



Catalyst

Odkryj rynek obligacji

SPRAWDZONA INWESTYCJA NA NIEPEWNE CZASY

Adam Jagielnicki

one EXCLUSIVE
CITY

Wszelkie prawa zastrzeżone. Nieautoryzowane rozpowszechnianie całości lub fragmentu niniejszej publikacji w jakiejkolwiek postaci jest zabronione. Wykonywanie kopii metodą kserograficzną, fotograficzną, a także kopiowanie książki na nośniku filmowym, magnetycznym lub innym powoduje naruszenie praw autorskich niniejszej publikacji.

Wszystkie znaki występujące w tekście są zastrzeżonymi znakami firmowymi bądź towarowymi ich właścicieli.

Autor oraz Wydawnictwo HELION dołożyli wszelkich starań, by zawarte w tej książce informacje były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak żadnej odpowiedzialności ani za ich wykorzystanie, ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw patentowych lub autorskich. Autor oraz Wydawnictwo HELION nie ponoszą również żadnej odpowiedzialności za ewentualne szkody wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Redaktor prowadzący: Barbara Gancarz-Wójcicka
Projekt okładki: Anna Mitka

Materiały graficzne na okładce zostały wykorzystane za zgodą Shutterstock.

Wydawnictwo HELION
ul. Kościuszki 1c, 44-100 GLIWICE
tel. 32 231 22 19, 32 230 98 63
e-mail: onepress@onepress.pl
WWW: <http://onepress.pl> (księgarnia internetowa, katalog książek)

Drogi Czytelniku!
Jeżeli chcesz ocenić tę książkę, zajrzyj pod adres
<http://onepress.pl/user/opinie?catały>
Możesz tam wpisać swoje uwagi, spostrzeżenia, recenzję.

ISBN: 978-83-246-6702-4

Copyright © Helion 2013

Printed in Poland.

- Kup książkę
- Poleć książkę
- Oceń książkę

- Księgarnia internetowa
- Lubię to! » Nasza społeczność

Spis treści

Wstęp	9
<i>Część I. Obligacje</i>	11
<i>Rozdział 1. Co to jest obligacja?</i>	13
Definicja obligacji	13
Pojęcia związane z obligacjami	14
Obligacje detaliczne i hurtowe	15
Dystrybucja obligacji	17
Kalendarz emisyjny	17
Prospekt informacyjny	18
List emisyjny	19
Rolowanie obligacji	20
Podatek od zysków kapitałowych	20
<i>Rozdział 2. Rodzaje obligacji</i>	23
Podział pod względem emitenta	23
Obligacje skarbowe	23
Obligacje komunalne	24
Obligacje korporacyjne	25
Podział pod względem oprocentowania	26
O stałym oprocentowaniu	26
O zmiennym oprocentowaniu	27
Indeksowane	28
Zerokuponowe	29
Inaczej naliczane oprocentowanie	30

Obligacje zabezpieczone i niezabezpieczone	32
Obligacje zamienne na akcje	34
Wypłata odsetek	35
Rozdział 3. Cechy inwestycji w obligacje	39
Wielkość inwestowanego kapitału	39
Czas trwania inwestycji	39
Osiągane stopy zwrotu	40
Ryzyko inwestycyjne	40
Wpływ inflacji	42
Wpływ wysokości stóp procentowych	43
Płynność inwestycji	43
Koszty obsługi inwestycji	44
Niezbędna wiedza i doświadczenie	44
Wkład pracy i czasu	45
Rozdział 4. Wady i zalety obligacji	47
Porównanie obligacji i akcji	47
Porównanie obligacji i lokaty bankowej	48
Bezsporne zalety	49
Oczywiste wady	50
Część II. Rynek Catalyst	51
Rozdział 5. Charakterystyka rynku Catalyst	53
Trzy lata istnienia rynku	53
Harmonogram sesji	54
Standard obligacji	57
Rodzaje zleceń	58
Zasady obrotu	61
Rozdział 6. Notowane walory	63
Obligacje Skarbu Państwa	63
Obligacje komunalne	64
Obligacje spółdzielcze	65
Obligacje korporacyjne	67
Listy zastawne	68

Rozdział 7. Kupno i sprzedaż obligacji	71
Arkusz zleceń	71
Kurs obligacji a cena, jaką płacimy	73
Tabele odsetkowe	74
Strategie inwestycyjne	75
Rozdział 8. Autoryzacja obligacji	77
Autoryzacja przez Catalyst	77
Ratingi emitentów	78
Ratingi serii obligacji	80
Rozdział 9. Obligacje spółek publicznych i niepublicznych	81
Obligacje spółek notowanych na rynku regulowanym	81
Obligacje spółek notowanych na New Connect	82
Obligacje niepubliczne	83
Rozdział 10. Ryzyko inwestycji w obligacje korporacyjne	85
Ryzyko kredytowe	85
Ryzyko płynności	87
Rozdział 11. Obowiązki informacyjne emitentów	89
Obowiązki informacyjne spółek publicznych	89
Obowiązki informacyjne emitentów obligacji	91
Rozdział 12. Podstawowe informacje dla emitentów	95
Metody emisji obligacji	95
Oferta publiczna lub prywatna	97
Zabezpieczenie obligatariuszy	97
Koszty emisji obligacji	98
Rozdział 13. Catalyst Bond Congress	101
Część III. Inne możliwości obligacji	103
Rozdział 14. Obligacje denominowane w walutach obcych	105
Euroobligacje	105
Ryzyko kursowe	106
Ratingi	107
Oszczędności podatkowe	107

<i>Rozdział 15. Fundusze obligacji</i>	109
Oferta Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych	109
<i>Rozdział 16. Inwestycje emerytalne</i>	113
Konto IKE-obligacje	113
Konto IKZE-obligacje	115
Samodzielne inwestycje emerytalne	117
Zakończenie	121
Wykaz stron WWW poświęconych obligacjom	123

Cechy inwestycji w obligacje

Wielkość inwestowanego kapitału

W przypadku obligacji nie ma praktycznie ograniczeń, jeśli chodzi o maksymalną kwotę inwestycji. Emisje obligacji skarbowych są tak duże, że każdy inwestor otrzyma tyle obligacji, ile potrzebuje. Natomiast jest ograniczenie, jeśli chodzi o minimalną inwestowaną kwotę. Jest nią cena emisyjna jednej obligacji, przeważnie równa cenie nominalnej o wartości 100 zł. Nie stosuje się w praktyce niższych cen nominalnych, natomiast można spotkać wyższe.

Czas trwania inwestycji

Obligacje traktowane są przez emitentów jako wieloletni instrument finansowy. W praktyce nie stosuje się obligacji o krótszym terminie zapadalności niż jeden rok. Dla krótszych okresów Skarb Państwa przewidział bony skarbowe. Jednak, jak już wiemy, nie musimy trzymać obligacji do dnia wykupu. Obligacje oszczędnościowe zawsze możemy przedłożyć do wcześniejszego wykupu. Również obligacje rynkowe można sprzedać każdego dnia na giełdzie. Należy tylko pamiętać, że wcześniejsza sprzedaż obligacji może wiązać się z częściową utratą już osiągniętego zysku.

Dobrze jest, gdy termin wykupu obligacji dopasujemy do naszych planów życiowych. Osoba gromadząca kapitał na kupno mieszkania czy też samochodu może kupić obligacje o odpowiednio długim terminie oraz z kapitalizacją odsetek, co dodatkowo powiększy jej zysk.

Osiągane stopy zwrotu

Obligacje są traktowane jako bezpieczne instrumenty finansowe i z tego powodu osiągnąć stopy zwrotu nie są zbyt duże. Najmniejsze stopy zwrotu otrzymamy w przypadku obligacji skarbowych, szczególnie oszczędnościowych stałoprocentowych. Bez uwzględnienia inflacji obligacje skarbowe mogą dać od 4% do 6% zysku rocznie. Uwzględniając inflację na poziomie 3%, otrzymamy roczny zysk z takich obligacji równy od 1% do 3%. W praktyce jest to więc często tylko przechowanie gotówki, a nie zarabianie.

Lepsze efekty osiągniemy, decydując się na obligacje komunalne. Możemy tu liczyć na oprocentowanie od 5% do 8%. Jest to trochę lepszy wynik niż przy obligacjach skarbowych przy praktycznie takim samym ryzyku. Pewnym utrudnieniem może być jednak dotarcie do emitenta obligacji.

Najwyższe oprocentowanie oferują emitenci korporacyjni. Jednak są to obligacje najwyższego ryzyka. W ich przypadku sprawdza się zasada, że tam, gdzie jest ono największe, emitenci oferują najwyższe odsetki, aby zachęcić inwestorów do kupna. Na obligacjach korporacyjnych można osiągnąć od 8% do 14% zysku rocznie. Zdarzały się przypadki obligacji oprocentowanych nawet na 17%. W tym przypadku ważniejsza jest jednak zdolność emitenta do wypłaty odsetek i wykupu obligacji niż sama wysokość oprocentowania.

Ryzyko inwestycyjne

Obligacje są uznawane za bezpieczne instrumenty finansowe. Jednak ta opinia nie zawsze jest prawdziwa. Wszystko zależy od tego, w jakie obligacje inwestujemy. Ponieważ obligacje to zaciąganie długu

przez emitenta, który trzeba później wykupić, podstawowe ryzyko — zwane ryzykiem kredytowym — wiąże się z niedotrzymaniem warunków.

Ryzyko kredytowe w zasadzie nie dotyczy obligacji skarbowych i komunalnych, ponieważ ich wypłacalność, czyli zdolność do wykupu obligacji, jest gwarantowana przez państwo. Natomiast jest głównym i realnym ryzykiem w przypadku obligacji korporacyjnych. Z tego powodu nie powinniśmy brać pod uwagę tylko oferowanego oprocentowania, ale przede wszystkim kondycję fundamentalną spółki oferującej obligacje. Lepiej, jeśli emitentem obligacji jest spółka giełdowa, ponieważ jako spółka publiczna musi ona podawać do publicznej wiadomości informacje o wszelkich ważnych wydarzeniach, a także wyniki kwartalne, półroczne i roczne w postaci raportów okresowych. Mamy wtedy bezpośredni dostęp do wyników spółki i możemy samodzielnie ocenić, czy będzie ona w stanie wykupić obligacje, gdy nadejdzie termin wykupu. Lepiej też, gdy obligacje są notowane na rynku wtórnym, na przykład Catalyst, ponieważ jeśli wystąpi zagrożenie wykupu, możemy je łatwo sprzedać i wyjść przedwcześnie z inwestycji z mniejszym zyskiem.

W przypadku obligacji o stałym oprocentowaniu i zerokuponowych pojawia się ryzyko stopy procentowej. Dotyczy to obligacji w obrocie na rynku wtórnym, gdy jej właściciel chce ją sprzedać przed terminem wykupu, natomiast obligacja ma już ustalone oprocentowanie. Wzrost stopy procentowej oznacza spadek ceny obligacji, natomiast spadek stopy wzrost jej ceny. Dlaczego tak się dzieje? Otóż wyższa stopa procentowa oznacza oczekiwanie wyższego zysku z obligacji. Aby osiągnąć ten wyższy zysk przy niezmiennym oprocentowaniu, obligacje muszą być kupione taniej, czyli ich cena spada. Z kolei obniżka stopy procentowej prowadzi do oczekiwania mniejszego zysku z obligacji, czyli wzrostu jej ceny. Zjawisko to nie dotyczy obligacji o zmiennym oprocentowaniu i indeksowanych, ponieważ ich oprocentowanie uwzględnia zmiany stóp procentowych i inflacji.

Zależność ceny obligacji od stopy procentowej nie jest liniowa. Przy niższych stopach cena zmienia się bardziej niż przy wyższych. Obligacje o dłuższym terminie wykupu są bardziej narażone na zmiany stóp procentowych. Obydwa te czynniki wpływają na bieżący kurs obligacji na rynku.

Wpływ inflacji

Wysokość stóp procentowych jest dostosowywana przez Radę Polityki Pieniężnej (RPP) do bieżącej i przewidywanej w przyszłości inflacji. Wyższa inflacja oznacza więc wyższe stopy procentowe i oczekiwanie większego zysku z obligacji, aby zrekompensować wpływ inflacji. W ten sposób powstaje zależność między inflacją a cenami obligacji na rynku wtórnym. Wzrost inflacji oznacza spadek cen obligacji notowanych na rynku wtórnym i odwrotnie — spadek inflacji to wzrost cen obligacji. Na rynku pierwotnym nowe serie obligacji mają oprocentowanie dostosowywane do prognozowanej przyszłej inflacji.

Aby zminimalizować wpływ inflacji na zyski, wprowadzono obligacje o zmiennym oprocentowaniu i obligacje indeksowane. Obligacje o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe takiej ochrony nie mają. Wydawałoby się więc, że kupno obligacji odpornych na zmiany inflacji jest dobrym rozwiązaniem. Jest tak, ale tylko wtedy, gdy bieżąca inflacja jest niska i spodziewamy się jej wzrostu. Natomiast gdy bieżąca inflacja jest wysoka i spodziewamy się jej spadku, lepsze są obligacje o stałym oprocentowaniu. Spadek inflacji będzie powodował systematyczny wzrost rentowności takiej inwestycji, ponieważ faktyczny zysk obligatariusza to różnica między otrzymanymi odsetkami i spadkiem wartości całego kapitału na skutek inflacji.

Wpływ wysokości stóp procentowych

Ponieważ stopy procentowe zmieniają się podobnie jak inflacja, można przyjąć, że ich wpływ jest analogiczny jak wpływ inflacji. Jednak zmiany stóp procentowych nie pokrywają się dokładnie ze zmianami inflacji. Stopy procentowe są przeważnie większe niż inflacja. Dzieje się tak, ponieważ banki żyją z inflacji i zależy im, aby była ona jak największa. Z kolei RPP działa na korzyść banków chociażby z tego powodu, że jej przewodniczącym jest prezes Narodowego Banku Polskiego (NBP). Może to stwierdzenie oburzy niektórych czytelników, jednak jeśli uważnie prześledzimy prognozy NBP odnośnie do inflacji, to okaże się, że są one przeważnie zawyżone. Wiemy też, że każda podwyżka stóp jest szybko wprowadzana jako podwyżka oprocentowania kredytów, natomiast bardzo powoli jako podwyżka oprocentowania depozytów. Przy wyższych stopach procentowych banki po prostu zarabiają więcej.

Płynność inwestycji

Inwestycje w obligacje są z natury inwestycjami o niskiej płynności. Większość kupujących ma zamiar trzymać obligacje aż do terminu wykupu. Oznacza to, że zarówno podaż, jak i popyt na rynku wtórnym są niewielkie. Powoduje to sporą różnicę między cenami kupna i cenami sprzedaży, co dodatkowo utrudnia zawieranie transakcji. Z tego powodu należy brać pod uwagę fakt, że szybkie wyjście z inwestycji w obligacje może wiązać się z częściową utratą zysku.

Obligacje oszczędnościowe, które nie są notowane na rynku wtórnym, można przedłożyć do wcześniejszego wykupu. Nie traci się wtedy na już uzyskanych odsetkach, jednak same formalności mogą potrwać kilka dni.

Koszty obsługi inwestycji

Inwestycja w obligacje na rynku pierwotnym nie wiąże się z żadnymi kosztami. Obligacje kupuje się po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej (z wyjątkiem obligacji zerokuponowych) i nie wiąże się z tym żadne dodatkowe koszty.

Pewne koszty pojawiają się przy obrocie obligacjami na rynku wtórnym. Założenie rachunku w biurze maklerskim przeważnie jest bezpłatne, ale jego prowadzenie już nie. W zależności od biura maklerskiego jest to koszt od 30 zł do 50 zł rocznie. Następny koszt to prowizja od zawartej transakcji. Prowizja od kupna czy też sprzedaży obligacji jest niższa niż w przypadku akcji i wynosi przeważnie 0,19% wartości transakcji. Liczona jest od każdej transakcji, czyli zarówno przy kupnie, jak i przy sprzedaży.

Jako dodatkowy koszt możemy też uwzględnić skutki małej płynności na rynku wtórnym, co oznacza wyższą cenę kupna i niższą sprzedaż obligacji od jej rzeczywistej bieżącej wartości.

Niezbędna wiedza i doświadczenie

Inwestowanie w obligacje skarbowe czy też komunalne nie jest trudne. Kupno obligacji na rynku pierwotnym nie wymaga praktycznie żadnego doświadczenia. Wystarczy zapoznać się z listem emisyjnym, aby zorientować się w wysokości i sposobie naliczania oraz wypłaty odsetek.

Schody zaczynają się dopiero przy kupnie obligacji korporacyjnych, zwłaszcza na rynku wtórnym. Wynika to z większego ryzyka inwestycyjnego. Aby móc je ocenić, trzeba umieć analizować wyniki okresowe spółek oraz bieżące informacje. Dodatkowo wskazana jest analiza branżowa i makroekonomiczna, aby ocenić, czy emitent będzie miał w przyszłości środki na wykup obligacji i zapłatę odsetek. Do tego potrzebna jest jeszcze chociaż podstawowa znajomość rynku giełdowego, aby wiedzieć, jak składa się zlecenia i zawiera transakcje.

Jednak wiedza ta się opłaca. Posiadając ją, możemy inwestować w obligacje bardziej ryzykowne, ale za to wyżej oprocentowane. Możemy też budować zdywersyfikowane portfele obligacji o różnym stopniu ryzyka. Poza tym wiedza ta pozwala nam śledzić kondycję spółek i w porę sprzedać obligacje tych, których kondycja się pogarsza.

Wkład pracy i czasu

Wkład pracy i czasu możemy traktować jako pewien koszt naszej inwestycji. W przypadku obligacji oszczędnościowych koszt ten jest znikomy. Po dokonaniu kupna obligacji przypomnimy sobie o nich tylko w terminach wypłaty odsetek.

Inaczej wygląda sprawa w przypadku obligacji rynkowych, szczególnie korporacyjnych. Wymagany jest tu pewien poziom wiedzy i doświadczenia. A osiągnięcie go wiąże się z poświęceniem na to czasu i poniesieniem pewnych wydatków. Nie każdy potrafi analizować wyniki spółek. Samo patrzenie na wynik netto osiągnięty w danym okresie nie przedstawia pełnego obrazu spółki. Ważne jest na przykład duże krótkoterminowe zadłużenie spółki wynikłe z nadmiernych inwestycji. Niejedna już spółka zbankrutowała na skutek przeinwestowania i utraty płynności finansowej.

Z kolei śledzenie rynku, aby wybrać najodpowiedniejszy moment kupna oraz sprzedaży, pochłania dużo czasu. Na przykład na rynku wtórnym obligacje notowane są bez uwzględnienia narosłych bieżących odsetek. Każdy inwestor musi umieć policzyć bieżące odsetki i uwzględnić je w swoich transakcjach. Do tego dochodzą jeszcze podatki od wypłaconych odsetek. Jeśli obligacje kupimy zaraz po terminie prawa do odsetek i sprzedamy przed kolejnym terminem prawa do odsetek, to podatek rozliczamy w rozliczeniu rocznym. Jeśli trzymamy je dłużej, to potrąci nam go biuro maklerskie przy najbliższej wypłacie odsetek. Podatek potrącany jest zawsze od całego kuponu od osób, które miały obligacje w ustalonym terminie prawa do odsetek. Wszystkie te obliczenia wymagają czasu i odpowiedniej wiedzy.

PROGRAM PARTNERSKI

GRUPY WYDAWNICZEJ HELION



1. ZAREJESTRUJ SIĘ
2. PREZENTUJ KSIĄŻKI
3. ZBIERAJ PROWIZJĘ

Zmień swoją stronę WWW
w działający bankomat!

Dowiedz się więcej i dołącz już dzisiaj!

<http://program-partnerski.helion.pl>

GRUPA WYDAWNICZA



Helion SA

Sprawdzona inwestycja na niepewne czasy



Światowa i krajowa gospodarka od kilku lat znajdują się w kryzysie. Gdy gospodarka dołuje, na rynkach finansowych rządzi bessa. Dla inwestorów oznacza to, że na akcjach raczej nie zarobią. W co zatem inwestować? Może najlepiej zasoby gotówki odkładać na bankowej lokacie? Niestety, zysk z takiej lokaty zostanie najprawdopodobniej pochłonięty przez inflację... W takiej sytuacji dobrym rozwiązaniem może się okazać kupno obligacji — sprawdzonych, pewnych, o wiadomej stopie zwrotu. Jednak to, co wydaje się proste na pierwszy rzut oka, w rzeczywistości bywa bardziej skomplikowane. Z pomocą może nam przyjść rynek Catalyst, który powstał po to, by umożliwiać inwestorom łatwe kupowanie i sprzedawanie obligacji.

Żeby inwestować w obligacje, trzeba zdobyć pewną wiedzę na ich temat — rynek oferuje dziś wiele rodzajów tych papierów i naprawdę trudno wybrać właściwe. Należy też pamiętać, że (inaczej niż w przypadku szybko zbywalnych akcji) zły wybór obligacji może z wiązać nam ręce na kilka lat, ponieważ są to inwestycje długoterminowe. Istniejący od nieco ponad trzech lat rynek Catalyst skupia się na handlu obligacjami i może stanowić pomocne narzędzie dla zorientowanego inwestora. Czytelniku! Ta książka odkryje przed Tobą teorię i praktykę handlu obligacjami od podstaw. Dzięki niej poznasz rodzaje obligacji, charakterystykę rynku Catalyst, a nawet alternatywne możliwości zarabiania na obligacjach.

Adam Jagielnicki — z wykształcenia elektronik i informatyk. Od 1993 roku pasjonat giełdy. Znajomość nauk przyrodniczych pomogła mu zaobserwować szereg analogii między rynkiem kapitałowym a światem natury. Opracował własną teorię oceny sytuacji na rynku kapitałowym. Aby wykorzystać ją w praktyce, w 2004 roku ukończył Wydział Informatyki Politechniki Szczecińskiej. Jest autorem programu komputerowego pozwalającego wykorzystać istotne elementy jego podejścia do analizy rynkowej. Jest także autorem książek: *Inwestycje giełdowe. Jak grać i wygrywać*, *NewConnect — nowa szansa na duże zyski*, *Inwestycje alternatywne. Pierwsze kroki na rynku pozagiełdowym*, *Twój osobisty fundusz emerytalny*, *Strategie inwestycyjne. Jak z głową zarabiać na giełdzie*.

książkiklasybusiness

Nr katalogowy: 14739



Księgarnia internetowa:
<http://onepress.pl>



Zamówienia telefoniczne:
0 801 339900



0 601 339900

onepress

Sprawdź najnowszą promocję:
• <http://onepress.pl/promocje>
Książki najchętniej czytane:
• <http://onepress.pl/bestsellery>
Zamów informacje o nowościach:
• <http://onepress.pl/novosci>

Helion SA
ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice
tel.: 32 230 98 63
e-mail: onepress@onepress.pl
<http://onepress.pl>

Cena 39,90 zł

ISBN 978-83-246-6702-4



9 788324 667024