

## Komentarz do wyników subfunduszu

### QUERCUS Akumulacji Kapitału

(dawniej QUERCUS Ochrony Kapitału)

**QUERCUS Akumulacji Kapitału zakończył kolejny rok bardzo dobrym wynikiem, osiągając w 2024 r. stopę zwrotu na poziomie +8,14%, co było wynikiem powyżej naszej prognozy 8%. Warto podkreślić, że rezultat osiągnięty przez nasz subfundusz jest najwyższy w swojej kategorii wg niezależnego podmiotu Analizy.pl. Od początku działalności stopa zwrotu wynosi już ponad 93%.**

### Podsumowanie sytuacji rynkowej

Za nami 2024 r., który okazał się udany dla inwestorów w wielu klasach aktywów. Na rynkach obligacji skarbowych był to jednak rok poniżej oczekiwań. Z kolei sytuacja na naszym rynku papierów dłużnych korporacyjnych była bardzo dobra. W przypadku surowców mieliśmy do czynienia z różnorodnym zachowaniem cen. Do najmocniejszych aktywów należały metale szlachetne. Wartość złota wzrosła o 27% a cena drugiego metalu szlachetnego (srebra) zyskała na wartości 21%. Ropa naftowa utrzymała cenę 72 dolarów (+0%). Z kolei miedź podrożała do 4,03 dolarów za funt (+4%).

W kraju dane makroekonomiczne z końca roku pokazały gorsze wyniki polskiego przemysłu, ale zaskoczyły pozytywnie po stronie konsumpcji prywatnej. Produkcja przemysłowa spadła o 1,5% r/r wobec konsensusu na poziomie 0,0% r/r oraz wobec wzrostu o 4,6% r/r w poprzednim miesiącu. Otoczenie globalne nadal negatywnie wpływało na aktywność w polskim przemyśle. Spadek produkcji w ujęciu r/r wystąpił w 18 na 34 branż. W przypadku produkcji budowlanej odnotowano spadek o 9,3% r/r (vs konsensus -10,5% r/r). W 2025 r. można oczekiwać poprawy dzięki KPO, odbiciu inwestycji prywatnych i obniżkom stóp procentowych NBP. Zdecydowanie lepiej zaprezentowała się sprzedaż detaliczna, która wzrosła o 3,1% r/r po wzroście o 1,3% r/r poprzednio, istotnie powyżej oczekiwań rynkowych (konsensus +1,2% r/r). Sprzedaż ciągnęły w górę samochody (+28,1% r/r), rosła też sprzedaż farmaceutyków (+7,2% r/r), paliw (+4,1% r/r) oraz w kategorii pozostałe (+14,8% r/r).

Rynek pracy nadal pozostaje stabilny wraz ze stopą bezrobocia na poziomie 5,0%. Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw odnotowało wzrost o 10,5% r/r, a zatrudnienie obniżyło się o 0,5% r/r. Redukcja zatrudnienia (m/m) była kontynuowana w przetwórstwie przemysłowym, które ma największy udział w danych o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw.

Z danych inflacyjnych – wstępny odczyt inflacji CPI (flash) pokazał dynamikę wzrostu na poziomie +4,8% r/r, w porównaniu do +4,7% poprzednio, a co istotne odczyt był poniżej prognoz rynkowych w wysokości +5,0% r/r. Źródłem niespodzianki były ceny żywności, które w ciągu miesiąca wzrosły o 0,2%, podobnie jak przed rokiem oraz poniżej wzorca sezonowego.

Stopy proc. NBP w zeszłym roku nie uległy zmianie (główna stopa na koniec roku wynosiła nadal 5,75%). Główne banki centralne w 2025 r. będą obniżać stopy procentowe, zarówno w strefie euro, jak i w Stanach Zjednoczonych. W przypadku RPP również powinno dojść do wznowienia cyklu obniżek stóp proc.

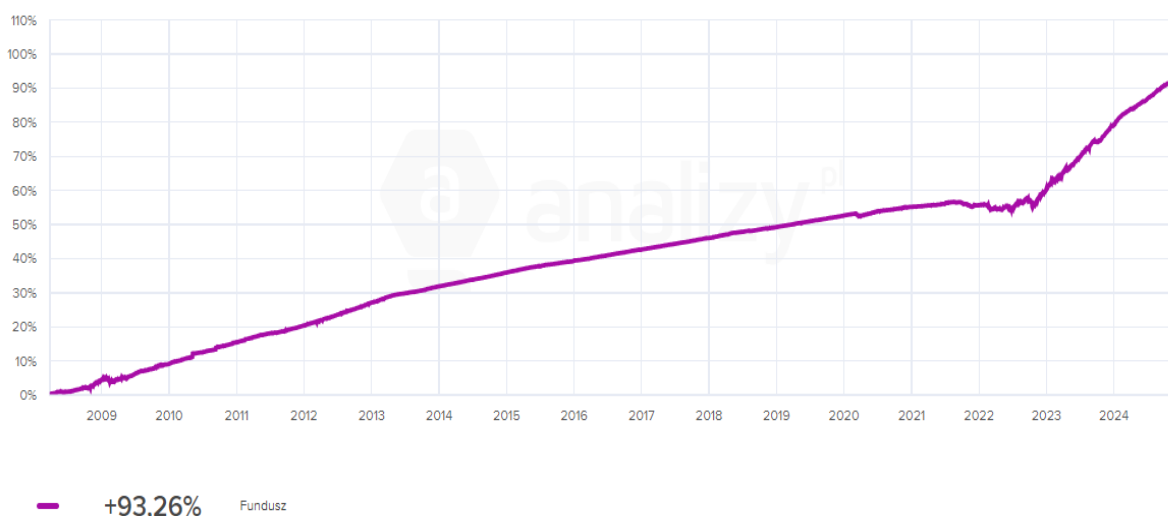
Notowania polskich obligacji skarbowych w ujęciu m/m straciły na wartości. Niesprzyjające było tym razem słabe zachowanie się rynków bazowych oraz jastrzębi zwrot szefa NBP – A. Glapińskiego, sugerujący odsunięcie cięć stóp proc. w czasie. Rentowność amerykańskich instrumentów 10-letnich wzrosła do 4,58%, niemieckich do 2,36%. Dochodowości polskich instrumentów na koniec roku wynosiły odpowiednio: (OK0426) 5,05% wobec 4,75% na koniec listopada, (WS0429) 5,51% wobec 5,10% oraz (DS1034) 5,88% wobec 5,51%. Notowania złotego osłabiły się wobec dolara amerykańskiego w ujęciu m/m. Kursy wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,28 vs 4,29 i USD/PLN 4,13 vs 4,07.

Rynek obligacji korporacyjnych w 2024 r., zachował się bardzo dobrze, kontynuując dobrą passę z roku poprzedniego. W przypadku obligacji skarbowych nastroje były mieszane w ślad za wzrostami rentowności. Utrzymujące się napływy do funduszy inwestycyjnych przekładały się na zwiększony popyt, co wpływało na korzystne zachowanie się notowań papierów dłużnych korporacyjnych. Rynek pierwotny dostarczył wielu ciekawych inwestycji z perspektywy inwestorów. Zdecydowanym liderem był sektor bankowy, który w ubiegłym roku plasował całą gamę instrumentów dłużnych, aby spełniać wymogi regulacyjne i kapitałowe. Na rynku polskim został wyemitowany pierwszy w historii instrument kapitałowy AT1 – mBank S.A. uplasował emisję o wartości 1,5 mld zł, stając się pionierem na rodzimym rynku kapitałowym. Również banki z szeroko rozumianego naszego regionu były aktywne w zakresie emisji, oferując interesujące instrumenty dłużne denominowane w EUR. Inni emitenci z pozostałych branż również byli aktywni na rynku pierwotnym. Coraz częściej można zaobserwować emisje obligacji „zielonych” bądź zrównoważonego rozwoju, mające określone cele środowiskowe. Tradycyjnie można było zaobserwować emitentów z takich branż, jak deweloperzy oraz spółki z sektora wiarygodności. Na rynku wtórnym można było odnotować solidne obroty w ramach notowań na rynku Catalyst oraz w ramach transakcji na rynku OTC.

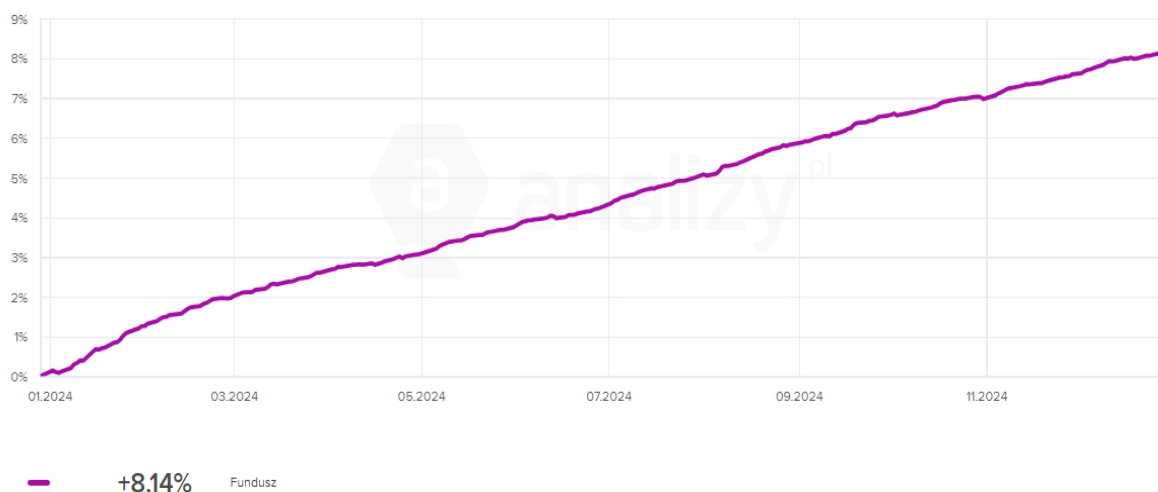
## Komentarz do wyników QUERCUS Akumulacji Kapitału

**QUERCUS Akumulacji Kapitału zakończył kolejny rok bardzo dobrym wynikiem, osiągając w 2024 r. stopę zwrotu na poziomie +8,14%.** Od początku działalności stopa zwrotu wynosi już ponad 93%. Utrzymujemy przyjętą strategię inwestycyjną opartą na budowaniu portfela o solidnej rentowności przy zachowaniu ryzyka kredytowego na bezpiecznym poziomie. Niezmiennie duży nacisk kładziemy na dywersyfikację portfela inwestycyjnego. Aktywnie poszukiwaliśmy atrakcyjnych inwestycji również poza granicami naszego kraju, przede wszystkim w sektorze bankowym. W przypadku instrumentów denominowanych w walutach, takich jak EUR bądź USD, stosujemy politykę zabezpieczenia ryzyka walutowego. Utrzymujemy, a nawet zwiększamy dywersyfikację portfela, zarówno pod względem branżowym, poszczególnych emitentów (blisko 50 podmiotów), jak też posiadanych instrumentów o różnych terminach zapadalnościach (obecnie ponad 100 serii instrumentów). Kondycja finansowa spółek emitujących dług korporacyjny pozostaje w zdecydowanej większości przypadków bardzo dobra. Nadal utrzymujemy pozycje w obligacjach skarbowych zmiennokuponowych jako element zarządzania płynnością. Istotną rolę w budowaniu portfela odgrywają również czynniki ESG (w szczególności aspekty środowiskowe i społeczne). Od 1 maja 2023 r. subfundusz klasyfikowany jest jako **produkt jasnozielony** w rozumieniu Rozporządzenia UE.

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

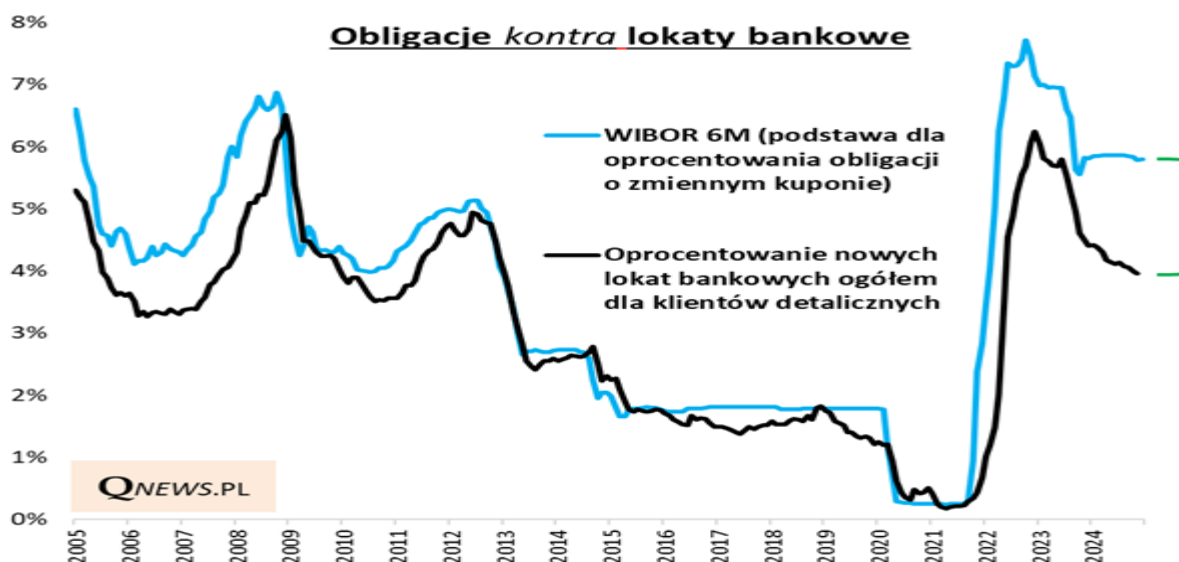


Wykres: Wartość j.u. QUERCUS Akumulacji Kapitału w 2024 r.



## Perspektywy

**Rok 2025 powinien przynieść kontynuację pozytywnych tendencji dla inwestorów**, szczególnie w porównaniu do oferowanych stawek oprocentowania lokat bankowych, zachęcając do dalszych napływów w ramach tej kategorii funduszy. W kraju RPP w zeszłym roku pozostawiła stopy proc. bez zmian, co przekłada się nadal na atrakcyjne poziomy stawek WIBOR, będących w dużej mierze podstawą oprocentowania instrumentów dłużnych, które są składnikami naszego subfunduszu. Ostatni jastrzębi zwrot szefa NBP – A. Głapińskiego, sugerujący odsunięcie cięć stóp proc. w czasie, może wydłużyć okres stabilnych stóp proc. w naszym kraju. Sytuacja na rodzimym rynku obligacji korporacyjnych pozostaje bardzo dobra. Kontynuacja obniżek stóp ze strony ECB powinny nadal wspierać instrumenty dłużne denominowane w EUR. **Nasze oczekiwania dot. wyników QUERCUS Akumulacji Kapitału w 2025 r. kształtują się na poziomie ok. 6-7%, co powinno być bardzo dobrą alternatywą dla lokat bankowych, zarówno dla klientów indywidualnych, jak i instytucjonalnych.**



Źródło: QNews.pl

Krzysztof Grudzień  
Zarządzający QUERCUS Akumulacji 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 Akumulacji 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.