

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy informacje o działalności i wynikach inwestycyjnych EQUES Aktywnego Inwestowania Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w 2024 roku.

Wg wyceny na 31 grudnia 2024 r. **wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniosła 1 749,15 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w trakcie 2024 roku o 1,90%**. Powyższy wynik uwzględnia wszystkie koszty i opłaty ponoszone przez Fundusz. Poniżej przedstawiamy wyniki inwestycyjne Funduszu.

KWARTAŁ	PÓŁ ROKU	ROK	2 LATA	3 LATA	4 LATA	5 LAT	OD POCZĄTKU tj. od 30.09.2014 r.
-2,83%	-4,67%	1,90%	+19,01%	+18,22%	+36,66%	+55,93%	+93,08%

Źródło: EQUES Investment TFI, stopy zwrotu na 31 grudnia 2024 r.

Wynik w 2024 roku plasuje Fundusz w czwartym kwartylu grupy porównawczej (fundusze absolutnej stopy zwrotu uniwersalne<sup>[1]</sup>). Mimo wyników gorszych od oczekiwań, Fundusz wypracował dodatnią stopę zwrotu oraz pobił wynik szerokiego rynku w Polsce tj. indeksu WIG z +1,4% stopy zwrotu. Słabszy wynik na tle konkurencji to przede wszystkim następstwo gorszej alokacji akcyjnej w ostatnim roku. W dłuższych terminach Fundusz nadal zajmuje miejsce w ścisłej czołówce pierwszego kwartylu grupy porównawczej oraz trzecie miejsce od początku swojej działalności. Na koniec grudnia 2024 roku część akcyjną portfela Funduszu stanowiły walory 46 polskich spółek. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 0,95%, a największa pozycja stanowiła 2,17%. Fundusze obligacyjne stanowiły 19,4% wartości aktywów, a ekspozycja na surowce (złoto) wyniosła 4,9%.

### **Podsumowanie drugiego półrocza 2024**

Imponujący rajd i kolejny rewelacyjny rok dla amerykańskich akcji. Siła amerykańskiej gospodarki jest bezprecedensowa, nie zrealizował się scenariusz ani „twardego”, ani „miękkiego lądowania” w 2024 roku. Wzrost realnego PKB w minionym roku wyniesie prawdopodobnie +2,7% (vs +2,9% w roku 2023). W otoczeniu dobrych wyników amerykańskich spółek, spadającej inflacji, w następstwie której FED zmuszony był szybko zakończyć rozpoczęty w 2022 roku cykl podwyżek stóp procentowych, indeks S&P500 wzrósł o 23,3%, czyli niemal tyle samo, co w roku 2023 (24,2%). Zielona wzrostowa fala nie ominęła pozostałych indeksów rynków rozwiniętych. Nawet tych, których kondycja jest bardzo słaba, wręcz recesyjna. Pomimo drugiego (!) roku z rządu spadku realnego PKB w Niemczech (w 2024 roku o -0,2%), indeks DAX wzrósł w minionym roku o zaskakujące 18,9% (po podobnym wzroście w roku 2023). W tym otoczeniu oraz po świetnym 2023 roku (WIG +36,5%) ubiegły rok na GPW przyniósł rozczarowanie. Jednak prognozowany, dwucyfrowy wzrost zysków na GPW w 2025 roku, niskie wyceny (cena do przyszłego zysku dla indeksu WIG20 – w okolicach 8,5x) oraz prawdopodobieństwo zakończenia wojny w Ukrainie powinny pomóc w zmniejszeniu wysokiego dyskonta do innych giełd rynków wschodzących.

<sup>[1]</sup> Zgodnie z portalem analizy.pl

### Perspektywy na kolejne okresy

Podsumowanie oczekiwań w odniesieniu do rynku akcji wyszczególniliśmy w punktach poniżej:

- **W 2025 roku podtrzymujemy pozytywne nastawienie do akcji notowanych na GPW. Do głównych szans na zagraniczne napływy - kluczowe dla wzrostów zaliczamy:** rozstrzygnięcie wojny w Ukrainie, odbicie niemieckiej lub chińskiej gospodarki, poprawa sytuacji makroekonomicznej w Polsce – widoczny wpływ KPO na PKB wyższy od oczekiwań, obniżki stóp szybciej od konsensusu przy słabnącej inflacji (szczyt w 1Q), osłabienie PLN i wzrost konkurencyjności polskiego eksportu.
- **Na amerykańskim rynku akcyjnym ścierają się ze sobą dwie perspektywy.** Z jednej strony akcje pozostają drogie. Wskaźnik C/Z Shillera (uwzględniający inflację oraz długoletnią średnią zysków) osiągnął poziom 38x, taki odczyt widziany był ostatnio w listopadzie 2021 (korekta rozpoczęła się w 1Q następnego roku), a wyższe poziomy wskaźnik osiągał jedynie w 1999 roku. Wśród inwestorów szerokim echem ponadto odbiła się analiza Goldman Sachs, według której właśnie na podstawie obecnego mnożnika C/Z 10-letnia średnioroczna oczekiwana stopa zwrotu z S&P500 jest jedynie na poziomie 3%, a więc z 75% prawdopodobieństwem zwrot z akcji będzie niższy, niż z amerykańskich obligacji. Druga perspektywa to oczekiwanie nowych „szalonych lat dwudziestych” (od ang. New Roaring Twenties), czyli jeszcze bardziej probiznesowego reżimu w USA z rewolucją wzrostu produktywności w tle. W takim otoczeniu kontynuacja wzrostów zysków (i ich niedoszacowanie przez analityków) firm oraz indeksów jest bardzo prawdopodobna. Choć ze względu na obecne ryzyka geopolityczne ten scenariusz jest naszym zdaniem obarczony dużą niepewnością – bieżące dane w USA wspierają na ten moment właśnie tę drugą perspektywę.

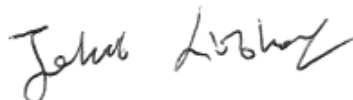
Zapewniamy Państwa, że dokładamy wszelkich starań, aby inwestycja w EQUES Aktywnego Inwestowania Fundusz Inwestycyjny Zamknięty przynosiła satysfakcjonujące i konkurencyjne stopy zwrotu. Zespół EQUES Investment pozostaje do Państwa dyspozycji. W przypadku jakichkolwiek pytań służymy pomocą i zachęcamy do kontaktu.

Z poważaniem,



---

Tomasz Korab  
Prezes Zarządu



---

Jakub Liebhart  
Członek Zarządu

---

Niniejszy list stanowi komentarz rynkowy i nie może być traktowany jako rekomendacja czy porada inwestycyjna, prawna albo podatkowa. Nie stanowi także oferty ani zachęty do podjęcia jakiejkolwiek decyzji inwestycyjnej. Dlatego też Towarzystwo ani autorzy listu nie ponoszą odpowiedzialności, jeżeli podejmą Państwo decyzje inwestycyjne na jego podstawie. Certyfikaty Funduszu mogą być przedmiotem oferty publicznej prowadzonej na podstawie prospektu, w określonym w nich dacie. Jest on zamieszczony na stronie [www.eitfi.pl/fundusz/eaifiz/prospekt4](http://www.eitfi.pl/fundusz/eaifiz/prospekt4). Dla podjęcia decyzji inwestycyjnej konieczne jest zapoznanie się z jego treścią, w szczególności w zakresie ryzyk związanych z inwestowaniem w Fundusz. Pragniemy zwrócić Państwa uwagę, że osiągnięcie określonych wyników w przeszłości nie stanowi gwarancji ich powtórzenia. Fundusz nie gwarantuje także osiągnięcia celu inwestycyjnego i teoretycznie możliwe jest poniesienie strat, nawet w wysokości całości inwestycji. Przedstawione powyżej wyceny nie podlegały badaniu. Przewidywania na temat przyszłości są wynikiem wyciągania logicznych wniosków z wnikliwej analizy prowadzonej zgodnie ze sztuką. Nie można jednak wykluczyć, że okażą się one nietrafne i zachowania rynku (lub inne przyszłe zdarzenia) ukształtują się w odmienny sposób.