

Komentarz **miesięczny**



Styczeń 2018

Departament Zarządzania Aktywami AgioFunds TFI S.A.

- Bartosz Arenin
- Wojciech Juroszek
- Zbigniew Kowalczyk
- Marcin Bogusz

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.



Podsumowanie

„Gdy doszło do gwałtownej przeceny na świecie, ceny akcji małych, średnich i dużych spółek spadały w jednakowym tempie”

Rynek Akcji

W styczniu wystąpiła duża zmienność we wszystkich segmentach rynku. Coraz lepiej radzą sobie małe spółki, które zaczynają stopniowo odrabiać straty do blue chipów. Ten proces odrabiania strat rozpoczął się pod koniec listopada. W ostatnich dniach, gdy doszło do gwałtownej przeceny na świecie, ceny akcji małych, średnich i dużych spółek spadały w jednakowym tempie.

Pomimo korekty pierwszy miesiąc roku 2018 zakończył się na plusie dla większości polskich akcji.

Warto wspomnieć, że w minionym miesiącu kilka banków opublikowało już swoje wyniki finansowe, które oceniamy jako dobre. Sądzymy, że ze względu na wysoką bazę może być coraz trudniej poprawiać je w kolejnych kwartałach.

Perspektywy

Mimo że w ostatnich dniach panują negatywne nastroje, spodziewamy się raczej korzystnego rozwoju wydarzeń. Po pierwsze, ceny akcji małych spółek powinny systematycznie nadrobić zaległości do dużych. Po drugie, dane wskazują, że w Polsce zaczął się na poważnie wzrost wydatków inwestycyjnych, również ze strony przedsiębiorstw sektora prywatnego. Jest to brakujący element układanki, bowiem do tej pory gospodarka rosła selektywnie – głównie dzięki konsumpcji.

Podsumowanie

„Wielkość obrotów w minionym miesiącu była o prawie 30% niższa niż w grudniu 2017 r. i ponad 10% niższa niż średnia wartość miesięczna obrotów w całym ubiegłym roku. Wartość 10 mln zł obrotów przekroczyły jedynie obligacje kilku emitentów takich jak BOŚ, PKN Orlen, Pekao i Getin Noble Bank.”

Rynek Obligacji

Styczeń na rynku Catalyst przebiegał dość spokojnie. Miały miejsce niewielkie zmiany cen. Dotyczyły m.in. emitentów o trudnej sytuacji finansowej, jak Biomed-Lublin, czy Eurocent, jak również niektórych emisji takich emitentów, jak Getin Noble Bank, Ronson, Best, AOW Faktoring. Większość tych zmian była zapewne wynikiem małej płynności tych emisji.

W pierwszym miesiącu nowego roku na rynku Catalyst debiutowały m.in.: obligacje Alior Banku, J.W. Construction, Vantage Development i PCC Rokita.

Na rynku pierwotnym Bank Gospodarstwa Krajowego z sukcesem oferował emisję obligacji o wartości 500 mln. Warto dodać, że znaczące emisje obligacji zapowiedział Best, Bank BPS, BZ WBK, MW Trade i PKO BP.

W związku z potencjalnym sukcesem wezwania na akcje spółki Robyng, oczekujemy możliwego zmniejszenia zainteresowania tego emitenta nowymi emisjami obligacji.

Spółka GetBack, druga pod względem ilości notowanych obligacji na rynku Catalyst, otrzymała od agencji Fitch rating na poziomie B+ z perspektywą stabilną. Jest to rating przyporządkowujący spółkę do emitentów o wysoko spekulacyjnej sytuacji finansowej. Agencja zwraca uwagę na duże ryzyko koncentracji biznesu, gwałtownego wzrostu oraz wysokiego zadłużenia spółki.

Podobną ocenę B+ otrzymał emitent o największej liczbie notowanych obligacji, czyli Getin Noble Bank. Rating ten został obniżony przez agencję Fitch ze względu na niską rentowność działalności. Potencjalne dokapitalizowanie banku poprzez emisję akcji na poziomie 190 mln zł, którą obejmie Leszek Czarnecki, powinno obniżyć presję na dalsze pogarszanie sytuacji finansowej.

Początek roku nie sprzyjał zwiększeniu się liczby emitentów, których obligacje są notowane na rynku Catalyst. Zmniejszanie liczby emitentów jest procesem zachodzącym od roku 2015 i póki co nie spodziewamy się odwrócenia tej niekorzystnej tendencji. Aktualnie dostępne są obligacje stu kilkunastu emitentów.

Perspektywy

Spodziewam się kontynuacji tendencji zachodzących na rynku pierwotnym dotyczących proponowanego oprocentowania. Proces ten jest widoczny zwłaszcza dla emisji developerów. Korzystają oni z doskonałej koniunktury i poprawiają swoją kondycję finansową. Lepsze wyniki finansowe przekładają się na lepszy rating kredytowy i obniżkę oprocentowania. Tendencja ta jest dosyć istotna ze względu na dominujący udział deweloperów w podaży nowych emisji obligacji.



ŚWIAT

Podsumowanie

Rynek Akcji

Styczeń był dobrym miesiącem dla amerykańskiej giełdy. Wszystkie najważniejsze indeksy zakończyły miesiąc kilkuprocentowymi wzrostami, które były wspierane bardzo dobrymi wynikami finansowymi spółek za 2017 rok i optymistycznymi prognozami na rok 2018. Szczególnym elementem, który spółki brały pod uwagę w formułowaniu przewidywań na 2018 rok była obniżka podatków dochodowych w USA, co bezpośrednio przełoży się na osiąganie wyższych zysków netto w przyszłości przez amerykańskie przedsiębiorstwa. Perspektywa wyższych zysków przyczyniła się do obniżenia wycen akcji, na skutek czego większość spółek rosla w pierwszym miesiącu tego roku.

Perspektywy

W najbliższych tygodniach spodziewamy się powrotu wzrostów na giełdach w Stanach Zjednoczonych, przy czym wzrost ten powinien być wspomagany poprawą wyników spółek oraz obniżką podatków. Podwyżki stóp procentowych w USA nie powinny, na tym etapie cyklu, w znaczący sposób wpływać na wyceny spółek. Zagrożeniem może być podwyższona zmienność rynkowa, która może przyczynić się do obniżenia mnożników rynkowych dla amerykańskiego rynku akcji.

ALFA FIZ

Marcin Bogusz

1M
+2,34%

3M
+1,41%

10M
+6,42%*

* Wynik obejmuje dane od 1 kwietnia 2017 (od zmiany Zarządzającego i polityki funduszu)

Podsumowanie

Fundusz zakończył styczeń 2018 roku wzrostem wartości certyfikatu o 2,34%. Wzrost ten jest efektem odpowiednio skonstruowanego portfela amerykańskich i europejskich (w tym polskich) spółek.

AGIO Kapitał

subfundusz AGIO SFIO

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,48%

3M
+0,97%

12M
+4,33%

Podsumowanie

W pierwszym miesiącu roku stopa zwrotu subfunduszu **AGIO Kapitał** wyniosła **0,48%**. Jest to wynik powyżej średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji subfunduszu. Dodatkowo niewielki, pozytywny wpływ na wynik miały zmiany rynkowych cen obligacji.

AGIO Globalny

subfundusz AGIO SFIO

Wojciech Juroszek

1M
+2,83%

3M
+4,04%

12M
-0,66%

Podsumowanie

Styczniowe wyceny subfunduszu były raczej korzystne dla klientów, dopiero pod koniec miesiąca rynek zaczął się osłabiać, co wpłynęło na wycenę. Na koniec stycznia stopa zwrotu subfunduszu wyniosła **2,83%**. Na pozytywny wynik wpłynęło trwające od grudnia odbicie na rynku małych i średnich spółek oraz przyspieszenie wzrostów na giełdzie w USA, gdzie fundusz jest częściowo zaangażowany.

AGIO Agresywny Spółek

Wzrostowych

subfundusz AGIO SFIO

Bartosz Arenin

1M
+5,59%

3M
+3,98%

12M
+4,95%

Podsumowanie

Wynik funduszu Agresywny Spółek Wzrostowych wyróżnił się pozytywnie na tle konkurencji w styczniu, odnotowując drugą najlepszą stopę zwrotu w grupie – na poziomie **5,59%**. Wsparciem dla tego rezultatu okazały się notowania spółek zagranicznych, które odbijały po załamaniu z listopada minionego roku. Po raz kolejny obrazuje to słuszność długoterminowego podejścia w inwestycjach akcyjnych przy zachowaniu spokoju w momentach największej zmienności.

AGIO Kapitał PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,21%3M
+0,76%12M
+3,41%

Podsumowanie

W styczniu 2018 r. stopa zwrotu subfunduszu **AGIO Kapitał Plus** wyniosła **0,21%** i jest to wynik zbliżony do średniej stopy zwrotu w poprzednich miesiącach. Istotny wpływ na osiągnięty wynik miała rentowność portfela obligacji subfunduszu. Zaś zmiany wycen portfela obligacji miały niewielki, negatywny wpływ na stopę zwrotu.

AGIO Stabilny Plus

subfundusz AGIO PLUS

Wojciech Juroszek
Zbigniew Kowalczyk1M
+0,46%3M
+0,74%12M
+1,72%

Podsumowanie

W styczniu subfundusz poprawił swój wynik w ujęciu 3 i 6-miesięcznym dzięki lepszemu sentymentowi w segmencie małych spółek. Do poprawy nadal pozostaje stopa zwrotu liczona od początku roku 2018 (YTD). Dojdzie do tego, gdy małe spółki zaczną bardziej zdecydowanie nadrabiać zaległości w stosunku do blue chipów. Tymczasem koniec stycznia przyniósł kilkuprocentowe załamanie na rynku, podczas którego spadki cen akcji dużych, średnich i małych spółek były podobne.

AGIO Akcji PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Bartosz Arenin

1M
+2,98%3M
+1,17%12M
+4,18%

Podsumowanie

Styczeń okazał się być udany dla posiadaczy akcji, przy czym polska giełda nie wyróżniała się niczym szczególnym ani na plus ani na minus na tle światowych rynków, gdzie w większości zagościły wzrosty. W minionym miesiącu posiadacze jednostek funduszu powiększyli swój portfel o **2,98%**.