

Išgirdę žodį „investicijos“, daugelis žmonių iš karto susimąsto apie akcijas. Informacija apie biržoje prekiaujamas akcijas mus supa visur: laikraščiai, televizija ir galiausiai netgi draugai pasakoja investuojantys į akcijas, o kur dar viena kita sėkmės istorija, kai žmogus per metus uždirbo milijoną prekiaudamas akcijomis. Atrodo, kad ir pačiam sėdus prie kompiuterio ir pradėjus prekybą akcijomis pinigai pasipils kaip iš gausybės rago.

Skirtingai nei akcijos, **obligacijų pirkimas** yra daug mažiau populiarus investuotojų tarpe. Na, tiesą sakant, obligacijų pirkimas yra žymiai nuobodesnis – čia mažiau adrenalino, nežymūs pokyčiai, ilgi investiciniai laikotarpiai, ir, galų gale, mažai kas yra girdėję sėkmės istorijų susijusių su prekyba obligacijomis.

Kita vertus, visi prisimena obligacijas tuomet, kai akcijų kursai krenta žemyn. Tačiau tuomet jau būna vėlu pirkti obligacijas, nes jų kaina jau būna stipriai išaugusi.

Taigi, kas tos obligacijos, ar verta į jas investuoti, kokias naudoti strategijas ir ko tikėtis – visa tai jūs sužinosite perskaitę šį straipsnį.

Gero skaitymo.

## Kas yra obligacijos?

Ar kums teko kada nors skolintis pinigų? Žinoma, kad teko. Ko gero pirmą kartą pasiskolinote pinigų vaikystėje, kai trūko pinigų saldainiui. Daugelis iš mūsų yra ėmę paskolas. Valstybės ir verslo įmonės skolinasi pinigus taip pat kaip ir žmonės.

Kompanijoms reikia lėšų plėtrai, valstybės skolinasi norėdamos realizuoti stambius nacionalinius projektus. Tačiau bankai gali toleruoti tik mažą riziką. Paprastai jie suteikia iki 20 % įmonės vertės paskolas. Ką įmonės daro, jeigu plėtrai neužtenka banko paskolos? Tokiu atveju kompanijos ar valstybės išleidžia obligacijas ir jas pardavinėja investuotojams. Taigi obligacijos yra ne kas kitas, o paskola, dėl to jos dar kitaip vadinamos skolos vertybiniais popieriais.

Na jeigu pasistengus obligacijas apibrėžti konkrečiau, tai obligacijomis vadinami vertybiniai popieriai, liudijantys kredito suteikimą, už kurį mokamos palūkanos. Taip, jūs teisingai supratote – palūkanos. Kas gi skolins pinigus už dyką? Niekas. Įmonės, siekdamos pasiskolinti iš rinkos, investuotojus vilioja palūkanomis. Ir kuo investicija rizikingesnė, tuo įmonėms reikia labiau stengtis atkreipti investuotojų dėmesį. Už rizikingas obligacijas įmonės moka didesnes palūkanas. Kadangi palūkanų dydis būna iš anksto nustatytas, obligacijos laikomos fiksuotų pajamų investicija.

Obligacijas dažniausiai leidžia stambios kompanijos ir valstybės siekdamos pritraukti papildomą kapitalą, t.y. pasiskolinti. Obligacijas išleidžianti organizacija dar vadinama emitentu. Obligacijos leidžiamos nustatytam terminui. Pasibaigus galiojimo laikotarpiui emitentas išperka obligacijas iš jų savininkų, išmokėdamos investuotojams nominaliąją obligacijos vertę – t.y. emitentas gražina pasiskolintą sumą skolintojams, ir, žinoma, sumoka palūkanas. Pavyzdžiui, jeigu investuotojas obligaciją pirkė už 100 Lt., tai pasibaigus galiojimo terminui emitentas iš obligacijos savininko išpirks tą pačią obligaciją už tą pačią sumą – 100 Lt.

Obligacijoms keliami aukšti reikalavimai, kuriuos įvykdyti dažniausiai gali tik didelės kompanijos ir valstybės, todėl dažniausiai apsimoka leisti tik dideles obligacijų emisijas. Dažniausiai obligacijas platina finansų tarpininkai (bankai, finansų maklerių įmonės). Jie parengia obligacijų prospektus – dokumentą, kuriame pateikiamos obligacijų savininkams svarbi informacija (kokie yra emitento įsipareigojimai, kokios palūkanos bus mokamos, kada obligacijos bus išperkamos, obligacijų išpirkimo ir palūkanų mokėjimo procedūros ir pan.). Viešojo platinimo metu obligacijos parduodamos už iš anksto nustatytą kainą, už kurią kompanijos pasiryžusios skolintis pinigų. Vėliau investuotojai gali obligacijas pardavinėti vieni kitiems antrinėje rinkoje. Šioje rinkoje obligacijų kaina svyruoja ir priklauso nuo obligacijų paklauso ir pasiūlos.

## **Obligacijų ir akcijų skirtumai**

Obligacijos yra paskola, o akcijos yra nuosavybė. Tai esminis šių vertybinių popierių skirtumas. Obligacijų savininkas yra pinigų skolintojas, tuo tarpu turėdamas akcijų investuotojas tampa įmonės savininku. Esminis privalumas būti skolintoju tas, kad kompanijai bankrutavus, pirmiausia yra atsiskaitoma su jos darbuotojais, sumokami mokesčiai ir tuomet atsiskaitoma su kreditoriais – t.y. obligacijų savininkais ir bankais. Akcininkams atitenka likusioji kompanijos turto dalis. Akcininkai renka kompanijos valdybos organus ir priima kompanijai svarbius sprendimus. Obligacijų savininkai neturi sprendžiamojo balso kompanijoje. Kita vertus, jeigu kompanija nevykdo savo įsipareigojimų, obligacijų savininkas turi teisę kelti kompanijai bankroto bylą. Dėl to obligacijos laikomos mažai rizikinga ir saugia investicija, lyginant su akcijomis. Kita vertus, kompanijai dirbant pelningai obligacijų savininkas vis tiek gaus tik obligacijoje nustatytą palūkanų sumą, o visą pelną susižers akcininkai.

## **Kuo obligacijos vertingos?**

Kuo obligacijos gali būti Jums vertingos, jeigu istoriniai duomenys rodo, kad akcijos suteikia

žymiai didesnę investicinę grąžą? Nereikia pamiršti, kad akcijos yra ir žymiai rizikingesnės, o jų kaina neauga iki dangaus, kaip atrodo ekonomikos pakilimo laikotarpiu. Išpūsti akcijų kainų burbulai anksčiau ar vėliau sprogs. Būtent dėl šios priežasties bent dalį lėšų patartina nukreipti į obligacijas.

Kol jaunas ir stiprus gali drąsiai rizikuoti, tačiau jeigu visos gyvenimo santaupos atėjus pensijai ims ir sprogs kaip oro burbulas ir visos gyvenimo santaupos nueis perniek?

Dėl šios priežasties daugelis investicijų konsultantų siūlo dalį investicinio portfelio skirti obligacijoms. Kuo jaunesnis investuotojas, tuo didesnę riziką jis gali toleruoti. Paprastai rekomenduojama obligacijos skirti tik mažą investicijų dalį. Nuo keturiasdešimties siūloma investiciniame portfelyje turėti vienodą kiekį obligacijų ir akcijų. Kol galiausiai išeinant į pensiją didžioji investicijų dalis turi būti skirta obligacijomis. Tokiu atveju prie gaunamos pensijos kiekvienais metais galėsite prisidurti už obligacijas gautas palūkanas, pačių investicijų net neleisdami.

## Obligacijų pelningumas

Obligacijų pelningumas vertinamas atsižvelgiant į mokamų palūkanų normą. Obligacijų palūkanų norma priklauso nuo daugelio faktorių: obligacijų paklausos, kredito rizikos, infliacijos, valiutos rizikos. Obligacijų pelningumas taip pat stipriai priklauso nuo išpirkimo termino. Jeigu obligacijos terminas yra ilgas, investuotojams paprastai mokamos didesnės palūkanos nei už trumpo laikotarpio obligacijas.



Antrinėje rinkoje kotiruojamų obligacijų

pajamingumas kinta ir skiriasi nuo pirminio viešojo platinimo metu nustatytų palūkanų normos. Pavyzdžiui, jeigu investuotojai pirminio viešojo platinimo metu įsigyja obligacijų, kurių vertė yra 1000 Lt., o pajamingumas (palūkanų norma) yra 10 proc. per metus, tai po metų investicijų grąža bus 100 Lt.

$$1000 \text{ Lt} \times 10\% = 100 \text{ Lt}$$

Tačiau kadangi obligacijomis prekiaujama antrinėje rinkoje, jų kaina gali svyruoti priklausomai nuo pasiūlos ir paklausos, kuri kinta dėl infliacijos, spekuliacijų rinkoje, bazinės palūkanų normos ir pan. Todėl jeigu dėl minėtų faktorių obligacijų vertė antrinėje rinkoje nukristų iki 800 Lt., tai jos pelningumas siektų:

$$100 \text{ Lt.} / 800 \text{ Lt.} = 12,5 \%$$

Dėl rinkos svyravimų obligacijų pelningumas padidėjo 2,5% (12,5%-10%). Kita vertus jeigu obligacijų paklausa rinkoje padidėtų ir jų kaina pakiltų nuo 1000 Lt. iki 1200 Lt. Tai obligacijų pajamingumas sumažėtų:

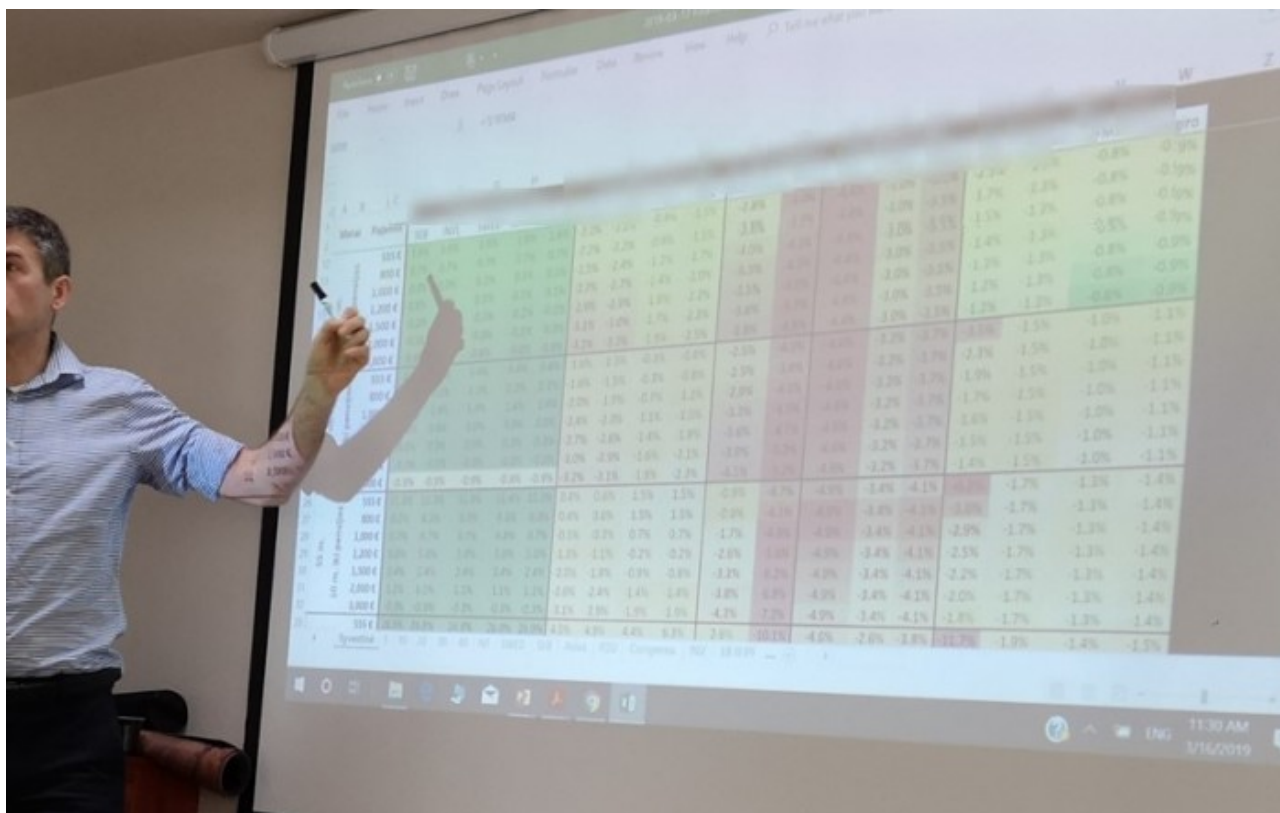
$$1000 \text{ Lt.} / 1200 \text{ Lt.} = 0,83 \text{ obligacijos pajamingumas sumažėja } 1,7 \% (10\% - 8,3\%)$$

Kai obligacijos kaina krenta jos pajamingumas didėja ir, priešingai, kai obligacijos kaina didėja, jos pajamingumas mažėja.

----- Taip pat skaitykite -----



[II pakopos pensijų fondai: kuris geriausias? \(I dalis\)](#)



**Seminaras Kaune: Kaip geriausia įdarbinti pinigus?**



### [Sutelktinio finansavimo platformos darbo kokybės svarba \(3 dalis\)](#)

## Obligacijų reitingas

Obligacijos kaip ir visi vertybiniai popieriai turi skirtingus rizikos laipsnius. Prieš pirkdamas obligacijas, investuotojas turi gerai pasverti investicijų riziką. Nepaisant to, kad obligacijos yra vienos saugiausių investicijų, tačiau tai negarantuoja visiško investicijų saugumo. Taip gali atsitikti, jeigu kompanija išplatinusi obligacijas, nesugeba vykdyti išsipareigojimų – t.y. investuotojams mokėti nustatytas palūkanas, arba, dar blogiau, išpirkti obligacijas. Tokiu atveju investuotojas gali prarasti dalį arba visus investuotus pinigus.

Nustatyti obligacijų kredito riziką investuotojas gali pagal obligacijų reitingą. Yra keletas agentūrų reitinguojančių obligacijas, geriausiai žinomos yra Standard & Poor's ir Moody's Investors Service. Šios organizacijos detalai analizuoja emitentų kompanijų (vyriausybių) atsiskaitymo su skolintojais istoriją, kompanijų finansinę būklę, perspektyvas, galimybes mokėti nustatytas palūkanas ir išpirkti obligacijas pasibaigus numatytam terminui ir pagal tai suteikia obligacijoms reitingą.

Standard & Poor's ir Moody's naudoja šiuos skolinimosi reitingus:

S&P	Moody's	Apibūdinimas
AAA	Aaa	Aukščiausios kokybės obligacijos, užtikrinantis patikimą ir sklandų palūkanų išmokėjimą ir obligacijų išpirkimą. AAA nuo AA skiriasi tik palūkanų normos dydžiu (AAA reitingo obligacijos moka didesnes palūkanas už AA).
AA	Aa	
A	A	Tai geriausios vidutinės kokybės obligacijos, turinčios aukštą patikimumą ir palūkanų normą, tačiau patikimumą gali įtakoti verslo aplinkos pasikeitimas.
BBB	Baa	Vidutinės kokybės obligacijos, kurios praktiškai yra saugios.
BB	Ba	Blogos kokybės obligacijos, turinčios investicinių savybių, tačiau palūkanų išmokėjimas gali būti nesklaidus.
B	B	Spekuliacinio lygio obligacijos, esant blogoms ekonominėms sąlygoms palūkanos gali būti neišmokamos.
CCC	Caa	
CC	Ca	Tai spekuliacinio lygio obligacijos. Palūkanų išmokėjimas yra mažai tikėtinas.
C	C	Obligacijos, už kurias palūkanos nemokamos, kurių išpirkimas mažai tikėtinas, laukiama įmonės bankroto.

Rizikos ir pelno santykis yra glaudžiais susijęs su obligacijų reitingu ir pelningumu. Paprastai, kuo žemesnis yra obligacijos reitingas, tuo didesnės yra palūkanos. Investuotojai obligacijas renkasi pagal rizikos tolerancijos lygį. Aukštą reitingą turinčios obligacijos yra mažiau pelningos už tas, kurios turi žemesnį reitingą. Kita vertus, aukšto pajamingumo spekuliacinio lygmens obligacijos gali baigtis visų investuotų lėšų praradimu. Dėl šios priežasties dauguma investuotojų diversifikuoja obligacijų investicinį portfelį pirkdami skirtingą reitingą turinčias obligacijas. Toks obligacijų investicinis portfelis gali atitikti išvestojo siekiamo pelno ir priimtinos rizikos lygį.

Svarbu pažymėti, kad obligacijų reitingai nėra pastovūs ir nuolat kinta atsižvelgiant į kompanijų finansinę būklę. Pvz. Kompanijai, išplatinusiai AAA reitingo obligacijas, susidūrus su finansiniais sunkumais jos obligacijų reitingas gali kristi iki BB lygio ir atvirkščiai, pagerėjus kompanijos finansinei būklei, jos obligacijoms gali būti grąžintas AAA reitingas.

## Obligacijų rūšys

Obligacijos gali būti klasifikuojamos keletą kriterijų. Obligacijų rūšys **pagal obligacijų prigimtį:**

- Valstybinės obligacijos. Beveik visų pasaulio valstybių vyriausybės leidžia obligacijas siekdamas pritraukti kapitalą. Tokios obligacijos laikomos vienos saugiausių, kadangi jos yra apdraustos vyriausybės garantija ir skirtingai nei kompanijos, valstybė negali bankrotuoti. Dėl šios priežasties valstybinės obligacijos dažnai būna ne tokios pelningos. Kita vertus, valstybinių obligacijų pelningumas priklauso nuo obligacijų rizikos (vyriausybės, valiutos, infliacijos). Vyriausybės dažniausiai išleidžia ilgalaikes obligacijų emisijas nuo 1 iki 30 metų, rečiau skolinasi lėšas iki vienerių metų terminui.
- Privačių kompanijų obligacijos. Šias obligacijas parduoda privačios kompanijos,



siekdamos pritraukti papildomą kapitalą. Išleidžiamas obligacijas kompanijos gali apdrausti savo turtu. Šių obligacijų reitingas gali būti nuo spekuliatyvaus (D, C) iki patikimo (AAA). Privačių kompanijų obligacijos laikomos rizikingesnėmis už valstybines obligacijas, tačiau rizika priklauso nuo konkrečios kompanijos. Privačių kompanijų obligacijų reitingai ir kaina daug labiau svyruoja nei valstybinių obligacijų, kadangi kompanijų finansinė padėtis nėra tokia stabili kaip vyriausybių.

### **Obligacijų rūšys pagal apdraudimą:**

- Apdraustos obligacijos – tai obligacijos, už kurias kompanija laiduoja savo turtu. Dažniausiai susiduriama su atvejais kai įmonė obligacijų saugumą garantuoja savo nekilnojamu turtu. Tokios obligacijos dar vadinamos hipotekomis. Šios obligacijos yra laikomos saugiomis, kadangi netgi kompanijos bankroto atveju obligacijų savininkas įgyja teisę parduoti nekilnojamąjį turtą.
- Neapdraustos obligacijos – tai yra tipinės daugelio kompanijų leidžiamos obligacijos už kurias mokamos nustatytos palūkanos, o pasibaigus terminui jos išperkamos.

### **Obligacijų rūšys pagal pajamų būdą:**

- Fiksuotų palūkanų obligacijos – tai obligacijos su nekintama palūkanų norma. Kiekvieno palūkanų mokėjimo periodo pabaigoje obligacijos savininkui yra išmokamos obligacijos prospekte nurodyta palūkanų norma.
- Kintančių palūkanų obligacijos – tai obligacijos, kurių palūkanų norma nuolat kinta priklausomai nuo pasirinkto atskaitos standarto. Dažniausiai kintančiu standartu įvardinamos centrinių bankų nustatytos palūkanų normos, tarpbankinės palūkanų normos arba valstybinių obligacijų. Prie šio kintančio standarto pridedamas kompanijos obligacijų rizikos priedas. Taigi obligacijos savininkui yra išmokamos sudėtinės palūkanos sudarytos iš fiksuoto rizikos priedo ir kintančios atskaitos standarto palūkanų normos.
- Pajamų obligacijos. Šių obligacijų palūkanų norma priklauso nuo emitento gaunamo pelno. Dažnai tokias obligacijas platina bankrutuojančios kompanijos, kadangi emitento bankroto atveju obligacijų savininkui nesumokėtos palūkanos nereiškia emitento įsipareigojimų nevykdymo.
- Nulinio kupono obligacijos – šios obligacijos neturi palūkanų. Pirminio platinimo metu jos parduodamos su nuolaida, o vėliau išperkamos jų tikrąja verte (pvz. 1000 Lt. obligacija, parduodama už 700 Lt., o po trijų metų išperkama už 1000 Lt.). Šios obligacijos neišmoka palūkanų normų kiekvienais metais, o visa suma išmokama pasibaigus terminui.

**Obligacijų rūšys pagal terminą:**

- Obligacijos iki pareikalavimo – emitentas gali šio tipo obligacijas išpirkti nepasibaigus nustatytam obligacijų supirkimo terminui. Paprastai tokiu atveju kompanija obligacijos savininkui išmoka priemoną.
- Neterminuotos obligacijos – obligacijos, kurių išpirkimo data nėra nustatyta.
- Terminuotos obligacijos – šios obligacijos turi konkrečiai nustatytą visos obligacijų emisijos išpirkimo datą.
- Serijinės obligacijos. Skirtingai nei terminuotos obligacijos, serijinės obligacijos išperkamos keliais etapais.

**Kitos obligacijų rūšys:**

- Konvertuojamosios obligacijos – šios obligacijos, jų savininkui suteikia teisę konvertuoti turimas obligacijas į emitento akcijas pagal iš anksto nustatytą konvertavimo koeficientą. Tokia obligacijos savybė gali būti suteikiama beveik visoms obligacijoms, norint jas padaryti patrauklesnes.
- Euroobligacijos – tai ne nacionaline valiuta išleistos obligacijos (pvz. Lietuvoje veikiančios kompanijos Lietuvoje platinamos obligacijos, kurių atsiskaitymo valiuta yra JAV doleris).

**Obligacijų pirkimas ir pardavimas**

Obligacijų pirkimas ir pardavimas vyksta pirminėje ir antrinėje rinkose. Pirminėje rinkoje obligacijų pirkimas vyksta pagal iš anksto emitento nustatytą konkrečią kainą. Tokiu atveju investuotojas įsigyja obligacijas tiesiogiai iš emitento.



Antrinėje rinkoje investuotojai obligacijas perka vieni iš kitų. Prekyba obligacijomis antrinėje rinkoje suteikia investuotojui galimybę jas parduoti, nelaukiant obligacijų išpirkimo termino pabaigos.

Daugelis obligacijų yra listinguojamos vertybinių popierių biržose. Jomis prekiaujama kompiuterizuotomis prekybos sistemomis. Dėl šios priežasties biržose listinguojamos obligacijos yra likvidžios. Antrinėje rinkoje prekiaujama per finansinius tarpininkus - finansų maklerių įmones, bankus, brokerius. Finansų tarpininkų dėka prekyba obligacijomis tampa žymiai paprastesnė. Investuotojas per tą patį finansų tarpininką gali įsigyti ir kitų vertybinių popierių (akcijų, ateities sandorių, investicinių fondų vienetų). Tačiau už įvykdytas operacijas ir suteiktas paslaugas finansų tarpininkams yra mokami sutartyje nustatyti mokesčiai.

Obligacijų vertė antrinėje rinkoje nustatoma pasiūlos ir paklausos principu, todėl būtent čia atsispindi tikroji vertybinių popierių vertė. Kylant obligacijų paklausai didėja jų kaina ir mažėja pajamingumas, o kartu ir paklausa. Krentant kainai ir didėjant pajamingumui, obligacijų pajamingumas didėja, didėja ir paklausa. Antrinėje rinkoje obligacijų kaina ir pajamingumas nuolat kinta. Biržoje stebėdami prekybą vertybiniais popieriais pastebėsite, kad yra pateiktos dvi vertybinių popierių kainos - *Perka* ir *Parduoda*. Kai pardavėjas ir pirkėjas nustato tą pačią kainą (*Perku* kaina susilygina su *Parduodu* kaina) įvyksta sandoris.

Siekiant įsigyti obligacijas investuotojas turi pateikti šią informaciją brokeriui (arba nustatyti parametrus kompiuterinėje prekybos sistemoje):

- Prekybos tipą - obligacijų pirkimas ir pardavimas.
- Kiekį - kokią kiekį obligacijų investuotojas nori pirkti arba parduoti.
- Obligacijos pavadinimą - nurodyti kokią obligaciją jūs ketinate pirkti arba parduoti.
- Kainos pateikimo į biržą būdą.

- Kainą nurodyti galima keletu būdų:

**Rinkos kaina.** Pasirinkę nustatymą „rinkos kaina“, Jūs sutinkate, kad brokeris nupirks ar parduos akcijas už tuo momentu biržoje esančią vertybinių popierių kainą, kad ir kokia ji bebūtų. Rinkos kainos privalumas tas, kad ši operacija dažniausiai būna nedelsiant įvykdoma. Trūkumas, kad jūs negalite kontroliuoti sandorio kainos, kadangi rinka kainą nusprendžia už jus. **Nustatyta kaina.** Siekdami kontroliuoti sandorio vertę, jūs galite nustatyti savo kainą. Tokiu atveju sandoris įvyks tik tuo atveju, jeigu rinkos kaina atitiks jūsų lūkesčius. Pavyzdžiui, jeigu jūs nustatėte, kad 100 obligacijų parduosite jų kainai pakilus iki 100 Lt, tai sandoris neįvyks tol, kol obligacijų vertė nepakils iki 100 Lt. Šios operacijos privalumas tas, kad jūs esate užtikrintas, kad operacija įvyks tik esant Jums priimtinioms sąlygoms. Kita vertus, Jūs nesate užtikrintas ar operacija apskritai įvyks, kadangi rinka gali neatitikti jūsų keliamų reikalavimų. **Nustatytas pajamingumas.** Kai kurie brokeriai gali leisti nustatyti limito kainą atsižvelgiant į obligacijų metinį pajamingumą. Čia svarbu nepamiršti, kad obligacijų pajamingumas ir jų kainą yra atvirkščiai proporcingi. Taigi naudojant šias skirtingas obligacijų įsigijimo operacijas nuperkamos tokios pačios vertės obligacijos. Investuotojas turi nuspręsti, kuris iš būdų jam yra priimtinesnis. Pvz. jeigu obligacijos kurių pajamingumas yra 6% parduodamos už 100 Lt, tai jokios skirtumo nebus ar į biržą pateiksite operaciją obligacijas įsigyti kainai nukritus iki 99 Lt. ar pajamingumui pakilus iki 6.06 %, kadangi ši obligacija kainuodama 99 Lt. visuomet teiks 6.06 % metines palūkanas.

## Obligacijos kainą įtakojoantys faktoriai

Obligacijų kaina nustatoma paklausos ir pasiūlos principu. Jeigu rinkoje nėra paklausos, tai obligacijų kaina krenta. Kainai krentant didėja obligacijų pajamingumas, todėl obligacijų kainai nukritus iki patrauklios ribos investuotojai vėl jas pradeda pirkti iš pardavėjų. Taip paklausos ir pasiūlos santykiu yra nustatoma obligacijų kaina rinkoje.

Obligacijų kaina atspindi investuotojų lūkesčius ir emitento finansinę padėtį. Obligacijų kainai didžiausią įtaką daro:



### Ekonominės naujienos ir

**prognozės.** Naujienose gali būti skelbiamos rinkų tendencijos, Europos centrinio banko palūkanų normų prognozės, makroekonominiai rodikliai, jų interpretavimas ir prognozės. Šios naujienos įtakoja žmonių emocijas. Jeigu žmonės galvoja, kad obligacijos turi brangti, tai jos ir brangs. Visi manys, kad obligacijos nėra pakankamai įvertintos, ir todėl puls jų pirkti. Kadangi daug žmonių norės įsigyti obligacijų, išaugs obligacijų paklausa ir obligacijos pabrangs. Ir atvirkščiai, jeigu visuomenė galvoja, kad obligacijos turi pigti, obligacijos pigo, nes visi puls jas pardavinėti.

**Ekonominės perspektyvos.** Kaip infliacijos lygis, taip ir neigiami ekonominių rodiklių lūkesčiai gali stipriai įtakoti obligacijų kainą. Pavyzdžiui, jeigu valstybė susiduria su didelėmis ekonominėmis problemomis, mažėja valstybės BVP, politinė situacija yra nestabili, investuotojai nedelsiant parduos tos valstybės obligacijas. Tokiu atveju vyksta masinis obligacijų išpardavimas ir, kadangi norinčiųjų jas įsigyti yra mažai, obligacijų kainos mažėja investuotojams atnešdamos nuostolius. Tokių obligacijų pelningumas gali pakilti iki 50 %, tačiau investicinė rizika yra ne ką mažesnė, kadangi obligacijų savininkas gali apskritai neatgauti investuotų lėšų.

**Investicijų patrauklumas.** Investuotojai nuolatos stebi rinką, ieškodami, kur gali nukreipti savo investicijas ir gauti didesnę investicinę grąžą. Tarkime, jeigu žaliavų, nekilnojamo turto ir akcijų kainos yra pervertintos, tuomet tikėtina, kad investuotojai iš naujo atsigręš į obligacijas kaip į patrauklią investicijų rūšį. Obligacijos negarantuoja didelio uždarbio, bet geriau apsaugo nuo nuostolio ir teikia fiksuotą palūkaną. Obligacijos yra saugi užuovėja ekonomikos perkaitimo išvakarėse. Ekonominės krizės metu, kai nekilnojamojo turto kainos mažėja, akcijos ir žaliavos dramatiškai pinga, kapitalo pasiūla rinkoje sumažėja. Įmonės siekdamos pritraukti kapitalą didina obligacijų pajamingumą. Obligacijos tampa bene

patraukliausia investicijų rūšimi. Didėjant obligacijų patrauklumui, didėja ir jų kaina, taigi mažėja pajamingumas. Baigiantis krizei, investuotojai apetitas rizikai išauga ir jie perkelia pinigus iš obligacijų į kitus vertybinius popierius, taip mažindami obligacijų kainą.

**Rizika: Infliacijos rizika.** Per greitas ekonomikos kilimas veda prie didelės infliacijos, sąlygojančios pinigų nuvertėjimą ir obligacijų patrauklumo mažėjimą. Problema yra ta, kad didėjant infliacijai, obligacijos turi mokėti didesnes palūkanas, kad padengtų infliaciją ir dar duotų realų pelną obligacijų savininkams. Kitaip jų niekas nepirktų. Dėl šios priežasties infliacijai augant, obligacijų kaina mažėja. Obligacijų kainai mažėjant, didėja obligacijų pajamingumas, taigi ir patrauklumas jas įsigyti. Obligacijų kainoms nukritus iki investuotojams priimtino lygio (dažniausiai kai obligacijų palūkanos tampa didesnėmis už infliacijos lygį) obligacijos kaina nusistovi. Infliacijai mažėjant, obligacijų rinkoje vyksta priešingi procesai. Obligacijos paklausai didėjant, didėja ir obligacijų kaina, o jų pajamingumas mažėja. **Palūkanų normos rizika** - tai rizika, kad padidėjus palūkanų normai obligacijų rinkos vertė sumažės. Bankai kaip ir obligacijos moka fiksuotą palūkanų normą už indėlio ar obligacijos laikymą nustatytą laiko tarpą. Investuotojai investicijos riziką lygina su jos pajamingumu, todėl jeigu investuotojams patrauklesnis tampa indėlis banke, jie verčiau padės indėlį banke, nei pirks obligacijas. Tokiu atveju obligacijų kaina mažėja, o didėjantis jų pajamingumas vėl masina investuotojus. Čia svarbu pažymėti, kad bankų mokamos palūkanų normos priklauso visų pirma nuo Europos centrinio banko nustatytos palūkanų normos bei tarpbankinės palūkanų normos (palūkanos už kurias bankai skolina pinigus vieni kitiems). Dėl šios priežasties investuotojai atidžiai stebi ECB sprendimus, kadangi jie tiesiogiai įtakoja obligacijų kainą. Pvz. ECB pakėlus palūkanų normą, padidėja ir už indėlius siūlomos palūkanos, todėl obligacijos atpinga, kad išlaikytų patrauklų investuotojams pajamingumą. **Kredito rizika** - tikimybė, kad kompanija, kurios obligacijas jūs turite, nemokės dividendų arba nesugebės išpirkti obligacijų nustatytu terminu. Kredito riziką vertina tarptautinės kompanijos kaip Standard & Poor's ir Moody's suteikdamos joms reitingus, kurių reikšmę jau minėjome šiame straipsnyje. Kredito rizika skiriasi priklausomai ir nuo obligacijų platintojo - pvz. valstybinės obligacijos paprastai yra saugesnės už kompanijų išleistas obligacijas. Standard & Poor's ir Moody's pagerinus kompanijų kredito rizikos reitingus paprastai suaktyvėja prekyba tomis akcijomis, nes investuotojams jos tampa patrauklesnės, todėl obligacijos pabrangsta. Sumažėjęs obligacijų reitingas, skatina obligacijų kainos mažėjimą. **Valiutos rizika** - tai tikimybė, kad ta valiuta, kuria yra nupirkta obligacija, sumažės kitų valiutų atžvilgiu. Pvz. jūs nusipirkote JAV išdo obligacijų kai 1 JAV doleris kainavo 3 Lt. Praėjus metams jūs norite JAV išdo obligacijas parduoti, kai 1 JAV doleris kainuoja 2 Lt. Nepaisant to, kad obligacijų vertė padidėjo 3 proc. tačiau galiausiai jūs patirsite 27 proc. nuostolį, kadangi JAV doleris lito atžvilgiu nuvertėjo 30proc.

## Investavimas į obligacijas

Yra du būdai uždirbti iš obligacijų. Pirmasis būdas yra įsigytas obligacijas laikyti iki obligacijų išpirkimo dienos, kasmet gaunant palūkanas. Antrasis būdas yra parduoti obligacijas antrinėje rinkoje už didesnę kainą nei jos buvo įsigytos. Skirtumas tarp šių strategijų yra tas, kad pirmuoju atveju yra pelnomasi iš fiksuotų pajamų, kitu atveju - iš kapitalo prieaugio. Investuotojui tai svarbu dėl dviejų dalykų. Pirmiausia, už gautas pajamas gali būti mokami mokesčiai už kapitalo prieaugį. Antra, komisiniai mokesčiai už prekybą obligacijomis mokami visuomet. Investavimo į obligacijas strategija priklauso nuo asmenybės, finansinių tikslų ir rizikos tolerancijos. Tiesa ta, kad greičiausiai kiek yra investuotojų, tiek ir yra strategijų. Tačiau dažniausiai išskiriamos trys investavimo strategijos - konservatyvus, tarpinis ir spekuliatyvus.

**Konservatyvus investavimas** - tai investavimas ne trumpesniam kaip 10 metų laikotarpiui. Toks investuotojas investuoja atsargiai, nenoriai parduoda įsigytas obligacijas ir vengia rizikingesnių investicijų. Pirmiausia konservatyvaus investuotojo mintis yra įsigyti ilgalaikių AAA reitingo obligacijų. Kadangi konservatyvus investuotojas investuoja ilgiam nei 10 metų laikotarpiui, todėl jis nesuka galvos dėl prekybos obligacijomis. Žinoma, netgi konservatyvus investuotojas gali susigundyti parduoti obligacijas, jeigu jų kaina stipriai išaugtų, tačiau tai būtų išimtis iš taisyklės. Konservatyvūs investuotojai niekada aktyviai neprekiauja obligacijomis. Konservatyvus investuotojas renkasi AAA reitingą turinčios obligacijos, kadangi šio tipo investuotojai prioritetą teikia investicijų saugumui. Kita vertus, to pasekoje jie gauna mažesnes fiksuotas pajamas. Konservatyvus obligacijų portfelis yra diversifikuotas, tačiau jį sudaro tik aukščiausios kokybės obligacijos.

**Tarpinis investavimas** apima vidutinę riziką. Dažniausiai investuojama 1 - 10 metų laikotarpiui. Tokie investuotojai nesiekia gauti didelio pelno per trumpą laikotarpį, tačiau ir nėra nusiteikę ilgai laukti kapitalo prieaugio. Tarpiniai investuotojai dažniausiai renkasi BBB ir aukštesnio reitingo obligacijas. Iš ilgalaikių ir trumpalaikių įvairaus rizikos lygio obligacijų sudarytas portfelis yra geriausia priemonė vykdyti tarpinio investavimo strategiją. Šio tipo investuotojai aktyviau prekiauja obligacijomis, tačiau šios obligacijos išlaikomos ilgiau nei vienerius metus prieš jas parduodant.

**Spekuliatyvus investavimas** siejamas su didele rizika, kurią kartais galima prilyginti netgi lošimui, todėl spekuliantai kartais praranda netgi visus investuotus pinigus. Spekuliatyviems investuotojams yra būdinga aktyvi prekyba biržoje. Dažniausia spekuliantai renkasi didelio pajamingumo ir didelės rizikos obligacijas, turinčias žemesnį nei BBB reitingą, kadangi šio tipo obligacijos yra pigios, o pajamingumas yra aukštas, todėl jų kaina prekybos metu nuolat

stipriai kinta. Spekuliantai, prisiimdami emitento bankroto riziką, siekia gauti dideles palūkanas arba bando pasipelnyti iš kainų svyravimų ir parduoti obligacijas brangiau nei pirkto. Spekuliantai retai diversifikuoja portfelį, o jeigu ir diversifikuoja tai tik per kelias pozicijas.

## **Pabaigai**

Yra daug įvairiausių obligacijų rūšių, atitinkančių net ir įnoringiausių investuotojų poreikius. Obligacijos taip pat puikiai tinka siekiant diversifikuoti investicinį portfelį. Viena plačiausiai investuotojų naudojamų diversifikavimo strategijų vadinama „Kopėčiomis“. Ši strategija investuoja į keletą obligacijų su skirtingais išpirkimo terminais. Pavyzdžiui, investuotojas už turimus pinigus perka penkių skirtingų kompanijų obligacijas, kurios pirmos bus išperkamos skirtingais metais: 2012, 2013, 2014, 2015. Investuotojas 2012 gauna pinigus ir palūkanas už obligacijas, kurias vėl reinvestuoja į obligacijas, kurių išpirkimo terminas yra 2016 metai. 2013 metais investuotojo obligacijos vėl išperkamos, jis jas reinvestuoja į obligacijas kurios išperkamos 2017 metais. Taip investuotojas kiekvienais metais gauna grynuosius pinigus už pirktas obligacijas. Šios investavimo strategijos privalumas tas, kad investuotojas nėra pririštas prie obligacijų išpirkimo termino. Taip investuotojas kiekvienais metais gauna pajamas, palūkanas gali pasilikti arba reinvestuoti.

Vienas iš šio investavimo privalumų yra tas, kad obligacijos diversifikuojamos laiko atžvilgiu – t.y. obligacijų portfelį galima derinti atsižvelgiant į obligacijų pajamingumą. Obligacijų kainos nuolat svyruoja, todėl kiekvienais metais šią strategiją naudojantys investuotojai, gali įsigyti skirtingo pajamingumo obligacijas. Jeigu obligacijų pajamingumas per metus pakyla, investuotojas turi galimybę pinigus reinvestuoti į didesnio pajamingumo obligacijas. Obligacijų pajamingumui sumažėjus, investuotojas gali rinktis investuoti į ilgo laikotarpio obligacijas, kurios paprastai yra aukštesnio pajamingumo nei trumpojo laikotarpio obligacijos. Tokiu būdu obligacijų portfelio pajamingumas nuolat auga. Ši investavimo strategija tinka konservatyviems investuotojams, kadangi su maža rizika investuotojai gauna gan patrauklią investicijų grąžą.

Smulkiam investuotojui gali atrodyti pernelyg didelė prabanga įsigyti kelių skirtingų rūšių obligacijas po 1000 Lt. už kiekvieną poziciją. Tuo labiau, kad ir mokesčiai brokeriui už įvykdytas operacijas sudarytų nemenką investicijų dalį. Tokiu atveju investuotojas gali investuoti į obligacijų fondus. Investicinių obligacijų fondų yra įvairiausių: nuo konservatyvių iki spekuliatyvių, nuo diversifikuotų iki specializuotų. Taigi net ir turėdami nedidelę investicijų sumą Jūs turite galimybę įgyvendinti savo pasirinktą investicinę strategiją. Obligacijos gali sudaryti ir gan solidžią dalį mišrių investicinių fondų. Obligacijos dažnai sudaro dalį investicinių fondų investuojančių į pinigų rinkos instrumentus ar akcijas ir



naudojamos kaip fondų diversifikavimo priemonė.

### Apibendrinimas

- Obligacijos – tai skolos vertybinis popierius.
- Obligacijos yra fiksuotų pajamų vertybiniai popieriai.
- Už obligacijas investuotojas gauna palūkanas.
- Obligacijos yra skola, akcijos – nuosavybė.
- Pagrindinė priežastis įsigyti obligacijas – investicinio portfelio diversifikavimas.
- Obligacijas leidžia valstybės ir įmonės.
- Obligacijos kokybę galima vertinti vadovaujantis reitingais.
- Obligacijos nėra visiškai saugi investicija, kadangi, kompanijai bankrutavus, investuotojui lėšos gali būti ir negrąžinamos.
- Obligacijos pajamingumas priklauso nuo rizikos
- Obligacijos skirstomos pagal apdraudimo, pajamų, išpirkimo terminą.
- Obligacijas galima įsigyti pirminėje rinkoje tiesiogiai iš emitento.
- Obligacijomis prekiaujama antrinėje rinkoje (biržoje) per finansų tarpininkus (brokerius).
- Obligacijos kaina priklauso nuo žiniasklaidos priemonių, ekonomikos perspektyvų, infliacijos, centrinio banko nustatytos palūkanų
- Obligacijos kainai augant, jos pajamingumas mažėja.
- Obligacijos kainai mažėjant jos pajamingumas didėja.
- Investavimas į obligacijas gali būti konservatyvus, tarpinis ir spekuliatyvus.

6. pamoka: [Investiciniai fondai – geriausias būdas investuoti?](#)

**Nelik abejingas: įvertink straipsnį - pasidalink su draugais...**

Obligacijų pirkimas: nuo ko pradėti?

34 balsai/ Vid.5