

Od 11 grudnia do 2006 roku do 16 lutego 2007 potrwa wezwanie na akcje spółki Broker FM S.A. (RMF) ogłoszone przez Bauer Media Invest GmbH. Oferowana w wezwaniu cena 144,8 zł za akcje, równa dla wszystkich akcjonariuszy, była sporym zaskoczeniem dla rynku, który jeszcze tego samego dnia, tuż przed ogłoszeniem wezwania, wyceniał jedną akcję spółki na 178,9 zł. Różnica pomiędzy wyceną rynkową a ceną zaoferowaną w wezwaniu pojawiła się jednak dopiero w trakcie ostatnich dziewięciu sesji, podczas których kurs akcji wzrósł ze 145 zł do 178,9 zł.

Struktura akcjonariatu RMF jest dwubiegunowa. Z jednej strony „założyciele radia”, którzy dysponują 56,35% kapitału spółki (ponad 73,2% głosów na WZA). Na drugim biegunie fundusze, które na swoich kontach mają 37,71% akcji RMF. Do pozostałych akcjonariuszy należy bardzo niewiele, bo zaledwie 6% kapitału. RMF to jedna z nielicznych spółek notowanych na warszawskiej giełdzie, której niemal 90% akcji pozostających w wolnym obrocie, czyli poza rękami inwestorów strategicznych, należy do funduszy inwestycyjnych, emerytalnych i ubezpieczeniowych.

Struktura akcjonariatu Broker FM S.A.

akcjonariusz	udział	data
Tyczyński Stanisław	28,87%	2006-09-25
Jodłowski Marek	5,78%	2006-09-25
Zieleniewska Aleksandra	5,77%	2006-09-25
Kozłowska-Kalbarczyk Anna	5,77%	2006-09-25
Dworak Marek	3,02%	2006-09-25
Team FM Sp. z o.o.	5,77%	2006-09-25
U-Insure-U.com S.a.r.l.**	1,37%	2006-09-25
Fundusze*	37,71%	2006-30-30
Pozostali	5,94%	

* fundusze inwestycyjne (stan na 06-2006), emerytalne (stan na 12-2005) i ubezpieczeniowe (stan na 12-2005)

** Podmiot zależny od Stanisława Tyczyńskiego

Źródło: Holder

Akcje posiadane przez fundusze

rodzaj funduszy	ilość akcji	ilość funduszy	udział	data
inwestycyjne	389 299	25	11,80%	30-06-2006
emerytalne	762 912	6	23,12%	31-12-2005*
ubezpieczeniowe	92 140	31	2,79%	31-12-2005*
Razem	1 152 211	62	37,71%	

* fundusze emerytalne i ubezpieczeniowe w sprawozdaniach półrocznych publikują niepełny skład portfela.

Źródło: Holder

Największymi akcjonariuszami spółki, spoza grona założycieli, są fundusze emerytalne, które na koniec 2005 roku posiadały niemal jedną czwartą kapitału RMF. Wśród nich prym wiodzie OFE PZU „Złota Jesień”, do którego należy ponad jedna trzecia tych akcji (9% udział w kapitale), następnie Generali OFE (5,7%), AIG OFE (4%), OFE Ergo Hestia (2,7%). Spośród funduszy inwestycyjnych, które dysponowały udziałem 12%, najwięcej akcji było pod zarządem TFI PKO (3,7%). Zaś liderem wśród firm ubezpieczeniowych jest Commercial Union TUŹ, który w portfelach swoich funduszy posiadał 2,2% akcji RMF.

Akcje spółki w portfelach funduszy

rodzaj funduszy	2004-12-31	2005-06-30	2005-12-31	2006-06-30
inwestycyjne	264 588	273 158	300 781	389 299
emerytalne*	355 255	n/a	762 912	n/a
ubezpieczeniowe	82 092	n/a	92 140	n/a

* fundusze emerytalne i ubezpieczeniowe w sprawozdaniach półrocznych publikują niepełny skład portfela.

Źródło: Holder

Udział spółki w łącznym portfelu akcyjnym funduszy

rodzaj funduszy	2004-12-31	2005-06-30	2005-12-31	2006-06-30
inwestycyjne	0,19%	0,26%	0,23%	0,21%
emerytalne*	0,11%	n/a	0,31%	n/a
udział w WIG	0,09%	0,17%	0,16%	0,14%

* fundusze emerytalne w sprawozdaniach półrocznych publikują niepełny skład portfela inwestycyjnego

Źródło: Holder

Już od samego początku spółka cieszyła się zainteresowaniem inwestorów finansowych. Jedyne jej niska kapitalizacja była przeszkodą w ich silniejszym zaangażowaniu się. Podczas oferty publicznej w 2004 roku, fundusze nabyły ponad 20% akcji RMF. W późniejszym okresie systematycznie zwiększały swój stan posiadania. Sprzyjała temu poprawa koniunktury gospodarczej, silnie przekładająca się na sytuację w branży i na wyniki spółki. W całej historii notowań RMF na warszawskim parkiecie, udział spółki w portfelach akcyjnych zarówno funduszy inwestycyjnych, jak i

www.holder.com.pl

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie. <http://www.holder.com.pl/subskrypcja.shtml>

emerytalnych był wyższy niż udział spółki w WIG. Przeważenie akcji RMF miało miejsce, mimo tego, że zaledwie 30% funduszy inwestycyjnych i 40% funduszy emerytalnych (według ostatnich sprawozdań) posiadało akcje spółki. Dla reszty funduszy nie było już miejsca w akcjonariacie spółki.

Zespół Analiz Online

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania (funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

HOLDER jest serwisem prowadzonym przez firmę Analizy Online. Jest od dedykowany inwestorom finansowym oraz podmiotom pośredniczącym w transakcjach na rynku kapitałowym. Podstawową funkcjonalnością HOLDERA jest analiza stanu oraz zmian zachodzących w akcjonariacie polskich spółek publicznych.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny.

Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych.

Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o.

Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.
