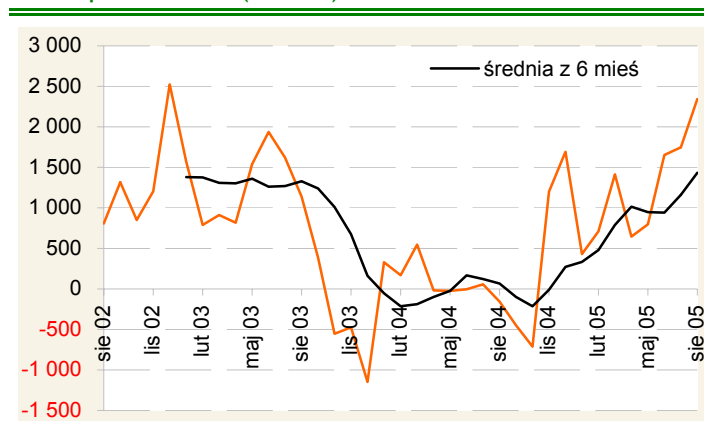


Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Dodatnia dynamika aktywów netto, mimo iż wyraźnie niższa niż w przypadku średniej dla rynku, wystąpiła w przypadku funduszy krajowych i zagranicznych akcji (AKP i AKZ) oraz w przypadku funduszy inwestujących w papiery denominowane w EUR. Wzrost wartości aktywów funduszy polskich akcji w granicach połowy wzrostu wartości głównych giełdowych indeksów wskazuje na kontynuację procesu umarzania, lub z dużym prawdopodobieństwem - konwertowania jednostek funduszy AKP. Z tendencją tą mamy do czynienia od lutego tego roku, co pokazuje stopniową redukcję ryzyka przez inwestorów. Z kolei wynik funduszy inwestujących na zagranicznych rynkach akcji (+3,1%), mimo iż gorszy od średniej można uznać za sukces. Szczególnie w kontekście spadku wartości wszystkich wiodących indeksów zagranicznych (DJIA -1,5%, S&P500 -1,1%, DJ Euro Stoxx 50 -1,9%) oraz wobec umocnienia się złotego względem USD i EUR.

Warto również zwrócić szczególną uwagę na sytuację w funduszach polskich papierów dłużnych. Wystarczył jeden miesiąc spadków na rynku obligacji (w lipcu indeks IROS stracił -0,7%) aby inwestorzy, być może przy „współpracy” sieci dystrybucji, na nowo odkryli ryzyko tkwiące w potencjalnie bezpiecznych produktach obligacyjnych. Sytuacja jest o tyle ciekawa, że rozgrywa się według scenariusza sprzed dwóch lat, gdy po euforii której apogeum przypadało na czerwiec przyszło dla tych funduszy 18 chudszych miesięcy. Różnica, oby trwała, dotyczy jedynie dalszego ciągu zdarzeń na rynku obligacji - dwa lata temu od czerwca zaczęły się spadki cen wywołane, realnym jak się później okazało, ryzykiem wzrostu stóp procentowych.

Saldo wpłat i umorzeń (mln PLN)



Źródło: Szacunki własne na podstawie informacji z TFI

Sierpniowe rekordy nie byłby raczej możliwe, gdyby nie napływ nowych środków od inwestorów. A ci, według naszych obliczeń, jak zwykle ostatnio - nie zawiedli. Szacujemy, że w sierpniu nadwyżka nowych nabyć nad wartością umarzanych certyfikatów i jednostek przekroczyła +2,3 mld PLN. To najlepszy od grudnia 2002 miesięczny rezultat i jednocześnie trzeci wynik w historii, zaledwie o -7,5% niższy od maksimum. Wynikowi temu w niczym nie umniejsza fakt, że blisko 400 mln PLN zostało zebrane w ramach subskrypcji certyfikatów, z powodzeniem przeprowadzonych przez dwa wspomniane fundusze w czerwcu i lipcu. Dzięki sierpniowym danym do +9,7 mld PLN wzrosła wartość środków jakie powierzyliśmy zarządzającym funduszami inwestycyjnymi od początku 2005 roku.

Zespół Analiz Online

Niniejszy raport został przygotowany przy współpracy z Izbą Zarządzających Funduszami i Aktywami.

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz funduszy ubezpieczeniowych. 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.