

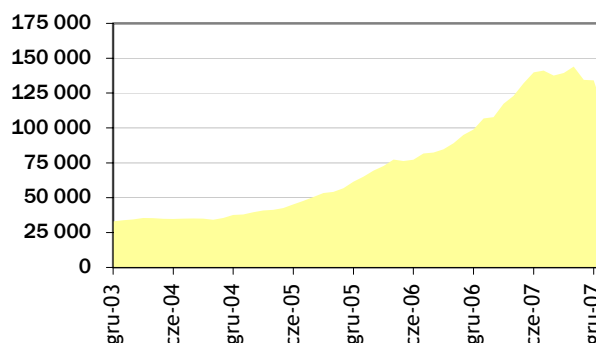
## Aktywa funduszy inwestycyjnych

styczeń 2008

Styczeń przyniósł spadek wartości aktywów zgromadzonych w funduszach krajowych TFI aż o **-16,0%** do poziomu **112,6<sup>1</sup> mld PLN**. Roczna dynamika wartości środków powierzonych w zarządzanie krajowym TFI spadała do **+5,4%**. W ujęciu walutowym polskie fundusze zgromadziły aktywa o wartości niemal **31,1 mld EUR**, czyli aż o **-17,0%** mniej niż przed miesiącem.

Według wstępnych szacunków w styczniu odnotowaliśmy trzecie z rzędu ujemne saldo wpłat i umorzeń. Tym razem inwestorzy wycofali z funduszy zarządzanych przez krajowe TFI o blisko **11,3 mld PLN** więcej, niż do nich wpłacili. To niemal 1/3 kwoty, która wpłynęła do krajowych funduszy w całym 2007 roku (30,6 mld PLN).

Miesięczna wartość aktywów netto (mln PLN)

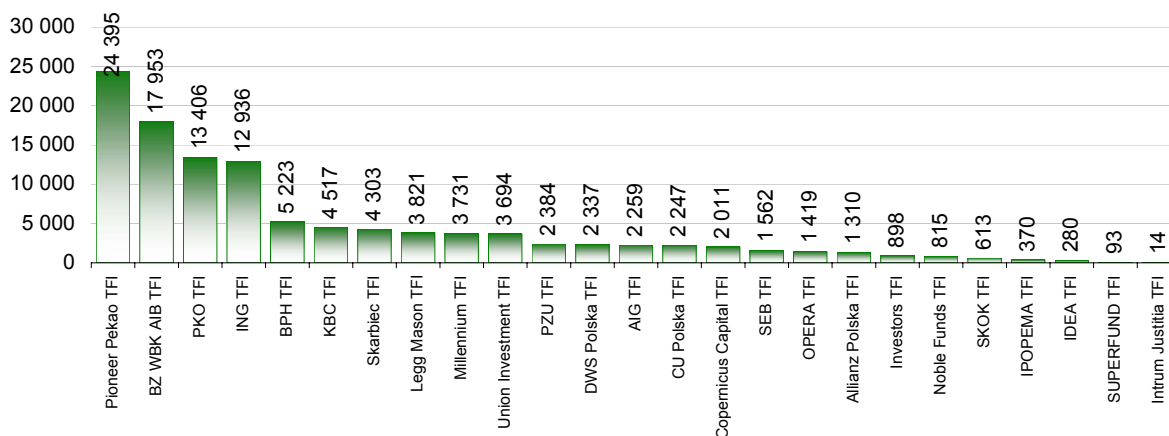


Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Początek 2008 roku zapisał się w historii branży funduszy inwestycyjnych, jako jeden z najgorszych miesięcy. Poszukując na przestrzeni kilkunastoletniej historii równie słabych okresów, musielibyśmy się cofnąć o wiele lat. Z punktu widzenia dynamiki aktywów, najgorzej prezentuje się styczeń 2001, gdy wartość zgromadzonych środków zmniejszyła się na przestrzeni miesiąca o 1/4. Jednak wówczas przyczyny spadku aktywów miały zupełnie inny charakter. Wynikały one bowiem z faktu wycofania przez inwestorów instytucjonalnych środków z funduszy pieniężnych i gotówkowych, które wraz z uszczelnianiem systemu fiskalnego utraciły przewagę dotyczącą opodatkowania inwestycji. Rekordzistą okazał się wówczas nieistniejący już fundusz Arka Bieżyca Dochód2 Specjalistyczny OFI, którego aktywa w wyniku umorzeń w ciągu jednego miesiąca spadły **-98,6%**.

Gorsze od tegorocznego stycznia okazały się również marzec 1995 (-16,6%) oraz sierpień 1998 (-17,1%). Oba łączy równie trudna sytuacja na rynkach akcji. W sierpniu 1998 mieliśmy do czynienia z apogeum kryzysu azjatyckiego, w wyniku którego WIG stracił w ciągu miesiąca **-29%**, czyli dwukrotnie więcej niż w styczniu 2008. Z kolei w marcu 1995 indeks tracił znacznie mniej, jednak wówczas istotną rolę odegrały emocje. Po niezłym początku roku wielu inwestorów posiadających jednostki jedyneego wówczas na rynku funduszu Pioneer Zrównoważony FIO liczyło na to, że skończyła się bessa, która w ciągu 12 miesięcy zmniejszyła wartość indeksu WIG o 2/3. Nie wytrzymali jednak oni presji gdy okazało się, że marcu indeks ruszył znowu w dół ustanawiając swoje nowe roczne minimum. Jak się później okazało - był to koniec kilkunastomiesięcznych spadków, a umorzenia miały miejsce w absolutnym dołku giełdowej koniunktury.

Wartość aktywów netto w poszczególnych TFI (mln PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

<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.

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

	wartość (mln PLN)		udział		dynamika
	sty 07	sty 08	sty 07	sty 08	
<b>akcyjne</b>	<b>23 538</b>	<b>30 133</b>	<b>22,0%</b>	<b>26,8%</b>	<b>28%</b>
akcyjne polskie	21 268	23 485	19,9%	20,9%	10%
akcyjne zagraniczne	2 271	6 648	2,1%	5,9%	193%
<b>mieszane*</b>	<b>34 110</b>	<b>33 537</b>	<b>31,9%</b>	<b>29,8%</b>	<b>-2%</b>
mieszane krajowe	28 795	25 771	26,9%	22,9%	-11%
mieszane zagraniczne	5 315	7 767	5,0%	6,9%	46%
<b>stabilnego wzrostu</b>	<b>23 570</b>	<b>21 286</b>	<b>22,1%</b>	<b>18,9%</b>	<b>-10%</b>
stabilnego wzrostu polskie	23 192	21 040	21,7%	18,7%	-9%
stabilnego wzrostu zagraniczn	378	247	0,4%	0,2%	-35%
<b>ochrony kapitału</b>	<b>4 998</b>	<b>3 931</b>	<b>4,7%</b>	<b>3,5%</b>	<b>-21%</b>
ochrony kapitału krajowe	2 926	1 681	2,7%	1,5%	-43%
ochrony kapitału zagraniczne	2 072	2 250	1,9%	2,0%	9%
<b>dłużne</b>	<b>11 015</b>	<b>9 492</b>	<b>10,3%</b>	<b>8,4%</b>	<b>-14%</b>
dłużne złotowe	8 073	7 698	7,6%	6,8%	-5%
dłużne zagraniczne	2 942	1 794	2,8%	1,6%	-39%
<b>pleniężne i gotówkowe</b>	<b>7 923</b>	<b>11 920</b>	<b>7,4%</b>	<b>10,6%</b>	<b>50%</b>
<b>nieruchomości</b>	<b>1 160</b>	<b>1 610</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>39%</b>
<b>sekurytyzacyjne</b>	<b>536</b>	<b>680</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,6%</b>	<b>27%</b>
<b>razem</b>	<b>106 848</b>	<b>112 589</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>5%</b>
krajowe	93 872	93 886	87,9%	83,4%	0%
zagraniczne	12 977	18 704	12,1%	16,6%	44%

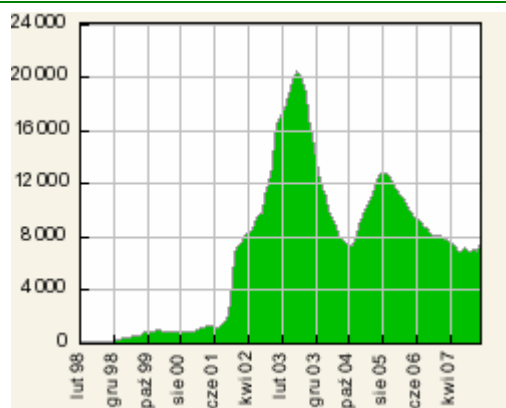
\* fundusze zrównoważone i inne mieszane (aktywnej alokacji, absolutnego zwrotu itp.)

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFIA

znaczną część inwestorów dokonała jedynie konwersji z funduszy zaangażowanych choćby częściowo na rynkach akcji, właśnie do funduszy pieniężnych i gotówkowych. Dzięki temu, w ciągu miesiąca, udział 26 produktów z grupy (RPP\_UN) w ryku skoczył z 6,2% do 10,6%.

Warto również zwrócić uwagę na wzrost aktywów funduszy dłużnych złotowych o +10,1%. To wprawdzie trzeci przypadek wzrostu wartości zarządzanych przez nie środków na przestrzeni roku, jednak po raz pierwszy od grudnia 2004 miesięczna dynamika przekroczyła barierę 10%. Choć z uwagi na inną sytuację monetarną trudno o bezpośrednie analogie to ciekawym może się okazać fakt, iż owa grudniowa zwyżka aktywów zapoczątkowała 3 lata temu kilkumiesięczną tendencję powrotu zainteresowania Polaków do funduszami dłużnymi. W wyniku tego, w ciągu kolejnego półrocza zgromadzone w nich aktywa wzrosły o ponad 50%.

### Aktywa krajowych funduszy dłużnych



Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Mimo dodatniej dynamiki aktywów w skali 12 miesięcy liczonej dla całego rynku funduszy, w przypadku kilku segmentów odnotowaliśmy w tym okresie spadek zarządzanych środków. Największy dotyczy funduszy z ochroną kapitału, które w styczniu 2008 zarządzały niespełna 4 mld PLN, co stanowiło o ponad 1/5 aktywów mniej, niż 12 miesięcy wcześniej. Główny ciężar spadku spoczywał na produktach powiązanych z polskim rynkiem akcji, natomiast aktywa funduszy powiązanych z instrumentami zagranicznymi wzrosły o 9%. Druga grupa o największej ujemnej dynamice to fundusze dłużne, których aktywa netto zmniejszyły się na przestrzeni roku o -14%. W sumie niewiele mniej, bo 1/10 wartości zarządzanych środków, straciły fundusze stabilnego wzrostu. Stało się to za sprawą produktów krajowych, bowiem fundusze związane z zagranicznymi rynkami akcji, w których spadek był znacznie głębszy, mają dla grupy SWP marginalne znaczenie.

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.

<b>grupa</b>	<b>opis</b>	<b>grupa</b>	<b>opis</b>
AKP_MS	akcji polskich małych i średnich spółek	NIE_UN	nieruchomości uniwersalne
AKP_UN	akcji polskich uniwersalne	OKP_UN	ochrony kapitału polskie uniwersalne
AKP_XX	akcji polskich pozostałe	OKZ_UN	ochrony kapitału zagraniczne uniwersalne
AKPW_MS	akcji polskich małych i średnich spółek (waluta)	PDE_UN	dłużne euro uniwersalne
AKZ_EM	akcji zagranicznych globalne rynki wschodzące	PDEW_UN	dłużne euro uniwersalne (waluta)
AKZ_ES	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące, małe i średnie spółki	PDP_UN	dłużne złotowe uniwersalne
AKZ_EU	akcji zagranicznych europa rynki rozwinięte	PDP_XX	dłużne złotowe pozostałe
AKZ_GL	akcji zagranicznych globalne rynki rozwinięte	PDU_UN	dłużne dolarowe uniwersalne
AKZ_NE	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące	PDUW_UN	dłużne dolarowe uniwersalne (waluta)
AKZ_US	akcji zagranicznych amerykańskie	PDX_XX	dłużne zagraniczne pozostałe
AKZ_XX	akcji zagranicznych pozostałe	PDXW_XX	dłużne zagraniczne pozostałe (waluta)
AKZW_EM	akcji zagranicznych globalne rynki wschodzące (waluta)	RPP_UN	gotówkowe i pieniężne uniwersalne
AKZW_EU	akcji zagranicznych europa rynki rozwinięte (waluta)	SEK_UN	sekurytyzacyjne uniwersalne
AKZW_GL	akcji zagranicznych globalne rynki rozwinięte (waluta)	SWP_UN	stabilnego wzrostu polskie uniwersalne
AKZW_NE	akcji zagranicznych europa rynki wschodzące (waluta)	SWP_XX	stabilnego wzrostu polskie pozostałe
AKZW_US	akcji zagranicznych amerykańskie (waluta)	SWZ_XX	stabilnego wzrostu zagraniczne pozostałe
AKZW_XX	akcji zagranicznych pozostałe (waluta)	SWZW_XX	stabilnego wzrostu zagraniczne pozostałe (waluta)
MIP_UN	mieszane polskie uniwersalne		
MIP_XX	mieszane polskie pozostałe		
MIPW_UN	mieszane polskie uniwersalne (waluta)		
MIPW_XX	mieszane polskie pozostałe (waluta)		
MIZ_NE	mieszane zagraniczne europa rynki wschodzące		
MIZ_XX	mieszane zagraniczne pozostałe		
MIZW_XX	mieszane zagraniczne pozostałe (waluta)		

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.