

Komentarz **miesięczny**



Wrzesień 2019

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), 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.

Mimo słabego początku, październik przyniósł na warszawskim parkiecie systematyczną poprawę notowań w segmencie największych i średnich spółek oraz kontynuację spadkowej tendencji na rynku małych firm.

W skali miesiąca WIG20 zyskał 1 proc., mWIG40 wzrósł o 0,2 proc., a sWIG80 zniżył o nieco ponad 1 proc. Te dane sugerują utrzymującą się słabość warszawskiego parkietu, szczególnie względem pozostałych światowych giełd, które co prawda w październiku nie notowały silnych wzrostów, ale są w znacznie lepszym położeniu. **Dość przypomnieć, że indeksy w Nowym Jorku są na poziomach najwyższych w historii, a DAX jest najwyższy od połowy ubiegłego roku, mimo wyraźnej dekonunktury w niemieckiej gospodarce. Jeśli jednak przyrzeć się naszemu rynkowi bardziej uważnie, można dostrzec wyraźne pozytywne sygnały.** O słabych wynikach miesięcznych przesądziły właściwie trzy sesje, wypaczając nieco faktyczny obraz. W pierwszych dniach października WIG20 zniżył o 3,5 proc. i bronił się przed spadkiem poniżej 2100 punktów. Jednak kolejne sesji to systematyczny ruch w górę, w wyniku którego indeks wzrósł o 4,5 proc. Podobnie było w przypadku mWIG40, który od dołka z pierwszych dni października zyskał prawie 3,5 proc. oraz indeksu szerokiego rynku WIG, który od minimum z pierwszych dni października wzrósł o 4 proc. **Nie ulega więc wątpliwości, że mamy do czynienia z niezbyt silną ale trwałą tendencją wzrostową.** Na tle tego optymistycznego obrazu nieco gorzej prezentuje się segment najmniejszych spółek, którego indeks lekko zwyżkował jedynie do połowy miesiąca, po czym powrócił do trendu spadkowego.

Oceniając perspektywy rozwoju sytuacji na warszawskim parkiecie należy zwrócić uwagę na punkt widzenia naszego rynku przez inwestorów zagranicznych. WIG20 liczony w ujęciu dolarowym wzrósł w październiku aż o 6 proc. To efekt umocnienia się złotego względem dolara. Aprecjacja naszej waluty, rozpoczęta w pierwszych dniach minionego miesiąca, zbiegła się w czasie z poprawą notowań na GPW, w szczególności w segmencie największych spółek. **Sytuacja na rynku walutowym może być istotnym czynnikiem wspierającym tendencję wzrostową na naszym rynku akcji, zaś jej siłą napędową powinien być kapitał zagraniczny.** Przebieg pierwszej sesji listopadowej, w trakcie której WIG20 wzrósł o ponad 3 proc. przy wyraźnie podwyższonych obrotach, może świadczyć o rozpoczęciu realizacji takiego scenariusza. Optyzm, dostrzegalny w przypadku największych firm powinien przenosić się stopniowo także na pozostałe segmenty naszego rynku, przede wszystkim na średnie spółki. Perspektywa poprawy sytuacji najmniejszych firm zależeć będzie zarówno od raportowanych wyników finansowych, jak i oceny szans na ich poprawę w kolejnych kwartałach. Wydaje się, że sygnały spowolnienia tempa wzrostu polskiej gospodarki, potwierdzone w październiku, przy jednoczesnym utrzymywaniu się niekorzystnych czynników po stronie kosztów, czyli głównie wysokiej dynamiki płac, powodują że inwestorzy z obawą podchodzą do tego segmentu rynku. Jednocześnie jednak niskie wyceny powodują, że z punktu widzenia inwestorów długoterminowych, staje się on coraz bardziej atrakcyjny.

Wspomniane sygnały spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego nie skłaniają do większego niepokoju. Międzynarodowe instytucje finansowe podwyższają swoje prognozy dla Polski, spadek dynamiki PKB powinien być niewielki, zaś w porównaniu z gospodarkami światowymi oraz strefy euro, stawiać będzie nasz kraj w gronie liderów, co dodatkowo powinno stymulować napływ kapitału na GPW.



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.

Październik należał do miesiący o niezbyt dużej aktywności na rynku pierwotnym długu korporacyjnego.

Mogło to częściowo wynikać z oczekiwania na uchwalenie zmian w ustawie o ofercie publicznej, co nastąpiło 17 października. Nowelizacja wejdzie w życie w połowie listopada, a więc emitenci będą mogli działać już na nowych zasadach. **Jedną z najbardziej istotnych zmian wynikających z nowelizacji jest w praktyce uznanie wszystkich emisji za oferty publiczne, choć przeprowadzenie tylko niektórych będzie wiązało się z koniecznością sporządzenia prospektu lub memorandum informacyjnego, a głównym celem (poza implementacją przepisów Unii Europejskiej) jest zwiększenie bezpieczeństwa inwestorów i przejrzystości rynku.**

W październiku, pomijając specyficzną emisję obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego o wartości 1,85 mld zł, brakowało ofert o znaczącej wartości. Tradycyjnie aktywne były spółki faktoringowe, wchodzące w skład grup bankowych. Santander Factoring pozyskał ze sprzedaży obligacji 710 mln zł, Pekao Faktoring łącznie z dwóch emisji uzyskał ponad 400 mln zł, a mLeasing 100 mln zł. Nabywcami tego typu papierów są z reguły banki. Kolejną emisję obligacji wartą 40 mln zł przeprowadził PKO Bank Hipoteczny. Dwie emisje obligacji podporządkowanych o łącznej wartości ponad 83 mln zł przeprowadził Bank Polskiej Spółdzielczości. Spośród podmiotów „typowo” korporacyjnych, czyli firm, udaną, choć niewielką, bo liczącą 15 mln zł emisję przeprowadził PCC Rokita, a zainteresowanie inwestorów było na tyle duże, że konieczna była redukcja zapisów. Emisje przeprowadziło kilkanaście małych spółek, głównie reprezentujących sektor nieruchomości. Wśród nich zdarzały się spółki oferujące odsetki sięgające 15-18 proc. w skali rocznej, co odzwierciedla wysoki poziom ryzyka tego typu inwestycji.

Z niewielkim zainteresowaniem spotkało się wezwanie ogłoszone przez Eneę do przedterminowego odkupienia jej długu. Inwestorzy zdecydowali się pozbyć w ten sposób obligacji o wartości nominalnej wynoszącej 121,8 mln zł, podczas gdy oferta odkupu opiewała na 1 mld zł. Wynik tej operacji skłania do wniosku, że inwestorzy nie są skłonni do pozbywania się papierów dłużnych emitentów o wysokiej wiarygodności finansowej, a także przedstawicieli innych branż niż nadreprezentowane na rynku firmy windykacyjne i sektora nieruchomości. Z zapowiedzi wynika, że w niedługim czasie pojawią się okazje do powiększenia portfeli o papiery kolejnych interesujących emitentów. Nad emisją obligacji o wartości 1 mld zł zastanawia się Cyfrowy Polsat, o Play już zdecydował o pozyskaniu 2 mld zł z rynku długu. Możliwość zwiększenia dywersyfikacji portfela o obligacje telekomów będą mieć jednak raczej wyłącznie inwestorzy instytucjonalni, w tym fundusze inwestycyjne. W planach są również emisje dużych deweloperów, czyli Ghelamco (chce pozyskać 350 ml zł) i Robyg (100 mln zł).

Na rynku obligacji skarbowych październik przyniósł stabilizację rentowności, która w przypadku papierów dziesięcioletnich trzymała się w pobliżu 2 proc. **W kolejnych tygodniach nie należy spodziewać się większych zmian. Nasz rynek długu znajduje się pod wpływem wydarzeń za granicą, głównie w Stanach Zjednoczonych.** Szef amerykańskiej rezerwy federalnej wyraźnie zakomunikował pozostawienie stóp procentowych na obniżonym w październiku do 1,5-1,75 proc. poziomie przez kilka miesięcy, a to powinno sprzyjać stabilizacji cen obligacji.

Wyniki inwestycyjne 31.10.2019

fundusz	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	-0,77%	-3,30%	0,50%	-1,20%	3,50%	1,40%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	-0,14%	-4,90%	1,00%	-	-	2,10%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,05%	-3,20%	0,90%	-6,70%	-	-1,60%
AGIO Dochodowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,27%	0,60%	1,80%	-	-	1,40%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,38%	1,00%	0,40%	6,10%	13,30%	-0,30%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,32%	0,70%	2,50%	7,10%	13,60%	2,40%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,11%	-0,90%	-0,30%	-4,00%	-	-1,20%
Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	0,23%	-	-	-	-	-
Beta ETF WIG20TR Portfelowy FIZ	0,89%	-2,80%	-	-	-	-1,00%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny czerwcowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 31.10.2018 – 31.10.2019. 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.