

Komentarz **miesięczny**



**Luty
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 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.

Luty przyniósł spore zróżnicowanie sytuacji na warszawskim parkiecie. Segment największych spółek wszedł w fazę lekkiej korekty, zaś wskaźnik małych firm kontynuował zdecydowany ruch w górę przy nieco zwiększonych obrotach.

Wyjście indeksu największych spółek powyżej 2400 punktów na przełomie stycznia i lutego, okazał się zbyt trudne do utrzymania. WIG20 wszedł w fazę korekty, której skala jest na razie niewielka i sięga zaledwie 2 proc. **Nie zmienia to więc pozytywnej perspektywy dla tego segmentu naszego rynku, a realizacja zysku nie jest niczym nadzwyczajnym, szczególnie jeśli wziąć pod uwagę, że od października 2018 r. do pierwszych dni lutego obecnego roku indeks blue chips wzrósł o 16 proc.** Należy również zauważyć, że korekta dotknęła w największym stopniu walorów spółek energetycznych oraz paliwowych, a więc tych, które wcześniej najmocniej zwyżkowały. WIG Energia od jesieni ubiegłego roku zyskał 37 proc. a WIG Paliwa wzrósł o 33 proc. Mimo niezbyt sprzyjających okoliczności, nieźle zachowują się akcje największych banków, za wyjątkiem papierów PKO BP. Mimo, że te ostatnie zniżkowały od końca stycznia o prawie 9 proc., WIG Banki poszedł w tym czasie w dół o zaledwie 1,6 proc.

Zdecydowanie lepszy obraz mamy w przypadku szerokiego rynku. Mimo niewielkiego, sięgającego 0,8 proc. spadku, WIG przez większą część lutego trzymał się powyżej 60 tys. punktów, a w najgorszym momencie, w połowie miesiąca zasięg spadkowej korekty sięgał nieco ponad 3 proc., a jej skala szybko została zredukowana. Było to możliwe dzięki lepszej postawie spółek średnich i małych. mWIG40 poszedł w lutym w górę o 1,4 proc., docierając pod koniec miesiąca do poziomu 4200 punktów, najwyższego od września ubiegłego roku. W przypadku tego wskaźnika tendencja wzrostowa wydaje się niezagrażona, choć jej dynamika jest jak dotąd wyraźnie słabsza niż w przypadku WIG20. Wzmocnienie segmentu średnich spółek z minionego miesiąca może wskazywać na zmianę układu sił na rynku na jego korzyść. Taki scenariusz znajduje potwierdzenie w bardzo dobrym zachowaniu spółek najmniejszych. **Dla sWIG80 luty był drugim z rzędu miesiącem solidnego, sięgającego 5 proc. wzrostu.** Od początku roku indeks ten zyskuje już ponad 10 proc. Dzieje się to przy wciąż skromnych, ale wyraźnie zwiększających się obrotach, wskazujących na wzrost zainteresowania inwestorów papierami spółek tego mocno wcześniej przecenionego segmentu.

Kontynuacja tendencji wzrostowej w kolejnym miesiącu może stać się mocnym sygnałem zmiany niekorzystnej tendencji. **Bardzo pozytywnym zjawiskiem jest zwiększająca się liczba akcji małych spółek zyskujących na wartości w indeksie sWIG80.** O ile w horyzoncie ostatnich sześciu miesięcy prawie połowa walorów była na minusie, a w przypadku kilkunastu spadki przekraczały 20 proc., to od początku roku liczba spadkowiczów zmniejszyła się do 18, w tym papiery tylko dwóch spółek tracą więcej niż 10 proc., zaś szybko przybywa akcji spółek idących w górę po ponad 20 proc. Mimo postępującej zwyżki indeksu, poziom wycen segmentu małych spółek, mierzony wskaźnikiem ceny do zysku na akcje wciąż pozostaje na bardzo atrakcyjnym poziomie, najniższym od ponad sześciu lat. Nadal można więc zakładać, że **mamy do czynienia z bardzo dogodnym momentem do rozpoczęcia akumulacji papierów małych firm, z perspektywą osiągnięcia dużych zysków w dłuższym horyzoncie.** Bardzo podobnie pod tym względem wygląda także sytuacja w przypadku segmentu spółek średniej wielkości, gdzie wyceny są na poziomie sprzed sześciu lat.

Jak wynika z danych firmy badawczej Analizy Online, systematycznie zwiększa się liczba klientów funduszy inwestycyjnych. W ostatnim kwartale ubiegłego roku wzrosła ona o 18 tys. osób i osiągnęła 2,32 mln. Na razie kapitał płynie głównie do funduszy charakteryzujących się najbardziej bezpiecznymi strategiami, a więc inwestującymi w instrumenty rynku pieniężnego i papiery dłużne, przynoszące relatywnie niskie stopy zwrotu. Wydłużająca się perspektywa utrzymania stóp procentowych na rekordowo niskim poziomie, przy jednoczesnym spodziewanym przyspieszeniu inflacji, powinno stopniowo zachęcać inwestorów do zaangażowania części środków w fundusze o większym udziale akcji w portfelach, a kontynuacja obserwowanych dotąd na warszawskiej giełdzie tendencji, powinna takim decyzjom sprzyjać.



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 lutym kontynuowana była poprawa nastrojów na rynku Catalyst. Przejawiała się ona zarówno wzrostem cen sporej części obligacji korporacyjnych, czyli spadkiem rentowności, jak i przyzwoitymi obrotami. W tym miesiącu upłynął termin wykupu papierów o łącznej wartości 1,7 mld zł, z czego 1 mld zł to obligacje PKN Orlen.

Na rynku pierwotnym miało miejsce kilka niewielkich (od 1,5 do 12 mln zł) emisji obligacji firm. Spośród większych można wymienić pozyskanie przez Ghelamco 138 mln zł (tylko dla inwestorów instytucjonalnych), przez Echo Investment 40 mln zł i 15 mln zł przez BBI Development. W pierwszych dniach lutego zakończyła się także sprzedaż obligacji Kruka o wartości 25 mln zł. Dużym zainteresowaniem inwestorów instytucjonalnych, głównie funduszy emerytalnych i inwestycyjnych, cieszyła się licząca 2 mld zł emisja obligacji BGK. Chętni złożyli zapisy o wartości ponad 2,4 mld zł.

Urzednicy Unii Europejskiej przesunęli do końca 2012 r. termin opracowania nowych zasad wyliczania stawek WIBOR, dostosowanych do wymogów unijnego rozporządzenia BMR. Prace nad zmianami już trwają, ale nie brakuje problemów, więc dodatkowy czas bardzo się przyda. Wobec obecnego systemu podnoszone są zastrzeżenia dotyczące adekwatności stawek wobec rzeczywistych transakcji na rynku międzybankowym.

BondSpot uruchomił na prowadzonym przez Catalyst rynku hurtowym przeznaczonym dla inwestorów instytucjonalnych, segment obligacji Prime, na którym handlować się będzie emisjami dużych spółek posiadających oceny ratingowe na poziomie inwestycyjnym. Segment ten ma wspierać ideę uzyskiwania ratingów oraz charakteryzować się większą płynnością handlu dzięki animatorom obrotów.

Ogłoszenie przez PiS nowego pakietu transferów socjalnych spowodowało bardzo duży spadek cen polskich obligacji skarbowych. O ile jeszcze 20 lutego rentowność papierów dziesięcioletnich nie przekraczała 2,7 proc., to pod koniec miesiąca zbliżała się do 3 proc. To efekt obaw o kondycję finansów państwa oraz spodziewanego zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie wydatków budżetowych. W tym roku budżet nie powinien mieć problemów z finansowaniem, można więc spodziewać się uspokojenia sytuacji na rynku długu i spadku rentowności, ale w dłuższym terminie obawy mogą się utrzymywać, a towarzyszyć im może podwyższona zmienność notowań obligacji.

Z projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego, opublikowanego przez Ministerstwo Finansów wynika, że planowane jest wprowadzenie nowego rodzaju obligacji, tzw. rozwojowych, pozwalających na finansowanie projektów infrastrukturalnych. Rozważane są w ich przypadku preferencje podatkowe. W przyszłości tego typu papiery mogą stać się istotnym składnikiem portfeli zarówno inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych, w tym funduszy inwestycyjnych. Strategia przewiduje także szereg przedsięwzięć mających na celu rozwój rynku papierów dłużnych w Polsce, przy jednoczesnym zapewnieniu ochrony interesów inwestorów.

Prezydent podpisał nowelizację ustawy o BFG, umożliwiającą wprowadzenie nowego rodzaju obligacji banków, tzw. obligacji nieuprzywilejowanych, lokujących się pomiędzy istniejącymi obecnie obligacjami zwykłymi (senioralnymi) banków i papierami podporządkowanymi. Nowy rodzaj obligacji ma być przeznaczony dla inwestorów instytucjonalnych, a minimalny nominał ma wynosić 400 tys. zł. Wkrótce będą więc one mogły wzbogacić portfele funduszy inwestycyjnych.

fundusz	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	-0,22%	2,30%	-10,70%	16,90%	-1,50%	4,80%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	3,11%	5,70%	nd			7,00%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,43%	2,80%	-9,70%	31,10%		3,20%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,32%	0,90%	2,70%	9,20%	18,10%	0,60%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,09%	0,20%	1,50%	6,60%	13,90%	0,30%
AGIO Pieniężny PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,04%	0,20%				0,00%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,12%	1,30%	-2,70%	1,60%		1,40%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny styczniowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 28.02.2018 – 28.02.2019. 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.