

Komentarz **miesięczny**



styczeń 2020

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.

Optymizm z pierwszych dni nowego roku szybko został skonfrontowany z nieoczekiwanymi negatywnymi wydarzeniami, które wpłynęły na obraz rynków finansowych.

O ile szok po amerykańskim ataku na irańskiego generała Kasema Sulejmaniego dość szybko minął, to wybuch epidemii koronawirusa w Chinach i zagrożenie jej ekspansją się na świecie oraz obawy o konsekwencje tego wydarzenia dla globalnej gospodarki, poważniej zachwiały giełdową koniunkturę.

W efekcie w styczniu S&P500 stracił w sumie jedynie 0,2 proc. ale w drugiej połowie miesiąca zniżkował o ponad 3 proc. Indeks rynków wschodzących MSCI Emerging Markets poszedł w dół o ponad 6 proc., notując najmocniejszy miesięczny spadek od maja ubiegłego roku, głównie wskutek silnych spadków na parkietach azjatyckich. Reakcja warszawskiego parkietu na te wydarzenia była mocno zróżnicowana. Najbardziej wrażliwy na nastroje panujące w otoczeniu indeks największych spółek stracił w styczniu 3,9 proc., testując minima z sierpnia i grudnia ubiegłego roku. Indeks szerokiego rynku zniżkował o 2 proc., a więc o połowę mniej, dzięki korzystnej postawie spółek małych i średnich. mWIG40 zyskał w styczniu ponad 2,5 proc., a **swIG80 poszedł w górę o prawie 5 proc., co pokazuje że na warszawskim parkiecie nie brakowało inwestycyjnych okazji.**

Najtrudniej było je znaleźć w gronie największych firm, gdzie styczeń na plusie zakończyły akcje zaledwie czterech spółek. Liderem były papiery Dino, które zwyżkowały o niemal 13 proc. Słabiej tym razem radziły sobie telekomy, z których niespełna 2 proc. zwyżkę przyniosły papiery Play, zaś walory Orange i Cyfrowego Polsatu uległy spadkowej korekcie. Wbrew obawom, jedynie niewielkie zniżki miały miejsce w przypadku akcji banków. WIG Banki stracił w styczniu niecałe 2 proc. Najmocniejszą przecenę zanotowały spółki branży paliwowej i energetycznej i od tych sektorów warto było trzymać się z daleka, tym bardziej że ich słabość to tendencja długoterminowa i nic nie zapowiada jej zmiany.

Spośród składu mWIG40 na wartości traciły w styczniu akcje jedynie dwunastu spółek, w tym większość to przedstawiciele branż tradycyjnie słabo sobie radzących, czyli chemii, górnictwa i energetyki. Zyski najłatwiej było znaleźć wśród firm nowych technologii, deweloperów oraz związanych z konsumpcją, ale sygnały poprawy widoczne też były w sektorze przemysłowym. Podobne tendencje miały też miejsce w przypadku małych spółek.

Na naszym rynku wciąż utrzymuje się relatywnie niski poziom wycen spółek, zarówno na poziomie ceny do zysku na akcję, jak i ceny do wartości księgowej, co w połączeniu z widocznymi już pierwszymi sygnałami napływu kapitału, tworzy przesłanki do zwiększania udziału akcji w portfelach i daje duże szanse na zyski w średnioterminowym horyzoncie. Do poszukiwania wyższych stóp zwrotu skłaniać też powinno nasilenie się zjawisk inflacyjnych. Grudniowy skok wskaźnika cen o 3,4 proc. jest tego wyraźnym dowodem, a prognozy ekonomistów mówią o dalszym wzroście jego dynamiki do powyżej 4 proc. Choć przeważają opinie, że w drugiej połowie roku inflacja zacznie słabnąć, to jednak nie wróci ona do poziomu, przy którym będzie można pomijać jej negatywny wpływ na realną wartość kapitału. Choć widoczne jest już coraz bardziej wyraźne spowolnienie gospodarcze, nie powinno to być źródłem niepokoju o kondycję spółek i rynku akcji jako całości. Spadek tempa wzrostu PKB nie powinien być ani zbyt głęboki, ani długotrwały. Są już pierwsze oznaki przełamywania negatywnych tendencji w gospodarce europejskiej, co powinno w niedługim czasie wesprzeć koniunkturę także w Polsce. Pamiętać też warto o generalnej zasadzie, według której rynek akcji dyskontuje przyszłe wydarzenia z wyprzedzeniem, a więc powinien już zacząć dostrzegać poprawę kondycji gospodarki w ramach kolejnego cyklu.



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.

Pierwszy miesiąc roku tradycyjnie charakteryzował się mniejszą aktywnością na rynku obligacji korporacyjnych, tym bardziej że dużo działało się w grudniu ubiegłego roku.

Największym wydarzeniem styczniowym było błyskawiczne uplasowanie wartej miliard złotych emisji papierów Cyfrowego Polsatu. Z oferty skorzystało 69 inwestorów, co jest kolejnym dowodem dominacji na tym rynku podmiotów profesjonalnych. Indywidualni nabywcy, szczególnie ci o mniej zasobnych portfelach skazani są albo na obarczone wysokim ryzykiem niewielkie emisje małych spółek, albo na korzystanie z oferty funduszy inwestycyjnych. Po załamaniu związanym z aferą GetBack, ubiegły rok przyniósł stopniowe odbudowywanie zaufania inwestorów. Do funduszy obligacji korporacyjnych napłynęły środki o wartości ponad miliarda złotych, rosnąc do ponad 17 mld zł. Według danych portalu obligacje.pl, zdecydowanie poprawiły się też stopy zwrotu tego typu funduszy, przekraczając średnio 3 proc., wobec niewiele ponad 1 proc. w 2018 r.

W styczniu nie zawiodły działające zgodnie z planem bankowe spółki leasingowe i faktoringowe, które wyemitowały łącznie krótkoterminowe papiery o łącznej wartości 675 mln zł. Aktywny był także PKO Bank Hipoteczny, który pozyskał z rynku 734 mln zł. Wśród mniejszych emitentów dominowali deweloperzy i spółki z branży pożyczkowej.

Na rynku hurtowych obligacji skarbowych w styczniu mieliśmy do czynienia z rzadko spotykanym zjawiskiem dominacji czynników lokalnych nad globalnymi. Na nadającym ton rynku amerykańskim, od początku roku ceny papierów dłużnych dynamicznie rosły, co spowodowało spadek rentowności z 1,92 do 1,5 proc. w przypadku obligacji dziesięcioletnich, a więc osiągnięcie poziomu najniższego od października ubiegłego roku. To efekt z jednej strony przekonania, że Fed będzie nadal luzował politykę pieniężną, a z drugiej ucieczki kapitału do bezpiecznych przystani, wobec rosnącego napięcia geopolitycznego oraz obaw o perspektywę gospodarki w związku z wybuchem epidemii koronawirusa. Tymczasem w pierwszej połowie stycznia rentowność polskich dziesięciolatek szła mocno w górę, z 2,1 do 2,34 proc., a papiery te zaczęły drożeć dopiero w drugiej połowie miesiąca, gdy awersja do ryzykownych aktywów osiągnęła apogeum.

Wzrost rentowności spowodowany był niespodziewanie mocnym nasileniem zjawisk inflacyjnych w Polsce. Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu wzrósł o 3,4 proc., a ekonomiści spodziewają się przyspieszenia jego dynamiki nawet do ponad 4 proc. Co prawda Rada Polityki Pieniężnej pozostaje nieugięta w swej retoryce zakładając brak chęci do podwyższania stóp procentowych, ale ten pogląd opiera się na założeniu, że wzrost inflacji jest zjawiskiem przejściowym i zacznie wygasać w drugiej połowie roku. Może się jednak okazać, że wysoka dynamika cen utrzyma się dłużej, a wówczas RPP będzie musiała reagować podwyższając stopy procentowe. Na taki scenariusz wskazuje wzrost inflacji bazowej, a więc nie uwzględniającej najbardziej zmiennych cen energii i żywności, do 3,1 proc., czyli do poziomu najwyższego od końca 2011 r. Taka perspektywa byłaby niekorzystna dla inwestycji w obligacje skarbowe o stałym oprocentowaniu, premiowałaby zaś zakupy obligacji korporacyjnych, których oprocentowanie w naszych warunkach zależne jest głównie od zmiennych stawek WIBOR i marży, która w warunkach wysokiej inflacji będzie podlegać wzrostowej presji ze strony inwestorów.

Wyniki inwestycyjne 31.01.2020



fundusz	stopy zwrotu						
	1d	1m	3m	12m	36m	60m	ytd
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych (AGIO SFIO)	0,00%	1,94%	4,70%	2,00%	-11,00%	9,10%	1,90%
AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	0,00%	4,15%	11,10%	10,60%	-	-	4,10%
AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	-0,28%	-0,88%	-0,20%	-5,40%	-16,70%	-	-0,90%
AGIO Dochodowy PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,04%	0,24%	0,50%	1,90%	-	-	0,20%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	0,00%	0,16%	0,50%	-0,20%	6,80%	12,60%	0,20%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,02%	0,31%	0,70%	2,80%	8,10%	13,20%	0,30%
AGIO Stabilny PLUS (AGIO PLUS FIO)	0,03%	0,60%	1,50%	-1,10%	-3,70%	-	0,60%
Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	0,20%	2,42%	7,80%	-	-	-	2,40%
Beta ETF WIG20lev Portfelowy FIZ	-0,02%	-	-	-	-	-	-
Beta ETF WIG20short Portfelowy FIZ	1,06%	4,04%	-	-	-	-	4,00%
Beta ETF WIG20TR Portfelowy FIZ	-0,68%	-3,98%	-6,10%	-11,00%	-	-	-4,00%

Stopa zwrotu liczona jest od ostatniej opublikowanej wyceny czerwcowej, przykładowo dla AGIO Akcji PLUS za 12 miesięcy stopa zwrotu liczona jest za okres 31.01.2019 – 31.01.2020. 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.