

Fundusze dla aktywnych, obligacje dla pasywnych

Kupić obligacje bezpośrednio od skarbu państwa czy może fundusz inwestujący w papiery dłużne? Niestety nie ma prostej odpowiedzi. Wszystko zależy od tego, jakim jest się inwestorem.

Jeśli bowiem w dłuższym terminie porównać wyniki funduszy z odsetkami możliwymi do uzyskania na obligacjach detalicznych, lepszym (czyt.: pewniejszym) rozwiązaniem wydają się być te drugie. Ale to bardziej dla inwestora z pasywnym podejściem, bo jeśli aktywnie zarządzamy naszymi oszczędnościami w poszukiwaniu dodatkowego zysku, zdecydowanie większe szanse na realizację tego celu dają jednak fundusze.

Do porównania wzięliśmy obligacje dziesięcioletnie (EDO) o zmiennym oprocentowaniu (wskaźnik inflacji na początku danego rocznego okresu rozliczeniowego plus marża.) oraz papiery dwuletnie o stałym oprocentowaniu (DOS). Jako długi termin przyjęliśmy okres od października 2004 roku, bo wówczas po raz pierwszy sprzedawano dziesięciolatki, do 12 sierpnia br. Skumulowane odsetki w przypadku obligacji EDO wyniosły w tym czasie 42,89 proc. Na obligacjach dwuletnich (zakładając rolowanie inwestycji, czyli zamianę zapadających obligacji na papiery kolejnej emisji), odsetki wyniosły 38,84 proc. Średnia stopa zwrotu dla 20 funduszy polskich obligacji wyniosła zaś 37,45 proc.

Oczywiście część funduszy wypracowała wyniki znacząco lepsze od obligacji detalicznych. Jednak ponad połowa wypadła gorzej. Przy czym trzeba pamiętać, że w przypadku obligacji skarbowych nie ma żadnych prowizji (jedynie przedterminowy wykup kosztuje 1 zł od obligacji), natomiast większość funduszy obligacji pobiera przy zakupie jednostek opłatę sięgającą przeciętnie od 1 do 2 proc. inwestowanej kwoty. Jeśli uwzględnić maksymalne stawki prowizji dla każdego z funduszy, średnia stopniałaby do 35,69 proc., a od odsetek z dziesięciolatek w całym okresie blisko sześciu lat lepszych byłoby już tylko pięć, a od dwulatek siedem funduszy (na 20).

**Porównanie stóp zwrotu funduszy i odsetek z obligacji skarbowych
– sześć lat**

fundusz/obligacja	stopa zwrotu /odsetki
Idea Obligacji (Idea FIO)	56,83%
BPH Obligacji 1 (BPH FIO Parasolowy)	55,12%
Amplico Obligacji (Krajowy FIO)	51,15%
Arka Obligacji FIO	46,67%
UniKorona Obligacje (UniFundusze FIO)	46,48%
Aviva Investors Obligacji (Aviva Investors FIO)	43,91%
Skarbiec – Depozytowy DPW (Skarbiec FIO)	43,55%
ING Obligacji 2 SFIO	43,40%
obligacja dziesięcioletnia (EDO1014)	42,89%
Pioneer Obligacji Plus (Pioneer FIO)	41,50%
obligacje dwuletnie (DOS1006, DOS1008, DOS1010)	38,84%
KBC Papierów Dłużnych (KBC FIO)	38,22%
średnia funduszy obligacji	37,45%
PKO Obligacji – FIO	34,19%
ING Obligacji (ING FIO)	33,11%
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ FIO	32,98%
Pioneer Obligacji (Pioneer FIO)	30,42%
Skarbiec - Obligacja Instrumentów Dłużnych (Skarbiec FIO)	29,85%
Legg Mason Obligacji FIO	29,21%
Millennium Papierów Dłużnych (Millennium FIO)	28,14%
Allianz Obligacji (Allianz FIO)	27,87%
DWS Dłużnych Papierów Wartościowych FIO	22,20%
Novo Papierów Dłużnych (Novo FIO)	14,15%

Okres od 01.10.2004 do 12.08.2010. Źródło: Analizy Online, obligacjeskarbowe.pl. Stopy zwrotu i odsetki brutto.

Fundusze, w przeciwieństwie do osób kupujących obligacje detaliczne, zarabiają też na zmianie cen papierów, które posiadają w portfelach. Ceny rosną gdy rentowność obligacji spada, i na odwrót. Największe znaczenie dla cen obligacji ma poziom stóp procentowych ustalanych przez Radę Polityki Pieniężnej. I tu pojawia się pole do popisu dla aktywnych inwestorów. Baczne obserwowanie rynku, dobry wybór funduszu, no i trochę szczęścia, a na funduszach można zarobić kilkanaście, a nawet kilkadziesiąt procent w skali roku.

Weźmy na przykład ostatnie dwa lata, czyli okres, który śmiało można nazwać hossą na rynku obligacji. Średnia stopa zwrotu 29 funduszy polskich obligacji wyniosła 17,93 proc., ale najlepsze z nich zyskały ponad 30 proc. (najlepszy BPH Obligacji 2 – 38,62 proc.). Na tym tle inwestycja w obligacje detaliczne wypadła raczej słabo – na dziesięciolatkach można było bowiem zyskać 14,1 proc., a na dwulatkach 13,13 proc.

**Porównanie stóp zwrotu funduszy i odsetek z obligacji skarbowych
– dwa lata**

fundusz/obligacja	stopa zwrotu /odsetki
BPH Obligacji 2 (BPH FIO Parasolowy)	38,62%
Idea Obligacji (Idea FIO)	37,54%
SKOK Obligacji (SKOK PARASOL FIO)	31,01%
BPH Obligacji 1 (BPH FIO Parasolowy)	30,27%
PKO Obligacji Długoterminowych - FIO	28,31%
UniKorona Obligacje (UniFundusze FIO)	23,23%
Aviva Investors Obligacji (Aviva Investors FIO)	22,82%
Amplico Obligacji (Krajowy FIO)	20,78%
PKO Papierów Dłużnych Plus (Parasolowy FIO)	20,50%
PKO Obligacji - FIO	19,84%
Skarbiec - Depozytowy DPW (Skarbiec FIO)	18,39%
Amplico Obligacji Plus (Światowy SFIO)	18,04%
średnia funduszy obligacji	17,93%
Pioneer Lokacyjny (Pioneer FIO)	17,10%
ING Obligacji 2 SFIO	16,85%
Skarbiec - Obligacja Instrumentów Dłużnych (Skarbiec FIO)	16,26%
Pioneer Obligacji Plus (Pioneer FIO)	15,30%
KBC Papierów Dłużnych (KBC FIO)	14,67%
KBC Obligacyjny (VIP SFIO)	14,58%
ING Obligacji Plus (ING FIO)	14,48%
ING Obligacji (ING FIO)	14,44%
Arka Obligacji FIO	14,36%
obligacja dziesięcioletnia (EDO0818)	14,13%
Noble Skarbowy (Noble Funds FIO)	13,17%
obligacje dwuletnie (DOS0810, DOS0812)	13,13%
Legg Mason Obligacji FIO	13,00%
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ FIO	11,88%
Millennium Papierów Dłużnych (Millennium FIO)	10,52%
Pioneer Obligacji (Pioneer FIO)	9,29%
DWS Dłużnych Papierów Wartościowych FIO	7,61%
Allianz Obligacji (Allianz FIO)	7,00%
Novo Papierów Dłużnych (Novo FIO)	0,18%

Okres od 01.08.2008 do 12.08.2010. Źródło: Analizy Online, obligacjeskarbowe.pl. Stopy zwrotu i odsetki brutto.

Warto też pamiętać, że istotną przewagą funduszy obligacji jest ich płynność. W dowolnym momencie można złożyć zlecenie umorzenia jednostek i jest ono bezpłatne, a pieniądze po kilku dniach trafiają na konto, wraz z całym wypracowanym do tego czasu zyskami (oczywiście po uprzednim potrąceniu podatku). W przypadku obligacji natomiast istnieją pewne ograniczenia – odkupienie nie wcześniej niż miesiąc po sprzedaży i nie później niż miesiąc przed dniem wykupu, a dodatkowo ponosi się opłatę w wysokości 1 zł (DOS) lub 2 zł (EDO).

Bernard Waszczyk, Open Finance