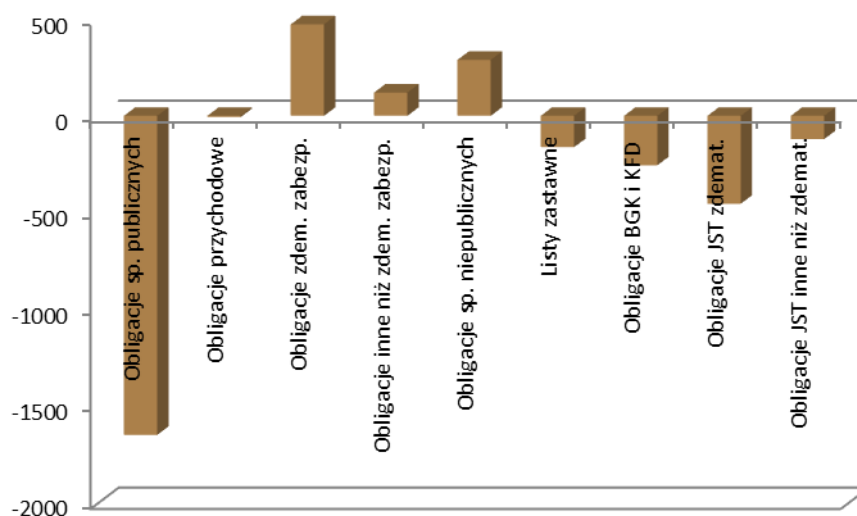


Nieskarbowe papiery dłużne w portfelach OFE na koniec 2013 roku

OFE zmniejszyły zaangażowanie w nieskarbowe papiery dłużne

W 2013 roku sektor Otwartych Funduszy Emerytalnych zmniejszył zaangażowanie w nieskarbowe papiery dłużne o ponad 1,8 mld zł co przy jednocześnie rosnących aktywach całego sektora sprawiło, że stanowiły one 9,8 proc. aktywów OFE w porównaniu do niemal 11,5 proc. rok wcześniej. Oznacza to, że na koniec 2013 r. posiadały one niespełna 29,5 mld zł obligacji wyemitowanych przez przedsiębiorstwa, jednostki samorządowe czy BGK na potrzeby własne oraz Krajowego Funduszu Drogowego (KFD).

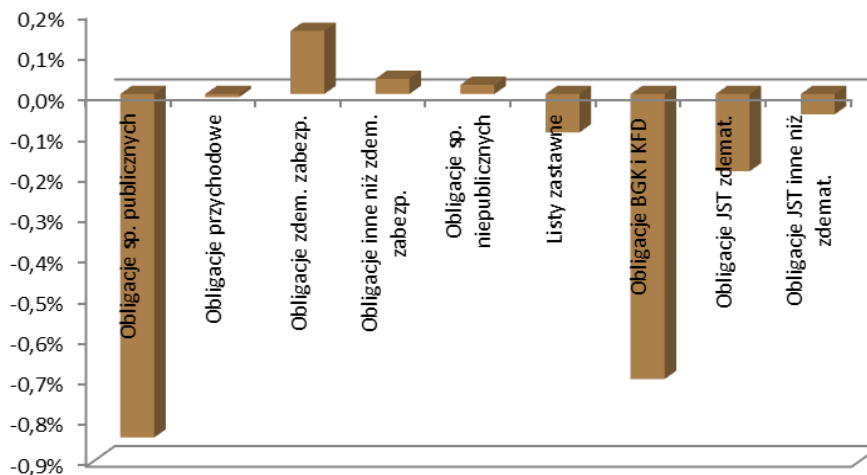
Wykres 1. Nominalna zmiana wartości poszczególnych składników w aktywach OFE na koniec 2013 r. (w mln zł)



Źródło: Raporty OFE, obliczenia Noble Securities

Widać przy tym spore zróżnicowanie w podejściu poszczególnych funduszy do tych papierów. W swoich aktywach relatywnie najwięcej posiadało ich OFE PZU „Złota Jesień” (17,5 proc. aktywów), co było głównie zasługą obligacji drogowych (prawie 13 proc. aktywów). Dla porównania - rok wcześniej największe zaangażowanie należało do Nordea OFE, które zakończyło 2012 r z papierami nieskarbowymi stanowiącym 16,6 proc. portfela (w tym niemal 9 proc. drogowych). Z kolei najmniejsze zaangażowanie na koniec 2013 r. pokazało ING OFE, gdzie na koniec roku papiery nieskarbowe stanowiły 5,59 proc. aktywów.

Wykres 2. Zmiana zaangażowania OFE w poszczególne kategorie obligacji (w proc. aktywów całego sektora)



Źródło: Raporty OFE, obliczenia Noble Securities

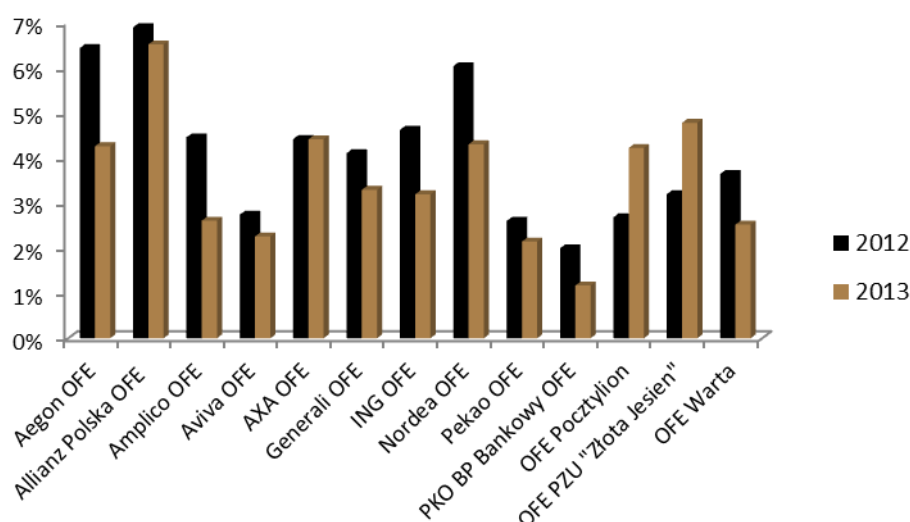
Do OFE PZU należy również największa zmiana udziału ww. papierów w portfelu czyli wzrost do ponad 17 proc. aktywów z 10,35 proc. w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy. Najbardziej ograniczyło swoje zaangażowanie w omawianą klasę aktywów Amplico OFE – o niecałe 7 proc.

Fundusze pozbywały się niezabezpieczonych obligacji spółek publicznych, kupowały papiery zabezpieczone i firm niepublicznych

Inwestycje w obligacje przedsiębiorstw zmniejszyły się o niespełna 768 mln zł. Widoczny jest znaczący ubytek niezabezpieczonych papierów emitentów publicznych (1,65 mld zł), który po części zrównoważył wzrost zaangażowania w obligacje klasyfikowane jako: obligacje zabezpieczone (+593 mln zł) oraz emitentów niepublicznych (+289 mln zł).

Zauważyć można, że z portfeli OFE ubyło najwięcej obligacji PGNiG około 550 mln zł, około 460 mln zł papierów Energi i 140 mln zł GTC. Wzrosty zaangażowania w obligacje firm w dużej mierze było spowodowane objęciem nowej emisji obligacji Multimedia Polska, które fundusze klasyfikowały w różnych kategoriach.

Wykres 3: Procentowy udział obligacji przedsiębiorstw w portfelach poszczególnych OFE.

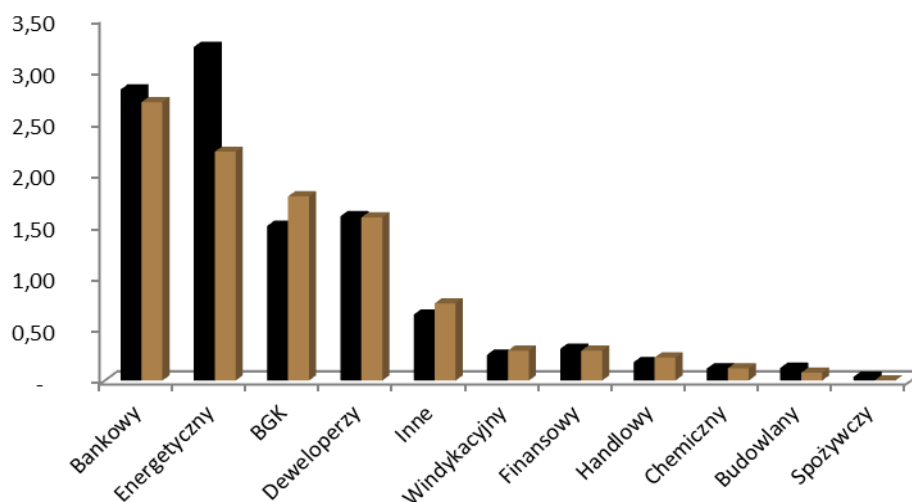


Źródło: Raporty OFE, obliczenia Noble Securities

Wciąż najbardziej popularne obligacje z sektorów bankowego i energetycznego

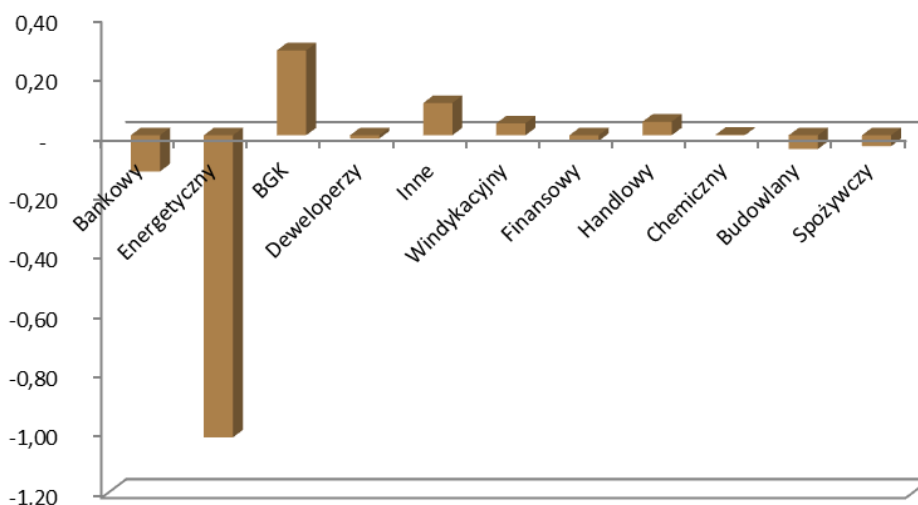
OFE nie zmieniły istotnie zainteresowania obligacjami emitentów z konkretnych sektorów. Najbardziej widoczną zmianą była zamiana miejscami dwóch najbardziej popularnych czyli bankowego i energetycznego. Głównie za sprawą pozbywania się obligacji PGNiG i Energi, 2013 rok OFE zakończyły mając w portfelach najwięcej obligacji banków.

Wykres 4. Zaangażowanie sektora OFE w poszczególne sektory (w mld zł)



Źródło: Raporty OFE, obliczenia Noble Securities

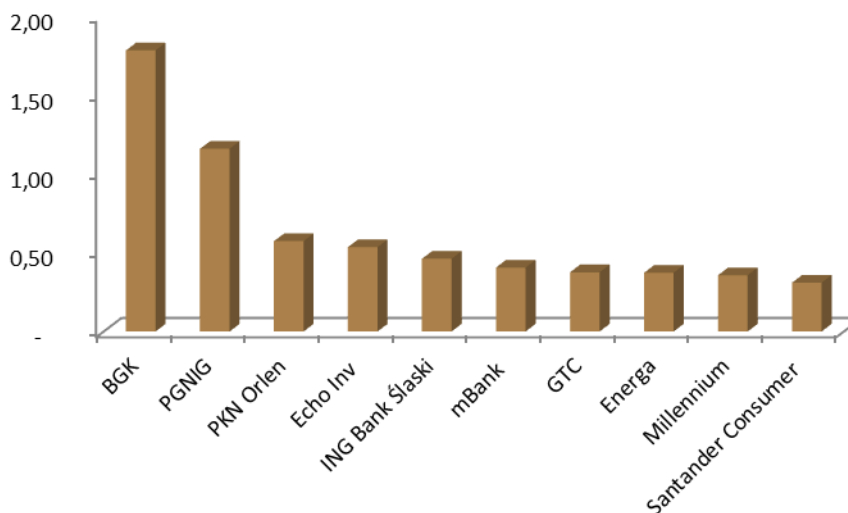
Wykres 5 . Zmiany zaangażowania sektora OFE w obligacje emitentów z poszczególnych sektorów (mld zł)



Źródło: Raporty OFE, obliczenia Noble Securities

W wartościach nominalnych OFE posiadały najczęściej, bo 1,8 mld zł obligacji własnych BGK (wobec 1,5 mld zł rok wcześniej), a następnie 1,16 mld zł obligacji PGNiG (wobec odpowiednio 1,7 mld zł). Na trzecim miejscu zainteresowania funduszy emerytalnych uplasował się PKN Orlen, którego fundusze posiadały 0,57 mld zł obligacji. W 2012 r. trzecie miejsce należało do Energi.

Wykres 6. Największe nominalne zaangażowania OFE w emisje poszczególnych emitentów (w mld zł).



Źródło: Raporty OFE, obliczenia Noble Securities

Preferencje poszczególnych OFE

Analizując zaangażowanie poszczególnych OFE w niezabezpieczone obligacje spółek publicznych widać, że najczęściej bo 4,3 proc. portfela zainwestowało w nie OFE Nordea, najmniej natomiast OFE Aviva bo tylko 0,8 proc. aktywów. Obligacje emitentów niepublicznych cieszyły się największym zainteresowaniem Allianz Polska OFE (2,1 proc. aktywów), najmniejszym zaś Nordea OFE i Pekao OFE, które ich w ogóle nie posiadały. Papiery zdematerializowane zabezpieczone posiadało w największym udziale OFE Pocztylion (1,05 proc. aktywów). Cztery fundusze nie miały ich w aktywach wcale. Inne niż zdematerializowane obligacje zabezpieczone miały największy udział w portfelu Allianz OFE (1,53 proc.). Aż 11 funduszy nie posiadało ich w ogóle. Listów zastawnych najczęściej miało Nordea OFE (1,12 proc. aktywów), sześć funduszy nie było nimi zainteresowanych.

RAPORT ANALITYCZNY

Obligacje drogowe w największym stopniu znalazły się w portfelu OFE PZU (7,2 proc.) a w najmniejszym w ING OFE (jedynie 1,3 proc.). W kategorii tej nastąpiły w ciągu ubiegłego roku spore zmiany. Wartość obligacji emitowanych na potrzeby Krajowego Funduszu Drogowego w portfelach OFE zmniejszyła się o wprawdzie tylko o 256 mln zł, jednak ING OFE zmniejszyło ich portfel aż o 1,59 mld zł. Amplico OFE o 0,78 mld zł a Aviva OFE o 0,74 mld zł. Głównym kupującym w sektorze było OFE PZU do którego portfela trafiły obligacje o wartości niespełna 2,5 mld zł. Pozostałe fundusze zmieniły swoją ekspozycję na ten typ obligacji na kwoty nie przekraczające 150 mln zł.

Papiery Jednostek samorządu terytorialnego zdematerializowane posiadało w największej, choć i tak symbolicznej wartości Pekao OFE, a niezdematerializowane ING OFE. Wartość tych obligacji zmniejszyła się o ponad pół miliarda złotych, głównie za sprawą zmniejszenia się alokacji w dwóch funduszach: Amplico OFE (z 205 mln zł do 43 mln zł) oraz Aviva OFE (z 536 mln do 132 mln). Inne fundusze zmieniły swoją alokację o maksymalnie kilkanaście mln zł a wiele funduszy nie pochyliło się nad papierami samorządów wcale.

Marta Dancewicz

Dyrektor Biura Analiz Rynku Papierów Dłużnych

Biuro Analiz Rynku Papierów Dłużnych

marta.dancewicz@noblesecurities.pl

Tel: +48 601 694 300

Mateusz Namysł

Analityk

Biuro Analiz Rynku Papierów Dłużnych

mateusz.namysl@noblesecurities.pl

Tel: +48 723 335 291

Zastrzeżenia prawne:

Niniejszy materiał wyraża wyłącznie wiedzę, według stanu na dzień jego sporządzenia.

Podstawą do opracowania tego materiału były wszelkie publicznie dostępne lub opracowane przez Noble Securities S.A. („NS”) informacje znane NS na dzień sporządzenia tego materiału. NS zapewnia, że niniejszy materiał został przygotowany z należytą starannością i rzetelnością w oparciu o fakty i informacje uznane przez NS za wiarygodne, rzetelne i obiektywne, jednak NS nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne, w szczególności w przypadku, gdyby informacje, na których oparto się przy sporządzaniu tego materiału, okazały się niedokładne, niekompletne lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny.

NS nie otrzymuje wynagrodzenia związanego z przygotowaniem niniejszego materiału od podmiotów wymienionych w niniejszym materiale.

Jest możliwe, że NS świadczył, świadczy lub będzie miał zamiar złożenia oferty świadczenia usług na rzecz podmiotów wymienionych w materiale.

NS, jego akcjonariusze, pracownicy lub osoby powiązane mogą posiadać instrumenty finansowe, o których mowa w materiale. NS nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego materiału, ani za działania i szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego materiału i informacji w nim zawartych. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte w oparciu o treść tego materiału ponoszą wyłącznie inwestorzy.

Niniejszy materiał ani żaden z jego zapisów nie stanowi:

- oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964r. - kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93, z późn. zm.),
- podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania,
- publicznego proponowania nabycia instrumentów finansowych ani oferty publicznej instrumentów finansowych w rozumieniu art. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.),
- zaproszenia do subskrypcji lub zakupu papierów wartościowych,
- promocji lub reklamy.

Niniejszy materiał:

- będzie mógł być udostępniany nieodpłatnie w Punktach Obsługi Klienta NS, Oddziałach Agenta NS, za pomocą poczty elektronicznej oraz poprzez umieszczenie go na stronie internetowej www.noblesecurities.pl, a ponadto NS nie wyklucza również przekazania do publicznej wiadomości za pośrednictwem mediów części, skrótu lub całości tego materiału, w tym samym terminie co umieszczenie na stronie internetowej www.noblesecurities.pl lub w późniejszym terminie,
- jest przeznaczony do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej oraz terenie innych państw, z tym zastrzeżeniem, że materiał ten nie jest przeznaczony do rozpowszechniania lub przekazywania, bezpośrednio ani pośrednio, na terenie Stanów Zjednoczonych Ameryki, Kanady, Japonii lub Australii, ani obszaru żadnej innej jurysdykcji, gdzie rozpowszechnianie takie stanowiłoby naruszenie odpowiednich przepisów danej jurysdykcji, lub wymagało zarejestrowania w tej jurysdykcji,
- nie zawiera wszystkich informacji o podmiotach w nim wskazanych i nie umożliwia pełnej ich oceny, w szczególności w zakresie sytuacji finansowej, ponieważ do tego materiału zostały wybrane tylko niektóre dane dotyczące ww. podmiotów,
- ma wyłącznie charakter informacyjny.

Obligacje są papierami wartościowymi i nie pełnią funkcji depozytu bankowego czy też lokaty bankowej, a zobowiązania emitenta obligacji wynikające z emitowanych obligacji nie są objęte ochroną w ramach Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Inwestowanie w instrumenty finansowe, w tym w obligacje korporacyjne, wiąże się z szeregiem ryzyk związanych m.in. z sytuacją makroekonomiczną kraju i na rynkach giełdowych, zmianami przepisów prawa i innych regulacji dotyczących działalności podmiotów gospodarczych, a także kondycją finansową emitenta obligacji. Wyeliminowanie ryzyk w inwestowaniu w instrumenty finansowe jest praktycznie niemożliwe.

Niniejszy materiał nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. Nr 206, poz. 1715), i nie powinien być też rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania działań lub decyzji inwestycyjnych. Osoby korzystające z tego materiału, nie mogą zrezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny i uwzględnienia innych okoliczności, niż wskazywane w niniejszym materiale.

Dodatkowe informacje o NS i kwestiach związanych z ryzykami inwestowania w instrumenty finansowe oraz związanych ze sposobem zapobiegania przez NS konfliktom interesów występujących w prowadzonej działalności są zamieszczone na stronie internetowej www.noblesecurities.pl.

Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału (w całości lub w jakiegokolwiek części) bez pisemnej zgody NS jest zabronione.

Nadzór nad NS w zakresie prowadzonej działalności maklerskiej sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

