

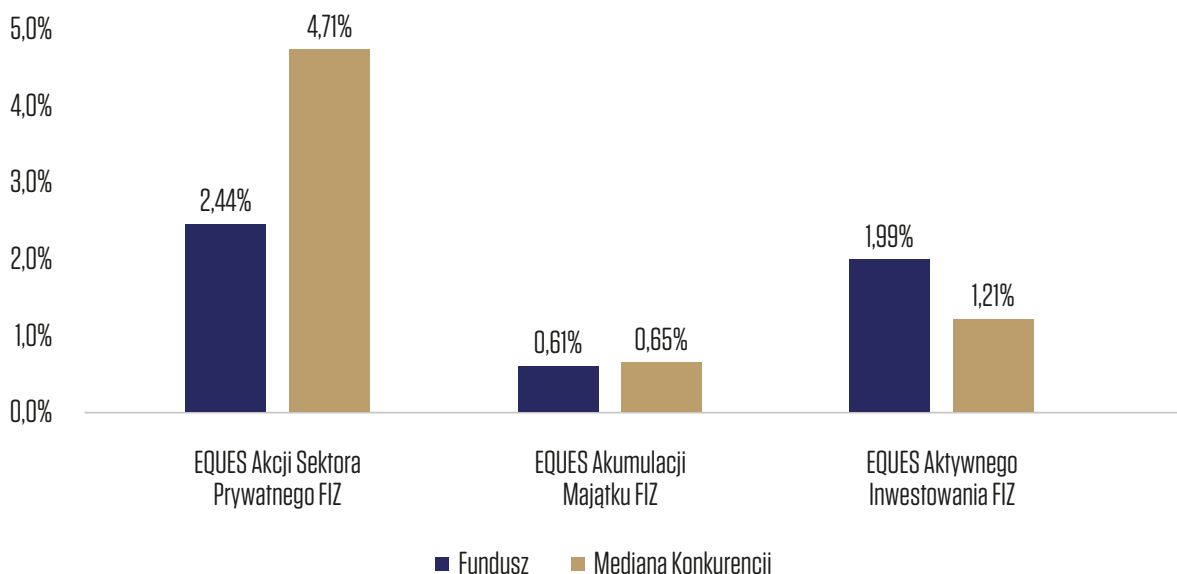
KOMENTARZ RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2023

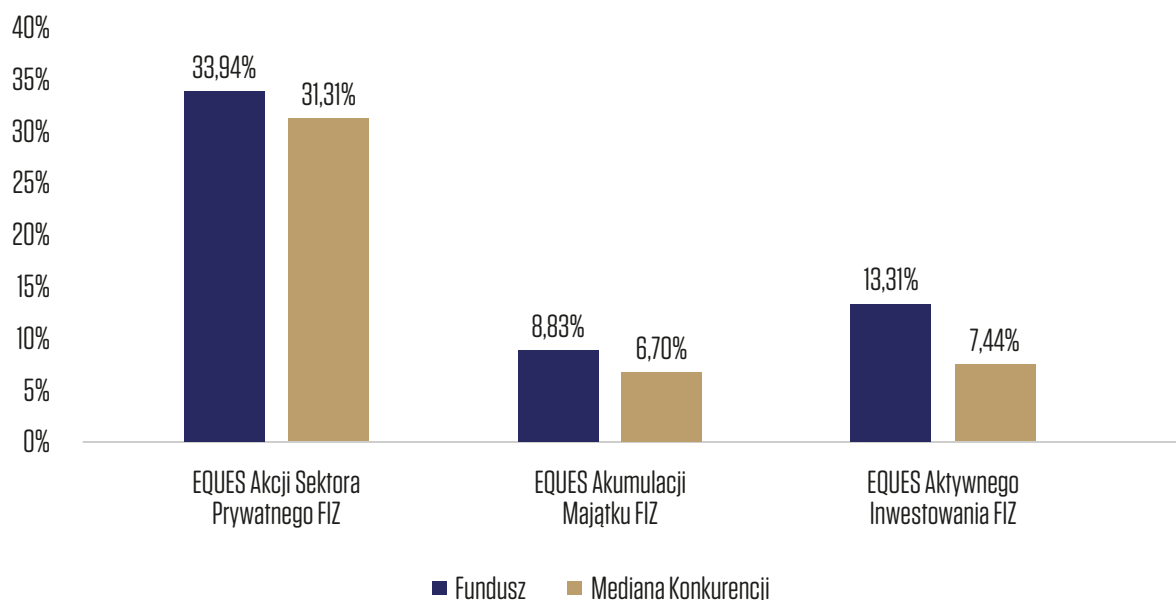
Końcówka roku na rynkach zapowiada się świetnie. Po wzrostowym październiku (efekt wyborczy), bardzo dobrym listopadzie (+3,75% WIG), w grudniu polskie indeksy kontynuują wzrostową tendencję. Dodatkowo stopy zwrotu to pokłosie powrotu inwestorów zagranicznych, których entuzjazm napędziły raporty zagranicznych banków. Ekspozycję na walory z GPW zwiększył początkowo Morgan Stanley, później dołączyły UBS i Goldman Sachs. Dostosowanie portfeli zagranicznych inwestorów trwać może jeszcze kilka miesięcy – przeciw właśnie „efekt stycznia” wynikał statystycznie z dostosowywania nowych strategii przez inwestorów instytucjonalnych. W tym samym okresie amerykański S&P500 w październiku i na początku grudnia jest na minusie, siła polskiej giełdy jest więc bezprecedensowa.

W Stanach Zjednoczonych początkowy entuzjazm wywołany słabszymi danymi z rynku pracy (m.in. najniższa od prawie 2 lat liczba wakatów) i wizją jego dalszej normalizacji bez istotnego wzrostu bezrobocia, z czasem zaczął przekształcać się w obawy, czy rynek pracy nie będzie słabnąć... za bardzo. Pocieszeniem może być fakt, że w 2024 roku wchodzimy w rok wyborczy w USA, który był zwykle, co ciekawe, najlepszym okresem dla obligacji. O tym zagadnieniu szerzej w dalszej części komentarza.

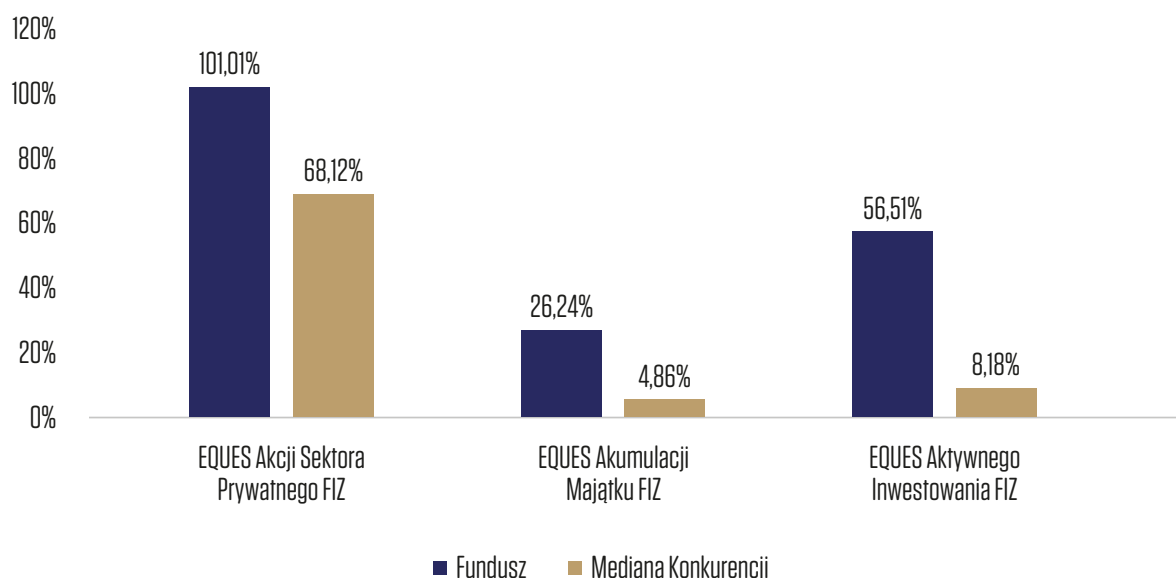
PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (LISTOPAD 2023)



PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (OD POCZĄTKU 2023)



PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (60M)*



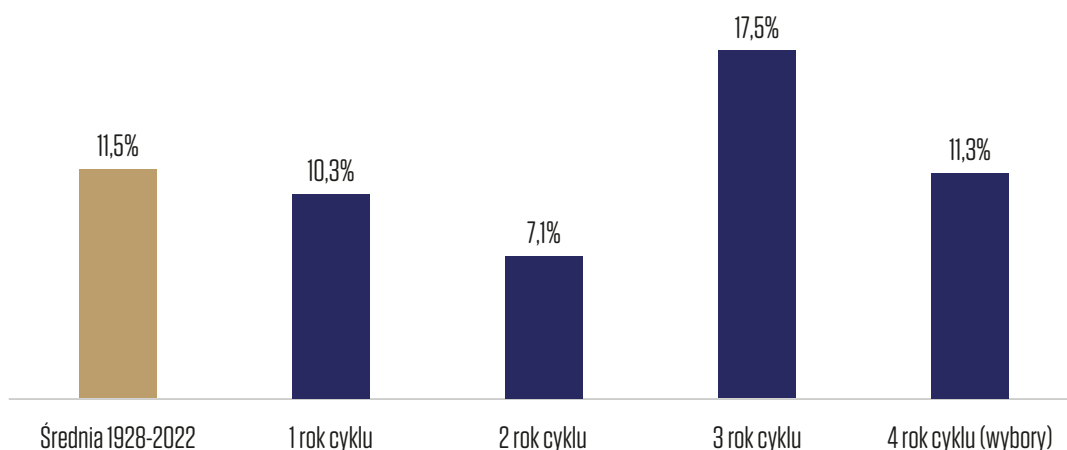
*Wyniki Funduszu EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ oraz grupy porównawczej za 59 miesięcy z uwagi na brak dłuższej historii funduszu

Powyżej prezentujemy wyniki naszych funduszy w listopadzie. Od początku roku oraz w dłuższych okresach wszystkie trzy rozwiązania prezentują się korzystnie na tle grup porównawczych. W minionym miesiącu istotnie słabszy od konkurencji wynik zanotował Eques Akcji Sektora Prywatnego FIZ (+2,44%), który nadal plasuje się w ścisłej czołówce funduszy akcji małych i średnich spółek w tym roku. Uzasadnieniem jest prawdopodobnie świetny wynik banków w miesiącu (WIG-BANKI +9,9%), w większości są to spółki Skarbu Państwa, na które fundusz ekspozycji nie ma i mieć nie może.

INWESTYCYJNY CYKL PREZYDENCKI W USA – FAKT CZY MIT?

Wkraczamy w rok 2024, w którym uwaga uczestników rynku skupi się przede wszystkim na jesiennych wyborach prezydenckich w USA oraz ich inwestycyjnych konsekwencjach. Na ten moment¹ zdecydowanymi faworytami w wiosennych prawyborach wśród Demokratów jest urzędujący Joe Biden (przewaga 59 pp. do drugiej – pisarki M. Williamson) oraz wśród Republikanów – Donald Trump (przewaga 47 pp. do drugiego – gubernatora R. DeSantis). Przewaga Trumpa paradoksalnie znacznie umocniła się od czasu postawienia byłego prezydenta w stan oskarżenia w sierpniu tego roku. Wyniki średniej sondażowej między nadmienionymi kandydatami są jednak nierozstrzygające (1 pp. różnicy). Warto odnotować również niezależną kandydaturę Roberta F. Kennedy'ego Jr. – bratanek 35 prezydenta USA, który w pierwszych sondażach uzyskuje najwyższy od 40 lat wynik dla niezależnego kandydata tj. około 20%. Saxo Bank uwzględni² nawet jego zwycięstwo w ramach corocznej listy Czarnych Łabędzi – czyli szokujących prognoz na kolejny rok z zabarwieniem humorystycznym. Szokujących – gdyż jedynym niezależnym kandydatem, któremu udało się wygrać wybory prezydenckie był... jeden z ojców założycieli George Washington.

ŚREDNIE STOPY ZWROTU S&P500TR WEDŁUG CYKLU PREZYDENCKIEGO USA



Źródło: Obliczenia Eques Investment TFI na podstawie danych NYU Stern School of Business

Z uwagi, że mijający rok 2023 jest statystycznie najsilniejszy dla akcji w tak zwanym cyklu prezydenckim (17,5% stopy zwrotu S&P500TR vs średnio 11,5% od 1928 roku) postanowiliśmy przyjrzeć się jak historycznie wyglądał rok samych wyborów prezydenckich dla poszczególnych klas aktywów. Z uwagi, że w dwóch podokresach potencjalnie różnić się może nie tylko stopa zwrotu, ale także zmienność wyników – analiza została przeprowadzona na poziomie wskaźnika Sharpe'a, czyli średniej stopy zwrotu z danej klasy aktywów pomniejszonej o stopę wolną od ryzyka (stopę zwrotu z T-bills'ów, czyli skarbowych papierów krótkoterminowych), podzieloną przez odchylenie standardowe stóp zwrotu. Naturalnie czym wyższa wartość wskaźnika tym lepszy jest wynik klasy aktywów w danym okresie. Zgodnie z wynikami, różnice można zidentyfikować jedynie dla obligacji korporacyjnych oraz skarbowych, a także dla złota. Gdy dla pierwszych dwóch klas aktywów lata wyborów były przeciętnie korzystne (w tym obligacje korporacyjne w rezultacie osiągają najwyższy wskaźnik ze wszystkich), dla złota zależność była przeciwna. Choć przedstawione różnice wydają się istotne ekonomicznie – należy podkreślić, że zarówno dla obligacji, jak i złota różnice nie są istotne statystycznie³. Analiza nie wykazała różnic dla rynku akcji.

¹Według średniej sondażowej <https://projects.fivethirtyeight.com/polls/>

²<https://www.home.saxo/content/articles/outrageous-predictions/robert-f-kennedy-jr-wins-the-2024-us-presidential-election-05122023>

³Według testu t-studenta z istotnością ustaloną na poziomie 10%

Wskaźnik Sharpe'a (średnia z lat 1928-2022)	Akcje (S&P500)	Obligacje skarbowe (10Y)	Obligacje korporacyjne (BBB)	Nieruchomości (Case-Shiller)	Złoto
Lata wyborów prezydenckich	0,43	0,39	0,66	0,12	0,03
Pozostałe lata	0,41	0,13	0,40	0,19	0,19

Źródło: Obliczenia Eques Investment TFI na podstawie danych NYU Stern School of Business

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Rozwój konfliktu na Bliskim Wschodzie,
- Głosowanie nad wotum zaufania dla rządu PiS oraz – w przypadku braku uzyskania – wskazanie kandydata na premiera przez Sejm (11 grudnia),
- Inflacja w USA za listopad (12 grudnia).

MAREK OLEWIECKI, SZYMON KARAŚ

NOTA PRAWNA

Przedstawiane informacje mają charakter informacyjny i reklamowy, nie stanowią umowy ani nie są dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa, nie zawierają także informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Materiał nie może być traktowany jako oferta, usługa doradztwa finansowego ani udzielanie rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów; nie stanowi także porady prawnej. Komentarz stanowi opinię jego autorów, bazującą na ich wiedzy i doświadczeniu. 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.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się ze statutem, prospektem, informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje – w szczególności w zakresie prowadzonej polityki inwestycyjnej, ryzyk oraz pobieranych opłat i ponoszonych kosztów. Prospekty są dostępne pod adresem:

EAM www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz/prospekt3, EAI www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz/prospekt3, EASP www.eitfi.pl/fundusz/easpfiz/prospekt3.

Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez: EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ („EASP”), EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ („EAI”) oraz EQUES Akumulacji Majątku FIZ („EAM”), są produktem, który jest skomplikowany i może być trudny do zrozumienia. Aby uzyskać więcej informacji, należy zadzwonić pod numer telefonu (+48) 22 379 46 00.

EQUES Akumulacji Majątku FIZ został sklasyfikowany jako 3 na 7, co stanowi średnio niską klasę ryzyka. Fundusz został zaklasyfikowany na podstawie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnio małe, a że warunki rynkowe prawdopodobnie nie wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ został sklasyfikowany jako 4 na 7, co stanowi średnią klasę ryzyka. Fundusz został zaklasyfikowany na podstawie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnie, a że warunki rynkowe mogą wpłynąć na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ został sklasyfikowany jako 6 na 7, co stanowi drugą najwyższą klasę ryzyka. Fundusz został zaklasyfikowany na podstawie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014, przy uwzględnieniu krótkiego okresu istnienia skutkującego brakiem wystarczającej historii Funduszu. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako duże, a że warunki rynkowe najprawdopodobniej wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 3 lata. W razie spieniężenia inwestycji na wcześniejszym etapie, faktyczne ryzyko może się różnić, a zwrot może być niższy. Ryzyko stwarzane przez Fundusz może być znacznie wyższe niż przedstawiane za pomocą ogólnego wskaźnika ryzyka, w przypadku wystąpienia czynników ryzyka, które z uwagi na swój charakter nie mogły i nie zostały uwzględnione przy obliczaniu ogólnego wskaźnika ryzyka.

Certyfikaty inwestycyjne funduszu charakteryzują ryzyko płynności o istotnym znaczeniu.

Prezentowane dane są oparte na opracowaniach własnych EQUES Investment TFI S.A., chyba że wprost wskazano inaczej.

Pragniemy zwrócić Państwa uwagę na fakt, że żaden z wymienionych funduszy inwestycyjnych nie gwarantuje osiągnięcia określonych wyników inwestycyjnych, wartość aktywów może podlegać istotnym zmianom i nie można wykluczyć, że inwestycja w certyfikaty inwestycyjne przyniesie stratę części albo nawet całości zainwestowanych środków. Przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości.

Zaprezentowane wyniki odniesiono do mediany rozwiązań konkurencyjnych ujętych w grupy zdefiniowane przez serwis analizy.pl. Zwracamy jednak uwagę, że w skład przedmiotowych grup wchodzi fundusze inwestycyjne otwarte, specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, a także fundusze inwestycyjne zamknięte. Wskazane rodzaje funduszy inwestycyjnych różnią się możliwościami inwestycyjnymi i stosują różną politykę inwestycyjną, w szczególności w zakresie dopuszczalnych kategorii lokat, limitów inwestycyjnych i kosztów.

Pełna historia wyników inwestycyjnych funduszy jest dostępna na ich stronach www.eitfi.pl/fundusz/easpfiz, www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz, www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz.