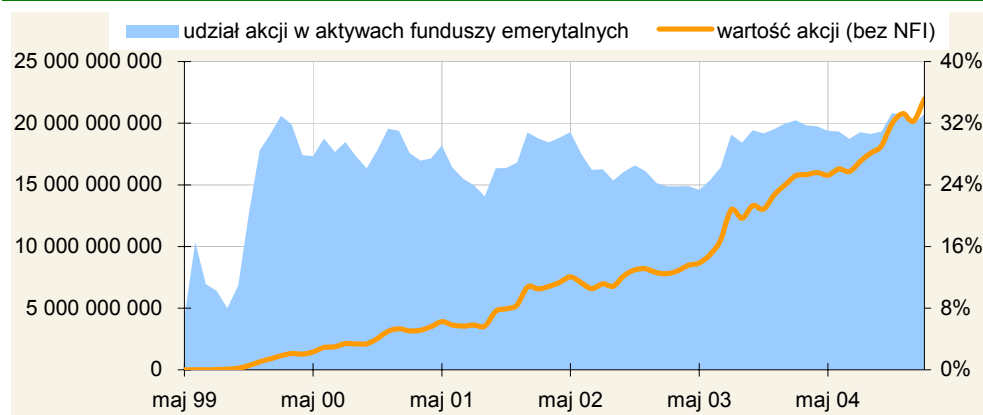


## Inwestycje funduszy emerytalnych na rynku akcji

lutu 2005

W lutym wartość papierów udziałowych notowanych na warszawskiej giełdzie znajdujących się w portfelach funduszy emerytalnych ustanowiła kolejny historyczny rekord. Po wzroście o +1,8 mld PLN, co odpowiada miesięcznej dynamice na poziomie +9,2%, ich wartość przekroczyła w końcu lutego 21,5 mld PLN. Wzrosła również wartość papierów notowanych na zagranicznych rynkach, która wyniosła blisko 650 mln PLN. Łącznie papiery udziałowe „pracujące” na przyszłe emerytury Polaków przekroczyły już wartość 22,5 mld PLN.

### Zaangażowanie funduszy emerytalnych w polskie akcje



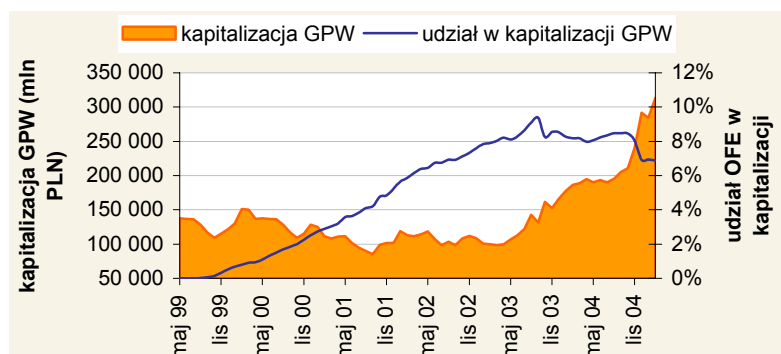
Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE

Tak dynamiczny wzrost wartości akcji w portfelach funduszy emerytalnych, był bezpośrednią konsekwencją świetnej koniunktury, z jaką mieliśmy do czynienia na krajowym rynku akcji. Okazało się, że wypatrywany od początku roku „efekt stycznia” zmaterializował się dopiero w lutym, gdy główny miernik koniunktury na warszawskim parkiecie wzrósł o +8,9%. WIG20 opisujący koniunkturę w segmencie największych i najbardziej płynnych spółek zyskał aż +10,9%. Nieco gorzej wyglądała sytuacja w segmencie średnich spółek - indeks MIDWIG zyskał na wartości +2,9%. A zatem po świetnej pierwszej połowie ubiegłego roku, inwestorzy nieco gorzej oceniają perspektywy giełdowych średniaków.

Lutowy wzrost wartości akcji spółek notowanych na warszawskim parkiecie nie dorównał dynamice kapitalizacji notowanych tam spółek. W tym samym nieznacznie zmniejszył się udział otwartych funduszy emerytalnych w wartości rynkowej warszawskiej giełdy osiągając w końcu lutego poziom 6,88%.

Po dwóch miesiącach spadku udziału akcji w aktywach zarządzanych przez fundusze emerytalne, luty przyniósł odwrotny ruch. Udział tej grupy aktywów wzrósł do drugiego najwyższego w historii poziomu 33,5%. Większe znaczenie akcji mogliśmy obserwować jedynie w czasie szczytu hossy internetowej w lutym 2000 roku.

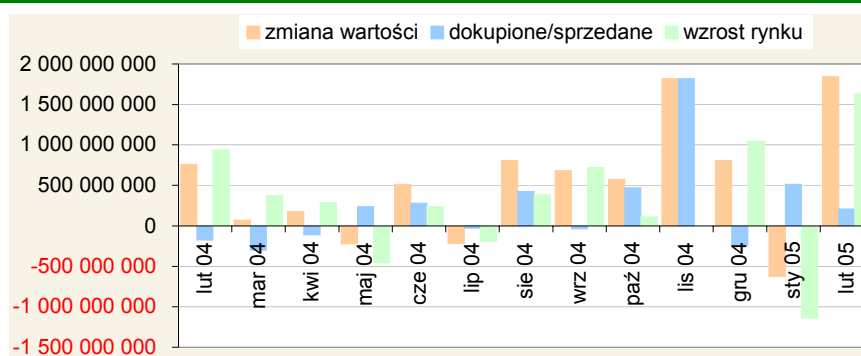
### Udział funduszy emerytalnych w kapitalizacji GPW



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE i danych z GPW

Wówczas udział akcji w środkach zarządzanych przez fundusze emerytalne na krótko zbliżył się do poziomu 35,5%. Co ciekawe, tej ogólnej tendencji nie poddali się zarządzający czterema funduszami, którzy w końcu lutego zmniejszyli zaangażowanie na rynku akcji (OFE CSL&P, Bankowy, Generali i Sampo). W największym stopniu uczynili to zarządzający z OFE Bankowy, którzy zmniejszyli alokację o 170 punktów bazowych. W konsekwencji tego ruchu OFE Bankowy stał się funduszem, który w końcu lutego miał najniższą ekspozycję na rynek akcji. Dotychczasowy lider w tym względzie, czyli OFE Allianz, zwiększył w lutym udział akcji aż o +4,2 punktu procentowego. Liderem ekspozycji na rynek akcji od pół roku pozostaje OFE Pekao Pioneer - jego zaangażowanie w papiery udziałowe w lutym wyniosło 36,4%.

#### Dekompozycja zmiany zaangażowania funduszy emerytalnych w polskie akcje



Źródło: Analizy Online na podstawie raportów OFE i danych z GPW

Według naszych szacunków, w lutym zarządzający funduszami emerytalnymi ponownie stanowili popytową stronę na rynku. Sporządzona przez nas dekompozycja zmiany zaangażowania w akcje pokazuje, że tym razem zarządzający saldo inwestycji przekroczyło +200 mln PLN.

#### Zmiany zaangażowania funduszy emerytalnych w spółkach publicznych

data operacji	spółka	fundusz	zmiana	liczba posiadanych akcji	% akcji
2005-02-01	CIE	PTE Commercial Union	+	1 450 000	5,18%
2005-02-03	ZLR	PTE Commercial Union	+	1 675 500	11,02%
2005-02-03	DWR	PTE Commercial Union	+	675 117	5,30%
2005-02-07	ZLR	PTE PZU	+	777 151	5,11%
2005-02-08	ELB	PTE ING N-N Polska	=	389 828	9,82%
2005-02-08	ELB	PTE PZU	=	322 421	8,12%
2005-02-09	RDN	PTE PZU	+	1 147 754	bd
2005-02-10	TMX	PTE PZU	+	313 005	5,66%
2005-02-10	WLC	PTE PZU	=	187 516	10,43%
2005-02-18	UML	PTE Generali	+	150 000	bd
2005-02-21	CST	PTE PZU	+	685 750	5,16%
2005-02-22	WLC	PTE PZU	+	220 025	12,24%
2005-02-22	JPR	PTE DOM	-	2 156 396	4,14%
2005-02-24	TMX	PTE PZU	+	388 896	bd

Źródło: Na podstawie informacji z [www.holder.com.pl](http://www.holder.com.pl)

W lutym pojawiło się aż 11 informacji o zmianie zaangażowania funduszy emerytalnych na rynku akcji. Wysoką aktywność przejawiało w tym względzie OFE PZU Złota Jesień, co potwierdza nasze szacunki o najwyższym, spośród wszystkich funduszy, saldzie inwestycji tego OFE na rynku akcji. Warto podkreślić, że aż 10 informacji dotyczyło zwiększenia stanu posiadania, co świadczy o dobrej ocenie wystawianej przez zarządzających OFE, w odniesieniu do potencjału wzrostowego niektórych spółek.

Tomasz Publicewicz

[tp@analizy.pl](mailto: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.