

**LIST DO UCZESTNIKÓW
EQUES AKUMULACJI MAJĄTKU FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO**

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy półroczne sprawozdanie finansowe EQUES Akumulacji Majątku Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, obejmujące okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2023 roku do 30 czerwca 2023 roku.

EQUES Akumulacji Majątku 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 17 stycznia 2022 roku zadebiutowały na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych.

Wartość aktywów netto Funduszu na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 14,909 mln złotych. Zgodnie z danymi przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dzień 30 czerwca 2023 roku wyniosła 1.312,04 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie sprawozdawczym o 6,66%.

W okresie sprawozdawczym Fundusz z sukcesem przeprowadzał emisje certyfikatów inwestycyjnych pozyskując środki o łącznej wartości 395 tys. złotych. Fundusz zrealizował na rzecz Uczestników także wypłaty z tytułu wykupu certyfikatów w łącznej kwocie ponad 1,538 mln 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.

Rynek obligacji, po dwuletnim, trudnym okresie – w 2023 roku przyniósł inwestorom długo oczekiwane zyski. Globalnym wspólnym mianownikiem tego odbicia jest z pewnością coraz szerzej rozlewająca się dezinflacja, ale także fakt, że nominalna rentowność obligacji na początku okresu była już wysoka. Paradoksalnie jednak na rynkach bazowych (USA / UE), tam gdzie pęd inflacji rzeczywiście istotnie zwalnia i powraca do celu - z uwagi na utrzymanie relatywnie jastrzębiej narracji banków centralnych - cała krzywa rentowności ostatecznie wzrosła. W Polsce dla odmiany, gdzie oczekiwana inflacja w celu jest jeszcze bardzo odległa – rentowności np. na 10-cio letnich obligacjach spadły o ponad 1 pp., co przełożyło się na dwucyfrowe stopy zwrotu (+11,5%) w pierwszym półroczu. Inwestorzy dłużni zarazili się entuzjazmem Rady Polityki Pieniężnej do obniżek stóp już 2023 roku i dotychczas pomijają element realnej rentowności w rachunkach z inwestycji. Ta natomiast bazując na obecnej realnej rentowności obligacji dwuletnich w Polsce w relacji do USA nie przemawia za naszym rodzimym rynkiem. W USA średnioroczna oczekiwana inflacja (implikowana z rentowności obligacji indeksowanych inflacją) mieści się już w celu (1,9%) –

podczas gdy w Polsce na podstawie ankiet analityków wynosi 5,6%. To przekłada się dodatnią realną rentowność +2,5% w USA oraz nadal ujemną rentowność w Polsce (-0,19%).

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, wydzielenia 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%”.

W drugim półroczu w segmencie skarbowym, zdaniem Zarządzających, należy skoncentrować się na rynkach bazowych, które oferują lepszą relację zysku do ryzyka w przypadku dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Mimo to rentowność obligacji długoterminowych w Polsce wydaje się nadal atrakcyjna (w długim okresie tj. w scenariuszu powrotu do celu inflacyjnego), choć w tym wypadku inwestorzy winni być przygotowani na większą zmienność z uwagi na potencjalne dalsze niespodzianki inflacyjno-wyborcze. Perspektywy dla notowanych w Polsce obligacji korporacyjnych są także obiecujące. Kondycja finansowa większości firm jest bardzo dobra i powinna taką pozostać nawet w scenariuszu recesyjnym. Marże, które oferują emitenci (lub wymuszają inwestorzy) przy rolowaniu zadłużenia są atrakcyjne. Ta sytuacja powinna się utrzymywać - do końca 2024 roku zapada bowiem blisko 1/3 kapitału z obligacji notowanych na Catalist.

W I półroczu 2023 roku Fundusz kontynuował przyjętą strategię inwestycyjną aktywnie dostosowując poziom zaangażowania do bieżącej sytuacji rynkowej. Średnia ekspozycja na rynek akcji wyniosła 21%, a na rynek obligacji 55%. Na koniec czerwca 2023 roku w skład portfela Funduszu wchodziło 43 polskich spółek akcyjnych. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 0,44%, a największa pozycja stanowiła 0,97%. Fundusze obligacyjne oraz obligacje skarbowe i korporacyjne stanowiły 63,02% 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 Akumulacji Majątku FIZ przynosiła satysfakcjonujące i konkurencyjne stopy zwrotu.

Z poważaniem,

Tomasz Korab
Prezes Zarządu

Kamil Chylak
Członek Zarządu

Jakub Liebhart
Członek Zarządu