

Komentarz **miesięczny**



**Marzec
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.

W marcu mieliśmy do czynienia z kontynuacją tendencji z poprzednich miesięcy, czyli lekkie pogłębienie spadkowej korekty największych spółek i szerokiego rynku oraz zwyżki w segmencie małych i średnich firm.

Spadkowa korekta na rynku warszawskich blue chips nadal ma bardzo łagodny przebieg. WIG20 w marcu stracił niecałe 1 proc., a więc o połowę mniej niż miesiąc wcześniej. Słabnięcie dynamiki zniżkowej tendencji może świadczyć o wyczerpywaniu się jej potencjału, a w każdym razie wskazuje na to, że nie ma zbyt wielu chętnych do pozbywania się akcji po obecnych cenach. **To oczywiście bardzo pozytywny sygnał, choć krótkoterminowo nie można wykluczyć lekkiego pogłębienia korekty.** W marcu indeks blue chips obronił się przed zejściem poniżej 2300 punktów i poziom ten może stanowić barierę przed dalszymi spadkami, choć nawet utrata kolejnych 50 punktów nie pogorszyłaby szans na kontynuację wzrostowej tendencji w kolejnych miesiącach. W przypadku wskaźnika szerokiego rynku korekta przyjęła formę ruchu w bok. WIG od połowy stycznia oscyluje wokół 60 tys. punktów, odchylając się od tego poziomu jedynie nieznacznie. Symboliczna, sięgająca 0,4 proc. marcowa zniżka oraz zejście poniżej wspomnianego poziomu pod koniec miesiąca, nie zmieniają obrazu rynku i pozytywnych perspektyw. Tu również mamy do czynienia z wyraźnym osłabieniem dynamiki spadku w porównaniu do lutego.

Wzrostowy impet na rynku małych i średnich spółek zmniejszył się nieco pod koniec marca. Jednak w obu przypadkach **miniony miesiąc przyniósł zwyżki indeksów.** mWIG40 zyskał 0,4 proc., poddając się korekcie w ostatnich dniach miniego miesiąca, zaś sWIG80 poszedł w górę o 2,3 proc. **Z perspektywy pierwszego kwartału i w jednym i w drugim przypadku inwestorzy nie mają powodów do narzekań.** Wskaźnik średnich firm zyskał od początku roku 6 proc. a indeks najmniejszych spółek rośnie o ponad 12 proc. Zarówno obecne wyceny wielu małych i średnich firm, jak i szanse na poprawę przez nie wyników finansowych sugerują szukanie szans na zyski właśnie w tych segmentach rynku. W marcu połowa akcji spółek wchodzących w skład mWIG40 i sWIG80 zyskała na wartości, a w przypadku najlepszych zyski sięgały od 10 do prawie 40 proc. Większym spadkom poddały się w większości papiery spółek, które wcześniej mocno zwyżkowały.

Większość głównych indeksów wykazywała zarówno w marcu, jak i od początku roku, czyli w całym pierwszym kwartale, względną słabość wobec światowych giełd. Prawie 1-procentowy marcowy spadek WIG20 wyraźnie kontrastował z 1-procentową zwyżką MSCI Emerging Markets i prawie 2-procentowym wzrostem S&P500. Te dysproporcje są jeszcze bardziej widoczne w horyzoncie trzech miesięcy. **To zjawisko można jednak interpretować zdecydowanie pozytywnie. Po pierwsze, kapitał zagraniczny, dominujący w segmencie naszych blue chips, jedynie lekko zmniejszył swoją popytową aktywność. Nic jednak nie wskazuje, by miał zamiar wyprzedawać akcje, a jego powrót może nastąpić w każdej chwili, szczególnie pod wpływem poprawiających się prognoz dla polskiej gospodarki.** Po drugie, prawdopodobne skracanie pozycji przez zagranicę zostało dość skutecznie zneutralizowane przez rodzimych graczy. Tezę tę wyraźnie potwierdza dobre zachowanie wskaźników małych i średnich spółek, które zyskiwały na wartości. Kolejny optymistyczny sygnał płynie z obserwacji sytuacji na rynku długu. W pierwszych dwóch miesiącach obecnego roku inwestorzy zagraniczni mocno redukowali swoje pozycje w polskich obligacjach skarbowych, zaś według informacji ministerstwa finansów, w marcu nierezydenci zdecydowanie powrócili do ich zakupów. Podobnie może być w przypadku akcji. Nastawienie do polskich aktywów może poprawić się po podtrzymaniu ratingu i pozytywnej jego perspektywy przez Fitch, oddalającego obawy o pogorszenie się kondycji finansów państwa. Wcześniej agencja podniosła prognozę tempa wzrostu naszej gospodarki.



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.

Marzec przyniósł wyraźne ożywienie na rynku pierwotnym papierów dłużnych firm. Zjawiskiem wartym podkreślenia jest pojawienie się ofert o większej wartości i fakt, że cieszyły się one powodzeniem ze strony nabywców, ale były one adresowane do inwestorów instytucjonalnych. Kruk w ciągu dwóch dni sprzedał obligacje o wartości 115 mln zł, a Ghelamco uplasowało emisję wartą 50 mln zł. Trzeba też zauważyć, że obie spółki zaoferowały oprocentowanie wyższe niż w przypadku wcześniejszych emisji. Ghelamco przeprowadziło ponadto dwie emisje dedykowane inwestorom detalicznym. Obie zakończyły się bardzo szybko przy znacznej przewadze popytu, a łącznie spółka pozyskała z nich 60 mln zł. **Te przykłady wskazują na zdecydowaną poprawę nastawienia do rynku zarówno ze strony inwestorów instytucjonalnych, jak i indywidualnych. Zahamowany został także odpływ pieniędzy z funduszy obligacji korporacyjnych, co również jest pozytywnym sygnałem.**

Według informacji ministerstwa finansów, w marcu miał miejsce ponowny napływ inwestorów zagranicznych na rynek obligacji skarbowych, po tym jak w styczniu i lutym mocno ograniczyli oni swoje na nim zaangażowanie. Z kolei w przypadku obligacji detalicznych w lutym zainteresowanie tymi papierami wyraźnie się zmniejszyło. Posiadacze oszczędności kupili papiery za 980 mln zł, czyli za kwotę najniższą od maja ubiegłego roku.

Spółki zapowiadają kolejne duże emisje w najbliższych miesiącach. Miliard złotych zamierza od inwestorów pozyskać Cyfrowy Polsat. Kruk ogłosił nowy program emisji o łącznej wartości 700 mln zł. Atal zwiększył z 70 do 170 mln zł program emisji obligacji. **Wszystko więc wskazuje na to, że rynek obligacji firm zaczyna powracać do dobrej formy, po nadwerężeniu zaufania wskutek afery GetBack.**

Trwają prace nad ostatecznym kształtem zmian regulacji dotyczących rynku korporacyjnych papierów dłużnych, mających na celu lepszą ochronę inwestorów. Przepisy mają wejść w życie 1 lipca obecnego roku.

Marzec przyniósł spadek rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych z niemal 3 proc. do niewiele ponad 2,8 proc. Zaskoczenie wynikające z ogłoszenia kolejnych dużych wydatków na programy socjalne na razie minęło, a rynek znalazł się pod wpływem tendencji światowych, wynikających ze złagodzenia polityki pieniężnej przez Fed i EBC. Nie było reakcji na zapowiedź zwiększenia deficytu budżetowego. Pozytywny wpływ na ceny naszych obligacji może mieć podtrzymanie przez agencję Fitch oceny ratingowej Polski.

Stopy zwrotu na dzień 29.03.2019 r.

fundusz	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	0,78%	5,67%	-4,28%	7,06%	2,10%	5,67%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	1,00%	8,07%				8,07%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,13%	3,07%	-4,17%	14,42%		3,07%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,17%	0,78%	2,55%	8,98%	17,80%	0,78%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,29%	0,59%	1,54%	6,53%	14,00%	0,59%
AGIO Oszczędnościowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,15%	0,13%				0,13%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,34%	1,75%	-0,96%	1,03%		1,75%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny styczniowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 30.03.2018 – 29.03.2019. 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.