

## Aktywa funduszy inwestycyjnych

październik 2006

Wartość środków powierzonych krajowym funduszom inwestycyjnym wzrosła w październiku o +5,1% i przekroczyła poziom 89 mld PLN. W ujęciu walutowym aktywa funduszy inwestycyjnych ustanowiły kolejny rekord osiągając poziom 22,9 mld EUR. W sumie od początku roku aktywa netto funduszy wzrosły już o +45,3%, a dynamika w stosunku do analogicznego miesiąca roku ubiegłego przekroczyła 64%. Te liczby to wyraźny dowód na to, jak dużym zainteresowaniem cieszą się instytucje wspólnego inwestowania. Co więcej, utrzymuje się ono ciągle na wysokim poziomie. Oczywiście jest to bezpośrednia konsekwencja wyników, jakie można było osiągnąć właśnie dzięki funduszom inwestycyjnym. A te nie byłyby takie dobre, gdyby nie hossa na rynku akcji, z jaką mamy do czynienia od wielu lat.

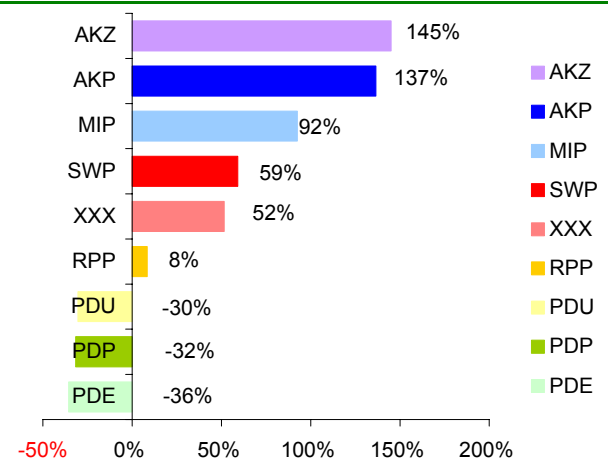
Okazuje się bowiem, że nie wszystkie grupy funduszy cieszą aż takim zainteresowaniem. Gdy spojrzymy na dane dotyczące tegorocznej dynamiki aktywów netto w funduszach należących do poszczególnych grup to okaże się, że główny ciężar wzrostu wzięty na siebie produkty umożliwiające czerpanie korzyści z rynku akcji. Na pierwszy rzut oka zaskakiwać może bardzo wysoka pozycja funduszy specjalizujących się w inwestycjach na zagranicznych rynkach akcji (AKZ). Wpływ na to mają dwa czynniki: pierwszy z ich, to często przywoływany przez ekonomistów „efekt bazy”. Aktywa funduszy z grupy AKZ w grudniu 2005 roku nieznacznie przekraczały 800 mln PLN. Byłoby jednak nadużyciem, gdybyśmy nie uwzględnili istotnej zmiany jakościowej w samej ofercie - to właśnie drugi czynnik. W ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy grupa funduszy AKZ wzbogaciła się o fundusze związane z inwestycjami na rynkach tzw. Nowej Europy, które przynosiły i przynoszą niewspółmiernie wyższe zyski niż dostępne dotychczas „klony” funduszy europejskich czy amerykańskich. Sporo dobrego wniosło również pojawienie się pierwszych funduszy specjalizujących się na rynkach azjatyckich, w tym w Chinach, czy krajach regionu Pacyfiku. Znaczna część tegorocznej dynamiki wzrostu aktywów wśród funduszy AKZ to zasługa właśnie tych dwóch grup produktów.

Kolejne miejsca, pod względem tegorocznej dynamiki wzrostu, nie są już zaskoczeniem. Pojawiają się na nich grupy funduszy, w portfelach inwestycyjnych których znajdziemy mniej lub więcej akcji spółek notowanych na warszawskiej giełdzie. Ciekawe jest to, że tempo wzrostu spada wraz ze zmniejszaniem się modelowego udziału akcji w portfelach - najwyższe dotyczy funduszy z grupy AKP (akcji polskich), najniższe zaś - funduszy stabilnego wzrostu (SWP).

Kolejna dość zaskakująca rzecz to relatywnie równy spadek wartości aktywów funduszy inwestujących środki w papiery dłużne - niezależnie od tego czy są one denominowane w PLN, EUR czy USD. We wszystkich przypadkach październikowa wartość środków zarządzanych przez fundusze danej grupy jest niższa niż w grudniu 2005 o 1/3.

W tendencję tą dość dobrze wpisują się październikowe dane. Ujemną dynamikę odnotowaliśmy w przypadku czterech grup funduszy - do grup skupiających fundusze inwestujące w obligacje dołączyły produkty z grupy RPP (pieniężne i gotówkowe). To oczywiście dość naturalna konsekwencja przeznaczenia tych funduszy - TFI promują wiele z nich jako świetne miejsce do przechowywania krótkoterminowych nadwyżek finansowych. To właśnie z tego powodu w funduszach z grupy RPP możemy obserwować znaczne przepływy

Dynamika zmian aktywów netto od grudnia 2005



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

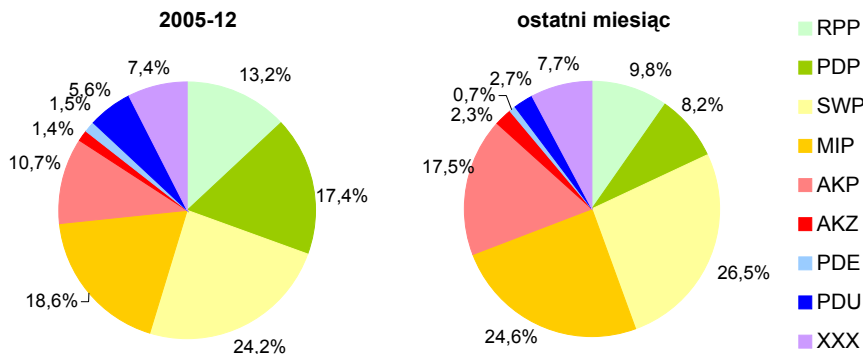
Aktywa netto w podziale na grupy (mln PLN)

|              | wrz 06          | paź 06          | zmiana      |
|--------------|-----------------|-----------------|-------------|
| RPP          | 9 166,0         | 8 758,2         | -4,4%       |
| PDP          | 7 668,7         | 7 290,1         | -4,9%       |
| SWP          | 22 718,2        | 23 619,2        | 4,0%        |
| MIP          | 20 036,5        | 21 892,1        | 9,3%        |
| AKP          | 13 515,6        | 15 554,1        | 15,1%       |
| AKZ          | 1 918,3         | 2 035,9         | 6,1%        |
| PDE          | 640,0           | 603,4           | -5,7%       |
| PDU          | 2 495,9         | 2 388,2         | -4,3%       |
| XXX          | 6 557,0         | 6 885,1         | 5,0%        |
| <b>Razem</b> | <b>84 716,2</b> | <b>89 026,3</b> | <b>5,1%</b> |

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

kapitału w obu kierunkach. Wartość wpłat i umorzeń do tych funduszy w pierwszej połowie roku wyniosła odpowiednio +7,2 mld PLN oraz -5,7 mld PLN. To wysokie liczby zważywszy, że wszystkie fundusze z grupy RPP zarządzały w końcu grudnia 2005 roku środkami o wartości 7,5 mld PLN.

### Struktura aktywów netto w podziale na grupy



Liderem wzrostu aktywów netto w październiku zostały fundusze polskich akcji, które najwyraźniej w niedługim czasie dotychczas do największych grup funduszy - produktów mieszanych (MIP) oraz stabilnego wzrostu (SWP), które na razie jako jedyne zarządzają środkami przekraczającymi w każdym z przypadków 20 mld PLN. Jednak o tym czy się tak stanie zadecyduje koniunktura na rynku akcji, bez której trudno sobie

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFA

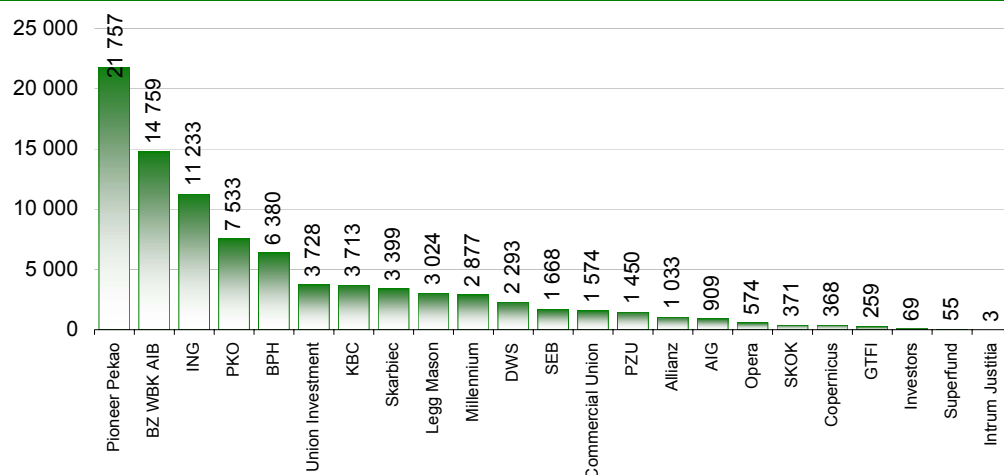
wyobrazić dalszy istotny napływ środków do funduszy z grupy AKP.

W październiku, podobnie jak miało to miejsce w poprzednich miesiącach, pewna część wzrostu wartości aktywów netto wynika z pojawienia się na rynku nowych produktów, które często są aktywnie promowane przez sieci sprzedaży. W minionym miesiącu na polskim rynku pojawiło się 6 nowych produktów:

- Investor Gold FIZ
- KBC Akcyjny FIO
- Pioneer Zabezpieczony Rynku Polskiego SFIO
- Pioneer Średnich Spółek Rynku Polskiego FIO
- PKO/CS Bezpieczna Lokata I FIZ
- Ultimo FIZ Niestandaryzowany Fundusz Sekurytyzacyjny

Ich łączne aktywa na koniec miesiąca przekroczyły 650 mln PLN, co stanowi 15% miesięcznego przyrostu środków zarządzanych przez wszystkie fundusze. Wpłaty do nowych produktów to równocześnie 1/3 salda wpłat i umorzeń poczynionych do funduszy inwestycyjnych w minionym miesiącu.

### Wartość aktywów netto w poszczególnych TFI (mln PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFA

Mimo wzrostu całego rynku, w październiku nie wszystkim towarzystwom udało się powiększyć aktywa zarządzanych przez siebie funduszy. Spadek środków w stosunku do poprzedniego miesiąca zanotowaliśmy w przypadku 3 TFI, a wzrost w tempie niższym niż dynamika aktywów dla całego rynku dotyczył kolejnych 6 towarzystw.

Zespół Analiz Online

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). W zakresie analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

#### 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 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.