

Komentarz **miesięczny**



**Kwiecień
2019**

Departament Zarządzania Aktywami AgioFunds TFI S.A.

- Adam Dakowicz
- Wojciech Juroszek
- Zbigniew Kowalczyk
- Jakub Bentke

Szczegółowe informacje związane z uczestnictwem w funduszach zarządzanych przez AgioFunds TFI S.A., w tym w szczególności: polityka inwestycyjna, opis czynników ryzyka, zasady zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa, prawa uczestników, informacje o podmiotach prowadzących dystrybucję jednostek uczestnictwa, zawarte zostały w prospektach informacyjnych funduszy, które są dostępne na stronie internetowej (www.agiofunds.pl), jak również u dystrybutorów jednostek uczestnictwa oraz bezpośrednio w siedzibie Towarzystwa. Towarzystwo zwraca uwagę, że jakiegokolwiek dane finansowe przedstawione w niniejszej informacji nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych w przyszłości. Historyczne dane dotyczące wypracowanych stóp zwrotu nie mogą stanowić podstawy do wyciągania wniosków, co do kształtowania się dynamiki ich wzrostu w przyszłości. Wartość inwestycji oraz osiąganego z niej przychodu może ulegać znacznym wahaniom i nie jest w żaden sposób gwarantowana. Towarzystwo zachęca do zapoznania się ze szczegółowymi informacjami finansowymi oraz prawnymi, które zawarte zostały w prospektach informacyjnych oraz sprawozdaniach finansowych funduszy.



Jakub Bentke
Zarządzający

Licencjonowany Doradca Inwestycyjny, nr licencji: 12. Posiada tytuł CFA (Chartered Financial Analyst). Jest absolwentem Politechniki Warszawskiej. Z rynkiem kapitałowym związany od 1995 roku. Pracował min. w Templeton Asset Management, PKO/Credit Suisse TFI oraz w Grupie PZU. W latach 2005 - 2009 w Grupie Skarbiec między innymi jako członek zarządu Skarbiec TFI. W latach 2009-2011 w Superfund TFI. Do maja 2018 pełnił funkcję zarządzającego funduszami akcji w KBC TFI/GAMMA TFI. Od 06. 2018 pracuje jako zarządzający portfelami w AgioFunds TFI S.A.

Kwiecień przyniósł poprawę sytuacji indeksu największych spółek warszawskiego parkietu, kontynuację tendencji wzrostowej w segmencie najmniejszych firm i lekką spadkową korektę na rynku średniaków. Akcyjna część portfela ma potencjał wzrostowy, choć wymaga selektywnego podejścia.

Po dwóch nieco słabszych miesiącach, indeks największych spółek w kwietniu zyskał 1 proc. To niezbyt wiele, szczególnie w porównaniu z rosnącym o ponad 2 proc. wskaźnikiem rynków wschodzących, jak i zdecydowanie mocniej zwyżkującymi indeksami głównych światowych giełd. **Spokojne, choć nieco rozczarowujące zachowanie WIG20 w pierwszych miesiącach roku, nie powinno jednak zniechęcać do zaangażowania w ten segment części kapitału na dalszą część roku. Kwietniowa zwyżka może być pierwszym zwiastunem poprawy koniunktury.** Ponadto należy zwrócić uwagę, że większość blue chips już do tej pory przyniosła ich posiadaczom spore zyski. Niekorzystnie na indeks wpływają głównie akcje spółek energetycznych i paliwowych, zaś na papierach firm telekomunikacyjnych i korzystających z popytu konsumpcyjnego, takich jak na przykład Dino, LPP i CCC oraz walorach większości dużych banków, można było nieźle zarobić, zarówno od początku roku, jak i w horyzoncie dwunastu miesięcy. Jednocześnie WIG20 od ponad roku znajduje się w trendzie bocznym. Zestawienie tych faktów pokazuje znaczenie odpowiedniej selekcji składników portfela i ograniczenia wynikające z kierowania się wyłącznie obserwacją indeksów.

Kwiecień przyniósł kontynuację wzrostowej tendencji w segmencie najmniejszych spółek, choć jej dynamika była wyraźnie słabsza niż poprzednio. sWIG80 zyskał w kwietniu 1 proc., choć przez większą część miesiąca znajdował się w fazie łagodnej korekty, wynikającej raczej z osłabienia popytu niż z realizacji zysków. Problemem nie tylko tego segmentu warszawskiego parkietu jest wciąż niska aktywność inwestorów na rynku akcji. Kapitał i rosnące szybko oszczędności kierowane są na rynki aktywów uznawanych za najbardziej bezpieczne, choć przy rekordowo niskich stopach procentowych przynoszą one niewielkie zyski, często nie kompensujące inflacyjnej erozji kapitału. W kwietniu akcje połowy małych spółek traciły, a połowy zyskiwały na wartości, ale w horyzoncie od początku roku proporcje są znacznie bardziej korzystne dla posiadaczy akcji, gdyż trzy czwarte walorów wchodzących w skład sWIG80 zanotowało zwyżki, sięgające od kilkunastu do kilkudziesięciu procent.

W fazę spadkowej korekty wszedł w kwietniu indeks średnich firm, jednak jej przebieg można określić jako bardzo łagodny. mWIG40 zmniejszał o zaledwie 0,3 proc., po tym jak od listopada ubiegłego roku zyskał na wartości ponad 13 proc. Mocniejsze spadki notowań miały miejsce w przypadku akcji spółek, które rozczarowały wynikami finansowymi za 2018 r. i za pierwszy kwartał obecnego roku.

Perspektywa jedynie niewielkiego osłabienia koniunktury w polskiej gospodarce oraz utrzymania silnego popytu konsumpcyjnego pozwalają spodziewać się poprawy sytuacji większości firm w dalszej części roku, co powinno mieć odzwierciedlenie w zachowaniu się kursów ich akcji. Dotyczy to nie tylko segmentu średnich firm.

Pozytywnym impulsem dla rynku akcji powinno być wyjaśnienie się kwestii przekształcenia otwartych funduszy emerytalnych oraz rozpoczęcie funkcjonowania pracowniczych planów kapitałowych. Spośród czynników zewnętrznych należy spodziewać się poprawy koniunktury w strefie euro i w Chinach, co przy jednoczesnym utrzymywaniu luźnej polityki pieniężnej przez główne banki centralne tworzyć będzie korzystne warunki dla inwestycji giełdowych.



Zbigniew Kowalczyk
Zarządzający

Licencjonowany Doradca Inwestycyjny, nr licencji: 108, licencjonowany Makler Papierów Wartościowych, nr licencji: 438, ur. 1970r. Doświadczenie zdobywał m.in w DM Dromex S.A., BM BDK S.A., TFP Fidelia S.A., Mostostal, Sampo TUnŻ S.A. Oraz Nordea Polska TUnŻ S.A. Od 2010r. doradca inwestycyjny w AgioFunds TFISA.

W kwietniu kontynuowana była poprawa nastrojów i tendencja wzrostu aktywności zarówno emitentów, jak i inwestorów. Dobrą tego ilustracją jest duże zainteresowanie obligacjami PCC Rokita, na które zapisy złożyło aż 985 inwestorów i konieczna była sięgająca niemal dwie trzecie redukcja wartości zapisów. Warto podkreślić, że okres wykupu obligacji wynosi siedem lat przy stałym oprocentowaniu wynoszącym 5 proc., a papiery są niezabezpieczone. Cyfrowy Polsat bez trudu sprzedał obligacje o wartości miliarda złotych, choć w tym przypadku nabywcami byli inwestorzy instytucjonalni. W kontekście afery GetBack, symptomatyczne było powodzenie dużej, liczącej 210 mln zł oferty Kredyt Inkaso, świadczące o normalizacji sytuacji na rynku. Nie słabnie zainteresowanie obligacjami deweloperów, czego dowodem są zakończone emisje Atalu i Echo Investment o wartości 100 mln zł każda oraz Vantage Development o wartości 45,4 mln zł.

Wszystko wskazuje na to, że nadal kapitału z emisji obligacji najbardziej aktywnie poszukiwać będą deweloperzy i firmy windykacyjne. Ale są już także zapowiedzi emisji papierów firm spoza tych branż. Przykładem jest choćby Polska Grupa Energetyczna, rozważająca uruchomienie programu emisji o łącznej wartości 5 mld zł, z czego oferta licząca miliard złotych miałaby pojawić się już w drugim kwartale. Preferowani przez inwestorów będą emitenci o dobrej kondycji finansowej i ugruntowanej pozycji, ale także oni będą prawdopodobnie nadal oferować nieco wyższe marże. Pierwszy powód to echa afery GetBack, która nadwątlila zaufanie do rynku. Jednak drugi to perspektywa rosnącej inflacji, widoczna już po danych za kwiecień. Inwestorzy będą wymagać nieco wyższych marż, przynajmniej częściowo rekompensujących inflacyjną presję.

Warto też zwrócić uwagę, że choć oficjalne stanowisko Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stóp procentowych pozostaje niezmiennie, to jednak rośnie grono jej członków, którzy wyrażają gotowość rozważenie podwyżki w przypadku mocniejszego wzrostu inflacji. To również czynnik, który będzie wpływał na wysokość marż. W ostatnich dniach kwietnia rentowność polskich obligacji skarbowych silnie wzrosła, przekraczając poziom 3 proc. O ile nie nasilą się obawy o kondycję finansów państwa oraz nie pojawią się wyraźne oznaki zmiany nastawienia polskich władz monetarnych, należy się spodziewać spadku rentowności, wynikającego z uwarunkowań na światowym rynku długu.

Stopy zwrotu na dzień 30.04.2019 r.

fundusz	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	2,78%	0,19%	-1,98%	10,62%	8,13%	8,60%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	1,96%	7,43%				10,19%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,56%	-0,16%	-4,83%	8,65%		3,64%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,35%	0,73%	2,64%	9,07%	17,70%	1,13%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,48%	0,84%	1,85%	6,79%		1,08%
AGIO Oszczędnościowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,21%	0,32%				0,33%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,21%	0,63%	-0,77%	0,54%		1,95%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny kwietniowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 30.04.2018 – 30.04.2019. Jeśli w danym dniu nie było wyceny wybranego funduszu/subfunduszu, wówczas do kalkulacji brana jest wartość z najbliższego dnia poprzedzającego, w którym wyceniany był fundusz.