

Newsletter



Adres:

Polna Corner, VIII p.
ul. Waryńskiego 3A
00-645 Warszawa



Telefon:

+48 (22) 201 11 30



Strona www:

www.pcdm.pl
pcdm@pcdm.pl

SPIS TREŚCI

WSTĘP

Piotr Teleon

Prezes Zarządu

Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

3

Kryzys lat 70-tych - Historia lubi się powtarzać

Kamil Trybański

Analityk Inwestycyjny

Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

4

Andrew Carnegie – przemysłowiec i filantrop

Piotr Krasuski

Manager Inwestycyjny

Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

9

Czy rynek obligacji może mieć przed sobą tłuste lata?

Ryszard Żabiński

Doradca Inwestycyjny, CIAA

Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

16

WSTĘP



Piotr Teleon
Prezes Zarządu
Prosper Capital
Dom Maklerski S.A.

Szanowni Państwo,

z przyjemnością przekazuję Państwu październikowe wydanie newslettera Prosper Capital Dom Maklerski.

W wydaniu tym przygotowaliśmy dla Państwa trzy artykuły. Pierwszy z nich to kryzys lat 70, w którym pokazana jest analogia do tego, co dzieje się w polskiej gospodarce w chwili obecnej. W drugim artykule przypominamy biografię Adrew Carnegie - jednego z najbogatszych ludzi w historii. Co ważne, pokazujemy drogę jaką musiał przejść, aby osiągnąć sukces. Z kolei w ostatnim artykule poddajemy rozważaniom czy rynek obligacji może mieć przed sobą tłuste lata. Artykuł ten ukazał się również całkiem niedawno w serwisie magazynu Forbes.

Ponadto zapraszam Państwa do odwiedzenia naszych placówek i kontaktu z pracownikami naszej sieci sprzedaży, którzy chętnie przedstawią Państwu pełne informacje związane z obecnie dostępnymi ofertami obligacji, akcji, Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych, jak i Funduszy Inwestycyjnych Otwartych oraz Specjalistycznych Funduszy Inwestycyjnych Otwartych.

Zachęcam również do stałego obserwowania naszych kanałów w mediach społecznościowych oraz śledzenia strony internetowej, na których znajdą Państwo informacje o organizowanych przez nas webinarach edukacyjnych, e-bookach edukacyjnych oraz artykułach eksperckich tworzonych przez naszych Analityków.

Z poważaniem

Piotr Teleon

Prezes Zarządu Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

KRYZYS LAT 70-TYCH - HISTORIA LUBI SIĘ POWTARZAĆ

Czynsz

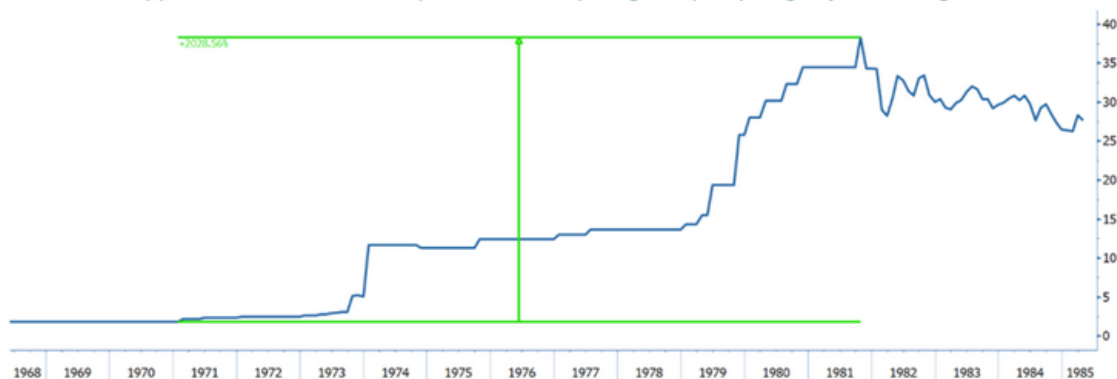
RTV

W ostatnim czasie media każdego dnia informują nas o wzroście stóp procentowych, o wysokiej inflacji, o spadku PKB i PMI, czy też o sytuacji militarnej na Ukrainie. Z każdej strony, jesteśmy bombardowani negatywnymi danymi nie tylko z polskiej gospodarki, ale również z gospodarek Europy i Świata. W mediach na całym świecie można usłyszeć, że mamy KRYZYS. Jak wiadomo, każdy kryzys jest inny i nie ma jednakowego lekarstwa na walkę z nim. Jednak, analizując poprzednie kryzysy na świecie, można wyciągnąć wnioski, które pomogą nam przygotować się na obecny kryzys. Analizując wszystkie kryzysy, jakie miały miejsce w historii, szczególnie jeden ma wiele podobieństw z dzisiejszym kryzysem, a mianowicie jest to kryzys paliwowy lat 70, XX wieku.

Historia lubi się powtarzać

Mimo, że minęło 50 lat, to występuje wiele analogii między tymi kryzysami. Rok 1973 zapisał się na kartach historii jako największy kryzys paliwowy XX wieku. Jedną z jego ważniejszych przyczyn była napaść Egiptu i Syrii na Izrael. W wyniku wybuchu wojny, producenci ropy naftowej ograniczyli wówczas podaż, a Państwa Arabskie w odwecie wstrzymały jej eksport do krajów popierających Izrael, m.in do Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii i Holandii. W wyniku tych wydarzeń nastąpił nagły wzrost cen surowców w tym ropy na rynku amerykańskim, ale nie tylko.

Notowania ropy w okresie 1960 – 1985 na podstawie historycznego ceny baryłki agencji Bloomberg



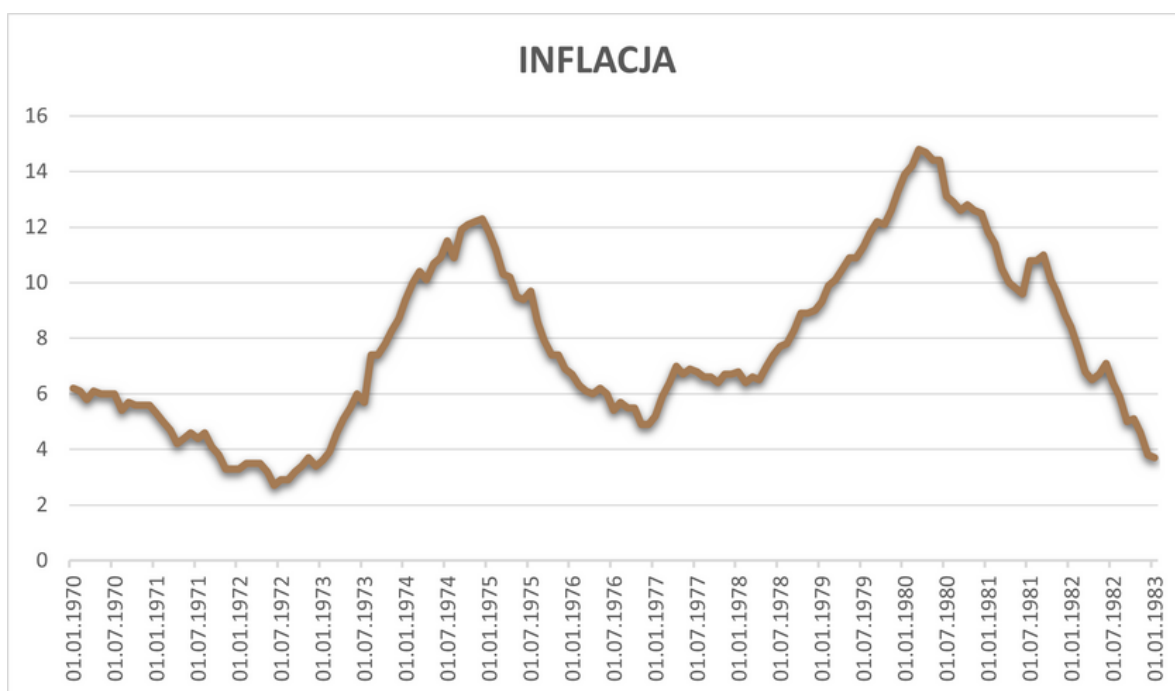
<https://www.bloomberg.com/europe>

Cena za baryłkę ropy w zaledwie jeden miesiąc podskoczyła z 4\$ do 12\$, co dało wzrost o ponad 200% a w perspektywie całego konfliktu koszt surowca wzrósł o przeszło 2 000%.

Tak jak w latach 70 XX wieku, przyczyną kryzysu był wybuch wojny na terenie Izraela, tak obecny kryzys to efekt wojny Rosji z Ukrainą. Podobnie jak w latach 70 XX wieku, po wybuchu wojny na Ukrainie, notowania ropy na światowych rynkach w kilka tygodni potrafiły zdrożeć o ponad 50%.

Obecny kryzys, może zmusić Europę do znacznie szybszego inwestowania w odnawialne źródła energii i technologie reagujące na popyt, aby zabezpieczyć przyszłość energetyczną mieszkańców.

Do czego w latach 70' XX wieku mogły doprowadzić drożące surowce (w tym ropa) i szok popytowy wywołany dużą konsumpcją? Tylko do jednego:



<https://www.bloomberg.com/europe>

Do dwucyfrowej inflacji, która w zaledwie 2,5 roku wzrosła z poziomu 2,9% (w lipcu 1972 roku) do 12,3% (w grudniu 1974 roku), a szczyt osiągnęła w kwietniu 1980 roku, kiedy wyniosła aż 14,7%. Oczywiście tak wysoka inflacja nie mogła pozostawać bez reakcji rządu, który wyhamował ją poprzez podwyżki stóp procentowych i zacieśnianie polityki monetarnej.

Przed napaścią Egiptu i Syrii na Izrael stopy procentowe w USA były w okolicach 5%. Dopiero po wybuchu wojny, wzroście surowców oraz szalejącej inflacji, amerykański rząd zaczął ustalać wysokość stóp procentowych ponad poziom wzrostu cen. W czerwcu 1974 roku stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych wynosiły 13% (inflacja w tym okresie była równa 10,9%), a szczyt zacieśniania polityki monetarnej przypadł na marzec 1980 roku i wyniósł 20% (inflacja wyniosła wtedy 14,7%).

Obecny kryzys energetyczny (+ pandemia Covid 19 i przerwy łańcuch dostaw) również wywołał wzrost inflacji na całym świecie, a na reakcję rządów długo czekać nie trzeba było. Banki centralne na całym świecie, w tym Polski Bank Centralny zaczęły podnosić stopy procentowe w celu zmniejszenia ilości pieniądza w obiegu i wyhamowaniu inflacji.

Intensywne podwyżki stóp procentowych, nawet w tak silnej gospodarce świata, jaką są Stany Zjednoczone, nie mogły odbyć się bez negatywnego wpływu na koniunkturę państwa. I tak w następstwie mocnego wzrostu kosztu pieniądza pojawił się wzrost bezrobocia.

Jak wiadomo, bezrobocie rośnie z opóźnieniem względem podwyżek stóp procentowych, gdyż drożący pieniądz najpierw musi wstrzymać nowe inwestycje, przez co firmy wydają mniej na nowe projekty i redukują kadrę pracowniczą. I tak na początku 1970 roku stopa bezrobocia w USA wynosiła 3,9%, w czerwcu 1975 roku (rok po podwyżce stóp procentowych do poziomu 13,0%) już 8,8%, a swój szczyt osiągnęła w grudniu 1982 roku i wtedy wskazywała na poziom 10,8%.

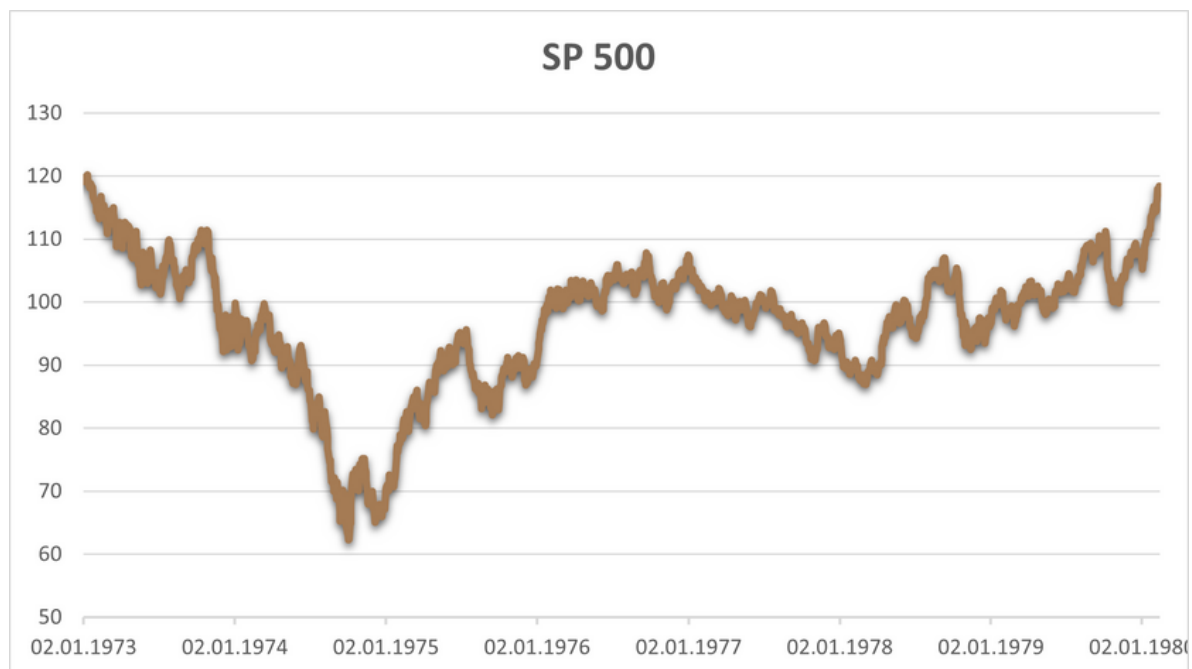


<https://www.bloomberg.com/europe>

Wraz z podwyżkami stóp procentowych zaczęła rosnać liczba nowych bezrobotnych w USA. Średnio z tygodnia na tydzień przybywało około 350-400 tys. nowych bezrobotnych, a podczas szczytu podwyżek stóp procentowych było to nawet 700 tys. osób tygodniowo. Po wzroście liczby nowych bezrobotnych widać, jak silny wpływ mają podwyżki stóp procentowych na sytuację ekonomiczną danego kraju.

Obecna sytuacja na rynku pracy jest stabilna, przynajmniej na razie. Podobnie jak to miało miejsce w przeszłości, bezrobocie zaczęło rosnać mniej więcej rok po intensywnych podwyżkach stóp procentowych. Można się spodziewać, że obecne podwyżki stóp procentowych, również wpłyną na rynek pracy. Przedsiębiorstwa mając utrudniony dostęp do kapitału obcego, będą musiały wyhamować rozwój, co przełoży się na mniejszą liczbę nowych inwestycji, a to z kolei powinno przełożyć się na wzrost bezrobocia.

W ostatecznym rozrachunku, przez konflikt zbrojny w Izraelu, a w konsekwencji wzrost cen surowców, inflacji, stóp procentowych oraz bezrobocia, wyceny akcji na światowych rynkach mocno zniżkowały. Biorąc pod lupę indeks S&P 500 zobaczymy, że spadł on z poziomu 120 (w 1973 roku, tuż przed wybuchem konfliktu) do poziomu 61 (styczeń 1975 rok), co oznaczało przecenę o 50%. Indeks S&P 500 potrzebował aż 5 lat, aby powrócić do poziomu sprzed wojny.



<https://www.bloomberg.com/europe>

Jeśli chodzi o obecną sytuację na rynkach finansowych, to indeks S&P500 spadł około 25% i patrząc na historię możliwe, że jeszcze spadnie. Nadchodzące miesiące i zbliżająca się zima, pokażą dopiero jak mocno Zachód jest uzależniony od surowców z Rosji. Przez to, że zima zwiększa popyt na surowce, istnieje prawdopodobieństwo, że najgorsze przed nami.

Między kryzysem naftowym a kryzysem energetycznym minęło niemal 50 lat, a mimo to analogii jest bardzo dużo. Nikt z nas nie wie, jak będzie wyglądała przyszłość, ale wyciągając lekcje z poprzedniego kryzysu, gospodarkom na całym świecie może uda się „miękkie lądowanie”.



Opracował:
Kamil Trybański
Analitik Inwestycyjny
Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

ANDREW CARNEGIE – PRZEMYSŁOWIEC I FILANTROP

Był jednym z najbogatszych ludzi w historii. W momencie sprzedaży Carnegie Steel Corporation w 1901 posiadał około 500 milionów dolarów, a pozostawiony przez niego (zmarł w 1919 roku) majątek można w przybliżeniu wycenić na 511 mld obecnych dolarów (przyp. 1). Bogatszy był tylko John D. Rockefeller. Przedstawiamy sylwetkę Andrew Carnegie’ego, szkocko – amerykańskiego przemysłowca i filantropa, który pod koniec XIX wieku był liderem rozwijającego się w zawrotnym tempie amerykańskiego przemysłu stalowego. W pierwszych dekadach XX wieku objął również prowadzenie w działalności filantropijnej, oddając znaczną część swojego majątku (ok. 350 mln dolarów) instytucjom charytatywnym, fundacjom i uniwersytetom. Zachęcał też inne zamożne osoby do przekazywania bogactwa społeczeństwu.

Andrew Carnegie może wzbudzać skrajne emocje i jest z pewnością postacią kontrowersyjną. Z jednej strony bezwzględny kapitalista wyzyskujący swoich pracowników, pracujących po 12 godzin dziennie siedem dni w tygodniu. Z drugiej – hojny filantrop przeznaczający ogromne kwoty dla społeczeństwa.



Próbować uczynić świat w jakiś sposób lepszym, niż zastałeś, to mieć w życiu szlachetny motyw. (przyp. 2)



Źródło: 1 <https://www.biography.com/business-figure/andrew-carnegie>, dostęp w dniu 5.10.2022 r.

1. Obliczono za pomocą kalkulatora udostępnionego na stronie <https://www.measuringworth.com/calculators/uscompare/index.php>, dostęp w dniu 5.10.2022 r.
2. <https://www.carnegie.org/interactives/foundersstory/#/>, dostęp w dniu 5.10.2022 r.

Andrew Carnegie urodził się w Dunfermline w Szkocji w 1835 roku. Jego ojciec posiadał warsztat tkacki, a matka szyła buty. Dorastał w skrajnej biedzie, dzieląc dom z inną rodziną. Osobą, która wywarła istotny wpływ na dalsze życie Andrew Carnegie'go był jego wujek, szkocki polityk George Lauder, Sr. To on zapoznał chłopca z pismami Roberta Burnsa i historycznymi szkockimi bohaterami, takimi jak Robert the Bruce, William Wallace i Rob Roy. Syn Laudera, George Lauder, dorastał razem z Andrew Carnegie'm i został później jego partnerem biznesowym. Kiedy Carnegie miał 12 lat, jego trudniący się tkactwem ojciec, znalazł się w trudnej sytuacji, ponieważ pojawiły się krosna parowe. Co gorsza, w kraju panował głód i rodzina przez pewien okres utrzymywana była jedynie przez matkę. W 1848 roku z trudem wiążąc koniec z końcem, rodzice Andrew postanowili pożyczyć pieniądze od George'a Laudera, Sr. i przenieść się do Allegheny (od 1907 roku jest to dzielnica Pittsburgha) w Pensylwanii w Stanach Zjednoczonych. Wyjazd Carnegie'ego do Ameryki był jego drugą podróżą poza Dunfermline - pierwszą była wycieczka do Edynburga, aby zobaczyć królową Wiktorię. Po przybyciu do Stanów Zjednoczonych ojciec Carnegie'ego nie mógł znaleźć pracy, co wymusiło na chłopaku przerwanie edukacji, aby pomóc rodzinie. Ostatecznie obaj otrzymali pracę w przędzalni bawełny, w której Andrew zarabiał 1,28 dolara (ok. 38 obecnych dolarów) tygodniowo, zmieniając szpule i pracując po 12 godzin dziennie, 6 dni w tygodniu.



*Emigrant to człowiek zdolny, energiczny, ambitny, niezadowolony.
(przyp. 3)*



W 1849 roku został roznosicielem telegramów w pittsburskim biurze Ohio Telegraph Company, gdzie zarabiał 2,5 dolara tygodniowo (81 obecnych dolarów). Już wówczas wyróżniał się na tle konkurencji pracowitością i wyjątkowo dobrą pamięcią. Zapamiętywał wszystkie lokalizacje pittsburskich firm i twarze ważnych ludzi. W ten sposób nawiązał wiele znajomości w środowisku biznesowym i nie tylko. Szybko nauczył się rozróżniać dźwięki, jakie wydawały przychodzące sygnały telegraficzne. Rozwinął umiejętność przekładania sygnałów ze słuchu, bez użycia papierowych kartek i w ciągu roku awansował na telegrafistę. W tamtym okresie rozwijał się również intelektualnie dzięki pułkownikowi Jamesowi Andersonowi, który w każdą sobotę wieczorem udostępniał swoją osobistą bibliotekę liczącą 400 tomów pracującym chłopcom, Carnegie był tak wdzięczny pułkownikowi Andersonowi za możliwość korzystania z jego zbiorów, że postanowił w przyszłości finansować biblioteki, aby młodzi ludzie mieli takie same możliwości, jak on.

3. <https://www.carnegie.org/interactives/foundersstory/#/>, dostęp dnia 5.10.2022 r.

Pracowitość i zaangażowanie 18-letniego Andrew zauważył Thomas Scott - menedżer, który zaoferował mu pracę telegrafisty i osobistego sekretarza w Pennsylvania Railroad Company, jednej z największych wówczas korporacji na świecie. Praca na kolei i mentoring Thomasa Scotta były kluczowe dla rozwoju dalszej kariery Carnegie'go. Wiele nauczył się wówczas o kontroli kosztów i zarządzaniu. Osiągnął wysoką pozycję w spółce, a dzięki radom Scotta rozpoczął inwestowanie. Kupował akcje spółek często powiązanych z Pennsylvania Railroad oraz współpracujących z tą korporacją. Działania obu panów wiązały się często z korupcją i wykorzystywaniem informacji poufnych. Nie byłyby do końca legalne, szczególnie biorąc pod uwagę obecnie obowiązujące rynkowe regulacje. Dzięki inwestycjom w przemysł związany z koleją (stal, szyny i mosty), Carnegie stopniowo gromadził kapitał. Jedną z najbardziej udanych inwestycji były akcje Woodruff Sleeping Car Company - producenta wagonów sypialnych, które były wówczas świeżym wynalazkiem i umożliwiały podróże dłuższe niż 500 mil. Podczas wojny secesyjnej Scott nadzorował transport wojsk Unii, a Carnegie został jego prawą ręką. Zajmował się kolejowym transportem wojsk i nadzorem linii telegraficznych Unii na wschodzie. W 1864 roku Carnegie był jednym z pierwszych inwestorów w Columbia Oil Company w Venango County w Pensylwanii. W ciągu jednego roku przedsięwzięcie przyniosło ponad 1 000 000 dolarów dywidendy, a ropa naftowa z szybów posiadanych przez spółkę sprzedawała się z ogromnym zyskiem. Zapotrzebowanie na wyroby żelazne, takie jak pancerze do łodzi strzeleckich, armaty i pociski, a także sto innych produktów przemysłowych, sprawiło, że Pittsburgh stał się centrum produkcji wojennej. Carnegie współpracował z innymi przedsiębiorcami przy zakładaniu walcowni stali, a jej produkcja i kontrola nad przemysłem stalowym stały się źródłem jego fortuny.

Stal

Przed wojną Carnegie posiadał już inwestycje w przemyśle żelaznym. Jednak dopiero po jej zakończeniu porzucił koleje, by poświęcić całą swoją energię na handel stalą. Przetłomem okazała się podróż Carnegie'go do Wielkiej Brytanii w 1872 roku, podczas której miał okazję odwiedzić zakłady w Birmingham i Sheffield produkujące stal metodą Bessemera. Dzięki tej metodzie można było produkować taniej i o wysokiej jakości stal, która umożliwiła budowę kolei, lekkich mostów i statków, a także gigantycznych drapaczy chmur. Carnegie pracował nad rozwojem kilku hut, tworząc w końcu Keystone Bridge Works i Union Ironworks w Pittsburghu.

Chociaż opuścił Pennsylvania Railroad Company, pozostał związany z jej zarządem, a mianowicie Thomasem A. Scottem i J. Edgarem Thomsonem. Dzięki tym relacjom uzyskał kontrakty dla swojej Keystone Bridge Company i szyn produkowanych przez jego hutę. Przydzielił też Scottowi i Thomsonowi akcje swoich spółek, a Pensylwania Railroad Company była jego najlepszym klientem. Kiedy budował swoją pierwszą hutę, postawił sobie za cel nazwanie jej imieniem Thomsona. Za pośrednictwem Keystone Bridge Company Carnegie dostarczył stal, jak również objął udziały w przetomowym projekcie Eads Bridge przez rzekę Missisipi w St. Louis, w stanie Missouri (ukończonym w 1874 r.) Był to wówczas najdłuższy most na świecie (1964 m.). Żebrowane przęsła łukowe ze stali uznano za śmiałe posunięcie, tak samo jak użycie stali jako głównego materiału strukturalnego: był to pierwszy przypadek użycia stali na tak dużą skalę przy tak wielkim projekcie budowlanym. Projekt ten był krokiem milowym w zastosowaniu stali i tworzył dla niej zupełnie nowy rynek.

Carnegie powoli budował swoje imperium i wkrótce zgromadził fortunę. Nigdy w historii Stanów Zjednoczonych nie zdarzyło się, żeby tak wiele zakładów stalowych, rozłożonych na tak rozległym obszarze, znajdowało się w rękach jednej osoby. Innowacyjność zakładów Andrew Carnegie'go polegała przede wszystkim na taniej, wydajnej, masowej produkcji stali przy zastosowaniu wyżej wspomnianej metody Bessemera. Wytopiona przy jej pomocy stal doskonale sprawdzała się przy produkcji szyn kolejowych. Z czasem jednak pociągi stawały się coraz cięższe i szyny pękały pod ich ciężarem. Andrew Carnegie był człowiekiem aktywnie poszukującym nowych rozwiązań i w niedługim czasie wszystkie zakłady zostały przestawione na produkcję stali metodą martenowską. Jej zastosowanie gwarantowało trwalszą stal.

Inny istotny składnik sukcesu polegał na pionowej integracji wszystkich dostawców surowców. W 1883 r. Carnegie kupił konkurencyjną Homestead Steel Works. Posiadał też spółki zajmujące się dostarczaniem węgla i żelaza, linię kolejową o długości 425 mil (684 km) oraz flotyllę jeziorowców (statki handlowe przeznaczone do uprawiania żeglugi między portami znajdującymi się na brzegach Wielkich Jezior w Stanach Zjednoczonych i Kanadzie). Pod koniec lat 80. XIX w. Carnegie Steel była największym producentem surówki, szyn stalowych i koksu na świecie, z możliwością produkcji około 2000 ton surówki dziennie. Biznes ulokowany był w pobliżu krainy Wielkich Jezior, co umożliwiło transport surowców i dostarczanie wyrobów gotowych do Nowego Jorku, Detroit i Chicago.

Do 1889 roku produkcja stali w USA przekroczyła produkcję w Wielkiej Brytanii, a Carnegie był właścicielem znacznej jej części. Imperium Carnegie'ego rozrosło się o J. Edgar Thomson Steel Works w Braddock (nazwane tak na cześć Johna Edgara Thomsona, byłego szefa Carnegie'ego i prezesa Pennsylvania Railroad), Pittsburgh Bessemer Steel Works, Lucy Furnaces, Union Iron Mills, Union Mill (Wilson, Walker & County), Keystone Bridge Works, Hartman Steel Works, Frick Coke Company i kopalnie rudy Scotia. Carnegie połączył swoje aktywa i aktywa swoich współpracowników w 1892 roku, uruchamiając Carnegie Steel Company. Imperium Carnegie'go generowało jedną czwartą produkcji stali Ameryki i połowę produkcji Wielkiej Brytanii.

Sukces Carnegiego wynikał również z jego dogodnych relacji z przemysłem kolejowym, który nie tylko opierał się na stali przy budowie torów, ale również zarabiał na jej transporcie. Baronowie stalowi i kolejowi ściśle współpracowali w celu negocjowania cen zamiast wolnorynkowych ustaleń konkurencji.

Oprócz manipulacji rynkowych Carnegiego, na korzyść przemysłu stalowego działały także taryfy handlowe Stanów Zjednoczonych. Carnegie poświęcił energię i środki na lobbowanie w Kongresie na rzecz kontynuacji korzystnych taryf, na czym zarabiał miliony dolarów rocznie. Carnegie starał się utrzymać tę informację w tajemnicy, ale dokumenty ujawnione w 1900 roku podczas postępowania z byłym prezesem Carnegie Steel, Henrym Clayem Frickiem, ujawniły, jak korzystne były taryfy dla spółki.

Carnegie wywierał nieustającą presję na swoich pracowników. Chciał produkować najtaniej, i najlepiej. Spółki nie wypłacały wysokich dywidend, a zyski były reinwestowane. Pracownicy musieli pogodzić się z niskimi i nawet obniżanymi płacami. W 1892 roku w stalowni Homestead Works wybuchł strajk spowodowany obniżeniem stawek pracowniczych. Carnegie przebywał wówczas w Szkocji, a spółką zarządzał dyrektor generalny, Henry Clay Frick, który zamknął teren zakładu przed członkami Zespoleonego Związku Pracowników Zakładu Produkcji Stali I Żelaza (ang. Amalgamated Association of Iron and Steel Workers - AA). Sprowadził też łamistrajków i uzbrojonych pracowników agencji detektywistycznej Pinkertona do walki ze strajkującymi pracownikami. Wywiązała się strzelanina, zginęło 9 osób, a ponad 100 zostało rannych. Do uspokojenia sytuacji wysłano milicję stanową. Strajk zakończył się porażką związków zawodowych, a pracownicy musieli podjąć pracę na mniej korzystnych warunkach, niż wcześniej. Stłumienie strajku stało w sprzeczności z tym, co Carnegie głosił publicznie. Wcześniej niejednokrotnie deklarował swoje poparcie dla związków zawodowych i mienił się obrońcą praw pracowniczych.

W 1901 roku Andrew Carnegie przeszedł na emeryturę. Carnegie Steel Corporation została sprzedana J.P Morganowi za 480 ówczesnych milionów dolarów. Całkowity jego majątek w tym czasie szacowany był na 500 milionów dolarów.

Filantrop

Po odejściu na emeryturę Carnegie zajął się działalnością filantropijną i rozdawaniem zgromadzonych dotychczas środków. Twierdził, że ludzie bogaci powinni przeznaczać nadwyżki swoich fortun na cele społeczne. Ufundował m.in. 2500 bibliotek publicznych na całym świecie, budowę sali koncertowej Carnegie Hall w Nowym Jorku oraz uniwersytetu Carnegie Mellon University w Pittsburghu.

Dzięki szeroko zakrojonej działalności społecznej Andrew Carnegie uważany jest za ojca współczesnej filantropii.



Z mojego własnego wczesnego doświadczenia wynikało, że nie ma żadnego celu, na który pieniądze mogłyby być wykorzystane tak produktywnie... jak założenie biblioteki publicznej. (przyp. 4)



Poglądy

Oprócz dobrego zmysłu biznesowego, Carnegie był człowiekiem renesansu, posiadał urok i wiedzę literacką. Był zapraszany do sprawowania wielu ważnych funkcji społecznych, co umiejętnie wykorzystywał na swoją korzyść. Pozostawał pod wpływem szkockiego filozofa Herberta Spencera, który był przedstawicielem ewolucjonizmu. Carnegie uważał, że postęp zależy od jednostek świadomych swoich obowiązków zarówno wobec siebie, jak i społeczeństwa. Ponadto wierzył, że dobroczynność dostarcza środków osobom, które chcą się doskonalić.

4. <https://www.carnegie.org/interactives/foundersstory/#/>, dostęp dnia 5.10.2022 r.

Namawiał innych zamożnych ludzi, aby wnosili wkład w społeczeństwo w postaci parków, dzieł sztuki, bibliotek i innych przedsięwzięć, które służą społeczeństwu. Opowiadał się przeciwko dziedziczeniu bogactwa. Według niego synowie dobrze prosperujących biznesmenów rzadko byli tak utalentowani, jak ich ojcowie. Pozostawiając duże sumy pieniędzy swoim dzieciom, bogaci liderzy biznesu marnowali zasoby, które mogłyby zostać wykorzystane z korzyścią dla społeczeństwa. Carnegie wierzył też, że przyszli przywódcy społeczni będą wywodzić się spośród biednych. Mocno w to wierzył, ponieważ sam wyrósł z dna. Wierzył, że biedni mają przewagę nad bogatymi, ponieważ rodzice poświęcają im więcej uwagi i uczą ich lepszej etyki pracy.



Opracował:
Piotr Krasuski
Manager Inwestycyjny
Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

Czy rynek obligacji może mieć przed sobą "tłuste" lata?

Należałoby odpowiedzieć tak: to zależy. Od tego, o jakich obligacjach mówimy, korporacyjnych czy Skarbu Państwa, krótkoterminowych czy długoterminowych, zakupionych przed falą podwyżek stóp procentowych czy tych sprzedawanych obecnie, a może tych, które są w składzie portfeli funduszy inwestycyjnych otwartych, a może obligacji korporacyjnych funduszy zamkniętych. Zależy od tego, jakie założenia poczynimy co do przyszłej inflacji czy będzie ona rosła, czy już nie i przez ile lat? Jak to będzie determinować zachowanie stóp procentowych? - jak widzimy, założeń może być dużo, a możliwych kombinacji - jeszcze więcej.

To zależy też od tego, jakie są zależności pomiędzy podstawowymi wielkościami wpływającymi na cenę, a więc i zysk związany z obligacjami i jak to można wykorzystać na przyszłość, samodzielnie wyciągając wniosek co do zachowania się rynków obligacji w przyszłych latach.

Wbrew pozorom inwestowanie w obligacje nie jest łatwe. Z jednej strony mamy Otwarte Fundusze Inwestycyjne Obligacji Skarbowych z wynikami powodującymi straty za ostatnie „długie” lata z drugiej strony mamy obligacje skarbowe z 7,5% rentownością na następne 2-5-10-15 lat ogólnie dostępne i korporacyjne z 13% kuponami. Jak się w tym odnaleźć?

Obligacje opisują podstawowe wielkości takie jak: czas do wykupu, kupon, nominał, yield, itd. Dodatkowo istnieje lista czynników ryzyka, które mogą zmienić zrozumiąły prosty świat obligacji - kupuję, pobieram co okres odsetki, a na końcu oddają mi kapitał - w nierozwiązywalną łamigłówkę.

Te najważniejsze czynniki ryzyka to: ryzyko kredytowe występujące w obligacjach korporacyjnych (tj. to, że możemy utracić kapitał), ryzyko stopy procentowej - najważniejsze i najmocniej oddziałujące z czasem w skutek zmianami stóp procentowych na wycenę i zysk z obligacji. Ryzyko to jest obecnie materializowane i odpowiedzialne za większość spadkowych wycen - ono też pozwala uzyskać odpowiedź na tytułowe pytanie. Istnieje jeszcze kilkanaście pomniejszych ryzyk, ale one nie odgrywają ważnej roli.

Z drugiej strony istnieją sposoby eliminowania ryzyk – kredytowego poprzez dywersyfikację (przyp. 1), innych poprzez duration (przyp. 2), immunizację (przyp. 3) etc.

Czy i jakie obligacje mogą mieć przed sobą "tłuste" lata?



Obligacje korporacyjne – w tym przypadku możemy oczekiwać przez następne 3-5 lat stopy zwrotu ok. 8-11%. Ponieważ zazwyczaj są to obligacje 2-3 letnie, to jeżeli dotrwamy do wykupu i nie zmaterializuje się ryzyko kredytowe to **TAK – następne 3-4 lata dla niektórych obligacji korporacyjnych mogą być tłuste.**

Fundusze - Otwarte Obligacji Skarbowych (FIO OS) i fundusze zamknięte obligacji korporacyjnych (FIZ).

Ponieważ z racji stałego przebywania na rynku z definicji niejako zmuszone są one stale „mieszać” w portfelu stare obligacje z nowymi, w międzyczasie sprzedając i umarzając jednostki uczestnictwa (certyfikaty). Dlatego na swojej drodze napotykają wszystko zarówno to, co dobre, jak i to, co złe.

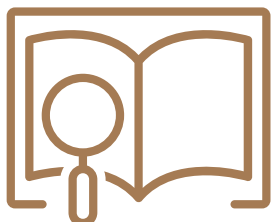
Co dobrego? Ponieważ FIO OS ostatnimi czasy traciły na wartości i pod warunkiem, że stopy procentowe nie wzrosną do 10%, a inflacja na 20% - to jak teraz zdecydujemy się na zakup to może za dwa, trzy lata przeczytamy nagłówki: „Fundusze obligacyjne przyniosły 15, 20% zysku za ostatnie 2 lata !!!”.



Nie należy zapominać, że będzie to prawda, jeżeli:

- a) mamy gotówkę teraz,
- b) wpłacamy do funduszy teraz,
- c) w ciągu 2-3 lat znacząco spadną stopy procentowe – wówczas: TAK – mogą to być tłuste lata dla Obligacyjnych Funduszy Skarbowych o długich terminach zapadalności.

Dla Funduszy otwartych mających w swoim składzie obligacje o krótkich terminach zapadalności lata chude były, są i następne (chyba) też takie będą – tam tylko przechowujemy gotówkę z nadzieją, że coś może będzie, a może nie będzie? bo nigdy nie było – a teraz może lepiej jakąś lokatę poszukać.



FIZ i FIO - obligacji korporacyjnych. W swoim portfelu posiadają one jeszcze wcześniej emitowane obligacje z okresu, gdzie 7% było normą (a teraz jest 10-12%), uwzględniając koszty – spowoduje to, że ich stopy zwrotu mogą spadać, doprowadzając racjonalnego inwestora do decyzji – „wyciągam” - dalej pogłębiając spadki. Dlaczego? – ponieważ obecnie mamy na rynku „bezpieczne” obligacje skarbowe i lokaty – więc może nie narażać się na powyższe ryzyka w FIZ i FIO? Następne 3-4 lata – dla FIZ i FIO obligacji korporacyjnych to mogą NIE być tłuste lata.

Obligacje skarbowe – Detaliczne tj. dla Kowalskiego

Do wyboru mamy OTS, ROR, DOR, TOS, COI, ROS, ROD od 3M do 12 lat i o oprocentowaniu od 3-7%[1]. Całkiem „przyjazne” - ponieważ w, każdym momencie można zakończyć inwestycję (nie są to duże koszty 0-2%) nie ma tu ryzyk istotnych dla Kowalskiego, tzn. nie interesuje nas dywersyfikacja, duration, immunizacja i wypukłość, aniryzyko kredytowe – po prostu kupuje i czeka, a potem to już tylko liczy zyski, nie żeby tam jakieś bajońskie bo nawet inflacji nie pokona, ale zawsze to coś na plus i w dodatku to przecież obligacje skarbu Państwa. Wszystko wskazuje na to (przede wszystkim ceny nośników energii), że obecna inflacja może pozostać z nami jeszcze przez 2-3 lata na stosunkowo wysokim poziomie. Wówczas obligacje antyinflacyjne mogą dostarczyć powodów do radości, jeśli jednak dalsze podwyżki stóp procentowych będą postępowały – zagregowany popyt będzie spadał, a to może spowodować, że i inflacja wyhamuje, wówczas i zyski z obligacji antyinflacyjnych też mogą spadać – nominalnie nie stracimy, a wbrew pozorom to już bardzo dużo.

Obligacje notowane na GPW – czyli możliwość, samodzielnego poszukiwania rentowności.

Na koniec zauważmy, że obecnie można też kupić obligacje skarbowe na rynku wtórnym, wyemitowane przed podwyżkami RPP i notowane na GPW, a tam ciekawych inwestycji możemy znaleźć pod dostatkiem. TAK – tutaj mogą nastąpić tłuste lata, wystarczy poszukać, gdzie w przypadku długich terminów 20,15,10 ale i 5 i 2 lata duration dokonała największych spadków. Nominały niektórych obligacji pikowały o 50 i więcej procent co oznacza zysk nawet 100% + odsetki – co prawda dopiero na końcu okresu, ale korzyści jest znacznie więcej: są to obligacje hurtowe notowane na GPW. To, że kupimy obligacje 10,15,20 letnią, nie oznacza, że musimy ją trzymać aż do wykupu – ponieważ możemy ją sprzedać drugiej stronie (nie Rządowi) praktycznie w każdym dniu notowań (już z zyskiem i narosłymi odsetkami), a w przypadku obniżki stóp procentowych – zysk na wzroście nominału może być całkiem duży - tu rentowności mogą wynieść i 9-10% (wystarczy dobrze poszukać). Obecnie obligacje z rentowności 7,5% są dostępne dla każdego. W przypadku obligacji notowanych na GPW jest jeszcze jedna znacząca korzyść, wynikająca naturalnie z indywidualnej sytuacji, a mianowicie to, że na końcu roku rozliczamy podatek samodzielnie, a więc możemy kompensować (optymalizować) np. zysk z obligacji ze stratą np. na akcjach – wówczas rentowności jeszcze bardziej rosną.

Jednak jak to w życiu bywa - nie ma nic za darmo – również na rynku obligacji. I to może być wada tych ostatnich, ponieważ wymagają zaangażowania, poświęcenia czasu, śledzenia notowań, trochę wiedzy no i wolnej gotówki - tej co to może jeszcze nie została wpłacona rok, dwa lata temu do np. FIO. Dla koneserów - ciekawą alternatywą może być zagranica i obligacje w EURO i USD, które mogą być całkiem ciekawą inwestycją choć np. w 2021 roku amerykańskie obligacje przyniosły stopę zwrotu – 2,12%, niemieckie – 2,52%, a polskie -9,75%[1] co też pokazuje, że kapitał zagraniczny odpływa z rodzimego rynku co GPW też potwierdza spadkami w ostatnich okresach. Myśląc o inwestycji w obligacje w walutach obcych, należy pamiętać o ryzyku walutowym, które może zarówno i powiększyć i pomniejszyć dochód z inwestycji.

Przyszłość rynku obligacji maluje się w różnych barwach w zależności od wspomnianych czynników i przewidywań na przyszłość, niepewności zarówno w skali mikro, makro, jak i międzynarodowej nie brakuje – próba odnalezienia się w tym łatwa nie będzie, dlatego dla jednych to mogą być tłuste lata, a dla innych wprost przeciwnie.



Opracował:

Ryszard Żabiński

Doradca Inwestycyjny, CIAA

Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

O NAS

Jesteśmy Firmą Inwestycyjną umożliwiającą naszym Klientom i Partnerom pozyskiwanie oraz inwestowanie kapitału. Na bazie wieloletniego doświadczenia naszego zespołu oraz aktualnej wiedzy rynkowej, dostarczamy rozwiązania dostępne na rynku kapitałowym m.in. za pośrednictwem Agentów Firmy Inwestycyjnej (AFI).

Przeprowadzamy emisje i dystrybucję instrumentów finansowych, takich jak: akcje, obligacje, certyfikaty Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych (FIZ) oraz jednostki uczestnictwa Funduszy Inwestycyjnych Otwartych (FIO) i Specjalistycznych Funduszy Inwestycyjnych Otwartych (SFIO). Ponadto realizujemy transakcje na rynku niepublicznym oraz świadczymy szereg usług poemisyjnych.

Jesteśmy Autoryzowanym Doradcą na rynku NewConnect i Catalyst oraz firmą partnerską GPW dla małych i średnich przedsiębiorstw. Współpracujemy z Instytutem Energetyki Odnawialnej w zakresie wsparcia dla przedsiębiorstw z branży odnawialnych źródeł energii (OZE).



Prowadzimy w pozyskiwaniu kapitału



Dbamy o najwyższą jakość obsługi Klientów, dążąc do budowania długotrwałych, partnerskich relacji. W działaniach cenimy czas naszych Klientów, rzetelność informacji i elastyczność obsługi.



NABYWANIE AKCJI

Przeprowadziliśmy emisję akcji Emitentów z sektora gamingowego, medycznego, med-techowego, rynku OZE czy finansowego, w zróżnicowanych typach transakcji.



NABYWANIE OBLIGACJI

Specjalizujemy się w emisji obligacji Emitentów zarówno dla sektora nieruchomościowego, rynku OZE, jak i rynku pożyczkowo-windykacyjnego.



OFERTA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Umożliwiamy Inwestorom obejmowanie certyfikatów z szerokiej oferty FIZ, FIO oraz SFIO.

SKONTAKTUJ SIĘ Z NAMI!



Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

ul. Waryńskiego 3A 22 201 11 30
00-645 Warszawa wsparcie@pcdm.pl

REGON: 016637802

NIP: 5252199110

KRS: 0000065126

Kapitał zakładowy 8.306.691,00 zł w pełni opłacony



ODWIEDŹ NAS!



SOPOT - Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Lipowa 12, 81-750 Sopot, biuro@prospercapitalinvestments.pl

SZCZECIN - Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Tkacka 69; 70-556 Szczecin, biuro@prospercapitalinvestments.pl

POZNAŃ - Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Dąbrowskiego 49/13; 60-842 Poznań; biuro@prospercapitalinvestments.pl

LUBIN - Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Rynek 11; 59-300 Lubin

WROCŁAW - Prosper Capital Advisors sp. z o.o. sp.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Walońska 7/66; 55-413 Wrocław; 71 330 74 18; biuro@pcadvisors.pl; **Łukasz Żurad „CoolInvest” Doradztwo Finansowe Agent Firmy Inwestycyjnej**, ul. Kurkowa 8; 50-210 Wrocław; 696 621 512; lukasz.zurad@wp.pl

WARSZAWA - Prosper Capital Dom Maklerski S.A., ul. Waryńskiego 3A; 00-645 Warszawa; 22 201 11 30; wsparcie@pcdm.pl; **Oak Capital sp. z o.o. Agent Firmy Inwestycyjnej**, Migdałowa 4 lok.26/4 02-796 Warszawa; Biuro@oakcapital.pl; **Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej**, al. Jana Pawła II 11, 00-823 Warszawa, biuro@prospercapitalinvestments.pl

OLSZTYN - Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Kościuszki 43; 10-503 Olsztyn

KRAKÓW - Prosper Capital Investments sp. z o.o. s.k. Agent Firmy Inwestycyjnej, ul. Dobrego Pasterza 13; 31-416 Kraków

NOTA PRAWNA



Niniejsza publikacja została opracowana oraz stanowi w całości własność intelektualną Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ul. Waryńskiego 3a, 00-645 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 0000065126, REGON: 016637802, NIP 5252199110, kapitał zakładowy 8.306.691,00 zł, opłacony w całości (dalej jako „Prosper Capital DM”).

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i edukacyjny oraz nie jest elementem świadczenia usług doradczych, w szczególności doradztwa inwestycyjnego, finansowego, prawnego lub podatkowego, nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej dot. instrumentów finansowych lub emitentów i nie powinien stanowić bezpośredniej podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Przedstawiona publikacja nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora. Odbiorcy niniejszej publikacji, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej, powinni zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego. Żadna z informacji przedstawionych w niniejszej publikacji nie stanowi porady inwestycyjnej.

Jakiegokolwiek dane finansowe, historyczne porównania i przewidywania przedstawione w niniejszej publikacji nie są i nie mogą być pożytywane jako gwarancja ich osiągnięcia lub spełnienia w przyszłości. Informacje zostały opracowane przez autorów zgodnie z ich najlepszą wiedzą i doświadczeniem, z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad obiektywizmu w oparciu o ogólnodostępne informacje uznawalne jako wiarygodne, które mogą ulegać dezaktualizacji wraz z upływem czasu. Prosper Capital Dom Maklerski S.A. oraz pozostali autorzy materiału nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie niedokładności lub pominięcia. Niniejsza publikacja wyraża wiedzę autorów zgodnie ze stanem na dzień sporządzenia.