

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie. <http://www.holder.com.pl/subskrypcja.shtml>

Listopadowa, dramatyczna przecena na rynku akcji poważnie uszczupliła portfele akcyjne funduszy inwestycyjnych i emerytalnych. Wartość akcji notowanych na warszawskiej giełdzie, posiadana przez fundusze skurczyła się o

klientów do wycofywania się z bardziej agresywnych funduszy szybko nie wygaśnie.

Wśród zarządzających nadal widoczna jest duża różnica zdań, co do stopnia zaangażowania na rynku polskich akcji.

W tej samej grupie funduszy mamy do czynienia zarówno z podmiotami, które utrzymują niemal rekordowo niskie zaangażowanie w akcje jak i takimi, które zaangażowanie to utrzymują na bardzo wysokim poziomie.

Coraz bardziej widoczne staje się również powolne, acz konsekwentne ograniczanie udziału akcji w portfelach funduszy emerytalnych. Choć skłonność OFE do zakupów rośnie wraz ze spadkiem cen akcji, to jednak tempo nowych inwestycji nie

Szacunkowe zaangażowanie funduszy w akcje w listopadzie 2007 (mln zł)

	wartość akcji*		% kap. GPW (pl)		zmiana	saldo inwestycji*
	lis 07	paź 07	lis 07	paź 07		
inwestycyjne**	56 344	62 299	10,9%	10,9%	-5 955	1 321
emerytalne	48 934	52 790	9,4%	9,2%	-3 856	1 445
Łącznie	105 278	115 089	20,3%	20,1%	-9 811	2 766

Źródło: TFI, KNF, obliczenia własne

* dane szacunkowe

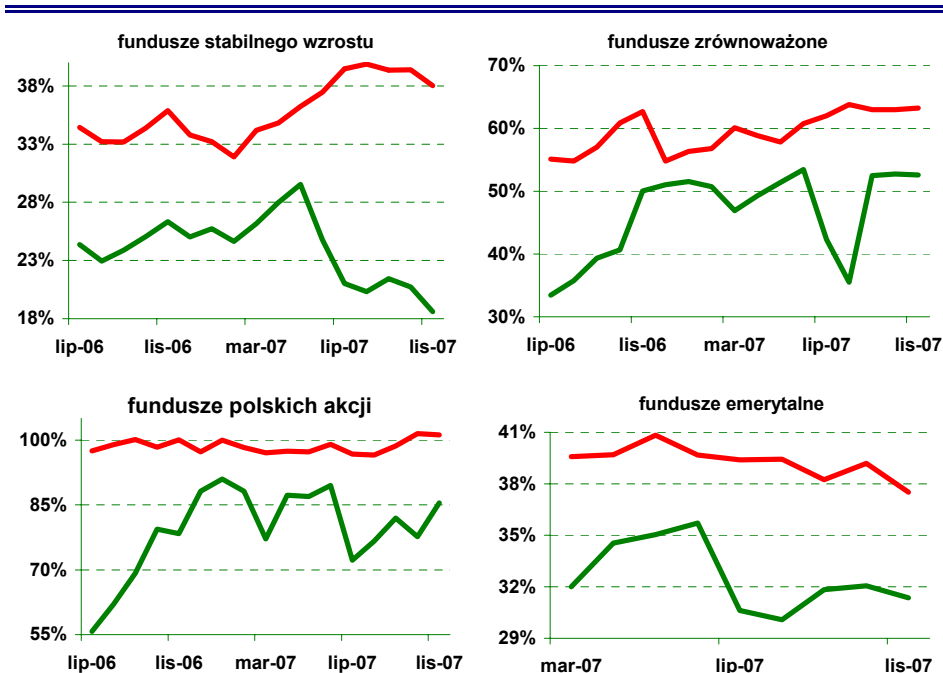
niemal 10 mld PLN. Gdyby nie to, że zarządzający wykorzystali spadki do zakupu przecenionych akcji, ich portfel akcyjny zmalałby w ciągu zaledwie jednego miesiąca o niemal 13 mld PLN. W listopadzie skłonność zarządzających zarówno funduszami inwestycyjnymi, jak i emerytalnymi do zakupów akcji skokowo wzrosła. Stało się tak, mimo istotnych umorzeń jednostek funduszy inwestujących m.in. w akcje.

W ubiegłym miesiącu klienci wypłacili z funduszy akcji polskich 2,06 mld PLN, funduszy mieszanych 0,7 mld PLN a z funduszy stabilnego wzrostu 0,2 mld PLN. Umorzenia te jednak nie były dla zarządzających niespodzianką. Już wcześniej przygotowywali się oni na taki scenariusz, przygotowując gotówkę mającą obsłużyć nadchodzące umorzenia. Okazało się jednak, że zasoby środków pieniężnych były zbyt duże i zarządzający postanowili część z nich ponownie skierować na rynek kapitałowy, kupując tańsze nawet o kilkadziesiąt procent akcje.

Nasze szacunki mówią, że fundusze inwestycyjne zakupiły w ubiegłym miesiącu walory za 1,32 mld PLN a emerytalne za 1,45 mld PLN. Łączne saldo zakupów (2,77 mld PLN) okazało się najwyższe od sierpnia 2007 roku.

Trudno się dziwić zarządzającym, że wykorzystali tak słaby rynek do zakupów. Rzadko bowiem zdarza się tak głęboka przecena. Dynamiczne, silne spadki bardzo często kończą się gwałtownym i mocnym odreagowaniem - i z pewnością głównie na to liczyli zarządzający, kupując akcje w listopadzie. Ubiegły miesiąc nie musi jednak oznaczać, że fundusze ponownie na dobre zagościli po popytowej stronie rynku. Należy się raczej spodziewać dużej zmienności w tym zakresie i wysokiej skłonności funduszy, szczególnie inwestycyjnych do zmian alokacji, czyli udziału akcji w swoich aktywach. Nerwowość na rynkach akcji nie przemija a skłonność

Maksymalne i minimalne zaangażowanie wybranych funduszy w polskie akcje



Źródło: Miesięczne struktury aktywów OFE, Union Investment, ING, Legg Mason, DWS

rekompensuje spadków wycen. Fakt ten powoduje, że z miesiąca na miesiąc udział akcji w portfelach funduszy emerytalnych spada. Choć dzięki temu rośnie potencjał OFE do zakupów akcji w przyszłości, to jednak trudno się spodziewać, że przełoży się on na silniejsze i bardziej agresywne zakupu w najbliższym czasie. OFE z pewnością będą czekały na poprawę średnioterminowych perspektyw rynkowych zanim naprawdę wyruszą na zakupy. Do tego czasu musimy się liczyć z dalszym spadkiem średniego udziału akcji w ich portfelach. Realnie wydaje się, że w perspektywie kilku miesięcy wartość ta może osiągnąć 30%, przy obecnie wynoszącej 34,5%

Grzegorz Raupuk
gr@analizy.pl

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie. <http://www.holder.com.pl/subskrypcja.shtml>

HOLDER jest serwisem prowadzonym przez firmę Analizy Online. Jest dedykowany inwestorom finansowym oraz podmiotom pośredniczącym w transakcjach na rynku kapitałowym. Podstawową funkcjonalnością HOLDERA jest analiza stanu oraz zmian zachodzących w akcjonariacie polskich spółek publicznych, w szczególności zmian zachodzących w portfelach funduszy inwestycyjnych, emerytalnych i zagranicznych funduszach inwestycyjnych lokujących na „emerging markets”.

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.
