

MARZEC 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„POZYTYWNY WYNIK MIMO TRUDNEGO RYNKU”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Łukasz Tokarski
Zarządzający Portfelem
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi

Sytuacja na rynku w lutym 2025

W lutym rentowności amerykańskich obligacji skarbowych spadały. Zniżki rentowności (wzrosty cen) były efektem przede wszystkim mieszanych danych makroekonomicznych z amerykańskiej gospodarki. W lutym zostały opublikowane m.in. słabe dane o sprzedaży detalicznej za styczeń, istotnie pogorszyły się nastroje konsumentów (wg Conference Board¹), a indeks Composite PMI² spadł w lutym do poziomu 50,4 pkt, co oznacza, że osiągnął 17-miesięczne minimum. Negatywne zaskoczenia po stronie danych makroekonomicznych powodowały zwiększanie dyskontowanej przez rynek skali tegorocznych obniżek stóp Fed. Na kształtowanie rentowności obligacji w lutym wpływ miała również polityka prowadzona przez administrację Donalda Trumpa. Napływające informacje dotyczące wprowadzenia ceł powodowały dużą zmienność na rynku. Ostatecznie, w perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskie obligacje skarbowe) obniżyła się o około 33 pb. do poziomu 4,21% na koniec lutego (gdzie, 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy).

¹ Indeks ufności konsumentów Conference Board - wartość indeksu jest skutkiem wyników badań przeprowadzanych co miesiąc na grupie kilku tysięcy gospodarstw domowych w USA. Prezentuje zmiany nastawienia konsumentów do aktualnych i przyszłych warunków gospodarczych (m.in. przez pryzmat warunków gospodarczych, dochodów gospodarstwa domowego czy liczby dostępnych miejsc pracy).

² PMI to skrót z angielskiego Purchasing Managers Index, który obrazuje aktywności menadżerów w firmach. Interpretacja zmian indeksu bazuje na tym, w którym kierunku może podążać gospodarka, a także jak może wyglądać przyszła zmiana PKB. Umowną, neutralną granicą jest 50 punktów wartości PMI. Wartości indeksu powyżej tego poziomu interpretowane są jako sygnał pozytywny, wskazujący, że w określonym sektorze gospodarki można obserwować wzrost aktywności ekonomicznej. Wartości poniżej 50 pkt z kolei wieszczą gorszy stan koniunktury.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

MARZEC 2025

Na kształtowanie się rentowności obligacji w strefie euro w lutym wpływało m.in. utrzymujące się ryzyko kolejnych amerykańskich ceł importowych, a także perspektywa zwiększenia potrzeb finansowych w związku z koniecznym wzrostem wydatków militarnych. Wyższe ryzyko geopolityczne i ekonomiczne powodowały dużą zmienność na rynku obligacji. Na koniec lutego rentowność 10-letnich obligacji Niemiec wyniosła 2,41%, co oznacza, że obniżyła się o około 5 pb. względem początku miesiąca.

Temat amerykańskich ceł a także informacje o rozpoczęciu negocjacji pokojowych przez amerykańskiego prezydenta z Rosją i Ukrainą wpływały na rynki finansowe w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym w Polsce. Na kształtowanie się rentowności obligacji w Polsce zdecydowanie większy wpływ miały wydarzenia globalne niż lokalne w postaci posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej (RPP), na którym zgodnie z oczekiwaniami pozostawiono stopy procentowe na niezmiennym poziomie. W komunikacie RPP towarzyszącym tej decyzji nie było wyraźnych zmian względem poprzednich miesięcy, a retoryka Adama Glapińskiego, prezesa NBP, pozostała jastrzębia. W lutym rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadły o około 9 pb. do poziomu 5,75% na koniec miesiąca.

W lutym ceny polskich obligacji skarbowych o zmiennym kuponie rosły. Dwuletnia obligacja WZ1127 była na koniec miesiąca wyceniana 0,03% wyżej niż na początku. Ceny obligacji 5-letniej WZ1129 i 10-letniej WZ0533 rosły natomiast odpowiednio o 0,10% i 0,03%.

Komentarz do wyników subfunduszu

W lutym Pekao Konserwatywny zarobił 0,46% (wzrost jednostki uczestnictwa kategorii A). Był to wynik pozytywny, ale minimalnie poniżej rentowności portfela. Stabilnym wynikiem w segmencie obligacji polskich o zmiennym oprocentowaniu towarzyszyła w opisywanym miesiącu korekta wartości w związku z rozszerzeniem spreadów w obszarze obligacji denominowanych w obcych walutach, szczególnie tych w dolarze amerykańskim. Pozytywnie na wynik portfela oddziaływały obligacje korporacyjne, gdzie rynkowo obserwujemy od początku postępujące zawężenie spreadów kredytowych³ na polskim rynku.

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.

³ Spread kredytowy – w uproszczeniu spread kredytowy jest interpretowany jako różnica rentowności pomiędzy wskazanym instrumentem dłużnym a instrumentem nieobciążonym ryzykiem (co ważne, o podobnym terminie zapadalności). Na rynku obligacji eurowych za instrument nieobciążony ryzykiem (wolny od ryzyka) uznawana jest np. niemiecka obligacja skarbową, z kolei w przypadku obligacji dolarowych – amerykańska. Zawężenie spreadu polega na zmniejszeniu różnicy w rentownościach. Rozszerzenie spreadu na zwiększeniu tej różnicy.

MARZEC 2025**Wyniki Pekao Konserwatywny (kat. A) na 28.02.2025**

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	10Y	YTD
0,46%	2,14%	3,38%	6,82%	26,77%	28,26%	38,66%	1,19%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
7,55%	9,68%	6,66%	-1,08%	1,71%	1,90%	1,86%	2,49%	1,06%	1,09%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

MARZEC 2025

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. Stawki opłaty manipulacyjnej określane są w tabeli opłat manipulacyjnych udostępnianej przez prowadzącego dystrybucję. Każdy prowadzący dystrybucję posiada odrębną tabelę opłat manipulacyjnych i ma prawo do obniżenia wysokości opłaty manipulacyjnej lub zwolnienia z obowiązku jej ponoszenia. **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, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na 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.**

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Żubra 1, 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: 17.03.2025.