

## **Rynek funduszy inwestycyjnych w Polsce w 2005 roku**

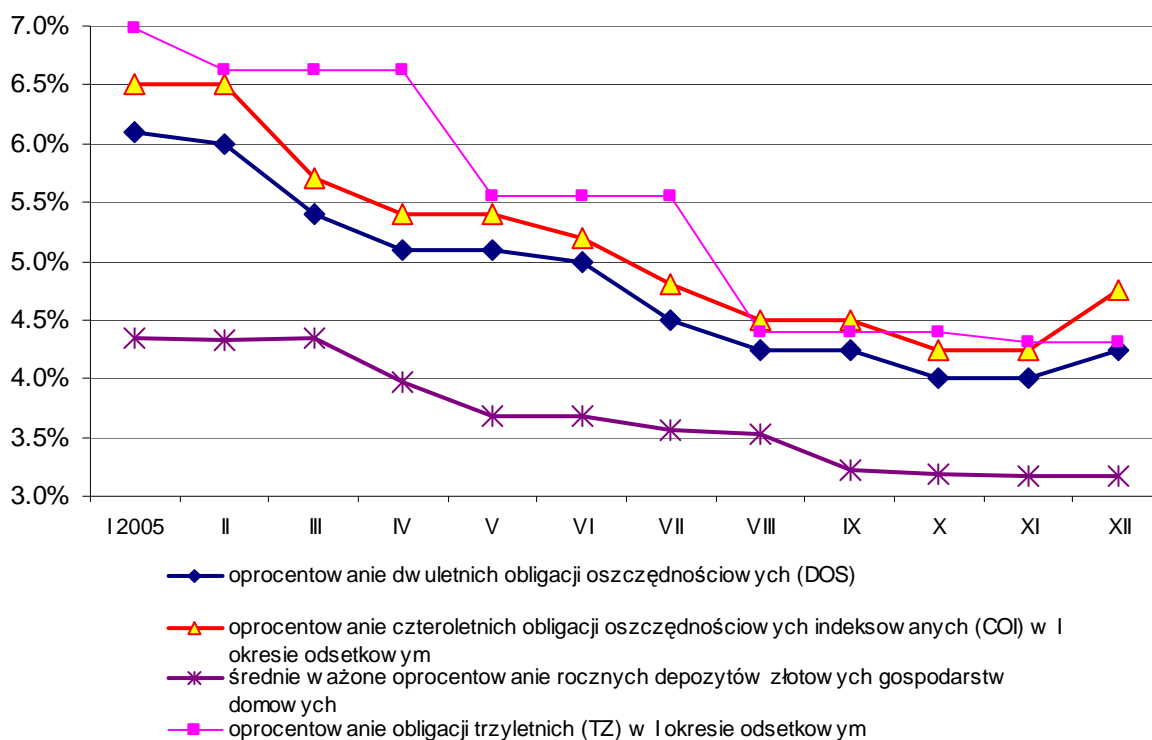
### **Otoczenie rynkowe funduszy inwestycyjnych**

W roku 2005 obserwowaliśmy niższe tempo wzrostu gospodarczego niż w roku poprzednim, przy czym w trakcie roku można było zauważyć stopniową poprawę dynamiki gospodarczej. Według wstępnych szacunków GUS, produkt krajowy brutto w 2005 r. był realnie wyższy o 3,2 % niż rok wcześniej (w 2004 r. wzrost PKB wyniósł 5,3%, a w 2003 r. 3,8%) i wyniósł na koniec grudnia 967,7 mld PLN. Popyt krajowy był o 1,9% wyższy niż przed rokiem (wobec wzrostu o 5,9% w 2004 r.), przy czym spożycie ogółem zwiększyło się w tym okresie o 2,4% (w 2004 r. – o 3,9%), w tym spożycie indywidualne – o 2,3% (4,0% w roku 2004), natomiast akumulacja brutto kształtowała się na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego. Nakłady brutto na środki trwałe były wyższe niż w roku poprzednim o 6,2% (wobec wzrostu o 6,3% w 2004 r.). Stopa inwestycji w gospodarce narodowej nieznacznie się poprawiła (o 0,3 pkt. proc. do 18,3%). Wartość dodana brutto była w 2005 r. o 3,2% wyższa niż przed rokiem (wobec wzrostu o 5,1% w 2004 r.). Większy niż przeciętnie wzrost wartości dodanej brutto notowano w przemyśle (3,9%) oraz budownictwie (6,5%). W sektorze usług rynkowych wartość dodana brutto zwiększyła się o 3,0%. Produkcja sprzedana przemysłu ogółem była o 3,8% większa od tej zanotowanej w 2004 r., przy czym tempo produkcji przemysłowej rosło systematycznie w kolejnych kwartałach (od 0,7% w I kwartale do 8,3% w IV kwartale). Nadal zwiększała się też wydajność pracy w przemyśle. Pozytywny wpływ na tempo wzrostu gospodarczego miał nadal handel zagraniczny. Mimo umocnienia złotego, utrzymała się znaczna dynamika eksportu (7,1%), co przy zwolnieniu dynamiki importu (3,4%), wpłynęło na poprawę ujemnego salda wymiany. Nieznacznej poprawie ulegała wciąż bardzo trudna sytuacja na rynku pracy. W całym 2005 r. zatrudnienie zwiększyło się w porównaniu z 2004 r. o 1,9%, zaś stopa bezrobocia zmniejszyła się o 1,4 pkt. proc. do 17,6%. Wyraźnie obniżyła się inflacja. Wzrost cen konsumpcyjnych w ujęciu rocznym zmniejszył się z 3,7% w styczniu do 0,7% w grudniu 2005 r. (znacznie poniżej celu inflacyjnego NBP), natomiast średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych wyniósł 2,1% i był niższy niż w 2004 r. (3,5%). Znaczącej poprawie uległ również stan finansów publicznych – deficyt budżetu państwa w roku 2005 wyniósł 28,6 mld PLN (2,95% PKB), wobec 41,4 mld PLN (4,7% PKB) rok wcześniej. Dochody budżetowe wzrosły o 15,1% i przekroczyły o blisko 3% założenia ustawy budżetowej, natomiast wydatki zwiększyły się o 5,4% i były nieco niższe niż planowane.

Po zaostrzeniu polityki monetarnej w 2004 roku, w roku 2005 Rada Polityki Pieniężnej powróciła do obserwowanego w poprzednich latach procesu obniżek stóp procentowych. Zostały one obniżone pięciokrotnie, w wyniku czego stopa referencyjna obniżyła się aż o 200 punktów bazowych do rekordowo niskiego poziomu 4,5%. Redukcje stóp banku centralnego znalazły wyraz w zdecydowanym spadku oprocentowania detalicznych obligacji skarbowych oraz złotych depozytów bankowych gospodarstw domowych (wykres 1). Gwałtownie malejąca atrakcyjność obligacji skarbowych (w całym 2005 roku oprocentowanie obligacji dwuletnich spadło o 185 pkt.

bazowych, obligacji trzyletnich o 267 pkt. bazowych, obligacji czteroletnich o 175 pkt. bazowych, a obligacji pięcioletnich i dziesięcioletnich o 200 pkt. bazowych) było przyczyną istotnego spadku wartości ich sprzedaży w minionych 12 miesiącach w porównaniu z rokiem 2004 (sprzedaż obligacji dwuletnich zmniejszyła się o 41%, zaś obligacji czteroletnich o 50%). Mimo zmniejszenia oprocentowania rocznych depozytów złotych gospodarstw domowych o 1,2 pkt. proc. (z 4,4% do 3,2%) ich ogólna wartość wzrosła o blisko 10 mld PLN (5,7%), przy czym wynikało to ze wzrostu wartości depozytów bieżących, gdyż wartość depozytów długoterminowych (do dwóch lat) zmniejszyła się o 1,2 mld PLN (-0,9%).

Wykres 1. Oprocentowanie skarbowych obligacji detalicznych (dwo-, trzy- i czteroletnich) oraz rocznych depozytów złotych gospodarstw domowych w 2005 roku.



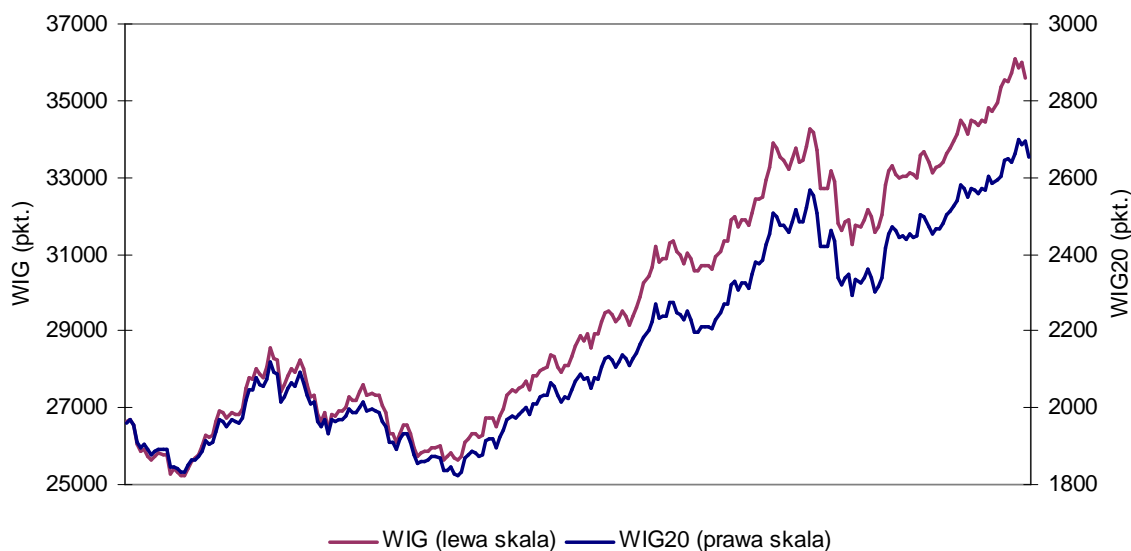
Źródło: opracowanie na podstawie danych MF i NBP.

Bardzo poważną konkurencją dla funduszy inwestycyjnych w 2005 roku były natomiast, już trzeci rok z rzędu, bezpośrednie inwestycje w akcje. Wiele różnorodnych możliwości inwestycyjnych zapewnił rynek pierwotny – zadebiutowało na nim 35 spółek (o jedną mniej niż rok wcześniej), w tym dwie zagraniczne. Dało to warszawskiej giełdzie trzecie miejsce w Europie (za Londynem i Oslo). Łączna wartość wszystkich ubiegłorocznych ofert wyniosła 6,98 mld PLN, z czego 5,25 mld PLN stanowiły środki uzyskane przez spółki w wyniku podwyższenia kapitału. Największymi ofertami na rynku pierwotnym w 2005 r. były PGNiG (2,68 mld PLN) oraz Lotos (ponad 1 mld PLN). Zdecydowana większość przeprowadzonych ofert zakończyła się sukcesem, czego dowodem było uplasowanie wszystkich oferowanych papierów, wysokie stopy redukcji

podczas subskrypcji oraz atrakcyjne stopy zwrotu dla inwestorów (często kilkunasto-, a czasami nawet kilkudziesięcioprocentowe „przebiecia” podczas pierwszej sesji w stosunku do ceny emisyjnej).

Jeszcze wyższe zyski stały się udziałem inwestorów na rynku wtórnym. Znakomita koniunktura na warszawskim parkiecie, będąca pochodną przede wszystkim bardzo dobrych wyników finansowych większości spółek, a także dużego zainteresowania walorami naszych firm ze strony zarówno inwestorów zagranicznych, jak i krajowych inwestorów instytucjonalnych (otwartych funduszy emerytalnych i funduszy inwestycyjnych), wyniosła najważniejsze indeksy GPW w Warszawie na niespotykane dotąd poziomy. Indeks szerokiego rynku – WIG – zwyżkował w 2005 roku o 34,0%, indeks największych i najpłynniejszych spółek – WIG20 – zanotował wzrost aż o 35,7%, zaś indeks średnich firm – MIDWIG – wspiał się o 27,6% (wykres 2). Wymienione indeksy, a także indeks WIRR i większość subindeksów sektorowych wielokrotnie były w ciągu minionych 12 miesięcy swoje historyczne rekordy, ustanawiając w końcu roku historyczne maksima. Źródłem zysków inwestorów nie był jednak wyłącznie *capital gain* – rok 2005 zapisał się bowiem w historii polskiego rynku kapitałowego pod względem rekordowych dywidend – 77 spółek wypłaciło swoim akcjonariuszom dywidendy o łącznej wartości aż 7,9 mld PLN (blisko trzykrotnie więcej niż rok wcześniej).

Wykres 2. Indeksy WIG i WIG20 w 2005 roku.



Źródło: opracowanie na podstawie danych GPW.

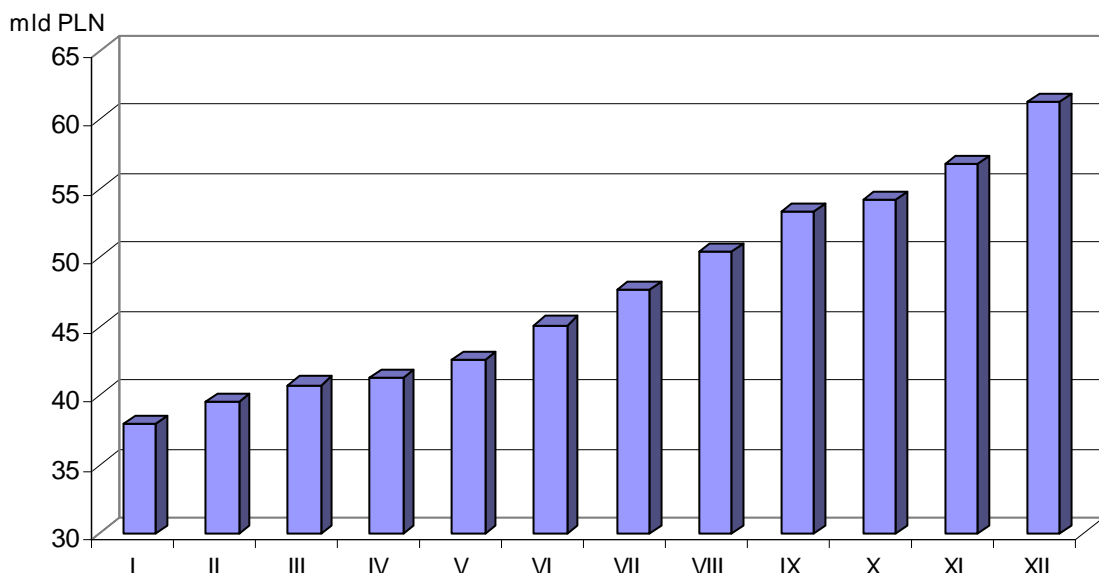
Podobnie jak w dwóch poprzednich latach, także w roku 2005 sporym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się oferowane przez towarzystwa ubezpieczeniowe wraz z bankami produkty bancassurance. Największą popularnością, ze względu na przysługujące im zwolnienie wypłacanego świadczenia z podatku od zysków kapitałowych, cieszyły się polisy lokacyjne. Coraz więcej środków trafiało także do ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (często powiązanych z

funduszami inwestycyjnymi) za pośrednictwem polis o charakterze oszczędnościowo-inwestycyjnym. Rok 2005 był również pierwszym, w którym banki w zdecydowanie szerszym niż dotychczas zakresie zaoferowały swoim klientom hybrydowe produkty oszczędnościowo-inwestycyjne, stanowiące połączenie terminowej lokaty bankowej (zwykle o stałym oprocentowaniu) z inwestycją w wybrany(e) fundusz(e) inwestycyjny(e) – znalazły się one w ofercie m.in. ING Banku Śląskiego, Multibanku, Banku PKO BP, Fortis Banku, Banku Millennium oraz Nordea Bank Polska.

### **Najważniejsze tendencje na rynku funduszy inwestycyjnych**

W 2005 roku rynek funduszy inwestycyjnych w Polsce odnotował rekordowy roczny wzrost wartości aktywów netto – o 23,85 mld PLN do 61,28 mld PLN. To ponad dwukrotnie lepszy rezultat od najlepszych dotąd lat dla krajowego rynku funduszy (2002 i 2003), kiedy to WAN zwiększała się o nieco ponad 10 mld PLN oraz blisko pięciokrotnie lepszy wynik od odnotowanego rok wcześniej (4,2 mld PLN). Tempo wzrostu aktywów było również imponujące – wyniosło 63,7% i było zdecydowanie wyższe niż w 2004 r. (12,65%). Aktywa funduszy rosły najszybciej w trzecim i czwartym kwartale 2005 r. (odpowiednio o 8,22 mld PLN i 7,94 mld PLN), zaś zwieńczeniem znakomitej passy powierników okazał się grudzień, w którym WAN zwiększyła się o rekordowe 4,47 mld PLN (wykres 3).

Wykres 3. Aktywa funduszy inwestycyjnych w 2005 roku.



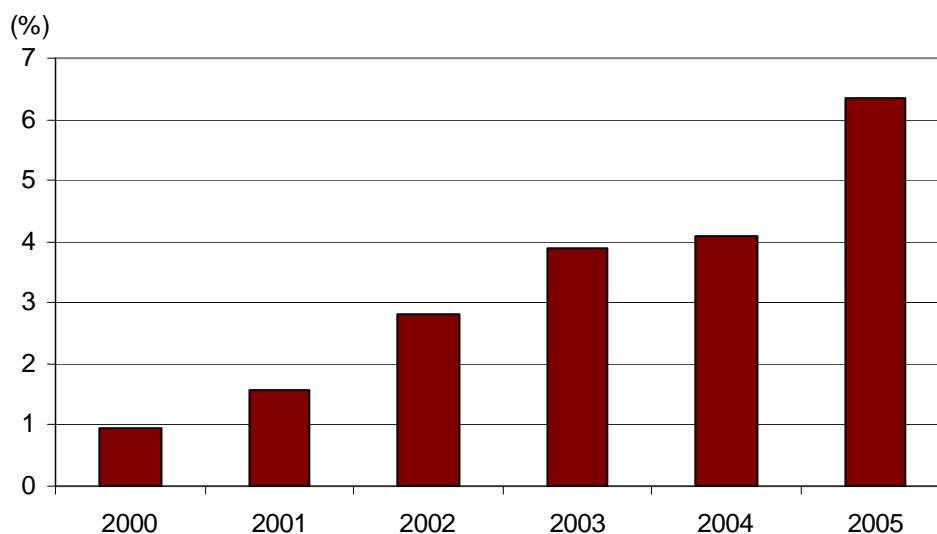
Źródło: IZFiA.

Bardzo wysokie tempo wzrostu wartości aktywów netto w połączeniu z deprecjacją euro względem złotego, sprawiły że w przeliczeniu na europejską walutę Polska zanotowała w pierwszych trzech kwartałach 2005r. (brak jeszcze danych za IV kwartał) jedną z najwyższych dynamikę wzrostu aktywów (47,4%) spośród wszystkich krajów europejskich, których rynki

monitoruje EFAMA. W całym ubiegłym roku aktywa polskich funduszy wyrażone w euro zwiększyły się o 72% (6,7 mld €) osągając poziom 15,88 mld €, zaś nasz udział w rynku funduszy inwestycyjnych na Starym Kontynencie przekroczył 0,2%.

Znaczącej poprawie uległy wszystkie parametry opisujące stan rozwoju i pozycję rynku funduszy inwestycyjnych na tle krajowego rynku finansowego oraz całej gospodarki. W największym stopniu zwiększyła się relacja aktywów funduszy do wartości depozytów złotych gospodarstw domowych – z 19,4% w końcu 2004 r. do 30,1% na koniec ubiegłego roku – co jest wyraźnym potwierdzeniem trwającego przepływu oszczędności z lokat bankowych na rynek funduszy. Mimo istotnego wzrostu wartości rynkowej krajowych spółek notowanych na GPW w Warszawie (44%), stosunek WAN funduszy do kapitalizacji WGPW wzrósł z 17,5% do 19,9% (choć nadal pozostaje na poziomie niższym niż w 2003 r. i w pierwszych trzech kwartałach 2004 r.). Znacząco wzrosła również wartość aktywów netto *per capita* – w końcu 2005 r. każdy Polak zgromadził w funduszach inwestycyjnych nieco ponad 1,6 tys. PLN (blisko 420 €), prawie dwukrotnie więcej niż dwa lata temu. Najważniejszy z makroekonomicznego punktu widzenia wskaźnik, pokazujący relację aktywów netto funduszy do krajowego PKB, wzrósł w 2005 roku z poziomu 4,1% do 6,3% i jest już ponad czterokrotnie wyższy niż cztery lata temu (wykres 4).

Wykres 4. Relacja aktywów funduszy inwestycyjnych do PKB w latach 2000-2005.



Źródło: opracowanie na podstawie danych IZFiA i GUS.

Rekordowy przyrost aktywów funduszy inwestycyjnych przyczynił się również do poprawy wyników finansowych TFI. Według ostatnich dostępnych danych GUS (na koniec I półrocza 2005 r.) 20 towarzystw funduszy inwestycyjnych osiągnęło w pierwszych sześciu miesiącach ub. roku 103,6 mln zł zysku netto, o blisko 16% więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku (89,4 mln zł). Biorąc pod uwagę fakt, iż coraz większa część przychodów TFI pochodzi z wynagrodzenia za zarządzanie, którego najwyższe stawki występują w funduszach akcyjnych i hybrydowych oraz dynamicznie rosnącą popularność tych ostatnich w II połowie minionego roku, można

przypuszczać, że wynik finansowy TFI w całym 2005 roku powinien być znacznie wyższy niż rok wcześniej, kiedy to wyniósł 140,7 mln zł.

Niewątpliwie najistotniejszym powodem akceleracji dynamiki wzrostu wartości aktywów funduszy inwestycyjnych w Polsce w 2005 roku była sytuacja na rynku pieniężnym. Wyraźny spadek atrakcyjności depozytów bankowych oraz obligacji skarbowych, spowodował ponowne przyspieszenie zahamowanego w roku 2004 procesu transformacji oszczędności polskiego społeczeństwa z sektora bankowego do funduszy inwestycyjnych. Procesowi temu sprzyjała bardzo korzystna koniunktura na krajowym rynku akcji, zwłaszcza w drugiej połowie roku, co stanowiło poważną zachętę dla osób, które z różnych względów nie decydują się na samodzielne inwestycje giełdowe, do lokowania środków pieniężnych w funduszach hybrydowych i akcyjnych. Jednym z istotniejszych powodów napływu szerszego strumienia pieniędzy do funduszy inwestycyjnych były również bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw, co spowodowało wzrost wynagrodzeń w 2005 r. (według danych GUS przeciętne wynagrodzenie realne brutto w sektorze przedsiębiorstw w IV kwartale 2005 r. było o 3,8% wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku i był to najwyższy wskaźnik dynamiki od I kwartału 2004 r.). Można z dużym prawdopodobieństwem sądzić, iż coraz większy odsetek tych środków, zamiast być przeznaczany na bieżącą konsumpcję, jest akumulowany w różnorodnych formach oszczędności finansowych, z czego coraz większą część stanowią właśnie fundusze inwestycyjne.

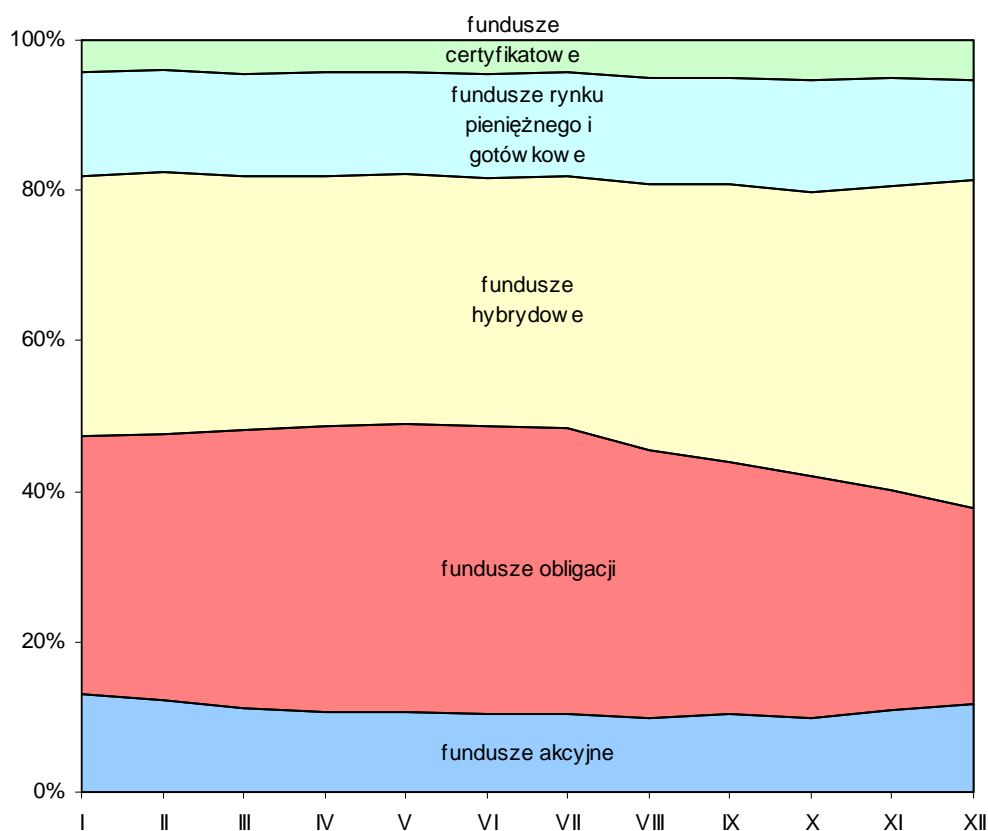
Należy jednak wskazać także przyczyny, które przyczyniły się do osłabienia tempa wzrostu krajowego rynku funduszy inwestycyjnych. Do najważniejszych zaliczyć należy:

- pogorszenie sytuacji na rynku papierów skarbowych w II półroczu 2005 r., co w połączeniu z bardzo dobrą koniunkturą na rynku akcji, skutkowało odpływem środków z funduszy papierów dłużnych, w szczególności w ostatnim kwartale minionego roku;
- niekorzystną sytuację na rynku walutowym – deprecjacja euro względem złotego w minionych 12 miesiącach o 5,4% skutkowałą pogorszeniem opłacalności inwestowania w fundusze inwestujące w instrumenty dłużne denominowane w europejskiej walucie (wszystkie fundusze obligacji europejskich poniosły straty), co zahamowało wzrost tego segmentu rynku;
- brak przełomu na rynku indywidualnych kont emerytalnych. Dynamika wzrostu liczby IKE była w roku 2005 nadal daleka od oczekiwanej – według ostatnich dostępnych danych (na koniec czerwca ub. roku) instytucje finansowe prowadziły jedynie 270 tys. kont, na których zgromadzono ok. 420 mln PLN.

Sytuacja na rynku finansowym (wzrosty na rynkach akcji oraz systematyczny spadek opłacalności instrumentów dłużnych) spowodowała istotne zmiany w strukturze rynku, jeśli chodzi o poszczególne typy funduszy (wykres 5). Największym beneficjentem korzystnej koniunktury na GPW w Warszawie okazały się fundusze hybrydowe – ich udział w rynku zwiększył się aż o 8,5

pkt. proc. do 43,4%. Ogółem ulokowano w nich dotychczas 26,6 mld PLN. Drugą grupą funduszy, która poprawiła swoją pozycję rynkową, były fundusze certyfikatowe (zamknięte) (wzrost o 0,9 pkt. proc. do 5,4%), w których zgromadzono już 3,3 mld zł. Pozostałe kategorie funduszy odnotowały spadek znaczenia na polskim rynku. Fundusze rynku pieniężnego i gotówkowe straciły 0,5 pkt. proc. (13,2%, 8,1 mld PLN), fundusze akcyjne 1,8 pkt. proc. (11,8%, 7,2 mld PLN), zaś fundusze obligacji aż 7,4 pkt. proc. (25,9%, 15,9 mld PLN).

Wykres 5. Zmiany struktury rynku funduszy inwestycyjnych w 2005 roku.



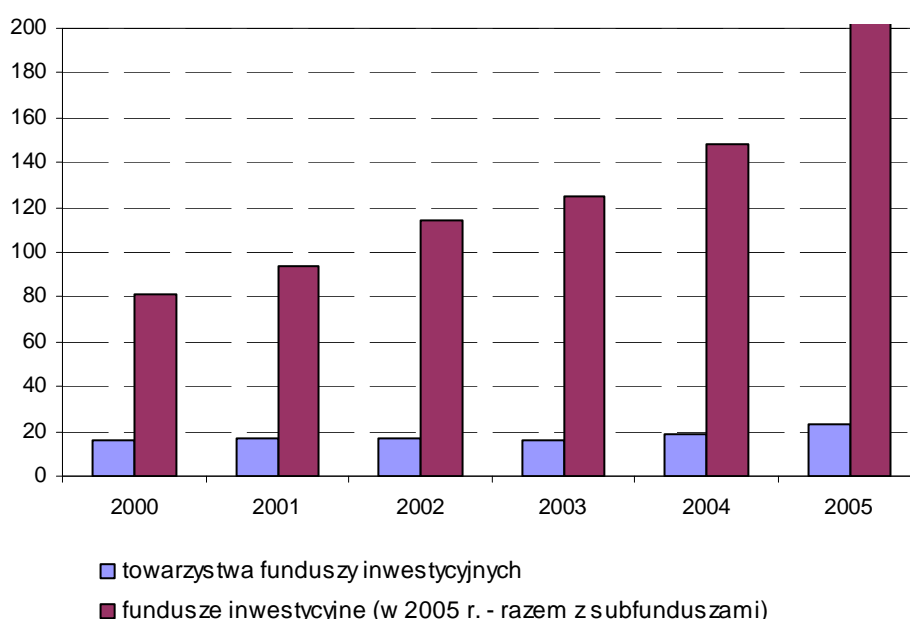
Źródło: IZFiA.

### **Rozwój rynku pod względem podmiotowym i produktowym**

Na koniec 2005 roku działalność operacyjną (tj. zarządzanie funduszami inwestycyjnymi) prowadziły 23 towarzystwa funduszy inwestycyjnych (wykres 6). W minionym roku zadebiutowało aż pięć TFI: Opera, Investors, Intrum Justitia, Superfund oraz Copernicus Capital. Opera TFI oraz Investors TFI są pierwszymi na polskim rynku funduszy towarzystwami, których udziałowcami są osoby fizyczne (w większości – kadra zarządzająca). Intrum Justitia TFI to podmiot stworzony przez specjalizującą się w usługach zarządzania wierzytelnościami i działającą w 21 krajach europejskich grupę kapitałową Intrum Justitia. Postanowiła ona uruchomić fundusz sekurytyzacyjny, wykorzystując w ten sposób korzystne zarówno dla banków, jak i inwestorów zapisy ustawy o funduszach inwestycyjnych dotyczące sposobu dokonywania transakcji obrotu

portfelami wierzytelności bankowych przez tego rodzaju podmioty. Fundusz sekurytyzacyjny utworzyło (wraz z firmą windykacyjną Best) również Copernicus Capital TFI, który otrzymał licencję jeszcze w 2004 roku, ale nie zdołał wcześniej uruchomić żadnego funduszu. Towarzystwo to jest własnością brytyjskiej spółki Copernicus Finance Limited, której przedmiotem działalności jest doradztwo i consulting w zakresie zarządzania podmiotami gospodarczymi. Jedynym akcjonariuszem Superfund TFI jest natomiast austriacka firma Superfund Asset Management specjalizująca się w funduszach hedgingowych. Z listy działających w Polsce towarzystw ubyło natomiast jedno TFI, w wyniku połączenia w kwietniu 2005 r. TFI Kredyt Banku, Warta TFI oraz Warta Asset Management.

Wykres 6. Liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych w latach 2000-2005 (stan na koniec roku).



Źródło: IZFiA.

Rok 2005 okazał się rekordowy pod względem liczby nowo utworzonych funduszy inwestycyjnych (uwzględniając w tym także uruchomione subfundusze). W ciągu minionych 12 miesięcy na rynku pojawiło się aż 60 nowych podmiotów – najwięcej utworzyło Millennium TFI (10 – wszystkie to subfundusze Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych), PKO/Credit Suisse (9, w tym 5 subfunduszy PKO/CS Światowy Fundusz Walutowy SFIO) oraz Pioneer Pekao TFI (7). Osiem (sub)funduszy zostało utworzonych przez nowe towarzystwa, pozostałe – przez firmy już obecne wcześniej na rynku. Pięć podmiotów zostało zlikwidowanych: Pioneer Arbitrażowy, DWS Rynku Pieniężnego FIM, KBC Sigma FIZ, Skarbiec-Kasa Plus oraz Skarbiec-Net (został połączony z funduszem Skarbiec-Akcja). Liczba funduszy per saldo wzrosła zatem o 55 i na koniec 2005 roku funkcjonowały w naszym kraju 203 fundusze inwestycyjne (wraz z subfunduszami).

Najwięcej nowopowstałych podmiotów to fundusze zamknięte – aż 15. Jest to grupa bardzo zróżnicowana – wśród nich znajduje się m.in. pięć funduszy z ochroną kapitału (utworzone przez KBC TFI), cztery fundusze sekurytyzacyjne (utworzone przez PKO/CS TFI, BPH TFI, Intrum Justitia TFI i Copernicus Capital TFI), trzy fundusze nieruchomości (utworzone przez BPH TFI, Skarbiec TFI i KBC TFI) oraz dwa fundusze wykorzystujące w swojej polityce inwestycyjnej instrumenty i strategie charakterystyczne dla funduszy hedgingowych (utworzone przez Operę TFI i Investors TFI). Spośród funduszy, których polityka inwestycyjna oparta jest na inwestycjach w klasyczne instrumenty rynku kapitałowego (akcje i obligacje), największą podażą charakteryzowały się fundusze hybrydowe (zrównoważone, stabilnego wzrostu, aktywnej alokacji oraz ochrony kapitału) – przybyło ich aż 13. Towarzystwa uruchomiły również 12 *fund of funds*, przy czym aż 10 z nich to subfundusze funduszu Millennium SFIO Funduszy Zagranicznych. W przeciwieństwie do roku 2004, kiedy to najwięcej nowopowstałych podmiotów należało do grona funduszy obligacji, tym razem zainteresowanie powierników tworzeniem tego rodzaju produktów było znacznie niższe. W 2005 r. powstało bowiem jedynie 7 funduszy lokujących aktywa w papiery dłużne, przy czym cztery z nich to subfundusze funduszu PKO/CS Światowy Fundusz Walutowy. Po pięć nowych funduszy przybyło w gronie funduszy akcyjnych oraz funduszy gotówkowych i rynku pieniężnego. Ponadto trzy nowe subfundusze mają charakter funduszy funduszy hedgingowych (zarządzane przez Superfund TFI). Warto także podkreślić, iż spośród 60 nowych podmiotów blisko połowa (26) to (sub)fundusze, których polityka inwestycyjna nakierowana jest głównie na instrumenty notowane na rynkach zagranicznych. Ze zjawiskiem takim mieliśmy do czynienia po raz pierwszy w blisko 14-letniej historii polskiego rynku funduszy.

Jedynie trzy fundusze zasadniczo zrewidowały w 2005 r. swoją dotychczasową politykę inwestycyjną – fundusz ING EuroClick stał się funduszem polskich akcji ING Średnich i Małych Spółek, fundusz ING Obligacji Euro został przekształcony w fundusz funduszy ING Zagranicznych Funduszy Euro, natomiast fundusz ING Obligacji Dolarowych w fundusz funduszy ING Zagranicznych Funduszy Dolarowych. Nieco więcej zmian zaszło w nazewnictwie funduszy. Część była wymuszona kończącym się na przełomie I i II półrocza rocznym okresem przejściowym, w którym działające dotychczas fundusze lokujące aktywa w instrumenty rynku pieniężnego, które nie dostosowały swojej polityki inwestycyjnej do przepisów ustawy i rozporządzenia MF, zobowiązane były do modyfikacji swoich nazw (dotyczyło to funduszy zarządzanych przez Union Investment TFI, DWS Polska TFI i BPH TFI). Zmieniły się także nazwy kilku funduszy zarządzanych przez KBC TFI.

Uwzględniając kryterium prawne podziału funduszy inwestycyjnych na rynku w 2005 roku rozpoczęło działalność 20 funduszy inwestycyjnych otwartych (najwięcej uruchomiło Pioneer Pekao TFI – 6), 14 funduszy inwestycyjnych zamkniętych (najwięcej utworzyły KBC TFI – 5 oraz

BPH TFI – 4) oraz 7 funduszy specjalistycznych otwartych (w tym trzy z subfunduszami). Istniejące do 30 czerwca 2005 r. fundusze mieszane i specjalistyczne zamknięte zostały, zgodnie z wymogiem ustawy o funduszach inwestycyjnych, przekształcone w fundusze zamknięte.

Zgodnie z przewidywaniami w roku 2005 rozpoczęły działalność na polskim rynku finansowym pierwsze fundusze zagraniczne. Według danych KPWiG (rejestr funduszy zagranicznych) na koniec ubiegłego roku zgodę na sprzedaż tytułów uczestnictwa w naszym kraju posiadały 22 fundusze (głównie zarejestrowane w Luksemburgu) zarządzane przez 8 globalnych instytucji finansowych (Citibank, Merrill Lynch, Franklin Templeton, Nordea, Fortis, Jyske, WIOF i Raiffeisen). Ponieważ niektóre z tych funduszy składają się nawet z kilkadziesiąt subfunduszy, całkowita oferta zagranicznych podmiotów obejmuje teoretycznie blisko 230 produktów. Jak na razie jednak w praktyce dystrybuowana jest jedynie niewielka część z tej bogatej oferty – sprzedaż pozostałych jest uzależniona od zainteresowania inwestorów.

Systematycznie rośnie również liczba kanałów dystrybucji funduszy inwestycyjnych – w końcu 2005 roku tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych można było nabywać za pośrednictwem 92 instytucji, 10 więcej niż rok wcześniej. Wśród dystrybutorów nadal przeważają banki (51, w tym banki spółdzielcze) i domy maklerskie, jednak coraz więcej funduszy sprzedają firmy doradztwa finansowego (Expander, Open Finance, Xelion, Goldenegg, itp.) oraz multiagencje.