

Obligacje na rok to kaloryczny owoc

Catalyst > Nie zarobisz z nimi zbyt wiele, ale też nie zaryzykujesz tyle, ile w przypadku inwestycji kilkuletniej. Za to możliwości inwestycji nie brakuje.



Emil Szweda
Obligacje.pl

WYBRANE OBLIGACJE Z ROCZNYM HORYZONTEM INWESTYCJI

EMITENT	KOD NOTOWAN	RENTOWNOŚĆ BRUTTO (PROC.)	RENTOWNOŚĆ NETTO (PROC.)
Emisje publiczne			
Best	BST0118	4,58	3,44
Capital Park	CAP1217	5,78	4,33
Getin Noble Bank	GNB118	5,37	4,27
Emisje prywatne			
Bank Polskiej Spółdzielczości	BPS0118	5,01	3,93
Best NS II FIZ	BST0118	4,67	3,52
Chomoserwis Dzwory	CHD0118	4,89	3,72
EGB Finance	EGB0118	4,00	2,28
Everest Capital	ECV0418	6,13	4,38
GetBack	GBG0118	5,08	3,95
Gkaleco Invest	GKI0118	4,82	3,47
Zakłady Mięsne Henryk Kania	KAM0118	4,97	3,45
Kujawski Bank Spółdzielczy	KBS0118	4,30	3,08
Kancelaria Medius	KME0118	5,51	4,06
Mungrad	MUN0118	5,65	4,35
M.W. Trade	MWT0118	4,83	3,47
Palmar	PNM0118	5,14	4,09
Rezon	RZS0418	4,18	2,91
SAF	SAP0218	6,71	5,14
Vantage Development	VTD0118	5,17	3,71

Dla części inwestorów kilkuletni horyzont inwestycyjny jest zbyt odległy w czasie. Rynek wtórny daje im możliwość skrócenia perspektywy inwestycji do niemal dowolnego okresu. Z myślą o nich przygotowaliśmy ścieżkę zawierającą listę interesujących – naszym zdaniem – pozycji o rocznym horyzoncie inwestycji.

Z licznej grupy obligacji, których termin zapadalności przypada w okresie 9–15 miesięcy, usunęliśmy takie, których rentowność daje obecnie (licząc po najlepszej dostępnej cenie sprzedaży obligacji, a więc biorąc pod uwagę inwestycje dostępne w zasadzie od ręki) mniej niż 4 proc. brutto lub więcej niż 8 proc. brutto.

Wysłek związany z inwestycją w obligacje powinien dawać owoce znacznie słodsze niż lokata bankowa. Dlatego na przedstawionej obok liście nie znalazły się papiery takich firm, jak PKN Orlen, Echo Investment czy Kruk. Ale jeśli ktoś jest zainteresowany zwrotem z rzędu 2–3 proc. brutto w skali roku, może do tych przykładów wrócić.

Wąska amplituda

Catalyst przyzwyczail inwestorów do różnorodności. Zazwyczaj dostępne są na nim obligacje o zerowej lub nawet ujemnej rentowności (związanej z bliskim terminem do wykupu), co i sięgającej kilku-

nastu, kilkudziesięciu i więcej procent. W przypadku papierów o zakreślonym przez nas terminie inwestycji tych ostatnich wyraźnie brakuje. Z drugiej strony inwestorzy poszukujący inwestycji o rocznym horyzoncie z reguły nie poszukują dodatkowego ryzyka. Jeśli jednak ktoś byłby zainteresowany, to próg 8 proc. rentowności pokonało dwóch emitentów (Bank Spółdzielczy w Skierniewicach i SMS Kredyt).

Pozostali mogą wybierać z obligacji 19 emitentów, przy czym czasem jest to więcej niż jedna seria. Wybraliśmy serie dające możliwość rzeczywistego zawarcia transakcji, a jeśli rynek wciąż dawał wybór, padł on na serie dające wyższą rentowność i/lub większą płynność.

Osobno oznaczyliśmy obligacje pochodzące z publicznych emisji – są one znacznie bardziej płynne niż emisje prywatne i jeśli ktoś myśli o inwestycji rzędu kilku, kilkunastu tysięcy złotych, w pierwszej kolejności powinien zwrócić uwagę właśnie na nie.

4,62 proc. brutto

Takich emitentów jest jednak tylko trzech, a łącznie wskazano ich 19 – to wystarczająco dużo, by indywidualny inwestor mógł zbudować zdywersyfikowany portfel.

Średnia rentowność tak wybranych obligacji wyniosła 8 marca 5,10 proc. brutto i 3,74 proc. netto. Wysoka stopa podatkowa (26,6 proc.) to efekt niekorzystnych zasad naliczania i odprowadzania podatku od odsetek. Można też wyznaczyć ekwiwalent rentowności brutto (tak, jakby stopa podatkowa miała wynosić 19 proc.) – dla tak przygotowanego zestawienia wyniósł on 4,62 proc. – z grubszą dwa razy więcej niż najlepsze dostępne w tym czasie roczne lokaty bankowe. Po usunięciu dwóch serii obligacji o rentowności przewyższającej

6 proc. (Everest Capital i SAF) średnia rentowność „portfela” spadłaby do 3,63 proc. netto (ekwiwalent lokaty oprocentowanej na 4,48 proc. brutto). Dalej każdy sam musi zdecydować, czy warto dla takich profitów ruszać oszczędności z banku.

Kiedy warto?

Dla inwestycji rzędu 10 tys. zł każdy dodatkowy 1 pkt proc. rentowności brutto to maksymalnie 81 zł zysku netto. Nie każdy inwestor uzna więc skórkę za wartą wyprawki, choć zakup obligacji o krótkim terminie do wykupu jest dobrym sposobem na nawiązanie znajomości z Catalyst bez nadmiernego ryzyka. Może być też dobrym pomysłem na przeczekanie mniej niepewnego okresu na rynku akcji, względnie do budowy portfela emerytalnego na IKE w formie rachunku maklerskiego – w tym wypadku podatku dochodowego nie ma, 5,1 proc. brutto będzie więc ekwiwalentem 6,3 proc. na lokacie bankowej. ©

www.parkiet.com/obligacje

5,1
proc.

brutto można zarobić
na obligacjach o rocznym
terminie wykupu.

Rentowność | Duże różnice w krótkim czasie

Blisko miesiąc temu prezentowaliśmy w „Parkiecie” przygotowane według podobnych zasad zestawienie obligacji korporacyjnych zapadających w okresie 3–9 miesięcy. W ich wypadku uzyskana średnia rentowność wyniosła 3,1 proc. netto i 4 proc. brutto, a więc odpowiednio 1,6 pkt proc. i 1,1 pkt proc. mniej niż w przypadku papierów zapadających w okresie 9–15 miesięcy. To oczywiście niczego jeszcze nie dowodzi – po pierwsze, zestawienie krótszych obligacji zawierało także te o niskich (a nawet ujemnych)

rentownościach, po drugie, porównywanie obligacji np. PKN Orlen z papierami ZM Henryk Kania musi prowadzić do błędnych wniosków. Jeśli jednak przyjrzymy się poszczególnym emitentom, okaże się, że skok rentowności w ciągu kilku miesięcy różnicy w zapadalności bliskiego okresu. Między obligacjami Bestu zapadającymi w kwietniu i październiku przyszłego roku jest 0,5 pkt proc. różnicy w

rentowności netto. W przypadku papierów Kruka między sierpniem i grudniem przyszłego roku jest 0,7 pkt proc. różnicy, a w przypadku Orlenu (listopad 2017 r. vs. kwiecień 2018 r.) 0,2 pkt proc. różnicy. Takie podejście inwestorów łatwo wytłumaczyć – im krótszy okres inwestycji, tym wyższe prawdopodobieństwo spłaty, zwłaszcza w przypadku obligacji zapadających w pierwszej kolejności. W kolejnych latach różnica w rentownościach

zanika. Np. między obligacjami Kruka zapadającymi w listopadzie 2020 i 2021 r. w ogóle nie ma różnicy w rentowności (jest 0,1 pkt proc. różnicy w oprocentowaniu). Można tę prawidłowość próbować wykorzystać, kupując obligacje o wyższej rentowności i czekając na jej spadek (wzrost notowań), jednak tylko papiery o odpowiedniej płynności będą się nadawały do realizacji tej wysublimowanej – jak na inwestora indywidualnego – strategii. ©