

RYZYKO/ZYSK



ZARZĄDZAJĄCY

Beata Kielan

Prezes Zarządu GO TFI SA

TOWARZYSTWO

GO TFI SA

ul. Stawki 2, 00-193 Warszawa

tel. +48 22 860 63 76

www.gotfi.pl

DOTYCHCZASOWE DZIAŁANIA FUNDUSZU – IV kwartał 2015

Rynek wierzytelności

W IV-tym kwartale 2015 r. zapoczątkowany trend wzrostu cen pakietów był kontynuowany. Średnia rentowność (IRR) sprzedawanych portfeli utrzymywała się na poziomie około 7-8%, i uniemożliwiła zwiększenie dochodowości poprzez prostą reinwestycję w portfele masowe sprzedawane przez głównych dostawców – czyli firmy telekomunikacyjne oraz banki. Aktualnie dla subGO Fund Wierzytelności głównym źródłem zysku są portfele nabyte do celowego funduszu sekurytyzacyjnego (80% ekspozycji), poprzez certyfikaty oraz instrumenty dłużne wyemitowane przez fundusz Sekurytyzacyjny.

Na stopę zwrotu wpływały:

- Wykupy dokonane we wrześniu oraz przygotowanie do wykupów w grudniu – konieczność zgromadzenia środków, wymusiła niższy poziom reinwestycji, oraz zakończenie się tarczy podatkowej w spółkach ska – co również wpłynęło na opóźnienia w zwiększaniu portfela pożyczek. Powyższe przyczyny spowodowały, że chwilowo udział portfela pożyczek spadł z około 23% w poprzednim kwartale do około 17%, na skutek spłat.
- skuteczność windykacji oraz poniesione w trybie egzekucyjnym koszty.

Opisane powyżej przyczyny zmniejszenia dywersyfikacji ustały i w pierwszym kwartale planowane jest silne zwiększenie udziału portfeli zdywersyfikowanych pożyczek do 30% - 40% aktywów. Jest obecnie bardzo prawdopodobne, i pozwoli na uzyskanie z tego rodzaju inwestycji do 6%-7% zysku dla całego funduszu, zgodnie z przewidywaniami w **okresie roku** od uzyskania pełnego potencjału.

Potencjał inwestycyjny portfela pożyczek wynosi około 60 milionów rocznie, i pozwoli na skrócenie czasu trwania inwestycji funduszu do średnio 24 miesięcy, co pozwoli na bardziej elastyczne zarządzanie płynnymi środkami.

Plany zwiększenia dywersyfikacji portfela o wierzytelności w 2016 r. może nastąpić zmiana na rynku wierzytelności w Polsce – (zwiększenie podaży o czym piszę poniżej), decydująca więc będzie uzyskiwana stopa zwrotu. celu dalsze zwiększenie rentowności, a także płynności.

W sposób zdecydowany udział starego portfela będzie malał – na skutek spłat i sprzedaży.

Poniższe tabele przedstawiają symulację oczekiwanego wpływu na fundusz poszczególnych typów inwestycji, przy założeniu, pełnej reinwestycji oraz uzyskaniu zamierzonych udziałów inwestycji w funduszu dla dwóch scenariuszy. Potencjał inwestycji zagranicznych to około 100 milionów złotych rocznie.

Scenariusz II

Rodzaj inwestycji	Udział	Rentowność minimalna	Wpływa na fundusz
Pożyczki	50%	18%	9,00%
Zagranica	10%	25%	2,50%
Nowe portfele polskie	20%	15%	3,00%
Stare portfele	20%	7%	1,40%
Oczekiwana stopa zwrotu, w okresie roku po uzyskaniu pełnego potencjału.			15,90%

Scenariusz I

Rodzaj inwestycji	Udział	Rentowność minimalna	Wpływa na fundusz
Pożyczki	30%	18%	5,40%
Zagranica	30%	25%	9,00%
Stare portfele	40%	7%	2,8%
Oczekiwana stopa zwrotu, w okresie roku po uzyskaniu pełnego potencjału.			15,7%

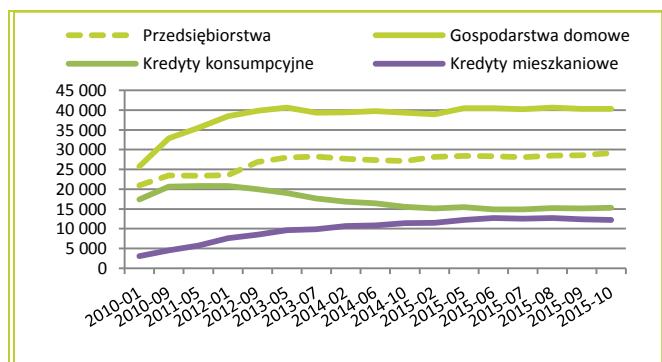
PERSPEKTYWY RYNKU WIERZYTELNOŚCI – CZEGO NIE ZROBIŁA UNIA ZROBIŁA NOWA WŁADZA

Ostatnie dane na grudzień 2015 r. z **Rejestru Dłużników BIG InfoMonitor**, wskazują na spadek zadłużenia w porównaniu do danych z października 2014 r. o 1,16 mld zł.

Przyczynia się do tego (rys. 1) spadek niespłaconych wierzytelności kredytowych z tytułu kredytu konsumenckiego w bankach a w grudniu także, spadek udziału kredytu hipotecznego, na skutek prywatnej sekurytyzacji 1,2 mld portfela kredytu hipotecznego przez GETIN bank.

Dane NBP wskazują, iż w 2015 r. najwyższa wartość nieregularnych kredytów wystąpiła w marcu, sierpniu oraz październiku.

Rys.1 Należności z utratą wartości (mln zł, źródło danych: NBP)



W związku z tym nadal ceny uzyskiwane przez wierzycieli pierwotnych, w szczególności ceny wierzycieli bankowych po bezskutecznej egzekucji są wyraźnie wyższe (np.: ok. 15% wartości vs 10% rok temu), **co generuje stopę zwrotu na poziomie około 7-8 %.**

IV KWARTAŁ 2015



Rys. 2 Barometr Rynku Consumer Finance raport KPF. (mln zł, źródło danych: NBP) (źródło: <https://www.kpf.pl>)

Na pewne zmiany z punktu zwiększenia bazy rynku wskazuje wskaźnik Nowego Barometru Rynku Cons., który co prawda spadł z poziomu 58,1 do 55,2 pkt., jednak nadal utrzymuje się na poziomie powyżej 50 pkt. Wskazuje to na kolejny z rzędu bardzo silny wzrost wskaźnika. Taka wartość oznacza, że w ciągu 12 najbliższych miesięcy spodziewany jest wzrost zadłużenia gospodarstw domowych na cele konsumpcyjne o ok. 5%.

Podsumowując, analiza Barometru Rynku Consumer wskazuje, że w nadchodzących 12 miesiącach rynek kredytu konsumenckiego powinien rosnąć w podobnym tempie jak obecnie, o ile banki same w związku z nowym podatkiem nie zmniejszą istotnie akcji kredytowej.

Od dłuższego czasu piszemy o Bazylei III jako możliwej przyczynie zmiany stylu zarządzania aktywami. Banki jednak na regulacje unijne okazały się dość odporne – *wystarczyło zmniejszyć akcję kredytową.*

Być może też poradzą sobie w ten sam sposób z podatkiem od aktywów – ale w 2016 r. bardziej prawdopodobne jest zwiększenie podaży, w pierwszej kolejności niepracujących kredytów mieszkaniowych, ale również należności z tytułu kart, oraz świeżych portfeli.

W szczególności kilka banków GETIN, mbank, Millennium, Raiffeisen, BGZBNP Paribas – mogą mieć problemy ze współczynnikami TIER1 i TIER 2. Niektóre zatrzymają dywidendę, inne wyemitują obligacje, ale sprzedaż aktywów będzie nieunikniona.

Nie mniej jednak dywersyfikacja zarówno produktowa (pożyczki), jak i zagraniczna funduszu jest dobrym pomysłem.

Treści zawarte w niniejszym materiale są podane wyłącznie do celów informacyjnych i nie stanowią oferty w rozumieniu przepisów Kodeksu Cywilnego, oferty publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r., Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.), jak również nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. ~1715 z późn. zm.). Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe. Pełny opis wszystkich ryzyk inwestycyjnych zawarty jest w Warunkach Emisji certyfikatów Funduszu. Treści zamieszczone w niniejszym materiale nie powinny być traktowane jako porady finansowe ani porady prawne. Zaleca się, aby potencjalni inwestorzy skorzystali z niezależnych i profesjonalnych porad finansowych, podatkowych i prawnych przed podjęciem decyzji o inwestowaniu w Fundusz. Kapitał inwestora jest narażony na ryzyko i inwestor może nie odzyskać kwoty pierwotnie zainwestowanej. Ryzyko wszelkich decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale, w szczególności decyzji inwestycyjnych, ponosi wyłącznie osoba podejmująca decyzję. Decyzje inwestycyjne, co do inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane po zapoznaniu się z Warunkami Emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad nabywania certyfikatów inwestycyjnych funduszu, opłaty manipulacyjnej oraz informacji podatkowej. W/w dokumenty dostępne są w siedzibie GO TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.gotfi.pl. Komentarz zawiera osobiste opinie autora, które pomimo dołożenia należytej staranności mogą być obciążone ryzykiem ich niezrealizowania. Inwestycja wiąże się z ryzykiem.

Inwestycja wiąże się z ryzykiem. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują osiągnięcia tożsamych lub podobnych wyników w przyszłości. Wartość aktywów netto Funduszu cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego, w konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu. Towarzystwo i Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celów i wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki nie uwzględniają opłat związanych z lokowaniem w Fundusz oraz podatków, chyba, że co innego wyraźnie wynika z danej informacji. Potencjalny zwrot z inwestycji może zostać pomniejszony o wynagrodzenie, opłaty lub inne obciążenia (w ty podatkowe) obierane zgodnie z obowiązującym prawem. GO TFI S.A., zarządzające Funduszem, działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Komisja Nadzoru Finansowego nie jest organem, który zatwierdził lub zaakceptował produkty lub usługi Towarzystwa. **GO TFI SA ul. Stawki 2, 00-193 Warszawa, tel. (+48 22) 860 63 76, fax: (+48 22) 368 26 37, KRS 0000292229, NIP 108 000 37 09, REGON 141155242, Kapitał zakładowy 1,64 mln PLN, www.gotfi.pl**