

## Aktywa funduszy inwestycyjnych

marzec 2007

W marcu padł kolejny rekord wartości aktywów zgromadzonych w polskich funduszach inwestycyjnych. Na koniec marca TFI zarządzały aktywami netto zgromadzonymi w funduszach o wartości 117,3<sup>1</sup> mld PLN. Sam fakt, że aktywa wzrosły i że padł kolejny rekord zapewne nikogo specjalnie nie dziwi. Dziwić może natomiast styl w jakim to się odbyło. W ujęciu nominalnym w marcu aktywa funduszy inwestycyjnych wzrosły o 9,6 mld PLN. Jest to absolutny rekord, przewyższający, jak dotąd najlepszy wynik ze stycznia bieżącego roku o 1,6 mld PLN.

Szokująca jest również dynamika wzrostu. Osiągnęła ona pułap 8,9%. Jest to najlepszy wynik od grudnia 2002 roku. Biorąc pod uwagę fakt, że obecne aktywa stanowią 5-cio krotność tych z grudnia 2002 roku, odnotowana w marcu dynamika wydaje się być wydarzeniem niezwykłym.

Dynamika zmian wartości aktywów netto w ujęciu rocznym powróciła, po lutowym spowolnieniu (55%) ponownie powyżej granicy 60% i wyniosła 61,3%. Od początku roku aktywa netto funduszy wzrosły o 18,5 mld PLN, czyli o 18,7%. Przeliczając aktywa naszych funduszy na euro, wynoszą one obecnie 30,3 mld EUR (wzrost o 2,8 mld EUR względem poprzedniego miesiąca).

Zjawisko, bo tak można nazwać to, co wydarzyło się w minionym miesiącu jest bardzo interesujące, gdyż w minionym miesiącu mieliśmy do czynienia z silną korektą na rynku akcji. Wielu analityków obawiało się skutków, jakie spadki na giełdzie mogą wywołać, a szczególnie tego, jak zareagują klienci funduszy i czy nie skłoni ich to do umorzeń lub przynajmniej do wstrzymania się z zakupami jednostek funduszy. Można powiedzieć, że skutek był zgoła odmienny. Miniona korekta na WGPW spowodowała wzrost zainteresowania funduszami i pomogła w biciu kolejnych rekordów wielkości aktywów netto przez fundusze inwestycyjne.

W marcu odnotowaliśmy wprowadzenie na rynek czterech nowych funduszy:

- Armada Investments FIZ
- CC1 FIZ

zarządzane przez Copernicus TFI

- Sezam VI FIZ Aktywów Niepublicznych

zarządzane przez Skarbiec TFI

- Pioneer FG SFIO subfundusz Akcji Rynków Wschodzących

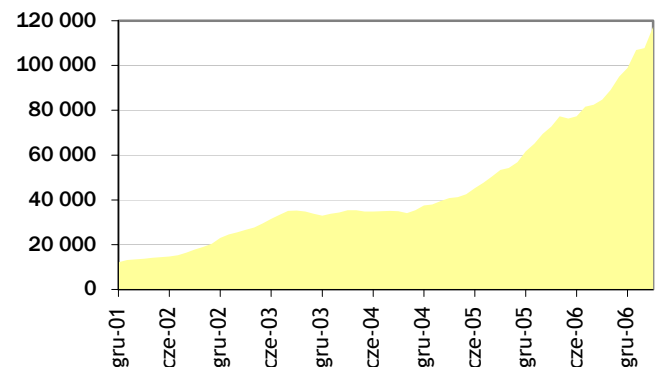
zarządzany przez Pioneer Pekao TFI

Łączne aktywa netto zgromadzone w wymienionych funduszach wyniosły na koniec marca 161,5 mln PLN.

W marcu postanowiliśmy również rozszerzyć spektrum grup funduszy, których aktywa podlegają naszej analizie. Wcześniej znajdowały się one w grupie XXX (pozostałe fundusze).

Wydzieliliśmy 5 nowych grup:

Miesięczna wartość aktywów netto (mln PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIA

Aktywa netto w podziale na grupy (mln PLN)

	mar 06	mar 07	zmiana
RPP	7 750,8	9 342,5	20,5%
PDP	9 500,7	6 788,9	-28,5%
SWP	18 401,9	26 658,3	44,9%
MIP	16 562,9	32 445,2	95,9%
MIZ	1 351,8	1 110,4	-17,9%
AKP	9 534,8	25 373,3	166,1%
AKZ	1 253,6	3 032,4	141,9%
PDE	832,2	465,4	-44,1%
PDU	2 990,9	2 176,5	-27,2%
PDX	84,3	109,1	29,5%
ALT	275,7	2 748,4	896,8%
NIE	1 113,0	1 265,1	13,7%
SEK	131,3	549,8	318,7%
XXX	2 971,3	5 262,2	77,1%
<b>Razem</b>	<b>72 755,2</b>	<b>117 327,5</b>	<b>61,3%</b>

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIA

<sup>1</sup> Wprawdzie wartość aktywów prezentowana przez poszczególne TFI jest nieco wyższa (117,50 mld PLN) jednak w kwocie tej znajdziemy również inwestycje subfunduszy jednego z TFI w jednostki funduszy prowadzone przez tą samą instytucję, co generalnie prowadzi do zawyżania poziomu zarządzanych środków - złotówka wpłacona do subfunduszu jest inwestowana w odpowiedni fundusz wskutek czego w statystyce jest wykazana dwukrotnie.

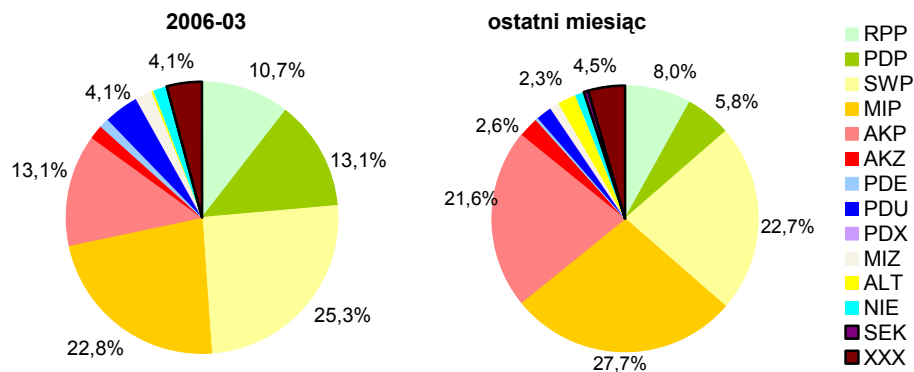
[www.analizy.pl](http://www.analizy.pl)

- **MIZ** - fundusze o charakterze mieszanym inwestujące aktywa w instrumenty denominowane w walutach obcych i notowane na rynkach zagranicznych, których jednostki uczestnictwa bądź certyfikaty wyceniane są PLN,
- **PDX** - fundusze zagranicznych papierów dłużnych, których polityka przewiduje jednoczesne lokowanie aktywów w instrumenty denominowane w kilku walutach lub lokowanie aktywów w instrumenty dłużne denominowane w innej niż EUR i USD walucie. Ich jednostki są wyceniane w PLN,
- **ALT** - fundusze o bardzo szerokiej polityce inwestycyjnej umożliwiające lokowanie aktywów na różnych rynkach (m.in.: akcji, dłużnym, surowcowym, instrumentów pochodnych) lub stosowaniu różnych strategii inwestycyjnych (m.in. krótka sprzedaż),
- **NIE** - fundusze nieruchomości,
- **SEK** - fundusze sekurytyzacyjne.

Łączna wartość aktywów zgromadzonych w wydzielonych grupach funduszy wynosiła na koniec marca 5,8 mld PLN i odpowiadała za blisko 5% rynku.

W marcu najwyższą dynamiką aktywów charakteryzowały się fundusze polskich akcji (AKP). Zgromadzone w nich aktywa netto wzrosły o 18,64% osiągając poziom 25,4 mld PLN. Oznacza to, że udział tych podmiotów w aktywach wszystkich funduszy wzrósł w ciągu miesiąca o 1,7 punktu procentowego do 21,6%. Lider dynamiki z ubiegłego miesiąca - grupa funduszy AKZ, inwestujące aktywa w zagraniczne instrumenty udziałowe tym razem zajęła drugie miejsce. Jednakże osiągnięta przez tę grupę dynamika (18,2%) niewiele ustępowała grupie funduszy polskich akcji i była znacznie wyższa od tej odnotowanej miesiąc wcześniej (12,2%). W wyniku tego udział tych funduszy wzrósł z 2,4 do 2,6%. Spośród nowo wydzielonych grup na uwagę zasługują fundusze z grupy ALT, których aktywa netto wzrosły o 13,7% i osiągnęły wartość 2,75 mld PLN. Silniej niż rynek rosły aktywa funduszy mieszanych prowadzących politykę o charakterze zrównoważonym i aktywnej alokacji (grupa MIP). Ich aktywa netto wzrosły o 2,8 mld PLN (o 9,6%). Pewną niespodzianką jest istotny wzrost aktywów netto funduszy nieruchomości. Mimo braku nowych wpłat, aktywa ich wzrosły w minionym miesiącu o 9,1%.

#### Struktura aktywów netto w podziale na grupy



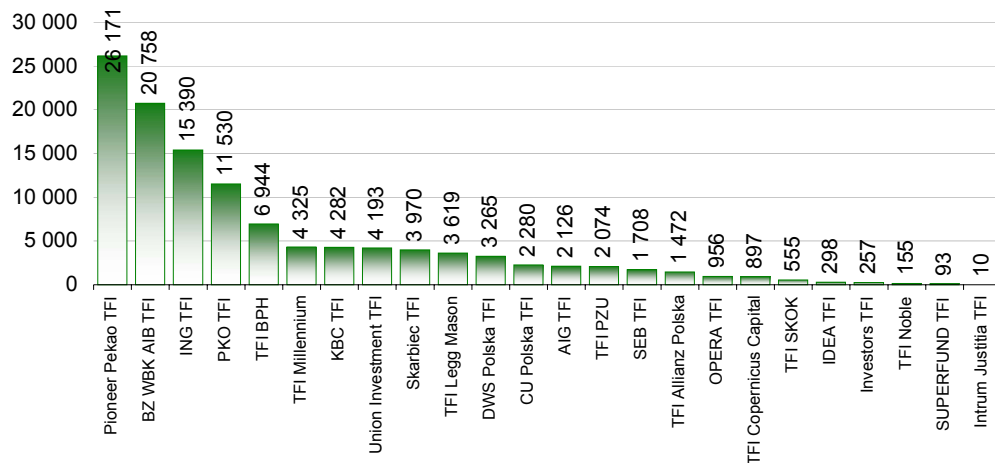
Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIa

Charakterystyczny jest bardzo słaby wzrost aktywów funduszy stabilnego wzrostu (SWP). Odnotowana przez tę grupę dynamika aktywów netto była o ponad połowę niższa od dynamiki całego rynku. Spowodowało to spadek udziału w rynku tej grupy funduszy o ponad 1 punkt procentowy. Ciekawe zjawisko wystąpiło w przypadku funduszy rynku pieniężnego i gotówkowych. Dynamika wzrostu ich aktywów, wynosiła, co prawda tylko 3,2%, ale na tle poprzednich miesięcy wygląda imponująco. Świadczyć to może o tym, że klienci funduszy traktują fundusze z tej grupy jako narzędzie ograniczania ryzyka podczas korekt na rynku akcji. Podobny wzrost dynamiki aktywów tych funduszy mogliśmy obserwować rok wcześniej, kiedy to podczas majowo-czerwcowego przesilenia dynamika wzrostu aktywów tych funduszy wynosiła w obu miesiącach powyżej 10%.

Dzięki wysokiej marcowej dynamice wzrostu aktywów funduszy inwestujących większość (grupa AKP) bądź około połowy (grupa MIP) środków na rynku akcji, struktura rynku ponownie przechyliła się w kierunku funduszy inwestujących agresywnie. Łączny udział w rynku funduszy akcji polskich, mieszanych i stabilnego wzrostu wyniósł na koniec marca 72%, gdyby doliczyć do tego fundusze inwestujące na zagranicznych rynkach akcji udział ten stanowiłby już niemal 3/4 całego rynku. Spośród monitorowanych przez nas grup, pozycję lidera rynku umocniła grupa funduszy mieszanych (zmiana o 0,2 punktu procentowego wobec końca lutego).

Obecnie odpowiada ona za 27,7% rynku, z aktywami netto bliskimi 32,5 mld PLN. Drugie miejsce zajmuje grupa funduszy stabilnego wzrostu, ale systematycznie traci udział i wydaje się przesądzone, że w najbliższych miesiącach dojdzie do zmiany na tej pozycji. Obecnie fundusze stabilnego wzrostu odpowiadają za 22,7% rynku (miesiąc wcześniej 23,8%) a plasujące się tuż za nimi fundusze polskich akcji osiągnęły już 21,6% (wzrost w stosunku do końca lutego o 1,7 punktu).

Wartość aktywów netto w poszczególnych TFI (mln PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFA

## 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 zakres 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	IRFU mip - indeks funduszy mieszanych, oparty na Warszawskim

	krajowym rynku akcji średnio połowę zgromadzonych aktywów (zarówno 0-100% jak i 40-60%)	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
NIE	Fundusze nieruchomości	Brak wspólnego indeksu
ALT	Fundusze alternatywne, inwestujące w bardzo szerokie spektrum instrumentów finansowych	Brak wspólnego indeksu
SEK	Fundusze sekurytyzacyjne	Brak wspólnego indeksu
PDX	Fundusze zagranicznych papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe denominowane w więcej niż jednej walucie	Brak wspólnego indeksu
MIZ	Fundusze mieszane inwestujące aktywa w instrumenty udziałowe i dłużne denominowane w walutach obcych	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, wyznaczonych 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.