

AKTYWA funduszy inwestycyjnych

czerwiec 2006

„Aktywa zostały odbudowane” - tak parafrazując słowa Cezara można opisać wydarzenia na rynku funduszy w ostatnim miesiącu. Odniesienie o tyle uzasadnione, że pięć tygodni pomiędzy 11 maja i 14 czerwca stanowiło swoisty Rubikon - WIG spadł o -21%, WIG20 utracił ¼ swojej wartości, a średni rynkowy portfel obligacji miał prawo stracić ponad -0,6%.

W takim otoczeniu, wartość środków powierzonych funduszom inwestycyjnym, która w końcu maja nieznacznie się skurczyła w czerwcu niemal w całości została odbudowana. Aktywa netto wszystkich działających na polskim rynku funduszy i subfunduszy wyniosły 77,3 mld PLN co oznacza wzrost w skali miesiąca o +1,3%. Do kwietniowego rekordu zabrakło nieco ponad 30 mln PLN.

A zatem nie ziścił się (jak do tej pory) czarny scenariusz, wieszczący masowy odpływ środków z funduszy. Można by rzec, że było to do przewidzenia, bo gdy rozejrzemy się po rynku to okaże się, że brakuje na nim rozsądnych alternatyw wobec oferty TFI. Banki, co prawda dają nieco lepsze oprocentowanie lokat niż jeszcze kilka czy kilkanaście miesięcy temu, ale przy wysokim oprocentowaniu nie uzyskamy tam zadowalającej płynności. Z kolei prześcigający się w inwestycyjnych ofertach ubezpieczyciele konstruuja w większości przypadków swoje produkty tak, aby wykluczyć krótkoterminowy horyzont inwestycyjny. W ekstremalnych przypadkach rezygnacja i wycofanie środków w ciągu pierwszych 2 lat oznacza utratę kilkudziesięciu procent zainwestowanego kapitału. Bywa, że odejść można dosłownie z niczym. Pozostałe oferty (inwestycje bezpośrednie, produkty alternatywne, produkty zagraniczne) wymagają relatywnie zaawansowanej wiedzy ekonomicznej i finansowej.

Zatem wydaje się, że fundusze inwestycyjne powinny mieć się dobrze niezależnie od rynkowej koniunktury. Zmieniać się może jedynie struktura zarządzanych przez nie środków, z punktu widzenia poszczególnych polityk inwestycyjnych. I tak właśnie było w czerwcu, kiedy rosły środki zgromadzone przez fundusze z pięciu grup, a aktywa netto czterech były niższe niż przed miesiącem.

Aktywa netto w podziale na grupy (mln PLN)

	maj 06	cze 06	zmiana
AKP	10 634,7	10 662,8	0,3%
AKZ	1 561,1	1 678,1	7,5%
MIP	17 396,3	17 387,4	-0,1%
PDE	727,5	709,3	-2,5%
PDP	8 577,2	8 320,5	-3,0%
PDU	2 623,5	2 626,8	0,1%
RPP	8 890,0	9 789,7	10,1%
SWP	20 480,0	20 354,8	-0,6%
XXX	5 451,4	5 774,1	5,9%
Razem	76 341,7	77 303,4	1,3%

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIA

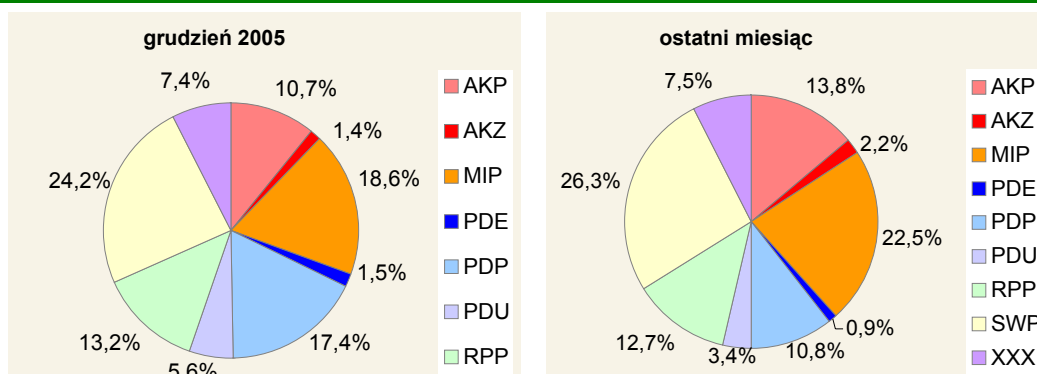
Najpierw jednak o nowościach, bo tym razem ponownie pojawiło się ich całkiem sporo. Czerwiec przyniósł rynkowy debiut kilkunastu funduszy i subfunduszy. Po raz pierwszy w zestawieniu uwzględniliśmy:

- ▣ 6 subfunduszy ING Parasol SFIO - kolejnego produktu parasolowego na rynku,
- ▣ PKO/CS Małych i Średnich Spółek FIO - czwarty produkt specjalizujący się w inwestycjach w ten segment firm,
- ▣ UniAkcje Nowa Europa FIO - trzecią propozycję dla zainteresowanych lokowaniem środków w akcje spółek notowanych na giełdach naszego regionu,
- ▣ UniStoProcent Bis FIO oraz UniAktywnaAlokacja(95%) FIO - dwa kolejne produkty z ochroną kapitału tego TFI,
- ▣ KBC Plus FIZ - kolejną propozycję KBC TFI w zakresie produktów z ochroną kapitału,
- ▣ 2 subfundusze powiązane z EGB Podstawowym Niestandaryzowanym Sekurytyzacyjnym FIZ - piątym graczem na rynku funduszy sekurytyzacyjnych

FIZ Sektora Nieruchomości 2 - drugi fundusz nieruchomości TFI Copernicus

O ich roli dla całego rynku może świadczyć nie tylko ilość, ale i wartość zarządzanych na koniec czerwca środków - blisko 310 mln PLN, czyli niemal 1/3 miesięcznego wzrostu.

Struktura aktywów netto w podziale na grupy



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Pierwsze sześć miesięcy roku przyniosło wzrost aktywów o 15,9 mld PLN co daje dynamikę na poziomie 26%. Jednocześnie pierwsze półrocze przyniosło istotne zmiany w strukturze aktywów, zarządzanych przez fundusze z poszczególnych grup.

Liderem rynku nadal pozostają fundusze stabilnego wzrostu (SWP), które na przestrzeni minionych 6 miesięcy powiększyły swój udział z 24,2% do 26,3% gromadząc w końcu czerwca majątek przekraczający 20 mld PLN.

W podobnym stopniu, również o 4 pkt procentowe, zyskały na znaczeniu fundusze zrównoważone i aktywnej alokacji, zaliczane przez nas do produktów mieszanych (grupa MIP). Obie grupy, nazywane czasami funduszami hybrydowymi, to obecnie niemal połowa rynku mierzonego wartością zarządzanych aktywów.

W pierwszym półroczu na znaczeniu zyskała również kolejna grupa produktów lokujących środki na rynku akcji - fundusze akcyjne (AKP), w których na koniec czerwca była ulokowana co siódma złotówka powierzona w zarządzanie funduszom inwestycyjnym.

Wyraźnie zwiększył się również udział w rynku funduszy akcji zagranicznych (AKZ), choć ich znaczenie dla całości aktywów jest nadal marginalne (2,2%).

Minione 6 miesięcy to wyraźny brak zainteresowania produktami dłużnymi, które bez względu na specyfikę prowadzonej polityki, bez wyjątku, traciły udział w łącznych aktywach branży. Najwyraźniej i najdotkliwiej odczuły to fundusze dłużne (grupa PDP), których aktywa dziś stanowią zaledwie dziesiątą część rynku. Co więcej, to jedna z trzech grup, w przypadku których na przestrzeni minionych 6 miesięcy mogliśmy zaobserwować spadek wartości zarządzanych aktywów.

Jak się okazuje, z coraz mniejszym zainteresowaniem spoglądamy również na ofertę funduszy lokujących środki w papiery dłużne denominowane w walutach obcych. I to bez względu na to, czy mówimy o euro, czy o amerykańskich dolarach. Również w tych przypadkach wartość środków powierzonych w zarządzanie na koniec czerwca była nominalnie niższa niż w grudniu 2005. Przed rokiem fundusze z tych grup zarządzały środkami o wartości 5 mld PLN, dziś jest to „tylko” 3,3 mld PLN.

Z tego zestawienia, z honorem, wychodzą jedynie fundusze pieniężne i gotówkowe, których majątek w pierwszym półroczu wzrósł z 8,1 mld PLN do 9,8 mld PLN. Jednak z uwagi na niższą niż średnia dla pozostałych grup dynamikę, ich rynkowy udział zmniejszył się w minimalnym stopniu (z 13,2% do 12,7%)

Warto zwrócić uwagę na to, że struktura aktywów krajowych funduszy inwestycyjnych jest na tle innych krajów naszego regionu dość nietypowa. Jesteśmy zdecydowanie bardziej „odporni na ryzyko” niż Czesi czy Węgrzy.

Dość powiedzieć, że w Czechach już od dłuższego czasu udział funduszy dłużnych utrzymuje się na poziomie 20%, a aktywa funduszy pieniężnych i gotówkowych stanowią aż 50% (mimo że jest ich zaledwie 5).

Z kolei na Węgrzech, udział aktywów ulokowanych w funduszach pieniężnych i dłużnych przekracza 40% w każdym z przypadków.

Całkowicie odmienne podejście do ryzyka zdają się mieć Rosjanie. W ich przypadku, środki ulokowane w produkty pieniężne i gotówkowe oraz obligacyjne, stanowią zaledwie 10% aktywów (bez uwzględnienia funduszy zamkniętych), a aż 70% środków ulokowanych jest w funduszach akcji oraz w funduszach indeksowych. To nie pierwszy przypadek gdy okazuje się, że Rosjanie nie tolerują półśrodków. Nawet w odniesieniu do własnych inwestycji na rynku funduszy.

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.

Opis grup oraz budowa indeksów

grupa	opis	Konstrukcja i skład indeksu
RPP	Fundusze pieniężne i gotówkowe, inwestujące zebrane aktywa w depozyty bankowe lub instrumenty rynku pieniężnego	IRFU rpp - indeks funduszy pieniężnych i gotówkowych, oparty na stawce WIBID 1M, skonstruowany i obliczany przez Analizy Online
PDP	Fundusze polskich papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe	IRFU pdp - indeks funduszy papierów dłużnych, oparty na Indeksie Rynku Obligacji Skarbowych (IROS), skonstruowanym i obliczanym przez Analizy Online
SWP	Fundusze stabilnego wzrostu, inwestujące od 0 do 50% wartości zgromadzonych aktywów na krajowym rynku akcji	IRFU swp - indeks funduszy stabilnego wzrostu, oparty na Warszawskim Indeksie Giełdowym (20%) oraz indeksie IROS (80%)
MIP	Fundusze mieszane, inwestujące od krajowym rynku akcji średnio połowę zgromadzonych aktywów (zarówno 0-100% jak i 40-60%)	IRFU mip - indeks funduszy mieszanych, oparty na Warszawskim Indeksie Giełdowym (50%) oraz indeksie IROS (50%)
AKP	Fundusze polskich akcji, dla których inwestycje na krajowym rynku akcji nie powinny być niższe niż 66% wartości aktywów	IRFU akp - indeks funduszy polskich akcji, oparty na Warszawskim Indeksie Giełdowym (75%) oraz indeksie WIBID 1M (25%)
AKZ	Fundusze akcji zagranicznych, dla których inwestycje na zagranicznych giełdach nie powinny być niższe niż 66% wartości aktywów	Brak wspólnego indeksu
PDU	Fundusze dolarowych papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe denominowane w USD	Brak wspólnego indeksu
PDE	Fundusze „eurowych” papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe denominowane w EUR	Brak wspólnego indeksu

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 wyłączonego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o. oraz do wyłączonego, własnego użytku użytkowników serwisu internetowego Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami.

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.