

Komentarz **miesięczny**



grudzień 2019

Departament Zarządzania Aktywami AgioFunds TFI S.A.

- Wojciech Juroszek
- Zbigniew Kowalczyk
- Mariusz Jagodziński

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.



Wojciech Juroszek
Zarządzający

Licencjonowany Doradca
Inwestycyjny, nr licencji: 325,
licencjonowany Makler
Papierów Wartościowych, nr
licencji: 2306, ur. 1985r.
Absolwent Wydziału Nauk
Ekonomicznych oraz Wydziału
Zarządzania, Informatyki i
Finansów Uniwersytetu
Ekonomicznego we Wrocławiu.
Od 2010r. doradca inwestycyjny
w AgioFunds TFI S.A.

Grudzień nie przyniósł przełomu na polskim rynku akcji, potwierdzając tendencje dominujące w całym 2019 r., czyli słabość blue chips i neutralne zachowania szerokiego rynku i średnich spółek oraz dobrą postawę segmentu najmniejszych firm.

Miniony rok był drugim z rzędu niepomyślnym rokiem dla segmentu największych spółek warszawskiego parkietu. WIG20 zniżył się o 5,6 proc. Grudzień nie przyniósł przełomu i choć sięgający zaledwie 0,4 proc. spadek indeksu w tym miesiącu sugerować może uspokojenie sytuacji, to działo się sporo. **Głównym wydarzeniem była kontynuacja spadkowej tendencji w pierwszej połowie miesiąca, której efektem było pogłębienie rocznego minimum i następujący w kolejnych tygodniach dynamiczny ruch w górę.** Straty co prawda nie udało się odrobić, ale jej skala uległa znacznemu ograniczeniu. Pomyślne przetestowanie sierpniego dołka oraz bardzo dobre zachowanie indeksu w końcówce roku daje podstawy do optymizmu na najbliższą przyszłość. WIG20 ma też sporo do odrobienia zarówno względem rynków wschodzących, jak i rozwiniętych. W przeszłości wielokrotnie już okazywało się, że jest on w stanie skutecznie zmniejszać stracony dystans wobec światowych wskaźników. **Czynnikami ryzyka dla części dużych spółek pozostają zamiary jakie ma wobec nich państwowy właściciel,** jednak akcje firm pozostające poza jego wpływem radziły sobie w minionym roku w większości bardzo dobrze, przynosząc inwestorom zyski rzędu kilkudziesięciu procent.

Okazji do zarobku nie brakowało też zarówno na szerokim rynku, jak i w gronie średnich firm. Mimo że WIG i mWIG40 kończyły miniony rok na niemal takim samym poziomie, na jakim go zaczynały, to papiery około połowy spółek wchodzących w skład obu indeksów zyskały na wartości, a w przypadku sporej części z nich wzrosty były imponujące. W obu grupach najslabiej radziły sobie firmy przemysłowe oraz wrażliwe na negatywne zmiany koniunktury gospodarczej. Wśród zwiększających dominowały walory reprezentantów nowych technologii, deweloperzy oraz firm korzystających z dobrych nastrojów konsumentów.

Jedynym spośród głównych indeksów warszawskiego parkietu, który starał się dotrzymać kroku wskaźnikom światowym, był rosnący w ubiegłym roku o 14 proc. sWIG80. Pod względem liczby walorów spółek zwiększających i tracących na wartości segment ten był mocno podzielony, z niewielką przewagą tych pierwszych. Podobnie jak w przypadku pozostałych indeksów, tu także wśród spadkowiczów widoczna była dominacja firm przemysłowych i przede wszystkim przedstawicieli branży budowlanej. Duże zróżnicowanie firm wchodzących w skład tego segmentu powoduje jednak, że i od tego schematu można było znaleźć liczne wyjątki.

Cechą charakterystyczną, a jednocześnie głównym czynnikiem przemawiającym za selektywnym doбором akcji spółek do portfela, jest ich niedowartościowanie. Jego skala najmocniej widoczna jest w przypadku szerokiego rynku. Wskaźnik cena do zysku na akcję ogółu spółek wchodzących w skład WIG znalazł się w październiku ubiegłego roku na poziomie zbliżonym do poziomu z przełomu lat 2011-2012, czyli z okresu, w którym polska gospodarka wchodziła w fazę ostrego hamowania oraz do dołka z końca 2018 r., gdy dynamika PKB ponownie zaczęła słabnąć. Wszystko wskazuje, że tym razem osłabienie koniunktury będzie znacznie bardziej łagodne niż na początku poprzedniej dekady, a więc tym bardziej uzasadnione wydaje się skorzystanie z przeceny akcji wybranych spółek.



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.

Grudzień, w odróżnieniu od całego 2019 r., należał do miesięcy o wyjątkowo dużej aktywności na rynku pierwotnym obligacji korporacyjnych.

Miał w nim miejsce kilka dużych emisji, jak i sporo ofert o niewielkiej wartości. Nadal duże kwoty na krótkie terminy pozyskiwały wchodzące w skład grup bankowych spółki prowadzące działalność leasingową i faktoringową, dwie emisje na łączną kwotę ponad miliarda złotych przeprowadził PKB Bank Hipoteczny. Kontynuowana była aktywność samorządów, emitujących obligacje komunalne. Spośród największych emisji obligacji typowo korporacyjnych, należy wymienić wartą 750 mln zł ofertę operatora sieci Play i 300 mln zł pozyskane przez LPP. Mocno reprezentowana była także grupa dużych firm deweloperskich. W ramach kilku emisji łącznie 120 mln zł pozyskało Ghelamco, Lokum Deweloper sprzedał papiery o wartości 65 mln zł, a Dom Development zebrał 50 mln zł. Spośród przedstawicieli szeroko rozumianej branży finansowej po raz kolejny pojawiła się warta 32 mln zł emisja funduszu MCI oraz niewiele mniejsza emisja Kredyt Inkaso, która została objęta przez jednego inwestora. To jeden ze skrajnych przykładów szerszej tendencji, widocznej na rynku pierwotnym w całym minionym roku, która będzie prawdopodobnie kontynuowana także w kolejnych latach. Polega ona na kierowaniu ofert do inwestorów instytucjonalnych i kwalifikowanych, a więc głównie instytucji finansowych i funduszy inwestycyjnych. To oznaka wchodzenia polskiego rynku papierów dłużnych firm w fazę postępującej profesjonalizacji. Odbywa się to kosztem ograniczania liczby ofert kierowanych do inwestorów indywidualnych, którym pozostaje korzystanie z oferty funduszy inwestycyjnych, charakteryzujących się podwyższonym poziomem ryzyka emisji niewielkich firm lub skarbowych obligacji detalicznych.

Według szacunków portalu obligacje.pl, w 2019 r. wartość ofert publicznych emitowanych na podstawie prospektu i przeznaczonych dla inwestorów indywidualnych wyniosła 352 mln zł, co oznacza spadek o 61 proc. w porównaniu do 2008 r. i osiągnięcie poziomu najniższego od ośmiu lat. Według najnowszych danych, w październiku zanotowano pierwsze sygnały wspomnianej tendencji, w postaci wzrostu wartości aktywów funduszy specjalizujących się w obligacjach korporacyjnych.

Miniony rok charakteryzował się dużą zmiennością nastrojów na rynku skarbowych obligacji hurtowych. Od końca kwietnia do połowy sierpnia ceny papierów o dziesięcioletnim terminie wykupu silnie zwyżkowały, sprowadzając rentowność z ponad 3 proc. do 1,7-1,8 proc. Kolejne miesiące przyniosły odwrócenie tej tendencji i spadek cen, a więc wzrost rentowności do poziomu powyżej 2 proc. Rozpoczynający się rok raczej nie przyniesie tak dużych wahań na tym rynku, a co za tym idzie, możliwości osiągania zysków w oparciu o zmiany notowań będą ograniczone.

Wyniki inwestycyjne 31.12.2019

fundusz	stopy zwrotu					
	1d	1m	3m	12m	36m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	0,00%	2,41%	1,90%	4,10%	-4,20%	4,10%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	0,00%	4,06%	6,50%	9,00%	-	9,00%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,00%	0,39%	0,70%	-0,90%	-8,30%	-0,90%
AGIO Dochodowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,00%	0,17%	0,50%	1,70%	-	1,70%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,00%	0,28%	0,70%	0,00%	6,60%	0,00%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,00%	0,22%	0,70%	2,80%	7,80%	2,80%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,00%	0,53%	0,70%	-0,40%	-2,90%	-0,40%
Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	0,00%	3,12%	5,50%	-	-	-
Beta ETF WIG20short Portfelowy FIZ	0,00%	0,20%	-	-	-	-
Beta ETF WIG20TR Portfelowy FIZ	0,00%	-0,52%	-1,30%	-3,10%	-	-3,10%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny czerwcowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 31.12.2018 – 31.12.2019. 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.