



Warszawa, 10 sierpnia 2020 r.

Szanowni Uczestnicy,

Przedstawiamy sprawozdanie finansowe funduszu Acer Aggressive Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego za I półrocze 2020 r.

Pierwsze sześć miesięcy br. można podzielić na trzy podokresy: niezły początek roku, koronawirusowy krach w lutym i marcu, odbicie od połowy marca. W całym I półroczu relatywnie najlepiej wypadły amerykańskie firmy technologiczne oraz polskie średnie i mniejsze spółki. Po 6 miesiącach główne indeksy zanotowały następujące zmiany: S&P500 spadł o 4,0%, DAX o 7,1%, a Nasdaq wzrósł o 12,1%.

Na warszawskiej GPW sytuacja kształtowała się podobnie, przy czym słabością raziły notowania dużych spółek. WIG stracił od początku roku 14,3%. Z blue chips na wyróżnienie zasługują jedynie Tauron, CD Projekt i Dino in plus (stopy zwrotu rzędu +40%), natomiast CCC i banki in minus (stopy zwrotu -33-46%). Nasz ulubiony indeks sWIG80 wzrósł o 11,4% od początku roku, co należy uznać za wynik bardzo dobry, podobny do Nasdaq. Z pozytywnie zachowujących się walorów, ze stopami zwrotu rzędu +100% (!) i więcej, warto wskazać na producentów gier, sektor medyczny, a także XTB, korzystających na rekordowej zmienności rynków.

Ceny obligacji skarbowych na świecie mocno wzrosły, szczególnie w I kwartale. Rentowność amerykańskich 10-latek wyniosła na koniec I półrocza 0,66%, niemieckich -0,46%, a polskich 1,36%.

W przypadku złota mieliśmy do czynienia z kontynuacją pozytywnych tendencji. Licząc od początku roku, kruszec zyskał 18%, dochodząc do poziomu 1.800 dolarów za uncję. Ropa z kolei znacząco potaniała w I kwartale i kwietniu. Później nastąpiło częściowe odrobienie strat, a kurs zbliżył się do 40 dolarów. Surowce przemysłowe, w tym miedź, zachowały się podobnie do akcji. Po spadku w okresie styczeń-marzec, notowania miedzi wzrosły w II kwartale do 271 dolarów za funt.

Złoty osłabił się, szczególnie w marcu podczas koronawirusowego krachu. Na koniec I półrocza waluty kosztowały: euro 4,45 zł, dolar 3,96 zł i frank 4,18 zł.

Pierwsza połowa roku stanowiła dla rynków kapitałowych bardzo ciężki okres, w którym nasz rynek, mierzony indeksem największych spółek WIG20, w najgorszym momencie znajdował się na prawie 42% minusie. W środowisku podwyższonej zmienności rynków kapitałowych wynik funduszu osiągnął półroczną stopę zwrotu na poziomie -48,8%. Wynik w dużej mierze jest pochodną znacznego zaangażowania funduszu w sektor bankowy, konieczności zredukowania przez nas długiej pozycji na akcjach w marcu, a następnie zajęcia w drugim kwartale krótkiej pozycji na krajowym rynku kapitałowym - zakładając powrót do trendu spadkowego w średnim terminie.

Naszym bazowym scenariuszem jest oczekiwanie na korektę spadkową ostatnich wzrostów, zważywszy na wzrost indeksu WIG20 od dołka z 16 marca 2020 roku o ponad 46,6%. Uzasadnieniem dla przyjętego scenariusza są wygórowane wyceny akcji na rynkach bazowych, nie znajdujące fundamentalnego uzasadnienia w prognozach przyszłych zysków spółek. Najczęściej przytaczany przez analityków wskaźnik ceny do prognozowanych zysków (Forward P/E) zawędrował na amerykańskiej giełdzie najwyższej od czasów bańki internetowej z przełomu wieków. Podobnie sytuacja

wygląda jeżeli skoncentrujemy się na wskaźnikach ceny akcji do wartości księgowej (P/BV) oraz ceny do sprzedaży (P/S).

Od połowy lipca rozpocznie się sezon wynikowy w Stanach Zjednoczonych, a spółki zaczną publikować pierwsze raporty okresowe za miniony kwartał, które pokażą rzeczywisty wpływ pandemii na sytuację finansową przedsiębiorstw. W pierwszym kwartale wpływ epidemii na wyniki finansowe w większości krajów europejskich i w USA, był częściowy, gdyż w tych krajach koronawirus uderzył dopiero w marcu. Istotne zatem z punktu widzenia inwestorów będzie to, jak spółki poradziły sobie z „zatrzymaniem gospodarki” oraz jakie będą ich prognozy wynikowych na kolejne kwartały.

Przyjęta przez nas strategia zarządzania funduszem dopuszcza znaczącą zmienność wyceny funduszu w poszczególnych kwartałach. Przy zakładanym przez nas scenariuszu pojawienia się korekty rynkowej, będziemy szukać właściwego momentu do ponownego zwiększenia alokacji i zajęcia długiej pozycji na krajowym rynku akcji.

Tak jak wskazywaliśmy wcześniej, bardzo istotne dla kształtowania przyszłych wyników funduszu są prowadzone przez nas działania związane z nabytą w lutym bieżącego roku nieruchomością w Warszawie przy Cybernetyki 17b od syndyka WPBM „Śródmieście”. Będzie to dotychczas największy realizowany przez nas projekt nieruchomościowy, którego dalsza kontynuacja powinna ostatecznie pozytywnie wpłynąć na wynik funduszu. W przygotowaniu znajduje się również kolejny duży projekt na warszawskiej Białolece, z zabezpieczonymi niskimi kosztami nabycia nieruchomości.

Udział akcji w aktywach Funduszu na koniec półroczu wynosił 35,8%. Pozostała część środków zainwestowana była w nieruchomości 38,5% oraz środki pieniężne i depozyty, które stanowiły 25,7% portfela inwestycyjnego. Aktywa netto Funduszu na koniec I półroczu 2020 r. wyniosły 28,5 mln zł.

W I półroczu 2020 r. fundusz nie przeprowadzał żadnych emisji certyfikatów inwestycyjnych.

W sumie, od początku uruchomienia do końca I półroczu 2020 r. Fundusz wyemitował 295 424 szt. certyfikatów inwestycyjnych za łączną kwotę 41,3 mln zł.

Od początku działalności umorzonych zostało 900 szt. certyfikatów o wartości 0,2 mln zł. W I półroczu 2020 r. fundusz nie umarzał certyfikatów inwestycyjnych.

Na zakończenie chcielibyśmy raz jeszcze podziękować Państwu za okazane zaufanie.