



## Michał Stawicki

Dyrektor Zespołu  
Funduszy Dłużnych i  
Zarządzający  
Funduszami



## Wiktor Daniłow

zarządzający  
funduszami



## Mateusz Roda

zarządzający  
funduszami

## Informacja reklamowa

### Komentarz do wyniku w październiku 2024 roku

#### Wyniki subfunduszu

W październiku 2024 roku subfundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,30 proc. Mediana w grupie porównawczej według Analiz Online była na poziomie 0,13 proc. Subfundusz osiągnął wynik poniżej bieżącej rentowności portfela.

#### Wyniki inwestycyjne (31/10/2024 r.)

| MTD   | 3M    | 6M    | ytd   | 1R    |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 0,30% | 1,10% | 2,62% | 4,60% | 5,67% |

W październiku obserwowaliśmy mocną przecenę obligacji skarbowych. Traciły zarówno obligacje z rynków bazowych jak i naszego regionu, w tym nasze krajowe obligacje skarbowe o stałym kuponie. Główną przyczyną przeceny były czynniki globalne: wybory prezydenckie w USA i publikacja lepszych od oczekiwań danych makroekonomicznych. Amerykańskie wybory prezydenckie okazały się najważniejszym tegorocznym wydarzeniem, mającym wpływ na większość rynków obligacji skarbowych na świecie. Publikowane w trakcie października sondaże, zwiększające szansę na wygranie wyborów przez D. Trumpa były impulsem do wzrostu rentowności obligacji. Obawy o wprowadzenie tariff handlowych, obniżenie podatków i antyimigracyjna polityka (elementy programu wyborczego Trumpa), co do zasady mają proinflacyjny charakter, zwiększają deficyt budżetowy i zadłużenie. Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne, zmniejszyły skalę oczekiwanych obniżek stóp procentowych przez główne banki centralne, co było dodatkowym czynnikiem powodującym wzrost rentowności obligacji. Negatywny sentyment panujący na globalnych rynkach obligacji wpłynął na notowania polskich obligacji skarbowych, gdzie również obserwowaliśmy przecenę obligacji skarbowych szczególnie tych o dłuższych okresach zapadalności. Relatywnie lepiej zachowywały się obligacje krótkoterminowe i o zmiennym kuponie.

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian na poziomie 5,75 proc. Podczas konferencji prezes NBP powtórzył, że obniżka może nastąpić, gdy inflacja będzie stabilna, a projekcja będzie wskazywać 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. Deklaracja prezesa NBP przybliżyła moment obniżek stóp przez RPP. Obecnie rynek wycenia, że na koniec 2025 roku podstawowa stopa procentowa obniży się w okolice 4,75 proc.

W październiku większość składników portfela Skarbiec Krótkoterminowy wypracowała dodatni wynik, pomimo mocnej przeceny na rynkach obligacji na świecie i w Polsce. Skarbiec Krótkoterminowy zbudowany jest w oparciu o obligacje zmiennokuponowe i krótkoterminowe obligacje o stałym kuponie, gdzie zmienność jest ograniczona. Największy wpływ na wycenę mają obligacje zmiennokuponowe emitowane przez Skarb Państwa, które stanowią największą część portfela inwestycyjnego i które w październiku wypracowały dodatni wynik. Pozytywny wpływ na wyniki subfunduszu, miały również obligacje o stałym kuponie emitowane przez BGK i PFR (obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa), obligacje samorządowe i polskie obligacje skarbowe denominowane w euro. Pozostałe składniki portfela, ze względu na relatywnie mały udział w aktywach nie miały dużego przełożenia na wynik subfunduszu.

| Wskaźnik       | Opis                                                     | Zmiana<br>10.2024 r. |
|----------------|----------------------------------------------------------|----------------------|
| TBSP Index     | Indeks polskich obligacji o stałym kuponie               | -1,78%               |
| GPWB1Y3Y Index | Indeks polskich obligacji o stałym kuponie (od 1Y do 3Y) | -0,12%               |
| GPWB-BWZ Index | Indeks polskich obligacji o zmiennym kuponie             | 0,37%                |
| 3M Wibor       | 3M stawka rynku pieniężnego                              | 0,00 pb.             |
| FRA 6x9        | 3M stawka rynku pieniężnego oczekiwana za 6m             | 0,01 pb.             |

## Pozycjonowanie subfunduszu

| Nazwa                                                                  | Udział w aktywach |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa | 71%               |
| Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa   | 20%               |
| Obligacje Złotowe Bankowe                                              | 5%                |
| Obligacje Samorządowe                                                  | 2%                |
| Obligacje Złotowe Pozostałe                                            | 1%                |
| Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty środków pieniężnych                 | 1%                |

## Strategia inwestycyjna subfunduszu

W dniu 9 września 2022 roku weszła w życie zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu, która było ogłoszona w czerwcu. Subfundusz zmienił nazwę na Skarbiec Krótkoterminowy. Według nowej polityki inwestycyjnej co najmniej 85 proc. wartości Aktywów subfunduszu mają stanowić instrumenty rynku pieniężnego oraz dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczane i gwarantowane przez Skarb Państwa, NBP lub jednostkę samorządu terytorialnego. Dodatkowo subfundusz ma ograniczenie na ryzyko stopy procentowej na poziomie jednego roku. Zmiana spowodowała, że od września subfundusz jest najbardziej defensywnym produktem w ofercie funduszy dłużnych Skarbca o najniższym poziomie ryzyka.

# Skarbiec Krótkoterminowy

poziom ryzyka 2

## Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Krótkoterminowy 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, obejmujące również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Ryzyko kredytowe może oddziaływać na Subfundusz również pośrednio, poprzez wpływanie, w określony powyżej sposób, na wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania oraz certyfikatów inwestycyjnych, w związku z lokatami Subfunduszu.

**Ryzyko płynności** Ryzyko płynności jest związane z ograniczeniem lub brakiem możliwości przeprowadzenia transakcji mającej za przedmiot dany instrument finansowy. Ograniczona płynność może negatywnie wpływać na możliwe do uzyskania ceny sprzedaży lokat, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości Jednostek Uczestnictwa. Ryzyko płynności może oddziaływać na Subfundusz również pośrednio, poprzez wpływanie, w określony powyżej sposób, na wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania oraz certyfikatów inwestycyjnych, w związku z lokatami Subfunduszu.

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

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.