

SUPERFUND PŁYNNOŚCIOWY

Jak bezpiecznie inwestować w obligacje korporacyjne?

Obligacje korporacyjne to dochodowa inwestycja, która oferuje inwestorom dodatkową premię (w postaci extra marży ponad WIBOR) w nagrodę za ponoszenie ryzyka kredytowego emitenta tj. ryzyka popadnięcia przez niego w tarapaty finansowe, upadłości i tym samym braku możliwości spłaty pożyczonego kapitału. Jak zawsze więc w inwestowaniu, także w przypadku obligacji korporacyjnych kluczem do sukcesu jest umiejętna kontrola ryzyka, w tym przypadku ryzyka kredytowego emitenta.

Superfund Płynnościowy nie jest funduszem obligacji korporacyjnych. Jako fundusz należący do grupy funduszy gotówkowych **łączy w sobie inwestowanie w obligacje skarbowe z obligacjami korporacyjnymi**, elastycznie kształtując zaangażowanie w obie te klasy aktywów w zależności od sytuacji rynkowej.

Wysoką **elastyczność** zapewnia struktura portfela, w którego skład wchodzić mogą zarówno bezpośrednio zaangażowania w obligacje, jak i inwestycje pośrednie dokonywane poprzez inne fundusze. To ta przewaga konkurencyjna funduszu Superfund, pozwala zarządzającym funduszem w sposób przemyślany i konsekwentny kształtować skład portfela nabytych bezpośrednio obligacji korporacyjnych.

Kluczem do sukcesu w przypadku inwestowania w obligacje korporacyjne jest **dywersyfikacja**. Nawet najsolidniej wykonana praca przy selekcji papierów dłużnych nie zapewnia pełnej wiedzy dotyczącej emitenta obligacji, tym bardziej nie może dać pewności co do jego sytuacji finansowej w przyszłości. Pewne zdarzenia pozostają poza czyjąkolwiek kontrolą jak chociażby katastrofy naturalne, które dotyczą majątku spółki. Dlatego bezwzględną zasadą w inwestycjach Superfund Płynnościowy jest ograniczanie ryzyka pojedynczego emitenta.

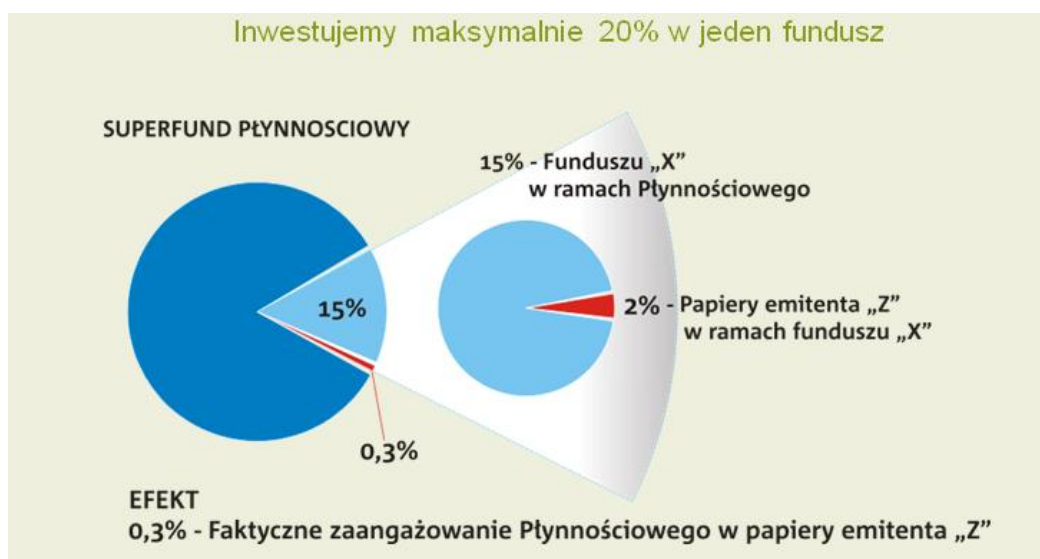
Proces ten odbywa się dwutorowo:

- 1) poprzez ścisłą kontrolę maksymalnego udziału w portfelu pojedynczego emitenta w portfelu

Na dzień publikacji sprawozdania finansowego za 1. półrocze 2015 (30.06.2015), Superfund Płynnościowy posiadał bezpośrednio w portfelu

obligacje 35 emitentów stanowiących 35,71% aktywów funduszu. Oznacza to udział pojedynczego emitenta na poziomie 0,99% aktywów

- 2) poprzez inwestowanie w inne fundusze, co rozszerza spektrum inwestycji, zwiększając liczbę emitentów w portfelu przy zachowaniu dużej dywersyfikacji



W praktyce na polskim rynku funduszy inwestycyjnych fundusze obligacji korporacyjnych cechują się dużą koncentracją portfela na pojedynczych emitentach. Do rzadkości nie należą zaangażowania w pojedynczego emitenta przekraczające 5% aktywów funduszu. Tak wysokie zaangażowania znacząco podnoszą poziom ryzyka, a problemy poszczególnego emitenta mogą pogрузić fundusz wynikowo, czego przykłady obserwowaliśmy już w przeszłości na funduszach: Idea Premium, Copernicus Dłużnych Papierów Korporacyjnych, czy UniWibid.

W swoich inwestycjach bezpośrednich Superfund Płynnościowy konsekwentnie unika zaangażowania w pojedynczego emitenta powyżej 2% aktywów funduszu. Równocześnie różnicując udział poszczególnych emitentów w zależności od oceny ryzyka kredytowego. Oznacza to, że zakup obligacji poszczególnego emitenta może być dokonany na 0,5%, 1% lub 2% udziału w aktywach w zależności od profilu ryzyka emitenta. Dokonujemy również weryfikacji udziału poszczególnych emitentów w portfelach nabywanych funduszy, tak ażeby uniknąć dublowania zaangażowań.

Wśród papierów nabywanych przez fundusz dominują **obligacje przedsiębiorstw notowanych** na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W przypadku firm nie notowanych są to przedsiębiorstwa rozpoznawalne, często zależne od spółek giełdowych jak np. Santander

Consumer Bank, czy fundusz wierzytelności zależny od giełdowego Kredyt Inkaso.

Na 54 emisje w portfelu funduszu na koniec 1-szego półrocza 2015 aż 46 emisji stanowiły te dokonane przez podmioty notowane na GPW lub od nich bezpośrednio zależne. Wartościowo stanowiły one 89% portfela obligacji korporacyjnych (podmioty nienotowane to tylko 3,86% aktywów funduszu).

Investycje funduszu Superfund Płynnościowy skoncentrowane są **na dużych i stabilnych przedsiębiorstwach.**

Na 54 emisje w portfelu funduszu na koniec 1-szego półrocza 2015 aż 46 to emisje przedsiębiorstw, których kapitał własny przekracza 100 mln złotych. Wartościowo było to 92% portfela obligacji korporacyjnych (udział podmiotów mniejszych to tylko 2,93% aktywów funduszu)

Poniżej prezentujemy listę obligacji korporacyjnych wchodzących w skład portfela funduszu na koniec pierwszego półrocza 2015 roku (30.06.2015). Pełne sprawozdanie finansowe funduszu dostępne jest na stronie internetowej TFI pod adresem:

http://www.superfund.pl/hp11/SF_Content.aspx?Menu=2&Sub=2&Id=162

walor	nabycie (tys. PLN)	wycena (tys. PLN)	udział w aktywach
ABPL/PLN/20190812	1 700,00	1 723,00	0,91%
ACTION/PLN/20170704	1 000,00	1 025,00	0,54%
ALIOR/PLN/20170630 seria H	1 500,00	1 500,00	0,79%
American Heart of Poland SA/PLN/20220627	1 500,00	1 501,00	0,79%
Atal SA/PLN/20160617	1 502,00	1 511,00	0,80%
Atal SA/PLN/20161007	1 200,00	1 247,00	0,66%
BBIDEV/PLN/20160222 seria BBI0216	700,00	729,00	0,39%
BBIDEV/PLN/20170207	700,00	729,00	0,39%
Casus Finance SA/PLN/20161121	600,00	605,00	0,32%
Casus Finance SA/PLN/20170620	1 000,00	1 002,00	0,53%
Casus Finance SA/PLN/20171114	1 069,00	1 078,00	0,57%
CIECH/PLN/20171205 seria 02	3 117,00	3 120,00	1,65%
CPGROUP/PLN/20170613	1 200,00	1 204,00	0,64%
CUBEITG/PLN/20170412	597,00	607,00	0,32%
Depozyt/PLN/Raiffeisen Bank Polska SA/20151026/1,9%	5 000,00	5 001,00	2,65%

DUON/PLN/20180608	1 500,00	1 504,00	0,80%
ECHO/PLN/20190219	2 000,00	2 039,00	1,08%
ECHO/PLN/20190515	1 000,00	1 007,00	0,53%
EUROCASH/PLN/20150709	1 497,00	1 499,00	0,79%
EUROCASH/PLN/20180620	1 493,00	1 468,00	0,78%
Everest Capital Sp. z o.o./PLN/20180414	1 200,00	1 217,00	0,64%
Geo, Mieszkanie i Dom Sp. z o. o./PLN/20190402	400,00	406,00	0,21%
GETINOBLE/PLN/20160329	1 520,00	1 525,00	0,81%
GETINOBLE/PLN/20170630	1 000,00	1 007,00	0,53%
GETINOBLE/PLN/20200330	500,00	487,00	0,26%
GTC/PLN/20190311	1 000,00	1 023,00	0,54%
IPF Investments Polska Sp. z o.o./PLN/20200603	700,00	703,00	0,37%
KANIA/PLN/20171126	1 500,00	1 509,00	0,80%
Kredyt Inkaso I NS FIZ/PLN/20170509	1 200,00	1 209,00	0,64%
KRUK/PLN/20170307	922,00	942,00	0,50%
LCCORP/PLN/20181030	504,00	504,00	0,27%
LCCORP/PLN/20200320	3 000,00	3 040,00	1,61%
MAGELLAN/PLN/20151127	2 407,00	2 460,00	1,30%
MBANK/PLN/20231220	2 028,00	2 056,00	1,09%
MBANK/PLN/20250117	1 000,00	1 022,00	0,54%
Murapol SA/PLN/20160814	951,00	960,00	0,51%
OTLOG/PLN/20170217	1 000,00	1 032,00	0,55%
OTLOG/PLN/20181120	2 484,00	2 499,00	1,32%
PAGED/PLN/20170814	1 000,00	1 020,00	0,54%
PEKAO - CD/PLN/20150918/1,86%	4 000,00	4 002,00	2,12%
PKOBP/PLN/20151120	2 975,00	2 979,00	1,58%
Raiffeisen Bank Polska SA/PLN/20171119	500,00	503,00	0,27%
ROBYG/PLN/20160623	1 100,00	1 130,00	0,60%
ROBYG/PLN/20180226 seria K1	500,00	535,00	0,28%
ROBYG/PLN/20190628	300,00	300,00	0,16%
RONSON/PLN/20160614	1 000,00	1 021,00	0,54%
RONSON/PLN/20180223	1 000,00	1 018,00	0,54%
RONSON/PLN/20180520	1 000,00	1 006,00	0,53%
RONSON/PLN/20190125	300,00	305,00	0,16%
Santander Consumer Bank SA/PLN/20170830	2 047,00	2 041,00	1,08%
Santander Consumer Bank SA/PLN/20171004	1 000,00	1 008,00	0,53%
SMT/PLN/20170928	500,00	508,00	0,27%
SMT/PLN/20171218	19,00	19,00	0,01%
SMT/PLN/20180409	500,00	507,00	0,27%
VANTAGE/PLN/20180416	800,00	811,00	0,43%

Źródło: Analizy Online

Departament Zarządzania i Analiz
Superfund TFI SA