

Szanowni Państwo,

niniejszym przedstawiamy informacje o działalności i wynikach inwestycyjnych EQUES Aktywnego Inwestowania Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w I półroczu 2022 roku.

Wg wyceny na 30 czerwca 2022 r. **wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniosła 1 373,26 złotych, co oznacza spadek wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w I półroczu o 7,18%**. 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.
-0,24%	-7,18%	-5,22%	+18,36%	+28,11%	+24,28%	+23,27%	+51,59%

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

Półroczna stopa zwrotu Funduszu, mimo rewelacyjnego drugiego kwartału (-0,24% vs -20,5% stopa zwrotu indeksu WIG20), znalazła się poniżej naszych oczekiwań. Przypuszczamy, że paradoksalnie nie wojna w Ukrainie, a przecena spółek technologicznych w styczniu (Fundusz spadł wtedy o 4,11%) zaskoczyła nas negatywnie. Przez 5 lat Fundusz wygenerował stopę zwrotu w wysokości +23,27%, co plasuje go na 6-tym miejscu na tle funduszy z grupy **absolutnej stopy zwrotu uniwersalne** (36 konkurentów) oraz korzystnie prezentuje na tle indeksów giełdowych m.in. WIG, który spadł w porównywalnym okresie o 12,2% (wynik Funduszu wyższy o 35,5 p.p. od indeksu). Na koniec czerwca 2022 roku portfel Funduszu stanowiło 39 polskich spółek akcyjnych. Średnie zaangażowanie w 1 spółkę wyniosło 0,92%, a największa pozycja stanowiła 1,96%. Fundusze obligacyjne stanowiły 22,3% wartości aktywów.

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 gospodarkę), 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%. Pierwsze półrocze w Stanach Zjednoczonych upłynęło pod hasłem rosnącej inflacji oraz w reakcji na nią, zacieśniania polityki pieniężnej przez FED. W otoczeniu mix-u normalizowania polityki pieniężnej oraz słabnącej dynamiki wzrostu gospodarczego akcje i obligacje pozostają pod presją. Od początku roku indeks S&P500 spadł o 20,58%, a obligacje skarbowe o 7,99% (S&P U.S. Treasury Bond Index). Mamy do czynienia z sytuacją, jakiej nie widziano od 40 lat. Fed najprawdopodobniej będzie zacieśniał politykę pieniężną w obliczu zwalniającej gospodarki (a może nawet recesji) oraz giełdowej bessy.

Perspektywy na kolejne okresy

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

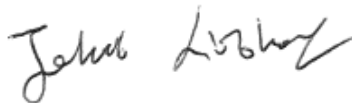
- **Stagflacja/wojna.** Naszym zdaniem wojna nie skończy się w najbliższych miesiącach, a okres mrozów będzie najlepszą kartą przetargową dla Rosji (braki w magazynach gazu). Wpływ konfliktu na rynki finansowe będzie jednak maleć, podaż i popyt na rynku surowców zacznie się równoważyć i spadnie presja 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 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 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.