

LIST DO UCZESTNIKÓW
EQUES AKTYWNEGO INWESTOWANIA FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy półroczne sprawozdanie finansowe EQUES Aktywnego Inwestowania Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, obejmujące okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2024 roku do 30 czerwca 2024 roku.

EQUES Aktywnego Inwestowania Fundusz Inwestycyjny Zamknięty jest funduszem publicznym zamkniętym, w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Certyfikaty inwestycyjne Funduszu w dniu 24 sierpnia 2021 roku zadebiutowały na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych.

Zgodnie z danymi przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym wartość aktywów netto Funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 51,393 mln złotych. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dzień 30 czerwca 2024 roku wyniosła 1.834,87 złote, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie sprawozdawczym o 6,89%.

W okresie sprawozdawczym Fundusz z sukcesem przeprowadzał emisje certyfikatów inwestycyjnych pozyskując środki o łącznej wartości 27,167 mln złotych. Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników także wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie 1,846 mln złotych.

Miniony okres sprawozdawczy to dobry czas dla polskiego rynku akcyjnego (indeks WIG +12,9%). Na powyższe wpływ niewątpliwie miał fakt, iż polskie papiery wartościowe stały się popularne wśród zagranicznych inwestorów, co przyczyniło się do wzrostu aktywów na krajowym rynku akcji. Jednocześnie pomogła dobra kondycja giełdy amerykańskiej: S&P500 +14,5% w pierwszym półroczu 2024 roku. Z krajowej gospodarki napływały mieszane dane. W Polsce, tak jak i w Europie, odczyty PMI były rozczarowujące. Z jednej strony po raz kolejny zawodzi produkcja przemysłowa i nowe zamówienia, z drugiej obserwujemy dalszą poprawę nastrojów konsumenckich, dynamicznie rosnące wynagrodzenia, co przekłada się na wzrost konsumpcji oraz dobre wyniki spółek z ekspozycją na konsumenta. Ponadto w kraju walka z inflacją przebiega korzystnie, presja na zmianę restrykcyjnego nastawienia Rady Polityki Pieniężnej narasta zarówno z powodu działań innych banków centralnych, jak i poprzez naciski polityczne. Swoje stanowisko zaczął łagodzić także Prezes NBP, który na początku lipca wykluczał obniżki stóp do 2026 roku, ale już pod koniec sierpnia stwierdził, że gdy inflacja osiągnie szczyt, a prognozy pokażą, że obniża się trwale w kierunku celu to dyskusja o dostosowaniu polityki pieniężnej będzie zasadna już wcześniej.

Za oceanem, rosną oczekiwania, co do pozytywnego wpływu Sztucznej Inteligencji (AI) na produktywność większości sektorów. Goldman Sachs szacuje, że wpływ AI na produktywność pracy w USA wyniesie między 0,3%, a 2,9% rocznie w zależności od scenariusza prognozy. Wyższa produktywność jest głównym motorem wzrostu gospodarczego, odpowiadającym za ponad połowę różnic w PKB na mieszkańca pomiędzy krajami, co naturalnie pozytywnie wpływa także na rynki akcyjne. Tymczasem adaptacja znajduje się obecnie na niskim poziomie - jedynie nieco powyżej 20% firm z branży informatycznej korzysta z tej technologii, a w całej gospodarce nie jest to nawet 10%.

W USA korzystne kształtowały się również procesy inflacyjne. Na początku 2024 roku inflacja CPI w USA negatywnie zaskakiwała ekonomistów, trend dezinflacyjny utrwalił się dopiero w drugim kwartale, zaś w lipcu do amerykańskiej gospodarki zagościła nawet deflacja w ujęciu m/m, która okazała się tymczasowa, ponieważ w sierpniu ceny powróciły do wzrostów (+0,2% m/m). Normalizacja rynku pracy przebiega jak dotąd bez znacznego wzrostu bezrobocia ale analiza tzw. krzywej Beveridge (bezrobocie na tle otwartych wolnych stanowisk) nie daje podstaw do oczekiwania na dalsze

spowolnienie bez istotnego wpływu na zatrudnienie (w lipcu stopa bezrobocia wzrosła do 4,3%, znacznie powyżej oczekiwań i był to najwyższy poziom od 2021 roku). Zdaniem Zarządzających zatrudnienie jest obecnie kluczową kwestią do obserwacji. Do pozytywnych akcentów zaliczyć można dobre wyniki spółek amerykańskich, które w I kwartale zaskakiwały pozytywnie inwestorów, a trend utrzymał się w wynikach za II kwartał, w którym blisko 79% spółek zaskakiwało pozytywnie na wynikach, a łączny ich kwartalny wzrost (10,9%) jest najwyższy od IV kwartału 2021 roku.

Koniec półrocza i początek kolejnego stały pod znakiem rosnącego ryzyka politycznego. Do historycznych wydarzeń doszło w USA. Po nieudanym zamachu na Donalda Trump'a jego szanse na wygraną wyraźnie wzrosły. Choć jak pokazuje historia (i indeks S&P500) – kto rządzi w USA, nie ma większego znaczenia dla rynków, to zasada ta może ulec zmianie przy zaostrzeniu restrykcji w globalnym handlu, zwłaszcza na linii USA-Chiny. Zgodnie z szacunkami Goldman Sachs efektywna podwyżka ceł o 10 p.p. może skutkować 0,5 p.p. niższym PKB w USA i wyższą o 1.1 p.p. inflacją bazową. Uderzenie w Strefę Euro byłoby w tym scenariuszu jeszcze większe – eksperci szacują je na 1 p.p. PKB.

Zarządzający podtrzymują pozytywne nastawienie do akcji. W kolejnych miesiącach należy prawdopodobnie spodziewać się utrzymania wysokich cen akcji amerykańskich z uwagi na oczekiwaną wysoką efektywność AI oraz spadek stóp procentowych bez recesji, zwłaszcza jeżeli prognozy wzrostu zysków na kolejne kwartały się zmaterializują. Wyceny za oceanem sięgnęły poziomu 21x (cena do przyszłego zysku) i są powyżej 10 letniej średniej wynoszącej około 18x. Bywały jednak znacznie wyższe. W Polsce wyceny wróciły do normalności (cena do przyszłych zysków dla indeksu WIG w okolicach 9-10x), ale w dalszym ciągu indeks WIG jest notowany z dużym dyskontem do indeksu rynków wschodzących MSCI EM.

W pierwszej połowie 2024 roku Fundusz kontynuował przyjętą strategię inwestycyjną aktywnie dostosowując poziom zaangażowania do bieżącej sytuacji rynkowej. Średnia ekspozycja na rynek akcji wyniosła przez pierwsze 5 miesięcy 2024 roku 65% i nie zmieniała się znacząco. W czerwcu alokacja stopniowo zmniejszała się, osiągając 36,42% na koniec miesiąca. Na koniec czerwca 2024 roku część akcyjną portfela Funduszu stanowiły walory 47 polskich spółek. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 0,77%, a największa pozycja stanowiła 1,72%. Fundusze obligacyjne stanowiły 17,39% wartości aktywów, a ekspozycja na surowce (miedź i złoto) wyniosła 7,3%.

W dniu 18 marca 2024 roku odbyło się Zgromadzenie Inwestorów Funduszu na którym podjęta została uchwała w sprawie zmiany depozytariusza na Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. W konsekwencji tej decyzji, 1 sierpnia 2024 roku, tj. już po dniu bilansowym, nastąpiła zmiana depozytariusza Funduszu.

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 Funduszu – Banku Polska Kasa Opieki S.A. – potwierdzające zgodność danych dotyczących stanów aktywów Funduszu.

W imieniu całego Zespołu EQUES Investment TFI SA pragniemy podziękować Inwestorom za przystąpienie do Funduszu. Dołożymy wszelkich starań, aby inwestycja w EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ przynosiła atrakcyjne stopy zwrotu z Państwa inwestycji w certyfikaty Funduszu.

Z poważaniem,

Tomasz Korab
Prezes Zarządu

Jakub Liebhart
Wiceprezes Zarządu

Kamil Chylak
Członek Zarządu