

**LIST DO UCZESTNIKÓW
SUBFUNDUSZU OBLIGACJI**

WYDZIELONEGO W RAMACH EQUES SPECJALISTYCZNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy półroczne sprawozdanie finansowe subfunduszu EQUES Obligacji działającego w ramach EQUES Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, obejmujące okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2022 roku do 30 czerwca 2022 roku.

Wartość aktywów netto Subfunduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 3,687 mln złotych. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Subfunduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 11,06 złotych, co oznacza spadek wartości jednostki w okresie sprawozdawczym o 8,06%.

Pod koniec lutego światowe rynki zapomniały o zagrożeniu pandemicznym, niestety nie z uwagi na spowalniającą dynamikę wykrywania nowych przypadków, a poprzez zaskakujący zbrojny atak Rosji na Ukrainę, którego następstwa będą długoterminowe. Z perspektywy Polski do ważniejszych z nich zaliczamy: rosnące ceny surowców, ponad 5 mln ukraińskich uchodźców w Polsce oraz globalne sankcje skierowane przeciwko Rosji. Możemy mówić już o globalnym przetasowaniu sił: gospodarczych (widmo stagflacji, hamujące gospodarki), energetycznych (rosyjski gaz odpowiadał za 35% zapotrzebowania Unii Europejskiej) oraz militarno-politycznych (nowi członkowie NATO i UE). Polsce z całą pewnością nie pomagała także geograficzna bliskość konfliktu zbrojnego. Pierwsza połowa 2022 roku to z pewnością najgorszy historycznie okres dla posiadaczy skarbowych obligacji stałoprocentowych w Polsce. Rentowności obligacji wzrosły w tym czasie wzdłuż całej krzywej terminowej w przedziale od 250 do 450 punktów bazowych powodując bezprecedensowe przeceny na krajowym rynku dłużnym. Indeks TBSP reprezentujący portfel obligacji skarbowych o różnej zapadalności (średnia ważona 3-4 lat) zaliczył spadek o 9,3%. Na spadki oraz rekordową zmienność wpływ miało przede wszystkim widmo stagflacji – połączenie globalnych rekordowych odczytów inflacyjnych wraz z obawami o spowolnienie gospodarcze wywołane kryzysem energetycznym oraz działaniem pozbawionych innego wyboru banków centralnych. Zespół Zarządzający w całym nadmienionym okresie utrzymywał relatywnie niższą od indeksu TBSP ekspozycję na ryzyko stopy procentowej (ważony okres do wykupu portfela poniżej 3 lat) – głównie z uwagi na udział zmiennoprocentowych obligacji korporacyjnych. W tym segmencie z uwagi na wyróżnione wyżej ryzyka makroekonomiczne Fundusz przeważał obligacje o ratingu inwestycyjnym. Dzięki temu Fundusz radził sobie w pierwszym półroczu relatywnie lepiej od indeksu TBSP i wygenerował wyższą od niego o ok. 1,2 pp. stopę zwrotu.

Zdaniem Zarządzających drugie półrocze będzie cechować się dużą zmiennością. Wojna nie skończy się w najbliższych miesiącach, a okres mrozów będzie najlepszą okazją do zagrania gazową kartą przetargową dla Rosji (braki w magazynach gazu). Wpływ konfliktu na rynki finansowe będzie jednak maleć, podaż i popyt na rynku surowców zacznie się równoważyć i spadnie presja inflacyjna. Pomimo wysokich rentowności obligacji bilans szans i ryzyk dla krajowego rynku długu jest nadal niesymetryczny. Polska w dalszym ciągu znajduje się w bezpośrednim otoczeniu konfliktu militarnego, w obliczu pogłębienia kryzysu energetycznego oraz w przededniu silnego impulsu fiskalnego wywołanego obniżkami podatków, wakacjami kredytowymi oraz dopłatami do surowców opałowych. Mimo, że należy się spodziewać końca cyklu podwyżek stóp procentowych, zwiększanie udziału stałoprocentowych obligacji w portfelu w ocenie Zarządzających powinno odbywać się stopniowo, aż do momentu normalizacji

oczekiwań inflacyjnych. Należy dodać, że obecny portfel Funduszu oferuje obecnie atrakcyjną rentowność do wykupu na poziomie bliskim 7,5% w skali roku.

Na koniec czerwca 2022 roku największą część portfela inwestycyjnego Subfunduszu stanowiły obligacje wyemitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa denominowane w złotych, w większości o okresie zapadalności do 10 lat. Udział tych papierów w aktywach Subfunduszu wynosił ok. 66%. W portfelu Subfunduszu znajdowały się również obligacje największych polskich spółek denominowane w złotych. Są to obligacje emitentów, których akcje notowane są na GPW i jednocześnie większość z nich znalazła się w WIG20, czyli indeksie 20 największych spółek akcyjnych notowanych na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Udział tych obligacji w aktywach Subfunduszu wynosił ok. 30%. Struktura portfela inwestycyjnego cechująca się przewagą obligacji Skarbu Państwa oraz największych polskich emitentów wynikała z dbałości o bezpieczeństwo utrzymywanych przez Subfunduszu aktywów. Jednocześnie warto pokreślić wysoką płynność portfela lokat Subfunduszu.

Sprawozdanie finansowe zostało poddane przeglądowi przez audytora – Mac Auditor Sp. z o.o. Z przeglądu został sporządzony raport niezależnego biegłego rewidenta. Do sprawozdania finansowego dołączone zostało także oświadczenie Depozytariusza – ING Bank Śląski S.A. – potwierdzające zgodność danych dotyczących stanów aktywów Subfunduszu.

W imieniu całego zespołu EQUES Investment TFI S.A. pragniemy podziękować inwestorom za przystąpienie do Subfunduszu. Dołożymy wszelkich starań, aby inwestycja w Subfundusz przynosiła satysfakcjonujące stopy zwrotu w kolejnych latach.

Z poważaniem,

Tomasz Korab
Prezes Zarządu

Kamil Chylak
Członek Zarządu

Jakub Liebhart
Członek Zarządu