

Komentarz **miesięczny**



Maj 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.

Maj nie był dobrym miesiącem dla posiadaczy akcji, a i na pozostałych segmentach rynku finansowego charakteryzował się sporą nerwowością. Warszawski parkiet, mimo spadku indeksów, wypadł jednak całkiem dobrze, zarówno w porównaniu do rynków wschodzących, jak i rozwiniętych. To optymistyczny prognostyk na kolejne miesiące. **WIG20 zniżył w maju o nieco ponad 4 proc. Choć dla posiadaczy akcji może to wydać się słabym pocieszeniem, warto jednak zwrócić uwagę na kilka optymistycznych sygnałów.**

Po pierwsze, tegoroczny maj był lepszy od poprzedniego. Przed rokiem WIG20 stracił prawie 6 proc. i mimo silnego spadku, wciąż jest ponad 2 proc. powyżej poziomu sprzed dwunastu miesięcy. Po drugie, wskaźnik naszych blue chips wypadł znacznie lepiej niż indeks rynków wschodzących, który w maju zniżył o ponad 7 proc. oraz prezentował się korzystniej niż spadający o 6,6 proc. główny indeks parkietu w Nowym Jorku oraz niż tracący 5 proc. niemiecki DAX. Takie zachowanie warszawskiej giełdy powinno być w pełni zrozumiałe, jeśli spojrzeć na bardzo dobre wyniki i korzystne perspektywy polskiej gospodarki. Według prognoz renomowanych międzynarodowych instytucji finansowych, dynamika naszego PKB stawia nas w światowej czołówce, tuż po Indiach, Chinach i Indonezji. Ten fakt powinien zostać dostrzeżony i doceniony przez globalny kapitał. Niewykluczone, że względna siła naszych indeksów w maju jest tego zjawiska pierwszym zwiastunem.

Warto też zauważyć, że relatywnie lepsze wyniki zostały osiągnięte mimo potencjalnie silnie negatywnego wpływu ograniczenia udziału akcji polskich spółek w indeksie MSCI Emerging Markets, na rzecz firm z Chin, Arabii Saudyjskiej i Argentyny. Dostosowanie portfeli globalnych funduszy do tej zmiany odbyło się dla naszego parkietu niemal bezboleśnie. W krytycznym dniu 28 maja WIG20 nieznacznie zyskał na wartości, a zwiększona o ponad miliard złotych podaż naszych akcji została z łatwością zaabsorbowana przez nowych nabywców. To oddala obawy przed kolejnymi dwiema turami rebalancingu, które nastąpią jeszcze w tym roku oraz potwierdza dobry sentyment globalnego kapitału wobec warszawskiego parkietu. Po drugie, należy zwrócić uwagę na fakt, że spadkowa była jedynie pierwsza połowa maja, w trakcie której WIG20 zniżył o ponad 7 proc. W drugiej odrobił sporą część strat, a miesiąc kończył powyżej poziomu 2200 punktów, sygnalizując sporą siłę popytu. Po trzecie, warto podkreślić, że głównym przyczyną spadków były fatalne nastroje na światowych giełdach, spowodowane kolejną rundą wzrostu napięć między Stanami Zjednoczonymi a Chinami, już nie tylko w kwestii ceł, ale także rywalizacji technologicznej. Pewnym zagrożeniem w horyzoncie najbliższych tygodni może być przejściowa eskalacja agresywnej polityki Donalda Trumpa, także wobec innych krajów, czego przykładem jest Meksyk, lub regionów, mogąca dotknąć także Unię Europejską.

Należy jednak mieć świadomość, że istotnym czynnikiem, który może skutecznie pohamować wojownicze działania prezydenta USA jest ewentualne pogorszenie się kondycji amerykańskiej gospodarki oraz sytuacji na giełdzie. Z tym drugim zjawiskiem już mamy do czynienia, a dalsze pogłębienie spadków na Wall Street powinno sprzyjać przynajmniej zamrożeniu konfliktów inicjowanych przez Donalda Trumpa, który wkrótce powinien zacząć myśleć o przygotowaniu gruntu do ewentualnej reelekcji w przyszłorocznych wyborach. Zdaje on sobie z pewnością sprawę z tego, że jego szanse są wprost proporcjonalne do stanu amerykańskiej gospodarki i giełdy. Tymczasem mamy do czynienia z nasileniem obaw w obu tych obszarach, czego dowodzi sytuacja na rynkach walutowym i papierów dłużnych. Awersja do ryzyka przejawia się umocnieniem amerykańskiej waluty. Pod koniec maja indeks dolara zbliżył się do poziomu najwyższego w tym roku. Jednocześnie rentowność amerykańskich obligacji skarbowych znalazła się na poziomie najniższym od prawie dwóch lat. Jest duże prawdopodobieństwo, że obie tendencje ulegną wyhamowaniu i korekcji, co powinno sprzyjać poprawie sytuacji na rynku akcji.



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.

Pod względem aktywności emitentów maj był nieco słabszy niż poprzednie miesiące. Największą, wartą 1,4 mld zł emisję przeprowadziła Polska Grupa Energetyczna, 160 mln zł pozyskała z niepublicznej, skierowanej do inwestorów instytucjonalnych emisji Polski Holding Nieruchomości, inicjując program o łącznej wartości 1 mld zł. LC Corp wyemitował papiery o wartości 60 mln zł. Niewiele było też emisji przeprowadzanych przez mniejsze spółki.

Z najnowszych danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami wynika, że w kwietniu zanotowano duże dodatnie, przekraczające 277 mln zł saldo wpłat i umorzeń w funduszach obligacji korporacyjnych. Do powrotu klientów skłoniły dobre wyniki inwestycyjne funduszy, osiągnięte od początku roku.

Na rynku obligacji skarbowych maj przyniósł silny wzrost cen papierów, powodujący spadek rentowności z nieco ponad 3 proc. do 2,67 proc., czyli do poziomu najniższego od lutego. Wcześniej podobny poziom rentowności obligacji dziesięcioletnich notowany był niemal trzy lata temu. Polski rynek znajduje się pod wpływem sytuacji na świecie, czyli przepływu kapitału w kierunku aktywów zapewniających wysoki poziom bezpieczeństwa.

Rynkowe perspektywy w segmencie obligacji korporacyjnych na najbliższe miesiące są zdecydowanie optymistyczne. Plany emisji papierów dłużnych już ogłosiło sporo dużych firm o wysokiej wiarygodności finansowej. Wśród nich należy wymienić między innymi zapowiedź miliardowej oferty Enei, sięgającej do 2 mld zł oferty KGHM, do 750 mln zł planuje pozyskać Pekaو SA, emisję obligacji rozważa sieć handlowa Dino. Będą więc liczne okazje do uzupełnienia portfeli papierów dłużnych o interesujące papiery, charakteryzujące się niewielkim poziomem ryzyka, a jednocześnie atrakcyjnym oprocentowaniem. Większość ofert będzie jednak przeprowadzana w trybie niepublicznym, a więc będzie dostępna dla inwestorów instytucjonalnych. Inwestorzy detaliczni będą mogli z tej tendencji korzystać za pośrednictwem wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych.

Zbliża się termin wejścia w życie licznych i dość istotnych zmian regulujących zasady działania rynku obligacji firm, mających na celu jego uporządkowanie, a przede wszystkim zwiększenie bezpieczeństwa inwestorów. Będą one obowiązywać od 1 lipca, ale na razie nie widać zwiększonej aktywności emitentów, którzy chcieliby zdążyć przeprowadzić oferty przed tym terminem.

Silny wzrost inflacji, w tym inflacji bazowej, nie wpłynął na zmianę nastawienia Rady Polityki Pieniężnej, która nadal deklaruje utrzymywanie stóp procentowych na dotychczasowym poziomie. Nic nie wskazuje na to, by podstawowa stopa procentowa została podwyższona co najmniej do końca przyszłego roku, tym bardziej, że główne światowe banki centralne także znajdują się na ścieżce łagodzenia polityki pieniężnej. Prognozy, mówiące o możliwości wzrostu inflacji w Polsce nawet do około 3 proc., powinny skłaniać inwestorów i posiadaczy oszczędności do lokowania kapitału w instrumenty umożliwiające przynajmniej utrzymanie realnej jego wartości, przy jednoczesnym wysokim poziomie bezpieczeństwa. Takie możliwości stwarza rynek obligacji korporacyjnych.

Stopy zwrotu na dzień 31.05.2019 r.

fundusz	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	-8,29%	-5,18%	-9,07%	7,16%	-0,91%	-0,40%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	-3,72%	-1,01%				6,09%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	-4,53%	-4,32%	-6,06%	0,95%		-3,16%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,00%	0,46%	2,38%	8,80%	17,23%	0,88%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,51%	1,28%	2,67%	7,02%	14,52%	1,37%
AGIO Oszczędnościowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,24%	0,60%				0,42%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	-1,69%	-1,20%	-1,39%	-1,74%		-0,71%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny kwietniowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 31.05.2018 – 31.05.2019. 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.