

## Aktywa funduszy inwestycyjnych

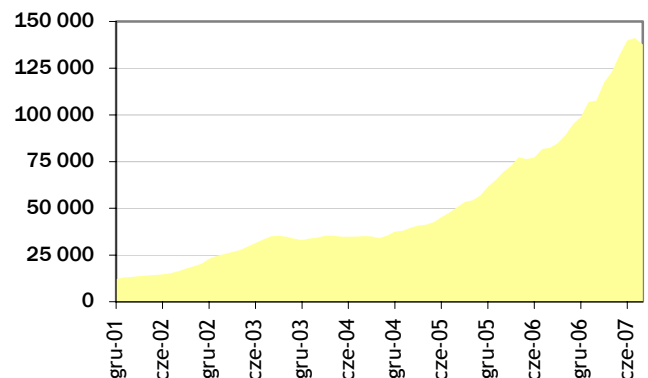
sierpień 2007

Według stanu na koniec sierpnia wartość środków zarządzanych przez rodzime fundusze inwestycyjne wyniosła **137,6<sup>1</sup> mld PLN**, czyli była niższa niż przed miesiącem o **-2,5%**. W ujęciu walutowym wartość aktywów netto zmniejszyła się o **-3,4%** spadając ponownie poniżej poziomu 36 mld PLN.

To pierwszy od 15 miesięcy spadek środków powierzonych w zarządzanie funduszom inwestycyjnym. Poprzednio z tego typu sytuacją mieliśmy do czynienia w maju ubiegłego roku. To co łączy oba te przypadki to sytuacja na giełdzie. Zarówno wtedy, jak i w sierpniu na rynkach akcji gościły spadki, co oczywiście musiało się przełożyć na zmniejszenie wartości wycen składników, znajdujących w portfelach funduszy. Wielokrotnie wspominaliśmy już o rosnącej wrażliwości wartości aktywów ulokowanych w

funduszach inwestycyjnych na koniunkturę na rynku akcji. Wynika ona z obserwowanej od wielu miesięcy tendencji wzrostu zainteresowania produktami, oferującymi w mniejszym lub większym stopniu zaangażowanie na giełdzie. W chwili obecnej, według naszych szacunków, udział akcji w łącznych aktywach wszystkich funduszy sięga już 45%, podczas gdy jeszcze w grudniu roku ubiegłego wskaźnik ów nie przekraczał 35%.

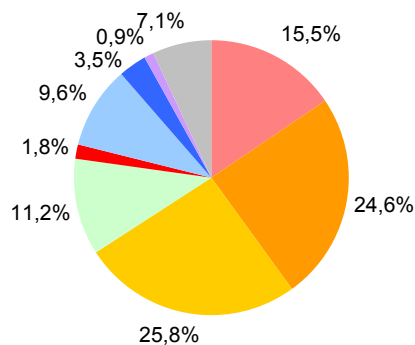
Miesięczna wartość aktywów netto (mln PLN)



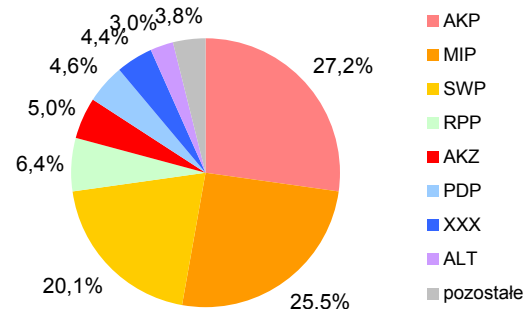
Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Struktura aktywów netto w podziale na grupy

2007-08



bieżący miesiąc



Źródło: Analizy Online na podstawie danych TFI oraz IZFiA

W sierpniu spadki zawiły również na rynek papierów skarbowych (indeks IROS stracił w ciągu miesiąca -0,12%), co dodatkowo doprowadziło do przeceny znacznej części portfela obligacji. W sumie, według naszych szacunków, łączny wynik zarządzania dla całego rynku był w sierpniu ujemny i wyniósł **-3,9 mld PLN**. Ubytku tego nie zdołał zniwelować napływ nowych środków do funduszy inwestycyjnych, w wyniku czego zanotowaliśmy pierwszy od ponad roku spadek aktywów zarządzanych przez krajowe TFI.

Ciekawie wygląda sytuacja, gdy przyjrzymy się dynamice środków osiąganych przez poszczególne grupy funduszy. W sierpniu, po raz pierwszy od wielu miesięcy, liderem wzrostu nie były fundusze akcyjne. Tym razem najszybciej rosły środki ulokowane w produktach zaliczanych przez nas do grupy pozostałych zagranicznych funduszy dłużnych (PDX), inwestujących środki w papiery denominowane w kilku różnych walutach lub w walutach innych niż USD i EUR.

<sup>1</sup> Wprawdzie wartość aktywów prezentowana przez poszczególne TFI jest nieco wyższa, jednak z kwoty tej eliminujemy środki zarządzane przez fundusze inwestujące aktywa w jednostki uczestnictwa innych produktów zarządzanych przez to samo TFI.

Aż o +12% zwiększyły się w sierpniu aktywa funduszy pieniężnych i gotówkowych, wzrastając do poziomu 8,8 mld PLN. W sytuacji, gdy rynek spodziewa się kolejnych podwyżek stóp procentowych to właśnie fundusze z grupy RPP stanowią alternatywę dla innych inwestycji w okresach giełdowej dekonjunkury, co znajduje swoje odzwierciedlenie właśnie w takich miesiącach jak lipiec czy sierpień. Istotny wpływ na zmiany poziomu aktywów funduszy pieniężnych i gotówkowych mają również podmioty lokujące swoje krótkookresowe nadwyżki finansowe w produktach o charakterze płynnościowym.

**Aktywa netto grup i ich udział w rynku (mln PLN)**

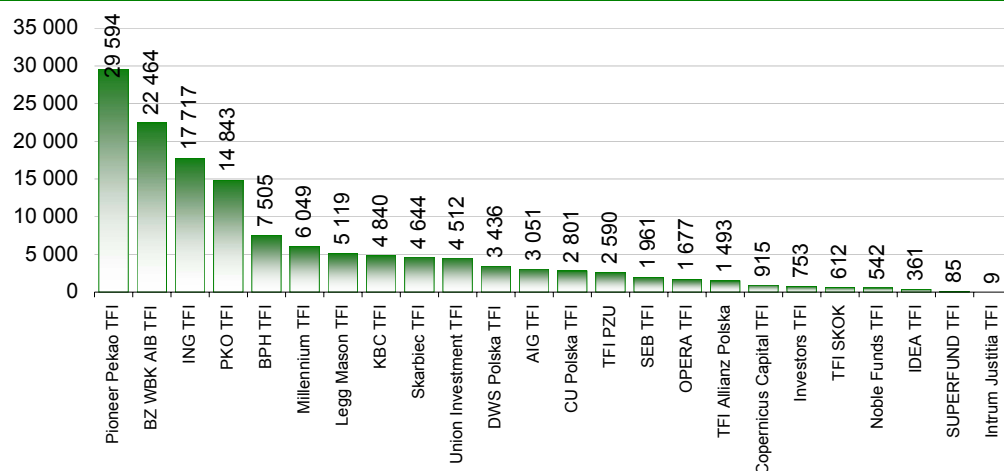
	lip 07		sie 07		zmiana aktywów netto
	aktywa	udział	aktywa	udział	
PDX	61,2	0,0%	80,7	0,1%	31,9%
RPP	7 897,3	5,6%	8 846,4	6,4%	12,0%
AKZ	6 586,8	4,7%	6 908,0	5,0%	4,9%
PDP	5 989,2	4,2%	6 270,0	4,6%	4,7%
MIZ	1 118,1	0,8%	1 128,5	0,8%	0,9%
NIE	1 244,3	0,9%	1 250,1	0,9%	0,5%
XXX	6 174,6	4,4%	6 097,8	4,4%	-1,2%
SWP	28 264,4	20,0%	27 643,9	20,1%	-2,2%
PDU	1 882,5	1,3%	1 838,7	1,3%	-2,3%
SEK	553,7	0,4%	532,3	0,4%	-3,9%
MIP	36 792,4	26,1%	35 118,6	25,5%	-4,5%
ALT	4 321,1	3,1%	4 063,5	3,0%	-6,0%
PDE	357,4	0,3%	335,6	0,2%	-6,1%
AKP	39 901,0	28,3%	37 459,5	27,2%	-6,1%
<b>Razem</b>	<b>141 144,0</b>		<b>137 573,6</b>		<b>-2,5%</b>

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIA

Trzecia pozycja, pod względem sierpniowej dynamiki wzrostu należy funduszy akcji zagranicznych (AKZ). Aktywa zgromadzone w 36 funduszach z tej grupy wzrosły w minionym miesiącu o +4,9% zbliżając się do poziomu 7 mld PLN. Głównym segmentem rozwoju tej grupy są produkty inwestujące w regionie europy środkowo-wschodniej. Ich aktywa od początku roku wzrosły już 16-to krotnie, a w samym sierpniu zyskały 10%. Niewątpliwa moda panująca na fundusze europejskich emerging markets, wspomagana przez TFI silnym przekazem reklamowym powoduje, że mimo spadków na giełdach całego regionu Polacy chętnie powierzają tym funduszom nowe środki. Według naszych szacunków, od początku roku trafiło do nich już ponad 3 mld PLN, z czego w samym sierpniu saldo wpłat i umorzeń wyniosło ponad +430 mln PLN.

Ostatnią grupą, która w sierpniu odnotowała wyraźny wzrost aktywów były fundusze polskich papierów dłużnych. Zarządzane przez nie środki wzrosły po raz pierwszy w tym roku, ponownie przekraczając poziom 6 mld PLN. Co ciekawe, rosły aktywa przeważającej większości funduszy tej grupy - spadki, i to symboliczne bo nie przekraczające -3,5%, odnotowaliśmy jedynie w przypadku 4 produktów. W tym przypadku najwyższa dynamika wzrostu dotyczy funduszy zarządzanych przez największe TFI na rynku co sugeruje, że wynika ona w znacznej części z konwersji środków z innych, bardziej ryzykownych produktów. W sierpniu mogliśmy obserwować wzrost wartości zarządzanych środków jeszcze w dwóch grupach - funduszy mieszanych zagranicznych (MIZ) oraz funduszy nieruchomości (NIE). W pozostałych przypadkach aktywa netto zarządzane na koniec sierpnia były niższe niż miesiąc wcześniej, a ubytek zawierał się w przedziale od -1,2% (pozostałe fundusze - XXX) do -6,1% (fundusze akcji krajowych - AKP)

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



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIA

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 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
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 innej walucie niż USD lub EUR	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, 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.