Πώς να αξιολογήσετε τον κίνδυνο πριν επιλέξετε ομόλογα

Η επιλογή ομολόγων δεν ξεκινά από το επιτόκιο. Ξεκινά από την ερώτηση τι μπορεί να πάει στραβά και πόσο θα επηρεάσει το χαρτοφυλάκιο αν αυτό συμβεί. Ένα ομόλογο μπορεί να δείχνει ελκυστικό λόγω απόδοσης, αλλά η απόδοση αυτή συχνά αντανακλά κινδύνους που δεν φαίνονται με μια ματιά. Η διαχείριση χαρτοφυλακίου ομολόγων στηρίζεται στο να γίνονται αυτές οι κρίσεις με τάξη και όχι με βιασύνη.

Πριν κοιτάξετε μεμονωμένες εκδόσεις, καθορίστε τον ρόλο που θα έχουν τα έντοκα γραμμάτια, τα κρατικά και τα εταιρικά ομόλογα στο σύνολο. Άλλο είναι να ζητάτε σταθερότητα και ρευστότητα, και άλλο να δέχεστε μεγαλύτερη διακύμανση για υψηλότερο εισόδημα. Ο στόχος δεν είναι να βρεθεί ένα "ασφαλές" ομόλογο με την απόλυτη έννοια, αλλά να ταιριάξει ο κίνδυνος κάθε έκδοσης με τον σκοπό του χαρτοφυλακίου.



Καθορίστε πρώτα το προφίλ κινδύνου του χαρτοφυλακίου

Το πρώτο βήμα είναι να γραφτεί με απλά λόγια τι αντέχει να χαθεί ή να κλειδώσει για ορισμένο διάστημα. Ένας επενδυτής με βραχυπρόθεσμη υποχρέωση δεν έχει την ίδια άνεση με κάποιον που κρατά ομόλογα για μακρύτερο ορίζοντα. Η διάρκεια, η ημερομηνία λήξης και η ανάγκη για μετρητά πρέπει να μπαίνουν πριν από τη σύγκριση επιτοκίων. Αν το χαρτοφυλάκιο χρειάζεται συχνά ρευστότητα, η έμφαση πέφτει σε τίτλους με εύρυχωρη διαπραγμάτευση και λιγότερο έντονες διακυμάνσεις τιμής.

Σε αυτό το σημείο βοηθά και η διάκριση μεταξύ κινδύνου που γίνεται αντιληπτός και κινδύνου που μετράται. Ο πρώτος σχετίζεται με το πώς φαίνεται μια επένδυση σε μια ήρεμη περίοδο. Ο δεύτερος αφορά την πραγματική απόκλιση από το αναμενόμενο αποτέλεσμα. Η διαχείριση χαρτοφυλακίου ομολόγων έχει νόημα όταν η δεύτερη έννοια κυριαρχεί, ειδικά σε περιόδους που τα επιτόκια αλλάζουν ή η πίστωση στενεύει.

Δείτε ποιος εκδίδει το ομόλογο

Η ποιότητα του εκδότη είναι το θεμέλιο. Στα κρατικά ομόλογα, η ανάλυση εστιάζει στη δημοσιονομική εικόνα, στην ικανότητα εξυπηρέτησης χρεών και στο αν η χώρα μπορεί να αντέξει αλλαγές στα επιτόκια ή στην οικονομική δραστηριότητα. Στα εταιρικά ομόλογα, η εξέταση πηγαίνει βαθύτερα: πόσο σταθερά είναι τα έσοδα, πόσος είναι ο δανεισμός, ποιος είναι ο κύκλος εργασιών της εταιρείας και αν υπάρχουν δεσμεύσεις που μπορούν να πιέσουν τις ταμειακές ροές.

Οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας μπορούν να χρησιμεύσουν ως πρώτος φίλτρο, όχι ως τελική απάντηση. Δύο εκδότες με παρόμοιο σήμα μπορεί να διαφέρουν ως προς τη μόχλευση, τη λήξη των δανείων τους ή την ευαισθησία τους σε συγκεκριμένη αγορά. Επίσης, η αλλαγή μιας αξιολόγησης μπορεί να έρθει μετά την κίνηση της τιμής, οπότε όποιος βασίζεται μόνο σε αυτή μπορεί να βρεθεί αργά. Στην πράξη, η εικόνα του εκδότη διαβάζεται μαζί με τους όρους της έκδοσης και το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον.



Ελέγξτε τους όρους της έκδοσης

Μετά τον εκδότη, διαβάστε προσεκτικά τους όρους. Το επιτόκιο κουπονιού δείχνει την ετήσια πληρωμή, αλλά δεν δείχνει απαραίτητα τι θα κερδίσετε αν αγοράσετε σε τιμή διαφορετική από το ονομαστικό ποσό. Η απόδοση που προσφέρει ένα ομόλογο εξαρτάται από την τιμή αγοράς, το κουπόνι, τον χρόνο που απομένει μέχρι τη λήξη και τον τρόπο πληρωμής. Ένα υψηλό κουπόνι δεν σημαίνει αυτομάτως καλύτερη επιλογή, ειδικά αν η τιμή έχει ανέβει πολύ ή αν ο κίνδυνος του εκδότη έχει αυξηθεί.

Προσέξτε επίσης αν το επιτόκιο είναι σταθερό ή κυμαινόμενο, αν υπάρχει δυνατότητα πρόωρης εξόφλησης και αν οι πληρωμές γίνονται σε νόμισμα διαφορετικό από αυτό στο οποίο μετράτε τον προϋπολογισμό σας. Η απόκλιση νομισμάτων μπορεί να αλλάξει το τελικό αποτέλεσμα, ακόμη και αν το ομόλογο τηρεί τις πληρωμές του. Το ίδιο ισχύει για ρήτρες που δίνουν στον εκδότη δικαίωμα πρόωρης αποπληρωμής. Όταν τα επιτόκια πέφτουν, μια τέτοια ρήτρα μπορεί να διακόψει μια επένδυση που φαινόταν μακροπρόθεσμη.

Μετρήστε την ευαισθησία στα επιτόκια

Ο κίνδυνος επιτοκίου αφορά την πτώση της τιμής ενός ομολόγου όταν ανεβαίνουν τα επιτόκια της αγοράς. Όσο μεγαλύτερος είναι ο χρόνος μέχρι τη λήξη, τόσο περισσότερο επηρεάζεται συνήθως η τιμή. Η διάρκεια βοηθά να κατανοηθεί αυτή η σχέση με έναν κοινό

τρόπο μέτρησης. Δεν είναι το ίδιο με τη λήξη, αλλά δείχνει πόσο ευαίσθητο είναι το ομόλογο σε μια αλλαγή επιτοκίων, λαμβάνοντας υπόψη και το χρονοδιάγραμμα των πληρωμών.

Αν δεν θέλετε να δουλέψετε με δείκτες, κρατήστε την απλή αρχή: ένα μακροπρόθεσμο ομόλογο μπορεί να έχει καλό εισόδημα, αλλά μεγαλύτερη κίνηση τιμής στις αγορές. Αντίθετα, τα έντοκα γραμμάτια και βραχυπρόθεσμοι τίτλοι συνήθως περιορίζουν αυτή την ευαισθησία, χωρίς να εξαλείφουν άλλους κινδύνους. Σε ένα χαρτοφυλάκιο με πολλές λήξεις σε διαφορετικές χρονικές ζώνες, η συνολική ευαισθησία μπορεί να είναι πιο σημαντική από την ευαισθησία κάθε τίτλου ξεχωριστά.

Αξιολογήστε τον κίνδυνο πίστωσης και ρευστότητας

Ο πιστωτικός κίνδυνος αφορά την πιθανότητα ο εκδότης να καθυστερήσει ή να μην πληρώσει. Δεν εμφανίζεται μόνο σε ακραίες περιπτώσεις. Μια επιδείνωση της κερδοφορίας ή των ταμειακών ροών μπορεί να οδηγήσει σε χαμηλότερη τιμή, μεγαλύτερες αποδόσεις που ζητούν οι αγοραστές και δυσκολότερη πώληση. Για αυτό, οι εταιρικοί τίτλοι χρειάζονται τακτική παρακολούθηση, όχι μόνο έλεγχο πριν την αγορά.

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι εξίσου πρακτικός. Ένα ομόλογο μπορεί να φαίνεται σωστό στα χαρτιά, αλλά να μην πωλείται εύκολα σε λογική τιμή όταν χρειαστεί. Αυτό συμβαίνει συχνότερα σε εκδόσεις με μικρότερο όγκο συναλλαγών ή σε περιόδους γενικής αποστροφής προς τον κίνδυνο. Σε μια τέτοια περίπτωση, δεν αρκεί να γνωρίζετε την τιμή που δείχνει μια οθόνη. Πρέπει να υπολογίζεται και το εύρος μεταξύ τιμής αγοράς και πώλησης, καθώς και το αν υπάρχουν αρκετοί συμμετέχοντες στην αγορά.



Συγκρίνετε την απόδοση με τον κίνδυνο που αναλαμβάνετε

Αφού ελεγχθούν τα παραπάνω, η σύγκριση γίνεται πιο καθαρή. Η ερώτηση δεν είναι ποιο ομόλογο δίνει την υψηλότερη απόδοση, αλλά ποια απόδοση δικαιολογείται από τον κίνδυνο που παίρνετε. Ένας τίτλος με υψηλότερη απόδοση μπορεί να είναι λογική επιλογή αν η ποιότητα του εκδότη, η διάρκεια και η ρευστότητα ταιριάζουν με το προφίλ σας. Αν όμως η επιπλέον απόδοση συνοδεύεται από αδιαφανείς όρους ή εύθραυστα οικονομικά, τότε η φαινομενική ευκαιρία μπορεί να κοστίσει περισσότερο από όσο δείχνει.

Εδώ χρειάζεται και σύγκριση με εναλλακτικές της ίδιας κατηγορίας. Κρατικά ομόλογα διαφορετικών λήξεων, έντοκα γραμμάτια μικρότερης διάρκειας και εταιρικά ομόλογα διαφορετικής πιστοληπτικής ποιότητας δεν είναι υποκατάστατα με τον ίδιο τρόπο. Κάθε ένα λύνει διαφορετικό πρόβλημα μέσα στο χαρτοφυλάκιο. Η σύγκριση πρέπει να γίνεται με όμοιους όρους, δηλαδή με παρόμοια λήξη, νόμισμα, συχνότητα πληρωμών και ποιότητα εκδότη.

Δώστε τη σωστή θέση κάθε τίτλου στο σύνολο

Ακόμη και ένα καλά επιλεγμένο ομόλογο μπορεί να δημιουργήσει πρόβλημα αν έχει υπερβολικό βάρος. Η συγκέντρωση σε έναν εκδότη, σε μία χώρα, σε ένα νόμισμα ή σε μία λήξη μπορεί να κάνει το χαρτοφυλάκιο ευάλωτο σε μία μόνο αιτία. Η διαφοροποίηση δεν υπόσχεται ότι όλα θα πάνε καλά, αλλά μειώνει την εξάρτηση από ένα μόνο σενάριο.

Η τοποθέτηση επίσης δεν είναι μόνο ζήτημα ποσοστού. Είναι και ζήτημα χρονισμού των λήξεων. Αν πολλά ομόλογα λήγουν την ίδια περίοδο, το χαρτοφυλάκιο μπορεί να χρειαστεί επανεπένδυση σε επιτόκια διαφορετικά από αυτά που ίσχυαν όταν αγοράστηκαν. Αυτός είναι ένας κίνδυνος που συχνά παραβλέπεται, γιατί δεν φαίνεται στην ημερήσια κίνηση της τιμής. Στον σχεδιασμό, η κλιμάκωση των λήξεων βοηθά να υπάρχει μεγαλύτερη ευελιξία.

Για όσους κρατούν έντοκα γραμμάτια μαζί με κρατικά και εταιρικά ομόλογα, η εικόνα πρέπει να παραμένει ενιαία. Ο διαχωρισμός σε "ασφαλές" και "ριψοκίνδυνο" τμήμα είναι απλοϊκός. Κάθε τίτλος έχει δική του συμπεριφορά και ο συνδυασμός τους καθορίζει το τελικό προφίλ. Σε αυτό το πλαίσιο, η HellasFin Διαχείριση χαρτοφυλακίου μπορεί να ιδωθεί ως αναφορά στην ευρύτερη ανάγκη για δομή και συνέπεια στη διαχείριση αυτών των κατηγοριών.

Παρακολουθήστε μετά την επιλογή

Η αξιολόγηση δεν τελειώνει με την αγορά. Τα επιτόκια αλλάζουν, οι εκδότες δημοσιεύουν νέες οικονομικές καταστάσεις, οι αξιολογήσεις αναθεωρούνται και η ρευστότητα της αγοράς μπορεί να μεταβληθεί. Ένα τακτικό σημείωμα με τις λήξεις, τις αποδόσεις και τους λόγους που κρατάτε κάθε θέση βοηθά να διατηρείται η λογική του χαρτοφυλακίου. Χωρίς αυτό, μπορεί να προκύψουν θέσεις που κρατιούνται απλώς επειδή είναι παλιές.



Η παρακολούθηση δεν σημαίνει καθημερινή αντίδραση σε κάθε είδηση. Στόχος είναι να εντοπίζονται οι αλλαγές που μεταβάλλουν την αρχική απόφαση. Παραδείγματος χάριν, μια αλλαγή στους όρους χρηματοδότησης ενός εκδότη, μια σημαντική επιδείνωση των ταμειακών ροών ή μια απόφαση που αλλάζει τον τρόπο αποπληρωμής μπορεί να έχει μεγαλύτερη σημασία από μια βραχυπρόθεσμη κίνηση τιμής. Όταν η αρχική υπόθεση δεν ισχύει πια, η θέση χρειάζεται επανεξέταση.

Ένας πρακτικός τρόπος να μη χαθεί η ουσία είναι να κρατάτε σύντομες σημειώσεις για κάθε απόφαση. Τι ρόλο έχει ο τίτλος, ποιος είναι ο κύριος κίνδυνος, ποια συνθήκη θα σας έκανε να τον πουλήσετε και πότε λήγει. Η ίδια διαδικασία ισχύει και για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου ομολόγων που περιλαμβάνει διαφορετικά νομίσματα ή εκδότες. Με καθαρά κριτήρια, η επιλογή παύει να βασίζεται σε εντυπώσεις και γίνεται μέρος ενός συνεκτικού σχεδίου.

HellasFin στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης Twitter LinkedIn Facebook

Instagram YouTube Telegram