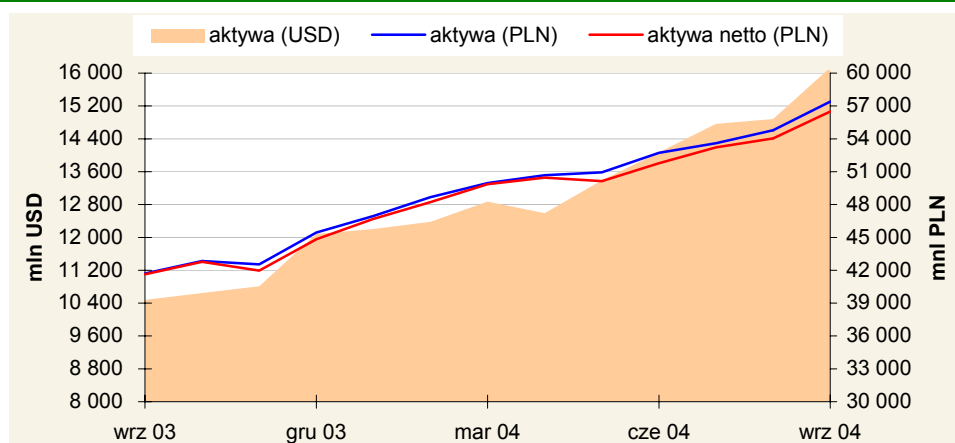


STRUKTURA AKTYWÓW funduszy emerytalnych

wrzesień 2004

Według naszych szacunków wrzesień przyniósł wzrost aktywów funduszy emerytalnych aż o +4,2%. Po raz pierwszy wartość środków zgromadzonych w ramach II filara systemu emerytalnego przekroczyła 57 mld PLN, a ich przyrost w ciągu trzech kwartałów wyniósł +25,6%. We wrześniu nieco szybciej (+4,6%) rosły aktywa netto, zgromadzone w działających na polskim rynku funduszach emerytalnych. Ta rozbieżność w dynamice aktywów i aktywów netto wynika z przyjętego systemu rozliczeń przepływów towarzyszących sesjom transferowym (w końcu sierpnia rozliczone zostały przepływy ujemne, a w pierwszym dniu września dodatnie). Mimo tej różnicy, wrześniowa dynamika aktywów netto była najwyższa od grudnia 2003, gdy ich wartość wzrosła o +6,8%.

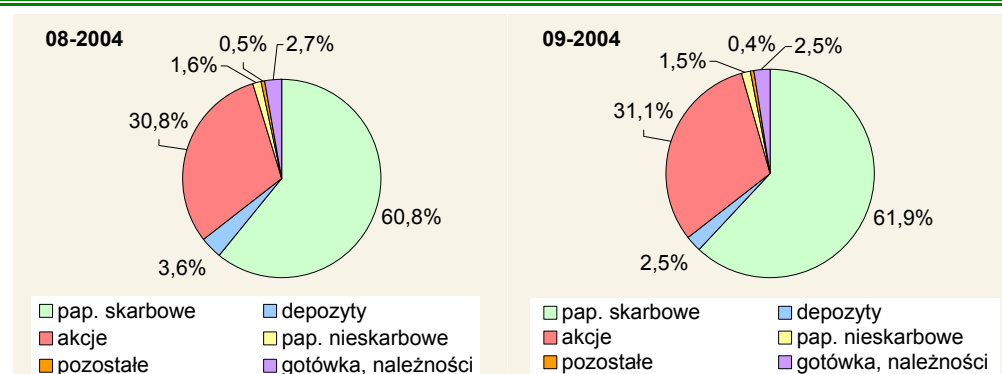
Wartość aktywów i aktywów netto funduszy emerytalnych



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE i danych KNUiFE

Ostatni miesiąc przyniósł istotne zmiany w strukturze aktywów. Udział akcji w łącznej wartości zarządzanych środków wzrósł o 30 pkt bazowych do poziomu 31,1%. Po wzroście o +5,4% ich wartość przekroczyła kolejny rekordowy poziom 17,7 mld PLN. Ponad 2,1% tej kwoty ulokowano w akcjach spółek notowanych na zagranicznych giełdach. W skali trzech kwartałów wartość akcji znajdujących się w portfelach zarządzających OFE wzrosła o +23,9%, a ich udział w aktywach spadł o 50 pkt bazowych.

Struktura aktywów według grup instrumentów¹



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)

Według stanu na koniec września, najniższy udział akcji w portfelu występował w OFE AIG (26,8%). To jednocześnie najniższy poziom w tym funduszu od czerwca 2003 roku. Największy spadek zaangażowania w papiery udziałowe (-3,26 pkt procentowego) zanotowaliśmy w OFE Kredyt Banku, zarządzanym przez PTE Polsat. Z kolei na największy wzrost udziału akcji (+2,4 pkt procentowego) zdecydowali się zarządzający z OFE Skarbiec Emerytura.

Aż o 110 pkt bazowych wzrósł udział papierów skarbowych, głównie kosztem depozytów i bankowych papierów dłużnych, których udział spadł z 3,6% do 2,5% aktywów. Z 1,5 do 1,4 mld PLN spadła wartość najbardziej płynnych środków, ulokowanych należnościach i środkach pieniężnych, a ich udział w aktywach zbliżył się do historycznych minimów i wyniósł 2,5%. We wrześniu po raz pierwszy wartość papierów skarbowych znajdujących się w portfelu pojedynczego funduszu przekroczyła 10 mld PLN, co stanowiło ponad 2,1% ogółu krajowego i zagranicznego zadłużenia Skarbu Państwa.

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	1 306,5	26,8%	3 063,8	62,8%	28,3	0,6%	456,2	9,4%
OFE Allianz	522,9	33,7%	966,7	62,3%	29,9	1,9%	32,1	2,1%
OFE Bankowy	527,8	29,2%	789,7	43,7%	15,7	0,9%	475,5	26,3%
OFE Commercial Union	4 636,5	29,2%	10 139,6	63,9%	303,2	1,9%	793,6	5,0%
OFE DOM	302,6	32,4%	565,9	60,6%	20,0	2,1%	45,6	4,9%
OFE Kredyt Bank	78,8	27,3%	162,8	56,4%	16,1	5,6%	31,1	10,8%
OFE ING NNP	4 162,2	32,5%	8 333,4	65,0%	111,5	0,9%	160,2	1,3%
OFE Ergo Hestia	367,5	30,0%	809,0	66,0%	0,0		49,4	4,0%
OFE Pocztynion	350,6	29,5%	716,8	60,4%	33,6	2,8%	76,6	6,5%
OFE Pekao	325,5	35,0%	555,6	59,7%	2,0	0,2%	45,9	4,9%
OFE Polsat	65,7	28,4%	152,6	65,9%	0,0		13,4	5,8%
OFE PZU Złota Jesień	2 572,0	32,4%	5 059,9	63,8%	47,6	0,6%	222,9	2,8%
OFE Sampo	607,7	31,6%	1 237,4	64,4%	30,0	1,6%	47,9	2,5%
OFE Skarbiec Emerytura	617,3	32,6%	1 195,5	63,1%	15,3	0,8%	60,8	3,2%
OFE Credit Suisse Life & Pensions	484,1	28,6%	1 063,6	62,8%	16,3	1,0%	118,7	7,0%
OFE Generali	581,6	30,4%	1 232,4	64,4%	0,0		101,1	5,3%

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE

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)

Wrzesień przyniósł nieznaczny spadek udziału inwestycji zagranicznych w aktywach funduszy. Po wzroście o +2,2% ich wartość przekroczyła 1,19 mld PLN, co stanowiło 2,1% wszystkich środków zarządzanych przez OFE. W skali trzech ostatnich kwartałów wartość inwestycji zagranicznych uległa podwojeniu. We wrześniu struktura tych lokat nie uległa istotnym zmianom - nadal największą grupę (44,6%) stanowią nieskarbowe dłużne papiery wartościowe, a akcje spółek notowanych na zagranicznych rynkach stanowiły 1/3 wartości ogółu zagranicznych lokat.

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.