

Koronawirus: Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych i Santander Obligacji Korporacyjnych

Rynki finansowe kojarzą się w ostatnich tygodniach z nieprzewidywalnością. **Praktycznie wszystkie aktywa tracą na wartości, również te wcześniej uważane za tzw. bezpieczną przysiań. Obligacje korporacyjne nie są tutaj wyjątkiem.**

W efekcie paniki indeks giełdy amerykańskiej spadł w ciągu ostatniego miesiąca o ponad 26%, a warszawski WIG aż o 36%, a indeksy obligacji korporacyjnych (HY) o blisko 10%. **Jest to sytuacja absolutnie wyjątkowa.**

Nie ma obiektywnego uzasadnienia do tak wielkich spadków – to efekt strachu i niepewności.

Musimy pamiętać, że poprzednia pandemia wystąpiła na świecie 10 lat temu. Warto dodać, że w jej przypadku rynki nie reagowały tak panicznie. Po części za to co się dzieje dzisiaj odpowiedzialne są duże fundusze (w tym także te indeksowe, typu ETF) inwestujące na światowych rynkach obligacji korporacyjnych (zarówno w instrumenty emitentów o ratingu inwestycyjnym oraz w tzw. obligacje *high yield*), do których w ostatnich latach napłynęły ogromne środki (w samym tylko 2019 r. było to ponad 400 mld \$).

Warto zwrócić uwagę, że historia jednoznacznie pokazuje, że w czasach paniki wyceny instrumentów finansowych odrywają się istotnie od fundamentów, co pozwala oczekiwać równie gwałtownego odbicia w przypadku przynajmniej stabilizacji na rynkach. Pewne tego oznaki już widzimy m.in. dzięki interwencji banków centralnych.

Obligacje emitowane przez przedsiębiorstwa w ostatnich latach cieszą się nieustającą popularnością wśród polskich inwestorów. W otoczeniu bardzo niskich stóp procentowych często oferują one wyższe oprocentowanie niż papiery skarbowe czy lokaty bankowe. Jednak w pogoni za rentownością trzeba pamiętać o ich cechach szczególnych. Najważniejsza z nich to tzw. ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewywiązania się emitenta ze swoich zobowiązań – co naturalnie naraża inwestorów na straty.

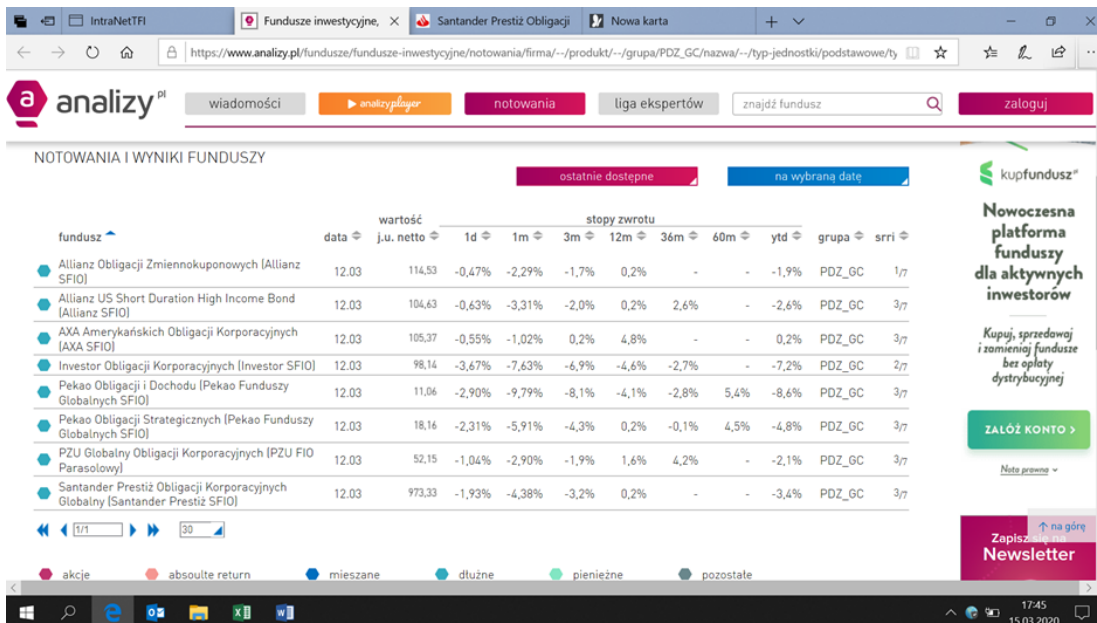
Na rynkach rozwiniętych obligacje korporacyjne są aktywnie handlowane, tak jak w Polsce np. akcje, zatem ryzyko niewypłacalności jest uwzględniane w kursie (cenie) papierów, a zatem i w wycenach funduszy. Na krajowym rynku niestety tak nie jest. W Polsce handel obligacjami korporacyjnymi od wielu już lat nie może rozwinąć się na dużą skalę, przez co inwestorzy często nie mają dostępu do wyceny rynkowej. Przez to większość TFI lub instytucji finansowych inwestujących w tego rodzaju instrumenty wycenia te obligacje w inny sposób (tzw. metodą efektywnej stopy zwrotu), co ma swoje reperkusje. Z jednej strony zmienność portfela jest w ten sposób zaniżona, co skutkuje przyjemnymi dla oka wykresami funduszy. Jeżeli jednak jakiś emitent wpadnie w kłopoty, jego wycena zostaje skokowo zrewidowana (czasem nawet do poziomu 0 zł), co może przełożyć się nawet na kilkuprocentowy spadek wyceny portfela. **W Polsce jednak coraz więcej instytucji odchodzi od takiego modelu wyceny. Jednym z tych TFI, które były w awangardzie zmian, jest Santander TFI i zarządzane przez nie subfundusze Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych i Santander Obligacji Korporacyjnych.**



Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych opiera swoją strategię na inwestycji w obligacje notowane na aktywnych rynkach, dzięki czemu kondycja emitentów tych obligacji jest na bieżąco odzwierciedlana w wycenie jednostki uczestnictwa. W portfelu znajdziemy zatem przede wszystkim papiery dłużne największych polskich firm – banków, ubezpieczycieli czy energetycznych – oraz ich zagranicznych odpowiedników z wielu różnych krajów. Jego uzupełnienie stanowią obligacje skarbowe, głównie polskie, choć znajdziemy też trochę zagranicznych lokat. Portfel jest też bardzo dobrze zdywersyfikowany – zawiera ponad 140 pozycji wg stanu na 31.01.2020. Między innymi przez to, że fundusz inwestuje znaczną część środków na dużych, płynnych rynkach obligacji korporacyjnych, jest stosunkowo małym „graczem” na tym rynku i nie ma dużego wpływu na ich cenę. Udział funduszu w wielkości emisji poszczególnych emitentów jest z reguły bardzo niewielki. Poza tym portfel jest bardzo dobrze zdywersyfikowany, co oznacza, że fundusz nie jest mocno uzależniony od poszczególnych emitentów. Co innego, gdyby zdecydowana większość portfela ulokowana była np. w emitentów krajowych, gdzie fundusz miałby duży udział w emisji. Wówczas chęć upłynnienia obligacji mogłaby się przełożyć wprost na cenę danego instrumentu. **Wszystko to sprawia, że Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych znacznie bardziej swoim kształtem przypomina zachodnie, niż krajowe odpowiedniki z grupy dłużnych korporacyjnych.**

Portfel to jednak nie wszystko, warto się przyjrzeć również charakterystykom wynikowym. Jak wspomniano na początku, ostatnie tygodnie, a w szczególności marzec, były dla rynków trudne – włączywszy w to dwucyfrowe spadki rynków 12 marca 2020 **Na tle grupy papierów dłużnych korporacyjnych globalnych wynik Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych (- 3,4% od początku roku na dzień 12.03.2010) plasuje się powyżej mediany:** https://www.analizy.pl/fundusze/fundusze-inwestycyjne/notowania/firma/--/produkt/--/grupa/PDZ_GC/nazwa/--/typ-jednostki/podstawowe/typ/last/data/--/limit/30/strona/1/sort/1/sort_dir/ASC/





fundusz	data	wartość		stopy zwrotu							grupa	srri
		j.u. netto	1d	1m	3m	12m	36m	60m	ytd			
Allianz Obligacji Zmiennokuponowych (Allianz SFIO)	12.03	114,53	-0,47%	-2,29%	-1,7%	0,2%	-	-	-1,9%	PDZ_GC	1/7	
Allianz US Short Duration High Income Bond (Allianz SFIO)	12.03	104,63	-0,63%	-3,31%	-2,0%	0,2%	2,6%	-	-2,6%	PDZ_GC	3/7	
AXA Amerykańskich Obligacji Korporacyjnych (AXA SFIO)	12.03	105,37	-0,55%	-1,02%	0,2%	4,8%	-	-	0,2%	PDZ_GC	3/7	
Investor Obligacji Korporacyjnych (Investor SFIO)	12.03	98,14	-3,67%	-7,63%	-6,9%	-4,6%	-2,7%	-	-7,2%	PDZ_GC	2/7	
Pekao Obligacji i Dochodu (Pekao Funduszy Globalnych SFIO)	12.03	11,06	-2,90%	-9,79%	-8,1%	-4,1%	-2,8%	5,4%	-8,6%	PDZ_GC	3/7	
Pekao Obligacji Strategicznych (Pekao Funduszy Globalnych SFIO)	12.03	18,16	-2,31%	-5,91%	-4,3%	0,2%	-0,1%	4,5%	-4,8%	PDZ_GC	3/7	
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych (PZU FIO Parasolowy)	12.03	52,15	-1,04%	-2,90%	-1,9%	1,6%	4,2%	-	-2,1%	PDZ_GC	3/7	
Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych Globalny (Santander Prestiż SFIO)	12.03	973,33	-1,93%	-4,38%	-3,2%	0,2%	-	-	-3,4%	PDZ_GC	3/7	

Można podnieść argument, że pomimo wszystko jest to wynik słabszy niż ten uzyskany przez grupę papierów dłużnych korporacyjnych polskich, ale jak zaznaczono, wynika to z faktu, że obligacje korporacyjne w portfelach funduszy w tej grupie nie są faktycznie poddawane ocenom inwestorów, tylko księgowych. A to oznacza, że jeżeli kryzys przybierze ostrzejszą formę i część emitentów wpadnie w kłopoty, inwestorów może czekać „niespodzianka”. W przypadku Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych takie ryzyko jest zminimalizowane.

Obecna zmienność jest zjawiskiem bez precedensu, absolutnie wyjątkowym. Nie jestem odzwierciedlona w aktualnym wskaźniku SRRI funduszy, ponieważ obowiązkowo prezentowany dla subfunduszy Synthetic Risk and Reward Indicator jest wskaźnikiem bazującym na danych o historycznej zmienności.

Jednocześnie po raz kolejny podkreślamy, że to co warto w tej sytuacji zrobić, to uzbroić się w cierpliwość, ewentualnie dywersyfikować inwestycję. Dbając o dobro naszych inwestorów – przestrzegamy przed gwałtownymi i podyktowanymi emocjami ruchami. Decyzja ostateczna zależy oczywiście od inwestującego. Ale **szczególnie osoby o większej awersji do ryzyka chcielibyśmy przestrzec przed gwałtownymi działaniami**. Sprzedaż akcji przy niemal 40% spadkach, czy obligacji korporacyjnych przy kilkuprocentowych spadkach, oznacza zrealizowanie dużej straty.

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej Uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Dane finansowe subfunduszy, opis czynników ryzyka oraz informacje na temat opłat związanych z uczestnictwem w subfunduszach znajdują się w prospektach informacyjnych oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na stronie SantanderTFI.pl i u dystrybutorów funduszy.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu.



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl