

Dywersyfikacja i efektywność kapitału to dziś klucz do sukcesu

Adam Lipka-Bebeniec – Ekspert ds. Klientów Instytucjonalnych Union Investment TFI

Dlaczego trzeba o tym przypominać? Otóż okazuje się, że w Polsce zbyt mocno jesteśmy związani z tradycyjnym sposobem zarządzania płynnością w firmie.

Z naszych doświadczeń i z rozmów z przedsiębiorcami oraz pracownikami odpowiedzialnymi za finanse w firmach wynika, że w dalszym ciągu preferują oni przede wszystkim rachunki oszczędnościowo-rozliczeniowe (ROR), depozyty jednodniowe, tzw. overnighty (O/N), oraz klasyczne lokaty bankowe, na których lokują kapitał w średnim i długim terminie.

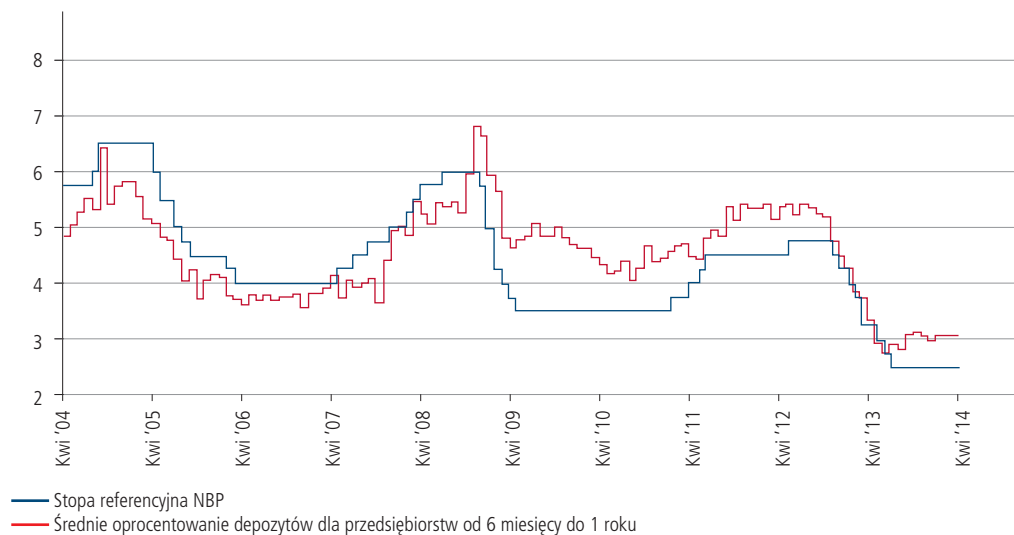
Firmy z pewnością potrzebują kont czy depozytów bankowych ze względu na ich bezpieczeństwo i wygodę dostępu. Takie rozwiązania nie są jednak wystarczająco efektywne. Mówiąc „efektywne”, mam na myśli narzędzia, które zwiększają dochodowość pieniądza przy optymalnym wykorzystaniu czasu oraz zadowalającej elastyczności w kwestii wpłat i wypłat. Biorąc pod uwagę zysk i elastyczność, należy zauważyć, że lokowanie środków wyłącznie na depozycie overnight przestaje wystarczać, szczególnie obecnie, w środowisku niskich stóp procentowych. Z kolei lokaty o dłuższym terminie dają wyższe odsetki, ale wymagają od firmy zamrożenia kapitału na ustalony okres – kilka miesięcy czy nawet rok. Odpowiedzią na te bolączki mogą być bezpieczne fundusze pieniężne, mylnie kojarzone z inwestycją o podwyższonym ryzyku. Wykorzystywane są one głównie jako efektywny substytut lokaty.

Decyzja o ulokowaniu bieżących środków i nadwyżek zawsze musi bowiem uwzględniać nie tylko aktualną rzeczywistość, ale i najbliższy horyzont czasowy. Każdy przedsiębiorca planujący budżet powinien podejmować decyzje zgodne z głównym celem firmy (dalszym rozwojem), biorąc przy tym pod uwagę otoczenie, w którym funkcjonuje. Otoczenie to jest natomiast takie, że od kilku kwartałów rynek przyzwyczaja nas do rekordowo niskich stóp procentowych, determinujących oprocentowanie depozytów. Stan ten zgodnie z zapowiedziami Rady Polityki Pieniężnej może się jeszcze utrzymać lub (co bardzo prawdopodobne) pogorszyć w kolejnych kwartałach.

To o tyle istotne, że istnieje pewna zależność łącząca decyzje RPP i rentowność depozytów. Aby to zobrazować, wróćmy do nie tak dawnych czasów, kiedy stopy w Polsce znajdowały się na poziomie 4,75%. Jeszcze zanim stopy zaczęły się osuwać, zauważalny był spadek rentowności depozytów. Bankierzy bowiem niejako wyprzedzali decyzję RPP. Nie jestem przekonany, czy podobne zjawisko, tylko w drugą stronę (podnoszenie rentowności depozytów wyprzedzające podwyżkę stóp), zaobserwujemy w zbliżających się kwartałach. Praktyka pokazuje, że



wyraźnie lepsze rentowności depozytów możemy odczuć tak naprawdę nie przed decyzjami RPP, a po nich. Nie zapominajmy jednak, że obecnie to, co możemy otrzymać z depozytu, realnie nie odbiega od tego, co otrzymywaliśmy na początku minionego roku. Pomaga nam w tym niska inflacja. W przeszłości zdarzały się jednak lata, kiedy w realnym ujęciu (po uwzględnieniu inflacji) depozyty nie pozwalały zarobić.



Źródło: obliczenia własne Union Investment.

Warto zatem pamiętać, że istnieją rozwiązania, które dzięki swojej dochodowości, łatwości w zarządzaniu i elastyczności mogą się okazać doskonałym uzupełnieniem wachlarza instrumentów bankowych wykorzystywanych przez firmy. Mam na myśli m.in. fundusze inwestycyjne. W przypadku firm z krajów o dojrzałych gospodarkach sięganie do nich jest na porządku dziennym. W Polsce dotąd było inaczej, ale ten stan rzeczy powoli zaczyna się zmieniać. Z każdym rokiem rośnie liczba właścicieli firm, dyrektorów finansowych oraz księgowych, którzy starają się wyjść poza utarty przez lata schemat zarządzania nadwyżkami.

Nadaniu większej dynamiki temu procesowi przeszkadza fakt, że fundusze inwestycyjne są w Polsce niefortunnie kojarzone z bardzo wysokim ryzykiem i długoterminowym zamrożeniem kapitału. Wpływa na to przede wszystkim wizerunek funduszy akcyjnych, rzeczywiście charakteryzujących się stosunkowo wysoką zmiennością. Istnieje jednak spora grupa rozwiązań o zbliżonym poziomie bezpieczeństwa, co produkty bankowe. To fundusze pieniężne, nazywane też gotówkowymi.

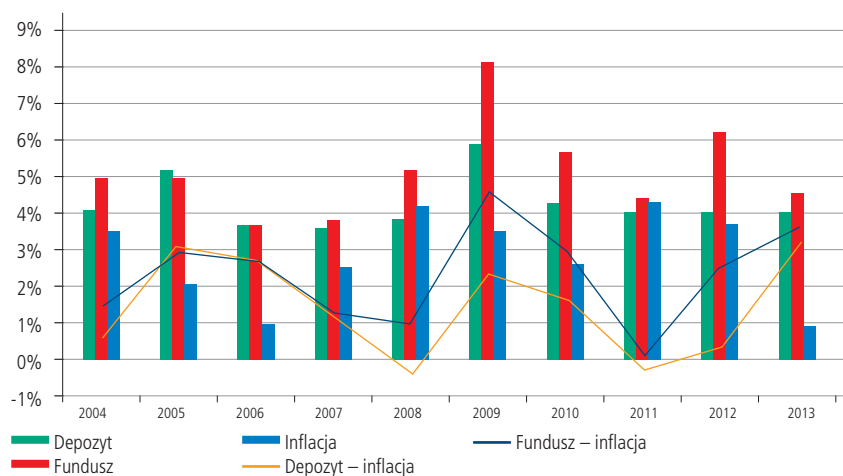
W dużym uproszczeniu można powiedzieć, że oferują one rentowność równą rocznemu oprocentowaniu lokaty w banku (lub wyższą od niego) przy płynności zbliżonej do depozytu O/N. Z punktu widzenia firmy szczególnie ważny jest szybki dostęp do zgromadzonych środków. Po zleceniu wypłaty środków z funduszu zadeklarowana przez Klienta kwota może zostać przelana na konto jego firmy nawet tego samego dnia.



Fundusz pieniężny jest więc bardzo dobrym uzupełnieniem lokaty bankowej. Główny powód to dywersyfikacja – ale i wspomniana już większa efektywność. Korzystając tylko z lokat, firma musi wynegocjować z bankiem jak najlepsze oprocentowanie. To wymaga czasu i wysiłku, a rezultat nie zawsze okazuje się w pełni satysfakcjonujący. Weźmy pod uwagę, że firma najczęściej ma w tym samym momencie kilka lokat, często w różnych bankach, zapadających w różnych terminach. Konieczne jest więc pilnowanie każdej oraz każdorazowe jej odnawianie, co z reguły wymaga ponownego przejścia przez proces negocjacji oprocentowania. Fundusz inwestycyjny nie wymaga tyle wysiłku.

Zasada działania funduszu jest bowiem bardzo prosta: po podpisaniu umowy firma może w dowolnym momencie wpłacać i z minimalnym opóźnieniem wypłacać część lub całość środków, wraz z pełnym zyskiem wypracowanym w czasie inwestycji, tj. bez utraty odsetek. Poza tym, w przeciwieństwie do lokaty, w funduszu (niezależnie od wpłaconej kwoty i okresu jej ulokowania) wszyscy uczestnicy mogą liczyć na maksymalne oprocentowanie, wypracowywane przez zarządzającego. Bez konieczności negocjowania.

Oczywiście stopa zwrotu z funduszu nie jest z góry znana i gwarantowana, tak jak w przypadku depozytu bankowego. Jednak jak pokazuje historia, wyniki dobrze zarządzanych funduszy pieniężnych są często lepsze niż z lokaty. Analizując rozwiązania płynniejsze i elastyczniejsze, zauważamy, że różnica na korzyść funduszy okazuje się jeszcze większa. Przykładowo zysk z depozytu overnight wynosi aktualnie pomiędzy 1% a 2% w skali roku. Fundusz pieniężny przy obecnych warunkach rynkowych jest natomiast w stanie zarobić nawet dwa razy więcej.



Źródło: obliczenia własne Union Investment. Średnie oprocentowanie depozytów od 6 miesięcy do 1 roku na bazie danych NBP. Średnioroczna inflacja na bazie danych NBP. Informacje o wynikach funduszu na przykładzie subfunduszu UniKorona Pieniężny w oparciu o roczne stopy zwrotu publikowane przez Union Investment TFI S.A.



Codzienna rzeczywistość rynkowa wciąż przypomina, że elastyczność w zarządzaniu środkami jest dla firm nieoceniona. Załóżmy, że aby podnieść efektywność, dana spółka zdeponowała na lokacie 6-miesięcznej wszystkie środki, które uznała za niekonieczne do prowadzenia bieżącej działalności operacyjnej. Wyobraźmy sobie teraz, że na kilka dni przed zapadnięciem lokaty pojawia się niespodziewana konieczność podjęcia środków, np. by wykonać płatność.

Co więc pozostaje firmie? Zaciągnięcie krótkoterminowej pożyczki, która wyraźnie obciąży firmę dodatkowymi kosztami, lub sięgnięcie po pieniądze z lokaty, co w praktyce często oznacza utratę wypracowanego zysku. Zrywając lokatę przedterminowo, tracimy bowiem przynajmniej część odsetek. To oznacza, że nawet jeśli nominalnie firma wyjdzie na zero lub nawet nieco zarobi, to po uwzględnieniu inflacji może się okazać, że odnotowała realną stratę.

Jaki jest więc sens utrzymywania na depozycie O/N środków większych, niż wynika to z bieżących potrzeb firmy? Moim zdaniem niewielki. Biorąc pod uwagę, że firmy (także małe i średnie) w dzisiejszych czasach ścigają się z konkurentami z całego świata, każdy sposób zwiększający szanse na sukces jest na wagę złota. Rozwiązania podnoszące efektywność kapitału i niwelujące ryzyko krótkoterminowej utraty płynności umożliwiają osiągnięcie przewagi rynkowej nad konkurencją. Tym samym należą do elementów, które w naturalny sposób rozwijają sferę zarządzania polityką finansową firmy.

Brak gwarancji osiągnięcia celów inwestycyjnych subfunduszy; możliwość zmniejszenia wartości, w tym utraty części zainwestowanych środków.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski. Prospekt informacyjny, Kluczowe informacje dla Inwestorów, tabela opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.union-investment.pl.

Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\ 95.

Masz pytania?



800 567 662

(+48) 22 449 03 33 (od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00).



tfi@union-investment.pl