

**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 2023 roku do 30 czerwca 2023 roku.

Wartość aktywów netto Subfunduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 4,012 mln złotych. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Subfunduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 12,26 złotych, co oznacza wzrost wartości jednostki w okresie sprawozdawczym o 8,5%.

Rynek obligacji, po dwuletnim, trudnym okresie - podczas pierwszego półrocza przyniósł inwestorom długo oczekiwane zyski. Globalnym wspólnym mianownikiem tego odbicia jest z pewnością pogłębiająca się dezinflacja, ale także fakt, że nominalna rentowność obligacji na początku okresu była już wysoka. Paradoksalnie na rynkach bazowych (USA / UE), tam gdzie pęd inflacji rzeczywiście istotnie zwalnia i powraca do celu - z uwagi na utrzymanie relatywnie jastrzębiej narracji banków centralnych - cała krzywa rentowności ostatecznie wzrosła. W Polsce dla odmiany, gdzie oczekiwana inflacja w celu jest jeszcze bardzo odległa – rentowności np. na 10-cio letnich obligacjach spadły o ponad 1 pp., co przełożyło się na dwucyfrowe stopy zwrotu (+11,5%) w pierwszym półroczu. Inwestorzy dłużni zarazili się entuzjazmem Rady Polityki Pieniężnej do obniżek stóp już 2023 roku i dotychczas pomijają element realnej rentowności w rachunkach z inwestycji. Ta natomiast bazując na obecnej realnej rentowności obligacji dwuletnich w Polsce w relacji do USA nie przemawia za naszym rodzimym rynkiem. W USA średnioroczna oczekiwana inflacja (implikowana z rentowności obligacji indeksowanych inflacją) mieści się już w celu (1,9%) – podczas gdy w Polsce na podstawie ankiet analityków wynosi 5,6%. To przekłada się dodatnią realną rentowność +2,5% w USA oraz nadal ujemną rentowność w Polsce (-0,19%).

W drugim półroczu w segmencie skarbowym, zdaniem Zarządzających, należy skoncentrować się na rynkach bazowych, które oferują lepszą relację zysku do ryzyka w przypadku dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Mimo to rentowność obligacji długoterminowych w Polsce wydaje się nadal atrakcyjna (w długim okresie tj. w scenariuszu powrotu do celu inflacyjnego), choć w tym wypadku inwestorzy winni być przygotowani na większą zmienność z uwagi na potencjalne dalsze niespodzianki inflacyjno-wyborcze. Perspektywy dla notowanych w Polsce obligacji korporacyjnych są także obiecujące. Kondycja finansowa większości firm jest bardzo dobra i powinna taką pozostać nawet w scenariuszu recesyjnym. Marże, które oferują emitenci (lub wymuszają inwestorzy) przy rolowaniu zadłużenia są atrakcyjne. Ta sytuacja powinna się utrzymywać - do końca 2024 roku zapada bowiem blisko 1/3 kapitału z obligacji notowanych na Catalyst.

Na koniec czerwca 2023 roku największą część portfela inwestycyjnego Subfunduszu stanowiły obligacje wyemitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa denominowane w złotych, w większości o okresie zapadalności zbliżonej do 10 lat. Udział tych papierów w aktywach Subfunduszu wynosił powyżej 60%. W portfelu Subfunduszu znajduje się również zdywersyfikowany segment obligacji korporacyjnych – głównie największych polskich spółek denominowane w złotych. Są to obligacje emitentów, których akcje przeważnie są notowane na

GPW i jednocześnie większość z nich znalazła się w WIG20 lub mWIG40. Udział tych obligacji w aktywach Subfunduszu wynosił powyżej 30%, a żaden emitent nie stanowił powyżej 4%.

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