

KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I GIEŁD

DEPARTAMENT FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

**SPRAWOZDANIE
DOTYCZĄCE SYTUACJI FINANSOWEJ
TOWARZYSTW
FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH**

WEDŁUG STANU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2002 ROKU

(WRAZ Z UZUPEŁNIENIEM O WYBRANE INFORMACJE NA DZIEŃ
30 CZERWCA 2003 ROKU)

Warszawa, listopad 2003 r.

SPIS TREŚCI:

Wstęp.....	3
I. Ogólne informacje o rynku TFI w Polsce	3
II. Kapitały towarzystw	10
III. Wyniki finansowe	10
IV. Przychody i koszty.....	10
Zakończenie	11

Wstęp

Dane prezentowane w poniższym opracowaniu zostały zebrane i opracowane na podstawie rocznych sprawozdań finansowych towarzystw funduszy inwestycyjnych, które zostały sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości i uwzględniają, istotne w zakresie ich prezentacji, modyfikacje wynikające z nowelizacji ustawy o rachunkowości z dnia 9 listopada 2000 r., obowiązującej od 1 stycznia 2002 r.

Opracowanie nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł w badanym roku 0,8%.

Rok obrotowy wszystkich towarzystw funduszy inwestycyjnych pokrywa się z rokiem kalendarzowym. Wyjątkowo połączenia sprawozdań za 2001 i 2002 r. dokonało TFI Kredyt Banku S.A., ponieważ rozpoczęło działalność w drugiej połowie 2001 roku (grudzień). Ponadto sprawozdanie finansowe Pioneer Pekao TFI S.A. obejmowało okres 13 miesięcy, co jest skutkiem dostosowania roku obrotowego do roku kalendarzowego.

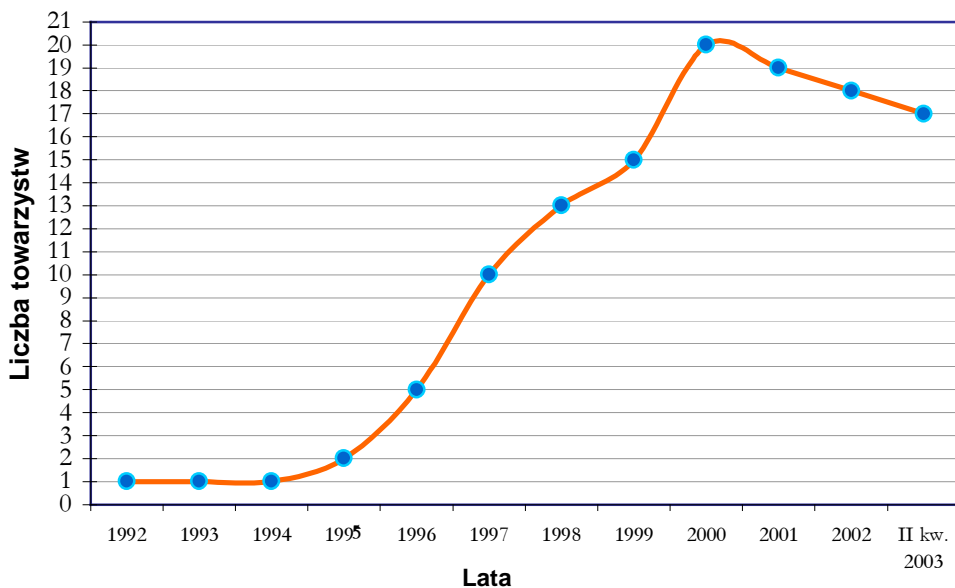
I. Ogólne informacje o rynku TFI w Polsce

Na koniec 2002 r. na liście towarzystw znalazło się 18 spółek, to jest o jedno towarzystwo mniej niż rok wcześniej. W roku 2002 liczba funduszy zarządzanych przez TFI wyniosła 113, czyli o 15 funduszy więcej niż na koniec roku 2001. W pierwszej połowie 2003 r. liczba funduszy wzrosła do 117.

Na koniec pierwszej połowy 2003 r. najwięcej funduszy w zarządzaniu posiadało Pioneer Pekao TFI S.A. - 16 oraz DWS Polska TFI S.A. i Skarbiec TFI S.A. – po 12.

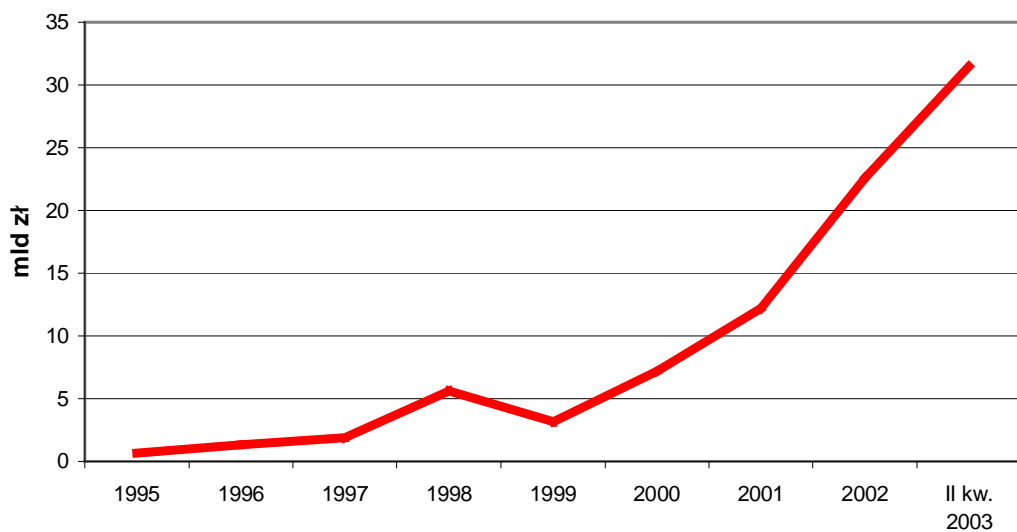
Graficzną prezentację rozwoju rynku towarzystw funduszy inwestycyjnych (powierniczych) w Polsce w okresie 1992 – 06.2003 r. zaprezentowano na kolejnej stronie.

**Liczba towarzystw funduszy inwestycyjnych (powierniczych)
w latach 1992 - 2003**



Na koniec 2001 r. TFI zarządzały aktywami netto funduszy inwestycyjnych o wartości 12,2 mld zł. W roku 2002 aktywa netto funduszy inwestycyjnych osiągnęły poziom bliski 23 mld zł. Do końca pierwszej połowy 2003 r. nastąpił dalszy niemal 40% ich wzrost.

**Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych
(powierniczych)**

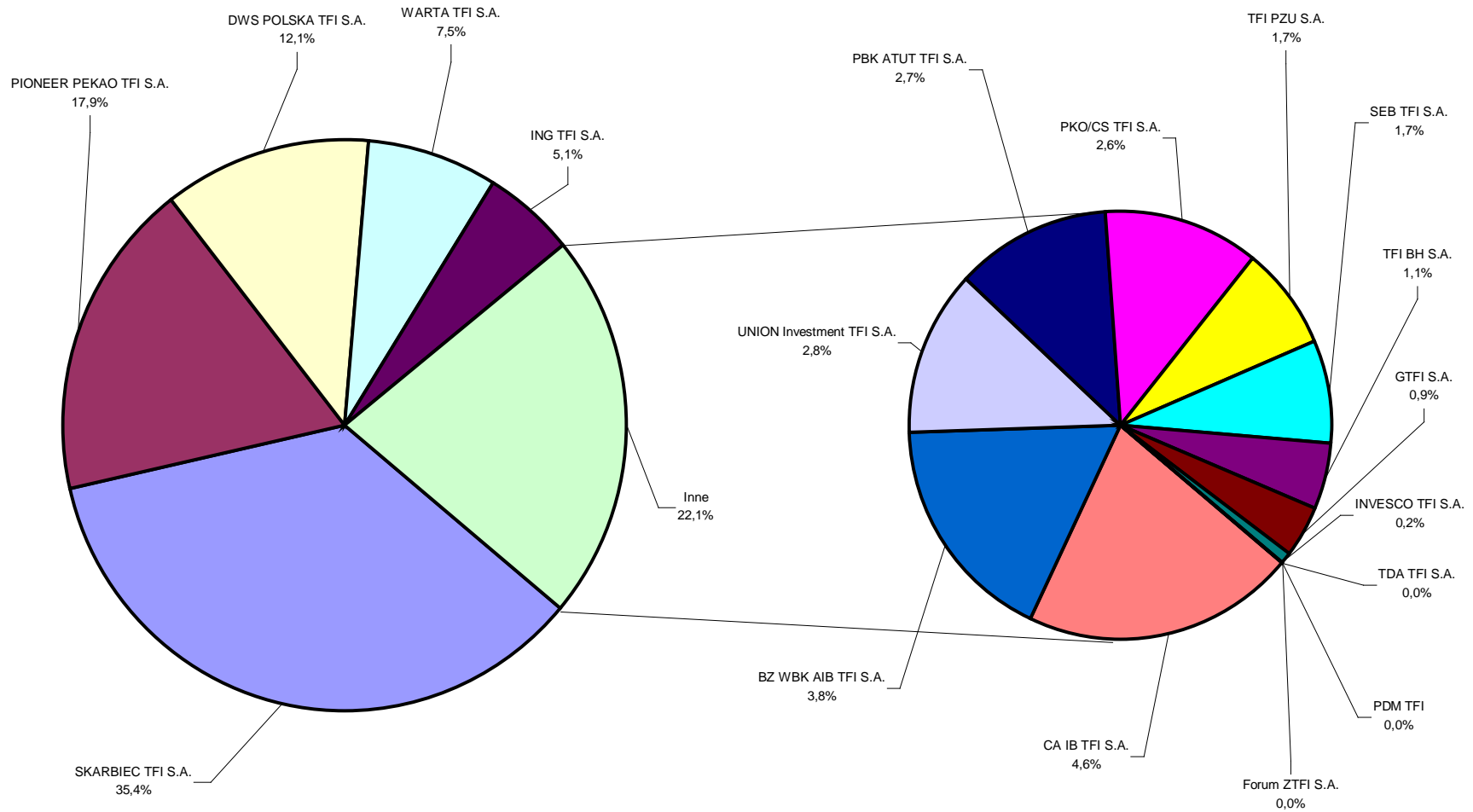


Na kolejnych stronach raportu przedstawiona została pozycja i udział poszczególnych towarzystw funduszy inwestycyjnych w rynku funduszy inwestycyjnych od roku 2000 do pierwszej połowy bieżącego roku. Udział w rynku zmierzony został poprzez porównanie wartości aktywów netto wszystkich funduszy zarządzanych przez dane towarzystwo z wartością aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych znajdujących się na polskim rynku.

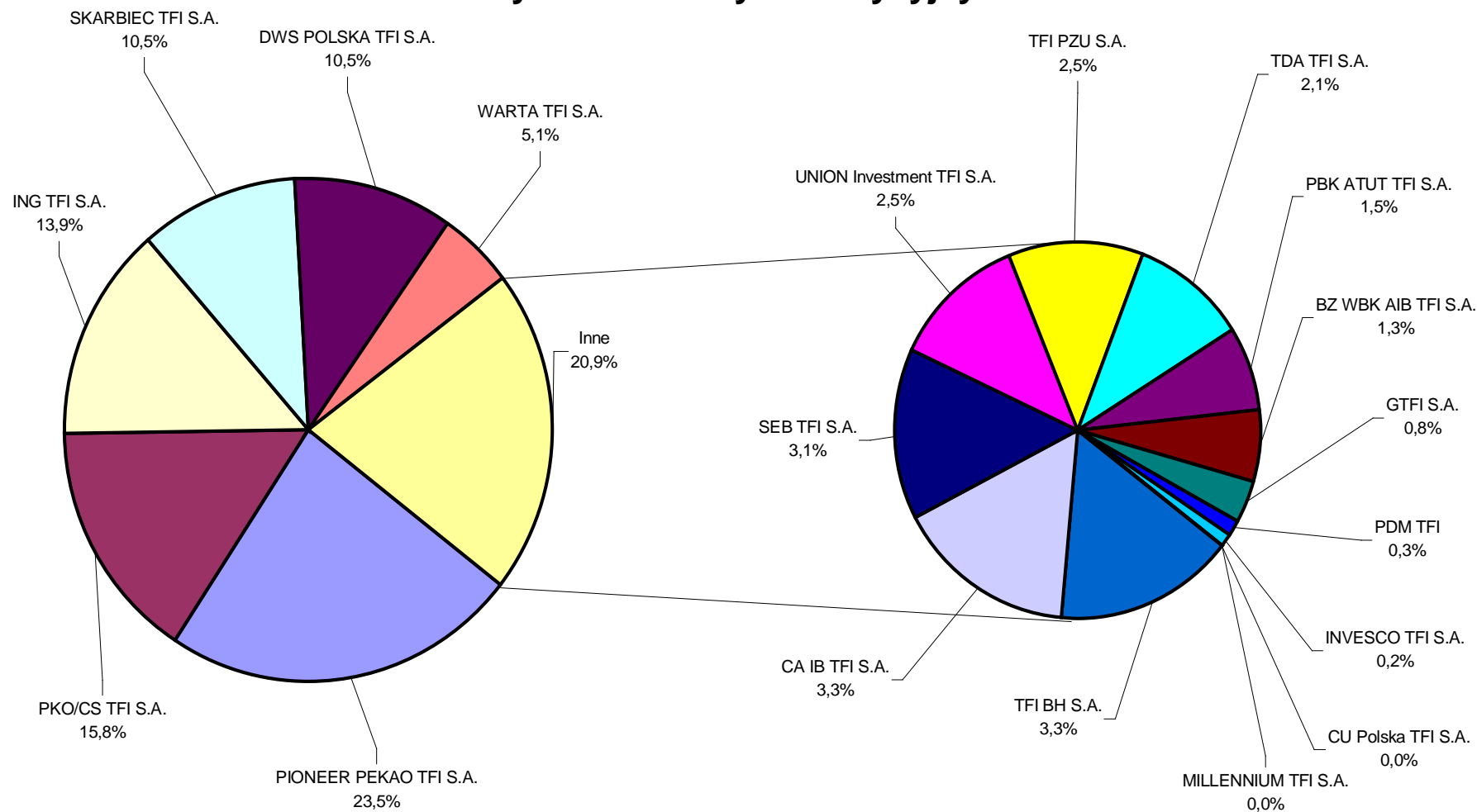
W pierwszej trójce towarzystw w roku 2002 najlepsze miejsce zajmowało Pioneer Pekao TFI S.A., które utrzymało swoją pozycję z roku poprzedniego. Podobnie, dwie kolejne pozycje należały do PKO/CS TFI S.A. oraz ING TFI S.A. Należy zauważyć, iż pierwsze dwa z trzech wymienionych towarzystw umacniają swoją pozycję rynkową, trzecie z nich natomiast odnotowuje spadek udziału w rynku. Warte podkreślenia jest fakt, iż wśród liderów tylko Pioneer Pekao TFI S.A. wykazuje zależność największego udziału w rynku i liczby zarządzanych funduszy. Kolejne dwa towarzystwa uplasowane według liczby zarządzanych przez nie funduszy inwestycyjnych – Skarbiec TFI S.A. oraz DWS Polska TFI S.A., zajmują natomiast odpowiednio miejsca 4 i 5 według udziału w rynku.

W pierwszym półroczu 2003 r. towarzystwami o największym udziale w rynku nadal były w kolejności: Pioneer Pekao TFI S.A., PKO CS TFI S.A. oraz ING TFI S.A., z tym że udział Pioneer wzrósł o 2 pkt %, PKO CS spadł o 2,5 pkt % a ING spadł o 1,1 pkt %.

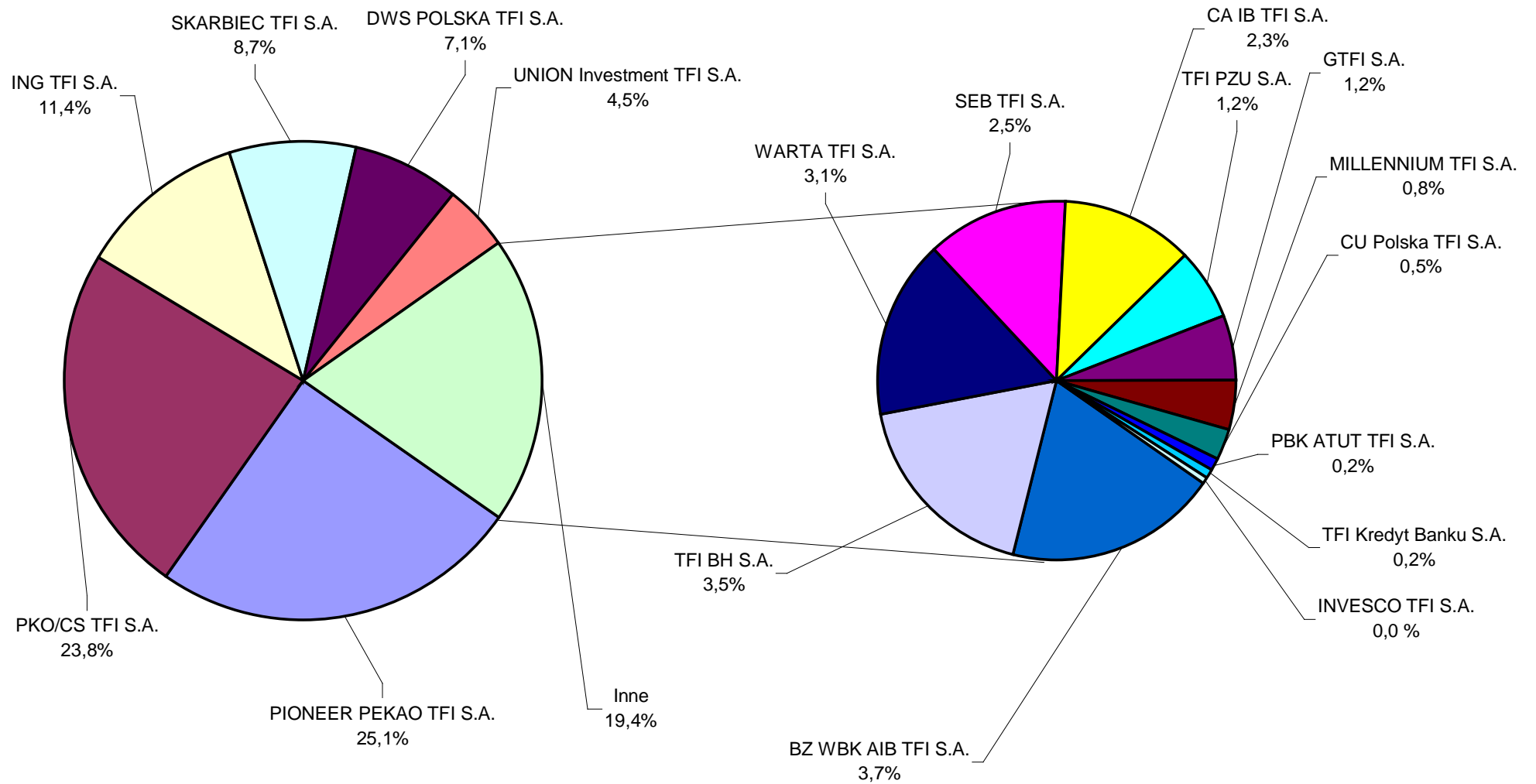
Udział TFI w rynku funduszy inwestycyjnych w 2000 r.



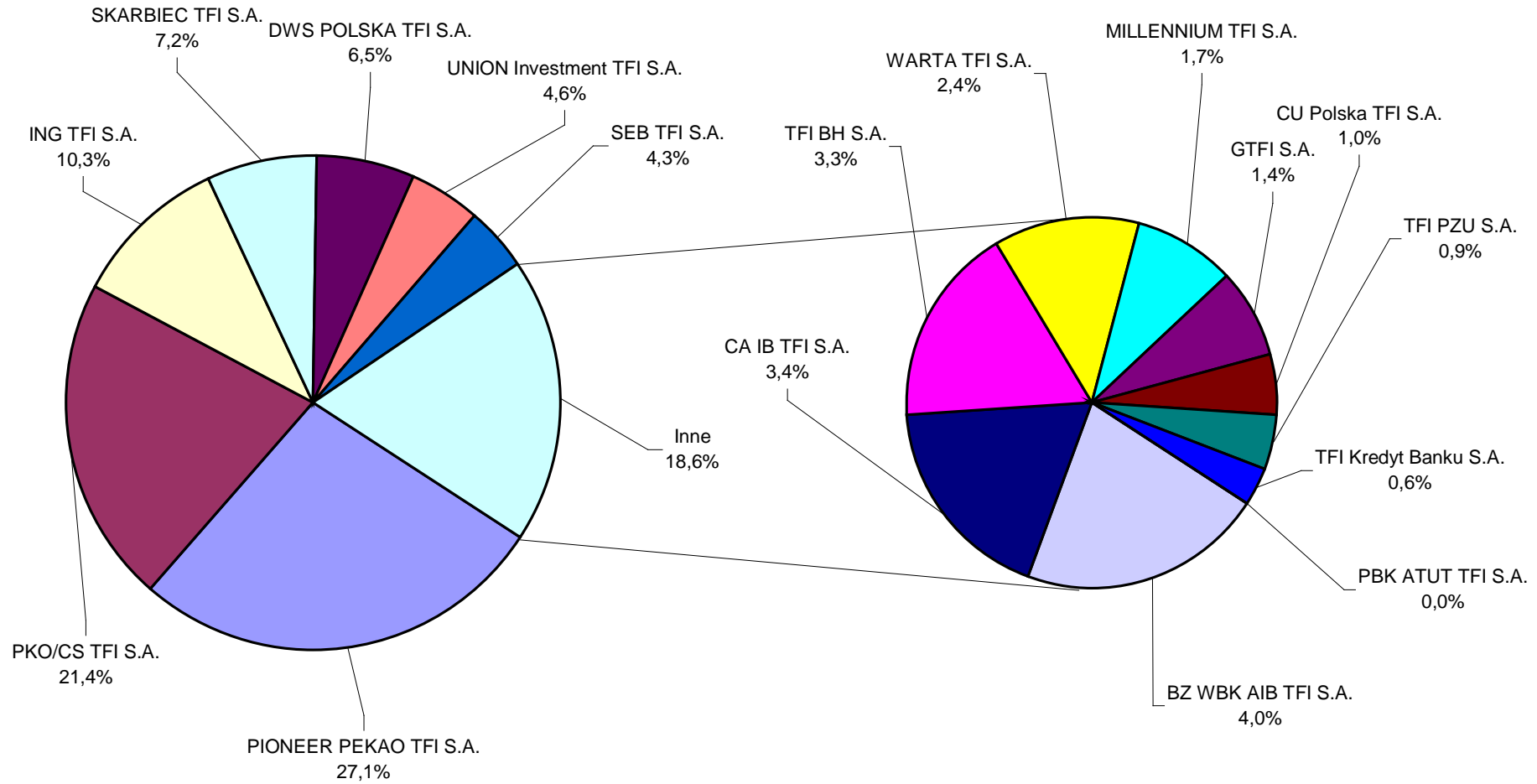
Udział TFI w rynku funduszy inwestycyjnych w 2001 r.



Udział TFI w rynku funduszy inwestycyjnych na koniec 2002 r.



Udział TFI w rynku funduszy inwestycyjnych na półroczu 2003 r.



II. Kapitały towarzystw

Zgodnie z art. 35 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych kapitał zakładowy towarzystwa funduszy inwestycyjnych wynosi co najmniej 3 mln zł. Jeżeli towarzystwo zarządza więcej niż jednym funduszem inwestycyjnym, kwota ta ulega zwiększeniu o 1 mln zł na każdy kolejny fundusz. Ponadto, zgodnie z art. 36 ust. 1 tej ustawy towarzystwo ma obowiązek utrzymywania kapitałów własnych na poziomie nie niższym niż 50 % minimalnego kapitału zakładowego określonego zgodnie z art. 35 ust 1 ustawy.

Na koniec grudnia 2002 r., dwa towarzystwa nie spełniały wymogu wielkości kapitału własnego określonego w art. 36 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych, zaś na koniec I półrocza 2003 r. – jedno.

III. Wyniki finansowe

W roku 2002 na 18 towarzystw funduszy inwestycyjnych 8 osiągnęło zysk. Dla porównania, w roku 2001 dodatni wynik finansowy odnotowały tylko 4 towarzystwa.

W pierwszym półroczu 2003 r. sytuacja towarzystw uległa dalszej poprawie. Spółek, które osiągnęły zysk za 6 miesięcy działalności było już 12. Szczegółowe dane za lata 2001-2002 przedstawiono w załączniku.

IV. Przychody i koszty

Wielkość całkowitych przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2002 r. wynosiła 360,5 mln zł i wzrosła w stosunku do 2001 r. niemal trzykrotnie. Udział przychodów operacyjnych w przychodach ogółem wzrósł w 2002 r. do poziomu 95%, tj. o 10 pkt procentowych w stosunku do roku poprzedniego, co automatycznie spowodowało spadek o tę wartość punktów procentowych w odniesieniu do udziału przychodów finansowych w całości przychodów, który wyniósł w 2002 r. 4,8%.

W 2002 r., w stosunku do roku 2001, o 10 punktów procentowych wzrósł udział wynagrodzenia za zarządzanie w przychodach towarzystw, który wyniósł 74%.

Koszty poniesione łącznie przez towarzystwa w 2002 roku kształtowały się na poziomie 320,1 mln zł, wobec 177,5 mln zł w roku poprzednim .

Udział kosztów operacyjnych w kosztach całkowitych towarzystw wyniósł w 2002 r. 99,3% i był o 2 punkty procentowe wyższy niż w 2001 r. W strukturze kosztów operacyjnych dominowały usługi obce, które stanowiły w 2002 r. 60,7% kosztów całkowitych, co stanowi znaczący wzrost w stosunku do roku poprzedniego, kiedy to wielkość tego współczynnika kształtowała się na poziomie bliskim 40%. Wynagrodzenia w towarzystwach w 2002 r. stanowiły 15,3% kosztów ogółem wobec 28,1% w 2001 r.

Szczegółowe dane za lata 2001-2002 przedstawiono w załączniku.

Zakończenie

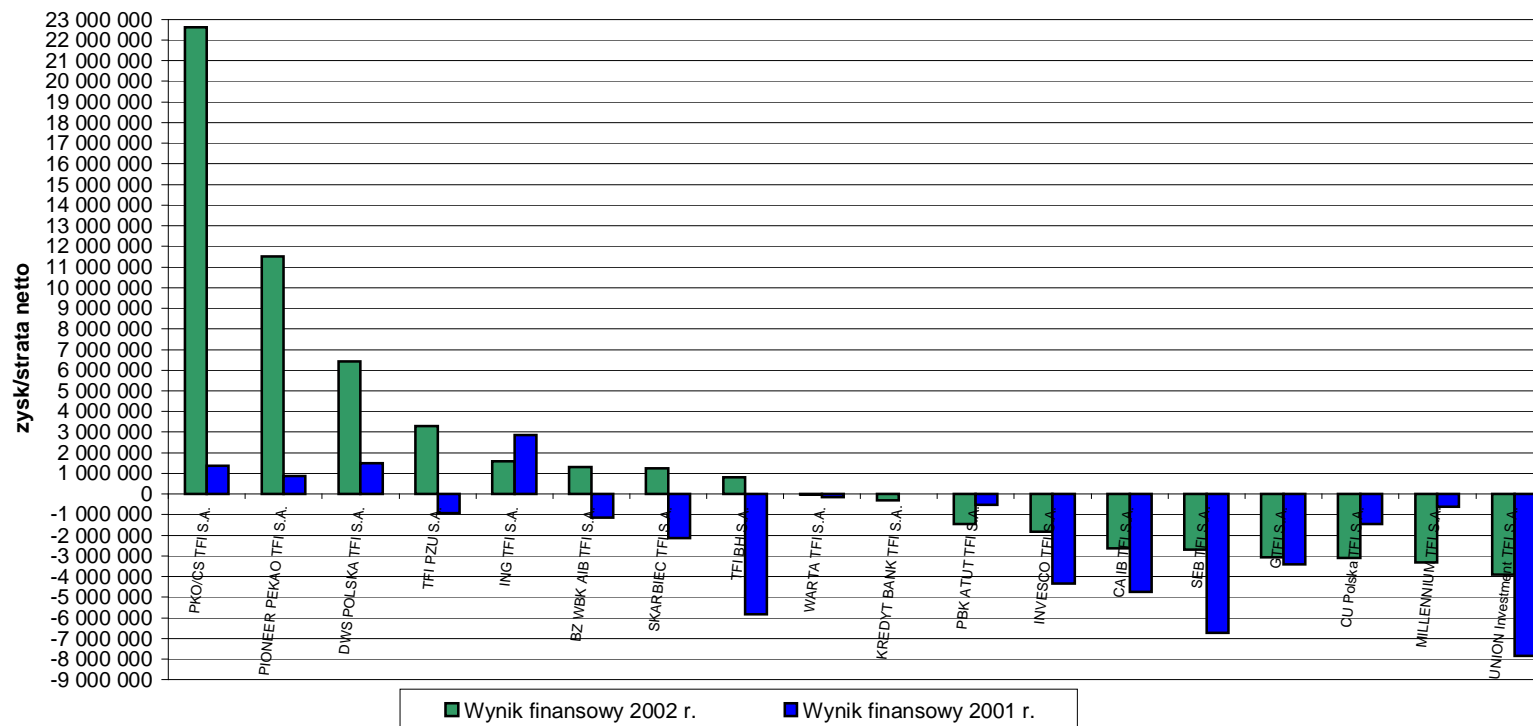
Podsumowując minione lata oraz wyniki finansowe towarzystw funduszy inwestycyjnych na półroczu 2003 r. należy stwierdzić, iż sytuacja finansowa TFI ulega systematycznej poprawie. Zasadniczy wpływ na taką sytuację ma istotne zwiększenie się wpływów do funduszy. Rosnąca popularność lokat w fundusze inwestycyjne pozwala oczekiwać dalszego wzrostu zarządzanych przez TFI aktywów.

Rok 2004 przynieść może zagrożenie dla obecnych uczestników polskiego rynku funduszy inwestycyjnych w postaci pojawienia się konkurencji ze strony zagranicznych operatorów. Przeprowadzana nowelizacja ustawy o funduszach inwestycyjnych wprowadzająca nowe rozwiązania w zakresie produktów oferowanych przez towarzystwa, w tym możliwość zarządzania przez nie portfelami papierów wartościowych na zlecenie, sprzyjać winna jednakże podniesieniu konkurencyjności polskich podmiotów. Pozytywny wpływ na rozwój rynku funduszy inwestycyjnych przynieść może także przyjęcie ustawy o indywidualnych kontach emerytalnych. Oczekuje się, iż istotną pozycję w zakresie zarządzania środkami zgromadzonymi na IKE mogą mieć właśnie towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Załącznik

Towarzystwo	PKO/CS TFI S.A.	PIONEER PEKAO TFI S.A.	DWS POLSKA TFI S.A.	TFI PZU S.A.	ING TFI S.A.	BZ WBK AIB TFI S.A.
Wynik finansowy 2001r.	1 361 110	874 791	1 502 467	-921 678	2 847 421	-1 152 454
Wynik finansowy 2002 r.	22 608 730	11 499 163	6 412 462	3 278 259	1 571 468	1 316 899
	SKARBIEC TFI S.A.	TFI BH S.A.	WARTA TFI S.A.	KREDYT BANK TFI S.A.	PBK ATUT TFI S.A.	INVESCO TFI S.A.
	-2 147 020	-5 834 977	-142 426	0	-509 490	-4 349 324
	1 256 246	804 990	-34 585	-319 796	-1 452 634	-1 829 476
	CA IB TFI S.A.	SEB TFI S.A.	GTFI S.A.	CU Polska TFI S.A.	MILLENNIUM TFI S.A.	UNION Investment TFI S.A.
	-4 732 495	-6 719 643	-3 419 352	-1 440 390	-605 754	-7 859 262
	-2 647 445	-2 703 995	-3 074 013	-3 097 010	-3 301 846	-3 914 431

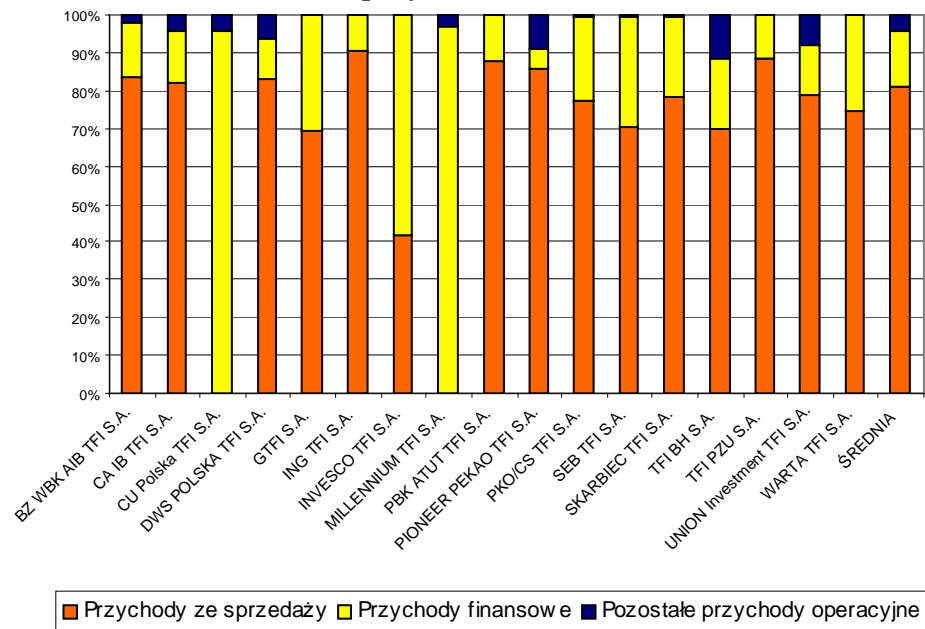
Wynik finansowy netto w TFI



INFORMACJE O SYTUACJI FINANSOWEJ TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

<i>towarzystwo</i>	<i>BZ WBK AIB TFI S.A.</i>	<i>CA IB TFI S.A.</i>	<i>CU Polska TFI S.A.</i>	<i>DWS POLSKA TFI S.A.</i>	<i>GTFI S.A.</i>	<i>ING TFI S.A.</i>
<i>Przychody ze sprzedaży</i>	2 054 321	2 374 378	0	20 060 329	997 088	11 166 610
<i>Pozostałe przychody operacyjne</i>	53 614	118 048	36 240	1 513 775	251	154
<i>Przychody finansowe</i>	343 849	409 257	782 050	2 593 692	437 666	1 169 392
<i>Przychody (razem)</i>	2 451 785	2 901 683	818 290	24 167 797	1 435 005	12 336 156
	<i>INVESCO TFI S.A.</i>	<i>MILLENNIUM TFI S.A.</i>	<i>PBK ATUT TFI S.A.</i>	<i>PIONEER PEKAO TFI S.A.</i>	<i>PKO/CS TFI S.A.</i>	<i>SEB TFI S.A.</i>
	251 726	0	5 159 974	25 801 321	8 694 730	3 096 263
	367	14 881	2 427	2 641 231	33 130	19 999
	346 735	473 099	701 507	1 700 089	2 506 700	1 284 589
	598 828	487 980	5 863 908	30 142 640	11 234 560	4 400 851
	<i>SKARBIEC TFI S.A.</i>	<i>TFI BH S.A.</i>	<i>TFI PZU S.A.</i>	<i>UNION Investment TFI S.A.</i>	<i>WARTA TFI S.A.</i>	
	16 863 299	2 023 507	3 791 262	6 001 719	3 049 257	
	124 990	330 862	9 113	586 250	0	
	4 554 568	535 622	479 432	1 004 323	1 040 031	
	21 542 857	2 889 992	4 279 807	7 592 292	4 089 288	

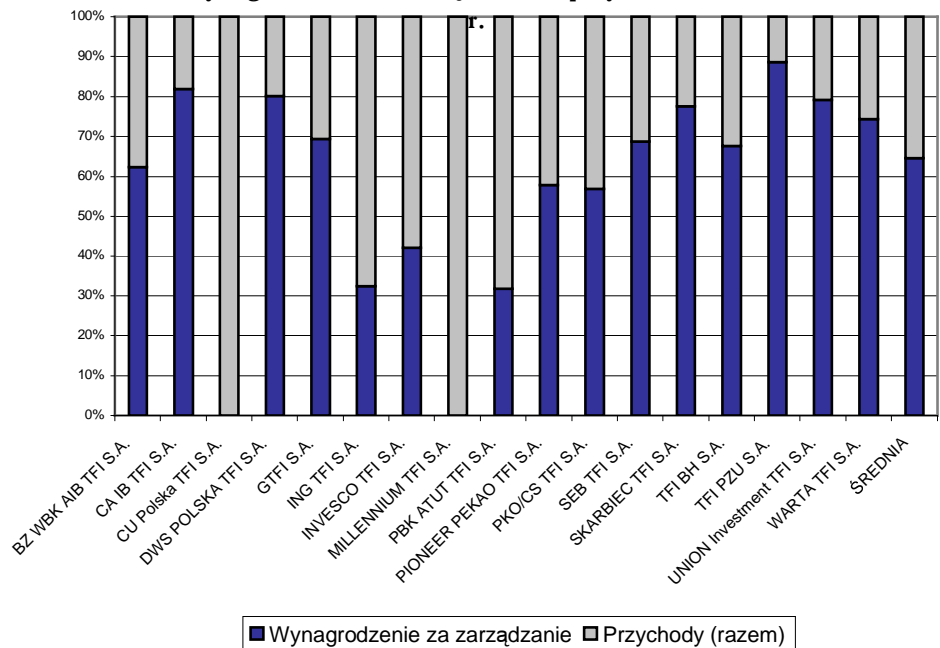
Struktura przychodów TFI w 2001 r.



INFORMACJE O SYTUACJI FINANSOWEJ TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

<i>towarzystwo</i>	<i>BZ WBK AIB TFI S.A.</i>	<i>CA IB TFI S.A.</i>	<i>CU Polska TFI S.A.</i>	<i>DWS POLSKA TFI S.A.</i>	<i>GTFI S.A.</i>	<i>ING TFI S.A.</i>
Wynagrodzenie za zarządzanie	1 525 916	2 374 378	0	19 366 311	997 088	4 002 524
Udział w przychodach	62%	82%	0%	80%	69%	32%
	<i>INVESCO TFI S.A.</i>	<i>MILLENNIUM TFI S.A.</i>	<i>PBK ATUT TFI S.A.</i>	<i>PIONEER PEKAO TFI S.A.</i>	<i>PKO/CS TFI S.A.</i>	<i>SEB TFI S.A.</i>
	251 726	0	1 861 829	17 411 375	6 387 436	3 022 721
	42%	0%	32%	58%	57%	69%
	<i>SKARBIEC TFI S.A.</i>	<i>TFI BH S.A.</i>	<i>TFI PZU S.A.</i>	<i>UNION Investment TFI S.A.</i>	<i>WARTA TFI S.A.</i>	
	16 727 051	1 954 620	3 790 886	6 001 719	3 038 757	
	78%	68%	89%	79%	74%	

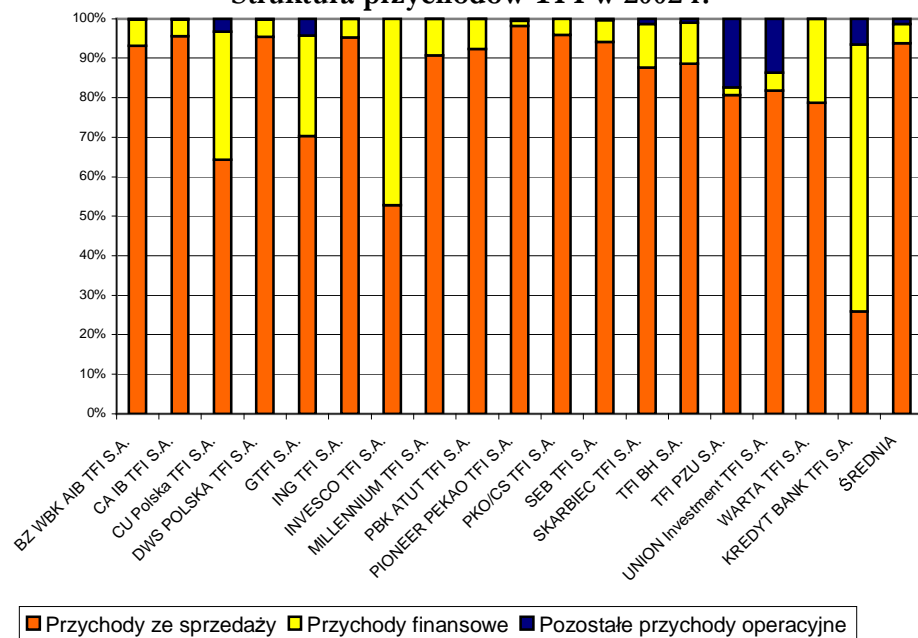
Udział wynagrodzenia za zarządzanie w przychodach TFI w 2001



INFORMACJE O SYTUACJI FINANSOWEJ TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

<i>towarzystwo</i>	<i>BZ WBK AIB TFI S.A.</i>	<i>CA IB TFI S.A.</i>	<i>CU Polska TFI S.A.</i>	<i>DWS POLSKA TFI S.A.</i>	<i>GTFI S.A.</i>	<i>ING TFI S.A.</i>
Przychody ze sprzedaży	10 124 640	12 853 599	1 805 270	30 563 904	1 643 454	21 707 381
Pozostałe przychody operacyjne	24 510	21 469	93 300	67 121	100 265	22 572
Przychody finansowe	719 243	574 705	909 480	1 391 748	596 724	1 043 804
Przychody (razem)	10 868 394	13 449 773	2 808 050	32 022 773	2 340 443	22 773 757
	<i>INVESCO TFI S.A.</i>	<i>MILLENNIUM TFI S.A.</i>	<i>PBK ATUT TFI S.A.</i>	<i>PIONEER PEKAO TFI S.A.</i>	<i>PKO/CS TFI S.A.</i>	<i>SEB TFI S.A.</i>
	814 675	4 501 172	4 301 965	134 282 534	52 667 850	9 283 619
	24	5 125	3 010	735 466	20 360	36 276
	729 726	458 802	356 166	1 763 408	2 243 170	542 911
	1 544 425	4 965 098	4 661 140	136 781 408	54 931 380	9 862 806
	<i>SKARBIEC TFI S.A.</i>	<i>TFI BH S.A.</i>	<i>TFI PZU S.A.</i>	<i>UNION Investment TFI S.A.</i>	<i>WARTA TFI S.A.</i>	<i>KREDYT BANK TFI S.A.</i>
	22 185 079	9 239 318	7 663 298	10 628 285	3 581 931	196 522
	323 088	108 268	1 653 814	1 769 707	3 432	49 983
	2 796 905	1 073 405	176 979	597 576	961 488	510 695
	25 305 072	10 420 991	9 494 091	12 995 568	4 546 850	757 201

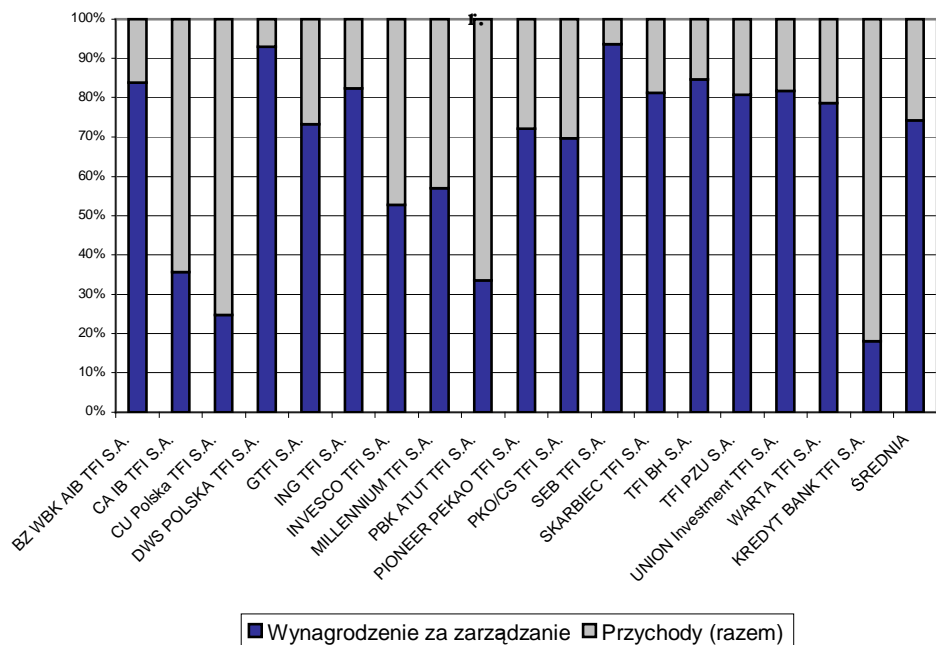
Struktura przychodów TFI w 2002 r.



INFORMACJE O SYTUACJI FINANSOWEJ TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

<i>towarzystwo</i>	<i>BZ WBK AIB TFI S.A.</i>	<i>CA IB TFI S.A.</i>	<i>CU Polska TFI S.A.</i>	<i>DWS POLSKA TFI S.A.</i>	<i>GTFI S.A.</i>	<i>ING TFI S.A.</i>
Wynagrodzenie za zarządzanie	9 113 183	4 808 103	695 880	29 772 245	1 716 021	18 782 571
Udział w przychodach	84%	36%	25%	93%	73%	82%
	<i>INVESCO TFI S.A.</i>	<i>MILLENNIUM TFI S.A.</i>	<i>PBK ATUT TFI S.A.</i>	<i>PIONEER PEKAO TFI S.A.</i>	<i>PKO/CS TFI S.A.</i>	<i>SEB TFI S.A.</i>
	814 675	2 824 991	1 562 805	98 546 006	38 339 440	9 231 827
	53%	57%	34%	72%	70%	94%
	<i>SKARBIEC TFI S.A.</i>	<i>TFI BH S.A.</i>	<i>TFI PZU S.A.</i>	<i>UNION Investment TFI S.A.</i>	<i>WARTA TFI S.A.</i>	<i>KREDYT BANK TFI S.A.</i>
	20 548 617	8 820 277	7 659 161	10 628 285	3 577 992	136 998
	81%	85%	81%	82%	79%	18%

Udział wynagrodzenia za zarządzanie w przychodach TFI w 2002

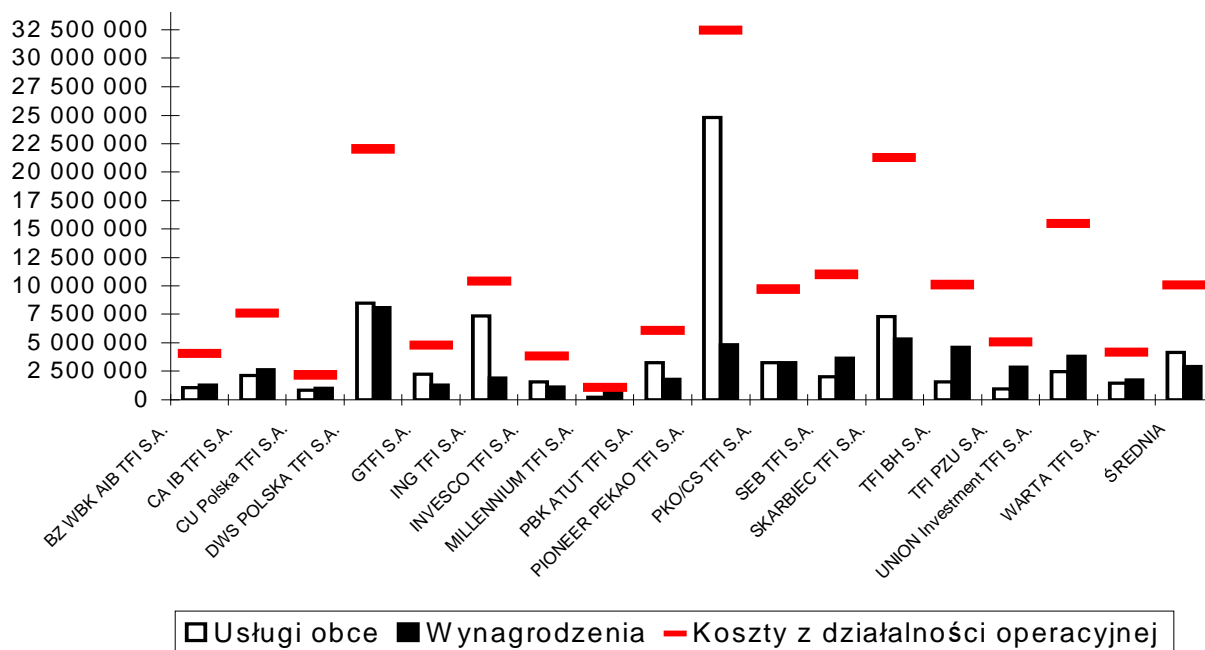


INFORMACJE O SYTUACJI FINANSOWEJ TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

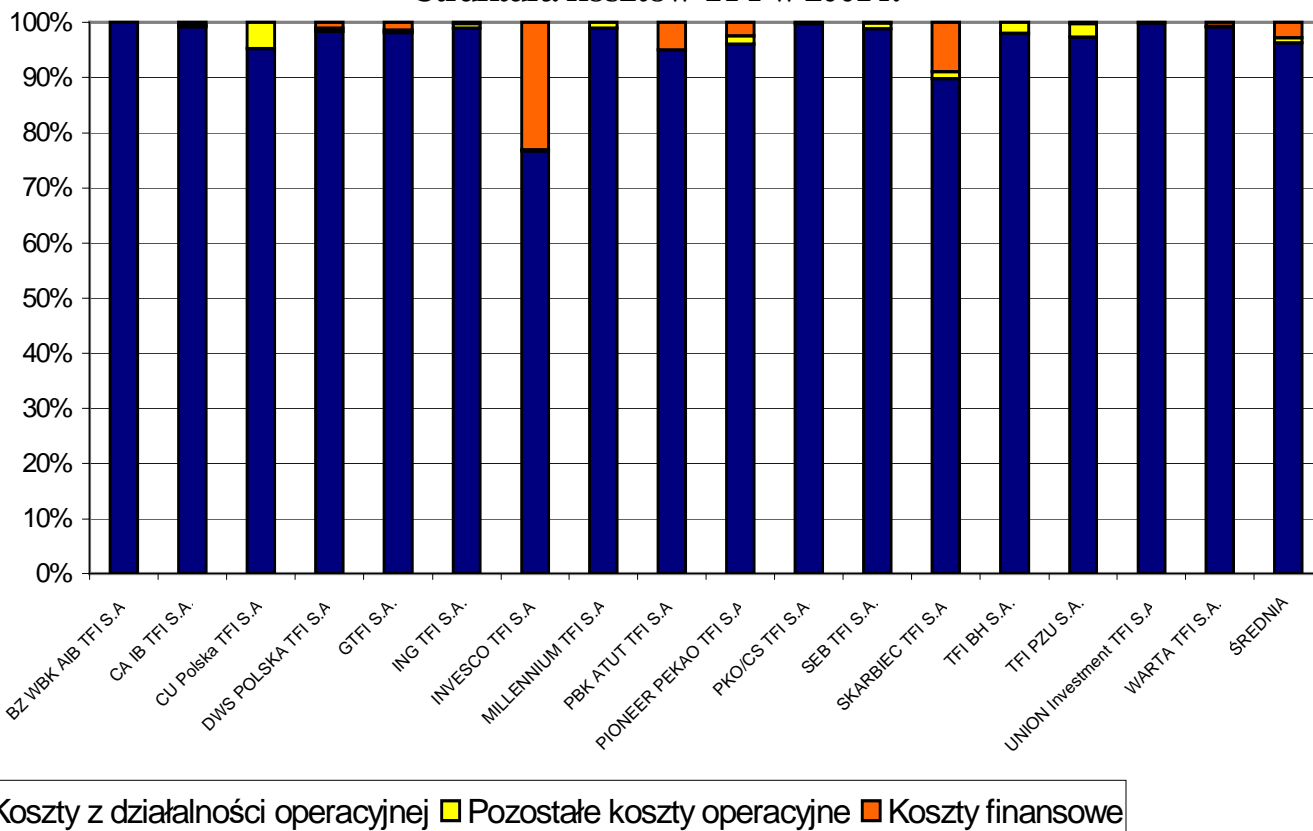
Koszty w 2001 r.

<i>towarzystwo</i>	<i>BZ WBK AIB TFI S.A.</i>	<i>CA IB TFI S.A.</i>	<i>CU Polska TFI S.A.</i>	<i>DWS POLSKA TFI S.A.</i>	<i>GTFI S.A.</i>	<i>ING TFI S.A.</i>
Koszty z działalności operacyjnej	4 014 490	7 577 749	2 151 910	22 003 323	4 768 701	10 411 605
<i>Usługi obce</i>	<i>1 037 669</i>	<i>2 170 333</i>	<i>824 040</i>	<i>8 496 328</i>	<i>2 216 831</i>	<i>7 375 012</i>
<i>Wynagrodzenia</i>	<i>1 306 878</i>	<i>2 613 619</i>	<i>1 013 040</i>	<i>8 118 726</i>	<i>1 302 789</i>	<i>1 916 286</i>
Pozostałe koszty operacyjne	82	23 880	106 260	129 384	19 584	95 045
Koszty finansowe	35	32 550	510	213 440	66 073	13 853
Koszty (razem)	4 014 606	7 634 179	2 258 680	22 346 147	4 854 358	10 520 502
	<i>INVESCO TFI S.A.</i>	<i>MILLENNIUM TFI S.A.</i>	<i>PBK ATUT TFI S.A.</i>	<i>PIONEER PEKAO TFI S.A.</i>	<i>PKO/CS TFI S.A.</i>	<i>SEB TFI S.A.</i>
	<i>3 793 661</i>	<i>1 094 361</i>	<i>6 059 920</i>	<i>32 470 690</i>	<i>9 711 580</i>	<i>11 001 232</i>
	<i>1 587 705</i>	<i>225 864</i>	<i>3 236 726</i>	<i>24 761 280</i>	<i>3 265 450</i>	<i>2 026 246</i>
	<i>1 129 282</i>	<i>641 740</i>	<i>1 796 249</i>	<i>4 846 840</i>	<i>3 216 060</i>	<i>3 627 678</i>
	<i>15 028</i>	<i>10 573</i>	<i>0</i>	<i>526 029</i>	<i>10 720</i>	<i>112 412</i>
	<i>1 139 464</i>	<i>0</i>	<i>313 478</i>	<i>822 128</i>	<i>2 260</i>	<i>6 850</i>
	<i>4 948 152</i>	<i>1 104 934</i>	<i>6 373 398</i>	<i>33 818 848</i>	<i>9 724 560</i>	<i>11 120 494</i>
	<i>SKARBIEC TFI S.A.</i>	<i>TFI BH S.A.</i>	<i>TFI PZU S.A.</i>	<i>UNION Investment TFI S.A.</i>	<i>WARTA TFI S.A.</i>	
	<i>21 263 998</i>	<i>10 086 440</i>	<i>5 064 681</i>	<i>15 437 424</i>	<i>4 160 909</i>	
	<i>7 289 502</i>	<i>1 538 109</i>	<i>965 723</i>	<i>2 444 251</i>	<i>1 428 203</i>	
	<i>5 339 626</i>	<i>4 638 330</i>	<i>2 884 199</i>	<i>3 843 014</i>	<i>1 713 951</i>	
	<i>288 715</i>	<i>192 544</i>	<i>130 325</i>	<i>0</i>	<i>6 388</i>	
	<i>2 121 841</i>	<i>954</i>	<i>6 479</i>	<i>14 130</i>	<i>28 558</i>	
	<i>23 674 554</i>	<i>10 279 938</i>	<i>5 201 484</i>	<i>15 451 554</i>	<i>4 195 855</i>	

Poziom kosztów usług obcych i wynagrodzeń w TFI w 2001 r.



Struktura kosztów TFI w 2001 r.

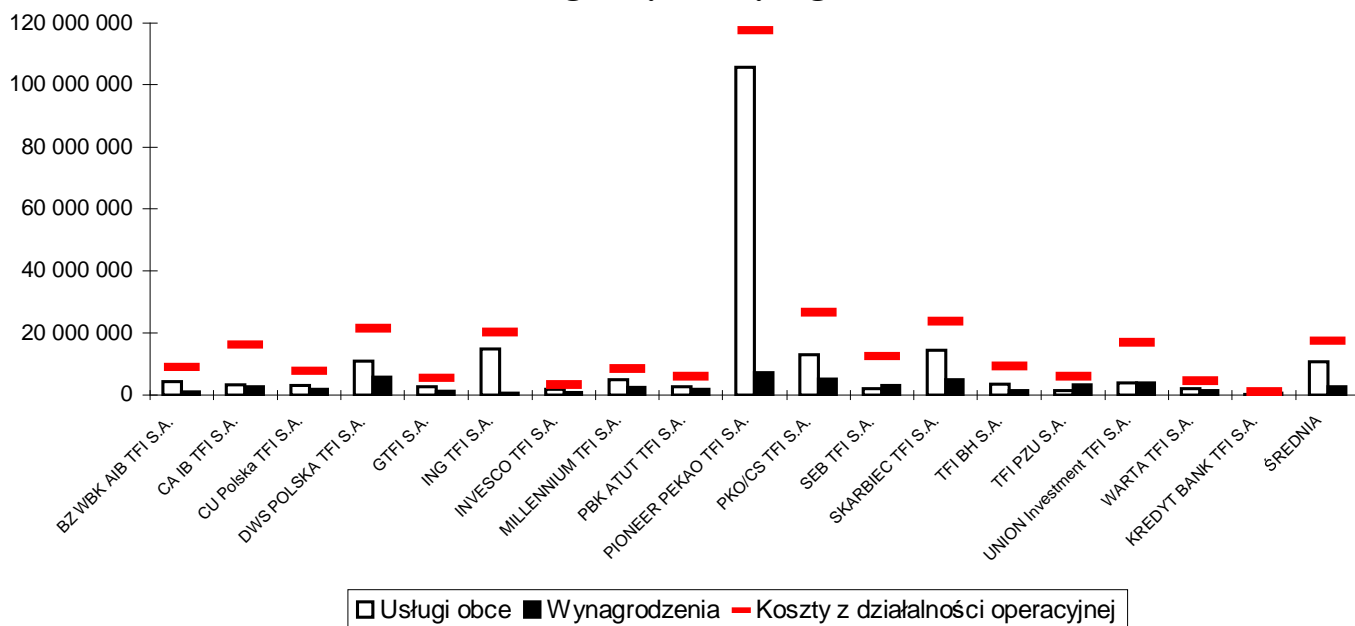


INFORMACJE O SYTUACJI FINANSOWEJ TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Koszty w 2002 r.

<i>towarzystwo</i>	<i>BZ WBK AIB TFI S.A.</i>	<i>CA IB TFI S.A.</i>	<i>CU Polska TFI S.A.</i>	<i>DWS POLSKA TFI S.A.</i>	<i>GTFI S.A.</i>	<i>ING TFI S.A.</i>
Koszty z działalności operacyjnej	9 011 969	16 073 044	7 648 550	21 527 794	5 444 283	20 138 534
<i>Usługi obce</i>	<i>4 291 092</i>	<i>3 114 382</i>	<i>2 962 430</i>	<i>10 988 903</i>	<i>2 639 172</i>	<i>14 847 280</i>
<i>Wynagrodzenia</i>	<i>1 074 295</i>	<i>2 751 766</i>	<i>1 866 600</i>	<i>5 730 781</i>	<i>1 156 439</i>	<i>474 262</i>
Pozostałe koszty operacyjne	45 213	31 150	192 890	210 306	11 826	201 384
Koszty finansowe	50	142 089	38 620	204 936	957	147 938
Koszty (razem)	9 057 232	16 246 283	7 880 060	21 943 035	5 457 067	20 487 856
	<i>INVESCO TFI S.A.</i>	<i>MILLENNIUM TFI S.A.</i>	<i>PBK ATUT TFI S.A.</i>	<i>PIONEER PEKAO TFI S.A.</i>	<i>PKO/CS TFI S.A.</i>	<i>SEB TFI S.A.</i>
	<i>3 310 659</i>	<i>8 442 705</i>	<i>6 030 473</i>	<i>117 436 445</i>	<i>26 596 610</i>	<i>12 430 968</i>
	<i>1 835 943</i>	<i>5 096 813</i>	<i>2 737 014</i>	<i>105 673 908</i>	<i>12 877 620</i>	<i>1 869 841</i>
	<i>835 358</i>	<i>2 391 069</i>	<i>1 857 331</i>	<i>7 120 276</i>	<i>5 315 550</i>	<i>2 898 433</i>
	<i>59 942</i>	<i>2</i>	<i>35 174</i>	<i>1 175 149</i>	<i>4 590</i>	<i>6 688</i>
	<i>3 300</i>	<i>52</i>	<i>48 126</i>	<i>1 156 989</i>	<i>680</i>	<i>129 145</i>
	<i>3 373 901</i>	<i>8 442 758</i>	<i>6 113 774</i>	<i>119 768 583</i>	<i>26 601 880</i>	<i>12 566 801</i>
	<i>SKARBIEC TFI S.A.</i>	<i>TFI BH S.A.</i>	<i>TFI PZU S.A.</i>	<i>UNION Investment TFI S.A.</i>	<i>WARTA TFI S.A.</i>	<i>KREDYT BANK TFI S.A.</i>
	<i>23 533 746</i>	<i>9 260 018</i>	<i>5 986 918</i>	<i>16 885 288</i>	<i>4 479 403</i>	<i>1 076 959</i>
	<i>14 406 631</i>	<i>3 367 765</i>	<i>1 558 673</i>	<i>3 896 573</i>	<i>1 871 815</i>	<i>228 689</i>
	<i>4 943 628</i>	<i>1 399 086</i>	<i>3 237 811</i>	<i>4 048 722</i>	<i>1 540 385</i>	<i>389 447</i>
	<i>500 560</i>	<i>43 132</i>	<i>105 400</i>	<i>12 332</i>	<i>10 852</i>	<i>0</i>
	<i>135 697</i>	<i>1 961</i>	<i>123 514</i>	<i>12 379</i>	<i>10 418</i>	<i>37</i>
	<i>24 170 003</i>	<i>9 305 111</i>	<i>6 215 832</i>	<i>16 909 998</i>	<i>4 500 674</i>	<i>1 076 997</i>

Poziom kosztów usług obcych i wynagrodzeń w TFI w 2002 r.



Struktura kosztów TFI w 2002 r.

