

Produkty strukturyzowane - rzeczywiste zyski czy jedynie marketing?

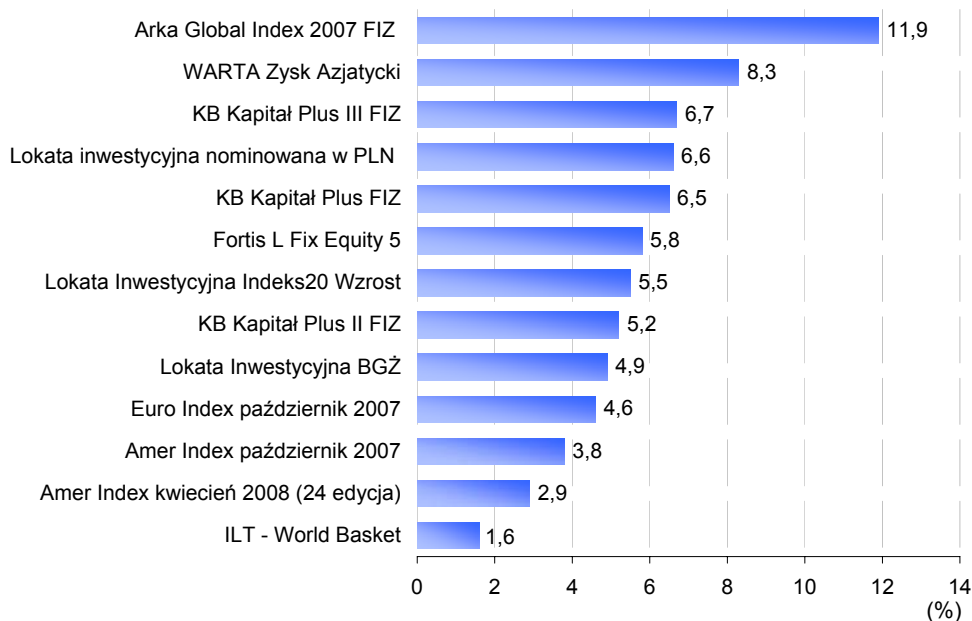
Prognozuje się, że ich aktywa w Europie z końcem tego roku sięgną poziomu 1 bln euro. Według danych kilku największych banków będących liderami dystrybucji tego typu produktów w Polsce, ich sprzedaż w pierwszych pięciu miesiącach tego roku podwoiła się w stosunku do analogicznego okresu 2007 r. "Dają większe zyski niż depozyty bankowe i są bezpieczniejsze niż zyski na giełdzie. Przebojem wdarty się na polski rynek" - tak o produktach strukturyzowanych możemy przeczytać w prasie ekonomicznej.

W odpowiedzi na tak dużą popularność i zainteresowanie tematem produktów strukturyzowanych, postanowiliśmy sprawdzić rzeczywiste wyniki tych, których okres zapadalności upłynął w okresie ostatnich 12 miesięcy. Analizie poddanych zostało w sumie 19 produktów strukturyzowanych, przy czym zestawienie nie obejmuje tych, których wyniki nie zostały nam podane ze względu na zamknięty charakter produktu.

Wśród ocenionych znalazły się produkty o bardzo różnych strategiach. Znalazły się wśród nich fundusze inwestycyjne, których wynik uzależniono od zachowania pojedynczego indeksu (KB Kapitał Plus II FIZ oferowany przez KBC TFI, trzy produkty BZ WBK: Amer Index kwiecień 2008, Amer Index październik 2007 oraz Euro Index październik 2007, Lokata Europejski Rynek Nieruchomości - Bank BPH), koszyka indeksów (KB Kapitał Plus FIZ oraz KB Kapitał Plus III FIZ - KBC TFI, Lokata Inwestycyjna BGŻ - Bank BGŻ, WARTA Zysk Azjatycki - Warta TUŃ, ILT - World Basket - ING Bank Śląski, Arka Global Index 2007 FIZ - BZ WBK), koszyka akcji zagranicznych (Fortis L Fix Equity 5 - Fortis Investments, "Mundial 2006" - BRE Bank), czy w końcu fundusze których zysk zależał od relacji kursu USD względem PLN (KBC Złoty Dolar FIZ - KBC TFI oraz Lokaty inwestycyjne oferowane przez BRE Bank).

Z uwagi na zróżnicowane czasy trwania poszczególnych produktów, porównania ich wyników dokonaliśmy na danych annualizowanych, czyli po sprowadzeniu wyników do wspólnego mianownika w postaci rocznej stopy zwrotu. Po przeanalizowaniu zgromadzonych danych okazuje się, że dla średniego czasu trwania inwestycji wynoszącego 27 miesięcy, przeciętny roczny wynik dla 19 produktów strukturyzowanych, zapadłych w okresie ostatnich 12 miesięcy, wynosi +3,9%. Spośród wszystkich analizowanych produktów aż 6 nie wypracowało dla posiadaczy dodatkowej stopy zwrotu.

Roczne stopy zwrotu analizowanych produktów strukturyzowanych



Źródło: Analizy Online

Najlepiej ze wszystkich produktów, z wynikiem +11,9%, prezentuje się fundusz o charakterze strukturyzowanym oferowany przez BZ WBK TFI pod nazwą Arka Global Index 2007 FIZ, związany z trzema indeksami: DJ EuroStoxx 50, S&P 500 oraz Nikkei 225. Inwestorzy otrzymali 100% średniej stopy wzrostu z koszyka wymienionych indeksów, przy czym wartość ta wyliczona została jako średnia z 48 stóp zwrotu z koszyka na koniec każdego miesiąca. Osoby fizyczne, które nabyły certyfikaty przed 1 stycznia 2004 roku dodatkowo nie zapłaciły podatku od zysków kapitałowych. Poza inwestowaniem na rynku opcji, w celu zagwarantowania 100% ochrony kapitału, fundusz lokował w dwa rodzaje polskich papierów skarbowych: obligacje zerokupnowe oraz obligacje o stałym oprocentowaniu. Czas trwania produktu wyniósł 4 lata, minimalna kwota pozwalająca na inwestycję to 5 tys. zł. Fundusz można było nabyć w ofercie pierwotnej podczas subskrypcji, która trwała od października do listopada 2003 roku, jak i później na rynku wtórnym na GPW.

Warto zaznaczyć iż, Amer Index październik 2007 oraz Euro Index październik 2007 - produkty o identycznym czasie trwania co najlepsza Arka Global Index 2007 FIZ, przyniosły swoim posiadaczom niemal trzykrotnie niższe roczne stopy zwrotu. Zysk pierwszego z produktów zależał od wzrostu indeksu S&P 500, drugiego zaś od DJ EuroStoxx 50.

Drugi najlepszy wynik, na poziomie +8,3%, stał się udziałem produktu WARTA Zysk Azjatycki, który był ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym inwestującym 100% aktywów w luksemburski Fund Partners Warta Asia 1 z ochroną kapitału. Jego stopa zwrotu zależała od wzrostu koszyka pięciu azjatyckich indeksów giełdowych: 20% Hang Seng Index, 20% Nikkei 225, 20% Hang Seng China Enterprises, 20% MSCI Taiwan i 20% MSCI Singapore Cash. Czas trwania inwestycji wynosił 30 miesięcy, a minimalny próg wejścia 1 tys. złotych. Jego subskrypcja trwała od października do listopada 2005 roku.

Mniej szczęścia mieli inwestorzy, którzy nabyli takie produkty jak: KBC Złoty Dolar FIZ, Mundial 2006, Lokata inwestycyjna powiązana z kursem EUR/PLN (2 edycje), Lokata inwestycyjna powiązana z kursem USD/PLN oraz Lokata Europejski Rynek Nieruchomości. W przypadku tych rozwiązań inwestycyjnych inwestorzy wycofali jedynie wpłacony kapitał.

KBC Złoty Dolar FIZ był funduszem z ochroną kapitału, którego aktywa inwestowano w luksemburski subfundusz Fund Partners Kredyt Bank USD/PLN1. Część lokat mająca na celu osiągnięcie zysku uzależniona została od zmiany relacji cenowej USD względem PLN. Inwestycja, która w efekcie nie dała żadnego zysku wymagała niemal 3-letniego zaangażowania środków.

Mundial 2006 to z kolei produkt, który możliwość zarobku wiązał ze zmianą procentową kursu akcji 16 spółek światowego biznesu i wymagał wpłaty środków na okres 2 lat. W skład I-go koszyka wchodził oficjalni sponsorzy Mistrzostw Świata FIFA 2006, w skład II-go ich konkurenci, spółki z tych samych branż, ale nie sponsorujące mistrzostw. Oprocentowanie lokaty uzależnione zostało od różnicy stóp zwrotu spółek z I-go i II-go koszyka na koniec pierwszego i drugiego roku trwania lokaty. Maksymalny zapowiadany zysk za 2-letni okres lokaty mógł wynieść 45%, skończyło się jednak na zwrocie zainwestowanych środków.

3-miesięczna Lokata inwestycyjna powiązana z kursem EUR/PLN (subskrypcja od października 2007 - stycznia 2008), która zakończyła działanie z wynikiem równym 0%, umożliwiała w wariacie optymistycznym osiągnięcie z góry znanej stopy zwrotu w wysokości 8% p.a. (dla wpłat w EUR) lub 9% p.a. (dla wpłat w PLN), w przypadku stabilizacji kursu EUR/PLN w przedziale 3,60-3,70 w chwili zakończenia lokaty.

Gdyby podzielić czas trwania produktów na inwestycje do roku, produkty nie dłuższe niż 3 lata a przekraczające 1 rok oraz na te, których czas trwania przekracza okres 3 lat, a następnie zestawić ich średnie stopy zwrotu to okaże się, że najlepiej sytuacja przedstawia się wśród produktów najdłuższych. Średni zwrot na tej grupie inwestycji wyniósł +6,7%. W drugiej grupie (1-3 lat) prym wiedzie opisywana wcześniej WARTA Zysk Azjatycki. Średnia arytmetyczna stopa zwrotu dla całej grupy produktów wynosi +3,6% - w tym samym czasie na lokacie bankowej zarobić można było nieco więcej, bo +4%. Najstabilniej wypadły natomiast struktury działające nie dłużej niż rok. Na 5 takich produktów aż 4 nie zdołały wypracować dodatkowego zysku, a średnia ich stóp zwrotu okazała się być o 1,7 pkt proc. gorsza od zysku, który przyniosłaby inwestycja w formie lokaty bankowej.

Jak widać wyniki produktów strukturyzowanych pozostawiają wiele do życzenia. Niewątpliwie poszerzyły one paletę możliwości lokowania kapitału i uczyniły wiele rynków bardziej dostępnymi, niewiele z nich może jednak zadowalać pod względem wysokości stóp zwrotu. Ich rzeczywiste wyniki obiegają bowiem w dosyć znaczny sposób od potencjalnych stóp zwrotu prezentowanych w materiałach marketingowych, mających zachęcać klientów do inwestycji.

Zespół Analiz Online

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring rynku produktów strukturyzowanych, zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny. Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych. Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłączonego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o. Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.
