

W styczniu padły kolejne rekordy związane z wielkością zaangażowania funduszy inwestycyjnych i emerytalnych na rynku akcji. Po pierwsze, rekordowa była wartość akcji w portfelach funduszy na koniec miesiąca. Wyniosła ona według naszych szacunków 48 mld zł. Rekordowa była miesięczna zmiana wartości portfela akcji. Oszacowaliśmy ją na 5,03 mld zł. Najwyższa w historii była również wartość zakupów, jakie poczyniły na rynku fundusze. Szacujemy, że w styczniu fundusze inwestycyjne i emerytalne zakupiły akcje za 2,3 mld złotych.

### Zmiana zaangażowania funduszy na rynku akcji

	wartość akcji		% kapitalizacji		zmiana	saldo inwestycji
	gru 05	sty 06	gru 05	sty 06		
inwestycyjne	15 618	18 406	3,7%	4,4%	2 787	1 799
emerytalne	27 371	29 617	6,4%	7,0%	2 247	522
<b>łącznie</b>	<b>42 989</b>	<b>48 023</b>	<b>10,1%</b>	<b>11,4%</b>	<b>5 034</b>	<b>2 320</b>

Źródło: TFI, PTE, obliczenia własne

Z tego fundusze inwestycyjne zakupiły akcje za 1,8 mld złotych. Dużo bardziej powściągliwe w zakupach były fundusze emerytalne. Choć wartość papierów udziałowych w ich portfelach wzrosła w styczniu o 2,25 mld złotych, to jednak kwota dokonanych przez nich zakupów była znacząco niższa. Według naszych szacunków różnica pomiędzy zakupionymi i sprzedanymi przez OFE akcjami wyniosła 521 mln złotych. To i tak znaczny postęp w porównaniu z danymi z poprzednich miesięcy, kiedy saldo zakupów było ledwie dodatnie (200 mln w grudniu) lub ujemne (-400 mln w listopadzie).

W wyniku wzrostu rynku oraz zakupów funduszy emerytalnych i inwestycyjnych łączny udział ich portfeli akcyjnych w kapitalizacji GPW wzrósł do 11,4% z 10,1% w grudniu. Do wzrostu udziału przyczyniło się wycofanie z notowań spółki IVAX.

W styczniu emitenci opublikowali 17 komunikatów, na podstawie których mogliśmy poznać bądź potwierdzić stan zaangażowania 16 funduszy lub firm zarządzających. 10 informacji mówi o zmniejszeniu zaangażowania, 11 o jego wzroście, a 2 o utrzymaniu udziału na niezmiennym poziomie. Z punktu widzenia skali zmian w akcjonariacie, największe roszady zaszły w spółce TETA, w której aż 5 podmiotów przekroczyło próg 5% głosów na WZA. Łącznie w ich posiadaniu znalazło się ponad 31% akcji spółki. Z wyliczonej na podstawie styczniowych komunikatów zmiany zaangażowania funduszy w tę

spółkę, wynika, że niemal 80% puli sprzedawanych przez Enterprise Investors akcji znalazło swoje miejsce w portfelach podmiotów, które informowały o przekroczeniu 5% głosów na WZA. Warto dodać, że na koniec 2005 roku, tylko OFE Bankowy poinformował, że posiada 340 tys. szt. akcji TETY w swoim portfelu inwestycyjnym.

Ciekawą informację podał również Budimex. Okazało się, że ostatni długoterminowy inwestor finansowy, który posiadał ponad 5% akcji tej spółki zrezygnował z dalszego utrzymywania tak wysokiego zaangażowania. OFE BPH CU WBK jest od wielu lat największym finansowym inwestorem w tej spółce. W grudniu 2002 roku posiadał w swoim portfelu 4,42 mln akcji, co stanowiło niemal 20% akcji tej spółki. W ostatnim komunikacie fundusz poinformował, że zredukował stan posiadania do zaledwie 1,2 mln akcji. Przeczy to przekonaniu, że fundusze emerytalne, szczególnie te największe skazane są jedynie na powiększanie pakietów posiadanych akcji. Najwyraźniej, jeśli zachodzą negatywne zjawiska, OFE mogą również istotnie zredukować swoje zaangażowanie w spółkach. Łącznie, na koniec 2005 roku OFE posiadały 2,15 mln akcji Budimexu (8,4% kapitału spółki) i zredukowały swój stan posiadania w ciągu ostatnich 12 miesięcy o ponad 0,5 mln akcji. Ciekawe jest to, że OFE były niemal jednomyślne i poza OFE Ergo Hestia, które nie zmieniło w tym czasie zaangażowania, wszystkie pozostałe istotnie je zredukowały (w tym OFE Polsat do zera). Na koniec 2005

### Zmiany zaangażowania funduszy inwestycyjnych w spółkach publicznych

data operacji	spółka	towarzystwo*	stan posiadania	% kapitału	zmiana
2006-01-12	BDX	Commercial Union OFE BPH CU WBK	1 201 695	4,7%	-111 923
2006-01-27	BRS	ING Nationale Nederlanden Polska OFE	4 212 730	6,0%	0
2006-01-13	EDR	Commercial Union OFE BPH CU WBK	345 794	5,2%	38 371
2006-01-06	EDR	Deutsche Bank AG	305 132	4,6%	-43 540
2006-01-03	ELS	PZU Asset Management S.A.	239 500	5,5%	239 500
2006-01-02	EMC	Generali OFE	92 538	1,7%	0
2006-01-10	GRO	BZ WBK AIB Asset Management S.A.	494 208	6,2%	494 208
2006-01-17	HTM	Pekao OFE	223 363	2,6%	-328 924
2006-01-09	HTM	TFI Millennium	429 971	5,0%	429 971
2006-01-17	KRK	OFE Polsat	0	0,0%	-85 000
2006-01-17	LTX	OFE PZU "Złota Jesień"	544 583	10,0%	-15 950
2006-01-16	NET	Pioneer Zrównoważony FIO	18 654 860	4,5%	8 548 839
2006-01-16	NVS	Pekao OFE	187 034	4,1%	-212 966
2006-01-05	PJP	OFE DOM	584 067	12,9%	-99 402
2006-01-26	SFT	TFI ING	1 279 964	5,1%	-26 343
2006-01-19	SRX	TFI ING	162 685	9,0%	-17 315
2006-01-20	SWD	OFE DOM	641 655	4,4%	-272 500
2006-01-17	TET	American Life Insurance Company	450 000	6,4%	450 000
2006-01-17	TET	Bankowy OFE	509 700	7,3%	169 700
2006-01-16	TET	Pekao OFE	400 000	5,7%	400 000
2006-01-12	TET	Commercial Union Investment Managemen	433 564	6,2%	433 564
2006-01-13	TET	TFI Millennium	400 758	5,7%	400 758
2006-01-05	TEX	TFI Millennium	421 204	5,0%	270 037

\* podmiot dominujący wobec funduszy lub podmiot zarządzający ich aktywami

Źródło: Na podstawie informacji ze spółek, TFI, PTE

roku 12 OFE było niedowarzonych, a zaledwie 3 przeważone w akcjach spółki (w stosunku do WIG). Mimo, iż branża budowlana na GPW wzbudza zainteresowanie inwestorów, to jednak wyniki finansowe największego jej przedstawiciela skutecznie zniechęcają inwestorów nie tylko do powiększania zaangażowania w tej spółce, co nawet do jego utrzymywania. Potwierdzają to również dane pochodzące od zagranicznych funduszy lokujących na emerging markets. Wśród nich Budimex również nie cieszy się zbyt dużą popularnością. Ze sprawozdań można wyczytać, że równie chętnie jak kupują, także skracają swoje pozycje w akcjach tej spółki.

Inną ciekawą informacją, było potwierdzenie na WZA Boryszewa dotychczasowego stanu posiadania akcji tej spółki przez ING NN OFE. Niezmienioną ilość, czyli 4,2 mln akcji fundusz ten posiada od końca 2004 roku, który był przełomowy dla spółki w relacjach z funduszami emerytalnymi. Wcześniej żaden z funduszy emerytalnych nie publikował informacji o posiadaniu akcji Boryszewa. Dopiero 2004 rok to zmienił, kiedy OFE kupiły 10,2 mln akcji. Po roku jednak niemal połowę sprzedały, a z tego co pozostało ponad 75% jest w posiadaniu właśnie ING NN OFE, które nie zredukowało w tym czasie swego stanu posiadania.

### Zespół Analiz Online

*Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. W zakresie analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.*

*Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.*

---

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.

---