

## „KOLEJNY KWARTAŁ NA PLUSIE”



**Dariusz Kędziora**  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi



**Łukasz Tokarski**  
Zarządzający portfelem,  
Z-ca Dyrektora Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi

### Sytuacja na rynku w III kwartale 2024

W trzecim kwartale 2024 Pekao Obligacji Samorządowych ponownie wypracował solidne wyniki. Stopa zwrotu jednostki uczestnictwa kategorii A w tym okresie wyniosła +1,64%, co było bardzo przyzwoitym wynikiem i lepszym niż uzyskany w poprzednim kwartale. Wynik trzeciego kwartału to efekt wysokich i stabilnych przez cały ten okres stawek WIBOR, od których uzależniona jest bieżąca rentowność portfela wynikająca z kuponów portfela posiadanych obligacji samorządowych i listów zastawnych. Lepiej niż w drugim kwartale zachowywał się też segment obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu, które stanowią uzupełnienie naszego portfela. Rozpatrując cały 3-miesięczny okres, należy zauważyć, że marże kredytowe w tym segmencie praktycznie się nie zmieniły, choć w początkowym okresie lata nastąpiło ich zawężenie, a następnie rozszerzenie po ogłoszeniu projektu przyszłorocznego budżetu. Wyjątek stanowiły dwie „najdłuższe” obligacje pod presją przez cały ten okres, ale tych w portfelu na razie jeszcze nie było.

Jak się można domyślać, trzeci kwartał roku, podobnie jak pierwszy, to okres nieco mniejszej aktywności na rynku pierwotnym obligacji komunalnych, choć w tym roku wcale nie tak małej w związku z przesuwaniem wcześniejszych planów emisyjnych w efekcie wiosennych wyborów samorządowych. Wciąż widzimy bardzo duże zainteresowanie tym segmentem obligacji, a już szczególnie w związku ze zmianą mechanizmu finansowania samorządów. Część przetargów kończy się wręcz ustaleniem niższych marż niż w przypadku obligacji skarbowych, co naturalnie zmniejsza nasze zainteresowanie nimi. Oprócz rynku pierwotnego poszukujemy okazji na rynku wtórnym i w trzecim kwartale w kilku przypadkach zmniejszyliśmy zaangażowanie w bardzo krótkie, wręcz kilkumiesięczne obligacje komunalne, czy listy zastawne, a kupiliśmy średnioterminowe (5-7 lat) komunalne z wyższymi marżami.

O ile na rynku obligacji o stałym oprocentowaniu na prawie całym świecie nastąpiła dość drastyczna zmiana nastawienia i wycenianie obniżek stóp procentowych na przestrzeni całego kwartału, to jak już wspomniano na początku, stawki WIBOR były bardzo stabilne w tym okresie. W świetle komunikacji Rady Polityki Pieniężnej nie należy także oczekiwać ich większych zmian w ostatnim kwartale roku. W efekcie stawki rynku międzybankowego powiększone o marże na listach zastawnych i obligacjach komunalnych wraz z już atrakcyjnymi poziomami marż obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu pozwalają wg nas oczekiwać solidnych wyników subfunduszu Pekao Obligacji Samorządowych w kolejnym kwartale.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

**PAŹDZIERNIK 2024**

## Ryzyko

Inwestycja w subfundusz wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk subfunduszu: stopy procentowej, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

### Wyniki Pekao Obligacji Samorządowych (kat. A) na 30.09.2024

Historyczne wyniki nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości i nie przewidują przyszłych zwrotów. Żaden fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku.

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2023	2022	2021	2020
0,47%	1,64%	2,95%	6,86%	19,68%	-	4,90%	7,64%	6,49%	- 0,36%	2,28%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

**PAŹDZIERNIK 2024**

## Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje subfundusz, gdyż te są własnością subfunduszu. 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. **Subfundusz zarządzany aktywnie niebenchmarkowo.** Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji.

Niniejszy materiał nie stanowi 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. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika. 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. **Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także Dokumentem zawierającym kluczowe informacje 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](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. **Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Burakowska 16, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, 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: 11.10.2024.