

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 2023 roku do 30 czerwca 2023 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 17,978 mln złotych. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dzień 30 czerwca 2023 roku wyniosła 1.618,51 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie sprawozdawczym o 10,11%.

W okresie sprawozdawczym Fundusz z sukcesem przeprowadzał emisje certyfikatów inwestycyjnych pozyskując środki o łącznej wartości 6,805 mln złotych. Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników także wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie 950 tys. złotych.

W pierwszym półroczu kapitalizacja polskiego rynku akcyjnego wzrosła o 17,1%, częściowo powrócił też zagraniczny kapitał, co paradoksalnie najlepiej widać na rynku pozagiełdowym. Amerykański Intel zamiast tak jak wcześniej inwestować w Azji postawił na Europę i ogłosił budowę zakładu produkcyjnego w Polsce o wartości blisko 20 mld PLN. Jest to największa tego typu inwestycja w historii Polski, która ma pozytywny wpływ na atrakcyjność polskiego rynku, także kapitałowego. Mimo, że polskie akcje pozostają tanie (C/Z dla WIG poniżej 9x), ryzyka stawiają pod znakiem zapytania zdolność do kontynuacji dynamicznych wzrostów z pierwszego półrocza. Po pierwsze sytuacja za wschodnią granicą (relokacja części wojsk do Białorusi), może doprowadzić do incydentów i wzrostów zmienności. Po drugie kwestia polityki i zbliżających się wyborów nie sprzyja dezinflacji oraz istnieje ryzyko, że wysoka inflacja oraz stopy procentowe pozostaną z nami na dłużej.

Giełdy dyskontują przyszłość, dlatego często wbrew temu co obserwujemy dookoła nas teraz (wzrost stóp procentowych, inflacja, spadki zamówień przemysłowych, spadek dochodu rozporządzalnego) indeksy rosną, wyceniając przyszłą poprawę w gospodarce. Często wzrosty te przypadają na czas recesji (bo „gorzej już nie będzie”). To co działo się w ostatnim półroczu jest jednak czymś odmiennym, recesja nie nadeszła, stale oddalając się w czasie i być może już nie nadejdzie. Rynki rosły napędzane m.in. bardzo dużym wzrostem zainteresowania sztuczną inteligencją, ale przede wszystkim postępującą zgodnie z oczekiwaniami dezinflacją, nie bacząc na inne słabsze odczyty makroekonomiczne. Czy jednak sytuacja w gospodarce jest taka zła? Rynek pracy zupełnie nie ucierpiał, niskie odczyty PMI dotyczą właściwie tylko przemysłu, który stanowi 20% amerykańskiej gospodarki, a usługi mają się dobrze, co więcej spółki mają poprawiać wyniki szybciej od oczekiwań sprzed kilku miesięcy (odbicie prognozowanych zysków na akcję już w 3Q br.). Trwająca w tle wojna w Ukrainie, co do której nie można z pewnością powiedzieć, że doczekała się przełomu, ale też wojna handlowa z Chinami zdają się obecnie uchodzić na dalszy plan. Wyceny amerykańskiej giełdy powróciły do wysokich poziomów (C/Z za 12 miesięcy dla indeksu S&P500 wynosi 20,5x) i zachęcają do skracania pozycji. Tylko w ostatnich trzech latach rosły jednak do znacznie wyższych poziomów: w 2021 roku było to chwilowo 23x, a w 2020, wyjątkowym roku covidowym, osiągnęły aż 25x, utrzymując się na tym poziomie miesiącami. Pozycjonowanie się przeciwko rozgranemu trendowi może nie być więc najlepszym pomysłem.

W ocenie Zarządzających w drugim półroczu można oczekiwać atrakcyjniejszej stopy zwrotu wśród spółek dużych, bardziej płynnych. Po pierwsze z uwagi na powrót inwestorów zagranicznych i coraz bardziej zachęcającą inwestorów strukturę WIG20 (większy udział spółek prywatnych). Po drugie, nie można pominąć faktu strukturalnych zmian w sektorze energetycznym, wydzielania aktywów węglowych i spodziewanego re-ratingu sektora. Sektor bankowy ma co prawda swoje problemy, ale dzięki pomysłom wyborczym, wysokie stopy procentowe mogą pozostać z nami na dłużej, a dodatkowo spodziewać się można rozgrzania rynku hipotek w wyniku programu „Bezpieczny kredyt 2%”.

Akcje amerykańskie zdaniem Zarządzających są drogie, ale mogą być droższe. Szczególnie przykuwa uwagę obecna premia za ryzyko akcyjne dla S&P500, która wynosi ok. 4%, czyli jest najniższa od początków globalnego kryzysu finansowego (2007 r.). Choć takie poziomy wycen mogą okazać się wyzwaniem – nie są też nieuzasadnione, należy zachować umiarkowany optymizm. Obok „miękkiego lądowania” kluczowy dla rynku akcji w USA będzie rzeczywisty potencjał rozwoju produktywności gospodarki dzięki rozwojowi sztucznej inteligencji, która jako subsektor technologiczny jest w gospodarce USA nad wyraz reprezentowana. Według Goldman Sachs kontrybucja AI w różnych scenariuszach adaptacji może wahać się od +0,2 pp. do +2,2 pp. wyższej rocznej produktywności pracy przez najbliższych 10 lat. Choć historyczne doświadczenia pokazują, że adaptacja rewolucyjnych technologii (np. komputery osobiste, silnik elektryczny) była najczęściej znacznie opóźniona.

W I kwartale 2023 roku Fundusz kontynuował przyjętą strategię inwestycyjną aktywnie dostosowując poziom zaangażowania do bieżącej sytuacji rynkowej. Średnia ekspozycja na rynek akcji wyniosła 68%. Na koniec czerwca 2023 roku portfel Funduszu stanowiło 43 polskich spółek akcyjnych. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 0,98%, a największa pozycja stanowiła 2,06%. Fundusze obligacyjne stanowiły 18,47% wartości aktywów.

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 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

Kamil Chylak
Członek Zarządu

Jakub Liebhart
Członek Zarządu