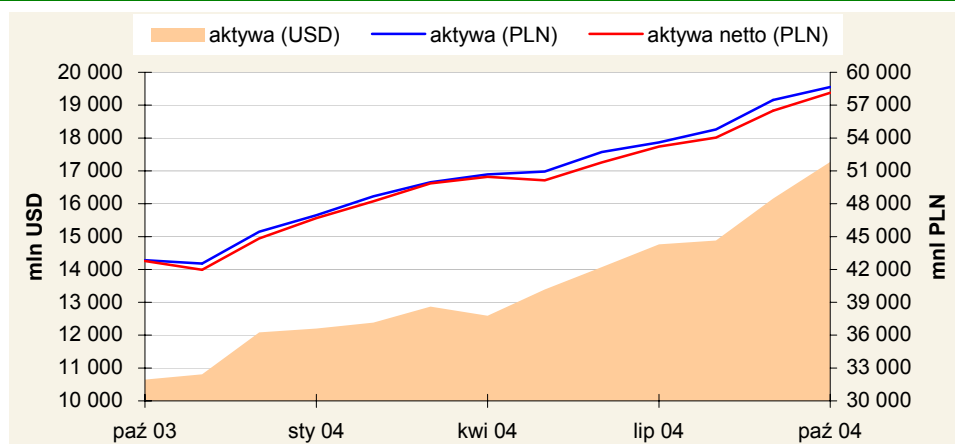


STRUKTURA AKTYWÓW funduszy emerytalnych

październik 2004

Zgodnie z naszymi szacunkami, październikowy przyrost aktywów funduszy emerytalnych wyniósł +2,05%. Po raz pierwszy w historii zarówno aktywa jak i aktywa netto OFE przekroczyły barierę 58 mld PLN, przy czym tym razem środki netto przyrosły nieco szybciej (+2,9%). Łącznie, w ciągu pierwszych 10 miesięcy tego roku, aktywa netto funduszy emerytalnych wzrosły o 30%. W październiku środki zarządzane przez OFE AIG po raz pierwszy w historii przekroczyły barierę 5 mld PLN. Godny odnotowania jest również wzrost aktywów trzeciego co wielkości funduszu na polskim rynku - OFE PZU Żłota Jesień. Pokonanie w tym przypadku granicy 8 mld PLN skutkuje obniżeniem opłat pobieranych przez PTE za zarządzanie z 0,045% miesięcznie do 3,6 mln PLN, powiększonego o 0,04% od nadwyżki aktywów netto powyżej 8 mld PLN. Tym samym w chwili obecnej mamy do czynienia z trzema przypadkami niższych opłat za zarządzanie (obok PZU Żłota Jesień dotyczy to również OFE CU oraz ING NNP).

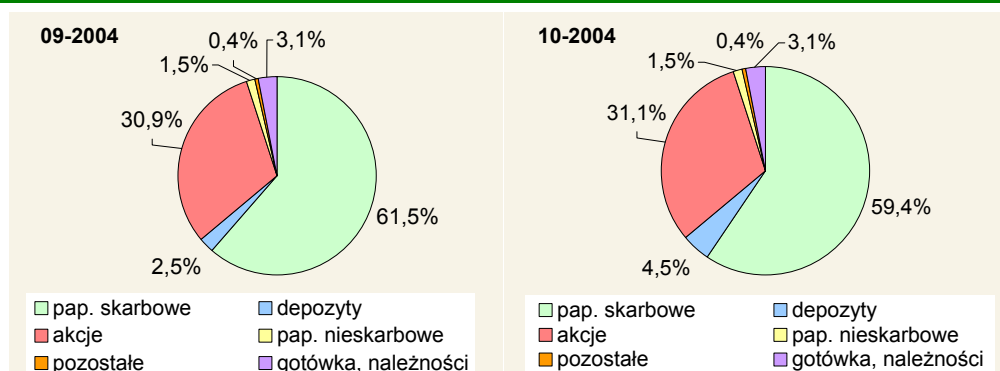
Wartość aktywów i aktywów netto funduszy emerytalnych



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE i danych KNUiFE

Ostatni miesiąc nie przyniósł szczególnie istotnych zmian w strukturze inwestycji funduszy emerytalnych. W symbolicznym stopniu (o 20 punktów bazowych) wzrósł udział akcji w zagregowanym portfelu OFE, na niezmiennym poziomie pozostał udział papierów nieskarbowych, gotówki, należności oraz pozostałych składników.

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)

Ciekawa zmiana dotyczyła spadku udziału papierów skarbowych (aż o -210 pkt bazowych) kosztem wzrostu znaczenia depozytów i bankowych papierów wartościowych. Zakładając, że są depozyty na krótkie terminy sądzymy, że mamy do czynienia z efektem przygotowania środków do zakupu akcji prywatyzowanego PKO BP S.A. Zgodnie z informacją płynącą ze struktur poszczególnych OFE, siedmiu zarządzających nie zdecydowało się na redukcję udziału papierów skarbowych. Największy przyrost udziału tej kategorii zanotowaliśmy w przypadku OFE Bankowy (+5,32 pkt procentowego) oraz Skarbiec Emerytura (+4,65 pkt procentowego). W pierwszym z funduszy, mimo istotnej zmiany in plus, udział papierów skarbowych nadal pozostaje na najniższym poziomie spośród wszystkich OFE.

Jeśli chodzi o zaangażowanie w papiery udziałowe, to wzrost udziału tej pozycji odnotowaliśmy w przypadku sześciu funduszy. Również w tym przypadku największa zmiana miała miejsce w OFE Bankowy (+2,5 pkt procentowego). Najlepiej perspektywy na rynku akcji ocenia zarządzający funduszem Pekao Pioneer, który ulokował w tą kategorię papierów 34,8% zarządzanych przez siebie aktywów (33,6% bez uwzględnienia akcji NFI). Najmniej wiary w dobrą perspektywę dla rynku akcji wykazują zarządzający z OFE Kredyt Banku, którzy ulokowali w tej kategorii 26,1% aktywów. Jednocześnie w przypadku tego funduszu mamy do czynienia z największą zmiennością udziału akcji w portfelu w ciągu ostatnich 12 miesięcy.

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	1 410,6	28,2%	2 971,3	59,4%	28,5	0,6%	565,6	11,3%
OFE Allianz	497,3	31,2%	937,0	58,8%	30,3	1,9%	128,7	8,1%
OFE Bankowy	586,0	31,7%	904,8	49,0%	16,6	0,9%	339,9	18,4%
OFE Commercial Union	4 933,6	30,3%	9 929,1	60,9%	309,8	1,9%	1 131,5	6,9%
OFE DOM	307,5	32,2%	548,6	57,5%	19,7	2,1%	79,1	8,3%
OFE Kredyt Bank	76,8	26,1%	172,7	58,6%	19,2	6,5%	26,0	8,8%
OFE ING NNP	4 303,4	32,5%	8 457,0	63,8%	114,1	0,9%	334,2	2,5%
OFE Ergo Hestia	367,7	29,8%	821,5	66,6%	0,0		45,0	3,7%
OFE Pocztynion	382,4	31,3%	737,6	60,5%	34,2	2,8%	56,3	4,6%
OFE Pekao	330,8	34,8%	517,0	54,4%	2,0	0,2%	98,0	10,3%
OFE Polsat	66,2	27,9%	158,7	66,9%	0,0		12,3	5,2%
OFE PZU Złota Jesień	2 621,5	32,3%	4 972,4	61,2%	47,9	0,6%	453,4	5,6%
OFE Sampo	604,2	30,5%	1 254,4	63,4%	30,5	1,5%	89,8	4,5%
OFE Skarbiec Emerytura	570,2	29,4%	1 316,0	67,8%	17,5	0,9%	33,0	1,7%
OFE Credit Suisse Life & Pensions	509,8	29,2%	1 107,9	63,5%	16,0	0,9%	100,1	5,7%
OFE Generali	634,4	32,3%	1 235,6	62,9%	0,0		94,1	4,8%

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)

Październik przyniósł niewielką dodatnią (+4%) zmianę wartości zagranicznych inwestycji funduszy emerytalnych, które wyniosły 1,24 mld PLN ustanawiając kolejny historyczny rekord. Jednocześnie piąty miesiąc z rzędu mamy do czynienia z ich stabilnym udziałem w aktywach, który zamyka się w wąskim przedziale 2,0-2,1%. Co trzecia złotówka ulokowana w instrumenty zagraniczne trafiła na rynki akcji, a największa część środków (ponad 530 mln PLN) została ulokowana w nieskarbowe papiery dłużne.

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.