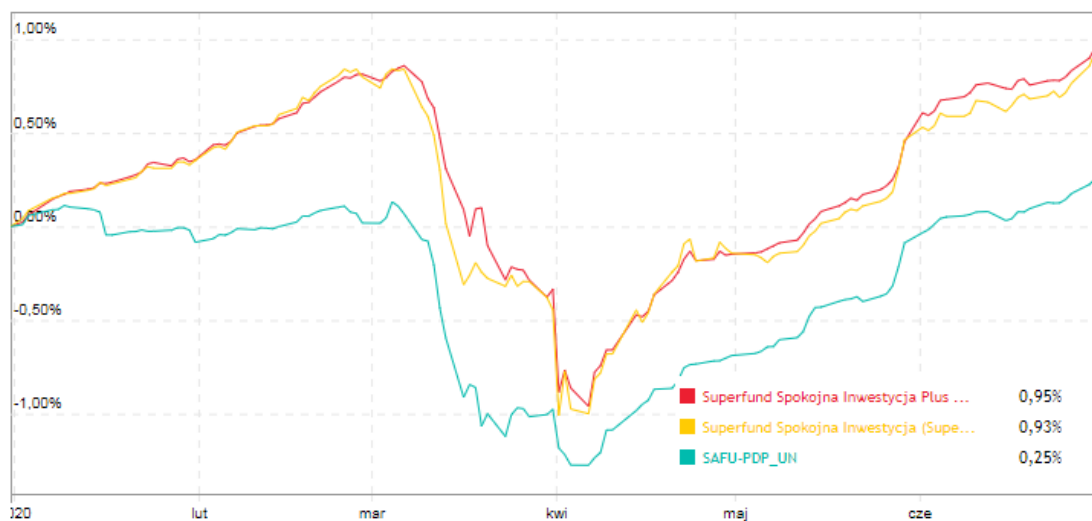


Fundusze dłużne krótkoterminowe Superfund w pierwszym półroczu 2020 roku

Minione sześć miesięcy to okres niespotykanej w ostatniej dekadzie zmienności na rynku polskich obligacji skarbowych zmiennokuponowych. Wielokrotnie informowaliśmy o przyczynach spadków, które wystąpiły w marcu i dotknęły cały rynek. Brak płynności na rynku doprowadził do przeceny obligacji skarbowych jednak już po dwóch tygodniach dynamicznych przecen wszystko zaczęło wracać do normy. Ogłoszenie programu skupu obligacji przez Narodowy Bank Polski sprawia, że ryzyko powtórzenia się sytuacji z marca jest znikome. Obecność na rynku banku centralnego oraz nadpłynność w sektorze bankowym sprawiają, że „płynności” na rynku nie zabraknie.



źródło: analizy.pl, Dane za okres 2019.12.31 – 2020.06.30

Zgodnie z naszymi kwietniowymi przewidywaniami rynek dynamicznie odbił, a ceny zaczęły rosnąć. Wyceny jednostek uczestnictwa jeszcze przed końcem półroczu zameldowały się na nowych szczytach. Jest to charakterystyczne dla tych funduszy dłużnych, których wynik w głównej mierze oparty jest o otrzymywane odsetki z obligacji posiadanych w portfelu. Instrumenty w naszych portfelach nie są narażone na ryzyko stopy procentowej, ponieważ opierają się na zmiennej stopie procentowej. Redukuje to zmienność i ogranicza ryzyko, a stopa zwrotu jest w głównej mierze realizowana z otrzymywanych odsetek. W przypadku dynamicznych okresowych spadków cen obligacji skarbowych bądź korporacyjnych wyceny funduszy są ujemne, ponieważ zyski z odsetek rozkładają się liniowo w czasie i nie są w stanie pokryć negatywnego wpływu krótkoterminowego spadku cen. Tak długo jak emitenci pozostają wypłacalni

krótkoterminowe wahania cen pozostają bez znaczenia dla długoterminowej stopy zwrotu z portfela ponieważ emitenci płacą odsetki z tytułu obligacji oraz w dniu wykupu wykupią obligacje po kwocie po jakiej wcześniej nabyliśmy te instrumenty. Historia wyraźnie pokazuje, że najwyższe stopy zwrotu osiągają inwestorzy wykorzystujący krótkoterminowe spadki cen jednostki uczestnictwa do zwiększania zaangażowania po bardziej atrakcyjnych cenach. Historycznie najpóźniej w ciągu trzech miesięcy od przeceny wartość jednostki uczestnictwa funduszy dłużnych uniwersalnych Superfund notowała nowe szczyty.

PERSPEKTYWY DRUGIEGO PÓŁROCZA 2020

W maju i w czerwcu dynamicznie drożały obligacje skarbowe zmienokuponowe, ich ceny są już coraz bardziej wymagające. Jednak duży popyt ze strony banków oraz rosnące napływy środków do funduszy inwestycyjnych sprawiają, że w drugim półroczu ceny powinny jeszcze wzrosnąć, jednak dynamika będzie mniejsza niż miało to miejsce w ostatnich miesiącach. Przy obecnej sytuacji rynkowej i biorąc pod uwagę rentowność portfela szacujemy, że **całoroczny wynik funduszy dłużnych powinien ukształtować się w przedziale 2% - 2,5%**. W drugim półroczu głównym generatorem wartości będą obligacje korporacyjne oraz inflacyjne. Część portfela naszych funduszy inwestująca w obligacje korporacyjne jest solidnie zdywersyfikowana i nie znajdują się w nich emitenci z branż szczególnie zagrożonych obecną sytuacją zwaną z pandemią, nie mamy emitentów z sektora handlu detalicznego, turystyki czy transportu. Duży potencjał na drugie półrocze widzimy w obligacjach inflacyjnych. Nie podzielamy opinii o tym że spadki cen będą postępować. Niskie stopy procentowe, transfery w ramach tarcz antykrzysowych oraz wyższe koszty prowadzenia działalności gospodarczych z uwagi na pandemię będą wpływać na utrzymanie się wysokiej inflacji. W takim środowisku widzimy szanse na dalszy wzrost cen obligacji inflacyjnych. Oba fundusze dłużne Superfund zarówno Spokojna Inwestycja, jak i Superfund Spokojna Inwestycja Plus mają tradycyjnie podobną ekspozycje na rynek obligacji skarbowych oraz korporacyjnych. Obecnie kluczowa różnica to ekspozycja na obligacje inflacyjne. W portfelu Superfund Spokojna Inwestycja jest blisko dwukrotnie, więcej obligacji inflacyjnych. Dla inwestorów, którzy uważają, że wzrost poziomu cen będzie wysoki może być to dobry argument do wyboru właśnie tego funduszu.

	3M	6M	12M	36M	60M
Superfund Spokojna Inwestycja Plus	1,34%	0,95%	2,67%	8,46%	13,93%
Superfund Spokojna Inwestycja	1,32%	0,93%	2,68%	8,60%	13,45%
Średnia funduszy dłużnych polskich uniwersalnych	1,27%	0,25%	0,94%	3,88%	7,51%

źródło: analizy.pl, Dane na 2020.06.30