

Date: 20.01.2012
Publication: Parkiet
Title: OFE bought a lot of bonds
Journalist: Katarzyna Ostrowska

OFE kupiły dużo obligacji spółek

Fundusze emerytalne chętnie dokupowały w ubiegłym roku obligacje firm czy banków. Czy w tym roku będzie podobnie?

Katarzyna Ostrowska
 katarzyna.ostrowska@parkiet.com

Obligacje drogowe emitowane przez BGK stanowią największą pozycję w portfelu papierów nieskarbowych funduszy emerytalnych. Na koniec 2011 r. ich wartość wyniosła prawie 14 mld zł i wzrosła o ponad 4 mld zł w skali roku. W tym czasie bank wypuścił papiery infrastrukturalne na kwotę 7,78 mld zł. Fundusze objęły zatem ponad 50 proc. emisji. Nie jest to zaskoczeniem: przy każdej emisji, która przekracza 100 mln zł, fundusze emerytalne obejmują około połowy.

Wartość papierów nieskarbowych w portfelach OFE (MLN ZŁ)

	STAN NA KONIEC 2011 R.	STAN NA KONIEC 2010 R.		STAN NA KONIEC 2011 R.	STAN NA KONIEC 2010 R.
BGK (DROGOWE)	13 725,23	9 356,05	ERBUD		41,10
BGK	1 446,36		IPF INVESTMENTS		
PRO IP	1 302,44	675,11	POLSKA		40,27
WARSZAWA	1 022,55	1 146,07	ERGIS-EURIFILMS		29,54
GTC	502,34	534,95	KREDYT INKASO		28,55
BANK POLSKA			ODRATRANS		14,37
KASA OPIEKI	496,97		SOCIETE		27,07
ECHO INVESTMENT	448,16	272,07	GENERALE		25,69
BARCLAYS BANK	242,37	113,87	VISTULA GROUP		25,03
KRAKÓW	235,16	240,05	BIALYSTOK		25,79
DEUTSCHE BANK	205,23	188,16	POLNORD		22,33
PKM	198,68	197,49	ELECTUS		20,76
BANK OCHRONY SRODOWISKA	195,56	195,87	DSS		20,20
GETM NOBLE BANK	192,41		KOFOLA		20,05
MULTIMEDIA POLSKA	161,45	116,45	GC INVESTMENT		17,98
NFI EMPK			BEST		15,77
MEDIA & FASHION	166,43	186,01	I.W. CONSTRUCTION HOLDING		14,51
DOM DEVELOPMENT	107,48	110,07	MAK DOM		13,56
GHELAMCO INVEST	102,70		MO-BROK		13,03
SANTANDER BANK	101,07	106,04	PLAZA CENTERS		12,13
MPIWIK W BYDGOSZCZY	100,51	168,10	WARIMPEX		11,87
MAGELLAN	98,59	122,7	INTEGR.PL		10,76
GPW	89,77		BIB DEVELOPMENT		
POLIMEX-WARSZAWA	84,02	108,03	NFI		10,57
CIECH	81,25	81,20	ARM SOLID		10,50
RONSON EUROPE	78,10		EGG INVESTMENT		10,31
KRUK	74,80		DM IDM		10,16
MCI MANAGEMENT	72,37	69,55	BIOTON		9,15
ARCTIC PAPER	64,74	48,08	PRAGMA FAKTORING		8,35
FRANCKIA TILTRA	62,80		FERRO		7,95
PBG	61,51	61,37	MW TRADIT		6,80
LPP	60,06	101,22	EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY		4,10
AMBREST	59,40	60,79	MCI MANAGEMENT		4,06
LC CORP	54,70		DEZEL		3,73
PRIME CAR MANAGEMENT	44,29	121,08	RYWIK		0,56

Źródło: Portfolio wycena OFE

Dużo nowych emisji
 Wartość inwestycji w papiery własne BGK wyniosła natomiast 1,4 mld zł na koniec 2011 r. Ale to niejedyny zakupy. Pojawiały się także obligacje np. Getin Noble Banku, a także firm: Ghelamco Invest, Giełdy Papierów Wartościowych, Ronson Europe, Kruk, Trakcja Tilttra, LC Corp, Erbud, IPF Investments Polska, Odratrans, DSS czy Kofola. A to przykłady tylko tych większych zakupów,

na które OFE przeznaczyły łącznie co najmniej 20 mln zł. W sumie liczba emitentów papierów dłużnych wzrosła do 65 z 47 na koniec jeszcze wcześniejszego roku.
 – Trzy rzeczy odróżniają OFE od funduszy inwestycyjnych. Po pierwsze, mocniej koncentrujemy się na jakości. Fundusze emerytalne są bardziej wymagające, jeśli chodzi o ryzyko kredytowe. Po drugie, bardziej skupiamy się na większych emisjach, a po trzecie, interesują nas również papiery o dłuższym terminie zapadalności – mówi Marek Marciniak, analityk ING PTE.

Niedawno w rozmowie z nami Marcin Żółtek, szef inwestycji i członek zarządu Aviva PTE, mówił, że po zmniejszeniu składki przekazywanej OFE

(z 7,3 do 2,3 proc.) spadło także zainteresowanie funduszy długiem korporacyjnym. – Mamy teraz mniejszy problem, w co zainwestować pieniądze. Dodatkowo w naszej opinii obecne marże nie wynagradzają ryzyka związanego z inwestycją w papiery dłużne spółek, zwłaszcza przy obecnej sytuacji gospodarczej i płynności tego rynku – uważa Marcin Żółtek.

Zdaniem Marka Marciniaka ta klasa aktywów nie stanowi znaczącej pozycji w portfelach OFE. – Zatem, jeśli jakaś oferta jest interesująca, to zawsze znajdzie się na nią miejsce – mówi.

Papiery nie dla OFE

Spora część nowych emisji obligacji dużych i wiarygodnych instytucji nie trafia jednak

do inwestorów. Widać to zwłaszcza w ostatnim czasie. Wielomiliardowe emisje takich spółek, jak np. PGNiG i Tauron, okazały się de facto transakcjami kredytowymi. Podobnie chce zrobić JSW, jeśli przeprowadzi emisję.

– Banki oferują obecnie dużym firmom z branży energetycznej bardzo tanie finansowanie, co powoduje, że zainteresowanie OFE po takiej cenie mogłoby być ograniczone – mówi Marciniak. Jego zdaniem duży emitenci, choćby z branży energetycznej, i tak będą w przyszłości kierować oferty do inwestorów, w tym do OFE. Zwłaszcza gdy będą potrzebować coraz dłuższego finansowania, a banki ze względu choćby na zapisy związane z Bazylea III będą preferować krótsze finansowanie.