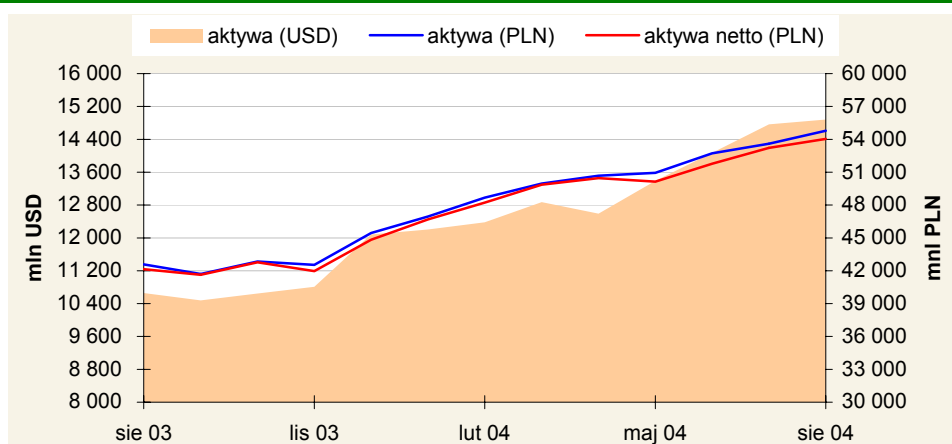


STRUKTURA AKTYWÓW funduszy emerytalnych

sierpień 2004

Według naszych szacunków w sierpniu aktywa funduszy emerytalnych wzrosły o +2,23% (+1,2 mld PLN) osiągając poziom 54,8 mld PLN. Z uwagi na specyfikę rozliczeń przepływów z trzeciej tegorocznej sesji transferowej, aktywa netto rosły w wolniejszym tempie (+1,52%) przekraczając w końcu miesiąca kolejny rekordowy poziom 54 mld PLN. Udział dwóch największych OFE w wartości środków zarządzanych przez fundusze emerytalne ogółem wzrósł po raz trzeci z rzędu i wyniósł 50,5%.

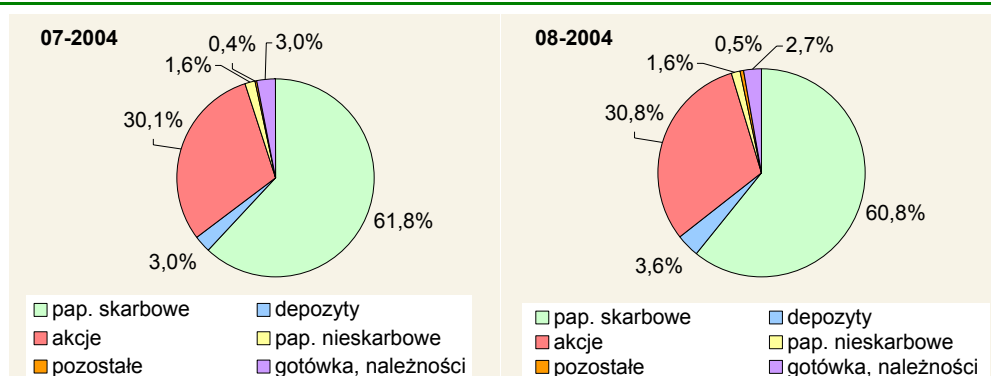
Wartość aktywów i aktywów netto funduszy emerytalnych



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE i danych KNUiFE

W sierpniu zarządzający funduszami emerytalnymi z „nawiązką” odbudowali udział akcji w portfelach funduszy. W końcu miesiąca stanowiły one 30,8% a przypomnijmy, że w trakcie lipca obserwowaliśmy spadek zaangażowania w tą grupę instrumentów o 60 pkt. bazowych. Ostatni miesiąc przyniósł wzrost wartości akcji w portfelach funduszy emerytalnych o +4,4% do rekordowego poziomu 16,86 mld PLN. Niespełna 2% tej wartości stanowiły akcje spółek notowanych na rynkach zagranicznych.

Struktura aktywów według grup instrumentów



Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNUiFE

¹ Pomiędzy raportami OFE a danymi KNUiFE występują różnice w strukturze aktywów, wynikające m.in. z odmiennego traktowania należnych odsetek, które przypisywane są do należności lub do papierów dłużnych oraz wydzielenia przez KNUiFE do kategorii pozostałych lokat inwestycji zagranicznych (OFE podają je w odpowiednich kategoriach łącznie z inwestycjami krajowymi)

Drugą kategorią aktywów, które zyskiwały w sierpniu na znaczeniu były depozyty i bankowe papiery wartościowe, których udział wzrósł w ciągu miesiąca o 60 pkt. bazowych. W sierpniu, w największym spadku udział papierów skarbowych oraz gotówki i należności.

Mimo spadku udział gotówki i należności nie odbiegał od średniej z ostatnich 12 miesięcy i wyniósł 2,9%. To niemal tyle samo, ile powinny stanowić akcje PKO BP S.A. po przeprowadzeniu publicznej subskrypcji przy założeniu, że zarządzający utrzymają ich udział na poziomie przyszłej struktury indeksu WIG. Zatem nasze wcześniejsze domniemania o przygotowywaniu miejsca w portfelach dla papierów debiutanta okazały się przedwczesne.

W sierpniu najwyższy udział akcji w portfelu (34,2% i aż 35,6% doliczając akcje NFI) mogliśmy obserwować w przypadku OFE Pekao Pioneer, które jest jednocześnie funduszem o najwyższej zmienności zaangażowania w akcje na przestrzeni ostatniego roku. Pozycję lidera w zakresie przewidywalności udziału akcji w aktywach od 4 miesięcy utrzymuje największy fundusz na rynku OFE Commercial Union. Najmniej wiary w rynek akcji wykazali w sierpniu zarządzający OFE Credit Suisse L&P, zmniejszając swoją ekspozycję o 160 pkt. bazowych do poziomu 28,3%. Co ciekawe, gdybyśmy odliczyli od aktywów tego funduszu środki pozyskane w wyniku sesji transferowej (prawie 100 mln PLN) to udział akcji w zarządzanych przez to OFE środkach praktycznie nie uległby zmianie.

Udział najważniejszych składników w aktywach poszczególnych funduszy¹

OFE	akcje		papiery skarbowe		pap. nieskarbowe		płynne aktywa	
	mln PLN	udział	mln PLN	udział	mln PLN	udział	mln PLN	udział
OFE AIG	1 361,1	29,2%	2 844,8	61,0%	29,8	0,6%	399,9	8,6%
OFE Allianz	499,3	33,5%	928,0	62,3%	30,1	2,0%	32,2	2,2%
OFE Bankowy	554,0	32,0%	917,2	52,9%	17,9	1,0%	244,4	14,1%
OFE Commercial Union	4 517,6	29,7%	9 903,0	65,0%	307,6	2,0%	497,9	3,3%
OFE DOM	303,2	33,8%	538,1	60,0%	20,3	2,3%	34,8	3,9%
OFE Kredyt Bank	85,0	30,6%	155,4	55,9%	19,1	6,9%	18,6	6,7%
OFE ING NNP	3 974,8	32,2%	7 966,9	64,5%	113,6	0,9%	243,3	2,0%
OFE Ergo Hestia	348,1	30,4%	758,3	66,1%	0,0		40,6	3,5%
OFE Pocztynion	349,3	30,7%	722,4	63,5%	35,3	3,1%	21,3	1,9%
OFE Pekao	318,1	35,6%	541,6	60,7%	2,1	0,2%	28,7	3,2%
OFE Polsat	64,6	28,9%	147,3	65,9%	0,0		11,7	5,2%
OFE PZU Złota Jesień	2 443,9	32,2%	4 729,6	62,2%	47,1	0,6%	346,6	4,6%
OFE Sampo	560,2	30,1%	1 153,6	62,0%	30,5	1,6%	115,1	6,2%
OFE Skarbiec Emerytura	546,2	30,1%	1 180,2	65,1%	55,6	3,1%	25,7	1,4%
OFE Credit Suisse Life & Pensions	477,7	29,2%	1 027,1	62,8%	15,7	1,0%	114,8	7,0%
OFE Generali	554,4	30,1%	1 079,7	58,6%	0,0		209,6	11,4%

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE

¹ Pomiedzy raportami OFE a danymi KNUiFE występują różnice w strukturze aktywów, wynikające m.in. z odmiennego traktowania należnych odsetek, które przypisywane są do należności lub do papierów dłużnych oraz wydzielenia przez KNUiFE do kategorii pozostałych lokat inwestycji zagranicznych (OFE podają je w odpowiednich kategoriach łącznie z inwestycjami krajowymi)

W sierpniu łączna wartość inwestycji zagranicznych wzrosła o +6,0%, przekraczając poziom 1,16 mld PLN, co stanowiło 2,13% wartości aktywów zarządzanych przez wszystkie OFE. Tym razem najszybciej rósł udział zagranicznych papierów skarbowych (+59,6%) oraz udział akcji notowanych na zagranicznych rynkach (+15,5%). Mimo tego, najwięcej środków (ponad 534 mln PLN) ulokowano w zagraniczne nieskarbowe papiery wartościowe.

Tomasz Publicewicz tp@analizy.pl

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz analizą rynku polskich papierów dłużnych. W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

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.