

# Faworycy nie zawiedli mimo przeceny na rynkach

Jubileuszowy, dziesiąty już ranking analityków giełdowych ma dwa zwycięskie biura. Do lidera poprzedniego zestawienia – Domu Inwestycyjnego BRE Banku – dołączył Dom Maklerski Banku Handlowego. Razem liderują zestawieniu brokerów. Indywidualnie najwięcej punktów od zarządzających zdobył Piotr Zielonka

**Z**adnemu z analityków nie udało się przewidzieć nagłej sierpniowej korekty na rynkach. Większość biur oczekiwała, że WIG20 zamknie ten rok na poziomie około 3 tys. pkt. Rzeczywistość okazała się jednak inna: od końca wakacji notowania indeksu nie mogą wzbić się ponad 2,4 tys. pkt. Kryzys zadłużeniowy w Europie sprawia, że nastroje na rynkach nie są najlepsze. Z rozmów z zarządzającymi i analitykami wynika również, że najlepszy nawet traf bazujący na fundamentalnych wskaźnikach dla spółki uwzględniać musi nerwowość inwestorów i ruchy stadne, które zdominowały giełdy na całym świecie. To także było przyczyną, dlaczego biura maklerskie pomyliły się ze swoimi oczekiwaniami co do rozwoju sytuacji w tym roku. Analitycy podkreślają, że pod koniec 2010 r. poziom wycen w większości nie uzasadniał rekomendacji „sprzedaj”.

## 144 osoby ocenione

Czy oznacza to, że praca analityków straciła na znaczeniu? Zarządzający twierdzą, że nie. Zauważają tylko, że zamiast ogólnych strategii rynkowych, w obecnej sytuacji cenią sobie podejście sektorowe. Głosy i opinie specjalistów od poszczególnych branż pozwalają bowiem wytypować spółki, które w sytuacji, kiedy optymizm wróci na rynki i indeksy znowu zaczną rosnąć, zyskają najwięcej ze wszystkich.

Ranking „Parkietu” odpowiada na potrzebę wskazania najlepszych specjalistów w konkretnych dziedzinach. W jego dziesiątej już edycji zapytaliśmy zarządzających, kogo cenią i czyje raporty czytają najczęściej. Głosy podzieliliśmy na 11 kategorii. W ankiecie pytaliśmy o specjalistów pracujących dla 26 biur, w sumie ocenie poddano 144 osoby. Odpowiedzi uzyskaliśmy od rekordowej liczby 23 zespołów zarządzających OFE, TFI i asset management.

Okazuje się, że mimo dużych zawirowań na rynku w większości wygrali zwycięzcy poprzednich rankingów. Zarządzający ocenili, że najlepszym ekspertem od branży finansowej jest w dalszym ciągu Andrzej Powierża (Dom Maklerski Banku Handlowego), spółki paliwowe zaś najlepiej zna Kamil Kliszcz (Dom Inwestycyjny BRE Banku). Nuansę firm przemysłowych najlepiej ich zdaniem zna Paweł Burzyński (Dom Maklerski BZ WBK).

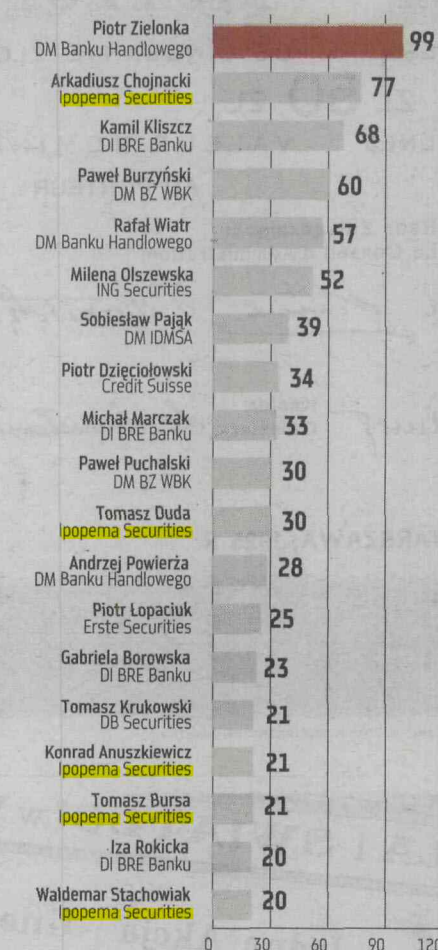
Najlepszym strategiem znów został Arkadiusz Chojnacki (Ipopema Securities), stracił jednak palnę pierwszeństwa, jeżeli chodzi o sektor handlowy. Nie oznacza to, że w wynikach rankingu nie zaszły istotne zmiany. Jedną z bardziej widocznych jest awans Domu Maklerskiego Banku Handlowego na pierwsze miejsce pod względem liczby zdobytych punktów – ex aequo z ubiegłorocznym liderem Domem Inwestycyjnym BRE Banku. W rankingu za 2010 r. DM BH był dopiero piątą. Dzięki dwóm „lokomotywom” – Piotrowi Zielonce (przygląda się energetyce i budowlance) i Rafałowi Wiatrowi (ekspert m.in. od spółek wydobywczych i paliwowych) – biuro uzyskało najwyższą średnią liczbę zdobytych punktów na analityka (niemal 48). Podobny wskaźnik dla współlidera – DI BRE – to 20,8 pkt. Innym brokerom nie udało się uzyskać takich wartości.

LICZBA PUNKTÓW PRZYZNANA POSZCZEGÓLNYM BIUROM\*



\* WLICZAJĄC KATEGORIĘ CORPORATE ACCESS

ANALITYCY, KTÓRZY DOSTALI NAJWIĘKSZĄ LICZBĘ PUNKTÓW



ŹRÓDŁO: ANKIETA WŚRÓD ZARZĄDZAJĄCYCH

IŁE SPÓŁEK ANALIZUJĄ POSZCZEGÓLNE BIURA\*



\*NA PODSTAWIE DEKLARACJI BIUR

## Sprzedaj swoje racje

– Praca analityka się zmienia. Jeszcze kilka lat temu polegała głównie na przygotowaniu raportu, który trafiał do klientów. Teraz analityk jest kimś w rodzaju sprzedawcy – jego zadaniem jest

również przekonywanie inwestorów, wyjaśnianie i obrona swoich argumentów i sposobu parterzenia na rynek – tłumaczy sukces swojego zespołu Witold Stepien, prezes DM BH.

– Dodatkowo kolosalną rolę odgrywa wzajemne zaufanie. Relacje z zarządzającymi buduje się przez długie lata i one procentują w przyszłości. W naszym wypadku dodatkową zaletą dla wielu funduszy jest stałość zespołu analitycznego – dodaje prezes brokera.

Inaczej o przyczynach konsekwentnego zajmowania czołowej pozycji mówi Michał Marczak, szef analityków DI BRE. – Sukces tkwi w odpowiednim doborze osób do zespołu i atmosferze, jaka w nim panuje. Analityk musi posiadać głęboką wiedzę o sektorze, który analizuje, motywację do ciągłego jej pogłębiania oraz umiejętność przekazania tej wiedzy klientom. Staramy

się także, żeby nasze analizy nie były koniunkturalne, pisane pod dyktando sentymentu panującego w danym okresie – wyjaśnia.

Stabilne pozycje liderów nie oznaczają jednak, że ten rok nie wykreował nowych gwiazd analizy fundamentalnej. Do takich można zaliczyć na pewno Piotra Zielonkę, który zdobył aż 99 pkt na 207 możliwych do uzyskania w trzech kategoriach. Dotychczasowy znawca budownictwa i deweloperów okazał się także bezkonkurencyjny, jeśli chodzi o energetykę, wyprzedzając poprzedniego lidera tej kategorii – Kamila Kliszczka.

Zarządzający zauważyli, że inwestycje spółek energetycznych mogą być kluczowe także dla branży budowlanej i pogłębiona ekspertyza obu tych sektorów jest szczególnie użyteczna.

– Preferując podejście bottom-up. Żeby ocenić, czy globalne trendy wpłyną pozytywnie na daną



# Jak powstawał ranking analityków „Parkietu”?

Podobnie jak w poprzednich edycjach zwróciliśmy się do zarządzających funduszami inwestycyjnymi i emerytalnymi oraz strategów asset management z prośbą o ocenę pracy osób zajmujących się analizą polskich spółek. Analityków ujęliśmy w 11 kategorii, w tym osiem branżowych. W porównaniu z ankietą sprzed roku zmiana polegała na rozdzieleniu sektora surowce na paliwa i wydobywanie, co lepiej odzwierciedla indeksy branżowe GPW. W większości biur tymi grupami spółek zajmują się inne osoby. Tak jak rok wcześniej analitycy spółek chemicznych zostali uwzględnieni w kategorii przemysł, podobnie jak osoby zajmujące się rosnącą na znaczeniu branżą producentów rolnych.

Ponadto prosiliśmy zarządzających o wskazanie najlepszych specjalistów od ogólnej strategii rynkowej, a także o najlepszych ekspertów od analizy technicznej. Podobnie jak przed rokiem badaliśmy także kategorię corporate access, w której zarządzający mogli wyróżnić biura najbardziej ułatwiające kontakt z giełdowymi spółkami. W sytuacji kiedy na giełdzie notowane są papiery coraz większej liczby emitentów, pomoc w dotarciu do zarządów staje się nieoceniona.

Zarządzający mogli wskazać trzech najlepszych specjalistów w każdej kategorii, przyznając za pierwsze miejsce 3 pkt, za drugie 2 pkt, a za trzecie 1 pkt. O kolejności w rankingu decydowała suma uzyskanych punktów. Ankietowani otrzymali listy analityków, które stworzyliśmy na bazie informacji uzyskanych w biurach. Mogli jednak również oddać głos na analityka nieumieszczonego na liście. K.K.

## Pokrycie analityczne spółek z GPW

spółka	liczba analityków
EUROCASH, PGE	17
BOGDANKA, PKO BP	16
BRE, KGHM, PEKAO, PGNIG	15
BUDIMEX, CCC, ENEA, LPP, MILLENNIUM, PBG, PKN ORLEN, POLIMEX-MOSTOSTAL, TAURON PE, TP	14
AGORA, ING BSK, KĘTY, TVB	13
BZ BWK, CYFROWY POLSAT, EMPERIA, GETIN HOLDING, GTC, BANK HANDLOWY, JSW, LOTOS, NETIA, NWR, PZU, SYNTHOS	12
CIECH, EM&F	11
ASSECO POLAND, PUŁAWY	10
CEDC, CEZ, COMARCH, ECHO INVESTMENT, FAMUR, KOPEX, KREDYT BANK, SYGNITY	9
CINEMA CITY, CERSANIT, GPW, POLICE, ŚWIECIE, TRAKCJA	8
AMREST, ARCTIC, DOM DEVELOPMENT, KERNEL, MOSTOSTAL WARSZAWA	7
AB, ACTION, ASTARTA, AZOTY TARNÓW, J.W. CONSTRUCTION, MOL, VISTULA	6
ABC DATA, BOMI, BUMECH, CD RED, CITY INTERACTIVE, FARMACOL, PELION, POLNORD, STRALPRODUKT	5

ŹRÓDŁO: DOMY MAKLERSKIE

spółkę, najpierw upewniam się, czy nie ma ryzyka specyficznego dla tej spółki. Widać to doskonale w sprawozdaniach finansowych. Przy czym najważniejszy dla mnie nie jest rachunek wyników – ale przepływy pieniężne i bilans. To tam kryje się odpowiedź na pytanie, czy wykazywana rentowność biznesu jest do utrzymania – tak opisuje swój warsztat sam Piotr Zielonka.

Sporym awansem, jeśli chodzi o branżę mediów i IT, pochwalić się może lider tej kategorii Sobiesław Pająk (DM IDMSA). W ubiegłym roku był dopiero czwarty, zestawieniu liderowała Milena Olszewska. W tym roku analityczka ING Securities okazała się bezkonkurencyjna w rekomendacjach dotyczących spółek handlowych, choć po piętach depcze jej Gabriela Borowska z DI BRE (pracuje dla biura dopiero od października ubiegłego roku). Ekspertem od spółek wydobywczych okazał się Tomasz Duda z **Ipopemy Securities**. Z kolei Piotr Neidek (DI BRE) okazał się bezkonkurencyjny w dziedzinie analizy technicznej. W kategorii corporate access, w której zarządzający wybierali biura ułatwiające kontakt ze spółkami, wygrał DM BZ WBK.