

**KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I GIEŁD
DEPARTAMENT FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH**

**INFORMACJA
DOTYCZĄCA DZIAŁALNOŚCI
TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH
W 2004 ROKU**

WARSZAWA, DNIA 25.04.2005 R.

WSTĘP

Opracowanie poświęcone jest ocenie sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2004 r. Podstawą oceny sytuacji finansowej towarzystw były informacje pochodzące z miesięcznych sprawozdań finansowych towarzystw funduszy inwestycyjnych sporządzonych za poszczególne miesiące ubiegłego roku. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych, zgodnie z § 6 ust. 1 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 15 kwietnia 2002 r. w sprawie zakresu oraz terminów dostarczania Komisji Papierów Wartościowych i Giełd okresowych sprawozdań i bieżących informacji dotyczących działalności i sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 46, poz. 426), zobowiązane są do sporządzania i dostarczania Komisji sprawozdań miesięcznych dotyczących ich sytuacji finansowej oraz wyniku finansowego na formularzu, którego wzór stanowi załącznik nr 2 do Rozporządzenia. Należy podkreślić, że sprawozdania te nie podlegają przeglądowi ani badaniu przez biegłego rewidenta i są przekazywane do KPWiG wyłącznie w celach nadzorczych, w związku z czym dane jednostkowe w nich zawarte nie są udostępniane do publicznej wiadomości.

Niniejsze opracowanie obejmuje okres, w którym nastąpiły istotne dla towarzystw funduszy inwestycyjnych zmiany prawne. 1 lipca 2004 roku weszła w życie ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. Nr 146, poz. 1546) (Ustawa), uchylająca przepisy ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 1997 r. Nr 139, poz. 933 z późn. zm.). Ustawa ta m.in. poszerza zakres czynności, które może wykonywać towarzystwo funduszy inwestycyjnych. Oprócz tworzenia funduszy inwestycyjnych, zarządzania nimi, pośredniczenia w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowania ich wobec osób trzecich oraz zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych, towarzystwo za zezwoleniem Komisji Papierów Wartościowych i Giełd może rozszerzyć przedmiot działalności o:

1. zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie;
2. doradztwo w zakresie obrotu papierami wartościowymi;
3. pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych utworzonych przez inne towarzystwa lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych;

4. pełnienie funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych, o którym mowa w art. 253 ust. 2 pkt 6 Ustawy.

Czynności określone w punktach 1 i 2 należą do kategorii czynności, które dotychczas zarezerwowane były wyłącznie dla podmiotów prowadzących działalność maklerską.

Nowa ustawa o funduszach inwestycyjnych wprowadza również odmienne niż dotychczas wymogi kapitałowe dla towarzystw funduszy inwestycyjnych. Spółka akcyjna ubiegająca się o zezwolenie na wykonywanie działalności określonej w art. 45 ust. 1 Ustawy i jednocześnie o zezwolenie na utworzenie funduszu inwestycyjnego musi dysponować kapitałem początkowym w wysokości odpowiadającej co najmniej równowartości 125 000 euro¹. Przepisy poprzedniej ustawy o funduszach inwestycyjnych nakładały na spółkę akcyjną ubiegającą się o uzyskanie analogicznych zezwoleń wymóg posiadania kapitału zakładowego w wysokości co najmniej 3 000 000 zł. Kwota ta winna była być zwiększana o 1 000 000 zł za każdy dodatkowy fundusz inwestycyjny, który towarzystwo zamierzało utworzyć – jeżeli towarzystwo miało zarządzać więcej niż jednym funduszem inwestycyjnym.

Po uzyskaniu przez spółkę akcyjną zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd na utworzenie towarzystwa, zobowiązana jest ona do utrzymywania kapitałów własnych na poziomie wyliczanym w oparciu o wielkość ponoszonych przez towarzystwo kosztów, wartość aktywów funduszy inwestycyjnych i zbiorczych portfeli papierów wartościowych zarządzanych przez towarzystwo oraz zakres czynności wykonywanych przez towarzystwo za zezwoleniem KPWiG. Obecnie:

1. towarzystwo ma obowiązek utrzymywania kapitału własnego na poziomie nie niższym niż 25% kosztów poniesionych w poprzednim roku obrotowym lub prognozy tych kosztów określonej na podstawie analizy ekonomiczno-finansowej dołączanej do wniosku o zezwolenie na wykonywanie czynności towarzystwa funduszy inwestycyjnych;
2. towarzystwo ma obowiązek zwiększyć wartość kapitału własnego o wyrażoną w złotych równowartość 50 000 euro – w przypadku doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi, 100 000 euro – w przypadku zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie, bądź 100 000 euro – w przypadku jednoczesnego wykonywania powyższych czynności;
3. od chwili, gdy wartość aktywów funduszy inwestycyjnych oraz wartość aktywów zbiorczych portfeli papierów wartościowych zarządzanych przez towarzystwo przekroczy

¹ przy zastosowaniu średniego kursu NBP ogłoszonego na dzień poprzedzający dzień złożenia wniosków o ww. zezwolenia

wyrażoną w złotych równowartość 250 000 000 euro, towarzystwo ma obowiązek niezwłocznie zwiększyć poziom kapitału własnego o kwotę dodatkową, stanowiącą 0,02% nadwyżki ponad równowartość ww. kwoty;

4. kapitał towarzystwa nie jest zwiększany w odniesieniu do wartości zarządzanych aktywów jeśli suma kapitału początkowego towarzystwa i dotychczasowej kwoty jego zwiększeń z tego tytułu przekroczy wyrażoną w złotych równowartość 10 000 000 euro.

W uchylonej ustawie o funduszach inwestycyjnych minimalny kapitał własny, jaki towarzystwo obowiązane było utrzymywać, ustalony był na poziomie 50% wymaganego kapitału zakładowego.

Wymogi kapitałowe towarzystw funduszy inwestycyjnych określone zapisami nowej ustawy o funduszach inwestycyjnych są zatem powiązane ze skalą oraz zakresem działalności towarzystwa, a nie jak poprzednio wyłącznie z liczbą funduszy zarządzanych przez towarzystwo. Nowe przepisy z pewnością przyczyniły się do zwiększenia adekwatności wymogów kapitałowych do rozmiarów prowadzonej działalności.

W opracowaniu poddano analizie miesięczne sprawozdania finansowe 20 towarzystw funduszy inwestycyjnych. Według stanu na 31 grudnia 2004 roku towarzystwa funduszy inwestycyjnych łącznie zarządzały 151 funduszami inwestycyjnymi. Dla porównania, 31 grudnia 2003 r. istniało 17 towarzystw, które zarządzały łącznie 125 funduszami inwestycyjnymi.

W dalszej części opracowania przedstawiono analizę przychodów i kosztów, wyników finansowych oraz wielkości kapitałów własnych towarzystw w 2004 roku na tle tych wielkości z roku 2003.

Ostatnia część opracowania dotyczy kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych. Jak zostało już nadmienione, progi kapitałowe są płynne w odniesieniu do towarzystw zarządzających funduszami, których aktywa wynoszą więcej niż równowartość w złotych 250 000 000 euro. Wymagane zwiększenie ze względu na wielkość tych aktywów zmienia się w kierunku przeciwnym do zmian wartości kursu EUR/PLN ustalanego przez NBP, i tak na przykład wartość tego zwiększenia maleje, gdy kurs rośnie, bowiem sam próg wyznacza się wtedy na wyższym poziomie.

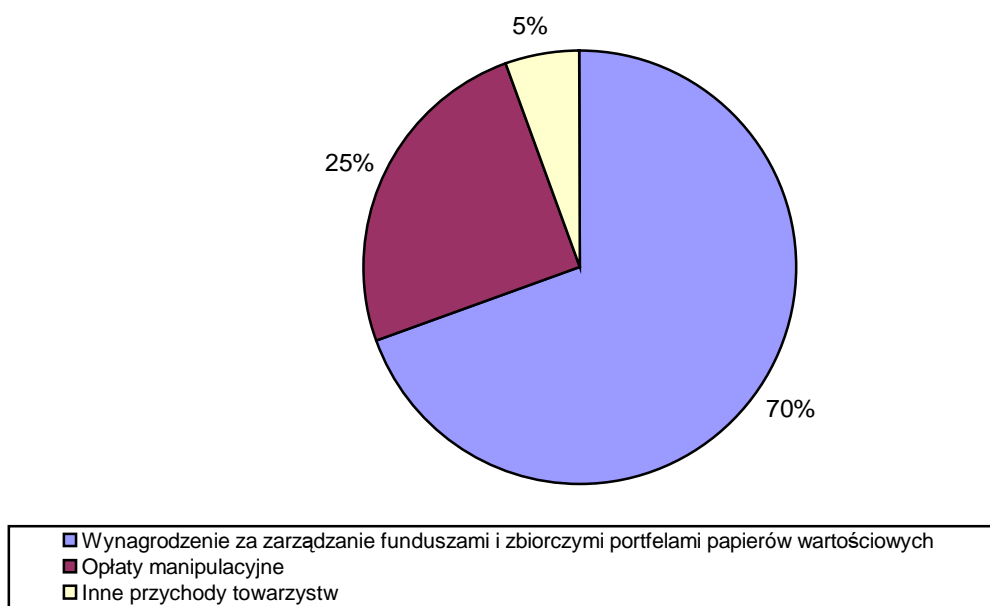
1. Przychody i koszty towarzystw funduszy inwestycyjnych

W 2004 roku przychody ogółem wszystkich towarzystw wyniosły 988 630 tys. zł, podczas gdy w roku poprzednim przychody te wyniosły 754 800 tys. zł. W porównaniu do roku 2003 wartość tych przychodów wzrosła więc o 31%.

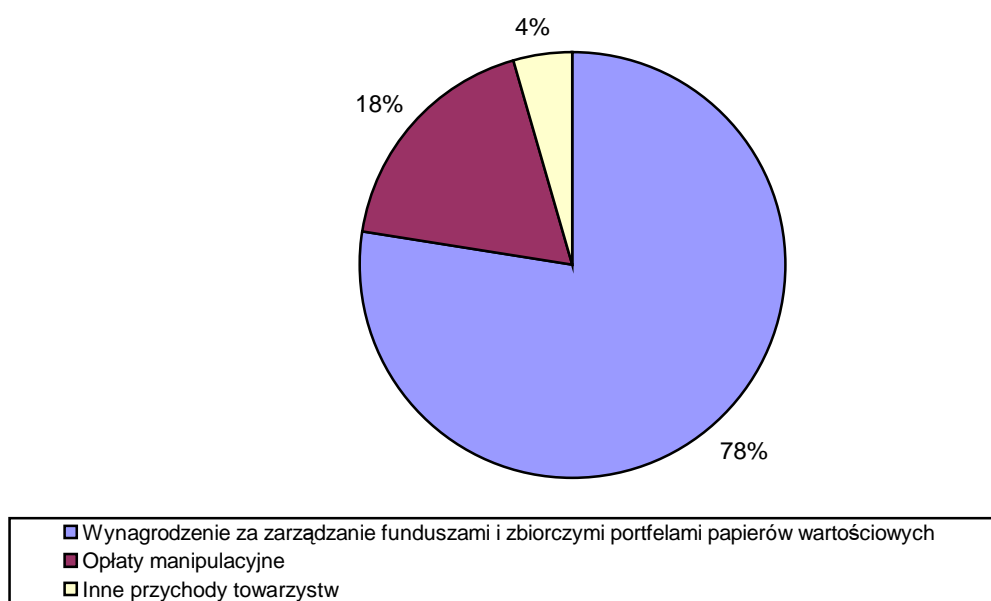
W przychodach towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2004 roku największy udział miały przychody z tytułu wynagrodzeń za zarządzanie funduszami. Drugim co do wartości źródłem przychodu były opłaty manipulacyjne. Inne przychody stanowią niewielki odsetek.

Poniższe dwa wykresy przedstawiają strukturę przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych w latach 2003-2004.

Wykres: Struktura przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2003 roku



Wykres: Struktura przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2004 roku



W porównaniu z rokiem 2003 w 2004 roku udział wynagrodzeń za zarządzanie funduszami wzrósł, przede wszystkim, kosztem zmniejszenia udziału opłat manipulacyjnych. Udział innych przychodów towarzystw w tworzeniu przychodów ogółem pozostał na podobnym poziomie.

Przy zmianie w strukturze przychodów zmiana wartości poszczególnych kategorii przychodów nie była równomierna. W ujęciu wartościowym w roku 2004 w porównaniu z rokiem 2003 przychody towarzystw z tytułu wynagrodzeń za zarządzanie funduszami wzrosły o 46,27%, wartość opłat manipulacyjnych spadła o 6,04%, natomiast wartość innych przychodów towarzystw wzrosła o 4,34%.

Wynagrodzenia towarzystw z tytułu zarządzania są powiązane z wartością aktywów funduszy i tutaj należy szukać głównej przyczyny wzrostu dochodów towarzystw z tego źródła. Aktywa wszystkich funduszy inwestycyjnych na koniec 2004 roku wyniosły 38 202 mln zł, były zatem wyższe o 16,5% niż w roku poprzednim, kiedy wyniosły 32 782 mln zł.

W 2004 roku koszty wszystkich towarzystw wyniosły 820 261 tys. zł. Koszty wzrosły w porównaniu z rokiem poprzednim o 32,8%, kiedy to ich poziom wyniósł 617 669 tys. zł. Należy zwrócić uwagę na to, że koszty w całym 2004 roku rosły nieznacznie szybciej niż przychody, których zmiana wyniosła 31%. Dane te wskazują na obniżenie dynamiki wzrostu zysków sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2004 roku.

Głównym źródłem kosztów towarzystw były koszty zaklasyfikowane zgodnie z nomenklaturą miesięcznych sprawozdań finansowych towarzystw funduszy inwestycyjnych jako inne koszty towarzystwa. Zasadniczo w tej kategorii możemy wyróżnić koszty operacyjne, pozostałe koszty operacyjne i koszty finansowe. W 2004 roku udział innych kosztów towarzystwa w globalnych kosztach towarzystw nieznacznie wzrósł w stosunku do roku poprzedniego.

Dodatkowym źródłem kosztów towarzystw były koszty związane z pokryciem ponadlimitowych kosztów zarządzanych przez nie funduszy. Statuty funduszy określają kategorie kosztów, które są pokrywane przez fundusze tylko do wartości ustalonego limitu. Jeżeli wartości tego typu kosztów przekroczą limity statutowe, towarzystwo funduszy inwestycyjnych pokrywa powstałą nadwyżkę kosztów.

Wykres: Struktura kosztów towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2003 roku



Wykres: Struktura kosztów towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2004 roku



W porównaniu z rokiem 2003 udział innych kosztów towarzystw w kosztach w 2004 roku wzrósł. Przy zmianie w strukturze kosztów zmiana wartości poszczególnych kategorii kosztów nie była równomierna. W ujęciu wartościowym w roku 2004 inne koszty towarzystw wzrosły o 36,3%, a koszty z tytułu pokrycia ponadlimitowych kosztów funduszy wzrosły o 11,3%.

2. Wyniki finansowe towarzystw funduszy inwestycyjnych

W 2004 roku towarzystwa funduszy inwestycyjnych wypracowały łącznie zyski w wysokości 136 935 tys. zł.² Łączny zysk towarzystw wzrósł w stosunku do roku 2003 o 25,5%, kiedy łączny zysk towarzystw wyniósł 109 074 tys. zł.³ W przeliczeniu na towarzystwo zysk w 2004 roku wyniósł blisko 6 847 tys. zł, tj. o 6,9% więcej niż w roku 2003, kiedy średni wynik na towarzystwo wyniósł 6 403 tys. zł. Kategoria średniego poziomu wyniku finansowego towarzystwa nie zawiera jednakże miarodajnej informacji o rozkładzie wyników, ponieważ wyniki finansowe towarzystw są bardzo zróżnicowane.

² Należy zaznaczyć, że globalny wynik towarzystw funduszy inwestycyjnych nie jest wyłącznie wynikiem pomniejszenia zagregowanych przychodów o zagregowane koszty. Dodatkowym czynnikiem korygującym są podatki.

³ Zysku netto na podstawie sprawozdań rocznych towarzystw funduszy inwestycyjnych za 2003 rok

W 2004 roku aż 9 spośród 20 towarzystw odnotowało stratę. Pozostałe 11 towarzystw wypracowało zysk. Dla porównania, rok 2003 ze stratą zakończyło 5 z 17 towarzystw, reszta (12 towarzystw) wypracowała zyski. Struktura ilościowa towarzystw funduszy inwestycyjnych z zyskami i stratami w 2004 roku jest zatem niemal symetryczna, czego nie można powiedzieć o strukturze wartościowej.

Suma zysków towarzystw funduszy inwestycyjnych wyniosła w 2004 roku 163 500 tys. zł. Średni poziom zysku w tej grupie wyniósł 14 864 tys. i był wyższy o 55,8% niż w roku 2003, kiedy wyniósł 9 538 tys. zł.

Suma strat towarzystw funduszy inwestycyjnych 2004 roku wyniosła 26 566 tys. zł. Średni poziom straty wśród towarzystw funduszy inwestycyjnych wyniósł 2 952 tys. zł i był wyższy o 163,3% niż w roku 2003, kiedy średnia strata wyniosła 1 121 tys. zł.

3. Kapitały własne towarzystw funduszy inwestycyjnych

Na koniec 2004 roku towarzystwa funduszy inwestycyjnych posiadały kapitały własne o łącznej wartości 485 007 tys. zł., podczas gdy na koniec 2003 roku analogiczna wartość wyniosła 363 027 tys. zł. Globalna wartość kapitałów własnych towarzystw wzrosła zatem o 33,6%. Ponadto, wzrósł również poziom kapitału własnego w przeliczeniu na towarzystwo. Na koniec roku 2004 średni poziom kapitału własnego wynosił 24 250 tys. zł, z kolei na koniec roku 2003 poziom ten wynosił 21 354 tys. zł, co przekłada się na wzrost o 13,6%.

Na koniec 2004 i na koniec 2003 roku wszystkie towarzystwa funduszy inwestycyjnych spełniały ustawowe wymogi kapitałowe.