



Michał Stawicki

Dyrektor Zespołu
Funduszy Dłużnych i
Zarządzający
Funduszami



Wiktor Daniłow

zarządzający
funduszami



Mateusz Roda

zarządzający
funduszami

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku we wrześniu 2024 roku

Wyniki subfunduszu

W minionym miesiącu stopa zwrotu subfunduszu wyniosła 1,27%. Stopa zwrotu benchmarku wyniosła 1,22%, a mediana w grupie porównawczej 1,18%.

	MtD	YtD
Fundusz	1,27%	3,57%
Benchmark	1,22%	4,34%
Mediana	1,18%	4,38%

W stosunku do benchmarku na plus kontrybuowało przeważenie w duration w trakcie całego miesiąca oraz korzystne pozycjonowanie na polskiej krzywej dochodowości. Dodatkowo przełożyły się również pozycje na rynkach zagranicznych.

W wrześniu obserwowaliśmy podtrzymanie pozytywnego sentymentu panującego na rynkach obligacji. W skali miesiąca wzrosły ceny obligacji zarówno z rynków bazowych jak i krajowych obligacji. Spadek rentowności miał miejsce głównie w pierwszej połowie miesiąca. Powód był ten sam co w sierpniu - oczekiwanie na kontynuację cyklu cięcia stóp procentowych przez główne banki centralne. We wrześniu stopy obniżały między innymi Europejski Bank Centralny, Bank Kanady, Szwajcarii i Szwecji. Ważnym wydarzeniem z perspektywy rynków obligacji było rozpoczęcie cyklu luzowania polityki monetarnej przez amerykański bank centralny, który w pierwszym ruchu zmniejszył poziom stóp o 50 pb. Na tak wyraźny ruch w pierwszym kroku miały wpływ dane wskazujące na słabnący w ostatnich miesiącach rynek pracy w gospodarce za oceanem. Rynek na koniec września wyceniał do końca roku 70 pb. obniżek w USA oraz 50 pb. w strefie euro. Banki centralne obniżają stopy procentowe, ponieważ oczekują niższej inflacji i widzą dobre perspektywy zejścia do celów inflacyjnych. Na uwagę zasługuje zejście rocznego wskaźnika CPI w strefie euro do poziomu 1,8% oraz inflacji bazowej do 2,7%. W kierunku niższej inflacji oddziałuje ograniczenie presji kosztowej, widoczne w niskiej dynamice cen produkcji w przemyśle, jak również niska dynamika aktywności w części gospodarek. Tutaj na pozytywne wyróżnienie zasługuje polska gospodarka, które zachowuje się relatywnie bardzo dobrze na tle innych gospodarek europejskich. Wzrost PKB w 2Q przyspieszył do 3,2% i był napędzany konsumpcją prywatną i publiczną. Inflacja w Polsce wzrosła we wrześniu do 4,9% co było głównie efektem niskiej bazy z zeszłego roku.

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian na poziomie 5,75 proc. Podczas konferencji prezes NBP powiedział, że obniżka może nastąpić, gdy inflacja będzie stabilna, a projekcja będzie wykazywać na jej spadek w kierunku celu w kolejnych kwartałach. Prezes Głapiński nie wykluczył, że Rada może zacząć rozważać obniżki stóp procentowych już na posiedzeniu w marcu 2025 roku (gdy zostanie zaprezentowana nowa projekcja inflacji) lub wkrótce potem. Jest to duża zmiana w porównaniu do wcześniejszych deklaracji i przybliża moment obniżek stóp przez RPP. Obecnie rynek wycenia, że na koniec 2025 roku podstawowa stopa procentowa obniży się poniżej 4,5 proc.

W konsekwencji informacji z kraju oraz zachowania rynków globalnych obserwowaliśmy w Polsce wyraźne spadki rentowności. Najmocniejszy ruch był na środku krzywej, gdzie rentowności spadły o 26 pb. Spready obligacji stałokuponowych do krzywej stopy procentowej rozszerzyły się na krótkim końcu, ale zawężyły na środku krzywej i pozostały bez zmian na dłuższych zapadalnościach. Większość obligacji zmiennokuponowych uległa delikatnej przecenie, jednak ciągle wysokie oprocentowanie dalej zapewniało solidne stopy zwrotu.

Stopy zwrotów z indeksów obligacji we wrześniu 2024

Indeks	Opis	Zmiana
GPWB-BWZ Index	Indeks polskich obligacji skarbowych o zmiennym kuponie	0,4%
BEPDG1 Index	Indeks Bloomberg Series -E polskich obligacji skarbowych stałokuponowych o zapadalności między 1-3 lat	0,65%
BEPDGA Index	Indeks Bloomberg Series -E polskich obligacji skarbowych stałokuponowych o zapadalności powyżej 1 roku	1,22%
BEUS10 Index	Indeks Bloomberg Series -E amerykańskich obligacji skarbowych o zapadalności między 1-10 lat	0,99%
BEGR10 Index	Indeks Bloomberg Series -E niemieckich obligacji skarbowych o zapadalności między 1-10 lat	1,13%

Rentowności obligacji i stawki IRS (%)

Instrument	30. 09.2024	30.08.2024	Zmiana (pp.)
USA 10Y	3,78	3,9	-0,12
Niemcy 10Y	2,12	2,3	-0,18
Polska 10Y	5,26	5,44	-0,18
Polska 5Y	4,91	5,17	-0,26
Polska 2Y	4,73	4,84	-0,11
SWAP PLN 10Y	4,45	4,63	-0,18
SWAP PLN 5Y	4,33	4,54	-0,21
SWAP PLN 2Y	4,86	5,05	-0,19

Kwotowania na rynku pieniężnym (%)

Instrument	30. 09.2024	30.08.2024	Zmiana (pp.)
WIBOR 6M	5,85	5,85	0,00
WIBOR 6M	5,85	5,86	-0,01
FRA 3x6	5,74	5,75	-0,01
FRA 9x12	4,67	4,98	-0,31

Cena na 100 PLN nominal (zł)

Obligacje zmiennokuponowe	30.09.2024	30.08.2024	Zmiana (zł)
WZ1126	100,18	100,24	-0,06
WZ1128	98,44	98,46	-0,02

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja aktywów	Udział w aktywach brutto
Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	67%
Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	17%
Obligacje Unii Europejskiej lub obligacje skarbowe państw członkowskich innych niż Polska	8%
Obligacje nieskarbowe walutowe	4%
Obligacje złotowe Bankowe	1%
Obligacje złotowe pozostałe	4%
Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty środków pieniężnych	1%

Duration w trakcie całego miesiąca kształtowało się powyżej poziomu benchmarkowego. Subfundusz posiada część pozycjonowania w obligacjach denominowanych w walucie bazowej, częściowo zabezpieczonego na instrumentach pochodnych na rynkach bazowych. Zwiększyło się pozycjonowanie w obligacjach korporacyjnych.

Strategia inwestycyjna

Subfundusz Skarbiec Obligacja jest funduszem dającym ekspozycję głównie na polskie obligacje skarbowe. Od maja br. fundusz ma możliwość inwestowania w obligacje korporacyjne. Zdecydowana większość portfela będzie dalej budowana w oparciu o polskie obligacje skarbowe i rynek stopy procentowej, a obligacje korporacyjne będą stanowiły dodatkowy element, wzmacniający dochodowość portfela. Subfundusz Skarbiec Obligacja może zajmować pozycje na rynkach zagranicznych, w szczególności selektywne podejście do obligacji w walutach bazowych i lokalnych krajów w regionie Europy Środkowo - Wschodniej.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Obligacja 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.