

08.08.2023 r.

Komentarz na temat wyników ostatnich okresowych wypłat zysków („Kwartalnych kuponów”) oraz sytuacji w Ubezpieczeniowych Funduszach Kapitałowych.

Materiał dotyczy Ubezpieczeniowych Funduszy Kapitałowych:

- UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych,
- UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych 3,
- UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych6,
- Open Life Obligacji Korporacyjnych Europy Środkowej i Wschodniej,

w ramach umów ubezpieczenia na życie i dożycie o następujących nazwach marketingowych:

- „Asy Obligacji”,
- „Asy Obligacji II”,
- „Bezpieczny Zysk”,
- „db Invest Profit”,
- „db Invest Profit2”,
- „db Invest Profit3”,
- „db Invest Profit4”,
- „Europejskie Perspektywy”,
- „Horyzont Obligacji”,
- „Multi Korpo-Obligacje”,
- „Nowa Europa”,
- „Obligacje CEE”,
- „Obligacje CEEurope”,
- „Obligacje CEEurope II”,
- „Obligacje Plus”,
- „Obligacje Korporacyjne Plus”,
- „Obligacje Korporacyjne Plus II”,
- „Obligacje Korporacyjne Plus III”,
- „Obligacje Korporacyjne Plus III vp.”,
- „Obligacje Korporacyjne Plus IV”,
- „Obligacje Korporacyjne Plus IV vp.”,
- „Progres Euro-Obligacje”,
- „Progres Korpo-Obligacje”.

Co wpływa na wysokość Kwartalnego kuponu?

Wysokość wypłacanego co kwartał dochodu z Ubezpieczeniowych Funduszy Kapitałowych wyliczana jest na podstawie zysków poszczególnych UFK, które z kolei zależą od stóp zwrotu instrumentów (najczęściej funduszy długu korporacyjnego inwestujących w formule private debt), w które ulokowane są aktywa UFK.

Stopa kwartalnej wypłaty zysków za drugi kwartał 2023 r. dla UFK inwestujących w obligacje korporacyjne i fundusze długu korporacyjnego kształtowała się następująco:

- ✓ Open Life Obligacji Korporacyjnych Europy Środkowej i Wschodniej: 1,22%
- ✓ UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych6: 1,14%
- ✓ UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych: 0,88%
- ✓ UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych 3: 0,88%

Narastająco stopy kwartalnej wypłat zysków za ostatni rok wyniosły:

- ✔ Open Life Obligacji Korporacyjnych Europy Środkowej i Wschodniej: 10,28%
- ✔ UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych6: 8,28%
- ✔ UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych: 8,84%
- ✔ UFK Open Life Obligacji Korporacyjnych 3: 8,70%

Różnice w poszczególnych kwartałach wynikają z różnego zachowania instrumentów (funduszy private debt) składających się na portfele ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Z kolei stopy zwrotu z funduszy private debt wynikają z wycen poszczególnych obligacji, w które inwestuje dany fundusz. Na wycenę tych obligacji, poza oceną ryzyka niewypłacalności emitentów, mają wpływ także rynkowe dane obserwowalne, takie jak powiązane z poziomem stóp procentowych rentowności obligacji skarbowych, czy tzw. premie za ryzyko kredytowe na zachodnioeuropejskich rynkach obligacji korporacyjnych.

Czynniki te bezpośrednio wpływają na bieżącą wycenę obligacji i zmienność stóp zwrotu funduszy, szczególnie w krótszych okresach, co następnie przekłada się na zmienność stóp kwartalnej wypłaty zysków w UFK.

W średnim i dłuższym terminie parametry obserwowalne tracą na znaczeniu, bo niezależnie od wyceny danej obligacji w trakcie jej życia, na koniec, co do zasady, jest wykupywana przez emitenta po wartości nominalnej. Dlatego tak ważna jest jakość portfela i faktyczna materializacja ryzyka kredytowego, wynikające z niewypłacalności emitentów poszczególnych obligacji, o ile się wydarzyła.

Sytuacja na rynkach

Otoczenie makroekonomiczne w ostatnich kwartałach było dość wymagające. Wojna w Ukrainie, dramatyczny skok cen surowców energetycznych, istotne schłodzenie koniunktury gospodarczej trwające od jesieni 2022 r., obiektywnie rzecz biorąc stanowiły wyzwanie dla przedsiębiorstw w większości branż.

Tym niemniej, Zarządzający UFK oraz Zarządzający funduszami, w których certyfikaty zaangażowane są UFK, nie widzą istotnego zwiększenia udziału przedsiębiorstw zagrożonych niewypłacalnością w portfelach funduszy. Nie było w nich podmiotów z istotną bezpośrednią lub pośrednią ekspozycją na rynek ukraiński lub rosyjski. Nie było także podmiotów, na które zmiana cen surowców energetycznych wpłynęłaby istotnie negatywnie. A jednocześnie, obecnie doświadczane schłodzenie koniunktury, nie jest na tyle głębokie, że mogłoby trwale negatywnie wpłynąć na wypłacalność finansowanych przez fundusze przedsiębiorstw.

Prognozy na najbliższe miesiące

Perspektywy dla polskiej gospodarki wyglądają całkiem dobrze i oczekuje się, że już drugie półrocze 2023 roku powinno przynieść wyraźne wzrosty, a rok 2024 będzie kolejnym, gdzie będziemy zmniejszać dystans do poziomów gospodarek zachodnioeuropejskich.

Dla uczestników UFK oznacza to mniejsze ryzyko ewentualnych strat kredytowych i szanse na zyski będące pochodną obecnych wysokich stóp procentowych, które mają potencjał utrzymać się na poziomie kilkunastu procent w skali roku.

Wyniki UFK za ostatni rok okazały się bardzo konkurencyjne do depozytów, czy innych form inwestowania o mniejszym ryzyku, a biorąc pod uwagę rentowność obligacji znajdujących się w portfelach funduszy przewaga nad depozytami w kolejnych kwartałach i latach powinna się jeszcze zwiększyć.

Jednocześnie Zarządzający UFK spodziewa się, że w kolejnych okresach zyski z UFK zaczną także przekraczać inflację, wracając na ścieżkę realnego przyrostu oszczędności ulokowanych w UFK.

Rafał Lis
Zarządzający funduszami