

Date: 20.01.2012
 Publication: Rzeczpospolita
 Title: OFE are buying bonds
 Journalist: Katarzyna Ostrowska

OFE kupują obligacje

EMERYTURY | Fundusze chętnie dokupowały w 2011 roku papiery firm i banków

KATARZYNA OSTROWSKA

Liczba obligacji emitowanych przez przedsiębiorstwa i banki systematycznie rosła w portfelach funduszy emerytalnych w ubiegłym roku. W sumie ich wartość skoczyła o ponad 40 proc., do ponad 22 mld zł. Jak wynika z naszej analizy, OFE najwięcej kupiły obligacji wyemitowanych przez BGK. I to zarówno obligacji drogowych, emitowa-

nych na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego, ale także własnych. Zresztą obligacje drogowe stanowią największą pozycję w portfelu pozaskarbowych instrumentów. 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.

Wartość inwestycji w papiery własne BGK wyniosła z kolei 1,4 mld zł na koniec 2011 r. Ale to niejedynie zakupy. Pojawily się także obligacje np. Getin Noble Banku, a także firm Ghelamco

Invest, Giedy Papierów Wartościowych, Ronson Europe, Kruk, Trakcja Tiltra, LC Corp, Erbud czy IPF Investments. I to przykłady tylko tych większych zakupów.

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 Zółtek, szef inwestycji i członek zarządu Aviva PTE, mówił, że po zmniejszeniu składki przekazywanej OFE (z 7,3 do 2,3 proc.) spadło także zainteresowaniem 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 Zółtek.

Zdaniem Marka Marciniaka, ta klasa aktywów nie stanowi

znaczącej pozycji w portfelach OFE. – Jeśli jakaś oferta jest interesująca, to zawsze znajdzie się na nią miejsce – mówi.

Spora część nowych emisji obligacji dużych i wiarygodnych instytucji nie trafia jednak do inwestorów. Wielomiliardowe emisje takich spółek, jak PGNiG i Tauron okazały się de facto transakcjami kredytowymi. – 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 na zapisy związane ze standardami Bazylea III, będą preferować krótsze finansowanie. »

Największe inwestycje OFE w obligacje firm, banków i samorządów w mln zł, wartość na koniec 2011 r. (1000) wartość na koniec 2010 r.

Entity	2011 (mln zł)	2010 (mln zł)
BGK (obligacje drogowo-)	13 725,23	9356,93
BGK	1446,36	1446,36
PHO BP	1302,44	695,11
Warszawa	1072,33	1146,08
OTC	502,34	536,93
Pełzno	496,97	496,97
Edko Investment	448,16	272,89
Bierkawy Bank	242,37	113,89
Końskie	235,16	240,03
Domus Bank	205,23	188,16

Źródło: dane własne OFE

INWESTYCJE OFE W OBLIGACJE NIESKARBOWE

