

CZERWIEC 2021

„TRUDNY MIESIĄC”



Dariusz Kędziora, CFA
Dyrektor Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



Radosław Cholewiński, CFA
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Łukasz Tokarski, CFA
Zarządzający Portfelem, Zespół
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi

Sytuacja na rynku w maju 2021

Maj był najtrudniejszym od ponad roku miesiącem dla funduszy dłużnych krótkoterminowych i przyniósł także korektę wyceny subfunduszu Pekao Obligacji Samorządowych. Była ona efektem gwałtownej przeceny na rynku obligacji skarbowych. Płynna część portfela subfunduszu, ulokowana w papiery emitowane przez Skarb Państwa i obligacje BGK gwarantowane przez Skarb Państwa, znalazła się pod presją na skutek nerwowej reakcji rynku na wyższy od oczekiwań kwietniowy odczyt inflacji oraz zmianę w komunikacie NBP, na podstawie której część uczestników rynku wysnuła tezę o możliwym szybkim zacieśnieniu (podwyżkach stóp) polityki monetarnej w Polsce. Z racji faktu, że taki ruch ze strony NBP nie był w najbliższym czasie oczekiwany przez inwestorów - wywołało to gwałtowną wyprzedaż. Koncentrowała się ona na papierach stałoprocentowych o relatywnie krótkim terminie do wykupu, nie oszczędzając równocześnie także papierów o zmiennym oprocentowaniu. To te dwie grupy aktywów, zwykle najmniej ryzykowne, stanowią podstawę płynnej części portfela Pekao Obligacji Samorządowych, stąd też obserwowana przecena naszego subfunduszu była nadzwyczaj duża.

Z drugiej strony, znajdujące się w jego portfelu obligacje komunalne oraz listy zastawne miały w maju dodatni wkład do wyniku portfela Pekao Obligacji Samorządowych. Warunki na rynku obligacji samorządowych były stabilne a aktywność umiarkowana, koncentrująca się na rynku pierwotnym. Konkurencja na rynku pierwotnym w konkursach organizowanych przez samorządy pozostaje duża, co skłania nas do mocno selektywnego podejścia w nowych inwestycjach. Subfundusz korzysta jednak z dużej bazy korzystnie oprocentowanych obligacji zakupionych do portfela w roku 2020 i na początku 2021.

Przejdź do strony subfunduszu

CZERWIEC 2021

Oczekiwania

Uważamy, że teza o podwyżkach stóp procentowych NBP już w te wakacje (miesiące letnie) nie znajdzie potwierdzenia w rzeczywistości a obserwowany ruch na rynku obligacji skarbowych miał charakter przereagowania. W naszej opinii obecnie nachylenie krzywej dochodowości* stwarza dobre warunki do zarabiania na obligacjach stałoprocentowych, a obligacje o zmiennym oprocentowaniu powinny być wspierane korzystnym stosunkiem podaży i popytu na rynku obligacji Skarbu Państwa do końca roku. Gdyby to się sprawdziło, to w połączeniu z rentownym portfelem obligacji komunalnych, mogłoby w naszej ocenie tworzyć dobrą bazę dla poprawy stóp zwrotu z funduszu w przyszłości.

Wyniki Pekao Obligacji Samorządowych (kat. A) na 31.05.2021

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
-0,20%	-0,08%	-0,10%	1,05%	-	-	-0,11%	2,30%	-	-	-	-

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

(*) Krzywa rentowności (dochodowości) - najbardziej popularna dotyczy obligacji rządowych. W uproszczeniu obrazuje ona rentowność obligacji (o zbliżonym ryzyku), ale o różnym terminie zapadalności. Przedstawia zatem wartości rentowności dla obligacji o krótkich terminach zapadalności (rok, dwa lata) aż do tych najdłuższych (dziesięć a czasami nawet i 50 lat). Krótki koniec krzywej rentowności znajduje się po lewej stronie wykresu. Reprezentuje rentowność obligacji o krótkich terminach. Natomiast długi koniec - po przeciwnej. Zazwyczaj rentowności krótkich obligacji są niższe niż tych dłuższych. Połączenie tych wartości - daje linię wznoszącą się z lewej strony ku prawej. Wystromienie krzywej dochodowości w uproszczeniu ma miejsce, gdy spadną rentowności na krótkim końcu, lub wzrosną na długim. Linia staje się bardziej stroma. Z wypłaszczeniem mamy zaś do czynienia gdy linia staje się bardziej płaska.

CZERWIEC 2021

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa RP, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny i został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszu/subfunduszu. Nie stanowi on oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. Dane odnoszą się do przeszłości i nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. **UWAGA!** Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Informacje na temat wyników osiągniętych w przeszłości dostępne są na stronie www.pekaotfi.pl i w Kluczowych Informacjach Dla Inwestorów (KII). Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl. Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. Lista funduszy i subfunduszy Pekao, informacje na temat ich połączeń, przekształceń oraz zmian nazw znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Data sporządzenia komentarza: 10.06.2021.