

OFE będą mogły dostarczać akcji grającym na krótko

Aleksandra Kurowska , Konrad Krasuski 02-12-2009, ostatnia aktualizacja 02-12-2009 07:08

Resort pracy przygotował projekt zmiany przepisów, które umożliwią pożyczanie papierów wartościowych zalegających w portfelach funduszy emerytalnych. To dobra wiadomość dla inwestorów, którzy chcą zarabiać również na spadkach cen akcji



źródło: GG Parkiet

[+zobacz więcej](#)

Już w przyszłym roku OFE mogłyby pożyczać papiery wartościowe innym inwestorom. „Parkiet” dotarł do projektu zmian w ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych regulujących tę kwestię. Wkrótce resort pracy skieruje go do konsultacji. Wiele wskazuje na to, że zmiany mogą wejść w życie już w pierwszej połowie przyszłego roku.

Przyspieszenie prac

Pożyczanie papierów zalegających w portfelach OFE do tej pory nie było możliwe z uwagi na brak rozporządzenia regulującego tę kwestię. Przez kilka lat rząd nie kwapił się, by fundusze mogły zarabiać na udostępnianiu akcji z portfeli. Sprawa stała się pilna po niedawnej nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w ramach pakietu MiFID. Zgodnie z nią pożyczki będą traktowane jako typowa umowa cywilnoprawna.

Z tego powodu rząd obawia się, że niektóre OFE zaczną pożyczać papiery, nie czekając na szczegółowe regulacje sektorowe, i nikt nie będzie tego kontrolować. – Groziłoby to wyprowadzeniem z aktywów OFE pożyczanych walorów. Stąd konieczność wprowadzenia nadzoru Komisji Nadzoru Finansowego, a także instytucjonalnych pośredników – mówi nam jeden z urzędników resortu pracy.

Kilka kryteriów

Proponowana zmiana ustawy zakłada, że OFE będzie mógł pożyczać papiery, jeżeli zapewni „maksymalizację poziomu bezpieczeństwa aktywów i rentowności jego lokat”. Do projektu dołączona jest propozycja rozporządzenia precyzującego, które akcje można pożyczać. W grę będą wchodzić walory, których wartość rynkowa przekracza 500 mln zł (ten wymóg spełnia około 80 emitentów krajowych). Ponadto średnia dzienna wartość obrotów akcjami jednej spółki musi przekraczać 5 mln zł, a liczba transakcji być większa niż 100.

Dodatkowo projekt wprowadza wymóg, że liczba akcji w wolnym obrocie powinna stanowić co najmniej połowę wszystkich akcji spółki, a relacja średniej dziennej wartości obrotu do

liczby akcji w obrocie sięgać minimum 5 proc. Takie kryteria oznaczają, że pożyczać można będzie tylko najbardziej płynne walory.

Rząd chce ograniczyć skalę transakcji do 5 proc. wartości aktywów netto funduszy. Jednocześnie wartość pożyczek papierów jednego emitenta nie będzie mogła przekroczyć 5 proc. średniej dziennej wartości obrotu akcjami danej spółki. Przedstawiciele giełdy obawiają się, że ten ostatni wymóg może ograniczyć skalę transakcji – rzadko kiedy bowiem średni dzienny obrót przekracza kilkanaście milionów złotych.

Ruszy krótka sprzedaż?

Włączenie OFE w pożyczanie papierów wartościowych jest kluczowe dla ożywienia mechanizmu krótkiej sprzedaży akcji, dającego zarabiać na spadkach kursów. Nowelizacja ustawy o obrocie pozwoliła GPW regulować tę kwestię. Tyle tylko, że krótka sprzedaż może się okazać martwa, jeżeli równoległe nie powstanie rynek pożyczek papierów wartościowych. Dzięki nim grający na krótko nie muszą szybko odkupywać papieru, który właśnie sprzedali.

Przy rozliczeniu wykorzystują bowiem akcje pożyczone przez inny podmiot. Brokerzy wskazują, że właśnie OFE dysponują największym wolumenem akcji, które zalegają w portfelach. Na koniec października w portfelach funduszy akcje stanowiły 28,5 proc. wszystkich aktywów. Ich wartość stanowiła 47,9 mld zł.

Jacek Popiołek - Kierownik Zespołu Pożyczek Papierów Wartościowych Deutsche Bank Polska

Potrzebne wyważone regulacje

Umożliwienie otwartym funduszom emerytalnym pożyczania papierów wartościowych pozwoli na zwiększenie płynności polskiego rynku kapitałowego, który wciąż boryka się z problemem podaży papierów do pożyczania. Ponadto strategie inwestycyjne wykorzystujące pożyczki (np. arbitraż) pozytywnie wpływają na rynek poprzez urzeczywistnienie wycen papierów wartościowych. Dlatego też regulacje dotyczące pożyczek z portfeli OFE powinny być wyważone i dbać zarówno o interesy uczestników (dodatkowe przychody i minimalizacja ryzyka kredytowego), jak również o interes rynku (płynność i bezpieczeństwo obrotu).

Grzegorz Chłopek - wiceprezes ING PTE

Dodatkowe źródło dochodów

Pożyczanie przez otwarte fundusze emerytalne walorów spółek byłoby zdecydowanie korzystne dla ich klientów. To dodatkowe źródło przychodu, bo za taką pożyczkę inwestor musiałby zapłacić, a akcje spółek i tak są zwykle dla OFE inwestycją na długie lata. Z powodu braku rozporządzenia Rady Ministrów OFE nie mogły dotychczas korzystać z tego rozwiązania. Pożyczanie walorów spółek powinno dotyczyć tylko firm o wysokiej kapitalizacji i płynności, by odwrócenie transakcji nie wpływało na cenę rynkową.

PARKIET