

Komentarz **miesięczny**



Luty 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.



„Obraz rynku nie zachwyca, ale można dostrzec pewne pozytywne sygnały – małe spółki przestają spadać.”

Rynek Akcji

W lutym doszło do przeceny na polskim rynku akcji, głównie z powodu korekty w Stanach Zjednoczonych. WIG20 spadł o 7,42%, mWIG40 o 6,02%, natomiast indeks małych spółek sWIG80 o 2,53%. Obraz rynku nie zachwyca, ale można dostrzec pewne pozytywne sygnały – małe spółki przestają spadać. O ile na początku miesiąca, gdy zaczęła się korekta w USA, małe spółki spadały w takim samym tempie co duże, to już w ostatnich tygodniach zachowują się znacznie lepiej. Może o tym świadczyć choćby stopa zwrotu indeksu sWIG80 od początku roku, która wynosi tylko -1%, podczas gdy dla WIG20 jest to -6%. To zbyt krótki okres czasu, by mówić o jakimś przełomie na GPW, niemniej wydaje się, że mniejsze spółki powinny w długim terminie nadrobić zaległości.

Perspektywy

Perspektywa na kolejne miesiące jest zdeterminowana bieżącymi wynikami spółek, a te są raczej zgodne z oczekiwaniami, choć jeszcze nie wszystkie spółki je opublikowały. Na podstawie bieżących wyników oraz informacji płynących od zarządów spółek podtrzymujemy wcześniej prezentowany pogląd, że sytuacja małych i średnich firm będzie się systematycznie poprawiać. Świadczą o tym m.in. informacje, że na przetargach w kolejnictwie wygrywają oferty z ceną powyżej 110% kosztorysu (w poprzednich latach bywały przetargi z ceną 70%). Podobnie w sektorze prywatnym ruszyły z kopyta inwestycje rzeczowe. Rok 2016 i większa część 2017 to zastój w inwestycjach, a spółki giełdowe, które obserwujemy, raczej kończyły wcześniej rozpoczęte projekty niż rozpoczynają nowe. Potwierdzają to zarządy banków, które odnotowują ożywienie zainteresowania w kredytach korporacyjnych.

„Wielkość obrotów była o prawie 45% wyższa niż w styczniu 2018 roku i ponad 20% wyższa niż średnia wartość miesięczna obrotów za ostatnie 12 miesięcy”.

Rynek Obligacji

Luty na rynku Catalyst przebiegał dość spokojnie. Przeważały niewielkie zmiany cen. Znaczniejsze wzrosty cen dotyczyły kilku serii obligacji Getin Noble Bank i jednej serii Robygu. Największy spadek ceny zanotowały obligacje jednej serii EuBanku Inwestycyjnego. Znaczne spadki wystąpiły również na pojedynczych seriach Indosu, Arche, ZM Henryk Kania oraz BEST. Większość tych zmian była zapewne wynikiem małej płynności.

Wielkość obrotów była o prawie 45% wyższa niż w styczniu 2018 roku i ponad 20% wyższa niż średnia wartość miesięczna obrotów za ostatnie 12 miesięcy. Największe obroty generowały obligacje największych spółek, takich jak PZU, PKO BP, Pekao, PKN Orlen, Cyfrowy Polsat, Getin Noble Bank, Alior Bank, Kruk i Getback.

W drugim miesiącu bieżącego roku na rynku Catalyst debiutowały m.in.: obligacje podporządkowane Banku Millennium oraz obligacje Dino Polska.

Na rynku pierwotnym z sukcesem PKO BP oferował 1 mld emisję obligacji podporządkowanych. Ponadto w lutym emisje przeprowadziły spółki: LC CORP, BBI Development, MCI Capital, BEST, DevelopRes i Bank BPS.

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 na razie nie ma widoków na odwrócenie tej niekorzystnej tendencji. Aktualnie dostępne są obligacje stu kilkunastu emitentów.

Perspektywy

Ostatnie posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej potwierdziło brak podwyżek stóp procentowych nawet do końca 2019 roku. Dla Rady ważniejszy jest wyższy wzrost gospodarczy, niż ryzyko wysokiej inflacji. Bieżąca wartość inflacji jest na niskim poziomie, co sprzyja spadkowi rentowności obligacji skarbowych nawet do 3%. Obligacje korporacyjne staną się zatem relatywnie korzystniejszą alternatywą w najbliższych miesiącach.

W marcu przypada termin wykupu Getin Noble Banku, Dom Development, MCI Capital, i ZM Henryk Kania GetBack.

Na rynku pierwotnym znaczące emisje obligacji zapowiedział BZ WBK, Ronson, ROBYG, Echo Investment, ZM Henryk Kania.



*„Wzrost rentowności
wywołał wzrost
zmienności rynkowej
i wyprzedaż na rynkach
akcji.”*

Rynek Akcji

Wszystkie najważniejsze indeksy zakończyły miesiąc pod kreską pomimo dobrych wyników finansowych spółek za 2017 rok. Na rynkach pojawił się strach związany ze wzrostem stóp procentowych w USA. Rentowności 10 letnich obligacji rządowych wzrosły prawie do 3%, co stanowiło najwyższy poziom od 2014 roku. Wzrost rentowności wywołał wzrost zmienności rynkowej i wyprzedaż na rynkach akcji. Końcówka lutego upłynęła pod znakiem odbicia na rynkach, co świadczy o tym, że wciąż jest popyt na amerykańskie akcje.

Perspektywy

W najbliższym czasie spodziewamy się powrotu wzrostów na giełdach w Stanach Zjednoczonych, przy czym wzrost ten powinien być wspomagany poprawą wyników spółek. Zagrożeniem są wzrastające rentowności obligacji w USA oraz utrzymanie się podwyższonej zmienności rynkowej, która może przyczynić się do obniżenia mnożników rynkowych dla amerykańskiego rynku akcji.

ALFA FIZ

Marcin Bogusz

1M
-2,07%

3M
+0,97%

12M
+3,12%

Podsumowanie

Po dobrym wyniku ALFA FIZ w styczniu, gdy wartość certyfikatu wzrosła o 2,34%, luty zakończył się spadkiem wartości certyfikatu o 2,07%. Jest to efekt pojawienia się korekty spadkowej na rynkach akcji. Fundusz wykorzystał tę okazję do zainwestowania w nową spółkę, której cena spadła do atrakcyjnych poziomów oraz powiększył alokację w wybranych dotychczasowych inwestycjach. Korekty rynkowe są znakomitą okazją do zakupu akcji świetnych spółek po zaniżonych cenach, aby w momentach dobrej koniunktury mieć możliwość pełnego uczestniczenia w giełdowych wzrostach.

AGIO Kapitał

subfundusz AGIO SFIO

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,18%

3M
+0,85%

12M
+3,95%

Podsumowanie

W lutym stopa zwrotu AGIO Kapitał wyniosła 0,18%. Jest to wynik poniżej średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji funduszu. Zmiany rynkowych cen obligacji w minionym miesiącu miały niewielki, negatywny wpływ na wynik.

AGIO Globalny

subfundusz AGIO SFIO

Wojciech Juroszek

1M
-2,05%

3M
+0,13%

12M
-4,53%

Podsumowanie

Umocnienie segmentu małych spółek oraz względnie mocne spółki zagraniczne pomogły funduszowi przetrwać zawirowania. Dzięki temu fundusz jest na plusie od początku roku, podczas gdy indeksy rynków akcji są na minusach.

AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych

subfundusz AGIO SFIO

Marcin Bogusz

1M
-6,18%

3M
-1,91%

12M
-5,88%

Podsumowanie

Po bardzo dobrym wyniku osiągniętym w styczniu, kiedy fundusz pozytywnie wyróżnił się na tle konkurencji, odnotowując drugą najlepszą stopę zwrotu w grupie - na poziomie 5,59%, luty był gorszym miesiącem, a subfundusz stracił w tym okresie 6,18%. Spadki wyceny jednostki są pochodną korekty rynkowej na światowych rynkach akcji, która wystąpiła na wszystkich najważniejszych giełdach na świecie. Staramy się wykorzystać takie momenty rynkowe jak ten, do zwiększenia alokacji w wybrane przecenione spółki, których notowania spadły często tylko z powodu złego „sentymentu” rynkowego, aby w momentach dobrej koniunktury giełdowej mieć możliwość pełnego wykorzystania wzrostów cen akcji na giełdach.

AGIO Kapitał PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,19%

3M
+0,74%

12M
+3,12%

Podsumowanie

Stopa zwrotu subfunduszu AGIO Kapitał Plus wyniosła na koniec lutego 0,19%. Jest to wynik zbliżony do średniej stopy zwrotu w poprzednich miesiącach. Znaczący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji subfunduszu. Zmiany wycen portfela obligacji w lutym miały niewielki, negatywny wpływ na stopę zwrotu.

AGIO Stabilny Plus

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Wojciech Juroszek

1M
-1,56%

3M
-0,42%

12M
-0,84%

Podsumowanie

W lutym subfundusz reagował na spadki kursów akcji podobnie jak fundusze konkurencyjne, gdyż spadały zarówno duże spółki, jak i małe. W związku z powyższym w minionym miesiącu subfundusz nie poprawił swojej pozycji w stosunku do konkurencyjnych funduszy stabilnego wzrostu.

AGIO Akcji PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Wojciech Juroszek

1M
-6,86%

3M
-2,26%

12M
-6,56%

Podsumowanie

Luty był miesiącem, w którym spadały duże i małe spółki, w związku z powyższym subfundusz nie wyróżniał się na tle funduszy o zbliżonej polityce inwestycyjnej i nie zmienił swojej pozycji względem konkurencyjnych funduszy akcji polskich.