



Obligacijos – ne visada saugios



Obligacijos

Kas yra obligacijos ?

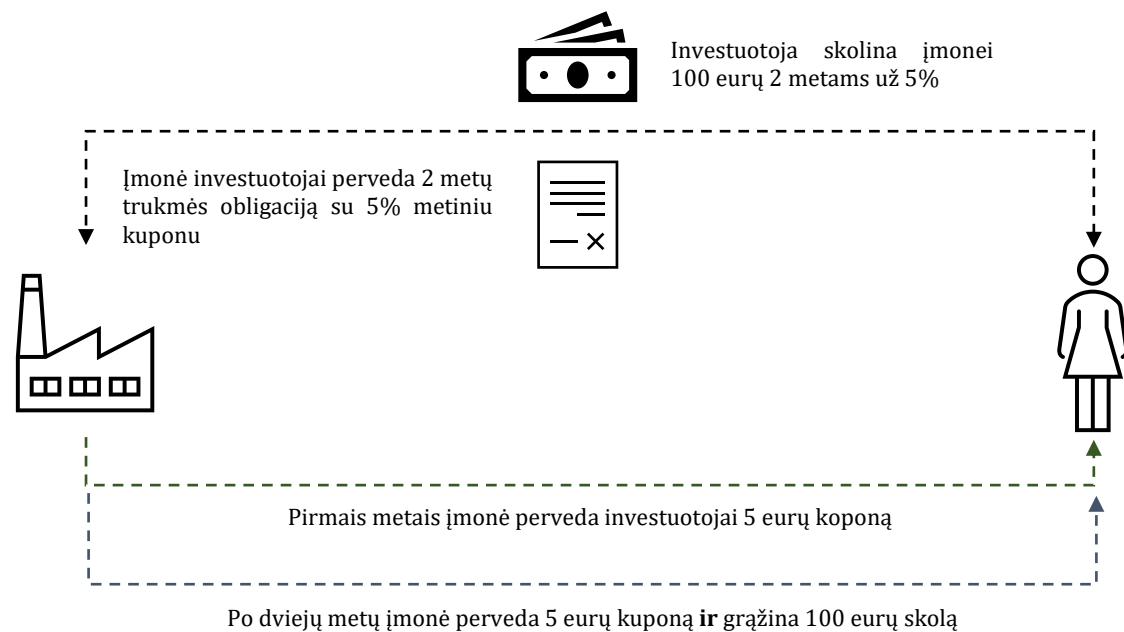
Obligacija iš esmės tėra skolos raštelis. Obligacija tiesiog patvirtina, jog ją išleidęs emitentas (tai gali būti valstybė ar įmonė) įsipareigoja investuotojui kas nustatytą laiką mokėti palūkanas, o, suėjus terminui, grąžinti pasiskolintą sumą.

Emitento įsipareigojimai visuomet yra fiksuoti. Emitentas visada turi grąžinti tiek pinigų, kiek pasiskolino (nei daugiau, nei mažiau). Kuponas dažnai taip pat būna fiksuotas – kas sutartą periodą obligacijos turėtojai į sąskaitą įkris iš anksto nustatyta suma.

Obligacija yra skola. Todėl emitentas nustatytų įsipareigojimų nevykdyti gali tik nemokumo atveju. Jei emitentas nėra pajėgus aptarnauti savo skolas, vykdoma restruktūrizacija, skelbiamas bankrotas, emitentą perima bankroto administratorius.

Obligacija gali būti užtikrinta įvairiomis priemonėmis, pavyzdžiui akcininkų laidavimu ar nekilnojamo turto įkeitimu. Obligacijos su užtikrinimo priemonėmis yra laikomos saugesnėmis, nei obligacijos be užtikrinimo priemonių.

Obligacijos veikimo principai



Įmonė dviem metams gauna pinigus už norimas palūkanas. Investuotoja per du metus gauna 10 eurų grąžos iš savo investicijos.

Kainos pokyčiai

Emitentui kaina nerūpi

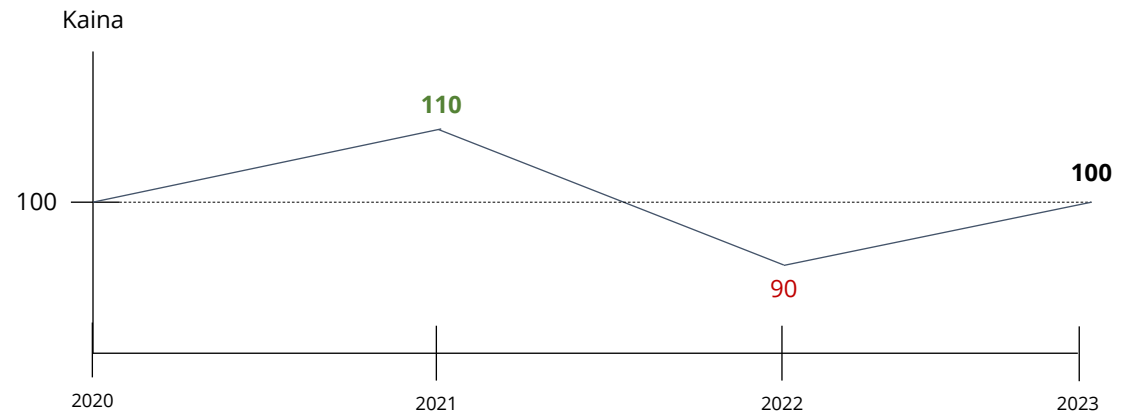
Daugelis investuotojų pamiršta, jog emitentas grąžina būtent tiek pinigų, kiek pasiskolino. Todėl kuponas nėra lygus realiai grąžai. Jei perkate obligaciją antrinėje rinkoje už didesnę nei nominalią kainą, jūsų reali grąža bus mažesnė, nei kuponas.

Jei įmonė 3 metų trukmės obligacijas išleidžia už 100 ir moka 5% fiksuotą kuponą, tai termino pabaigoje ji grąžins 100, o kiekvienais metais mokės 5 eurus palūkanų (viso 15 eurų).

Jei po metų nuo išleidimo antrinėje rinkoje šią obligaciją nusiperkate už 110, jūsų reali grąža bus nulis. Nes emitentas grąžins 100 ir per du metus sumokės du po 5 kuponų. Tad viso iš emitento gausite 110 eurų. Lygiai tiek, kiek būsite investavęs.

Investuotojai labai dažnai neįverta fakto, kad emitentas grąžins ne tiek, už kiek jūs nusipirkote antrinėje rinkoje, o tiek, kiek jis buvo pasiskolinęs. Premijas antrinėje rinkoje už įmonės skolą pasirenka mokėti pats investuotojas. Emitentui kainos antrinėje rinkoje jokios tiesioginės įtakos nedaro.

Pokyčiai antrinėje rinkoje ir jų įtaka investuotojo grąžai



Kuponai	5	5	5
Grąžinimas			100
VISO	5	10	115

Perkant išleidimo metu, emitentui paskolinam 100, gaunam 15 EUR kuponų ir termino pabaigoje atgauname 100. Tad viso grąža $100+15+100=115$. Arba $15/100=15\%$ (5% per metus).

Perkant 2021 metais, jei kaina pakyla iki 110, sumokame 110, gauname 10 EUR kuponų (likę tik du kuponų mokėjimai) ir 2023 metais emitentas grąžina 100 (įmonė pasiskolino 100, ne 110). Tad viso grąža $-110+10+100=0$. Arba 0%.

Perkant 2022 metais, jei kaina nukrenta iki 90, sumokame 90, gauname 5 EUR kuponų (likęs tik vienas mokėjimas) ir 2023 grąžinamas 100. Tad viso grąža $-90+5+100=15$. Arba $15/90=16.67\%$.

Ilgalaikių obligacijų rizika

Obligacijų kainos ir palūkanos

Obligacijų kaina antrinėje rinkoje gali keistis dėl įvairių priežasčių.

Labai didelę įtaką obligacijų kainoms turi palūkanų normos. Augant palūkanų normoms, obligacijų kaina krenta.

Įsivaizduokime, kad Lietuvos 5 metų trukmės obligacija (100 EUR nominalas) generuoja 1% (mokamas 1% kuponas). Lygiai tiek pat, kiek indėlis. Jei indėlio palūkanos kiltų iki 2%, visi investuotojai pardavinėtų Lietuvos obligacijas ir dėtų indėlius. Tam, kad Lietuvos obligacija vėl būtų įdomi investuotojams, ji turi generuoti bent 2%.

Kaip tuomet turi keistis šios obligacijos kaina ?

Ji turi mažėti iki maždaug 95 eurų. Nes investuotojas gaus 5 eurus kuponų, kas sudaro 1% metinės grąžos. Likęs 1% turi ateiti iš kainos pokyčių. Kadangi turime 5 metus iki išpirkimo, kiekvienais metais turime gauti dar po eurą, tad kaina turi kristi iki 95.

Tokiu atveju $-95+5+100=10$. $10/95 \approx 10.52\%$ arba 2% per metus.

Galima paskaičiuoti ir tiksliau, bet vidutiniu atveju X% palūkanų pokytis turės $X \cdot (\text{obligacijos trukmė})\%$ įtaką kainai.

Kuo ilgesnis terminas – tuo didesnė rizika

5

Jei turite 5 metų trukmės obligaciją ir palūkanos pašoka 1%, jūsų obligacijos kaina kris 5%. Norėdami bent atgauti investuotus pinigus, turėsite su obligacija išbūti dar ne vienus metus.

10

Jei turite 10 metų trukmės obligaciją ir palūkanos pašoka 2%, jūsų obligacijos kaina kris 20%. Norėdami bent atgauti investuotus pinigus, obligaciją greičiausiai privalėsite laikyti iki išpirkimo.



leškote saugumo. Jums pataria įsigyti 15 metų trukmės didelės įmonės obligacijas su 3% metinėmis palūkanomis. Juk tai kaip indėlis ? Ne. Jei per ateinančius 5 metus palūkanos augs 1%, obligacija praras 10-15% savo vertės. Per palūkanas šią sumą atgausite tik per 4-5 metus. Todėl realiai turėsite obligaciją laikyti beveik iki išpirkimo, idant atgautumėte investuotus pinigus !

Apgaulingas saugumas

Saugios obligacijos yra pavojingos

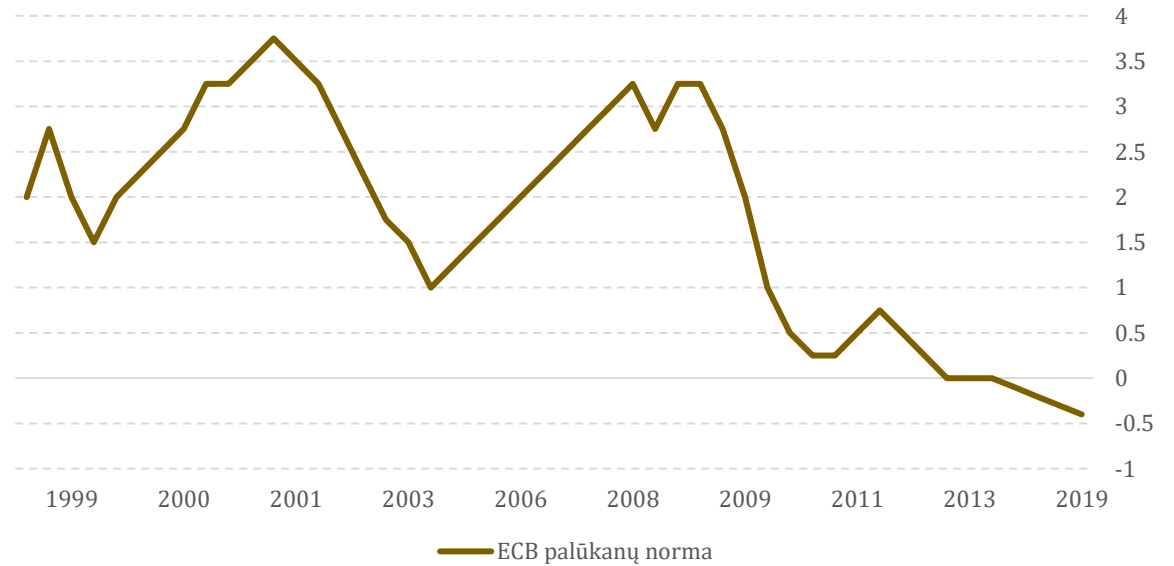
Obligacijos, o ypač valstybinės, investuotojams dažnai pristatomos kaip itin saugi finansinė priemonė. Tačiau šandien jos yra tam tikra prasme labai pavojingos.

Valstybinių obligacijų kainos labai smarkiai priklauso nuo palūkanų normų. Nulinių palūkanų normų aplinkoje, saugių valstybinių obligacijų pajamingumas taip pat yra nulinis. Todėl šandien valstybines obligacijas perkantis investuotojas gauna nulinę arba neigiamą realią grąžą.

Tačiau egzistuoja rizika, jog palūkanų normos didės arba dėl kitų priežasčių valstybinių obligacijų kaina kris. Tai reiškia, jog investuotojas geriausiu atveju (išlaikęs iki išpirkimo) gaus 0% grąžos, o blogu atveju (jei norės pinigus atgauti anksčiau) patirs nuostolį. Kuris, jei obligacijos trukmė ilga, gali būti ir didelis bei siekti 10-30%.

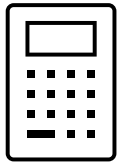
Todėl saugių valstybinių obligacijų vidutiniu atveju smulkiąjam investuotojui šandien pirkti neapsimoka. Žymiai geriau dalį krepšelio laikyti ne saugiose obligacijose, o tiesiog grynaisiais pinigais. Kurie taip pat generuoja nulį, tačiau neturi kainos pokyčių rizikos.

Palūkanos Europoje ir valstybinių obligacijų grąža



Emitentas	Obligacijų trukmė	Metinė grąža investuotojui (%)
Austrija	10 metų	-0.473
Vokietija	10 metų	-0.627
Italija	10 metų	0.488
Portugalija	10 metų	-0.052
Ispanija	10 metų	-0.01

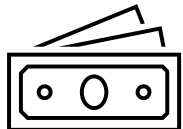
Gerai paskaičiuokite



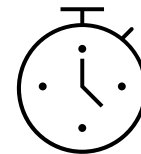
Visuomet apskaičiuokite savo realią grąžą. Reali grąža bus lygi obligacijų kuponui tik tuo atveju, kai obligacijas pirksite pirminio platinimo metu ir laikysite iki išpirkimo. Jei obligacijas perkate antrinėje rinkoje, gerai apskaičiuokite, kiek realiai galite tikėtis uždirbti. Tai padaryti nėra sunku – tereikia iš sumos, kurią termino pabaigoje grąžins emitentas, ir visų ateities kuponų atimti pirminę investiciją.



Net ir saugiomis vadinamos obligacijos iš tikro yra saugios tik tada, kai jas laikai iki išpirkimo. Nusprendus realizuoti obligacijas antrinėje rinkoje, visuomet susidursite su kainos pokyčių rizika. Ši rizika ypač padidėja per įvairias krizes, kuomet investuotojai išsigąsta, jog emitentai bankrutuos ir todėl pradeda pardavinėti obligacijas su nuolaida, arba palūkanų augimo laikotarpiu.



Grynieji yra labai gera alternatyva saugioms obligacijoms. Ypač nulinių palūkanų aplinkoje, kuomet saugios obligacijos generuoja +/- nulinę grąžą investuotojams. Tokiais periodais investiciniame krepšelyje saugumą turėtų užtikrinti ne stiprių emitentų obligacijos, o tiesiog grynieji pinigai. Jie generuos tokią pačią grąžą, tačiau neturės susijusios kainų pokyčių rizikos.



Investuojant į obligacijas, ypatingai svarbu atkreipti dėmesį į obligacijų trukmę. Kuo iki išpirkimo likusi trukmė yra ilgesnė, tuo obligacija yra rizikingesnė. Ne tik dėl galimų kainos pokyčių antrinėje rinkoje, tačiau ir dėl paprasto fakto – per ilgesnį laiką gali nutikti daugiau dalykų. Todėl per ilgesnį laikotarpį tiek neapibrėžtumas, tiek emitento bankroto tikimybė teoriškai didėja.

Atskleidimas

Šis prezentacija (toliau – Prezentacija) parengta informacijos, turimos šios Prezentacijos paskelbimo dieną, pagrindu. Jeigu aiškiai nenurodyta ir kontekstas nereikalauja kitaip, Prezentacijoje pateikta informacija turi būti suprantama kaip atitinkanti faktines aplinkybes Prezentacijos paskelbimo dieną, tačiau nebūtinai po Prezentacijos paskelbimo.

Ši Prezentacija nėra ir neturi būti laikoma rekomendacija pirkti ar parduoti finansines priemones ar paslaugas. Priimdami sprendimą sudaryti bet kokias finansinių priemonių, vertybinių popierių, finansinių paslaugų pirkimo ir/ar pardavimo sutartis, investuotojai privalo vadovautis savo žiniomis, patirtimi ir visomis su konkrečiomis investicijomis susijusiomis rizikomis. Prezentacijos turinys negali būti suprantamas kaip patarimas investicijų, teisės ar mokesčių klausimais. Siekdamas visapusiškai suvokti su investicijomis į vertybinius popierius susijusius privalumus bei rizikas, kiekvienas esamas ar potencialus investuotojas turėtų kreiptis į savo finansų, teisės, verslo ar mokesčių konsultantus.

Šioje Prezentacijoje yra teiginių būsimuoju laiku, kurie grindžiami autoriaus subjektyvia nuomone, lūkesčiais bei prognozėmis dėl ateities įvykių ir finansinių tendencijų, galimai turėsiančių įtakos finansų rinkoms. Teiginiai būsimuoju laiku apima informaciją apie galimus ar numanomas įmonių veiklos bei finansinius rezultatus, investicijų strategiją, sutartinius santykius, geopolitinę ir makroekonominę situaciją, investavimo sąlygas, būsimo reguliavimo poveikį ir kitą informaciją. Teiginiai būsimuoju laiku yra paremti informacija, turima šios Prezentacijos paskelbimo dieną. Autorius įsipareigoja viešai patikslinti ar pakeisti šiuos teiginius tik tiek, kiek tai yra reikalaujama pagal įstatymus.

Ši Prezentacija ir/ar kita medžiaga, įskaitant visą reklaminę medžiagą, kurią parengia autorius, negali būti platinama ar skelbiama viešai. Jei dalinsitės šia informacija ir/ar Prezentacija su trečiaisiais asmenimis, tiek pats faktas, tiek galimos jo pasekmės bus Jūsų asmeninė atsakomybė.