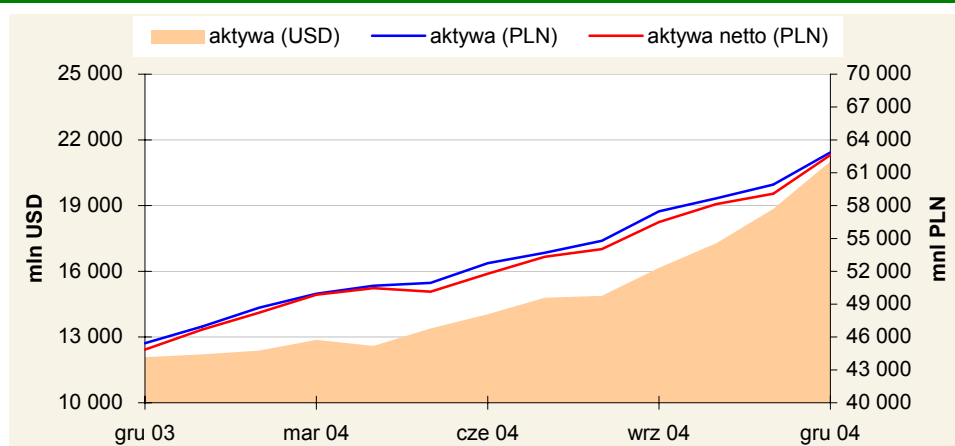


STRUKTURA AKTYWÓW funduszy emerytalnych

listopad 2004

W grudniu, aktywa zarządzane przez fundusze emerytalne wzrosły po raz trzynasty z rzędu, przekraczając według naszych szacunków poziom 62,8 mld PLN. Granicę 62 mld PLN pokonały również aktywa netto, które zanotowały w grudniu najwyższy wzrost od 12 miesięcy (+6,0%), kończąc rok na kolejnym historycznym maksimum.

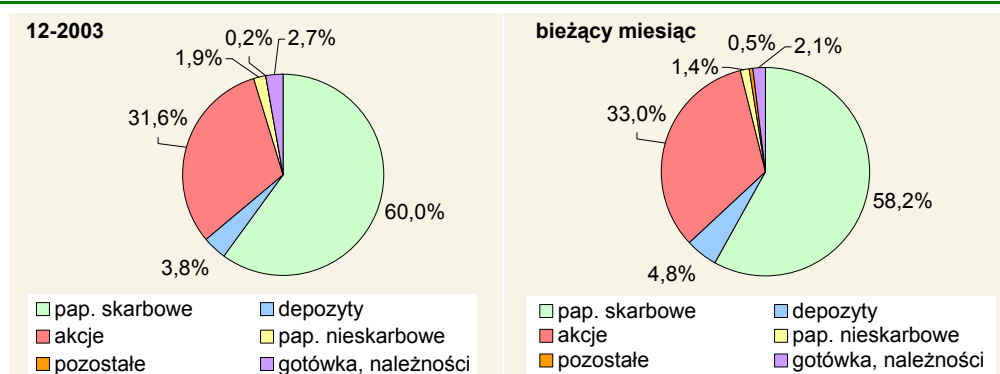
Wartość aktywów i aktywów netto funduszy emerytalnych



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE i danych KNUiFE

W ciągu ostatniego miesiąca zarządzający funduszami emerytalnymi nie dokonali bardzo istotnych zmian w strukturze portfeli. W dalszym ciągu utrzymuje się wysokie zaangażowanie w akcje (33% po spadku o 10 punktów bazowych), które jest wynikiem oferty PKO BP. Nieznacznie, bo o -110 punktów bazowych spadł udział dłużnych papierów skarbowych, które obok pozostałych grup lokat traciły na znaczeniu głównie kosztem depozytów. Gdy spojrzymy na strukturę aktywów przez pryzmat ostatnich 12 miesięcy zobaczymy przede wszystkim wzrost zaangażowania w akcje do poziomów zbliżonych do historycznych maksimów (34,5% oraz 33,2% w lutym i marcu 2000 roku). Drugą, zyskującą na znaczeniu pozycją są depozyty, a ich udział jest najwyższy od lutego 2003. Kategorie te zyskiwały na znaczeniu głównie kosztem papierów dłużnych oraz gotówki i należności.

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)

Wysokie zaangażowanie OFE w akcje, w dalszym ciągu stawia pod znakiem zapytania możliwość występowania funduszy emerytalnych po popytowej stronie rynku. Ich zakupy mogą być ograniczone do wymiany jednych papierów na drugie, a nowe zakupy nie będą raczej przekraczały 1/3 wartości środków pozyskiwanych z ZUS.

Udział najważniejszych składników w aktywach poszczególnych funduszy¹

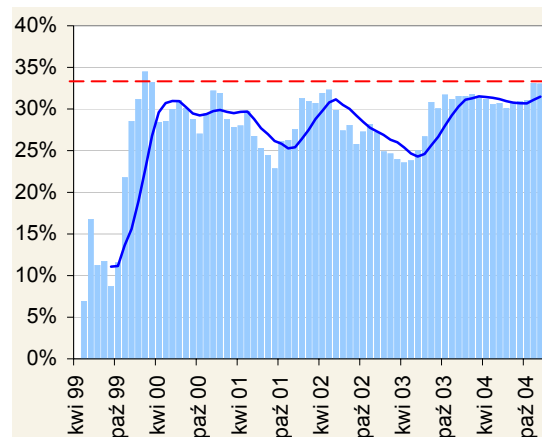
OFE	akcje		papiery skarbowe		pap. nieskarbowe		płynne aktywa	
	mln PLN	udział	mln PLN	udział	mln PLN	udział	mln PLN	udział
OFE AIG	1 726,4	32,3%	3 320,9	62,2%	30,4	0,6%	221,1	4,1%
OFE Allianz	446,9	26,7%	1 143,3	68,3%	30,5	1,8%	54,4	3,3%
OFE Bankowy	668,4	33,6%	969,7	48,7%	85,6	4,3%	250,7	12,6%
OFE Commercial Union	5 836,3	33,4%	10 155,4	58,2%	310,8	1,8%	1 155,7	6,6%
OFE DOM	334,9	33,1%	598,0	59,0%	20,0	2,0%	60,2	5,9%
OFE ING NNP	4 641,8	32,5%	8 738,4	61,2%	41,4	0,3%	799,3	5,6%
OFE Ergo Hestia	455,8	33,8%	863,8	64,1%	0,0		22,1	1,6%
OFE Pocztynion	462,7	35,2%	725,5	55,2%	30,8	2,3%	78,9	6,0%
OFE Pekao	377,5	37,2%	560,5	55,2%	7,0	0,7%	60,6	6,0%
OFE Polsat	172,0	30,2%	331,5	58,3%	19,2	3,4%	46,4	8,2%
OFE PZU Złota Jesień	2 927,9	33,6%	5 260,8	60,4%	47,9	0,6%	444,3	5,1%
OFE Sampo	719,5	33,1%	1 363,8	62,7%	30,2	1,4%	62,2	2,9%
OFE Skarbiec Emerytura	703,0	34,3%	1 286,2	62,8%	32,6	1,6%	22,8	1,1%
OFE Credit Suisse Life & Pensions	637,8	32,2%	1 229,5	62,1%	16,4	0,8%	85,3	4,3%
OFE Generali	717,8	34,1%	1 304,5	62,0%	0,0		73,1	3,5%

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 wydzielienia przez KNUiFE do kategorii pozostałych lokat inwestycji zagranicznych (OFE podają je w odpowiednich kategoriach łącznie z inwestycjami krajowymi)

Od siedmiu miesięcy mamy do czynienia ze stabilizacją znaczenia dla przyszłych świadczeń emerytalnych inwestycji zagranicznych. Ich wartość osiągnęła w grudniu równowartość 1,33 mld PLN, co stanowi 2,13% zarządzanych przez OFE aktywów. Największy udział w tej grupie mają akcje zagranicznych spółek, których rynkowa wartość przekroczyła 575 mln PLN. W grudniu cztery OFE utrzymywały w portfelach akcje zagranicznych spółek, a najwięcej środków, bo ponad 320 mln PLN zostało ulokowane w akcjach węgierskiego OTP Banku. Kolejne pod względem wartości zaangażowania są czeskie CEZ i Komerční Banka, a łączny udział spółek z naszego regionu stanowił 69% wartości środków zaangażowanych w spółki notowane na giełdach zagranicznych. Drugą największą kategorią zagranicznych inwestycji są nieskarbowe papiery dłużne, których łączna wartość w portfelach funduszy emerytalnych przekroczyła równowartość 500 mln PLN. Wśród emitentów pojawiają się tak znane firmy jak Deutsche Telekom czy Dresdner Bank.

Udział akcji w aktywach



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE

Tomasz Publicwicz 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.