

Jak inwestować w obligacje przedsiębiorstw

Papiery korporacyjne > Ogromne zainteresowanie już piątą serią obligacji detalicznych Orlenu świadczy o tym, że inwestorzy szukają alternatywy dla nisko oprocentowanych lokat bankowych.



Kinga Żelazek
kinga.zelazek@parkiet.com

Jeszcze do połowy kwietnia inwestorzy mogą składać zapisy na obligacje detaliczne koncernu naftowego PKN Orlen. Jednak ogromne zainteresowanie tymi półrocznymi papierami, których oprocentowanie wynosi 4 proc. (WIBOR 6M plus marża 1,3 proc.), zapewne sprawi, że zapisy zakończą się dużo wcześniej. Tak było w przypadku poprzednich serii. Jeśli tak się stanie, to zarząd Orlenu zapowiedział, że w krótkim czasie uruchomi kolejną, już ostatnią emisję (z programu o wartości 1 mld zł), opiewającą na 100 mln zł.

W najbliższym czasie analitycy oczekują, że programy emisji papierów dłużnych uruchomią Echo Investment oraz PCC Rokita. Natomiast jeszcze w tym miesiącu (do 11.04) można się zapisać na obligacje firmy windykacyjnej Best, których oprocentowanie wynosi WIBOR 3M plus 3,8 proc. Inwestorzy mogą też zarzykować i kupić papiery producenta drukarek 3D firmy Zortrax (o stałym oprocentowaniu 9 proc.), która działalność rozpoczęła niespełna cztery miesiące temu. Zapisy są przyjmowane tylko do poniedziałku (7.04).

Papiery z oferty publicznej z reguły trafiają na gieldowy rynek Catalyst. Mogą je kupić inwestorzy, którzy posiadają rachunek maklerski, ale muszą się liczyć z tym, że od każdej transakcji zapłacą prowizję (0,19 proc.), a więc zysk (rentowność) na koniec takiej inwestycji może być nieco niższy niż wynosi oprocentowanie papieru.

Ryzyko ementa

Do pewnego momentu inwestowanie w obligacje korporacyjne nie wymaga specjalistycznej wiedzy. W przypadku papierów takich firm, jak PKN Orlen, GPW czy BZ WBK, możemy mówić o bardzo niskim ryzyku dla indywidualnego inwestora. Zysk z takich bezpiecznych obligacji będzie zbliżony do 4 proc. w skali roku. Jeśli sięgnie on po papiery określone jako te o umiarkowanym ryzyku, np. Kruka, Bestu czy PCC Rokita, to może liczyć na zysk rzędu 6,5 proc. – mówi Emil Szweda, analityk, założyciel serwisu obligacje.pl. Jego zda-

nien zabawa zaczyna się tam, gdzie oprocentowanie wynosi o proc. lub więcej, ale ryzyko jest wyższe.

– W takim przypadku przydaje się już wiedza i doświadczenie z zakresu oceny wiarygodności finansowej przedsiębiorstw – mówi Szweda. I dodaje, że problemem jest też niewielka płynność na Catalyst – praktycznie nie ma możliwości pozbycia się obligacji firm, które przeżywają kłopoty finansowe, a rynkowa praktyka wskazuje, że procesy upadłościowe trwają długo, ich rezultaty zaś są – jak dotąd – mizerne.

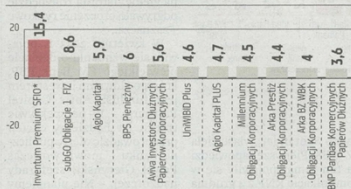
– Wydaje się, że dla świadomych inwestorów, którzy są w stanie ocenić ryzyko kredytowe, moment na inwestycje w papiery firm jest dobry. Stopy procentowe pozostają na niskim poziomie, a gospodarka weszła w okres ożywienia – mówi Tomasz Lalik, dyrektor wydziału bankowości inwestycyjnej DM BDM

Atrakcyjne odsetki

Srednio odsetki od rocznych depozytów wynoszą tylko 2,6 proc. – wynika z danych Open Finance z początku marca br. I do końca roku nie powinno się już znacząco zmienić, ponieważ stopy, według deklaracji prezesa NBP, co najmniej do końca trzeciego kwartału pozostaną na obecnym poziomie. Dlatego papiery firm oprocentowane na 4–6 proc. to kusząca propozycja dla inwestorów. Osoby, które nie czują się kompetentne, aby samodzielnie ocenić ryzyko emitenta i kupić jego papiery, mogą zainwestować w dobry fundusz obligacji korporacyjnych. Muszą jednak pamiętać, że tego typu rozwiązanie, ze względu na ryzyko, w żadnym wypadku nie stanowi alternatywy dla lokat. A im wyższe dany fundusz osiąga stopy zwrotu, tym jest bardziej ryzykowny. Przykładem Inwentum Premium, czyli dawna Idea Premium. To fundusz, który w ciągu ostatnich 12 miesięcy zarobił aż 15 proc., ale w ciągu trzech lat zanotował stratę wynoszącą 16,5 proc. Inym przykładem jest Copernicus Dłużnych Papierów Korporacyjnych, który tylko w ciągu roku stracił 16,4 proc.

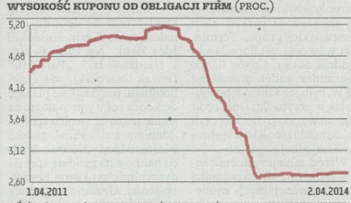
Fundusze obligacji korporacyjnych mają w portfolio i papiery firm bezpiecznych i tych bardziej ryzykownych. Problem w tym, że w warunkach niskich stop procentowych stała opłata za zarządzanie (np. 2 proc.) może zjeść nawet 30-40 proc. zysków wypracowanych przez fundusz. Dlatego nawet początkujący inwestor ma szansę pobić wyniki funduszy obligacji, nawet jeśli nie będzie podejmował nadmiernego ryzyka – mówi Emil Szweda.

ROZNE WYNIKI FUNDUSZY POLSKICH OBLIGACJI KORPORACYJNYCH (PROC.)

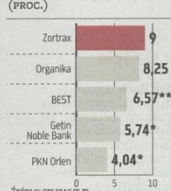


Źródło: ANALIZY ONLINE, WYCENA Z 01.04.2014 * DAWNY IDEA PREMIUM SFTO; PO 3 LATACH ZEBRO STRATA WYBÓR 16,5 PROC.

STAWKA WIBOR 6M* OD KTÓREJ CZĘSTO ZALEŻY WYSOKOŚĆ KUPONU OD OBLIGACJI FIRM (PROC.)



OBLIGACJE FIRM (PROC.)



Źródło: OBLIGACJE.PL * WYCENA DO 01.04.2014 ** WYCIENIENIE DO 01.04.2014

GLOBALNE FUNDUSZE DŁUŻY KORPORACYJNEGO (ROZNE WYNIKI (PROC.))



Źródło: ANALIZY ONLINE, WYCENA Z 01.04.2014

Wzrost popularności obligacji firm to efekt kryzysu finansowego

Fundusze obligacji korporacyjnych cieszą się dużą popularnością wśród polskich inwestorów. Młody i niepełny krajowy rynek papierów korporacyjnych zmusza część zarządzających funduszami do szukania okazji poza Polską. Jak wygląda rynek obligacji korporacyjnych na świecie? Największym rynkiem papierów dłużnych firm są Stany Zjednoczone – wynika z opracowania Analizy Online. Jednak ze względu na tempo rozwoju tego rynku prym wiodą także rynki jak europejski oraz rynki wschodzących. Podczas gdy w 2000 roku łączna wartość nominalna światowego rynku obligacji high yield wynosiła 292 mld USD z 94 proc. udziałem USA, to już na koniec 2012 roku przekroczyła 1,6 biliona USD, w których udział rynku amerykańskiego sięgał już tylko 68 proc. W przypadku europejskiego rynku obligacji wysokodochodowych w ciągu ostatnich pięciu lat zadłużenie emitentów wzrosło czterokrotnie, do ponad 260 mld euro, liczba emisji zwiększyła się z 170 do 520, a liczba emitentów niemal się podwoiła. W samym tylko 2013 roku wielkość emisji sięgnęła 90 mld euro – najwięcej w historii. Do tak dynamicznego rozwoju przyczynił się kryzys finansowy. Z jednej strony pogorszył on sytuację kredytową wielu spółek, pokazując je ratingu inwestycyjnego, z drugiej zaś zwiększył zapotrzebowanie ze strony firm szukających finansowania, którym trudno było uzyskać kredyty. Ogromną rolę w rozwoju rynku obligacji wysokodochodowych odgrywa również wzrost popytu na tego typu papiery, co obniża rentowność i zachęca kolejne spółki do emisji.

OPINIE

Marek Gąd

analityk z Grupy Trinity

Potrzebna wiedza i doświadczenie

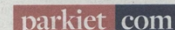
Samodzielne inwestowanie w obligacje korporacyjne wymaga poświęcenia czasu na monitorowanie tego rynku, dobrania odpowiednich walorów do portfela inwestycyjnego czy śledzenia informacji o podmiotach, których papiery dłużne już nabyliśmy. Potrzebna jest też specjalistyczna wiedza z dziedziny finansów przedsiębiorstw, zarządzania ryzykiem i bardzo dobra znajomość specyfiki rynku obligacji. Z tego powodu samodzielne inwestowanie to dobry wybór tylko dla doświadczonych osób, mających czas na przeprowadzanie własnych analiz. Zaletą jest za to duża elastyczność w dostosowywaniu parametrów portfela obligacji, takich jak stopa procentowa, ryzyko czy horyzont czasowy inwestycji, do naszych indywidualnych potrzeb i profilu. W zależności od osobistej awersji do ryzyka na rynku Catalyst dostępne są walory pozwalające na zarobek od ok. 2,5 proc. do 15 proc. w skali roku. Alternatywą dla inwestowania we własnym zakresie jest zakup jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych funduszy obligacji. W zamian za opłatę uzależnioną od wielkości zainwestowanych środków i wyników funduszu środkami obracają profesjonalni zarządzający, zdejmując z inwestora ciężar prowadzenia czasochłonnej analizy. Dodatkową zaletą inwestowania w fundusze jest możliwość dywersyfikacji portfela nawet w przypadku posiadania małego kapitału.

Piotr Suchodolski

analityk z Wealth Solutions

Ryzyko zbyt małej dywersyfikacji

Inwestowanie w obligacje firm na własną rękę można polecić wąskiej grupie osób posiadających spory kapitał i dobre rozeznanie na tym rynku. Rynek pierwotny jest dla inwestorów detalicznych rynkiem częściowo zamkniętym ze względu na trudność dostępu do samych informacji o emisjach i na wysokie wymagania kapitałowe. Częściowym rozwiązaniem tych problemów może być rynek wtórny (Catalyst), jednak i tu inwestor indywidualny napotyka bariery. W praktyce nie będzie w stanie skonstruować własnego portfela jakościowo tak dobrze jak zarządzający funduszem. Udział pojedynczego emitenta w bezpiecznie skonstruowanym portfelu nie powinien przekraczać 2 proc. aktywów. Oznacza to konieczność podziału portfela na minimum 50 emitentów. Osobom niemającym odpowiedniego przygotowania trudno będzie monitorować tak wiele inwestycji. Obok analizy spółek przed zakupem obligacji dochodzi bowiem konieczność analizy bieżących wyników finansowych. Taka dywersyfikacja byłaby trudna do osiągnięcia również z innego powodu: środków potrzebnych do budowy tak szerokiego portfela. Zaletą samodzielnego inwestowania w obligacje firm jest otrzymywanie odsetek w stałych przedziałach czasowych. Odsetki trafiają na konta inwestora co kwartał lub co pół roku, nawet jeśli posiadacz obligacji nie podejmuje żadnych decyzji. Tymczasem w przypadku funduszu, żeby skasować część zysków, trzeba złożyć zlecenie umorzenia jednostek.



Poprzednie artykuły z cyklu „Akademia Inwestowania” można znaleźć na naszym portalu. Pisaliśmy m.in. o funduszach, depozytach bankowych, inwestycjach alternatywnych

www.parkiet.com/akademiiainwestowania