



Agnieszka Cieszkowska
zarządzająca funduszami



Adam Czorniej
zarządzający funduszami i dealer

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w marcu 2024 roku

Wyniki subfunduszu

W minionym miesiącu stopa zwrotu subfunduszu wyniosła plus 0,81%, a mediana w grupie porównawczej 0,66%. Subfundusz drugi miesiąc z rzędu zajął pierwsze miejsce w swojej grupie porównawczej. Stopa zwrotu subfunduszu od początku roku wyniosła 0,93%.

Stopa zwrotu subfunduszu OWD:

Wyniki inwestycyjne (29/03/2024 r.)

| marzec 24 | 3M | 6M | 1R |
|-----------|-------|-------|-------|
| 0,81% | 0,83% | 6,45% | 8,91% |

W marcu spready kredytowe amerykańskich obligacji wysokodochodowych uległy dalszemu zawężeniu. Publikowane w ciągu ostatniego miesiąca wyniki podmiotów z ratingiem poniżej inwestycyjnego za 4Q 2023 wskazują, że firmy z tego sektora radzą sobie dobrze, a obecne warunki rynkowe i apetyt na ryzyko wśród inwestorów dają możliwość korzystnego zrefinansowania zapadających obligacji oraz emisji nowego długu. Wciąż solidne dane z rynku pracy i generalnie z całej gospodarki amerykańskiej powodują, że ekonomiści nie prognozują recesji w nadchodzących kwartałach. Dodatkowo prezes Fed Powell podczas marcowej konferencji wskazał, że rada rozpocznie cięcia stóp w niedalekiej przyszłości. Obecnie rynek wycenia termin pierwszego ruchu Fed na czerwiec (-25 bp.) i oczekuje jeszcze 2 kolejnych cięć w 2024.

W ubiegłym miesiącu do wyniku funduszu w największym stopniu pozytywnie kontrybuowały tytuły uczestnictwa funduszy HY. Zmiennokuponowe obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa również przyniosły dodatnią, choć nieco niższą, stopę zwrotu.

Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych w marcu:

| Obligacja | Rentowności obligacji | | |
|------------|-----------------------|------------|--------------|
| | 28.03.2024 | 29.02.2024 | Zmiana (pp.) |
| USA 10Y | 4,20 | 4,25 | -0,05 |
| USA 5Y | 4,21 | 4,25 | -0,04 |
| USA 2Y | 4,62 | 4,62 | 0,0 |
| Niemcy 10Y | 2,30 | 2,41 | -0,11 |
| Niemcy 5Y | 2,32 | 2,43 | -0,11 |
| Niemcy 2Y | 2,85 | 2,90 | -0,05 |

Marzec był okresem sporej zmienności rentowności obligacji na rynkach bazowych. Pierwszy tydzień to spadek yieldów i zwiększenie oczekiwań na co do skali obniżek stóp, zaś kolejne tygodnie przyniosły zmianę trendu. W USA odczyty inflacji są wyższe od oczekiwań, co w połączeniu z dobrą kondycją gospodarki daje Fed argumenty do braku pośpiechu w luzowaniu polityki pieniężnej. Natomiast nieco inaczej wygląda sytuacja w Europie, gdzie inflacja jest coraz niższa, a dane gospodarcze nie tak dobre. Obecnie rynek oczekuje pierwszego cięcia stóp przez ECB w czerwcu i w sumie redukcji stóp o 100 bp. do końca roku.

Pozycjonowanie subfunduszu

| Alokacja aktywów | Udział w aktywach brutto |
|--|--------------------------|
| Tytuły Uczestnictwa | 66% |
| Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa | 22% |
| Obligacje Złotowe Bankowe | 5% |
| Obligacje Złotowe Pozostałe | 4% |
| Obligacje UE lub obligacje skarbowe państw członkowskich innych niż Polska | 2% |
| Obligacje Nieskarbowe Walutowe | 1% |
| Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty środków pieniężnych | 1% |

Strategia inwestycyjna

Subfundusz Skarbiec Obligacji Wysokiego Dochodu to propozycja dla Klientów, którzy chcą świadomie podjąć znaczne ryzyko związane z koniunkturą rynkową, ale bez wychodzenia poza spektrum instrumentów dłużnych. Zarządzający dostosowują ilość tego ryzyka w przedziale 50-100% oraz dobierają jego kompozycję. Od 16.08.2023 fundusz zaprzestał stosowania benchmarku.

Subfundusz prowadzi inną politykę inwestycyjną niż jego grupa porównawcza. Subfundusz nie utrzymuje w sposób ciągły blisko 100% portfela w instrumentach odwzorowujących rynki high-yield. W subfunduszu aktywnie zarządza się udziałem obligacji o ratingu spekulacyjnym w portfelu, wykorzystując płynne ETF. Subfundusz ma dać ekspozycję na najatrakcyjniej opłacone ryzyko koniunktury w spektrum dłużnym, w ilości dostosowanej do atrakcyjności rynku i oczekiwanego dochodu.

Spektrum dopuszczalnych wahań udziału obligacji wysokodochodowych w aktywach netto subfunduszu wynosi od 50 do 100%. Na potrzeby tego przedziału uwzględniamy fundusze i obligacje w klasie spekulacyjnej a także obligacje z niskim ratingiem na poziomie inwestycyjnym (do BBB+ włącznie). Wynika to z obserwacji, że część emitentów niskiej jakości uzyskuje aktualnie rating inwestycyjny, co bez podjęcia stosownych działań zmuszałoby nas do „migracji” w kierunku coraz większego ryzyka w miarę dojrzewania cyklu.

Skarbiec Obligacji Wysokiego Dochodu

poziom ryzyka 3

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Obligacji Wysokiego Dochodu wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i kluczowych informacjach dla inwestora dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA, w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusz nie gwarantuje realizacji określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków. Wartość Aktywów Netto Subfunduszu może się charakteryzować dużą zmiennością wynikającą ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym. Tabela opłat manipulacyjnych oraz informacje o podatku bezpośrednio obciążającym dochód z inwestycji dostępne są pod numerem infolinii: (22) 588 18 43, w serwisie skarbiec.pl.

Opisy ryzyk

Ryzyka mające istotne znaczenie dla Subfunduszu, które nie są odpowiednio uwzględnione przez wskaźnik:

Ryzyko kredytowe Ryzyko związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów papierów wartościowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. W skład tej kategorii ryzyka wchodzi również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencję ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów papierów wartościowych lub obniżenie ratingu dla tych papierów lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości Jednostek Uczestnictwa.

Ryzyko płynności Ograniczona płynność instrumentów finansowych związana z niskimi obrotami na giełdzie lub rynku, na którym dokonywany jest obrót, może negatywnie wpływać na wartość aktywów Subfunduszu.

Ryzyko kontrahenta Istnieje ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów Subfunduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Subfundusz umów, co może prowadzić do spadku aktywów Subfunduszu.

Ryzyko operacyjne Istnieje ryzyko wystąpienia strat związanych z błędną lub opóźnioną realizacją transakcji w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

Ryzyko związane z możliwością nabywania przez Subfundusz Instrumentów Pochodnych W związku z tym, że Subfundusz może nabywać Instrumenty Pochodne, pojawią się dodatkowe ryzyka, w tym niewłaściwego zabezpieczenia, oznaczające, że zyski na Instrumencie Pochodnym nie zrekompensują strat na aktywie zabezpieczanym.

Szczegółowe informacje dotyczące ryzyk znajdują się w prospekcie informacyjnym Funduszu w części dotyczącej Subfunduszu w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu.