

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy informacje o działalności i wynikach inwestycyjnych EQUES Akcji Sektora Prywatnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w I półroczu 2022 roku.

Wg wyceny na 30 czerwca 2022 r. **wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniosła 1 317,91 złotych, co oznacza spadek wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w I półroczu o 15,93%**. Powyższy wynik uwzględnia wszystkie koszty i opłaty ponoszone przez Fundusz. Poniżej przedstawiamy wyniki inwestycyjne Funduszu.

KWARTAŁ	PÓŁ ROKU	ROK	2 LATA	3 LATA	OD POCZĄTKU tj. 18.12.2018
-8,96%	-15,93%	-16,42%	+20,3%	+27,45%	+31,72%

Źródło: EQUES Investment TFI SA, stopy zwrotu na 30 czerwca 2022 r.

Pomimo bardzo słabego półrocza Fundusz w 2022 roku plasuje się w czołówce grupy porównawczej (7 miejsce na 24 rozwiązania). Warto zauważyć, że minimalne dopuszczalne zaangażowanie Funduszu w akcje to 70%, na koniec marca alokacja wyniosła 76%, a średnia dla całego półrocza 82%. Od początku działalności (tj. 18 grudnia 2018 roku) Fundusz wygenerował stopę zwrotu w wysokości +31,72%, co plasuje go na 10 miejscu w grupie funduszy **małych i średnich spółek** (21 konkurentów¹) oraz korzystnie prezentuje się na tle indeksów giełdowych m.in. mWIG40, który wzrósł w porównywalnym okresie o 1,7% (+12,1% z uwzględnieniem dywidend). Na koniec czerwca 2022 roku portfel Funduszu stanowiły 52 polskie spółki akcyjne. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 1,7%, a największa pozycja stanowiła 4,75%.

Podsumowanie półrocza

Pod koniec lutego światowe rynki zapomniały o zagrożeniu pandemicznym, niestety nie z uwagi na spowalniającą dynamikę wykrywania nowych przypadków, a poprzez zaskakujący zbrojny atak Rosji na Ukrainę, którego następstwa wydają się być długoterminowe. Z perspektywy Polski do ważniejszych z nich zaliczylibyśmy: rosnące ceny surowców, ponad 3 mln ukraińskich uchodźców w Polsce oraz globalne sankcje skierowane przeciwko Rosji. Możemy mówić już o globalnym przetasowaniu sił: gospodarczych (widmo stagflacji, hamujące gospodarki), energetycznych (rosyjski gaz odpowiadał za 35% zapotrzebowania Unii Europejskiej) oraz militarno-politycznych (nowi członkowie NATO i UE). W pierwszym półroczu Polsce z całą pewnością nie pomagała geograficzna bliskość konfliktu zbrojnego. W minionym okresie indeks WIG spadł o 22,7% i był to efekt w głównej mierze wyprzedaży spółek bardziej płynnych, bowiem spadek małych podmiotów reprezentowanych przez indeks sWIG80 to „tylko” 13,8%. Bessa doprowadziła do niewidzianych od lat poziomów wycen w kraju i zagranicą. Cena w relacji do forward earnings (tzn. prognozowane zyski za rok 2023) dla indeksu WIG20 spadła poniżej 6x i jest to najniższy poziom od 2005 roku (dla wcześniejszych lat brakuje wiarygodnych danych). Oczekiwana stopa zwrotu z akcji wynosi obecnie ok. 17% (odwrotność C/Z), co nawet na tle rentowności obligacji skarbowych 6,6% prezentuje się atrakcyjnie. Warto jednak zauważyć, że zyski indeksu za rok 2023 cechują się sporą niepewnością, z uwagi na koszty nowych rozwiązań dla kredytobiorców (wakacje kredytowe), czy widmo tzw. Windfall tax (podatku od nadzwyczajnych zysków np. dla banków, energetyki czy branży paliwowej).

¹ Źródło: Analizy.pl

Perspektywy na kolejne okresy

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

- **Stagflacja/wojna.** Naszym zdaniem wojna nie skończy się w najbliższych miesiącach, a okres mrozów będzie najlepszą kartą przetargową dla Rosji (braki w magazynach gazu). Wpływ konfliktu na rynki finansowe będzie jednak maleć, podaż i popyt na rynku surowców zacznie się równoważyć i spadnie presja inflacyjna. Zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych lub pierwsze „twarde” dane recesyjne to dobry moment na akumulację polskich akcji.
- **Wysokie wyceny w USA, pomimo dwucyfrowych spadków.** Cena do zysków za następne 12 miesięcy spadła poniżej 5-cio letniej średniej i wynosi obecnie 16x. Naszym zdaniem dane makroekonomiczne wskazują na rosnące prawdopodobieństwo recesji, podczas której przeciętnie zyski spółek w USA spadają o ok. 20% (obecne prognozy zakładają wzrosty). Oznacza to, że jeśli zmaterializuje się ryzyko recesji (**scenariusz negatywny**), S&P500 może spaść jeszcze o ok. 20%, zanim koniunktura na amerykańskiej giełdzie ulegnie poprawie. Dalsze spadki rynków akcyjnych są więc prawdopodobne, ale karty rozdaje FED. Paradoksalnie najlepszy scenariusz dla akcji to hamująca inflacja i lekka recesja/spowolnienie.
- **GPW** – Lokalne ryzyka warte uwagi: podatek od zysków nadzwyczajnych (Windfall tax), wakacje kredytowe, środki z KPO, słabość waluty oraz polityka fiskalna (obniżka PIT, płaca minimalna). Abstrahując od nadmienionych ryzyk polski rynek jest rekordowo tani. Małe spółki reprezentowane przez **sWIG80**, z uwagi na istotny komponent przemysłowy, który notował rekordowe marże w 2021 roku, będą naszym zdaniem relatywnie słabsze od mWIG40 w kolejnym półroczu. **Sektorowo na plus:** technologia (znormalizowane wyceny), budownictwo infrastrukturalne (wybory w 2023 roku i środki z KPO). **Sektorowo na minus:** przemysł (rekordowe marże teraz pod presją, słabe PMI), spółki Skarbu Państwa (podatek od zysków nadzwyczajnych).

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

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/easpfiz/prospekt. 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.