

W niniejszym dokumencie zawarliśmy zasady klasyfikowania funduszy do poszczególnych grup w ramach segmentu dłużnego. To złożone zagadnienie, które sprowadza się do identyfikacji faktycznej polityki inwestycyjnej realizowanej przez fundusz. W tym celu wykorzystujemy parametry związane bezpośrednio z portfelem, które pozwalają wyznaczyć granicę pomiędzy konkretnymi grupami.

Wykorzystywane pojęcia

Modified Duration: miara wrażliwości ceny obligacji na zmiany wysokości stóp procentowych.

Syntetyczny termin zapadalności portfela: ważony aktywami netto przeciętny termin zapadalności (termin wykupu) papierów dłużnych w portfelu. W przypadku instrumentów skarbowych brane jest pod uwagę Modified Duration, w przypadku pozostałych instrumentów jest to termin wykupu/zapadalności (dla środków pieniężnych przyjmuje się 0).

Instrumenty dłużne skarbowe: Papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Państwa Członkowskie lub rządy innych Państw, banki centralne oraz agencje rządowe. W przypadku transakcji buy-sell-back, Analizy Online podejmują próbę ustalenia jaki papier wartościowy jest przedmiotem transakcji - celem zaliczenia do odpowiedniej kategorii. Jeżeli ustalenie przedmiotu transakcji jest niemożliwe, są one klasyfikowane jako instrumenty dłużne skarbowe.

Instrumenty dłużne korporacyjne:

- dłużne papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwa;
- instrumenty dłużne emitowane przez banki, w tym również bankowe papiery wartościowe emitowane na podstawie ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. *prawo bankowe*;
- instrumenty dłużne emitowane przez inne podmioty z sektora finansowego, w tym obligacje banków hipotecznych;
- dłużne papiery emitowane przez Fundusze Inwestycyjne Zamknięte;
- weksle;
- inne instrumenty i tytuły o charakterze dłużnym, gdzie ryzyko kredytowe jest przypisane do przedsiębiorstwa lub niepaństwowego banku;
- tytuły uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych papierów korporacyjnych - w przypadku tytułów uczestnictwa funduszy zarejestrowanych w Polsce uwzględnia się (w miarę możliwości), ich faktyczne zaangażowanie w papiery korporacyjne; W przypadku tytułów uczestnictwa funduszy zarejestrowanych za granicą, przyjmuje się że ich zaangażowanie w papiery korporacyjne wynosi 100%.

Pozycje „neutralne” (nie wliczane do wskazanych limitów):

Na potrzeby klasyfikacji doprecyzowujemy, że papierów wartościowych emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego, obligacji Europejskiego Banku Inwestycyjnego, dłużnych papierów komunalnych, listów zastawnych emitowanych przez banki hipoteczne, depozytów w bankach oraz środków pieniężnych nie wliczamy do limitów przedstawionych w dalszej części dokumentu. Nie są one traktowane ani jako instrumenty dłużne skarbowe, ani jako dłużne korporacyjne.

Podstawa decyzji klasyfikacyjnej

Podstawą klasyfikacji są dostępne sprawozdania funduszy, zarówno roczne, jak i półroczne. W przypadku tych nowo uruchomionych wykorzystujemy inne oficjalne dokumenty, takie jak np. prospekt emisyjny. Wykorzystujemy również oświadczenia podmiotów zarządzających, gdyby ostatnie dostępne dokumenty nie oddawały w pełni obecnego charakteru produktu.

Przydział do grup

Segment funduszy papierów dłużnych: fundusze lokujące aktywa w instrumenty dłużne oraz instrumenty rynku pieniężnego. Dopuszcza się posiadanie w portfelu instrumentów udziałowych jedynie dla przypadków konwersji praw z instrumentów dłużnych (np. z obligacji zamiennych) lub w przypadkach, kiedy znana jest z góry cena sprzedaży instrumentu udziałowego (np. wezwanie z całkowitym objęciem akcji). Fundusz papierów dłużnych zostaje zaklasyfikowany do regionu „Polska”, jeżeli łączny udział papierów polskich emitentów oraz tytułów uczestnictwa funduszy lokujących w Polsce wynosi co najmniej 50% aktywów.

O przyporządkowaniu do grupy decydują dwa kryteria: zaangażowanie w konkretną klasę aktywów (obligacje skarbowe lub korporacyjne) oraz termin zapadalności portfela. Aby ustalić termin zapadalności portfela, wykorzystujemy średnią ważoną aktywami netto.

Dalej postępujemy zgodnie ze schematem:

- Zgodnie z klasą aktywów, przy czym warunek zaangażowania w papiery korporacyjne jest nadrzędny:
 - Udział instrumentów dłużnych korporacyjnych – powyżej 50% wartości aktywów netto (WAN) skutkuje przynależnością do grupy korporacyjnej,
 - Udział instrumentów dłużnych skarbowych – powyżej 75% WAN skutkuje przynależnością do grupy skarbowej (jeżeli jednocześnie udział papierów korporacyjnych w WAN nie przekracza 25%),
 - Fundusze niespełniające żadnego z tych warunków trafiają do grupy uniwersalnej.
- Zgodnie z syntetycznym terminem zapadalności portfela w przypadku funduszy uniwersalnych i skarbowych:
 - Jeżeli syntetyczny termin zapadalności portfela przekracza 3 lata, fundusz klasyfikowany jest jako dłużny uniwersalny/skarbowy długoterminowy.
 - Jeżeli syntetyczny termin zapadalności portfela jest krótszy niż 3 lata, fundusz klasyfikowany jest jako dłużny uniwersalny/skarbowy (bez dookreślenia terminu zapadalności).

Syntetyczny termin zapadalności portfela	Udziały poszczególnych instrumentów dłużnych		
	Udział papierów skarbowych powyżej 75% WAN i udział papierów korporacyjnych poniżej 25% WAN	Udział papierów korporacyjnych powyżej 50% WAN	Udział papierów skarbowych poniżej 75% WAN i udział papierów korporacyjnych poniżej 50% WAN
do 3 lat	Dłużne polskie skarbowe	Dłużne polskie korporacyjne	Dłużne polskie uniwersalne
powyżej 3 lat	Dłużne polskie skarbowe długoterminowe		Dłużne polskie uniwersalne długoterminowe

Szczegółowa charakterystyka poszczególnych grup

Dłużne polskie skarbowe

Fundusze papierów dłużnych, których zaangażowanie w papiery skarbowe przekracza 75% wartości aktywów netto przy równoczesnym zaangażowaniu w papiery korporacyjne nieprzekraczającym 25% wartości aktywów netto. Do grupy tej zostają zaklasyfikowane fundusze, dla których syntetyczny termin zapadalności portfela jest nie dłuższy niż 3 lata.

Dłużne polskie skarbowe długoterminowe

Fundusze papierów dłużnych, których zaangażowanie w papiery skarbowe przekracza 75% wartości aktywów netto przy równoczesnym zaangażowaniu w papiery korporacyjne nieprzekraczającym 25% wartości aktywów netto. Do grupy tej zostają zaklasyfikowane fundusze, dla których syntetyczny termin zapadalności portfela wynosi powyżej 3 lat.

Dłużne polskie korporacyjne

Fundusze papierów dłużnych, których zaangażowanie w papiery korporacyjne przekracza 50% wartości aktywów netto – bez względu na poziom zaangażowania funduszu w instrumenty dłużne emitentów innego typu.

Dłużne polskie uniwersalne

Fundusze papierów dłużnych, których polityka inwestycyjna nie spełnia warunków przewidzianych dla grup „papierów korporacyjnych” oraz „papierów skarbowych”, bądź nie przywiduje innych, specyficznych cech polityki inwestycyjnej. Do grupy tej zostają zaklasyfikowane fundusze, dla których syntetyczny termin zapadalności portfela jest nie dłuższy niż 3 lata.

Dłużne polskie uniwersalne długoterminowe

Fundusze papierów dłużnych, których polityka inwestycyjna nie spełnia warunków przewidzianych dla grup „papierów korporacyjnych” oraz „papierów skarbowych”, bądź nie przywiduje innych, specyficznych cech polityki inwestycyjnej. Do grupy tej zostają zaklasyfikowane fundusze, dla których syntetyczny termin zapadalności portfela wynosi powyżej 3 lat.

Pozostałe

Fundusze papierów dłużnych, które ze względu na swoją specyfikę nie mogą zostać zaklasyfikowane do żadnej z powyższych grup (np. fundusze obligacji zamiennych) lub fundusze, których polityka inwestycyjna dopuszcza posiadanie instrumentów udziałowych jako stały składnik portfela inwestycyjnego.

Zasady reklasyfikacyjne

W przypadku przekroczenia przez fundusz limitów zaangażowania wskazanych powyżej, dokonujemy reklasyfikacji. Pragniemy zwrócić uwagę, że pierwszy termin, w jakim planujemy dokonać przeglądu rynku pod kątem reklasyfikacji to wrzesień 2019 roku, po publikacji sprawozdań za I półrocze 2019 roku.

Odbывается się ona przy następujących zastrzeżeniach:

- Aby uniknąć zbyt częstych zmian grup, w przypadku udziałów poszczególnych klas aktywów przyjmujemy próg tolerancji na poziomie +/-2%, który nie jest traktowany jako przekroczenie za pierwszym razem. Jeżeli w kolejnym sprawozdaniu ponownie wykazane zostanie przekroczenie, traktowane jest ono jako podstawa do reklasyfikacji funduszu, niezależnie od jego poziomu.
- W przypadku syntetycznego terminu zapadalności portfela próg tolerancji wynosi 0,5 roku – analogicznie nie jest traktowany jako przekroczenie za pierwszym razem. Jeżeli w kolejnym sprawozdaniu ponownie wykazane zostanie przekroczenie, traktowane jest ono jako podstawa do reklasyfikacji niezależnie od jego poziomu.
- Jeżeli odchylenie od przyjętych poziomów zaangażowania w poszczególne klasy aktywów jest większe niż przyjęty próg tolerancji, przeniesienie do odpowiedniej grupy ma miejsce po opublikowaniu pierwszego sprawozdania wykazującego to odchylenie. W przypadku przekroczenia limitów zaangażowania w poszczególne klasy aktywów, które skutkowałoby przeniesieniem funduszu do innej grupy, możliwe jest honorowanie sporządzonego przez TFI oświadczenia, w którym stwierdza się, że warunki klasyfikacyjne są spełnione lub będą spełnione w określonym terminie. Jeżeli na kolejnym sprawozdaniu wykazane zostanie odchylenie od przyjętych poziomów zaangażowania, fundusz będzie zaklasyfikowany zgodnie z opisanymi wcześniej kryteriami.

W przypadku przekroczenia limitów zaangażowania w poszczególne klasy aktywów, które skutkowałoby przeniesieniem funduszu do innej grupy, możliwe jest honorowanie sporządzonego przez TFI oświadczenia, w którym stwierdza się, że warunki klasyfikacyjne są spełnione lub będą spełnione w określonym terminie. Jeżeli na kolejnym sprawozdaniu wykazane zostanie odchylenie od przyjętych poziomów zaangażowania, fundusz będzie zaklasyfikowany zgodnie z opisanymi wcześniej kryteriami.

Kontakt

Dział Analiz

22/431-82-94

analizy@analizy.pl

Dział Pozyskiwania i Przetwarzania Danych

22/431-82-98

dane@analizy.pl