

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy informacje o działalności i wynikach inwestycyjnych EQUES Akcji Sektora Prywatnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w II półroczu 2023 roku.

Wg wyceny na 31 grudnia 2023 r. **wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniosła 2 106,44 złotych, co oznacza wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w II półroczu o 9,15%**. 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 LATA	OD POCZĄTKU tj. 18.12.2018
+9,90%	+9,15%	+40,28%	+34,36%	+66,30%	87,94%	+110,53%	+110,53%

Źródło: EQUES Investment TFI, stopy zwrotu na 31 grudnia 2023 r..

Fundusz zakończył 2023 rok z wyróżniającą się stopą zwrotu wynoszącą +40,28%. Wynik plasuje Fundusz w drugim kwartylu grupy porównawczej funduszy akcji małych i średnich spółek, wg klasyfikacji analizy.pl. Fundusz utrzymuje wysokie trzecie miejsca w horyzoncie dwóch (+34,4%) oraz trzech lat (+66,30%). Warto zauważyć, że EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ, który powstał w grudniu 2018 roku, po raz pierwszy może pochwalić się 5-letnią stopą zwrotu, wynoszącą +110,53%. **W tym czasie pobił medianę konkurentów o blisko 25 pkt procentowych, a indeks WIG (+36% w 5 lat) o 74 pkt procentowe.** Na koniec grudnia 2023 roku portfel Funduszu stanowiło 58 polskich spółek akcyjnych. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 1,48%, a największa pozycja stanowiła 4,4%.

Podsumowanie drugiego półrocza 2023

Rok 2023 inwestorzy zamknęli w szampańskich nastrojach. Polska giełda reprezentowana przez indeks WIG (+36,5%) zanotowała najlepszy rok od 2009 roku, a wynik ten wyróżniał się także na tle światowych rynków. Wyrażony w dolarze MSCI Poland był trzecim najlepszym indeksem krajowym (+49,5%) tracąc niewiele do liderów: Grecji i Węgier. Korzystna sytuacja Polski to efekt ogólnej dobrej koniunktury na rynkach rozwiniętych (dezinflacja, brak recesji, widmo obniżek stóp wywołujące spadki rentowności obligacji), ale wspierały ją także efekty lokalne: korzystny z punktu widzenia inwestorów zagranicznych wynik wyborów parlamentarnych, brak eskalacji wojny w Ukrainie, czy trend re-shoringu, którego Polska jest jednym z beneficjentów.

Nasze dwie tezy na kolejne okresy, komunikowane w poprzednim liście do Uczestników okazały się trafne:

- 1) akcje polskie rzeczywiście okazały się być tanie i atrakcyjne (tutaj pomogły wybory),
- 2) akcje amerykańskie pokazały, że mogą być jeszcze droższe.

Szczególnie mocny okazał się być ostatni kwartał roku. S&P500 wzrósł w tym okresie o 11,24%, co skutkowało także wzrostem wycen do wysokich, choć nie rekordowych jeszcze poziomów w okolicach 21x (cena do prognozowanego zysku). Wycena WIG-u to nadal niskie 8,5 razy prognozowane zyski, więc **nie pozostaje nam nic innego, jak oba punkty podtrzymać na kolejne półrocze.** Ryzyk jednak nie brakuje, powtarzające się ataki na tankowce na Morzu Czerwonym w grudniu były czymś niespotykanym od dziesięcioleci po porozumieniu z Bretton Woods, ceny frachtu zaczynają rosnać. Niepokoją trwające konflikty w Ukrainie i w Izraelu oraz wiele potencjalnych punktów zapalnych (Gujana, Ekwador, Tajwan). Na początku 2024 roku sytuacja za oceanem wydaje się być napięta. Amerykańskie indeksy znajdują się obecnie niemal na szczytach, inwestorzy oczekują 6-8 cież w 2024 roku, podczas gdy FED jedynie 3, odczyt inflacji za grudzień rozczarował inwestorów. Mimo to indeks zmienności

znajduje się na rekordowo niskim poziomie, a często cytowany wskaźnik chciwości „Fear and Greed” wskazuje, że na rynkach jest ciągle drogo. Sporym problemem mogą stać się wysokie realne stopy procentowe uderzające w konsumenta dopiero od II półrocza 2023 roku (dezinflacja wyniosła realne stopy na dodatni poziom relatywnie późno) – kwestia jest adresowana w ostatnich wypowiedziach przedstawicieli FED-u.

Perspektywy na kolejne okresy

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

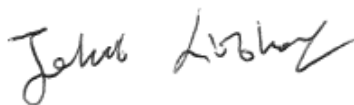
- **Akcje polskie są tanie.** Przed 2015 r. premia za ryzyko w Polsce znajdowała się w szerokim przedziale 2-6%, ale od 2015 r. stopniowo rosła, osiągając w ostatnich latach przedział 6-8%, a w warunkach skrajnych przekraczając nawet 12%. Dopiero część ruchu jest obecnie odzwierciedlona w indeksach (premia spadła poniżej 6%), swoje dodaje jednak wojna tuż za granicą kraju i nie spodziewamy się kolejnego dynamicznego re-ratingu, dopóki nie zostanie rozstrzygnięta. Naszym zdaniem trudno obecnie liczyć na porozumienie, szczególnie przed nadchodzącymi wyborami prezydenckimi w USA (listopad). Z drugiej strony narracja „higher for longer” FED-u, ale też NBP oraz program kredyt 0% to z pewnością korzystne czynniki dla sektora bankowego, istotnej składowej WIG-u.
- **Akcje amerykańskie są drogie ale mogą być droższe.** Pozostajemy umiarkowanymi optymistami. Normalizacja rynku pracy przebiega jak dotąd bez wzrostu bezrobocia. Co dobrze obrazuje zatrudnienie w sektorze IT, które wzrosło w 2023 o 700 nowych miejsc, podczas gdy w 2022 było to 267 tys¹. Obok „miękkiego lądowania” kluczowy dla rynku akcji w USA będzie rzeczywisty potencjał rozwoju produktywności gospodarki dzięki rozwojowi sztucznej inteligencji, która jako podsektor technologiczny jest w gospodarce USA nad wyraz reprezentowana. Pozostałe kluczowe kwestie to siła konsumenta, tempo obniżek stóp procentowych oraz wybory prezydenckie w listopadzie.

Zapewniamy Państwa, że dokładamy wszelkich starań, aby inwestycja w EQUES Akcji Sektora Prywatnego 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

¹ <https://www.wsj.com/articles/it-employment-grew-by-just-700-jobs-in-2023-down-from-267-000-in-2022-adbd8a61>

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 określonych w nim datach. Jest on zamieszczony na stronie www.eitfi.pl/fundusz/easfiz/prospekt3. 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.