



wtorek, 9 lipca 2024 | komentarz specjalny

Portfele OFE po H1 2024

Rynek akcji, Polska

Opracowanie: Piotr Poniatowski +48 509 603 046

W niniejszym komentarzu prezentujemy analizę składu portfeli OFE na dzień 30 czerwca 2024 r. według stanu posiadania akcji stanowiących co najmniej 1% aktywów.

Ze szczegółowej analizy wynika, że walorami najczęściej kupowanymi przez OFE od ostatniego raportowania były Allegro i LPP (6 funduszy zwiększyło swoje zaangażowanie w te spółki), a walorami najczęściej sprzedawanymi były Bumidex i PKO BP (7 funduszy zmniejszyło zaangażowanie).

Z kolei spółkami najbardziej przeważanymi w stosunku do indeksu WIG były na koniec czerwca 2024 r. ING Bank Śląski, Santander Bank Polska i Bank Millennium, a najbardziej niedoważonymi były Allegro, PZU i Dino Polska.

W sprawozdaniach OFE na koniec czerwca 2024 r. 37 spółek stanowiło co najmniej 1% aktywów poszczególnych funduszy. 24 z tych spółek znajdowało się w portfelach co najmniej 4 z 8 raportujących OFE. Wartościowo te 37 spółek odpowiadało łącznie za 62% wszystkich aktywów OFE, a najpopularniejsze walory (zaraportowane przez co najmniej 4 OFE) za 61%.

Zaraportowane dane wskazują, że relatywnie największe różnice w stanie posiadania pomiędzy poszczególnymi OFE występują w przypadku spółek finansowych – 7 na 10 spółek notujących największe różnice w alokacji to reprezentanci sektora finansowego. Zróżnicowanie zaangażowania w sektor finansowy to stały trend i widoczne było już w poprzednich sprawozdaniach funduszy.

Różnice między portfelami OFE pod względem zaangażowania w najbardziej popularne walory (odchylenie standardowe od średniej, od najwyższego do najniższego dla akcji w portfelach co najmniej 4 OFE)

spółka	odchylenie standardowe	średni ważony udział spółki w aktywach OFE	w X z 8 OFE
ING Bank Śląski	3,63%	1,16%	8/8
Santander Bank Polska	4,31%	1,12%	8/8
Alior Bank	2,13%	0,89%	7/8
Bank Millennium	1,76%	0,73%	8/8
Bank Pekao	4,36%	0,51%	7/8
Budimex	2,34%	0,51%	8/8
PKO BP	9,89%	0,51%	7/8
Orlen	7,06%	0,46%	8/8
LPP	4,30%	0,42%	8/8
PZU	2,98%	0,42%	6/8
mBank	2,20%	0,40%	8/8
Kruk	1,89%	0,40%	8/8
KGHM	3,02%	0,37%	8/8
Unicredit	1,42%	0,33%	6/8
Benefit Systems	1,49%	0,33%	5/8
Inter Cars	1,62%	0,31%	8/8
Allegro	1,79%	0,28%	8/8
Grupa Kęty	2,25%	0,23%	8/8
PGE	1,26%	0,17%	8/8
Dino Polska	1,33%	0,17%	7/8
Orange Polska	1,19%	0,16%	6/8
Bank Handlowy	1,06%	0,16%	4/8
Asseco Poland	1,17%	0,14%	5/8
CCC	1,18%	0,12%	4/8

Źródło: obliczenia własne mBanku na podstawie raportów OFE; średni udział w OFE ważony aktywami poszczególnych towarzystw

Szczegółowa analiza składu portfeli OFE (co najmniej 1% aktywów) wykazała, że najczęściej kupowanymi przez fundusze emerytalne akcjami w porównaniu do poprzedniego okresu sprawozdawczego były:

- Allegro – 6 funduszy emerytalnych zwiększyło swoje udziały w ALE, 1 nie zmienił zaangażowania, a 1 zmniejszył,
- LPP – 6 OFE zwiększyło swoje udziały, a 2 nie zmieniły oraz
- Orlen – 4 OFE zwiększyło swoje udziały, a 4 nie zmieniło.

Z kolei najczęściej sprzedawanymi akcjami były:

- Budimex – 7 OFE zmniejszyło swoje udziały, a 1 nie zmieniło,
- PKO BP – 7 OFE zmniejszyło swoje udziały, a 1 nie wykazało udziału,
- PZU – 6 OFE zmniejszyło swoje udziały, a 2 nie wykazało oraz
- Bank Pekao – 5 OFE zmniejszyło swoje udziały, 2 nie zmieniło, a 1 nie wykazało.

Najczęściej kupowane i sprzedawane akcje w porównaniu z poprzednim okresem sprawozdawczym

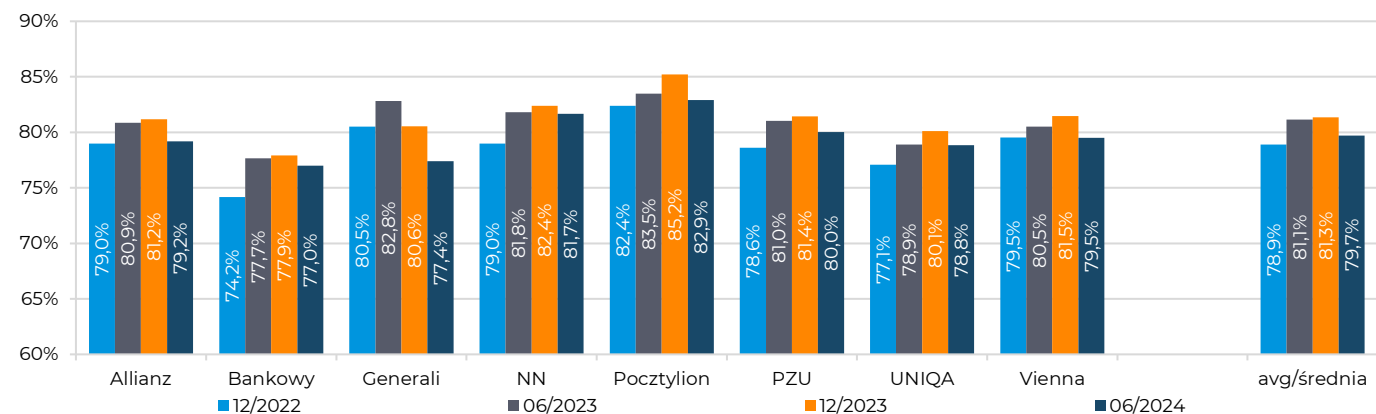
Spółka	Zmiana liczby akcji (szt.)	Zmiana wartości akcji (mln PLN)	Zmiana udziału przez X z 8 OFE		
			nabycie	brak zmian	zbycie
Nabycie przez co najmniej 3 OFE					
Allegro	+11 988 523	+881,4	6	1	1
LPP	+32 395	+1 054,7	6	2	0
Orlen	+6 226 400	+738,4	4	4	0
Bank Millennium	+12 170 053	+554,8	3	5	0
Zbycie przez co najmniej 3 OFE					
Budimex	-818 616	+36,9	0	1	7
PKO BP	-44 286 377	+2 145,5	0	0	7
PZU	-13 574 721	-165,9	0	0	6
Bank Pekao	-3 081 269	+358,1	0	2	5
Grupa Kęty	-362 666	+605,0	0	4	4
Santander Bank Polska	+222	+990,3	2	2	4
Alior Bank	-1 320 317	+987,0	0	4	3
ING Bank Śląski	+195 924	+1 333,3	2	3	3
KGHM	-642 918	+1 167,2	1	4	3
Kruk	-164 508	-185,7	1	4	3
Brak zmian w co najmniej 3 OFE					
PGE	+661 856	-570,2	1	6	1
mBank	+189 816	+922,4	2	5	1
Bank Millennium	+12 170 053	+554,8	3	5	0
Alior Bank	-1 320 317	+987,0	0	4	3
Inter Cars	+36 746	-341,9	2	4	2
Dino Polska	+349 549	-238,0	2	4	1
KGHM	-642 918	+1 167,2	1	4	3
Kruk	-164 508	-185,7	1	4	3
Grupa Kęty	-362 666	+605,0	0	4	4
Orange Polska	+3 458 872	-65,6	2	4	0
Orlen	+6 226 400	+738,4	4	4	0
Unicredit	-446 231	+537,2	0	4	2
Asseco Poland	-170 253	+100,7	0	3	2
Benefit Systems	-18 061	+848,9	0	3	2
Bank Handlowy	-48 277	-71,1	0	3	1
CCC	+1 281 853	+747,5	1	3	0
ING Bank Śląski	+195 924	+1 333,3	2	3	3

Źródło: liczba akcji to szacunki mBanku na podstawie raportów o stanie posiadania funduszy emerytalnych. Zmiana szacowanej liczby akcji dotyczy okresu od grudnia 2023 r. do czerwca 2024 r. Suma zmiany wartości pakietów akcji we wszystkich zaraportowanych portfelach OFE. Liczba OFE nie zawsze sumuje się do 8 ze względu na to, że nie każdy fundusz zaraportował daną spółkę.

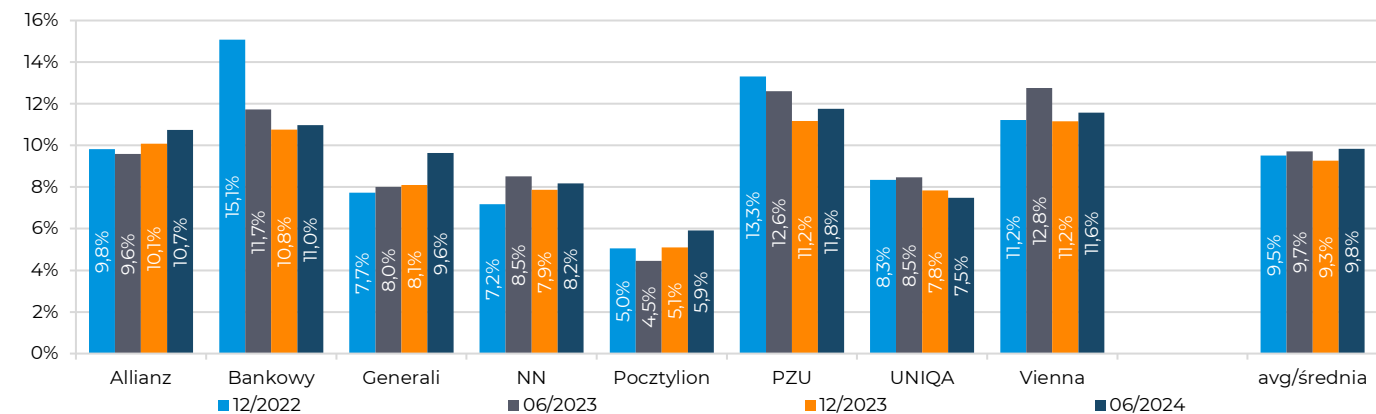
Średni udział poszczególnych spółek w aktywach poszczególnych OFE i odchylenie od średniej

	średni udział w OFE*	odchyl. stand.	Allianz	Bankowy	Generali	NN	Pocztynion	PZU	UNIQA	Vienna
akcje	89,55%	1,91%	+0,39%	-1,57%	-2,50%	+0,30%	-0,73%	+2,22%	-3,22%	+1,54%
polskie	79,71%	1,99%	-0,52%	-2,72%	-2,30%	+1,96%	+3,20%	+0,30%	-0,87%	-0,20%
zagraniczne	9,83%	2,13%	+0,92%	+1,14%	-0,19%	-1,66%	-3,92%	+1,92%	-2,35%	+1,74%
ING PW	3,63%	1,16%	+2,15%	-0,08%	-0,71%	-1,89%	-0,05%	+0,72%	-0,53%	-0,02%
SPL PW	4,31%	1,12%	-1,86%	-0,09%	+0,03%	+0,38%	+0,31%	+2,26%	+0,54%	+0,40%
ALR PW	2,13%	0,89%	-0,14%	+2,15%	+0,25%	-0,15%	+0,01%	b.d.	-0,41%	-0,34%
MIL PW	1,76%	0,73%	-0,07%	+1,79%	-0,18%	-0,08%	-0,09%	+0,25%	-0,67%	-0,10%
PEO PW	4,36%	0,51%	-0,37%	+0,49%	-0,26%	+0,66%	-0,52%	b.d.	-0,70%	-0,26%
BDX PW	2,34%	0,51%	+0,11%	-1,05%	-0,54%	+0,32%	-0,44%	-0,15%	+0,54%	-0,04%
PKO PW	9,89%	0,51%	-0,69%	b.d.	-0,15%	+0,62%	-0,24%	+0,64%	-0,33%	-0,37%
PKN PW	7,06%	0,46%	-0,44%	-0,58%	-0,11%	+0,45%	-0,46%	+0,68%	-0,28%	-0,39%
LPP PW	4,30%	0,42%	-0,01%	+0,63%	+0,06%	-0,23%	+0,77%	+0,24%	-0,52%	+0,19%
PZU PW	2,98%	0,42%	+0,41%	b.d.	-0,19%	-0,39%	-0,13%	b.d.	+0,69%	-0,19%
MBK PW	2,20%	0,40%	+0,00%	-0,09%	-0,57%	-0,02%	-0,26%	+0,84%	-0,11%	-0,18%
KRU PW	1,89%	0,40%	-0,38%	-0,36%	+0,62%	-0,07%	+0,38%	-0,15%	+0,32%	+0,53%
KGH PW	3,02%	0,37%	-0,20%	-0,66%	+0,00%	-0,04%	+0,06%	+0,56%	+0,39%	-0,09%
UCG PW	1,42%	0,33%	b.d.	+0,46%	b.d.	-0,11%	-0,18%	+0,37%	-0,38%	-0,14%
BFT PW	1,49%	0,33%	-0,14%	b.d.	+0,59%	-0,15%	b.d.	b.d.	-0,20%	+0,15%
CAR PW	1,62%	0,31%	+0,02%	+0,10%	+0,02%	-0,15%	+0,61%	-0,18%	+0,61%	+0,05%
ALE PW	1,79%	0,28%	+0,08%	-0,65%	-0,15%	+0,09%	-0,17%	+0,22%	-0,37%	-0,01%
KTY PW	2,25%	0,23%	-0,18%	-0,03%	+0,08%	-0,18%	+0,41%	+0,26%	+0,16%	+0,37%
PGE PW	1,26%	0,17%	-0,09%	-0,02%	-0,16%	-0,03%	-0,03%	+0,41%	+0,05%	-0,06%
DNP PW	1,33%	0,17%	-0,09%	b.d.	-0,17%	+0,08%	-0,17%	+0,17%	+0,24%	-0,14%
OPL PW	1,19%	0,16%	+0,20%	b.d.	-0,14%	b.d.	+0,14%	-0,09%	-0,14%	-0,18%
BHW PW	1,06%	0,16%	-0,04%	b.d.	b.d.	-0,04%	+0,18%	b.d.	+0,27%	b.d.
ACP PW	1,17%	0,14%	-0,05%	+0,29%	b.d.	b.d.	+0,06%	b.d.	+0,01%	-0,03%
CCC PW	1,18%	0,12%	b.d.	b.d.	+0,09%	-0,09%	+0,02%	b.d.	+0,20%	b.d.

Źródło: obliczenia własne mBanku na podstawie raportów OFE; średni udział w OFE ważony aktywami poszczególnych towarzystw; tylko walory ujawnione przez co najmniej 4 OFE

Udział polskich akcji w aktywach OFE

Źródło: mBank na podstawie raportów OFE

Udział zagranicznych akcji w aktywach OFE

Źródło: mBank na podstawie raportów OFE

Portfele OFE na tle indeksu WIG

Na podstawie sprawozdań funduszy porównaliśmy udziały najpopularniejszych spółek w portfelach OFE z ich wagami w indeksie WIG. Porównanie dotyczy 23 walorów, w które na 30 czerwca 2024 r. zaangażowanych było co najmniej 4 OFE (z porównania wykluczaliśmy UniCredit).

Pięć spółek stanowiących ponad 1% aktywów OFE, których waga w portfelach funduszy jest wyższa od wagi w indeksie WIG, to (stan na 31.12.2023):

- ING Bank Śląski (średni ważony udział spółki w portfelu akcyjnym wszystkich OFE wynosi 4,06%, zaś wyliczony przez nas udział w WIG to 2,23%),
- Santander Bank Polska (4,82% vs, 4,07%),
- Bank Millennium (1,96% vs, 1,28%),
- PKO BP (11,03% vs, 10,37%) i
- Inter Cars (1,81% v, 1,15%).

Pięć spółek stanowiących ponad 1% aktywów OFE, których waga w portfelach funduszy jest niższa od wagi w indeksie WIG, to (stan na 31.12.2023):

- Allegro (średni ważony udział spółki w portfelu akcyjnym wszystkich OFE wynosi 2,00%, zaś wyliczony przez nas udział w WIG to 5,32%),
- PZU (3,33% vs, 6,62%),
- Dino Polska (1,49% vs, 4,40%),
- Bank Pekao (4,89% vs, 6,70%),
- KGHM (3,38% vs, 4,64%).

Udział spółek powyżej 1% w portfelach OFE w porównaniu do szacowanego udziału tych spółek w WIG

Spółka	Średni udział w OFE*	Udział w WIG**	różnica	Allianz	Bankowy	Generali	NN	Pocztynlion	PZU	UNIQA	Vienna
Przeważone vs. WIG											
ING PW	4,06%	2,23%	+1,82%	+4,19%	+1,80%	+1,12%	-0,29%	+1,79%	+2,51%	+1,36%	+1,73%
SPL PW	4,82%	4,07%	+0,74%	-1,35%	+0,72%	+0,91%	+1,15%	+1,13%	+3,09%	+1,54%	+1,10%
MIL PW	1,96%	1,28%	+0,68%	+0,60%	+2,75%	+0,53%	+0,58%	+0,59%	+0,90%	-0,03%	+0,54%
PKO PW	11,03%	10,37%	+0,66%	-0,14%	b.d.	+0,82%	+1,33%	+0,49%	+1,10%	+0,70%	+0,08%
CAR PW	1,81%	1,15%	+0,66%	+0,67%	+0,81%	+0,73%	+0,48%	+1,36%	+0,42%	+1,43%	+0,69%
BDX PW	2,61%	2,01%	+0,60%	+0,72%	-0,55%	+0,06%	+0,95%	+0,13%	+0,38%	+1,33%	+0,51%
MBK PW	2,45%	1,89%	+0,57%	+0,56%	+0,50%	-0,02%	+0,53%	+0,30%	+1,42%	+0,53%	+0,33%
KTY PW	2,52%	1,96%	+0,56%	+0,35%	+0,57%	+0,73%	+0,35%	+1,04%	+0,78%	+0,84%	+0,92%
BHW PW	1,18%	0,72%	+0,46%	+0,41%	b.d.	b.d.	+0,41%	+0,67%	b.d.	+0,82%	b.d.
ACP PW	1,31%	0,93%	+0,38%	+0,32%	+0,73%	b.d.	b.d.	+0,45%	b.d.	+0,44%	+0,32%
ALR PW	2,38%	2,06%	+0,33%	+0,15%	+2,80%	+0,68%	+0,14%	+0,35%	b.d.	-0,07%	-0,09%
BFT PW	1,67%	1,35%	+0,32%	+0,15%	b.d.	+1,04%	+0,15%	b.d.	b.d.	+0,15%	+0,45%
KRU PW	2,11%	1,84%	+0,27%	-0,16%	-0,10%	+1,04%	+0,18%	+0,72%	+0,05%	+0,72%	+0,81%
OPL PW	1,33%	1,14%	+0,19%	+0,41%	b.d.	+0,07%	b.d.	+0,36%	+0,06%	+0,08%	-0,03%
CCC PW	1,33%	1,28%	+0,05%	b.d.	b.d.	+0,18%	-0,07%	+0,07%	b.d.	+0,31%	b.d.
PGE PW	1,41%	1,39%	+0,02%	-0,09%	+0,02%	-0,13%	-0,02%	-0,01%	+0,43%	+0,12%	-0,07%
Niedoważone vs. WIG											
ALE PW	2,00%	5,32%	-3,32%	-3,24%	-4,03%	-3,43%	-3,22%	-3,49%	-3,13%	-3,68%	-3,36%
PZU PW	3,33%	6,62%	-3,29%	-2,85%	b.d.	-3,42%	-3,74%	-3,42%	b.d.	-2,38%	-3,56%
DNP PW	1,49%	4,40%	-2,91%	-3,02%	b.d.	-3,06%	-2,82%	-3,09%	-2,75%	-2,58%	-3,09%
PEO PW	4,89%	6,70%	-1,81%	-2,25%	-1,18%	-1,99%	-1,10%	-2,37%	b.d.	-2,46%	-2,19%
KGH PW	3,38%	4,64%	-1,26%	-1,49%	-1,95%	-1,16%	-1,31%	-1,16%	-0,74%	-0,68%	-1,41%
PKN PW	7,89%	8,90%	-1,01%	-1,54%	-1,53%	-0,91%	-0,53%	-1,47%	-0,46%	-1,04%	-1,57%
LPP PW	4,81%	4,93%	-0,12%	-0,16%	+0,68%	+0,08%	-0,39%	+0,78%	+0,03%	-0,55%	+0,00%

Źródło: obliczenia własne mBanku na podstawie raportów OFE; *średni ważony udział, **udział w WIG szacowany przez mBank na dzień 30 czerwca 2024 r.

Szacowana zmiana w strukturze portfela Allianz Polska OFE (akcje powyżej 1% aktywów)

Allianz	31 gru 2022			31 gru 2023			30 cze 2024			zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	p.p. AUM
aktywa	40 757,6		100,0%	53 559,1		100,0%	59 406,5		100,0%	+5 847,3		
akcje	36 194,9		88,81%	48 883,5		91,27%	53 429,4		89,94%	+4 545,9		-1,33%
polskie	32 189,8		78,98%	43 480,0		81,18%	47 043,9		79,19%	+3 563,9		-1,99%
zagr.	4 005,1		9,83%	5 403,5		10,09%	6 385,5		10,75%	+982,0		+0,66%
PKO PW	3 233,2	106 555 815	7,93%	5 124,6	101 787 594	9,57%	5 463,3	86 867 594	9,20%	+338,7	-14 920 000	-0,37%
PKN PW	3 516,1	54 678 218	8,63%	3 813,6	57 378 218	7,12%	3 931,2	57 978 218	6,62%	+117,6	+600 000	-0,50%
ING PW	2 092,4	12 674 327	5,13%	3 115,7	12 102 036	5,82%	3 433,9	11 312 036	5,78%	+318,3	-790 000	-0,04%
LPP PW	1 391,6	130 838	3,41%	2 131,9	131 729	3,98%	2 547,9	149 088	4,29%	+416,0	+17 359	+0,31%
PEO PW	1 340,8	15 500 051	3,29%	2 359,4	15 500 051	4,41%	2 375,5	14 140 661	4,00%	+16,1	-1 359 390	-0,41%
PZU PW	1 705,6	48 176 958	4,18%	1 971,1	41 636 958	3,68%	2 011,7	38 933 585	3,39%	+40,6	-2 703 373	-0,29%
KGH PW	1 557,7	12 241 453	3,82%	1 479,3	11 961 453	2,76%	1 677,9	11 161 453	2,82%	+198,6	-800 000	+0,06%
SPL PW	440,6	1 696 714	1,08%	1 234,7	2 522 130	2,31%	1 455,9	2 680 359	2,45%	+221,2	+158 229	+0,14%
BDX PW	755,7	2 688 541	1,85%	1 420,8	2 265 331	2,65%	1 454,7	2 084 357	2,45%	+33,9	-180 974	-0,20%
MBK PW	635,8	2 148 322	1,56%	1 096,4	2 048 322	2,05%	1 306,2	2 048 322	2,20%	+209,9	0	+0,15%
KTY PW	768,9	1 675 958	1,89%	1 213,6	1 626 277	2,27%	1 231,7	1 374 550	2,07%	+18,1	-251 727	-0,20%
ALR PW	393,2	11 526 440	0,96%	880,5	11 526 440	1,64%	1 179,3	11 526 440	1,99%	+298,8	0	+0,35%
ALE PW	274,2	10 913 000	0,67%	716,8	21 468 628	1,34%	1 112,5	29 466 228	1,87%	+395,7	+7 997 600	+0,53%
MIL PW	445,4	96 792 815	1,09%	841,5	100 990 351	1,57%	1 004,1	107 130 431	1,69%	+162,6	+6 140 080	+0,12%
CAR PW	954,2	2 073 720	2,34%	1 066,6	1 763 088	1,99%	972,7	1 763 088	1,64%	-93,9	0	-0,35%
KRU PW	735,6	2 357 090	1,80%	981,3	2 064 767	1,83%	896,2	1 931 790	1,51%	-85,1	-132 977	-0,32%
OPL PW	668,5	101 008 824	1,64%	853,3	104 514 618	1,59%	828,4	106 508 824	1,39%	-24,9	+1 994 206	-0,20%
BFT PW	202,9	276 290	0,50%	545,2	276 290	1,02%	798,7	276 290	1,34%	+253,5	0	+0,32%
DNP PW	682,5	1 819 384	1,67%	836,9	1 819 384	1,56%	737,4	1 819 384	1,24%	-99,5	0	-0,32%
PGE PW	671,8	98 000 498	1,65%	852,1	98 000 498	1,59%	696,9	95 879 717	1,17%	-155,2	-2 120 781	-0,42%
ACP PW	686,0	9 379 027	1,68%	608,9	8 300 027	1,14%	668,3	8 300 027	1,12%	+59,4	0	-0,02%
BHW PW	464,1	6 173 576	1,14%	630,0	6 173 576	1,18%	603,1	6 173 576	1,02%	-26,8	0	-0,16%

Źródło: Liczba akcji i zmiana to szacunki mBanku na podstawie raportów OFE. Dane historyczne za 2022 r. pokazane są pro-forma łącznie dla Allianz Polska OFE i Drugi Allianz Polska OFE (dawniej Aviva OFE Aviva Santander)

Szacowana zmiana w strukturze portfela PKO BP Bankowy OFE (akcje powyżej 1% aktywów)

Bankowy	31 gru 2022			31 gru 2023				30 cze 2024			zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)		liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	7 074,3		100,0%	9 541,9		100,0%		10 703,4	100,0%		+1 161,5		
akcje	6 314,3		89,26%	8 460,1		88,66%		9 416,0	87,97%		+955,9		-0,69%
polskie	5 247,4		74,18%	7 433,7		77,91%		8 241,2	77,00%		+807,4		-0,91%
zagr.	1 066,8		15,08%	1 026,3		10,76%		1 174,8	10,98%		+148,5		+0,22%
PKN PW	633,8	9 856 380	8,96%	680,1	10 232 277	7,13%		693,8	10 232 277	6,48%	+13,7	0	-0,65%
LPP PW	199,9	18 796	2,83%	424,4	26 226	4,45%		527,7	30 876	4,93%	+103,2	+4 650	+0,48%
PEO PW	286,7	3 314 222	4,05%	549,6	3 610 401	5,76%		519,3	3 091 201	4,85%	-30,3	-519 200	-0,91%
ALR PW	211,8	6 209 081	2,99%	424,4	5 555 662	4,45%		457,5	4 471 237	4,27%	+33,1	-1 084 425	-0,18%
SPL PW	299,3	1 152 516	4,23%	457,2	933 909	4,79%		451,5	831 260	4,22%	-5,7	-102 649	-0,57%
MIL PW	176,2	38 294 727	2,49%	326,4	39 173 298	3,42%		379,9	40 535 024	3,55%	+53,5	+1 361 726	+0,13%
ING PW	232,7	1 409 634	3,29%	358,0	1 390 552	3,75%		379,7	1 250 940	3,55%	+21,7	-139 612	-0,20%
BNPPPL PW	99,2	1 766 126	1,40%	190,0	2 205 602	1,99%		364,0	3 563 958	3,40%	+174,1	+1 358 356	+1,41%
KGH PW	235,1	1 847 806	3,32%	218,6	1 767 254	2,29%		253,3	1 684 897	2,37%	+34,7	-82 357	+0,08%
KTY PW	162,3	353 732	2,29%	218,3	292 522	2,29%		237,9	265 529	2,22%	+19,6	-26 993	-0,07%
MBK PW	50,1	169 393	0,71%	150,2	280 568	1,57%		225,1	352 924	2,10%	+74,9	+72 356	+0,53%
UCG PW	54,5	893 496	0,77%	143,5	1 347 695	1,50%		201,3	1 347 695	1,88%	+57,8	0	+0,38%
CAR PW	140,4	305 178	1,98%	198,5	328 044	2,08%		184,7	334 694	1,73%	-13,8	+6 650	-0,35%
FRO PW	86,3	4 146 022	1,22%	128,5	4 146 186	1,35%		163,9	4 143 859	1,53%	+35,4	-2 327	+0,18%
KRU PW	96,8	310 145	1,37%	147,5	310 254	1,55%		163,5	352 413	1,53%	+16,0	+42 159	-0,02%
EBS AV	134,6	959 981	1,90%	138,0	863 981	1,45%		162,9	853 981	1,52%	+25,0	-10 000	+0,07%
ACP PW	174,3	2 383 108	2,46%	144,2	1 965 837	1,51%		156,2	1 940 360	1,46%	+12,0	-25 477	-0,05%
CMR PW	75,6	458 715	1,07%	116,4	544 102	1,22%		145,6	505 603	1,36%	+29,2	-38 499	+0,14%
DVL PW	60,7	24 796 962	0,86%	111,1	24 484 125	1,16%		137,5	24 676 216	1,28%	+26,4	+192 091	+0,12%
BDX PW	98,6	350 830	1,39%	151,1	240 851	1,58%		137,4	196 893	1,28%	-13,7	-43 958	-0,30%
ABE PW	61,2	1 237 049	0,86%	95,5	1 280 908	1,00%		134,6	1 304 790	1,26%	+39,1	+23 882	+0,26%
PGE PW	125,1	18 254 632	1,77%	159,1	18 304 632	1,67%		133,0	18 304 632	1,24%	-26,1	0	-0,43%
INGA NA	91,8	1 713 274	1,30%	100,9	1 713 348	1,06%		122,0	1 772 073	1,14%	+21,1	+58 725	+0,08%
ALE PW	42,4	1 685 837	0,60%	89,4	2 677 955	0,94%		121,7	3 222 343	1,14%	+32,2	+544 388	+0,20%
MOL PW	117,3	3 863 633	1,66%	123,7	3 863 633	1,30%		120,2	3 863 633	1,12%	-3,5	0	-0,18%
ENA PW	61,8	10 407 455	0,87%	100,9	11 033 591	1,06%		118,1	11 118 140	1,10%	+17,2	+84 549	+0,04%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE

Szacowana zmiana w strukturze portfela Generali OFE (akcje powyżej 1% aktywów)

Generali	31 gru 2022			31 gru 2023				30 cze 2024		zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	19 752,7		100,0%	26 733,6		100,0%	30 063,8	100,0%		+3 330,3		
akcje	17 432,5		88,25%	23 699,0		88,65%	26 170,6	87,05%		+2 471,6		-1,60%
polskie	15 905,6		80,52%	21 534,0		80,55%	23 272,4	77,41%		+1 738,4		-3,14%
zagr.	1 526,9		7,73%	2 165,0		8,10%	2 898,2	9,64%		+733,1		+1,54%
PKO PW	1 562,2	51 485 870	7,91%	2 663,3	52 899 640	9,96%	2 927,4	46 546 767	9,74%	+264,1	-6 352 873	-0,22%
PKN PW	1 795,7	27 924 367	9,09%	1 936,6	29 137 917	7,24%	2 090,7	30 833 617	6,95%	+154,0	+1 695 700	-0,29%
LPP PW	648,0	60 928	3,28%	1 236,1	76 379	4,62%	1 311,3	76 729	4,36%	+75,2	+350	-0,26%
SPL PW	732,0	2 818 650	3,71%	1 176,0	2 402 273	4,40%	1 304,8	2 402 273	4,34%	+128,9	0	-0,06%
PEO PW	757,8	8 760 696	3,84%	1 279,7	8 406 878	4,79%	1 232,9	7 339 199	4,10%	-46,8	-1 067 679	-0,69%
KGH PW	792,8	6 229 970	4,01%	748,1	6 049 124	2,80%	909,4	6 049 124	3,02%	+161,2	0	+0,22%
ING PW	477,4	2 891 729	2,42%	744,5	2 891 729	2,78%	877,8	2 891 729	2,92%	+133,4	0	+0,14%
PZU PW	746,4	21 083 085	3,78%	819,3	17 306 995	3,06%	838,6	16 229 119	2,79%	+19,2	-1 077 876	-0,27%
KRU PW	525,0	1 682 316	2,66%	772,1	1 624 510	2,89%	753,6	1 624 510	2,51%	-18,5	0	-0,38%
ALR PW	241,2	7 071 535	1,22%	544,6	7 129 427	2,04%	715,5	6 993 535	2,38%	+170,9	-135 892	+0,34%
KTY PW	411,6	897 009	2,08%	585,1	784 074	2,19%	702,6	784 074	2,34%	+117,5	0	+0,15%
BFT PW	201,6	274 479	1,02%	454,3	230 255	1,70%	625,0	216 221	2,08%	+170,7	-14 034	+0,38%
BDX PW	344,1	1 224 302	1,74%	620,2	988 743	2,32%	541,1	775 365	1,80%	-79,0	-213 378	-0,52%
ALE PW	316,6	12 598 908	1,60%	475,2	14 231 281	1,78%	493,6	13 073 175	1,64%	+18,4	-1 158 106	-0,14%
CAR PW	424,4	922 237	2,15%	541,1	894 386	2,02%	493,4	894 386	1,64%	-47,6	0	-0,38%
MBK PW	235,9	796 915	1,19%	410,0	766 014	1,53%	488,5	766 014	1,62%	+78,5	0	+0,09%
MIL PW	238,1	51 755 302	1,21%	421,3	50 559 254	1,58%	473,9	50 559 254	1,58%	+52,6	0	-0,00%
CCC PW	137,6	3 180 990	0,70%	186,7	3 083 293	0,70%	381,0	3 083 293	1,27%	+194,2	0	+0,57%
INPST NA	44,9	1 215 099	0,23%	272,3	5 004 693	1,02%	355,3	5 004 693	1,18%	+83,0	0	+0,16%
DNP PW	241,1	642 639	1,22%	293,0	636 966	1,10%	348,4	859 471	1,16%	+55,4	+222 505	+0,06%
PGE PW	311,4	45 419 014	1,58%	394,9	45 419 014	1,48%	330,1	45 419 014	1,10%	-64,8	0	-0,38%
OPL PW	237,2	35 836 072	1,20%	331,5	40 609 966	1,24%	315,9	40 609 966	1,05%	-15,7	0	-0,19%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE. Dane historyczne za 2022 r. pokazane są pro-forma łącznie dla Generali OFE i NNLife OFE (d. MetLife OFE)

Szacowana zmiana w strukturze portfela Nationale-Nederlanden OFE (akcje powyżej 1% aktywów)

NN	31 gru 2022			31 gru 2023				30 cze 2024		zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	41 535,8		100,0%	56 190,0			100,0%	63 131,1				
akcje	35 783,5		86,15%	50 712,2			90,25%	56 722,3				-0,40%
polskie	32 805,0		78,98%	46 294,4			82,39%	51 561,6				-0,72%
zagr.	2 978,5		7,17%	4 417,8			7,86%	5 160,7				+0,31%
PKO PW	3 285,1	108 266 112	7,91%	5 819,8	115 594 152	10,36%		6 633,3	105 470 597	+813,6	-10 123 555	+0,15%
PKN PW	3 903,9	60 709 120	9,40%	4 445,0	66 877 387	7,91%		4 745,2	69 983 087	+300,2	+3 105 700	-0,39%
PEO PW	1 460,5	16 884 004	3,52%	2 881,2	18 928 030	5,13%		3 173,8	18 893 030	+292,7	-35 000	-0,10%
SPL PW	1 417,7	5 459 213	3,41%	2 606,0	5 323 475	4,64%		2 965,4	5 459 490	+359,4	+136 015	+0,06%
LPP PW	1 507,7	141 747	3,63%	2 435,4	150 483	4,33%		2 571,7	150 483	+136,3	0	-0,26%
KGH PW	1 641,0	12 895 889	3,95%	1 494,4	12 083 212	2,66%		1 885,7	12 543 228	+391,2	+460 016	+0,33%
BDX PW	661,7	2 353 889	1,59%	1 535,1	2 447 464	2,73%		1 674,4	2 399 223	+139,4	-48 241	-0,08%
PZU PW	1 612,5	45 545 687	3,88%	1 797,5	37 969 768	3,20%		1 634,9	31 641 424	-162,6	-6 328 344	-0,61%
MBK PW	593,1	2 003 885	1,43%	1 072,6	2 003 885	1,91%		1 371,4	2 150 454	+298,8	+146 569	+0,26%
KTY PW	700,0	1 525 713	1,69%	1 123,0	1 504 853	2,00%		1 310,9	1 462 918	+187,9	-41 935	+0,08%
ALR PW	416,1	12 196 509	1,00%	931,7	12 196 509	1,66%		1 247,9	12 196 509	+316,2	0	+0,32%
ALE PW	402,4	16 013 502	0,97%	1 015,9	30 424 716	1,81%		1 188,6	31 482 195	+172,8	+1 057 479	+0,07%
KRU PW	862,3	2 763 105	2,08%	1 174,1	2 470 391	2,09%		1 146,0	2 470 391	-28,1	0	-0,27%
ING PW	389,4	2 358 710	0,94%	659,5	2 561 660	1,17%		1 102,0	3 630 185	+442,5	+1 068 525	+0,58%
MIL PW	496,8	107 970 039	1,20%	899,6	107 970 039	1,60%		1 055,7	112 638 286	+156,1	+4 668 247	+0,07%
CAR PW	790,0	1 716 799	1,90%	1 019,4	1 684 985	1,81%		929,2	1 684 165	-90,2	-820	-0,34%
DNP PW	965,6	2 574 017	2,32%	1 051,8	2 286 402	1,87%		894,4	2 206 698	-157,3	-79 704	-0,45%
BFT PW	211,1	287 495	0,51%	578,8	293 345	1,03%		848,0	293 345	+269,2	0	+0,31%
UCG PW	298,8	4 902 397	0,72%	616,7	5 790 951	1,10%		826,6	5 533 564	+209,9	-257 387	+0,21%
PGE PW	736,8	107 480 977	1,77%	934,5	107 480 977	1,66%		781,2	107 480 977	-153,3	0	-0,42%
CCC PW	139,7	3 229 482	0,34%	258,5	4 267 759	0,46%		685,7	5 549 612	+427,3	+1 281 853	+0,63%
BHW PW	442,4	5 885 000	1,07%	671,5	6 580 376	1,19%		642,9	6 580 376	-28,6	0	-0,17%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE

Szacowana zmiana w strukturze portfela OFE Pocztylion (akcje powyżej 1% aktywów)

Pocztylion	31 gru 2022			31 gru 2023			30 cze 2024			zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	2 723,8		100,0%	3 636,0		100,0%	4 046,3	100,0%		+410,3		
akcje	2 381,3		87,43%	3 283,7		90,31%	3 593,9	88,82%		+310,2		-1,49%
polskie	2 243,8		82,38%	3 098,4		85,21%	3 354,8	82,91%		+256,4		-2,30%
zagr.	137,5		5,05%	185,3		5,10%	239,1	5,91%		+53,7		+0,81%
PKO PW	195,5	6 443 630	7,18%	324,4	6 443 630	8,92%	390,2	6 203 630	9,64%	+65,7	-240 000	+0,72%
PKN PW	232,4	3 614 140	8,53%	261,8	3 939 140	7,20%	267,1	3 939 140	6,60%	+5,3	0	-0,60%
LPP PW	118,1	11 100	4,33%	194,2	12 000	5,34%	205,1	12 000	5,07%	+10,9	0	-0,27%
SPL PW	97,9	377 104	3,60%	184,6	377 104	5,08%	187,2	344 604	4,63%	+2,6	-32 500	-0,45%
PEO PW	80,2	926 568	2,94%	141,0	926 568	3,88%	155,7	926 568	3,85%	+14,6	0	-0,03%
ING PW	82,9	501 926	3,04%	129,2	501 926	3,55%	144,8	476 926	3,58%	+15,6	-25 000	+0,03%
KGH PW	108,8	854 787	3,99%	102,6	829 787	2,82%	124,7	829 787	3,08%	+22,1	0	+0,26%
PZU PW	103,6	2 926 314	3,80%	119,6	2 526 314	3,29%	115,0	2 226 314	2,84%	-4,6	-300 000	-0,45%
KTY PW	55,2	120 233	2,03%	89,7	120 233	2,47%	107,7	120 233	2,66%	+18,0	0	+0,19%
KRU PW	61,8	198 139	2,27%	94,2	198 139	2,59%	91,9	198 139	2,27%	-2,3	0	-0,32%
CAR PW	75,4	163 852	2,77%	99,1	163 852	2,73%	90,4	163 852	2,23%	-8,7	0	-0,50%
ALR PW	28,9	846 287	1,06%	64,6	846 287	1,78%	86,6	846 287	2,14%	+21,9	0	+0,36%
MBK PW	36,4	123 057	1,34%	65,9	123 057	1,81%	78,5	123 057	1,94%	+12,6	0	+0,13%
BDX PW	31,0	110 198	1,14%	69,1	110 198	1,90%	76,9	110 198	1,90%	+7,8	0	+0,00%
MIL PW	33,1	7 187 448	1,21%	59,9	7 187 448	1,65%	67,4	7 187 448	1,66%	+7,5	0	+0,01%
ALE PW	37,4	1 488 810	1,37%	58,1	1 739 810	1,60%	65,7	1 739 810	1,62%	+7,6	0	+0,02%
OPL PW	39,8	6 018 559	1,46%	56,5	6 918 559	1,55%	53,8	6 918 559	1,33%	-2,7	0	-0,22%
UCG PW	20,5	336 481	0,75%	35,8	336 481	0,99%	50,3	336 481	1,24%	+14,4	0	+0,25%
BHW PW	39,1	520 452	1,44%	57,2	560 766	1,57%	50,1	512 489	1,24%	-7,2	-48 277	-0,33%
PGE PW	40,9	5 966 750	1,50%	59,7	6 866 750	1,64%	49,9	6 866 750	1,23%	-9,8	0	-0,41%
ACP PW	45,1	617 140	1,66%	45,3	617 140	1,25%	49,7	617 140	1,23%	+4,4	0	-0,02%
CMR PW	22,6	136 903	0,83%	36,8	171 903	1,01%	49,5	171 903	1,22%	+12,7	0	+0,21%
CCC PW	13,0	301 230	0,48%	23,7	391 600	0,65%	48,4	391 600	1,20%	+24,7	0	+0,55%
DNP PW	43,5	116 000	1,60%	53,4	116 000	1,47%	47,0	116 000	1,16%	-6,3	0	-0,31%
FRO PW	21,2	1 019 767	0,78%	31,6	1 019 767	0,87%	40,3	1 019 767	1,00%	+8,7	0	+0,13%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE

Szacowana zmiana w strukturze portfela OFE PZU „Złota Jesień” (akcje powyżej 1% aktywów)

PZU	31 gru 2022			31 gru 2023				30 cze 2024			zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)		liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	21 226,8		100,0%	27 670,1		100,0%		30 649,4	100,0%		+2 979,3		
akcje	19 511,3		91,92%	25 621,4		92,60%		28 126,1	91,77%		+2 504,8		-0,83%
polskie	16 684,4		78,60%	22 530,9		81,43%		24 524,0	80,01%		+1 993,0		-1,42%
zagr.	2 827,0		13,32%	3 090,4		11,17%		3 602,2	11,75%		+511,7		+0,58%
PKO PW	1 719,9	56 683 943	8,10%	2 970,3	58 996 508	10,73%		3 226,4	51 300 360	10,53%	+256,1	-7 696 148	-0,20%
PKN PW	2 257,2	35 101 133	10,63%	2 326,7	35 006 722	8,41%		2 373,6	35 006 722	7,74%	+46,9	0	-0,67%
SPL PW	959,5	3 694 592	4,52%	1 877,1	3 834 587	6,78%		2 014,9	3 709 551	6,57%	+137,8	-125 036	-0,21%
LPP PW	786,7	73 964	3,71%	1 285,8	79 450	4,65%		1 393,8	81 557	4,55%	+108,0	+2 107	-0,10%
ING PW	712,9	4 318 231	3,36%	1 109,6	4 310 007	4,01%		1 333,3	4 392 018	4,35%	+223,7	+82 011	+0,34%
KGH PW	976,4	7 673 094	4,60%	929,7	7 517 165	3,36%		1 096,9	7 296 588	3,58%	+167,2	-220 577	+0,22%
MBK PW	417,1	1 409 168	1,96%	797,3	1 489 610	2,88%		931,4	1 460 501	3,04%	+134,1	-29 109	+0,16%
KTY PW	394,8	860 515	1,86%	642,2	860 515	2,32%		771,1	860 515	2,52%	+128,9	0	+0,20%
BDX PW	339,7	1 208 628	1,60%	671,5	1 070 565	2,43%		671,3	961 847	2,19%	-0,2	-108 718	-0,24%
ALE PW	294,3	11 713 502	1,39%	495,8	14 849 703	1,79%		614,9	16 286 865	2,01%	+119,1	+1 437 162	+0,22%
MIL PW	310,2	67 417 542	1,46%	545,7	65 492 207	1,97%		613,8	65 492 207	2,00%	+68,1	0	+0,03%
CDR PW	358,4	2 773 736	1,69%	334,4	2 898 843	1,21%		574,6	4 134 835	1,87%	+240,2	+1 235 992	+0,66%
UCG PW	380,6	6 244 507	1,79%	411,8	3 866 842	1,49%		549,4	3 677 998	1,79%	+137,6	-188 844	+0,30%
KRU PW	470,4	1 507 308	2,22%	553,3	1 164 260	2,00%		532,1	1 147 048	1,74%	-21,2	-17 212	-0,26%
PGE PW	454,9	66 350 007	2,14%	589,6	67 815 825	2,13%		513,1	70 598 462	1,67%	-76,5	+2 782 637	-0,46%
DVL PW	208,8	85 289 660	0,98%	387,0	85 289 660	1,40%		475,1	85 289 660	1,55%	+88,1	0	+0,15%
DNP PW	349,8	932 376	1,65%	428,9	932 376	1,55%		461,7	1 139 124	1,51%	+32,8	+206 748	-0,04%
CAR PW	249,5	542 238	1,18%	425,9	704 026	1,54%		442,0	801 174	1,44%	+16,1	+97 148	-0,10%
OPL PW	286,1	43 231 363	1,35%	352,9	43 231 363	1,28%		336,2	43 231 363	1,10%	-16,7	0	-0,18%
TPE PW	169,2	80 081 068	0,80%	312,7	83 890 988	1,13%		332,3	83 890 988	1,08%	+19,6	0	-0,05%
ISP IM	259,5	26 525 957	1,22%	271,2	23 568 456	0,98%		309,1	20 579 520	1,01%	+37,9	-2 988 936	+0,03%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE

Szacowana zmiana w strukturze portfela UNIQA OFE (akcje powyżej 1% aktywów)

UNIQA	31 gru 2022			31 gru 2023				30 cze 2024			zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)		liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	9 947,6		100,0%	13 133,1			100,0%	14 468,5		100,0%	+1 335,4		
akcje	8 497,4		85,42%	11 551,1			87,95%	12 490,7		86,33%	+939,6		-1,62%
polskie	7 667,0		77,07%	10 521,8			80,12%	11 408,1		78,85%	+886,3		-1,27%
zagr.	830,4		8,35%	1 029,3			7,84%	1 082,6		7,48%	+53,3		-0,36%
PKO PW	713,5	23 513 483	7,17%	1 183,8	23 513 483		9,01%	1 382,1	21 975 274	9,55%	+198,3	-1 538 209	+0,54%
PKN PW	904,2	14 060 733	9,09%	961,8	14 471 477		7,32%	981,2	14 471 477	6,78%	+19,4	0	-0,54%
SPL PW	335,6	1 292 164	3,37%	632,6	1 292 164		4,82%	701,9	1 292 164	4,85%	+69,3	0	+0,03%
LPP PW	289,7	27 233	2,91%	477,0	29 474		3,63%	547,1	32 014	3,78%	+70,1	+2 540	+0,15%
PZU PW	421,5	11 906 019	4,24%	551,2	11 642 905		4,20%	530,0	10 257 905	3,66%	-21,1	-1 385 000	-0,54%
PEO PW	272,8	3 153 684	2,74%	480,0	3 153 684		3,66%	529,8	3 153 684	3,66%	+49,7	0	+0,00%
KGH PW	418,4	3 288 391	4,21%	406,7	3 288 391		3,10%	494,4	3 288 391	3,42%	+87,7	0	+0,32%
ING PW	244,4	1 480 171	2,46%	381,1	1 480 171		2,90%	449,3	1 480 171	3,11%	+68,3	0	+0,21%
BDX PW	214,9	764 625	2,16%	452,4	721 334		3,44%	416,5	596 820	2,88%	-35,9	-124 514	-0,56%
KTY PW	179,0	390 239	1,80%	291,2	390 239		2,22%	349,7	390 239	2,42%	+58,5	0	+0,20%
CAR PW	305,7	664 273	3,07%	354,0	585 188		2,70%	322,8	585 188	2,23%	-31,2	0	-0,47%
KRU PW	215,3	689 864	2,16%	327,9	689 864		2,50%	320,0	689 864	2,21%	-7,8	0	-0,29%
MBK PW	140,3	474 208	1,41%	253,8	474 208		1,93%	302,4	474 208	2,09%	+48,6	0	+0,16%
ALR PW	82,7	2 424 982	0,83%	185,2	2 424 982		1,41%	248,1	2 424 982	1,71%	+62,9	0	+0,30%
DNP PW	210,4	560 844	2,12%	258,0	560 844		1,96%	227,3	560 844	1,57%	-30,7	0	-0,39%
ALE PW	106,4	4 236 167	1,07%	170,0	5 090 157		1,29%	205,4	5 440 157	1,42%	+35,4	+350 000	+0,13%
CCC PW	56,7	1 310 232	0,57%	97,4	1 608 408		0,74%	198,7	1 608 408	1,37%	+101,3	0	+0,63%
BHW PW	147,9	1 967 476	1,49%	200,8	1 967 476		1,53%	192,2	1 967 476	1,33%	-8,5	0	-0,20%
PGE PW	177,0	25 825 345	1,78%	226,9	26 093 412		1,73%	189,7	26 093 412	1,31%	-37,2	0	-0,42%
BFT PW	47,4	64 569	0,48%	127,4	64 569		0,97%	186,7	64 569	1,29%	+59,2	0	+0,32%
ACP PW	155,5	2 125 990	1,56%	156,0	2 125 990		1,19%	171,2	2 125 990	1,18%	+15,2	0	-0,01%
MIL PW	77,1	16 764 831	0,78%	139,7	16 764 831		1,06%	157,1	16 764 831	1,09%	+17,4	0	+0,03%
OPL PW	129,1	19 503 954	1,30%	159,2	19 503 954		1,21%	151,7	19 503 954	1,05%	-7,5	0	-0,16%
UCG PW	61,7	1 012 487	0,62%	107,8	1 012 487		0,82%	151,2	1 012 487	1,05%	+43,4	0	+0,23%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE

Szacowana zmiana w strukturze portfela Vienna OFE (akcje powyżej 1% aktywów)

Vienna	31 gru 2022			31 gru 2023			30 cze 2024			zmiana		
	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)	wartość (mln PLN)	liczba akcji (szt.)	% aktywów	wartość (mln PLN)
aktywa	13 435,2		100,0%	17 990,5		100,0%	20 056,1	100,0%		+2 065,7		
akcje	12 192,7		90,75%	16 664,0		92,63%	18 268,8	91,09%		+1 604,8		-1,54%
 polskie	10 684,4		79,53%	14 655,7		81,46%	15 946,7	79,51%		+1 291,0		-1,95%
 zagr.	1 508,3		11,23%	2 008,4		11,16%	2 322,1	11,58%		+313,8		+0,42%
PKO PW	970,0	31 967 391	7,22%	1 700,6	33 777 391	9,45%	1 909,5	30 361 799	9,52%	+209,0	-3 415 592	+0,07%
PKN PW	1 263,9	19 655 273	9,41%	1 257,5	18 920 273	6,99%	1 338,8	19 745 273	6,68%	+81,3	+825 000	-0,31%
SPL PW	463,4	1 784 545	3,45%	868,7	1 774 545	4,83%	945,5	1 740 708	4,71%	+76,8	-33 837	-0,12%
LPP PW	476,9	44 840	3,55%	765,9	47 326	4,26%	900,9	52 715	4,49%	+135,0	+5 389	+0,23%
PEO PW	393,0	4 543 495	2,93%	760,9	4 998 495	4,23%	822,9	4 898 495	4,10%	+62,0	-100 000	-0,13%
ING PW	393,6	2 384 208	2,93%	613,8	2 384 208	3,41%	723,8	2 384 208	3,61%	+109,9	0	+0,20%
KGH PW	549,5	4 318 561	4,09%	484,3	3 915 561	2,69%	588,6	3 915 561	2,93%	+104,4	0	+0,24%
PZU PW	438,3	12 380 010	3,26%	596,2	12 594 537	3,31%	558,8	10 814 409	2,79%	-37,4	-1 780 128	-0,52%
KTY PW	294,5	641 871	2,19%	468,6	627 891	2,60%	525,0	585 880	2,62%	+56,4	-42 011	+0,02%
KRU PW	363,7	1 165 500	2,71%	523,3	1 101 001	2,91%	484,6	1 044 523	2,42%	-38,7	-56 478	-0,49%
BDX PW	221,7	788 638	1,65%	475,4	757 996	2,64%	460,0	659 163	2,29%	-15,4	-98 833	-0,35%
MBK PW	188,1	635 613	1,40%	340,2	635 613	1,89%	405,3	635 613	2,02%	+65,1	0	+0,13%
ALR PW	132,4	3 881 898	0,99%	275,6	3 607 810	1,53%	358,9	3 507 810	1,79%	+83,3	-100 000	+0,26%
ALE PW	152,3	6 061 750	1,13%	257,6	7 713 528	1,43%	357,7	9 473 528	1,78%	+100,1	+1 760 000	+0,35%
CAR PW	310,9	675 714	2,31%	408,8	675 714	2,27%	336,3	609 482	1,68%	-72,5	-66 232	-0,59%
MIL PW	167,1	36 307 062	1,24%	296,1	35 538 647	1,65%	333,1	35 538 647	1,66%	+37,0	0	+0,01%
BFT PW	79,2	107 790	0,59%	232,1	117 648	1,29%	328,4	113 621	1,64%	+96,3	-4 027	+0,35%
UCG PW	118,1	1 938 386	0,88%	184,1	1 728 386	1,02%	258,2	1 728 386	1,29%	+74,1	0	+0,27%
PGE PW	238,8	34 829 549	1,78%	289,0	33 239 551	1,61%	241,6	33 239 551	1,20%	-47,4	0	-0,41%
DNP PW	253,8	676 524	1,89%	271,6	590 365	1,51%	239,3	590 365	1,19%	-32,3	0	-0,32%
ACP PW	218,6	2 988 121	1,63%	219,2	2 988 121	1,22%	228,9	2 843 345	1,14%	+9,7	-144 776	-0,08%
OPL PW	163,2	24 654 634	1,21%	201,3	24 654 634	1,12%	203,1	26 119 300	1,01%	+1,9	+1 464 666	-0,11%

Źródło: liczba akcji oraz jej zmiana to szacunek własny mBanku na podstawie raportów OFE

**Wyjaśnienia użytych terminów i skrótów:**

EV: wartość rynkowa + dług netto; **EBIT:** zysk operacyjny; **EBITDA:** zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją; **dług netto:** kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki - środki pieniężne i ekwiwalenty; **P/E:** (cena/zysk), cena dzielona przez roczny zysk netto przypadający na jedną akcję; **P/BV:** (cena/wartość księgowa), cena dzielona przez wartość księgową przypadającą na jedną akcję; **P/CF:** wartość rynkowa / przepływy pieniężne operacyjne; **ROE:** (Return on Equity), zysk netto / średni poziom kapitałów własnych; **ROCE:** (Return on Capital Employed), EBIT x (średni poziom aktywów - średni poziom zobowiązań krótkoterminowych); **ROIIC:** (Return on Invested Capital), EBIT x (1-stopa podatkowa) / (średni poziom kapitałów własnych + średni poziom kapitałów mniejszości + średni poziom długu netto); **FCFF:** przepływy pieniężne operacyjne - nakłady inwestycyjne - rata leasing; **FCFE:** FCFF - odsetki netto (dług + leasing)

PRZEWAŻAJ (OW, overweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się lepiej od indeksu szerokiego rynku
RÓWNOWAŻ (N, neutral) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się neutralnie względem indeksu szerokiego rynku
NIEDOWAŻAJ (UW, underweight) – oczekujemy, że kurs akcji będzie zachowywał się gorzej od indeksu szerokiego rynku

Rekomendacje Biura maklerskiego mBanku:

Rekomendacja jest ważna w okresie 12 miesięcy, o ile nie nastąpi wcześniejsza jej zmiana. Oczekiwane zwroty z poszczególnych rekomendacji są następujące:

KUPUJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji wyniesie co najmniej 10%

TRZYMAJ – oczekujemy, że stopa zwrotu z inwestycji znajdzie się w przedziale od 0% do +10%

SPRZEDAJ – oczekujemy, że inwestycja przyniesie stratę

W uzasadnionych przypadkach może zostać podjęta decyzja o odstąpieniu od wyżej prezentowanych zasad w szczególności w sytuacji dużej zmienności cen akcji spółki będącej przedmiotem rekomendacji w okresie bezpośrednio poprzedzającym moment wydania rekomendacji.
 Rekomendacje są aktualizowane przynajmniej raz na 12 miesięcy.

mBank S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Prostej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego mBanku.

mBank S.A. w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego (<https://www.gpw.pl/gpwpa>) tworzy materiały analityczne dla spółki Sygnity. Materiały te tworzone są na zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW), której przysługują autorskie prawa majątkowe do tychże materiałów. Za sporządzanie materiałów mBank S.A. otrzymuje od GPW wynagrodzenie. Wszystkie materiały opracowane w ramach współpracy dostępne są pod adresem:

https://www.mdm.pl/ui-pub/site/analizy_i_rynek/analizy_i_rekomendacje/program_wsparcia_pokrycia_analitycznego_gpw

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia opracowania. Niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które Biuro maklerskie mBanku uważa za wiarygodne, w tym informacji publikowanych przez emitentów, których akcje są przedmiotem rekomendacji. Biuro maklerskie mBanku nie gwarantuje jednakże dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku, gdyby informacje na których oparto się przy sporządzaniu opracowania okazały się nieaktualne, niekompletne, lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Do opracowania wybrano istotne dane z całej historii Spółki będącej przedmiotem opracowania.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych. Niniejszy dokument ani żaden z jego zapisów nie będzie stanowił podstawy do zawarcia umowy lub powstania zobowiązania. Niniejsze opracowanie jest przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być kopiowane lub przekazywane osobom trzecim. Niniejszy dokument nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a mBank nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w materiałach. Niniejsze opracowanie, ani żadna z jego kopii nie może być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji materiałów stworzonych w ramach Giełdowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego na stronach internetowych spółek: Sygnity, mBank lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Do rekomendacji wybrano istotne informacje z całej historii spółek będących przedmiotem rekomendacji ze szczególnym uwzględnieniem okresu jaki upłynął od poprzedniej rekomendacji.

Inwestowanie w akcje wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju, zmianą regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych. Wyeliminowanie tych ryzyk jest praktycznie niemożliwe.

mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania, ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie niniejszego opracowania.

Jest możliwe, że mBank S.A. w ramach prowadzonej działalności maklerskiej świadczy, będzie świadczył, lub w przeszłości świadczył usługi na rzecz przedsiębiorców i innych podmiotów wymienionych w niniejszym opracowaniu.

Jest możliwe, że BM jako wyodrębniona jednostka organizacyjna Banku, na podstawie pełnomocnictw udzielonych przez klientów, w imieniu i na rzecz klienta nabywa lub zbywa, może nabywać lub zbywać lub w przeszłości nabywało lub zbywało instrument finansowy, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub instrument z nim powiązany

Jest możliwe, że mTFI posiada, może posiadać lub w przeszłości posiadało pozycję w instrumencie finansowym, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub w instrumencie z nim powiązanym w portfelach inwestycyjnych funduszy, których organem jest lub którego portfelem inwestycyjnym zarządza mTFI

Jest możliwe, że Bank posiada, może posiadać lub w przeszłości posiadał pozycję w instrumencie finansowym, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub w instrumencie z nim powiązanym w portfelach handlowych lub bankowych zarządzanych przez Bank

Jest możliwe, że Bank lub inne spółki z grupy kapitałowej Banku posiadają, mogą posiadać lub w przeszłości posiadały pozycję w instrumencie finansowym, którego Badanie inwestycyjne dotyczy lub w instrumencie z nim powiązanym w portfelach przez siebie zarządzanych

mBank S.A. nie wyklucza złożenia emitentowi papierów wartościowych, będących przedmiotem rekomendacji oferty świadczenia usług maklerskich.

W Biurze maklerskim mBanku S.A. („BM”) obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne, ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Poszczególne rodzaje działalności maklerskiej zostały rozdzielone w ramach wewnętrznej struktury organizacyjnej BM, w szczególności departament sporządzający analizy został wydzielony od innej działalności maklerskiej. Stworzono „chiński mur”, czyli bariery informacyjne uniemożliwiające niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi komórkami organizacyjnym lub pracownikami BM.

Informacje o konflikcie interesów powstałym w związku ze sporządzeniem rekomendacji (o ile występuje) znajdują się poniżej. Informacje takie są aktualne na dzień publikacji ostatniego *Przeglądu miesięcznego* przez Biuro maklerskie mBanku lub na dzień wydania nowej rekomendacji dotyczącej poszczególnych emitentów.

Opracowanie nie zostało przekazane do emitenta przed jego publikacją.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BNPP Bank Polska SA, CD Projekt SA, Cyber Folks SA, Develia, ING Bank Śląski SA, KRUK SA, NEUCA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Santander Bank Polska SA, Sygnity SA, UNIMOT, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami BM.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, CD Projekt SA, ComArch SA, Cyberfolks SA, Cyfrowy Polat SA, Develia, Dino Polska SA, Enea SA, Erste Group Bank AG, Eurocash SA, Forte SA, Grupa Azoty SA, Grupa Pracuj SA, ING Bank Śląski SA, InPost SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, Komercni Banka AS, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, ORLEN SA, Photon Energy NV, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Selvita, Shoper SA, Tauron Polska Energia SA, UNIMOT, Vercom SA, VRC SA, Wirtualna Polska Holding SA, XTB SA są klientami Banku.

Alior Bank SA, Amica SA, Answear.com SA, Arctic Paper, Asseco Business Solutions SA, Asseco Poland SA, Atal, Bank Handlowy w Warszawie SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, BENEFIT SYSTEMS, BNPP Bank Polska SA, Captor Therapeutics, CCC SA, Clech SA, Cyber Folks SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, Enea SA, Eurocash SA, Forte SA, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Grupa Azoty SA, Grupa Kęty SA, Grupa Pracuj SA, HUUEUC Inc, ING Bank Śląski SA, InPost SA, Inter Cars SA, Jastrzębska Spółka Węglowa SA, KGHM Polska Miedź SA, KRUK SA, LPP SA, Mabion, Mo-BRUK SA, NEUCA, Orange Polska SA, ORLEN SA, PCF Group SA, PCE Polska Grupa Energetyczna, Photon Energy NV, PlayWay SA, Polenergia SA, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, Raiffeisen Bank International, Ryvu Therapeutics SA, Sanok Rubber Company SA, Santander Bank Polska SA, Selvita, Sygnity SA, Tauron Polska Energia SA, TEN Square Games SA, UNIMOT, Vercom SA, VRC SA, Wirtualna Polska Holding SA są kontrahentami mBank S.A.

Osoba sporządzająca niniejszą rekomendację lub inna osoba należąca do tej samej grupy co ta osoba, w okresie ostatnich 12 miesięcy była – jako menadżer - odpowiedzialna lub współodpowiedzialna za przeprowadzenie publicznej oferty instrumentów finansowych emitenta: Amica SA, Develia, Dino Polska SA, Dom Development, KRUK SA, Santander Bank Polska SA.

mBank S.A. pełni funkcję animatora rynku dla: Develia, Kruk.

mBank S.A., jego akcjonariusze i pracownicy mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitentów lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitentów wymienionych w opracowaniu.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody mBanku S.A.

Adresatami rekomendacji są wszyscy Klienci Biura maklerskiego mBanku.

Informacje o rekomendacjach i analizach sporządzonych w ciągu ostatnich 12 miesięcy przez mBank S.A. są dostępne na stronie: <https://mdm.pl/bm/analizy>

Nadzór nad działalnością mBank S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Osoby, które nie uczestniczyły w przygotowaniu rekomendacji, ale miały lub mogły mieć dostęp do rekomendacji przed jej przekazaniem do publicznej wiadomości, to osoby zatrudnione w Biurze maklerskim mBanku upoważnione do bezpośredniego dostępu do pomieszczeń, w których opracowywane były rekomendacje lub osoby upoważnione do dostępu do rekomendacji z racji pełnionej w Spółce funkcji, inne niż analitycy wymienieni jako sporządzający niniejszą rekomendację.

Niniejsza publikacja stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Wynagrodzenia analityków Departamentu Analiz odpowiedzialnych za sporządzanie badań inwestycyjnych mają charakter uznaniowy i nie zależą bezpośrednio od wynagrodzenia lub dochodów generowanych przez innych pracowników Banku, w szczególności tych których interesy handlowe mogą kolidować z interesami osób, wśród których rozpowszechniane są badania inwestycyjne przygotowane przez Departament Analiz Biura maklerskiego mBanku. Niemniej jednak, w związku z tym, iż jednym z kryteriów branych pod uwagę przy określaniu wysokości wynagrodzenia zmiennego analityków jest poziom realizacji budżetu przez jednostki odpowiedzialne za obsługę klientów, zwracamy uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania sposobu wynagradzania osób sporządzających badania inwestycyjne przez właściwy organ nadzoru.

Silne i słabe strony metod wyceny stosowanych w rekomendacjach:

DCF – uważana za najbardziej właściwą metodologicznie techniką wyceny; polega ona na dyskontowaniu przepływów finansowych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Wskaznikowa – opiera się na porównaniu mnożników wyceny firm z branży; prosta w konstrukcji, lepiej niż DCF odzwierciedla bieżący stan rynku; do jej wad można zaliczyć dużą zmienność (wahania wraz z indeksami giełdowymi) oraz trudność w doborze grupy porównywalnych spółek.

Zdyskontowanych dywidend (DDM) – polega ona na dyskontowaniu przyszłych dywidend generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych wypłaty dywidendy w modelu.

Zysków ekonomicznych – polega ona na dyskontowaniu przyszłych zysków ekonomicznych generowanych przez spółkę; jej wadą jest duża wrażliwość na zmiany założeń prognostycznych w modelu.

Zdyskontowanych aktywów netto (NAV) – wycena w oparciu o wartość majątku spółki; jedna z najczęściej używanych w przypadku spółek deweloperskich; jej wadą jest brak uwzględnienia w wycenie przyszłych zmian w przychodach/zyskach spółki po okresie szczegółowej prognozy.

mBank S.A.

Prosta 18
00-850 Warszawa
<http://www.mbank.pl/>

Departament Analiz

Kamil Kliszcz
dyrektor
+48 667 770 837
kamil.klischcz@mbank.pl
paliwa, energetyka

Michał Konarski
+48 515 025 640
michal.konarski@mbank.pl
banki, finanse

Janusz Pięta
+48 506 065 659
janusz.pieta@mbank.pl
handel, e-commerce

Mateusz Krupa, CFA
wicedyrektor
+48 571 608 973
mateusz.krupa@mbank.pl
strategia

Mikołaj Lemańczyk, CFA
+48 501 663 511
mikolaj.lemanczyk@mbank.pl
banki, finanse, deweloperzy

Beata Szparaga-Waśniewska, CFA
+48 510 929 021
beata.szparaga-wasniewska@mbank.pl
biotechnologia, healthcare

Paweł Szpigel
+48 509 603 258
pawel.szpigel@mbank.pl
media, IT, telekomunikacja, e-commerce

Piotr Poniatowski
+48 509 603 046
piotr.poniatowski@mbank.pl
gaming

Jakub Sargsyan
+48 519 419 895
marlen.sargsyan@mbank.pl
przemysł, surowce

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Maklerzy

Piotr Gawron
dyrektor
+48 698 832 853 | +48 22 697 48 95
piotr.gawron@mbank.pl

Andrzej Kowalczyk
+48 789 868 634 | +48 22 697 47 44
andrzej.kowalczyk@mbank.pl

Karol Kułaj
+48 509 602 984 | +48 22 697 49 85
karol.kulaj@mbank.pl

Paweł Cyłkowski
+48 503 684 130 | +48 22 697 47 31
pawel.cylkowski@mbank.pl

Andrzej Sychowski
+48 605 848 003 | +48 22 697 48 46
andrzej.sychowski@mbank.pl

Piotr Brożyna
+48 512 756 702 | +48 22 697 48 47
piotr.brozyna@mbank.pl

Łukasz Płaska
+48 784 449 962 | +48 22 697 47 90
lukasz.plaska@mbank.pl

Sprzedaż rynki zagraniczne

Marzena Łempicka-Wilim
wicedyrektor
+48 696 427 249 | +48 22 697 48 82
marzena.lempicka-wilim@mbank.pl

Wydział Indywidualnej Obsługi Maklerskiej

Maciej Sokołowski
dyrektor
maciej.sokolowski@mbank.pl

Jarosław Banasiak
wicedyrektor
jaroslaw.banasiak@mbank.pl