

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

W lipcu zarówno fundusze inwestycyjne, jak i emerytalne sprzedawały akcje. O ile działania te nie powinny zaskakiwać w kontekście funduszy inwestycyjnych, o tyle podaż akcji ze strony OFE może być niespodzianką. Dane wskazują, że fundusze emerytalne sprzedawały akcje po raz pierwszy od lipca 2007 roku. Sygnałem, który już miesiąc wcześniej wskazywał na taką możliwość, było bardzo wyraźne pogorszenie się salda zakupów akcji przez OFE w czerwcu (166 mln PLN). Zauważalne wtedy się stało, że skłonność OFE do kupowania wciąż

mln PLN. Fundusze mieszane sprzedały akcje za 549 mln PLN a fundusze stabilnego wzrostu za 156 mln PLN. Wszystkie trzy grupy funduszy musiały w lipcu zmagać się z umorzeniami swoich jednostek przez klientów. Sprzedaż akcji przez zarządzających to oczywiście efekt tych umorzeń. Z naszych wyliczeń wynika, że gdyby fundusze inwestycyjne chciały zachować udział akcji w aktywach na poziomie z czerwca 2008 roku mogłyby sprzedać akcje o wartości kilkaset milionów większej. Jednakże zarządzający nie uczynili tego.

Dzięki temu udało się im w większym stopniu wykorzystać wzrost akcji jaki miał miejsce w lipcu.

Prawdopodobnie oczekiwali również kontynuacji wzrostów również w sierpniu.

Szacujemy, że na koniec lipca udział papierów udziałowych w wartości aktywów netto funduszy polskich akcji wynosił 88% i był jednym z najwyższych poziomów w okresie ostatnich 12 miesięcy. W przypadku funduszy

mieszanych udział ten wynosi 55,4% i był na poziomie bliskim średniej z ostatniego roku. Fundusze stabilnego wzrostu w ostatnich miesiącach zwiększyły zaangażowanie w akcje do blisko 31% aktywów netto, czyli podobnie jak w przypadku funduszy akcyjnych do jednego z najwyższych poziomów w ciągu minionych 12 miesięcy.

Powyższe dane pokazują, że zarządzający w obecnej sytuacji rynkowej wolą utrzymywać zaangażowanie w akcje na poziomie bliższym górnym niż dolnym granicom. W pewnym sensie może to świadczyć o ich optymizmie i wskazywać, że coraz bardziej prawdopodobne w ich ocenie staje się zakończenie lub wyhamowanie spadków na GPW.

Grzegorz Raupuk  
gr@analizy.pl

### Szacunkowe zaangażowanie funduszy w akcje w lipcu 2008 (mln zł)

	wartość akcji*		% kap. GPW (pl)		zmiana	saldo inwestycji*
	lip 08	cze 08	lip 08	cze 08		
inwestycyjne*	32 382	32 806	8,2%	8,7%	-424	-1 429
emerytalne	40 101	39 758	10,1%	10,5%	343	-861
<b>Łącznie</b>	<b>72 482</b>	<b>72 564</b>	<b>18,3%</b>	<b>19,2%</b>	<b>-81</b>	<b>-2 290</b>

Źródło: TFI, KNF, obliczenia własne

\* dane szacunkowe

taniejących akcji ma się na wyczerpaniu.

W konsekwencji lipcowe wzrosty na GPW okazały się okazją do zbycia przez zarządzających OFE chociaż części akumulowanych wcześniej, podczas spadków akcji. Łączne saldo inwestycji OFE i funduszy inwestycyjnych na rynku akcji w lipcu wyniosło minus 2,3 mld i było najniższe od stycznia bieżącego roku (minus 4,06 mld PLN). Z powyższej kwoty na fundusze inwestycyjne przypada -1,43 mld PLN, na OFE zaś -861 mln PLN.

Na koniec lipca szacowana przez nas łączna wartość akcji notowanych na GPW i znajdujących się w portfelach funduszy inwestycyjnych i emerytalnych wyniosła 72,48 mld PLN. Jest to wartość o 80 mln niższa niż miesiąc wcześniej (-0,1%) i o 42,7 mld PLN niższa niż w rekordowym pod tym względem lipcu 2007 roku. Roczna dynamika spadku wartości portfela akcji posiadanych przez OFE i fundusze inwestycyjne wyniosła -37,1%. W tym samym czasie indeks WIG spadł o 33,4% a WIG20 o 26,31%. Szybszy spadek wartości akcji posiadanych przez fundusze spowodował, że ich udział w kapitalizacji polskich spółek notowanych na GPW spadł z 20,37% do 18,29%.

Spośród trzech głównych grup funduszy inwestycyjnych, lokujących na polskim rynku (akcyjnych, mieszanych, stabilnego wzrostu) za największą podaż akcji odpowiadały fundusze akcyjne, których saldo inwestycji na GPW podliczyliśmy na -774

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.

---