

## Komentarz do wyników subfunduszu QUERCUS Ochrony Kapitału

### Podsumowanie sytuacji rynkowej

Październikowe posiedzenie RPP ponownie przyniosło obniżkę stóp procentowych (we wrześniu Rada zaskoczyła głębokim cięciem o 75pb), ale tym razem był to ruch bardziej ostrożny w wysokości 25pb. Tym samym główna stopa proc. wynosi obecnie 5,75%. Była to decyzja zgodna z konsensusem oczekiwań rynkowych. Komunikat po decyzji nie różnił się znacząco od poprzedniego. Rada zauważyła pogorszenie koniunktury w globalnej gospodarce i złagodzenie presji kosztowej. W gospodarce krajowej RPP zwróciła uwagę na obniżenie dynamiki aktywności gospodarczej. Kluczową przesłanką dla kontynuacji obniżek stóp była z pewnością spadająca inflacja. Podobnie jak przed miesiącem, RPP zwróciła uwagę na obniżenie się oczekiwań inflacyjnych, które oddziałuje w kierunku wzrostu restrykcyjności polityki pieniężnej. Z danych inflacyjnych wstępny odczyt inflacji CPI (flash) pokazał po raz kolejny niższą dynamikę do poprzedniego miesiąca, osiągając jednocyfrowy poziom. Wskaźnik wzrostu cen obniżył się bowiem do 8,2% r/r z 10,1% r/r przed miesiącem i był niższy od oczekiwań rynkowych (konsensus 8,5% r/r). Dezinflacja miała ponownie szeroki zakres. Ceny żywności obniżyły się w ciągu miesiąca o 0,4%, ponownie poniżej wzorca sezonowego. Ceny energii były pod wpływem decyzji administracyjnych (wg GUS nośniki energii staniały o 0,8% m/m). Duży wpływ na inflację miały ceny paliw, które obniżyły się o 3,1% m/m, pomimo osłabienia złotego oraz wzrostu cen ropy naftowej (przedwyborcza akcja promocyjna Orlenu). Zgodnie z zapowiedziami szefa NBP A. Głapińskiego, pod koniec roku można spodziewać się inflacji w przedziale 6-7%.

Notowania polskich obligacji skarbowych w ujęciu m/m zyskały na wartości w przypadku krótszych zapadalności. Z kolei w segmencie dłuższych zapadalności odnotowały spadki, ale zachowały się relatywnie lepiej niż podobne instrumenty na rynkach bazowych. Dochodowości instrumentów na koniec września wynosiły odpowiednio: (OK1025) 4,97% wobec 5,24% na koniec sierpnia, (PS0728) 5,34% wobec 5,34% oraz (DS1033) 5,90% wobec 5,57%. Notowania złotego osłabiły się istotnie wobec głównych walut w reakcji na zdecydowane cięcia stóp proc. Kursy wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,62 vs 4,47 i USD/PLN 4,36 vs 4,12.

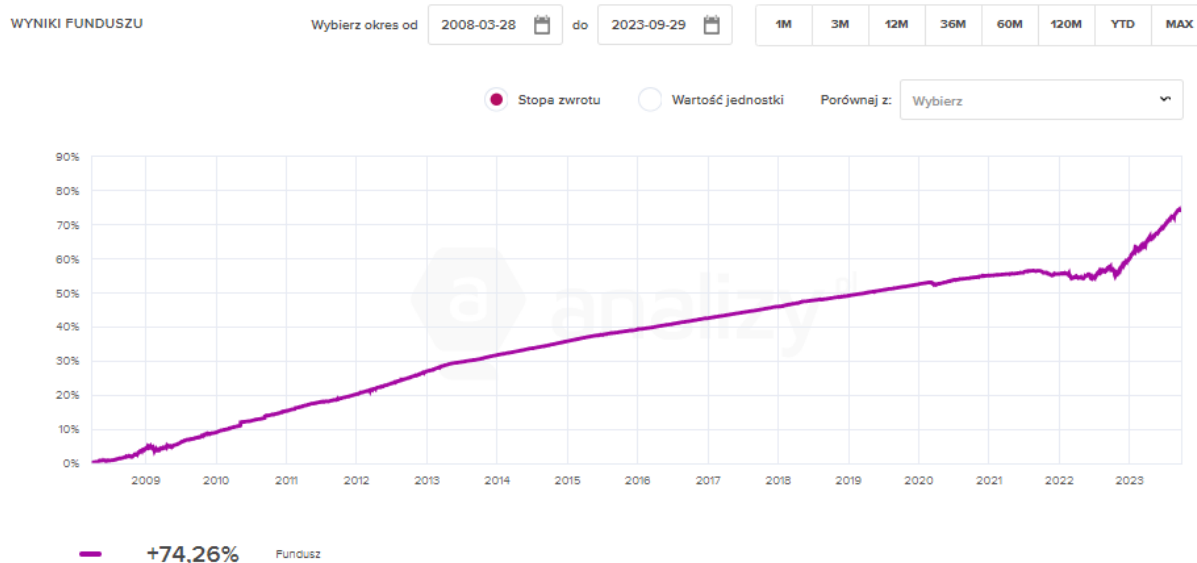
**Rynek obligacji korporacyjnych** po wakacyjnych miesiącach zmniejszonej aktywności we wrześniu zdecydowanie przyspieszył. Odnotowaliśmy większą aktywność emitentów na rynku pierwotnym, którzy z powodzeniem plasowali emisje zarówno na rodzimym rynku, jak również na rynkach zagranicznych. Ponownie najbardziej aktywnymi emitentami okazał się sektor bankowy, który plasował swoje instrumenty dłużne mające na celu spełnienie wymogów MREL (emisje instrumentów kwalifikowalnych) pod kątem wymagań kapitałowych. Z krajowych banków należy wymienić mBank oraz Bank Millennium, które to wyemitowały instrumenty denominowane w euro. Również banki z szeroko rozumianego naszego regionu były aktywne w tym zakresie, oferując podobne interesujące instrumenty dłużne. Inni emitenci z pozostałych branż również byli aktywni na rynku pierwotnym. Można było zaobserwować „wyjście” na rynek stale obecnych na rynku emitentów, takich jak: Atal, Cyfrowy Polsat, Dom Development, Kruk i wielu innych. Na rynku wtórnym można było odnotować solidne obroty w ramach notowań na rynku Catalyst. Niejednokrotnie mogliśmy zauważyć dalszą poprawę wycen, szczególnie w przypadku obligacji największych emitentów, takich jak np. PZU czy też największe polskie banki.

### Komentarz do wyników QUERCUS Ochrony Kapitału

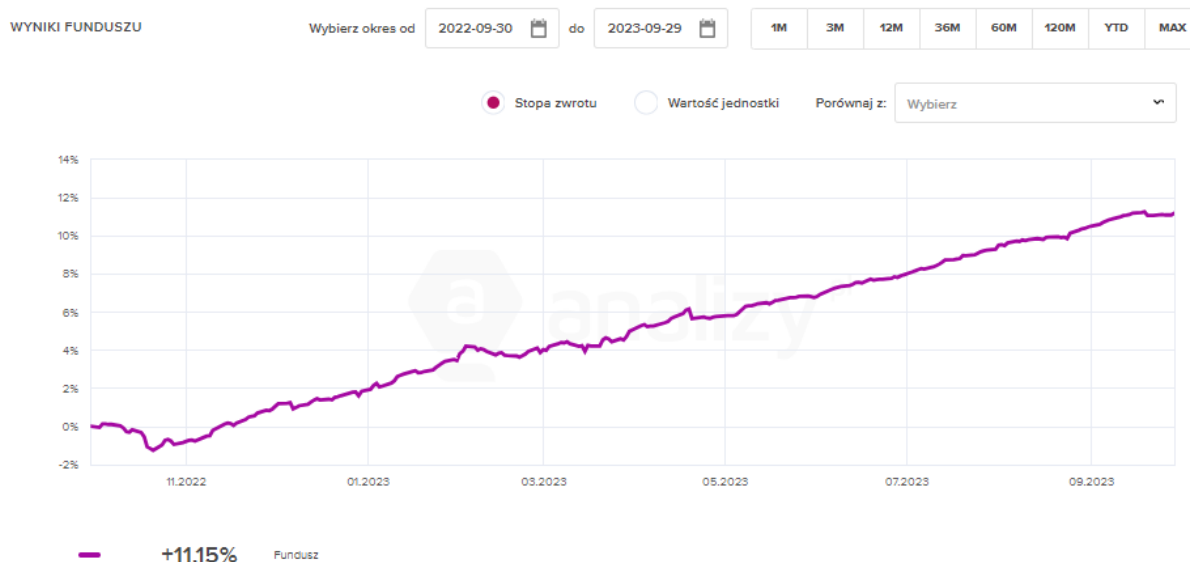
Wynik subfunduszu **QUERCUS Ochrony** w I-III kwartale 2023 r. wyniósł **+9,16%**. Od początku działalności stopa zwrotu wynosi ponad 74%. Kontynuujemy przyjętą politykę inwestycyjną opartą na budowaniu portfela o solidnej rentowności przy zachowaniu ryzyka kredytowego na bezpiecznym poziomie. Istotną rolę w budowaniu portfela odgrywają również czynniki ESG (w szczególności aspekty

środowiskowe i społeczne). Od 1 maja subfundusz klasyfikowany jest jako **produkt jasnozielony** w rozumieniu Rozporządzenia UE. Niezmiennie duży nacisk kładziemy na dywersyfikację portfela inwestycyjnego. Coraz aktywniej poszukujemy atrakcyjnych inwestycji również poza granicami naszego kraju, np. w sektorze bankowym. W przypadku instrumentów denominowanych w walutach takich, jak EUR bądź USD, stosujemy politykę zabezpieczenia ryzyka walutowego. Utrzymujemy dużą dywersyfikację portfela, zarówno pod względem branżowym, poszczególnych emitentów (na stałe pomiędzy 30-40 emitentów), jak też posiadanych instrumentów o różnych terminach zapadalnościach (obecnie około 80 serii instrumentów). Kondycja finansowa spółek emitujących dług korporacyjny pozostaje w większości przypadków bardzo dobra. Nadal utrzymujemy pozycje w obligacjach skarbowych zmiennokuponowych jako element zarządzania płynnością.

Wykres: Wartość j.u. QUERCUS Ochrony Kapitału od początku działalności



Wykres: Wartość j.u. QUERCUS Ochrony Kapitału za ostatnie 12-miesiący



## Perspektywy

Po udanym I półroczu, w III kwartale br. można było odnotować podwyższoną zmiennością na rynkach finansowych. **Podtrzymujemy opinię, że rok 2023 powinien być zdecydowanie lepszy dla**

**inwestorów.** Główne banki centralne są bardzo blisko (bądź już zakończyły) proces zacieśniania polityki pieniężnej. W kraju RPP zdecydowanie przystąpiła do działania i obniżyła w sumie stopy proc. o 100pb. Argumentem była obniżająca się dynamika inflacji CPI poniżej poziomu 10%. W takim otoczeniu sytuacja na rynku funduszy powinna się poprawiać, zachęcając do dalszych napływów szczególnie w ramach kategorii funduszy dłużnych. Rynek obligacji korporacyjnych zdecydowanie przyspieszył i jest w kręgu zainteresowania inwestorów. Rynek pierwotny tych instrumentów nadal oferuje spready kredytowe na atrakcyjnych poziomach, a rynek wtórny może generować poprawę notowań. Nadal widzimy atrakcyjnie wycenione instrumenty w stosunku do ryzyka kredytowego, które mają szansę podążyć w tym samym kierunku (tzn. poprawić notowania) w ślad za liderami rynku. **Oprocentowanie kuponów oparte na stawkach Wibor wraz z bieżącą wyceną instrumentów daje portfel o wysokiej rentowności, który powinien zaowocować wysoką stopą zwrotu subfunduszu.**

Krzysztof Grudzień  
Zarządzający QUERCUS Ochrony Kapitału

Niniejszy materiał jest informacją reklamową. Ma charakter edukacyjno-informacyjny i stanowi wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie jest ofertą ani rekomendacją do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

QUERCUS Ochrony Kapitału (dalej: „Subfundusz”) jest subfunduszem QUERCUS Parasolowy SFIO i nie jest subfunduszem rynku pieniężnego w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1131 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie funduszy rynku pieniężnego. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszu, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Dokumencie zawierającym kluczowe informacje, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej [www.quercustfi.pl](http://www.quercustfi.pl). Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Podane wyniki są stopami zwrotu jednostek uczestnictwa kategorii A Subfunduszu we wskazanym okresie. Wyniki te nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabyciem jednostek uczestnictwa. Podane stopy zwrotu są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartości jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej [www.quercustfi.pl](http://www.quercustfi.pl). Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.