

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2024 roku

**LIST DO UCZESTNIKÓW**  
**EQUES AKCJI SEKTORA PRYWATNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO**

Szanowni Państwo,

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

EQUES Akcji Sektora Prywatnego 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 29 września 2021 roku zadebiutowały na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych.

Wartość aktywów netto Funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 15,541 mln złotych. Zgodnie z danymi przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dzień 30 czerwca 2024 roku wyniosła 2.296,29 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie sprawozdawczym o 9,01%.

W okresie sprawozdawczym Fundusz z sukcesem przeprowadzał emisje certyfikatów inwestycyjnych pozyskując środki o łącznej wartości 8,587 mln złotych. Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników także wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie 1,867 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 z pewnością pomogła także 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 poprzez działania 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, korzystne procesy inflacyjne oraz na brak twardego lądowania w gospodarce. 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 także 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. W kolejnych miesiącach należy prawdopodobnie spodziewać się utrzymania wysokich cen akcji amerykańskich z uwagi na spodziewaną wysoką efektywność AI oraz spadek stóp procentowych bez recesji, zwłaszcza jeżeli prognozy wzrostu zysków na kolejne kwartały się zmaterializują. Trzeba pamiętać, że wyceny za oceanem sięgnęły poziomu 21x (cena do przyszłego zysku) i są powyżej 10 letniej średniej wynoszącej około 18x. Bywały jednak znacznie wyższe.

W kolejnym półroczu Zarządzający podtrzymują pozytywne nastawienie do akcji notowanych na GPW, ale są zdania, że ten okres nie będzie aż tak szczodry dla inwestorów, jak powyborczy rajd poprzednich trzech kwartałów. Wyceny w Polsce 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. Zapowiadane po długiej nieobecności pierwsze oferty publiczne (IPO) na polskim parkiecie (Żabka, Diagnostyka, Studenac) świadczą o tym, że wyceny stały się atrakcyjne także dla sprzedających. Rozwinięty rynek kapitałowy powinien stale przyciągać nowe spółki, dlatego też Zarządzający nie odbierają tego jako zły omen dla wzrostów w drugim półroczu.

W I półroczu 2024 roku Fundusz kontynuował przyjętą strategię inwestycyjną aktywnie dostosowując poziom zaangażowania do bieżącej sytuacji rynkowej. Średnia ekspozycja na rynek akcji w pierwszym półroczu wyniosła 90,2% i była zmienna w czasie, spadając na koniec lutego do poziomu 81,8% i wzrastając przejściowo do poziomów powyżej 90% w kolejnych trzech miesiącach. Alokacja pod koniec półrocza ponownie obniżona została poniżej 90% do poziomu 85,5%. Na koniec czerwca 2024 roku portfel Funduszu stanowiło 50 polskich spółek akcyjnych. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 1,70%, a największa pozycja stanowiła 3,68%.

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 Akcji Sektora Prywatnego Fundusz Inwestycyjny Zamknięty przynosiła satysfakcjonujące i konkurencyjne stopy zwrotu.

Z poważaniem,

---

Tomasz Korab  
Prezes Zarządu

---

Jakub Liebhart  
Wiceprezes Zarządu

---

Kamil Chylak  
Członek Zarządu