

Komentarz **miesięczny**



**Wrzesień
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.

Wrzesień udany dla dużych spółek

Mimo niekorzystnych uwarunkowań i niesprzyjającego otoczenia, we wrześniu WIG20 zyskał na wartości. W przypadku małych i średnich spółek kontynuowana była spadkowa korekta, ale jej impet był wyraźnie słabszy.

Indeks naszych największych spółek zyskał we wrześniu 1,8 proc., kończąc trwającą od dwóch miesięcy spadkową korektę. Skala zwyżki nie jest imponująca, ale jeśli wziąć pod uwagę zarówno niekorzystne uwarunkowania wewnętrzne, jak i negatywny wpływ otoczenia zewnętrznego, zachowanie WIG20 można uznać za sukces byków i sygnał możliwej poprawy koniunktury na naszym parkiecie w kolejnych miesiącach. Spośród rodzimych czynników niesprzyjających należy wymienić słabsze dane makroekonomiczne, potwierdzające spowolnienie w polskiej gospodarce oraz zbliżający się termin wydania przez Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej opinii w sprawie kredytów we frankach, udzielanych przez polskie banki. Spowolnienie ma charakter bardzo łagodny, a tempo wzrostu pozostaje wysokie, szczególnie na tle innych gospodarek Europy i świata, ale gorsze wyniki mogły zaniepokoić inwestorów. Na razie tak się nie stało i prawdopodobnie ten czynnik nie będzie mieć negatywnego wpływu na zachowanie się warszawskiego parkietu w najbliższej przyszłości. Co prawda notowania akcji banków we wrześniu nie ulegały już w większości przypadków przecenieniu, a więc nie wpływały negatywnie na wartość indeksu największych spółek, ale kwestia kredytów we frankach mogła szkodzić pośrednio, poprzez wyraźne osłabienie złotego. Kurs dolara pod koniec miesiąca przekroczył 4 zł, osiągając poziom najwyższy od kwietnia ubiegłego roku. WIG20 liczony w dolarach utrzymał się jednak 1 proc. na plusie, nie prowokując zagranicznego kapitału do wyprzedaży polskich akcji. Indeks naszych największych spółek wykazał się również odpornością na niekorzystne wpływy otoczenia zewnętrznego, takie jak coraz gorsze dane dotyczące gospodarki niemieckiej i całej strefy euro, zawirowania dotyczące relacji między USA a Chinami, czy wzrost napięć geopolitycznych. To wszystko pozwala z pewnym optymizmem patrzeć na perspektywy rynku akcji w kolejnych miesiącach, choć należy liczyć się z ryzykiem związanym z wynikiem mających się odbyć w październiku rozmów amerykańsko-chińskich, czy zbliżającym się terminem opuszczenia Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię.

Nieco gorzej wyglądała we wrześniu sytuacja w segmencie małych i średnich firm. W przypadku mWIG40, zniżającego w skali miesiąca o 1,8 proc., znaczenie miały niekorzystne nastroje dotyczące zarówno sektora bankowego, jak i przemysłowego. W skład tego indeksu wchodzi bowiem Getin Noble i Millennium, a więc banki mogące mocno odczuć konsekwencje niekorzystnego rozstrzygnięcia dotyczącego kredytów we frankach. Akcje Getin Noble, mającego także inne kłopoty, traciły we wrześniu prawie 20 proc. a papiery Millennium taniały o ponad 14 proc. O prawie 11 proc. w dół szły walory Grupy Azoty, a o ponad 7 proc. zniżkowały akcje Ciechu. Obawy dotyczące pogorszenia się koniunktury w gospodarce odbiły się niekorzystnie na notowaniach akcji PKP Cargo, które potaniały o ponad 10 proc. Po 8-9 proc. w dół szły akcje Asseco i Forte, spółek wrażliwych na koniunkturę w strefie euro i w Niemczech. O nieco ponad 1 proc. zniżkował także indeks najmniejszych firm. **Zarówno w przypadku mWIG40, jak i sWIG80 mieliśmy we wrześniu do czynienia ze zmniejszeniem się skali spadków w porównaniu z poprzednim miesiącem, co sugeruje możliwość poprawy sytuacji w obu segmentach rynku.** Warunkiem takiego scenariusza jest jednak zdolność spółek do utrzymania przyzwoitej dynamiki przychodów ze sprzedaży i zysków. O koniunkturę na rynku wewnętrznym możemy być raczej spokojni, zaś w utrzymaniu pozycji na rynkach zagranicznych powinien sprzyjać słabszy złoty. Perspektywy od strony czynników fundamentalnych nie są więc złe. Tendencję wzrostową indeksów może jednak hamować utrzymująca się niechęć inwestorów do rynku akcji oraz brak kapitału. O ile emocje i niechęć są czynnikami niemianowanymi, o tyle powiewu optymizmu na najbliższe miesiące w kontekście napływu pieniędzy nadaje fakt uruchomienia programu Pracowniczych Planów Kapitałowych.



Zbigniew Kowalczyk
Zarządzający

Licencjonowany
Doradca Inwestycyjny,
nr licencji: 108,
licencjonowany Makler
Papierów
Wartościowych, nr
licencji: 438, ur. 1970r.
Doświadczenie
zdoływał 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.

We wrześniu mija dziesiąta rocznica rozpoczęcia działalności przez Catalyst.

Wydarzenia z ostatnich kilkunastu miesięcy i ich konsekwencje nie skłaniają do radosnego świętowania, ale nie powinny też przesłaniać znaczenia rynku obligacji i trwającego wiele lat jego dynamicznego rozwoju. Gorsze okresy, zarówno jeśli chodzi o koniunkturę, jak i o poziom zaufania, zdarzają się wszędzie, a najważniejsze jest to, by skłaniały one do poprawy funkcjonowania. Wszystko wskazuje na to, że nasz rynek obligacji korporacyjnych ma szansę ten test przejść pomyślnie. Najnowsze dostępne dane za sierpień potwierdzają wyhamowanie tendencji odpływu aktywów z funduszy obligacji korporacyjnych, a nawet sygnalizując niewielki wzrost zainteresowania ze strony inwestorów.

We wrześniu w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych zarejestrowano obligacje o wartości 2,36 mld zł, z czego aż 2,23 mld zł stanowiły krótkoterminowe papiery bankowych firm leasingowych (między innymi mLeasing, Santander Leasing) oraz faktoringowych (Pekao Faktoring). To ostatnio najbardziej aktywna grupa emitentów, ale ich oferta kierowana jest głównie do instytucji finansowych. Coraz częściej za to do inwestorów indywidualnych adresowane są emisje banków hipotecznych, a najnowszym przykładem jest wrześniowa emisja obligacji PKO BH o wartości 40 mln zł, jednak minimalna wielkość zapisu to nieco ponad 100 tys. zł. To swego rodzaju paradoks, że papiery instytucji o wysokim poziomie wiarygodności nie są dostępne dla drobnych inwestorów detalicznych, zaś bez ograniczeń mogą oni nabywać obciążone zwykle większym ryzykiem obligacje mniejszych firm. Emisji przeprowadzanych przez tę grupę emitentów wciąż nie brakuje, choć ich wartość nie jest imponująca. Spośród większych można wymienić ofertę Atal (100 mln), funduszu MCI Management (26 mln zł) i Metropolitan Investment (13,6 mln zł). Mniejsze oferty przeprowadziły między innymi Braster, Legimi, Indos oraz HREIT, BDC Development z branży nieruchomości, a także przedstawiciele instytucji finansowych Monevia (faktoring) i MediRaty (firma pożyczkowa), Polski Holding Inwestycyjny. W najbliższym czasie emisję wartą 300 mln zł planuje LPP.

Na rynku obligacji skarbowych wrzesień stał pod znakiem zmiennych nastrojów. Nasz rynek podążał śladem wydarzeń na świecie. W pierwszej połowie miesiąca pod wpływem niepewności co do działań głównych banków centralnych, ceny obligacji spadały, a więc ich rentowność szła w górę. **Druga połowa miesiąca przyniosła odwrócenie tej tendencji, głównie ze względu na obawy dotyczące perspektyw koniunktury w globalnej gospodarce oraz wzrost awersji inwestorów do ryzykownych aktywów.**

Stopy zwrotu na dzień 30.09.2019 r.

fundusz	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	0,00%	4,73%	-0,20%	-6,50%	0,60%	2,50%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	0,00%	1,12%	-5,00%	-6,70%	-	-
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,52%	2,04%	-3,50%	-5,60%	-4,60%	-
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,03%	0,13%	0,50%	1,60%	-	-
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,00%	0,26%	0,90%	0,10%	5,90%	13,40%
AGIO Oszczędnościowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,02%	0,21%	0,50%	2,10%	6,80%	13,60%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,16%	0,63%	-0,80%	-2,40%	-3,90%	-

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny czerwcowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 30.09.2018 – 30.09.2019. 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.