

## Komentarz **miesięczny**



Departament Zarządzania Aktywami AgioFunds TFI S.A.

- 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](http://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 m.in. 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.

**Listopad stał pod znakiem zróżnicowania tendencji na światowych giełdach. Spory optymizm gościł na rynkach rozwiniętych, słabiej radziły sobie emerging markets. Na warszawskim parkiecie zniżył WIG20, a w górę szły wskaźniki małych i średnich spółek.**

Listopad przyniósł kontynuację tendencji widocznych na rynkach finansowych w poprzednich miesiącach. **Na giełdach rozwiniętych kontynuowany był trend wzrostowy, szczególnie silny na Wall Street.** Wszystkie główne nowojorskie indeksy zanotowały solidne wzrosty i ustanowiły nowe historyczne rekordy wartości. S&P500 zyskał prawie 3,5 proc., Dow Jones niemal 4 proc., a Nasdaq Composite poszedł w górę aż o 4,5 proc. Nie tylko nie widać żadnych sygnałów korekty, ale hossa wręcz przybiera na sile i wszystko wskazuje na to, że bardzo dobre nastroje utrzymają się przynajmniej do końca roku, a sięgające 20-25 proc. zwwyżki indeksów mogą ulec powiększeniu. **Wgląda na to, że zmniejszyły się obawy dotyczące poważniejszego pogorszenia się koniunktury w amerykańskiej gospodarce,** a jednocześnie sygnalizowana przez Fed dłuższa przerwa w obniżaniu stóp procentowych nie wpłynęła na pogorszenie się nastrojów inwestorów.

O ile optymizm w Nowym Jorku można uznać za uzasadniony, to bardziej zastanawiające jest równie dobre zachowanie parkietu niemieckiego. W listopadzie DAX zyskał prawie 3 proc., a od początku roku idzie w górę prawie tak samo mocno, jak indeksy amerykańskie, mimo zdecydowanie złej koniunktury w niemieckiej gospodarce. **Można się domyślać, że w tym przypadku inwestorzy doszli do wniosku, że najgorsze ma ona już za sobą i dyskontują możliwość poprawy koniunktury.**

Na tle głównych giełd europejskiej i parkietu amerykańskiego, znacznie słabiej radziły sobie rynki wschodzące. MSCI Emerging Markets w listopadzie zniżył o co prawda jedynie o symboliczne 0,1 proc. i do końca miesiąca bronił się przed spadkiem poniżej ważnego poziomu wsparcia, ale rynek robił wrażenie dość słabego. Nie uprawnia to jednak do pesymizmu na najbliższą przyszłość. Wręcz przeciwnie, można spodziewać się nie tylko wzrostowego odreagowania do końca obecnego roku, ale także dobrego zachowania rynków wschodzących w całym przyszłym roku

Powinno na tym skorzystać także warszawski parkiet, na którym w listopadzie sytuacja była mocno zróżnicowana. Indeks największych spółek zniżył o 1,6 proc., głównie za sprawą mocno taniejących akcji banków oraz firm paliwowych, przy wciąż bardzo zmiennym nastawieniu inwestorów do sektora energetycznego. WIG20 w tym roku należy do najsłabiej zachowujących się indeksów wśród światowych giełd, co stoi w rażącym kontraście z bardzo dobrą kondycją polskiej gospodarki. Ta dysproporcja może stanowić dobrą okazję do uzupełnienia lub zbudowania portfela polskich akcji, dającego duże szanse ponadprzeciętnego zarobku już w perspektywie przyszłego roku, a także w horyzoncie nieco dłuższym. Obserwacja rynkowej historii dowodzi bowiem, że straty z czasów słabości są często kompensowane w kolejnych okresach. Przykładem tej prawidłowości może też być zachowanie segmentu średnich i małych spółek. Po trwającej od kilku miesięcy przecenie, w listopadzie mWIG40 zwyżkował o ponad 2 proc., a sWIG80 poszedł w górę o 3,6 proc. Można przypuszczać, że nie są to jedynie ruchy korygujące wcześniejsze spadki, lecz stanowią sygnał bardziej trwałej poprawy sytuacji. W najbliższych tygodniach segment małych i średnich firm może cieszyć się zwiększonym zainteresowaniem ze strony inwestorów liczących na tradycyjnie występujące sezonowe efekty, ale jednocześnie niskie wyceny sporej grupy spółek przyciągają graczy mających znacznie dłuższy horyzont inwestycyjny.



**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 TFI S.A.

**Listopad przyniósł oznaki ożywienia na rynku obligacji nie skarbowych, kontynuację niektórych wcześniejszych tendencji, ale także pojawienie się nowych zjawisk.**

Pod względem wartości emisji już od pewnego czasu dominują oferty firm leasingowych oraz banków hipotecznych, kierowane niemal wyłącznie do inwestorów instytucjonalnych. Tak też było w listopadzie, gdzie widoczna była aktywność między innymi Pekao Leasing, mLeasing, mBanku Hipotecznego, czy PKB Banku Hipotecznego. Nowym zjawiskiem było jednak pojawienie się dużych emisji firm niefinansowych, które adresowały swoją ofertę do wybranych grup nabywców, przede wszystkim inwestorów instytucjonalnych oraz tzw. kwalifikowanych. Przykłady to między innymi oferta obligacji Robygu, licząca 100 mln zł, LPP oferującego papiery o wartości 300 mln zł, czy wreszcie dokonany już w pierwszych dniach grudnia przydział obligacji o wartości 1 mld zł, które zostały objęte przez jeden podmiot. Także planowane emisje mają być kierowane do inwestorów kwalifikowanych, co zapowiedziały już Ghelamco i Marvipol. Oznacza to zwiększającą się profesjonalizację rynku obligacji korporacyjnych, a więc zjawisko w pełni uzasadnione, zarówno z punktu widzenia emitentów oraz organizatorów emisji, jak i inwestorów. Skutkiem ubocznym jest jednak ograniczenie możliwości udziału w rynku pierwotnym drobnych indywidualnych nabywców, zainteresowanych obligacjami firm, którzy coraz częściej będą mieć do wyboru z jednej strony korzystanie z oferty wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych, z drugiej zaś korzystanie z dużo bardziej ryzykowanego segmentu niewielkich emisji małych spółek, którymi nie interesują się inwestorzy instytucjonalni. A takich ofert wciąż nie brakuje, przy czym koncentrują się one głównie na firmach z branży budowlanej i deweloperskiej, w mniejszym stopniu na popularnej do niedawna branży pożyczkowej i windykacyjnej.

**Według najnowszych danych, w październiku zanotowano pierwsze sygnały wspomnianej tendencji, w postaci wzrostu wartości aktywów funduszy specjalizujących się w obligacjach korporacyjnych.**

## Wyniki inwestycyjne 30.11.2019

fundusz	stopy zwrotu						
	1d	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	0,00%	<b>0,89%</b>	<b>4,20%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-1,70%</b>	<b>5,50%</b>	<b>1,70%</b>
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	0,00%	<b>3,53%</b>	<b>3,50%</b>	<b>3,40%</b>	-	-	<b>4,70%</b>
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	<b>-0,10%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>4,80%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>-4,80%</b>	-	<b>-1,30%</b>
AGIO Dochodowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	<b>0,01%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,80%</b>	-	-	<b>1,50%</b>
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,00%	<b>0,15%</b>	<b>0,70%</b>	0,00%	<b>6,10%</b>	<b>13,00%</b>	<b>-0,30%</b>
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	<b>0,01%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,70%</b>	<b>2,40%</b>	<b>7,00%</b>	<b>13,30%</b>	<b>2,50%</b>
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	<b>-0,08%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>1,60%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>-3,00%</b>	-	<b>-0,90%</b>
Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	<b>0,06%</b>	<b>2,32%</b>	<b>2,60%</b>	-	-	-	-
Beta ETF WIG20short Portfelowy FIZ	<b>0,96%</b>	-	-	-	-	-	-
Beta ETF WIG20TR Portfelowy FIZ	<b>-0,46%</b>	<b>-3,15%</b>	<b>4,30%</b>	-	-	-	<b>-2,60%</b>

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny czerwcowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 30.11.2018 – 30.11.2019. 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.