



Izba Zarządzających Funduszami i
Aktywami
Raport 2012

maj 2013

Spis treści

I. List Prezesa	3
II. Otoczenie rynkowe. Sytuacja gospodarcza Polski	4
III. Rynek funduszy w Polsce	6
3.1. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w 2012 r.....	6
3.2. Rozwój rynku pod względem podmiotowym	13
3.3. Rozwój rynku pod względem produktowym	14
3.4. Fundusze zagraniczne	14
IV. Polski rynek funduszy na tle europejskiego.....	16
V. Udział funduszy inwestycyjnych w oszczędnościach Polaków.....	18
VI. Struktura rynku funduszy inwestycyjnych w 2011 roku	19
6.1. Fundusze akcyjne	19
6.2. Fundusze mieszane	20
6.3. Fundusze ochrony kapitału	20
6.4. Fundusze dłużne	21
6.5. Fundusze pieniężne i gotówkowe	21
6.6. Fundusze absolutnej stopy zwrotu	21
6.7. Fundusze rynku nieruchomości.....	21
6.8. Fundusze surowcowe.....	22
6.9. Fundusze sekurytyzacyjne	22
6.10. Fundusze aktywów niepublicznych	22
VII. Składniki lokat funduszy inwestycyjnych	23
VIII. Wyniki funduszy inwestycyjnych.....	24

I. List Prezesa

Szanowni Państwo,

Mam przyjemność przedstawić Państwu raport podsumowujący ubiegły rok na rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce. Dla mnie jako szefa Izby reprezentującej rynek funduszy inwestycyjnych jest to tym bardziej miłe, ponieważ miniony rok był jednym z lepszych w naszej branży. Po raz pierwszy od 5 lat aktywa zgromadzone w krajowych funduszach inwestycyjnych wzrosły w sumie o ponad 31 mld złotych. Czego zasługą był wzrost rodzimego rynku? Dużą rolę odegrali sami klienci funduszy, którzy netto w minionym roku wpłacili do funduszy ponad 14 mld złotych. Oczywiście niebagatelną część wpłat stanowiły środki przesunięte w ramach grup kapitałowych. Niemniej jednak pod względem aktywności uczestników funduszy było to bardzo udane 12 miesięcy. Za zwiększonym zainteresowaniem funduszami stoi kilka czynników. Istotną zachętą mogły być na pewno korzystne warunki do inwestowania dzięki trendowi wzrostowemu na warszawskiej giełdzie. Prawie wszystkie indeksy zanotowały w minionym roku dodatnie stopy zwrotu, często dwucyfrowe. To z pewnością sprzyjało przyjaznemu spojrzeniu na produkty, jakie w swojej ofercie mają towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Dodatkowo, pogarszały się warunki oprocentowania lokat bankowych, co tym bardziej sprzyjało atrakcyjności funduszy. Bardzo korzystna sytuacja na rynku obligacji sprawiła, że największą popularnością wśród klientów w roku 2012 cieszyły się fundusze dłużne, które pozyskały najwięcej nowych środków. Na przeciwległym biegunie znalazły się inne rozwiązania bezpieczne: fundusze gotówkowe i rynku pieniężnego. Dzięki doskonałym wynikom funduszy dłużnych zmianie uległa też kolejność na podium. Fundusze dłużne wyprzedziły fundusze akcji i znalazły się na pierwszym miejscu pod względem wartości aktywów. Drugie miejsce zajęły fundusze akcji, a następnie fundusze aktywów niepublicznych.

Dobra passa dla funduszy inwestycyjnych znalazła odzwierciedlenie w ich udziale w oszczędnościach Polaków. Na koniec roku przeciętny Polak zgromadził w funduszach 3,8 tys złotych, co oznacza 27% więcej niż na koniec 2011 roku. Zmieniając perspektywę na bardziej globalną, niezmiennie jesteśmy ciągle tylko niewielkim ułamkiem europejskiego funduszowego tortu. Mimo iż z roku na rok Polska znajduje się w czołówce krajów o największym przyroście aktywów, faktycznie pozostajemy daleko w tyle za krajami takimi jak Niemcy, Francja czy Wielka Brytania. Warto jednak podkreślić, że w minionym roku udało nam się awansować w zestawieniu EFAMY z 17 pozycji na 16. Tym samym wyprzedzamy pozostałe kraje naszego regionu (Czechy, Węgry, Słowację), jak również kraje rozwinięte Europy Zachodniej (Portugalia, Turcja, Grecja).

Podsumowanie roku 2012 nasuwa pewną refleksję dotyczącą kierunku w jakim rynek zmierza. Jak widać, coraz bardziej zwiększają się udziały produktów skierowanych do konkretnych inwestorów, szyte na miarę, przez co zmniejsza się udział funduszy skierowanych do szerokiego grona inwestorów. Reagując na te zmiany i chcąc lepiej odzwierciedlać sytuację rynkową, zaktualizowaliśmy Klasyfikację funduszy inwestycyjnych poprzez wyróżnienie podziału na fundusze dedykowane i niededykowane. Od początku 2013 roku dane o aktywach, nabyciach i umorzeniach funduszy inwestycyjnych prezentowane przez Izbę zostały dostosowane do nowego podziału. Mam nadzieję, że pomoże to Państwu w jeszcze pełniejszym korzystaniu z informacji i danych jakie dostarczamy.

Życzę Państwu przyjemnej i interesującej lektury!

dr Marcin Dyl
Prezes Zarządu IZFiA

II. Otoczenie rynkowe. Sytuacja gospodarcza Polski

Produkt krajowy brutto: Jeszcze w pierwszej połowie 2012 roku rozwój polskiej gospodarki wspierały duże inwestycje infrastrukturalne, związane przede wszystkim z organizacją Mistrzostw Europy w piłce nożnej, a także wysokie spożycie indywidualne. Pogłębiająca się recesja w strefie euro oraz spadek inwestycji publicznych wpłynęły na znaczące osłabienie dynamiki Produktu

Krajowego Brutto (PKB) w drugiej połowie roku. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego, w całym 2012 roku tempo wzrostu gospodarczego wyniosło +1,9% i było niższe o -2,6 pkt proc. niż w roku poprzednim. Głównym czynnikiem wzrostu był popyt zagraniczny. Dzięki wyższej dynamice eksportu (+2,8%) oraz spadkowi tempa importu (-1,8%) kontrybucja salda obrotów z zagranicą do PKB wyniosła aż +2,1 pkt proc. Obrotom handlowym kraju sprzyjała stabilizacja średniorocznego kursu złotego względem euro oraz deprecjacja względem dolara amerykańskiego. Niestety, już od drugiego kwartału 2012 roku popyt krajowy zaczął coraz wyraźniej wpływać na osłabienie dynamiki wzrostu gospodarczego odejmując z dynamiki PKB -0,2 pkt proc. w skali roku. Tempo wzrostu popytu krajowego w całym 2012 roku wyniosło -0,2%, w tym w IV kwartale spadło aż o -1,6%. Najszybciej rosnącym w 2012 roku elementem popytu krajowego okazało się spożycie indywidualne (wzrost o +0,8%), a najslabszą składową nakłady brutto na środki trwałe (spadek o -0,8%).

Rynek pracy: Pomimo, że większa część ubiegłego roku charakteryzowała się względnie stabilną sytuacją na rynku pracy to już od listopada 2012 r. bezrobocie zaczęło wyraźnie rosnąć, aż do +13,4% na koniec roku. W końcu grudnia 2012 r. liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy ukształtowała się na poziomie 2,1 mln, tj. zwiększyła się w skali roku o +7,8%. Negatywne tendencje na rynku pracy odnotowano również w przedsiębiorstwach przemysłowych, gdzie przeciętne zatrudnienie zwiększyło się w porównaniu z poprzednim rokiem tylko o +0,1%. Przeciętna dynamika miesięcznych wynagrodzeń nominalnych brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosła +3,4% i była niższa niż w 2011 r., w którym wyniosła +5,0%. Również siła nabywcza tych wynagrodzeń, po raz pierwszy od kilku lat, była niższa niż w roku poprzednim o -0,2%, wobec wzrostu o +0,9% w 2011 r.

Inflacja: W 2012 roku nastąpił znaczny wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych. Chociaż inflacja okazała się niższa niż w roku poprzednim (+3,7% wobec +4,3%), to wzrost cen konsumpcyjnych był wyższy od założonego w ustawie budżetowej o +0,9 pkt proc. Decydujący wpływ na wzrost cen miała wysoka dynamika cen towarów i usług związanych z transportem, cen żywności i napojów bezalkoholowych oraz cen związanych z mieszkaniem. Począwszy od IV kwartału można obserwować jednak wyraźne osłabienie presji inflacyjnej. W grudniu 2012 r. tempo wzrostu cen zwolniło do +2,4%, czyli poniżej celu inflacyjnego określonego przez Radę Polityki Pieniężnej na poziomie +2,5%.

Polityka pieniężna: Wyższa od celu NBP inflacja, z jaką polska gospodarka borykała się w pierwszych miesiącach 2012 roku skłoniła Radę Polityki Pieniężnej (RPP) do zaskakującej podwyżki stóp procentowych o +0,25 pkt proc. W rezultacie, w maju zaczęła obowiązywać referencyjna stopa procentowa na poziomie 4,75%. Napływające od połowy 2012 roku negatywne sygnały z gospodarki, a także słabnąca presja inflacyjna zdecydowały o zmianie nastawienia w obrębie RPP. W listopadzie 2012 r. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżce stóp procentowych, w tym referencyjnej stopy procentowej o -0,25 pkt proc. do poziomu 4,50%. W grudniu w obawie o pogorszenie sytuacji gospodarczej kontynuowano luzowanie polityki pieniężnej, w efekcie obniżając stopy procentowe o kolejne -0,25 pkt proc., w tym stopy referencyjnej do 4,25%. W oczekiwaniu na pierwsze obniżki stóp procentowych przez cały 2012 r. rosły na niespotykaną od kilku lat skalę ceny polskich obligacji skarbowych. Hossa na tym rynku sprowadziła rentowności 10-letnich papierów skarbowych do 3,7% z poziomu 5,9% w grudniu zeszłego roku. Zeszłoroczny spadek stóp procentowych miał swoje negatywne przełożenie na oprocentowanie depozytów złotych, które zaczęło wyraźniej spadać dopiero w ostatnim miesiącu ubiegłego roku.

Tabela 1. Dynamika realna produktu krajowego brutto

	2009	2010	2011	2012
Produkt krajowy brutto	1,6%	3,9%	4,5%	1,9%
Spożycie ogółem, w tym:	2,0%	3,4%	1,6%	0,6%
indywidualne	2,1%	3,2%	2,6%	0,8%
Akumulacja brutto, w tym:	-11,5%	9,3%	11,2%	-3,3%
nakłady brutto na środki trwałe	-1,2%	-0,4%	8,5%	-0,8%
Popyt krajowy	-1,1%	4,6%	3,6%	-0,2%
Wartość dodana brutto, w tym:	1,8%	3,7%	4,5%	1,8%
przemysł	1,2%	7,3%	8,2%	1,1%
budownictwo	11,6%	6,4%	11,8%	-0,7%

Źródło: GUS

Tabela 2. Inflacja i bezrobocie w latach 2006-2012

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
inflacja	1,0%	2,5%	4,2%	3,5%	2,6%	4,3%	3,7%
stopa bezrobocia	14,8%	11,2%	9,5%	12,1%	12,4%	12,5%	13,4%

Źródło: GUS

Budżet państwa: Deficyt budżetu państwa po grudniu 2012 r. roku wyniósł 30,4 mld zł. Stanowiło to 86,9% dopuszczanego na zeszły rok deficytu w wysokości prawie 35 mld zł. Wydatki państwa po grudniu wyniosły 318,2 mld, co stanowiło 96,7% zaplanowanych wydatków, natomiast dochody budżetu państwa wyniosły 287,6 mld zł, co stanowiło 97,9% planowanych dochodów budżetowych. Największą pozycję wśród wydatków budżetu stanowiły subwencje ogólne dla jednostek samorządu terytorialnego (100% planu) oraz dotacje do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (100% planu).

Rynek kapitałowy: W pierwszej połowie 2012 roku na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) można było zaobserwować wyraźne uspokojenie nastrojów po znaczącej przecenie akcji, z jaką mieliśmy do czynienia w 2011 roku. Już jednak w połowie roku na GPW rozpoczęło się duże ożywienie wywołane w głównej mierze nadziejami na szybkie rozpoczęcie cyklu luzowania polityki monetarnej przez RPP. Pomimo pogarszających się krajowych parametrów gospodarczych oraz atmosfery niepewności wokół kryzysu strefy euro giełda zakończyła rok na wyraźnym plusie. Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o +26,2%. Rosły mniejsze spółki, reprezentowane przez indeks sWIG80 (wzrost o +22,9%), w mniejszym stopniu duże spółki z indeksu WIG20 (wzrost o +20,4%). Gorzej postrzegane były średnie spółki giełdowe z indeksu mWIG40 (wzrost o +17,4%). Największy w 2012 r. wzrost był udziałem indeksu WIG-surowce (+78,9%), a niewiele gorsze wyniki odnotował również indeks WIG-chemia (wzrost o +57,9%) i WIG-paliwa (wzrost o +39,1%). Spadek zanotował indeks WIG-budownictwo (-30,9%), WIG-telekomunikacja (-21,2%) oraz WIG-energia (-2,7%). W 2012 r. na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zadebiutowało 19 spółek, z obrotu wycofano 7, co oznacza, że na koniec roku na giełdzie notowanych było 438 spółek. Kapitalizacja spółek na ostatniej sesji 2012 roku wyniosła 734,0 mld zł (wzrost o +91,2 mld zł, tj. o +14,2% w stosunku do ostatniej sesji w 2011 r.). Coraz większą rolę na rynku kapitałowym odgrywa alternatywny system obrotu NewConnect. W 2012 r. zadebiutowało tam 89 spółek, z obrotu wycofano 11, a liczba spółek notowanych wyniosła 429. Kapitalizacja na ostatniej sesji w 2012 r. ukształtowała się na poziomie 11,1 mld zł, tj. wyższym o +30,6% w stosunku do ostatniej sesji w 2011 r.

Tabela 3. Zmiany na rynku finansowym w 2012 roku

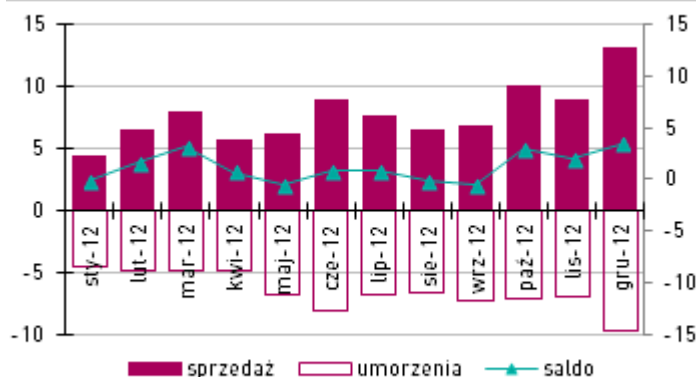
WIG	26,24%
WIG20	20,45%
mWIG40	17,42%
sWIG80	22,92%
IROS*	12,61%
IRP_WBID_1M**	4,63%
USD/PLN	-9,30%
EUR/PLN	-7,44%

* indeks rynku obligacji obliczany przez Analizy Online

** indeks rynku pieniężnego

Źródło: NBP, GPW, ERSPW, obliczenia Analizy Online

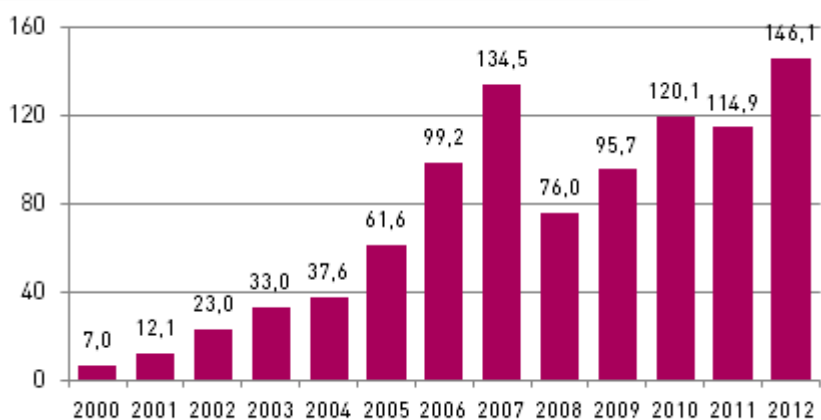
Wykres 3. Nabycia i odkupienia w 2012 r. (mld PLN)



Źródło: IZFiA

pojedynczych inwestorów.

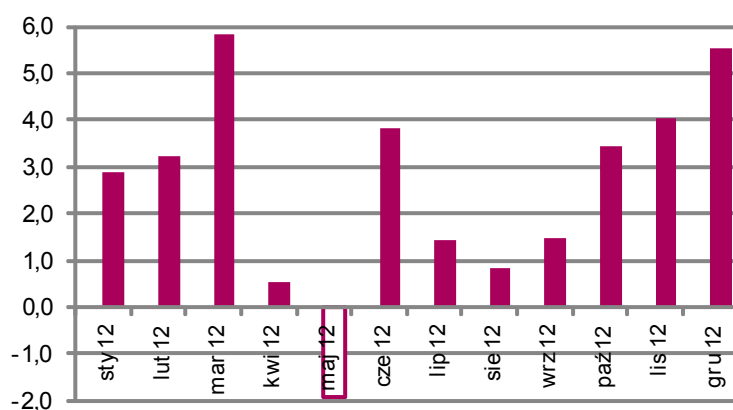
Wykres 1: Aktywa funduszy w latach 2000 - 2012 (mld PLN)



Źródło: TFI, Obliczenia Analizy Online

Rok 2012 r. był wyjątkowy ze względu na hossę, która trwała zarówno na rynku akcji jak i obligacji. Pierwszy raz od wielu lat zarówno WIG jak i obliczany przez Analizy Online Indeks Rynku Obligacji Skarbowych (IROS) uzyskały dwucyfrowe stopy zwrotu. Indeksy te wzrosły odpowiednio o +26,2% oraz +12,6%. Pierwszy kwartał roku, kiedy aktywa w zarządzaniu wzrosły o +11,9 mld zł, głównie dzięki znacznym napływom, rozbudził nadzieję na bardzo dobry rok dla funduszy. Z uwagi na korektę na GPW kolejne miesiące nie były już tak dobre, ale za wyjątkiem spadku w maju rzędu -1,9 mld zł aktywa cały czas rosły. Po odbiciu w czerwcu ponowny przełom przyniosły ostatnie trzy miesiące roku, w których zarządzany przez TFI majątek wzrósł o +13,0 mld zł, z czego aż 9,3 mld zł stanowiło saldo wpłat i wypłat.

Wykres 2. Zmiana miesięczna aktywów w 2012 r. (mld PLN)



Źródło: TFI, Obliczenia Analizy Online

Łączne saldo wpłat i wypłat w 2012 roku, zarówno dla funduszy, które publikują dane, jak i niepodających tych informacji (dla nich saldo wpłat i wypłat zostało oszacowane), wyniosło blisko +19,0 mld zł. Podobnie jak w poprzednim roku większość z tej kwoty pozyskały fundusze przeznaczone dla prywatnych inwestorów bądź instytucji (są to głównie fundusze aktywów niepublicznych, ale również m.in. dłużne, pieniężne lub akcyjne). Po ich wyłączeniu, saldo tych operacji wyniosło +1,9 mld zł.

Według danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, które obejmują fundusze tych TFI, które są jej członkami oraz tych TFI, które przekazują Izbie dane, przewaga nabyć nad odkupieniami wyniosła +14,2 mld zł. Złożyły się na nią nabycia nowych jednostek za kwotę +92,8 mld zł oraz odkupienia o wartości -78,5 mld zł. Po szybkim wzroście

III. Rynek funduszy w Polsce

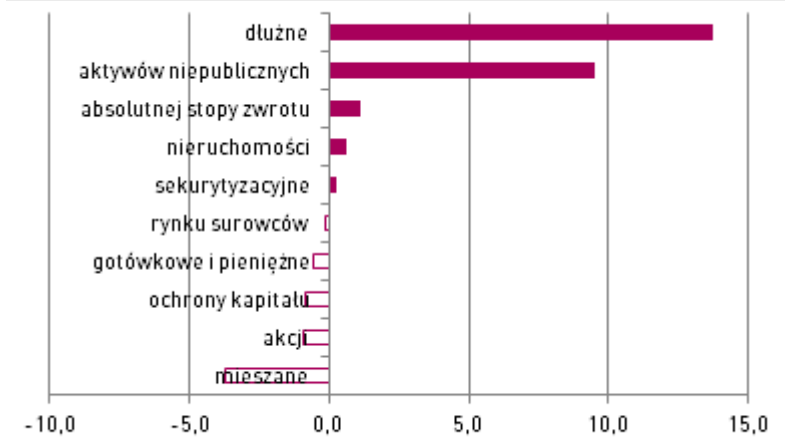
3.1. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w 2012 r.

Miniony rok był jednym z najlepszych w historii branży funduszy inwestycyjnych. W tym okresie wzrost aktywów zarządzanych przez krajowe TFI wyniósł +31,2 mld zł, czyli +27,1% w porównaniu do 2011 r. Pod tym względem 2012 r. okazał się niewiele gorszy od rekordowych lat 2006 – 2007, kiedy aktywa w zarządzaniu rosły odpowiednio o +37,6 mld zł oraz +35,3 mld zł. Należy jednak zwrócić uwagę, iż za zeszłorocznym wzrostem stoją przede wszystkim rozwiązania przeznaczone dla

w pierwszym kwartale skumulowana przewaga nabyć nad umorzeniami wahała się w kolejnych miesiącach wokół +5,0 mld zł, by znów wyraźnie przyspieszyć w ostatnich trzech miesiącach roku, kiedy wyniosła +8,4 mld zł.

W 2012 r. do najchętniej wybieranych należały produkty dłużne, które pozyskały +13,7 mld zł. Niestabną popularnością cieszyły się fundusze aktywów niepublicznych, które po bardzo udanym 2011 r., w minionym roku pozyskały +9,5 mld zł. Wysoką dynamiką nowych środków mogą pochwalić się rozwiązania absolutnej stopy zwrotu, które zebrały łącznie +1,1 mld zł w porównaniu do +0,2 mld zł w 2011 r. Wspomniane wyżej trzy grupy zdystansowały pozostałe rozwiązania pod względem pozyskanego kapitału, jednak tak duża przewaga to zasługa pojedynczych rozwiązań, stworzonych z myślą o konkretnym inwestorze. W przypadku produktów obligacyjnych i absolutnej stopy zwrotu odpowiednio +6,0 mld zł oraz +0,8 mld zł pozyskały pojedyncze fundusze stworzone dla grupy PZU. Z kolei w grupie funduszy aktywów niepublicznych aż +4,3 mld zł pozyskały dwa produkty zarządzane przez Skarbiec TFI.

Wykres 4. Saldo wpłat i wypłat w segmentach w 2012 r. (mld PLN)



Źródło: szacunki Analiz Online

Podobnie jak w 2011 r. segment funduszy mieszanych odnotował wyraźny odpływ kapitału w kwocie -3,7 mld zł, w efekcie jego udział w rynku spadł o -4,7 pkt proc. W minionym roku środki odpływały również z funduszy akcyjnych, jednak sierpień przyniósł pozytywne przełamanie tej tendencji. Minionego roku do udanych nie mogą zaliczyć fundusze gotówkowe i pieniężne, które po wyjątkowo dobrych latach 2010 – 2011 straciły -0,5 mld zł. Umorzenia przybrały na sile w czerwcu, kiedy saldo operacji wyniosło -0,3 mld zł, do czego przyczyniły się problemy niektórych funduszy z obligacjami spółek budowlanych.

Struktura rynku wg grup funduszy

W minionym roku struktura aktywów zmieniła się w kierunku podobnym jak w 2011 r. Stąd, na pierwszym planie znalazły się fundusze dłużne, których aktywa wzrosły o +67% (+16,6 mld zł), głównie dzięki znaczącemu napływowi nowego kapitału (+13,7 mld zł). Za wyjątkiem czerwca, kiedy fundusze długu korporacyjnego odnotowały odpływy spowodowane problemami spółek budowlanych, rozwiązania dłużne mogły pochwalić się pozytywnym bilansem sprzedaży w każdym miesiącu. Szczególnie dobrze na tym tle wyglądała sytuacja w IV kwartale roku, kiedy wpłaty netto wyniosły 8,4 mld zł. W podziale na grupy największy przyrost aktywów (+10,9 mld zł) odnotowały produkty skupione na papierach skarbowych, ze względu na bardzo dobrą koniunkturę panującą na tym rynku. To pozwoliło całemu segmentowi dłużnemu zwiększyć udział w rynku do 28,3% oraz powiększyć przewagę nad drugą co do wielkości grupą funduszy akcyjnych do +11,4 pkt proc. Nie należy zapominać, iż na tak dobry wynik istotny wpływ miały wpłaty rządu +6,0 mld zł do PZU SFIO Dłużnego, utworzonego na potrzeby grupy kapitałowej.

Tabela 4. Aktywa netto segmentów i ich udział w rynku (mln PLN)

	wartość (mln PLN)		dynamika	udział	
	gru 11	gru 12		gru 11	gru 12
dłużne	24 710	41 314	67,2%	21,5%	28,3%
akcji	21 337	24 613	15,4%	18,6%	16,8%
aktywów niepublicznych	14 261	23 379	63,9%	12,4%	16,0%
mieszane	21 286	20 213	-5,0%	18,5%	13,8%
gotówkowe i pieniężne	13 595	13 789	1,4%	11,8%	9,4%
absolutnej stopy zwrotu	2 956	4 516	52,8%	2,6%	3,1%
nieruchomości	3 307	3 504	6,0%	2,9%	2,4%
ochrony kapitału	2 886	2 310	-20,0%	2,5%	1,6%
sekurytyzacyjne	1 760	2 071	17,7%	1,5%	1,4%
rynku surowców	697	519	-25,5%	0,6%	0,4%
nieokreślone (*)	8 135	9 898	21,7%	7,1%	6,8%
razem	114 931	146 127	27,1%	100,0%	100,0%

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFA

Z podobną dynamiką jak w 2011 r. zwiększyły się środki zgromadzone w funduszach aktywów niepublicznych. Są to w większości rozwiązania dedykowane konkretnym inwestorom, bądź tworzone na potrzeby grup kapitałowych. Dzięki wzrostowi rządu +9,1 mld zł, rozwiązania niepubliczne stały się trzecim pod względem wielkości segmentem rynku. Na przestrzeni roku ich udział wzrósł o +3,6 pkt proc. do 16%. Jednakże, należy zauważyć, iż niektóre TFI raportują aktywa zbiorczo, bez podziału na konkretne fundusze. Z tego względu aktywa zarządzane przez te towarzystwa zostały zaliczone do grupy „nieokreślone”. Gdyby wziąć pod uwagę, iż sporą część środków zaklasyfikowanych jako „nieokreślone” stanowią właśnie fundusze niepubliczne, ich realny wpływ byłby wyższy.

Ostatnim segmentem, który w ciągu roku zwiększył swój udział w rynku, są fundusze absolutnej stopy zwrotu. Aktywa w nich zgromadzone wzrosły o +1,6 mld zł, co w ostatecznym rozrachunku pozwoliło powiększyć udział w rynku o +0,5 pkt proc., do 3,1%. Gdyby jednak uwzględnić fakt, iż prawie połowę tej kwoty należy przypisać napływowi do PZU FIZ Dynamicznego, ich udział w rynku pozostałby na praktycznie niezmiennym poziomie.

Przyrost aktywów odnotowały jeszcze 4 segmenty, jednak ich udziały w rynku spadły. Było to związane z istotnym zwiększeniem wartości całego rynku, głównie ze względu na duże napływy do funduszy dłużnych. Rozwiązania nieruchomościowe zakończyły rok z aktywami na poziomie 3,5 mld zł, co oznacza wzrost +6,0% w porównaniu do 2011 r. Z kolei fundusze sekurytyzacyjne zwiększyły stan zarządzanych środków o +17,7% co ostatecznie dało kwotę 2,1 mld zł. Jednakże udziały tych segmentów spadały odpowiednio o -0,5 pkt proc. oraz -0,1 pkt proc.

Pomimo, iż w minionym roku fundusze akcji traciły kapitał, dzięki wzrostom na GPW wypracowały +15,4% wzrost aktywów. Z rozwiązań skupionych na rynku polskim wysoką dynamiką (+19,9%) mogą pochwalić się produkty uniwersalne. Z kolei spośród funduszy inwestujących za granicą dynamiczny przyrost (+159,7%) odnotowała grupa funduszy akcji tureckich. Dynamika segmentu akcyjnego nie pozwoliła jednak utrzymać udziału w rynku, który skurczył się o -1,7 pkt proc. do 16,8%. Nie licząc słabszego wyniku w pojedynczych miesiącach 2012 r. udział funduszy akcyjnych nie był tak niski od czerwca 2006 r.

Również fundusze gotówkowe i pieniężne nie cieszyły się popularnością inwestorów, przez co wypłaty przeważały nad wpłatami o -0,5 mld zł. To pozostaje w sprzeczności z zeszłorocznymi wynikami inwestycyjnymi w tej grupie, które były

najwyższe od dekady. Właśnie sowitemu wynikowi z zarządzania, rozwiązania te zawdzięczają niewielką dodatnią dynamikę aktywów, co nie wystarczyło jednak do utrzymania udziału powyżej 10%.

W 2012 r. swojej sytuacji nie poprawiły również fundusze mieszane, które zgromadziły aktywa o -1,1 mld niższe niż przed rokiem, a ich udział w rynku skurczył się po raz kolejny z rzędu, osiągając 13,8%. Tym razem rozwiązania te, skończywszy 2012 r. na czwartym miejscu, tracą trzecią pozycję na rzecz funduszy aktywów niepublicznych. Ujemną dynamikę na zbliżonym poziomie odnotowały fundusze stabilnego wzrostu (-3,1%), zrównoważone (-7,3%) oraz aktywnej alokacji (-5,1%), co sprowadziło się do wartości -5,0% dla całego segmentu.

Wartość zarządzanego majątku spadła jeszcze w przypadku funduszy ochrony kapitału, których aktywa skurczyły się z 2,9 mld zł do 2,3 mld zł, czyli o jedną piątą. Ze zbliżoną dynamiką spadały środki zgromadzone w funduszach surowcowych, które tym razem straciły jedną czwartą.

Struktura rynku wg Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych

W 2012 r. wartość aktywów zarządzanych przez Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych wzrosła o +27,1%, osiągając najwyższy w historii poziom 146,1 mld zł. Poprzedni rekord padł u progu kryzysu finansowego, w październiku 2007 r. i był niższy od grudniowego poziomu o -1,8 mld zł. W tym miejscu należy wspomnieć, iż na przestrzeni ostatnich lat struktura rynku uległa znaczącej zmianie. W październiku 2007 r. aktywa inwestorów detalicznych stanowiły 94,6% rynku, a na koniec 2012 r. już tylko 56,8%. Malejący w 2012 r. udział drobnych inwestorów, wynika z faktu, że głównymi beneficjentami wzrostu aktywów w tym okresie były TFI oferujące rozwiązania „szyte na miarę”. Również towarzystwa, których strategia opierała się na sprzedaży funduszy detalicznych, skorzystały na wzroście aktywów w segmencie funduszy dedykowanych pojedynczym inwestorom, czego najlepszym przykładem jest TFI PZU, lider wzrostu w minionym roku.

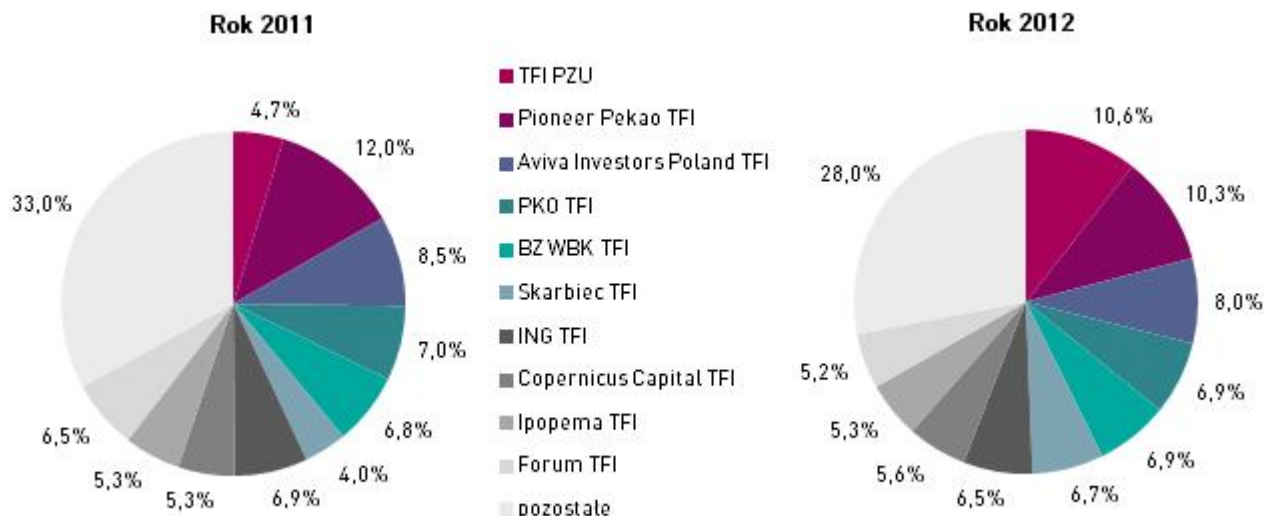
Ponad 2/3 spośród 39 TFI odnotowało wzrost aktywów w zarządzaniu w 2012 roku, z czego aż w przypadku 16 TFI dynamika aktywów przekraczała +20%. W tej grupie znajdziemy podmioty o różnej sile oddziaływania na rynek. Pomimo tego tylko 16 towarzystw zdołało zwiększyć swój udział w rynku, głównie ze względu na duże jednorazowe napływy do dwóch towarzystw.

Tabela 5. Dynamika zmian aktywów netto poszczególnych TFI (mln PLN)

	wartość (mln PLN)		dynamika	udział	
	gru 11	gru 12		gru 11	gru 12
AgioFunds TFI	218	265	21,5%	0,2%	0,2%
Altus TFI	832	1 861	123,7%	0,7%	1,3%
Amplico TFI	1 163	1 371	17,8%	1,0%	0,9%
Aviva Investors Poland TI	9 769	11 701	19,8%	8,5%	8,0%
AXA TFI	616	983	59,6%	0,5%	0,7%
BEST TFI	206	259	26,1%	0,2%	0,2%
BPH TFI	3 252	3 216	-1,1%	2,8%	2,2%
BPS TFI	58	79	36,3%	0,1%	0,1%
BZ WBK TFI	7 822	10 050	28,5%	6,8%	6,9%
Caspar TFI		15			0,0%
Copernicus Capital TFI	6 037	8 123	34,5%	5,3%	5,6%
Eques Investment TFI		865			0,6%
Forum TFI	7 466	7 539	1,0%	6,5%	5,2%
GO TFI		17			0,0%
IDEA TFI	3 431	2 098	-38,8%	3,0%	1,4%
ING TFI	7 950	9 451	18,9%	6,9%	6,5%
Intrum Justitia TFI	142	442	210,4%	0,1%	0,3%
Investors TFI	1 940	2 072	6,8%	1,7%	1,4%
Ipopema TFI	6 076	7 782	28,1%	5,3%	5,3%
KBC TFI	4 993	4 806	-3,7%	4,3%	3,3%
KGHM TFI	338	338	0,0%	0,3%	0,2%
Legg Mason TFI	3 047	3 208	5,3%	2,7%	2,2%
MCI Capital TFI	537	711	32,4%	0,5%	0,5%
Millennium TFI	2 196	2 953	34,5%	1,9%	2,0%
Noble Funds TFI	1 136	1 786	57,3%	1,0%	1,2%
Open Finance TFI		82			0,1%
OPERA TFI	1 206	1 336	10,8%	1,0%	0,9%
Pioneer Pekao TFI	13 774	14 982	8,8%	12,0%	10,3%
PKO TFI	8 054	10 084	25,2%	7,0%	6,9%
Provide TFI	14	7	-47,8%	0,0%	0,0%
QUERCUS TFI	1 394	1 670	19,8%	1,2%	1,1%
Skarbiec TFI	4 588	9 822	114,1%	4,0%	6,7%
SUPERFUND TFI	222	158	-29,0%	0,2%	0,1%
TFI Allianz Polska	2 480	2 605	5,0%	2,2%	1,8%
TFI BDM		29			0,0%
TFI BNP Paribas Polska	57	83	46,0%	0,0%	0,1%
TFI PZU	5 374	15 475	188,0%	4,7%	10,6%
TFI SKOK	1 011	1 127	11,5%	0,9%	0,8%
Union Investment TFI	7 534	6 677	-11,4%	6,6%	4,6%

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Wykres 5. Struktura rynku według TFI w latach 2011-2012

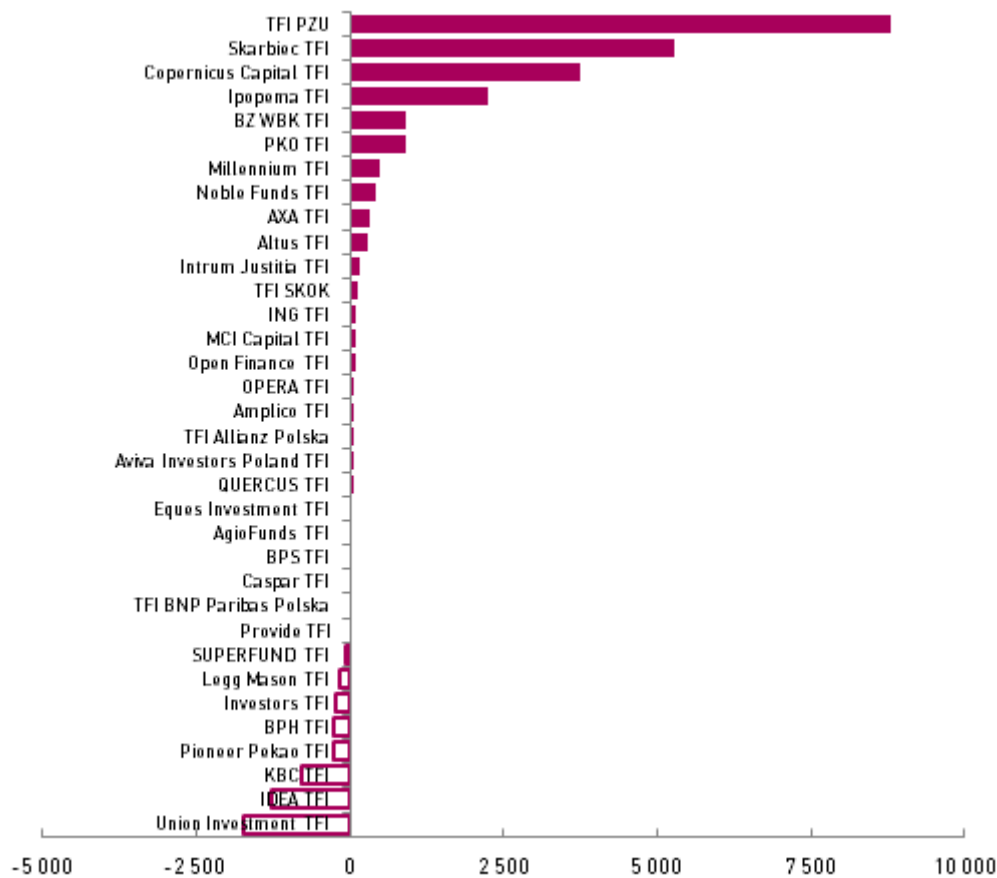


Źródło: TFI

Do najistotniejszych wydarzeń minionego roku należy zaliczyć zmianę na pozycji lidera pod względem wielkości zarządzanych aktywów. Dotychczasowy wieloletni lider, Pioneer Pekao TFI został w grudniu wyprzedzony przez TFI PZU, które rok wcześniej zajmowało 10 pozycję. Aktywa TFI PZU wzrosły głównie ze względu na przeniesienie części środków grupy kapitałowej do dedykowanych funduszy inwestycyjnych, co pozwoliło na zwiększenie udziału w rynku o +5,9 pkt proc, do 10,6%. Pioneer Pekao TFI spadło na drugą pozycję, ale wciąż jest liderem w segmencie funduszy detalicznych. Na kolejnych miejscach uplasowały się Aviva Investors Poland TFI oraz PKO TFI, które rosły w tempie niższym niż cały rynek i odnotowały niewielkie spadki udziałów.

Oprócz TFI PZU, pokaźnym wzrostem może pochwalić się Skarbiec TFI, które w ciągu roku zwiększyło wartość zarządzanych środków o 114,1% (5,2 mld zł), dzięki czemu towarzystwo awansowało z 12 na 6 miejsce. Biznes Skarbca opiera się zarówno na funduszach o charakterze otwartym, jak również na rozwiązaniach dedykowanych konkretnym inwestorom. To właśnie tej drugiej grupie produktów należy przypisać awans Skarbca do czołówki największych podmiotów.

Wykres 6. Napływ środków do TFI w 2012 roku (mln PLN)



Źródło: szacunki Analityz Online

W ciągu 2012 r. najwięcej nowych środków pozyskały towarzystwa, które już na koniec 2011 roku były w 10 największych na rynku. Chociaż liderami w tym zestawieniu są podmioty niezwiązane z bankowymi grupami kapitałowymi, również i bankowe TFI w istotnym stopniu partycypowały w napływie kapitału. Jedynie 8 spośród 37 TFI odnotowało odpływy kapitału, co było związane z większą, co potwierdza przykład Idea TFI, lub mniejszą, jak w przypadku Union Investment oraz KBC TFI, skalą problemów z funduszami posiadającymi w portfelach papiery przedsiębiorstw, na których TFI musiały dokonać odpisów. W przypadku KBC TFI dodatkowym czynnikiem był odpływ kapitału wynikający z zakończenia okresu trwania produktów zagranicznych o charakterze zamkniętym.

3.2. Rozwój rynku pod względem podmiotowym

W 2012 roku Komisja Nadzoru Finansowego zezwoliła na utworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi 4 towarzystwom funduszy inwestycyjnych. Dla porównania w 2011 roku nadzór wydał tylko jedno zezwolenie, dla Mebis TFI. Łącznie na koniec minionego roku na rynku działały 54 towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

W pierwszej połowie roku zgodę na rozpoczęcie działalności otrzymało KRUK TFI, które zarządza funduszami sekurytyzacyjnymi, dedykowanymi wybranym inwestorom. Kolejne zgody nadzór wydał dla Caspar TFI oraz Open Finance TFI. Z końcem grudnia jako ostatnie zgodę na działalność otrzymało Warsaw Equity TFI, które do końca 2012 roku nie uruchomiło jeszcze żadnego funduszu inwestycyjnego.

W minionym roku, Legg Mason TFI oraz TFI PZU otrzymały zgodę na rozszerzenie przedmiotu prowadzonej działalności o zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. Tym samym zwiększyło to liczbę towarzystw o takim samym zezwoleniu do 20. Niezmiennie od 2011 roku na rynku

Tabela 6. Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych zarejestrowane w Polsce

Towarzystwa zarejestrowane przed 2012 r okiem	
1. AgioFunds TFI	26. MCI Capital TFI
2. Altus TFI	27. Mebis TFI
3. Amathus TFI	28. Millennium TFI
4. Amplico TFI	29. MS TFI
5. Aviva Investor s Poland TFI	30. Noble Funds TFI
6. AXA TFI	31. OPERA TFI
7. BEST TFI	32. OPOKA TFI
8. BPH TFI	33. Ostoja TFI
9. BPS TFI	34. Penton TFI
10. BZWBK TFI	35. Pioneer Pekao TFI
11. Copernicus Capital TFI	36. PKO TFI
12. Eques Investment TFI	37. Provide TFI
13. FINCREA TFI	38. Quercus TFI
14. Forum TFI	39. Skarbiec TFI
15. Fundusze Inwestycji Polskich TFI	40. SovereignFund TFI
16. GO TFI	41. SUPERFUND TFI
17. Harenda TFI	42. TFI AGRO
18. IDEA TFI	43. TFI Allianz Polska
19. ING TFI	44. TFI BDM
20. Intrum Justitia TFI	45. TFI BNP Paribas Polska
21. Investors TFI	46. TFI Capital Partners
22. Ipopema TFI	47. TFI PZU
23. KBC TFI	48. TFI SKOK
24. KGHM TFI	49. Trigon TFI
25. Legg Mason TFI	50. Union Investment TFI
Towarzystwa zarejestrowane w 2012 roku	
51. KRUK TFI	
52. Caspar TFI	
53. Open Finance TFI	
54. Warsaw Equity TFI	

Źródło: KNF

kapitałowym tylko 6 towarzystw posiada zgodę KNF na prowadzenie działalności o charakterze doradztwa inwestycyjnego.

Ubiegły rok wiązał się także ze zmianami właścicielskimi. W tym czasie KNF wyraziło zgodę na nabycie akcji Hexagon TFI Zbigniewowi Jakubasowi w liczbie powodującej przekroczenie 50% liczby głosów na walnym zgromadzeniu. W lutym 2013 zmieniła się także dotychczasowa nazwa instytucji na Fundusze Inwestycji Polskich TFI. Zgodę na nabycie akcji, powodujące przekroczenie ponad 50% głosów na walnym zgromadzeniu KBC TFI otrzymało KBC Asset Management NV z Belgii. Zmiany właścicielskie dotknęły także Noble Funds TFI. Zgodę na bezpośrednie nabycie akcji towarzystwa otrzymał Get Bank, podmiot wchodzący w skład Getin Holding Group, w liczbie przekraczającej 50% głosów na walnym zgromadzeniu, a pośrednią zgodę na zakup takiego samego pakietu akcji uzyskał Leszek Czarnecki. Zmiany właścicielskie w ramach grupy dotknęły także Skarbiec TFI.

3.3. Rozwój rynku pod względem produktowym

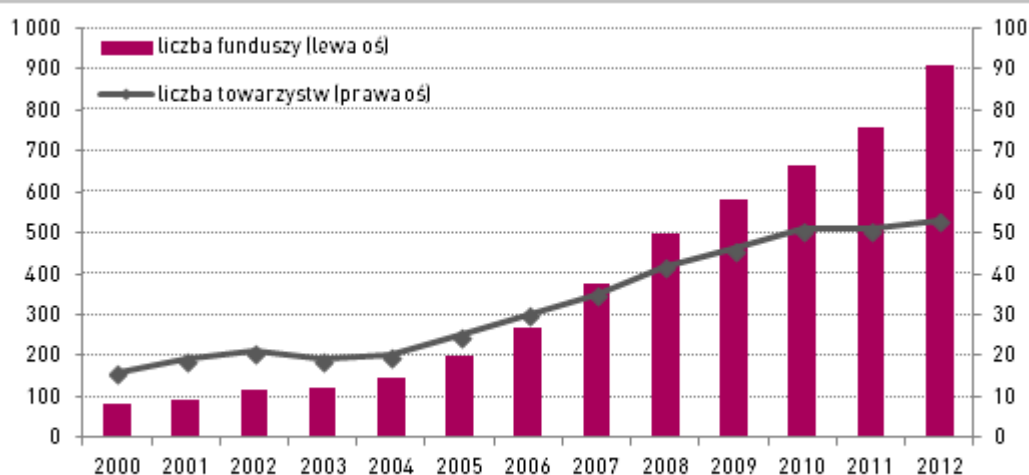
W 2012 roku do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie wpisano 158 funduszy. Jednak faktycznie działalność rozpoczęło 197 krajowych funduszy inwestycyjnych, przy czym część z nich została zarejestrowana w poprzednich latach, a kilkanaście z nich powstało w wyniku zmiany polityki inwestycyjnej istniejących już rozwiązań. Wśród nowych funduszy dominowały rozwiązania zamknięte (123), zdecydowanie mniej uruchomiono funduszy otwartych i specjalistycznych funduszy otwartych.

Najwięcej nowości swoim klientom zaoferowało Ipopema TFI, 30 funduszy. Jednak tylko 3 z nowych rozwiązań to fundusze otwarte, pozostałe rozwiązania to fundusze zamknięte w większości dedykowane indywidualnym inwestorom. Połowę mniej nowych produktów uruchomiło Copernicus Capital TFI i tylko dwa z nich były rozwiązaniami dedykowanymi szerokiemu gronu odbiorców. 12 nowych produktów zaoferowało Forum TFI specjalizujące się w dedykowanych rozwiązaniach. Po 9 nowości uruchomiły Altus TFI oraz Open Finance TFI, a po 8: Eques Investment TFI oraz PKO TFI. Warto podkreślić, że dla dwóch pierwszych TFI był to jednocześnie debiut na rynku funduszy detalicznych. Natomiast Open Finance TFI to nowa instytucja utworzona w ramach grupy Getin Holding.

Wśród uruchamianych w minionym roku produktów dominowały fundusze zamknięte, utworzono ich 123, najczęściej dedykowane wybranej grupie inwestorów. Wśród nich największą grupę stanowiły produkty aktywów niepublicznych. Nie zabrakło także popularnych funduszy absolutnej stopy zwrotu w formie FIZ (20) i 14 sekurytyzacyjnych, a także po kilka funduszy dłużnych czy ochrony kapitału.

Spośród 72 nowych funduszy otwartych bądź o charakterze specjalistycznym otwartym dominowały fundusze mieszane. Tę grupę zdominowały fundusze typu „life cycle” z oferty PKO TFI oraz ING TFI. Niewiele mniej powstało produktów o agresywnej strategii, 18 nowości, w tym 4, które powstały w wyniku przekształcenia. Wśród rozwiązań akcyjnych pojawiły się zarówno produkty inwestujące na rodzimym rynku, jak również wykorzystujące potencjał Nowej Europy czy samej Turcji. Nowości nie zabrakło także wśród funduszy dłużnych (16), które w minionym roku cieszyły się największą popularnością wśród inwestorów. Wśród nich znalazło się 5 funduszy inwestujących w polskie papiery komercyjne, 4 rozwiązania o uniwersalnej strategii oraz 2 fundusze papierów skarbowych. Pozostałe rozwiązania to fundusze dłużne inwestujące w szeroko rozumiany dług zagraniczny czy Nowej Europy.

Wykres 7. Liczba nowych funduszy na tle łącznej liczby rozwiązań w latach 2000 -2012



Źródło: TFI, KNF, obliczenia Analizy Online

W minionym roku działalność zakończyło łącznie 47 rozwiązań, z tego 11 przekształcono w zupełnie nowe fundusze. Najwięcej produktów zlikwidowało KBC TFI. Jednak większość z 9 produktów to struktury w formie FIZ, które uruchamiane są na z góry określony czas. 5 produktów zakończyło działalność z ramienia Copernicus Capital TFI oraz TFI Allianz Polska, a po 4 produkty zlikwidowało jeszcze Skarbiec TFI. Pozostałe TFI likwidowały pojedyncze produkty.

W sumie na koniec 2012 roku funkcjonowało w Polsce 907 funduszy inwestycyjnych, w tym 477 miało formę zamkniętą, 259 otwartą i 171 specjalistyczną otwartą.

3.4. Fundusze zagraniczne

Podobnie jak w przypadku krajowych TFI, rok 2012 okazał się udany dla instytucji zagranicznych, które oferują swoje rozwiązania inwestycyjne w Polsce. Zgodnie z danymi Komisji Nadzoru Finansowego aktywa notyfikowanych na rynku

polskim funduszy zagranicznych na koniec 2012 roku wyniosły 3,9 mld zł, co w odniesieniu do końca 2011 roku oznacza wzrost o +19,0%. Dynamika aktywów okazała się jednak mniejsza niż w przypadku krajowych TFI, w związku z czym udział funduszy zagranicznych w aktywach funduszy krajowych i zagranicznych spadł z 2,7% do 2,5%. Warto jednak pamiętać, że instytucje zagraniczne mogą pochwalić się wyższym poziomem aktywów, gdyż większość z nich oprócz sprzedaży bezpośredniej, czyli prowadzonej w oparciu o zgodę KNF współpracuje również z ubezpieczycielami, którzy stali się dla nich ważnym kanałem dystrybucji.

Zdecydowanie najważniejszym zjawiskiem w 2012 roku, była, rozpoczynająca się już rok wcześniej, zmiana preferencji inwestorów. Nie ma wątpliwości, że okres ten należał do funduszy dłużnych, którym sprzyjała dobra koniunktura na rynku obligacji skarbowych i korporacyjnych na świecie. Klienci chętnie nabywali jednostki kilku najbardziej popularnych rozwiązań i w efekcie na koniec roku aktywa zgromadzone w funduszach dłużnych przekroczyły wartość 2 mld zł. Skala tego zjawiska była duża, gdyż produkty inwestycyjne dedykowane szeroko rozumianemu rynkowi obligacji zanotowały wzrost aktywów na poziomie +70%, czyli o blisko +0,9 mld zł. To spowodowało, że na koniec roku ich udział w rynku sięgnął 49%, podczas gdy udział funduszy akcyjnych spadł do 33%. Nie byłoby to jednak możliwe, gdyby nie jednostki z zabezpieczonym ryzykiem kursowym (PLN-hedged), które już od ponad 6 lat są dystrybuowane w Polsce. W minionym roku większość z nowopozyskanych środków trafiała właśnie do tego rodzaju instrumentów, w związku z czym ich aktywa z niecałych 0,8 mld zł na koniec 2011 roku powiększyły się aż do 1,4 mld zł. Zgodnie z danymi Analiz Online, ich udział w aktywach funduszy zagranicznych na koniec roku wyniósł 34%, a w ofercie było już 36 tego typu rozwiązań.

W 2012 roku KNF notyfikowała w Polsce fundusze oferowane przez 3 podmioty, przy czym tylko czeski CP Invest uzyskał taką zgodę po raz pierwszy. Z kolei faktyczną dystrybucję w Polsce rozpoczęły fundusze zarządzane przez Allianz GI, Fidelity Worldwide Investment, PARVEST czy wspomniane wcześniej CP Invest. Zaskoczeniem okazała się informacja, że HSBC Global AM zamierza zrezygnować z bezpośredniej dystrybucji w Polsce. W efekcie firma pod koniec roku zaczęła wygaszać swoją aktywność sprzedażową, a faktyczne zakończenie dystrybucji nastąpiło w pierwszej połowie 2013 roku.

IV. Polski rynek funduszy na tle europejskiego

Według danych EFAMA w przeliczeniu na euro wartość środków ulokowanych w polskich funduszach zwiększyła się z 25,9 mld EUR na koniec 2011 roku do 35,8 mld EUR na koniec grudnia 2012 roku. W 2012 roku polski rynek funduszy inwestycyjnych wzrósł aż o +38% w ujęciu walutowym.

Tabela 7. Aktywa europejskiego rynku funduszy (w mld EUR)

	2012			2011		
	wartość	udział	zmiana	wartość	udział	zmiana
Luksemburg	2 383,8	26,7%	13,7%	2 096,5	26,3%	-4,7%
Francja	1 505,7	16,8%	8,5%	1 387,3	17,4%	-8,1%
Niemcy	1 285,5	14,4%	13,4%	1 133,5	14,2%	0,8%
Irlandia	1 227,4	13,7%	16,3%	1 055,3	13,3%	9,6%
Wielka Brytania	969,6	10,8%	17,2%	827,7	10,4%	1,4%
Szwajcaria	297,3	3,3%	7,9%	275,5	3,5%	4,4%
Włochy	190,5	2,1%	-4,97%	200,4	2,5%	-19,2%
Hiszpania	150,4	1,7%	-3,87%	156,4	2,0%	-8,3%
Szwecja	172,5	1,9%	14,6%	150,4	1,9%	-9,4%
Dania	164,4	1,8%	18,3%	139,0	1,7%	2,6%
Austria	147,8	1,7%	7,7%	137,2	1,7%	-6,6%
Belgia	87,3	1,0%	3,1%	84,7	1,1%	-12,5%
Holandia	68,6	0,8%	6,5%	64,4	0,8%	-17,4%
Norwegia	74,8	0,8%	21,0%	61,8	0,8%	-3,2%
Finlandia	66,3	0,7%	19,8%	55,4	0,7%	-9,9%
Polska	35,8	0,4%	38,0%	25,9	0,3%	-10,9%
Liechtenstein	27,7	0,3%	-7,7%	30,0	0,4%	1,7%
Portugalia	23,7	0,3%	7,4%	22,1	0,3%	-14,1%
Turcja	22,7	0,3%	12,0%	20,2	0,3%	1,7%
Węgry	11,7	0,1%	30,5%	8,9	0,1%	-30,5%
Malta	9,7	0,1%	16,9%	8,3	0,1%	2,4%
Grecja	6,7	0,1%	7,2%	6,3	0,1%	-30,9%
Czechy	4,6	0,1%	9,4%	4,2	0,1%	-14,0%
Rumunia	3,4	0,0%	10,5%	3,1	0,0%	14,2%
Słowacja	3,8	0,0%	17,2%	3,2	0,0%	-14,9%
Słowenia	1,8	0,0%	0,4%	1,8	0,0%	-21,2%
Bułgaria	0,3	0,0%	9,6%	0,2	0,0%	-0,4%
Łącznie	8 943,90	100,0%	12,4%	7 960,01	100,0%	-2,8%
UCITS	5 633,83	63%	-5,9%	5 990	75,2%	-5,9%
Non-UCITS	2 286,25	26%	12,4%	2 035	25,6%	12,4%

Zródło: EFAMA Quarterly Statistical Release

Łączna wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych krajów zrzeszonych w European Fund and Asset Management Association (EFAMA) wzrosła w tym czasie o +12,4% do 8,9 bln euro na koniec grudnia 2012 roku. Największą dynamikę w minionym roku wykazał polski rynek funduszy, którego aktywa w przeliczeniu na euro wzrosły o +38,0%. Dzięki dużej dynamice aktywów udział polskich funduszy w rynku europejskim wzrósł o +0,1 pkt proc. i wyniósł 0,4% na koniec 2012 r. W konsekwencji zmieniła się pozycja naszego kraju w zestawieniu. Polski rynek awansował na 16-te miejsce wśród państw monitorowanych przez EFAMA. Ponad +30% wzrost aktywów netto, do 11,7 mld euro zanotowano również na Węgrzech. W konsekwencji kraj ten nadrobił odpyły środków z 2011 r., kiedy to skurczyły się one prawie o jedną trzecią. Uwagę zwraca również wzrost aktywów w Norwegii i Finlandii, odpowiednio o +21,0% i +19,8%.

Spadek aktywów odnotowano jedynie w trzech krajach zrzeszonych w ramach EFAMA. W największym stopniu skurczył się rynek funduszy księstwa Liechtenstein o -7,7%. Recesja i kryzys finansowy spowodowały odpyły środków z funduszy włoskich (-4,97%) i hiszpańskich (-3,87%).

Tabela 8. WAN na głowę mieszkańca (tys. EUR)

Luksemburg	4 541,89
Liechtenstein	759,78
Irlandia	267,83
Szwajcaria	37,37
Dania	29,47
Malta	23,28
Francja	23,05
Szwecja	18,19
Austria	17,51
Niemcy	15,71
Wielka Brytania	15,39
Norwegia	15,01
Finlandia	12,28
Belgia	7,87
Holandia	4,10
Hiszpania	3,25
Włochy	3,13
Portugalia	2,25
Węgry	1,17
Polska	0,93
Słowenia	0,89
Słowacja	0,69
Grecja	0,59
Czechy	0,44
Turcja	0,30
Rumunia	0,16
Bułgaria	0,03

Źródło: EFAMA Quarterly Statistical Release, Eurostat

Wraz ze wzrostem zarządzanych aktywów zwiększyła się wartość aktywów netto funduszy przypadająca na mieszkańca. W grudniu 2012 r. statystyczny Polak miał ulokowane w funduszach inwestycyjnych 929 EUR w porównaniu do 679 EUR rok wcześniej. Wśród krajów monitorowanych przez EFAMA mniejsza kwota ulokowana w funduszach na mieszkańca przypada w Słowacji, Słowenii, Grecji, Czechach, Turcji, Rumunii i Bułgarii. Najwięcej środków nadal przypada statystycznie na 1 mieszkańca Luxemburga – ponad 4,5 mln EUR. W Luksemburgu zarejestrowanych jest wiele zagranicznych funduszy inwestycyjnych, stąd tak wysoki WAN na głowę mieszkańca tego kraju.

V. Udział funduszy inwestycyjnych w oszczędnościach Polaków

Miniony rok to kolejny okres dynamicznego wzrostu oszczędności gospodarstw domowych. Wartość środków zgromadzonych w różnych formach lokat osiągnęła 1,06 bln zł – najwięcej w historii. W porównaniu do 2011 roku wartość oszczędności Polaków wzrosła o +101,5 mld zł czyli o +10,6%. Tym samym 2012 r. okazał się już czwartym z rzędu, w którym rosły nasze oszczędności. Dynamika wzrostu była wyższa niż w 2011 r. (+5,2%), ale niższa niż w latach 2009-2010 (odpowiednio +17,8% i +13,7%).

Wartość aktywów netto detalicznych funduszy inwestycyjnych, które znajdują się w posiadaniu gospodarstw domowych (dedykowanych osobom fizycznym, po wykluczeniu wartości inwestycji ubezpieczycieli), zwiększyła się w ciągu roku o +8,1 mld zł (+13,2%). W minionym roku rosły również aktywa zgromadzone w funduszach zagranicznych oraz ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych. Pierwsza z wymienionych grup zanotowała wzrost o +16,0%, a aktywa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w portfelach gospodarstw domowych zwiększyły się aż o jedną piątą.

Tabela 9. Wartość i struktura oszczędności gospodarstw domowych (mld PLN)

	2011		2012		dynamika
	mld zł	udział	mld zł	udział	r/r
depozyty złotowe i walutowe	482,1	50,2%	519,5	48,9%	7,8%
gotówka w obiegu poza kasami banków	101,8	10,6%	102,5	9,6%	0,6%
otwarte fundusze emerytalne	224,7	23,4%	272,3	25,6%	21,2%
akcje spółek publicznych *	39,5	4,1%	39,1	3,7%	-1,0%
ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe	37,5	3,9%	45,2	4,3%	20,5%
fundusze zagraniczne	3,6	0,4%	4,2	0,4%	16,0%
obligacje i bony	8,9	0,9%	8,7	0,8%	-2,7%
krajowe fundusze inwestycyjne **	62,3	6,5%	70,5	6,6%	13,2%
suma	960,5	100,0%	1 062,0	100,0%	10,6%

* dane dotyczące zdematerializowanych akcji przechowywanych na rachunkach w biurach maklerskich

** dostępne dla osób fizycznych, skorygowane o wartość inwestycji ubezpieczycieli

Źródło: Analizy Online, na podstawie danych NBP, MF, GUS, TFI, PTE TUNŻ

W 2012 roku w największym stopniu rosły nasze oszczędności zgromadzone w otwartych funduszach emerytalnych. W skali całego roku środki w nich zgromadzone zwiększyły się o +21,2% do 272,3 mld zł. Dzięki temu stanowią już jedną czwartą naszych oszczędności. Największy udział w oszczędnościach Polaków nadal stanowią depozyty złotowe i walutowe (48,9%). Ich wartość zwiększyła się o +7,8% (+37,4 mld zł) względem 2011 r. Jedynymi segmentami, w których zanotowano spadek wartości oszczędności, były akcje spółek publicznych oraz obligacje i bony.

Gotówka w obiegu poza kasami banków zwiększyła się w 2012 r. jedynie o +0,7 mld zł, czyli o +0,6%. Wraz ze stopniowym rozwiązywaniem problemów strefy euro klienci banków byli coraz bardziej skłonni do poszukiwania innych sposobów inwestycji niż tylko bezpieczne lokaty. Do ryzyka skłaniały również, najpierw zapowiedzi, a potem obniżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej (zapoczątkowane w listopadzie 2012 r.).

Tabela 10. Udział aktywów netto funduszy w wybranych kategoriach makroekonomicznych (mld PLN)

	2008	2009	2010	2011	2012
aktywa netto funduszy inwestycyjnych	76,0	95,7	120,1	114,9	146,1
wartość PKB (mld PLN)*	1 275,4	1 344,4	1 416,4	1 528,13	1 595,00
udział funduszy (%)	6,0%	7,1%	8,5%	7,5%	9,2%
depozyty gospodarstw + aktywa netto funduszy	407,9	483,3	546,1	597,0	665,6
udział funduszy (%)	18,6%	19,8%	22,0%	19,3%	22,0%

* wartość dla 2012 r. - wg wstępnych szacunków GUS

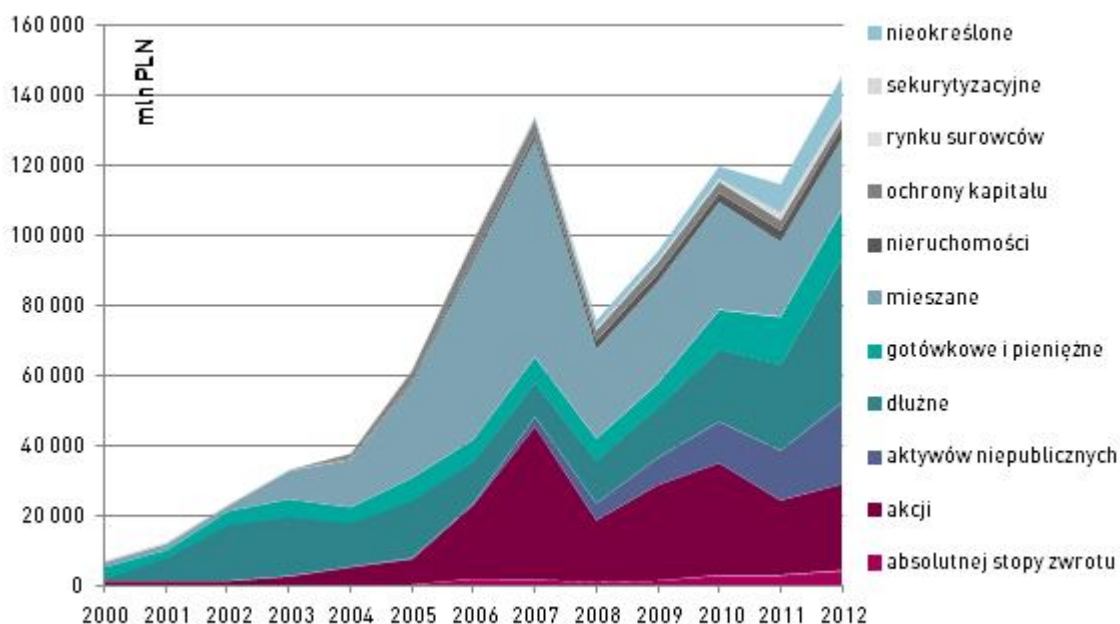
Źródło: TFI, GUS, NBP, obliczenia Analizy Online

Przy analizowaniu wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych w łącznych oszczędnościach Polaków, warto zwrócić uwagę na ich relację w stosunku do Produktu Krajowego Brutto. Wskaźnik opisujący tę zależność wzrósł z 7,5% do 9,2% na koniec 2012 r. W ujęciu rocznym wzrósł również udział funduszy w łącznych aktywach funduszy i depozytów (z 19,3% do 22,0%). Wartość środków zgromadzonych przez przeciętnego Polaka w funduszach inwestycyjnych wyniosła na koniec 2012 roku 3,8 tys. zł, co oznacza 27-procentowy wzrost w porównaniu do stanu na koniec 2011 roku. To najwyższa wartość w historii. Udział krajowych funduszy inwestycyjnych w oszczędnościach Polaków wzrósł jedynie o +0,1 pkt proc. w 2012 r. i nadal nie przekracza 7,0%.

VI. Struktura rynku funduszy inwestycyjnych w 2012 roku

W 2012 roku struktura aktywów w poszczególnych grupach pod zarządzaniem krajowych TFI uległa niewielkim zmianom w stosunku do roku poprzedniego. W minionym roku w najszybszym tempie przyrosły aktywa funduszy dłużnych, które stały się największą kategorią aktywów. Na przestrzeni ostatnich 12 lat preferencje klientów często ulegały zmianie pod wpływem bieżącej sytuacji rynkowej. W 2000 roku prym wiodły fundusze gotówkowe i pieniężne, a na koniec 2002 roku, podobnie jak dziś, największym segmentem pod względem aktywów były fundusze dłużne. Utrzymały one swoją pozycję do 2005 roku. W kolejnych latach wraz z kontynuacją hossy popularnością cieszyły się fundusze mieszane, a potem akcyjne. Dopiero w 2008 roku, klienci powrócili do funduszy o bezpiecznych strategiach, a te o ryzykownej strategii powoli traciły swoją pozycję.

Wykres 8. Struktura aktywów netto w latach 2000 - 2012 (mln zł)



Źródło: IZFA, TFI, obliczenia Anality Online

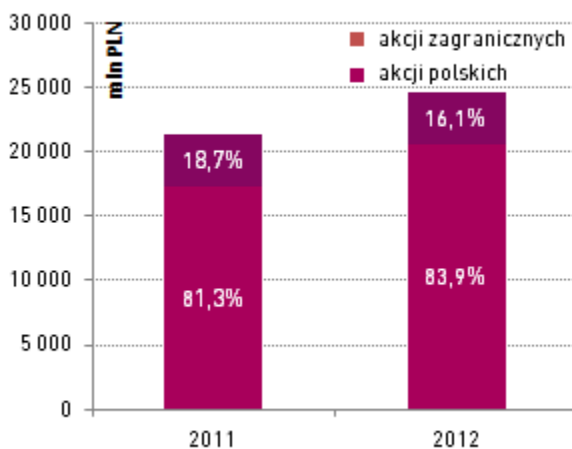
Z końcem 2011 roku najistotniejszą kategorią funduszy zostały produkty dłużne, pozostawiając na kolejnych miejscach fundusze mieszane i akcyjne. Na koniec ubiegłego roku fundusze dłużne umocniły swoją pozycję, bowiem ich aktywa stanowiły blisko 30% rynku. Wzrost aktywów tej grupy to przede wszystkim efekt rosnącej popularności tych rozwiązań wśród klientów oraz spadek aktywów funduszy agresywnych.

6.1. Fundusze akcyjne

W 2012 roku aktywa zgromadzone w funduszach akcji zyskały na wartości +15,4%, kończąc rok na poziomie 24,6 mld zł. Mimo, iż utrzymały status drugiego pod względem wielkości segmentu, to ich udział w rynku spadł o -1,7 pkt proc. do 16,8% na koniec 2012 roku. Zadecydowało o tym ujemne saldo wpłat i wypłat, które wyniosło -0,9 mld zł.

Przyrost wartości zarządzanych środków odnotowały jedynie fundusze akcyjne inwestujące na polskim rynku. Ich aktywa zyskały na wartości +19,0%. W przypadku rozwiązań inwestujących za granicą odnotowano spadek wartości aktywów o -0,7%. W sumie na koniec 2012 roku fundusze akcji polskich zarządzały aktywami wartymi 20,6 mld zł, a fundusze akcji zagranicznych blisko 4,0 mld zł. Do wzrostu wartości środków funduszy inwestujących na warszawskiej giełdzie przyczyniła się dobra koniunktura na rynku, która przyniosła bardzo dobry wynik z zarządzania. Indeks szerokiego rynku – WIG wzrósł o +26,2%. W przypadku funduszy akcji zagranicznych, mimo korzystnych wyników zarządzania, o ostatecznym rezultacie zdecydował ujemny bilans sprzedaży na poziomie -0,5 mld zł.

Wykres 9. Struktura aktywów netto funduszy akcji



Źródło: Anality Online na podstawie danych TFI oraz IZFA

Na koniec minionego roku spośród blisko 170 rozwiązań akcyjnych, co drugi skupiony jest na krajowym rynku. Największymi aktywami w grupie zarządza fundusz utworzony na potrzeby grupy Aviva - Aviva Investors Akcyjny (Aviva Investors SFIO) – 4,4 mld zł. Na kolejnych miejscach uplasowały się ING Akcji 2 SFIO oraz Arka BZ WBK Akcji (Arka BZ WBK FIO) ze środkami pod zarządzaniem na poziomie 1,9 oraz 1,4 mld zł.

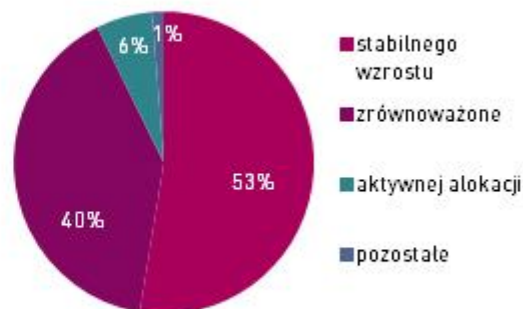
6.2. Fundusze mieszane

Wykres 10. Struktura aktywów netto funduszy mieszanych



Źródło: Analizy Online na podstawie danych TFI oraz IZFI

Wykres 11. Struktura aktywów funduszy mieszanych



Źródło: Analizy Online na podstawie danych TFI oraz IZFI

Praktycznie od początku 2007 roku, maleje znaczenie funduszy mieszanych. Na koniec 2012 ich udział w rynku wyniósł zaledwie 13,8%, najmniej od 2003 roku. Fundusze mieszane od dłuższego czasu borykają się z niechęcią inwestorów. W samym 2012 roku saldo wpłat i wypłat wyniosło -3,6 mld, przy czym klienci wycofywali środki głównie z funduszy zrównoważonych oraz stabilnego wzrostu. Dodatni wynik z zarządzania, osiągnięty dzięki dobrej koniunkturze zarówno na rynku akcji, jak i długu, nie wystarczył do utrzymania aktywów na podobnym poziomie. Ostatecznie aktywa w nich zgromadzone skurczyły się o blisko -1,1 mld zł, czyli -5,0%, do poziomu 20,2 mld zł.

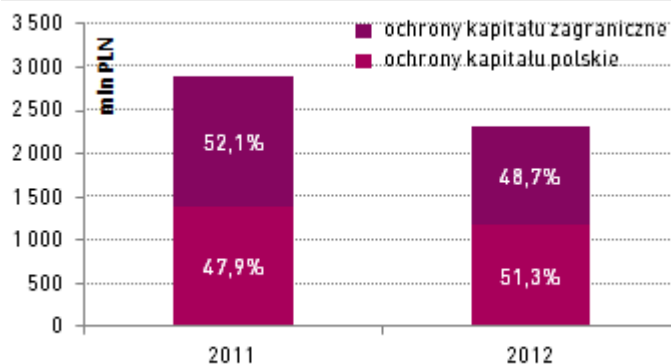
Największe znaczenie w segmencie funduszy mieszanych odgrywają rozwiązania o strategii stabilnego wzrostu oraz zrównoważone. Na koniec roku zgromadziły aktywa odpowiednio na poziomie 10,1 oraz 7,7 mld zł. Największymi środkami zarządzały PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek (1,8 mld zł), PKO Zrównoważony (1,6 mld zł) oraz Pioneer Zrównoważony (1,6 mld zł). Łącznie na koniec minionego roku polskie TFI oferowały 115 funduszy mieszanych, przy czym 73 skupionych było na polskim rynku.

6.3. Fundusze ochrony kapitału

W minionym roku także fundusze ochrony kapitału odnotowały spadek aktywów netto. Na koniec grudnia 2012 wartość zgromadzonych w nich środków wyniosła 2,3 mld zł, czyli o 1/5 mniej niż rok wcześniej. W dużej mierze był to efekt zakończenia działalności 6 produktów strukturyzowanych, co wiązało się z wypłatą środków klientom. W efekcie ich udział w rynku zmniejszył się z 2,5% w grudniu 2011 roku do 1,6% na koniec 2012 roku.

Na koniec minionego roku spośród 50 rozwiązań ponad 30 inwestowało na zagranicznych rynkach. Największymi aktywami zarządzały KBC Index Nieruchomości II FIZ (351 mln zł) oraz Quercus Ochrony Kapitału (291 mln zł).

Wykres 12. Struktura aktywów netto funduszy ochrony kapitału



Źródło: Analizy Online na podstawie danych TFI oraz IZFI

6.4. Fundusze dłużne

W 2012 roku fundusze dłużne odnotowały największy przyrost zarządzanych środków ze wszystkich segmentów rynku. Aktywa w nich zgromadzone zwiększyły swą wartość aż o +67%, czyli o +16,6 mld zł, do 41,3 mld zł na koniec roku. Ich udział w rynku wzrósł aż o +6,8 pkt proc. do 28,3%. Segment ten jest zdominowany przez fundusze inwestujące na krajowym rynku, które zarządzały na koniec roku aktywami wartymi 37,6 mld zł.

Tak znaczący wzrost aktywów funduszy dłużnych to zasługa świetnej koniunktury na rynku polskich papierów skarbowych, co zachęciło inwestorów do lokowania w nich kapitału. W całym 2012 roku fundusze dłużne łącznie pozyskały +13,6 mld zł nowego kapitału. Duży w tym udział miała akcja wnoszenia środków grupy PZU do jednego z funduszy dłużnych, do którego wpłacono 5,9 mld zł nowego kapitału.

Na koniec 2012 roku, na polskim rynku działało w sumie ponad 90 funduszy dłużnych, przy czym w blisko 70 dominują w portfelu obligacje emitowane w złotówkach. Największy fundusz to PZU SFIO Dłużny, w którym środki zgromadzone przez grupę PZU przekroczyły 8,4 mld zł na koniec grudnia. W pierwszej trójce największych funduszy znalazły się także fundusze utworzone na potrzeby konkretnych grup: Aviva Investors Dłużny (Aviva Investors SFIO) oraz ING Obligacji 2 SFIO, z aktywami wartymi odpowiednio 2,5 i 2,2 mld zł.

6.5. Fundusze pieniężne i gotówkowe

Wartość środków zgromadzonych w funduszach gotówkowych i pieniężnych w 2012 roku wzrosła o +1,4% do poziomu 13,8 mld zł. W ciągu roku ich udział w rynku spadł poniżej progu 10%, i na koniec roku wyniósł 9,4%. W 2012 roku fundusze te nie cieszyły się zbytnim zainteresowaniem klientów. Saldo wpłat i wypłat wyniosło -0,5 mld zł.

Na koniec 2012 roku, na polskim rynku dostępnych było blisko 40 funduszy pieniężnych i gotówkowych. Największe aktywa, warte na koniec roku 1,8 mld zł, zgromadził Millennium Depozytowy (Millennium FIO). W pierwszej trójce rozwiązań znalazły się także PKO Skarbowy FIO (1,6 mld zł) oraz Pioneer Pieniężny (1,4 mld zł).

6.6. Fundusze absolutnej stopy zwrotu

W 2012 roku aktywa funduszy absolutnej stopy zwrotu zwiększyły swą wartość o blisko +53%, kończąc rok na poziomie ponad 4,5 mld zł. Przyrost wartości zarządzanych środków wynikał zarówno z dobrych wyników zarządzania, jak i przewagi wpłat nad wypłatami. W całym ubiegłym roku fundusze te pozyskały +1,1 mld zł nowego kapitału. Dzięki temu, fundusze te zwiększyły swój udział w rynku do 3,1%, stając się szóstym pod względem wielkości segmentem.

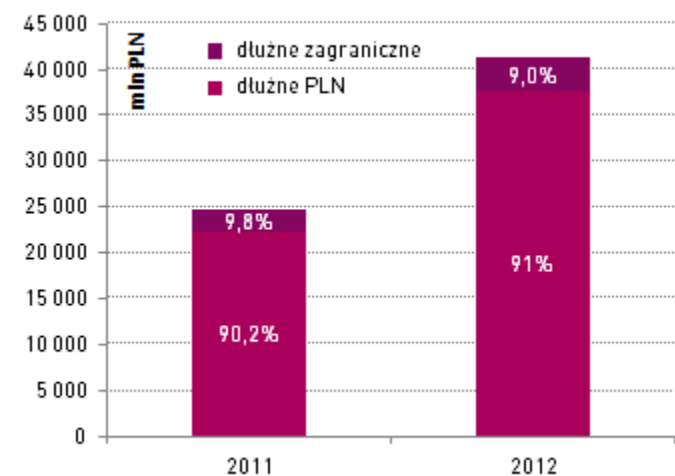
Na koniec 2012 roku w ofercie krajowych TFI znajdowało się 56 funduszy absolutnej stopy zwrotu, w tym część była dostępna tylko dla wybranej grupy inwestorów. Największymi aktywami zarządzały PZU FIZ Dynamiczny (0,8 mld zł), dedykowany grupie PZU oraz Total FIZ (0,4 mld zł).

6.7. Fundusze rynku nieruchomości

W 2012 roku aktywa funduszy nieruchomości wzrosły o +6,0%, czyli o blisko +0,2 mld zł, do poziomu 3,5 mld zł. Fundusze te pozyskały w minionym roku +0,6 mld zł nowych aktywów, głównie dzięki wpłatom do funduszy: Accession Real Estate FIZ AN oraz PZU FIZ Sektora Nieruchomości 2. Przyrost aktywów w minionym roku byłby wyższy, gdyby nie spadek wartości wycen certyfikatów części z funduszy. Aktywa z tego tytułu skurczyły się o ponad -0,4 mld zł. W efekcie udział w rynku funduszy nieruchomości skurczył się do poziomu 2,4% na koniec 2012 roku z 2,9% rok wcześniej.

Według dostępnych danych, największymi aktywami na koniec roku zarządzały PZU FIZ Sektora Nieruchomości 2, który na koniec 2012 roku zgromadził aktywa o wartości 0,5 mld zł oraz ALFA Real Estate FIZ (0,4 mld zł).

Wykres 13. Struktura aktywów netto funduszy dłużnych



Źródło: Analizy Online na podstawie danych TFI oraz IZFA

6.8. Fundusze surowcowe

Fundusze rynku surowców to najmniejszy segment rynku. Na koniec 2012 roku zarządzały aktywami o wartości nieco ponad 0,5 mld zł. To aż o jedną czwartą mniej niż na koniec 2011 roku. Spadek aktywów w minionym roku był spowodowany głównie ujemnym bilansem sprzedaży funduszy rynku surowców. W całym 2012 roku klienci wypłacili z nich blisko -0,2 mld zł. Dodatkowo nie sprzyjała im koniunktura, większość rozwiązań zakończyła rok ujemną stopą zwrotu. W sumie ich udział w rynku spadł na koniec roku do poziomu 0,4%.

Na koniec 2012 roku towarzystwa oferowały 14 funduszy surowcowych, dwukrotnie więcej w porównaniu z rokiem 2011. Największymi aktywami zarządzały fundusze z oferty Investors TFI: Investor Gold Otwarty (Investor SFIO) - 213 mln zł oraz Investor Gold FIZ (141 mln zł).

6.9. Fundusze sekurytyzacyjne

Dla odmiany, przyrost wartości aktywów w minionym roku odnotowały fundusze sekurytyzacyjne, łącznie o +0,3 mld zł, czyli o +17,7%, do 2,1 mld zł na koniec roku. Przyczyny przyrostu aktywów należy upatrywać w dodatnim saldzie sprzedaży funduszy w minionym roku. Łącznie wpłacono do nich blisko +250 mln zł nowego kapitału. Udział w rynku funduszy sekurytyzacyjnych utrzymał się na podobnym poziomie 1,4% (spadek z 1,5% na koniec 2011 roku).

Na koniec grudnia 2012 w ofercie TFI były 24 fundusze sekurytyzacyjne, w tym tylko kilka dostępnych dla szerokiego grona odbiorców. Największymi aktywami na koniec ubiegłego roku zarządzały Intrum Justitia Debt Fund 1 FIZ NFS oraz Allianz Kredyt Inkaso I NSFIZ - oba po 0,4 mld zł.

6.10. Fundusze aktywów niepublicznych

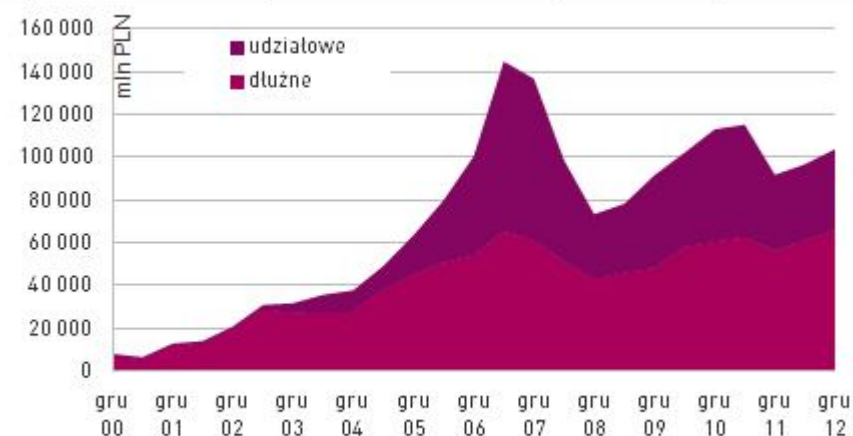
W ciągu minionego roku środki zgromadzone w funduszach aktywów niepublicznych wzrosły o blisko +64% osiągając poziom 23,4 mld zł. To pozwoliło im zwiększyć udział w rynku do poziomu 16%. Na koniec 2012 roku były trzecim co do wielkości segmentem rynku funduszy inwestycyjnych. W rzeczywistości wartość środków zgromadzonych w tych funduszach jest jeszcze wyższa. Część towarzystw specjalizująca się w tego typu produktach publikuje dane w formie zagregowanej uniemożliwiającej przypisanie ich do odpowiedniej grupy (dane te obejmują nie tylko fundusze aktywów niepublicznych, ale i m.in. sekurytyzacyjne, absolute return czy rynku nieruchomości). Wszystkie te fundusze publikowane w formie zbiorczej na koniec grudnia 2012 zgromadziły łącznie 9,9 mld zł. Można przypuszczać, że spora ich część dotyczy funduszy aktywów niepublicznych.

Na koniec grudnia 2012 roku na rynku działało 161 funduszy aktywów niepublicznych. Największymi aktywami spośród tych rozwiązań, których dane są publikowane, zarządzał PZU FIZ AN BIS 1 (3,4 mld zł) oraz SEZAM FIZ (3,1 mld zł).

VII. Składniki lokat funduszy inwestycyjnych

Ze sprawozdań opublikowanych przez fundusze inwestycyjne wynika, że na koniec 2012 r. większość zgromadzonych przez nie środków zostało ulokowanych w instrumentach dłużnych (łącznie ze środkami pieniężnymi). Na koniec grudnia 2012 roku udział instrumentów dłużnych w aktywach funduszy ogółem wynosił 63,4%. To o +2,3 pkt proc. więcej niż na koniec 2011 r. Udział instrumentów dłużnych w strukturze lokat jest najwyższy od grudnia 2005 roku. Większe zaangażowanie w tę grupę aktywów jest związane z utrzymującą się od kilkunastu miesięcy hossą na rynku polskich obligacji skarbowych, która z kolei zachęciła klientów TFI do inwestowania w fundusze dłużne.

Wykres 14. Instrumenty dłużne i udziałowe w aktywach funduszy



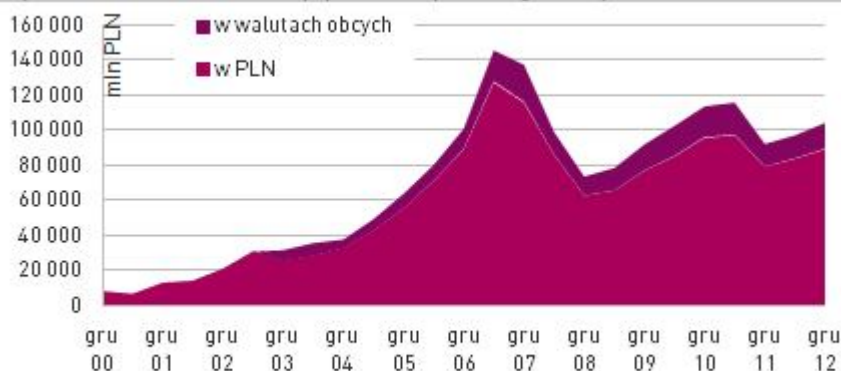
Źródło: Analizy Online na podstawie sprawozdań funduszy

W szczycie hossy na rynku polskich obligacji, czyli w połowie 2003 roku, udział tej grupy instrumentów wynosił 93,5% wartości aktywów. Wraz z poprawą koniunktury na rynkach akcji, udział instrumentów dłużnych systematycznie spadał by osiągnąć minimum na koniec grudnia 2007 roku – 44,1%. Dopiero w 2008 roku, wraz ze spadkami na rynkach akcji, ich znaczenie ponownie zaczęło rosnąć. Od 2009 roku tendencje uległy odwróceniu, w wyniku czego poziom udziału obu kategorii lokat prawie się wyrównał. Sytuacja ta była kontynuowana również w 2010 roku i pierwszej połowie 2011 roku. Dopiero w drugiej połowie 2011 roku zaangażowanie w instrumenty dłużne przekroczyło poziom 60%. Od II połowy 2010 r. spada udział instrumentów udziałowych w lokatach funduszy. To konsekwencja podwyższonej zmienności na światowych giełdach, utrzymującej się przez wiele ostatnich miesięcy. Dodatkowo, część klientów TFI nie odzyskała jeszcze zaufania do rynku akcji po załamaniu rynku w sierpniu 2011 r.

Pod względem struktury walutowej w aktywach funduszy przeważają inwestycje w instrumenty wyceniane w polskiej walucie. Na koniec 2012 r. stanowiły one 85,9% aktywów. Ich zaangażowanie spadło nieznacznie względem stanu z

końca 2011 r. (o -0,2 pkt proc.). Udział instrumentów denominowanych w walutach obcych wyniósł 14,1%.

Wykres 15. Wartość inwestycji funduszy według waluty



Źródło: Analizy Online na podstawie sprawozdań funduszy

roku zbliżyć się do 17%.

Instrumenty denominowane w walutach obcych najwyższy udział miały w czerwcu 2004 roku, kiedy przekraczał 20%. W kolejnych latach zaangażowanie było coraz niższe, by w połowie 2006 roku osiągnąć poziom 11,1%. Od tego czasu, udział instrumentów denominowanych w obcych walutach w całkowitej strukturze, z krótką przerwą w 2008 roku, rósł, by na koniec czerwca 2010

VIII. Wyniki funduszy inwestycyjnych

Rok 2012 okazał się bardzo udany dla funduszy inwestycyjnych. Około 80% rozwiązań oferowanych przez polskie TFI zanotowało dodatnie stopy zwrotu. Uzyskiwanym wynikiem sprzyjała utrzymująca się hossą na polskim rynku długu a także bardzo dobra koniunktura na światowych giełdach w drugim półroczu. Większość indeksów globalnego rynku akcji zakończyło 2012 r. z dużym zyskiem, a notowania polskiego WIG-u wzrosły w tym czasie o +26,2%. Funduszom w minionym roku sprzyjała również koniunktura na rynku długu. Indeks obligacji skarbowych IROS wzrósł w tym czasie o +12,6%. Co ciekawe 2012 r. był pierwszym rokiem w XXI wieku, w którym zarówno WIG jak i IROS wypracowały dwucyfrowe stopy zwrotu.

Tabela 11. Średnie stopy zwrotu funduszy (2012)

	O1M	O3M	O12M	O36M	O60M
akcji europejskich rynków wschodzących	4,1%	7,7%	22,7%	9,0%	-14,0%
akcji zagranicznych sektor a nieruchomości	1,9%	7,6%	7,5%	-27,2%	-56,3%
akcji polskich uniwersalne	4,9%	7,2%	17,7%	7,6%	-24,4%
akcji polskich małych i średnich spółek	2,8%	7,1%	17,2%	1,5%	-37,4%
mieszane zagraniczne aktywnej alokacji	2,9%	6,5%	12,9%	6,4%	-7,7%
mieszane polskie zrównoważone	3,1%	6,0%	15,8%	8,5%	-8,4%
mieszane polskie stabilnego wzrostu	2,5%	4,8%	11,7%	12,9%	8,0%
mieszane polskie aktywnej alokacji	3,1%	4,8%	8,6%	2,9%	-13,5%
akcji europejskich rynków rozwiniętych	1,8%	4,4%	14,7%	9,0%	-17,3%
dłużne polskie papiery skarbowe	1,3%	4,1%	11,0%	23,7%	41,1%
dłużne polskie uniwersalne	1,1%	3,9%	10,3%	22,7%	40,7%
akcji globalnych rynków wschodzących	3,6%	3,8%	9,0%	3,4%	-13,6%
akcji azjatyckich bez Japonii	1,1%	3,7%	8,4%	0,2%	-20,4%
dłużne europejskie uniwersalne (EUR)	0,8%	2,3%	9,6%	11,9%	23,3%
mieszane zagraniczne zrównoważone	0,8%	2,1%	6,9%	11,7%	2,7%
gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne	0,6%	1,8%	5,7%	15,2%	25,2%
dłużne USA uniwersalne (USD)	0,4%	1,5%	10,9%	17,0%	31,6%
akcji globalnych rynków rozwiniętych	0,7%	1,3%	10,4%	12,6%	4,0%
dłużne europejskie uniwersalne	0,0%	1,3%	1,1%	11,0%	35,0%
dłużne polskie korporacyjne	0,7%	1,1%	4,5%	16,3%	29,5%
mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu	-0,4%	0,3%	1,6%	14,9%	20,5%
dłużne zagraniczne	-0,9%	0,0%	0,3%	16,6%	46,4%
dłużne USA uniwersalne	-1,8%	-1,3%	-0,8%	25,6%	64,0%
akcji amerykańskich (USD)	-0,1%	-1,8%	6,7%	3,6%	-14,4%
akcji amerykańskich	-1,5%	-3,3%	-0,1%	16,4%	9,6%

Źródło: FUNDonline FI, Analizy Online

Dobra koniunktura w największym stopniu sprzyjała funduszom akcyjnym. W 2012 roku najwięcej zarobili inwestorzy, którzy wybrali rozwiązania o najwyższym poziomie ryzyka. Prawie +23,0% zysk wypracowały fundusze inwestujące na europejskich rynkach wschodzących, co było w głównej mierze spowodowane świetnym wynikiem giełdy tureckiej (+52,6%). Wysokie, dwucyfrowe stopy zwrotu zanotowały również fundusze akcji polskich uniwersalnych (+17,7%) i fundusze akcji polskich małych i średnich spółek (+17,2%).

Ponad +10% zysk wypracowały rozwiązania inwestujące w polskie obligacje. Stopa zwrotu funduszy dłużnych uniwersalnych wyniosła +10,3%, a fundusze dłużne polskich papierów skarbowych zyskały +11% w 2012 r. Krajowy rynek wspierali zagraniczni inwestorzy, których zaangażowanie w naszemu długowi osiągnęło najwyższe w historii poziomy, przekraczające 35%. Bardzo dobry rok mają za sobą również polskie fundusze mieszane. Rozwiązania zrównoważone wypracowały niewiele niższą stopę zwrotu od funduszy akcyjnych (+15,8%). Z kolei fundusze stabilnego wzrostu zyskały +11,7%.

Na przeciwnym biegunie znalazły się grupy funduszy inwestujące w USA. Obawa inwestorów przed klifem fiskalnym wstrzymała zwyżki na Wall Street, co przełożyło się na ujemny wynik funduszy akcji amerykańskich

(-0,1%). Stratę ponieśli również klienci inwestujący w amerykański dług (-0,8%), co było pochodną umocnienia się polskiej waluty względem dolara amerykańskiego.