

Komentarz **miesięczny**



**kwiecień
2018**

Departament Zarządzania Aktywami AgioFunds TFI S.A.

- Adam Dakowicz
- 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.



Przypominamy, że fundusze AgioFunds TFI nie posiadały żadnych papierów wartościowych wyemitowanych przez GetBack. Z pełną świadomością nie uczestniczyliśmy w emisjach tej spółki. Przy doborze lokat do naszych funduszy kierujemy się przede wszystkim bezpieczeństwem inwestycji unikając nadmiernego ryzyka – dotyczy to zarówno funduszy akcji, jak i obligacji.”

Rynek Akcji

W kwietniu indeks WIG20 zaczął odrabiać straty i wzrósł 3,7%. Indeksy grupujące spółki o mniejszej kapitalizacji – mWIG40 i sWIG80 – zachowywały się gorzej. Pierwszy z nich wzrósł o 0,4%, natomiast drugi spadł o 0,4%. Słabe zachowanie najmniejszych spółek wynika wyłącznie z fali umorzeń, jaka przetacza się przez fundusze inwestycyjne operujące na rynku akcji, gdyż wyniki tych spółek w IV kwartale 2017 r. były zgodne z oczekiwaniami i nie straszyły już tak bardzo inwestorów.

W kwietniu nastąpiła stabilizacja kursów akcji. Przeszły spadać banki, energetyka i spółki przemysłowe. Nadal dość słabo wypadła branża budowlana, która realizuje nierentowne kontrakty podpisywane w okresie gwałtownie spadających zamówień. Po wzroście kosztów surowca oraz wynagrodzeń dla podwykonawców spółki od dłuższego czasu nie potrafią wyjść na plus na kontraktach drogowych i kolejowych. Niektórzy komentatorzy przestrzegają nawet przed możliwością powtórzenia się sytuacji z 2012 r., kiedy to firmy budowlane masowo bankrutowały (szczególnie te realizujące kontrakty drogowe), jednak wydaje się, że dziś taki scenariusz jest mniej prawdopodobny, gdyż duża ilość przetargów ruszyła już po okresie znacznego wzrostu cen surowców.

Nie można nie wspomnieć o negatywnym bohaterze kwietnia – spółce GetBack. Tym tematem żyje całe środowisko rynku kapitałowego w Polsce. Spółka nie jest w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań, a wszyscy uczestnicy rynku zastanawiają się, jaki wpływ będzie to miało na uczestników rynku. Nasuwa się kluczowe pytanie: kto ponosi odpowiedzialność za zaistniałą sytuację? Czy spółka znalazła się w tej sytuacji tylko dlatego, że przeszacowała swoje możliwości i przeinwestowała? Czy może celem jej powstania był skup toksycznych aktywów od konkretnych partnerów biznesowych bez względu na efekty ekonomiczne?

Perspektywy

Biorąc pod uwagę wyniki spółek i perspektywy na 2018 r. można odnieść wrażenie, że wszystko co najgorsze zostało już zdyskontowane. Wyceny spółek nie są wysokie, a wyniki nie zaskakują już negatywnie. Liczyliśmy, że już w kwietniu odbiją się kursy małych i średnich spółek. Ten scenariusz jeszcze się nie zrealizował, gdyż fala umorzeń, jaka przetoczyła się przez rynek, spychała jeszcze w kwietniu wyceny w dół.

„Przypadek GetBack powoduje zwróceniu uwagi na element ryzyka na rynku obligacji firm, co długofalowo może mieć pozytywne konsekwencje i sprzyjać rozwojowi rynku.”

Rynek Obligacji

Sprawa GetBack wciąż pozostaje dominującym tematem, ale jej rzeczywisty wpływ na rynek obligacji korporacyjnych nie jest aż tak duży, jak mogłoby wynikać z medialnych doniesień. Na Catalyst odnotowano spadek cen papierów przedstawicieli branży windykacyjnej, jednak tendencja ta nie przeniosła się w odczuwalny sposób na obligacje pozostałych emitentów. O spokojnym podejściu inwestorów do całej sprawy świadczy też jedynie niewielki i raczej przejściowy wzrost rentowności obligacji Kruka. Jeśli szukać uogólnień, można dostrzec lekko podwyższoną awersję do emitentów charakteryzujących się podwyższonym poziomem ryzyka. Paradoksalnie, przypadek GetBack powoduje zwróceniu uwagi na element ryzyka na rynku obligacji firm, co długofalowo może mieć pozytywne konsekwencje i sprzyjać rozwojowi rynku. Inwestorzy indywidualni, obecni na nim od dłuższego czasu, z pewnością nie stracą zainteresowania obligacjami, modyfikując co najwyżej swoje strategie, zwracając uwagę na kwestie dywersyfikacji. Testem na postrzeganie rynku przez szersze grono posiadaczy oszczędności będzie przebieg trwających do 21 maja zapisów w ramach publicznej oferty obligacji PKN Orlen. O tym, że bardziej doświadczeni inwestorzy nie zniechęcili się do rynku, świadczy sięgający w kwietniu 58,5 proc. wzrost obrotów na Catalyst, a także powodzenie ofert na rynku pierwotnym. Emisja obligacji Echo Investment zakończyła się nadszyskrypcją, bez problemu papiery sprzedał także Atal, a kolejne spółki szykują się do emisji obligacji.

Wysokość WIBOR po marcowym spadku ustabilizowała się i w przypadku stawek na trzy miesiące wynosi 1,7 proc., a dla terminu sześciomiesięcznego 1,78 proc. Spore zmiany miały miejsce na wtórnym rynku obligacji skarbowych. W pierwszej połowie kwietnia rentowność papierów dziesięcioletnich spadła na moment poniżej 3 proc., do poziomu najniższego od października 2016 r. W drugiej części miesiąca ceny spadły, powodując wzrost rentowności w okolice 3,1 proc.

 POLSKA**Rynek Obligacji – c.d.****Perspektywy**

W najbliższym czasie spodziewamy się stabilizacji stawek WIBOR na dotychczasowym poziomie oraz dalszego uspokojenia nastrojów na Catalyst. W przypadku planowanych emisji obligacji emitenci mogą oferować nieco wyższe marże, jednak dotyczyć to będzie raczej jedynie spółek o wyższym profilu ryzyka. Kilkunastomiesięczna perspektywa niskich stóp procentowych przy jednocześnie utrzymującej się presji inflacyjnej wciąż sprzyja inwestowaniu w obligacje firm, przy zachowaniu należytej oceny ryzyka emitentów oraz przestrzeganiu zasady dywersyfikacji portfela. Nastroje na rynku zależą też będą w pewnym stopniu od rozwoju wydarzeń związanych z GetBack, a przede wszystkim od rozwiązań przyjętych w ramach ogłoszonego postępowania restrukturyzacyjnego. Jego sprawne przeprowadzenie, zapewniające jednocześnie minimalizację negatywnych konsekwencji dla posiadaczy obligacji spółki, mogłoby wpłynąć na poprawę postrzegania rynku, pokazując że nawet poważne kłopoty emitenta nie muszą oznaczać utraty kapitału zaangażowanego przez inwestorów.

 ŚWIAT

„Mimo przejściowych zawirowań, wciąż mocne są akcje spółek wzrostowych i technologicznych, ale coraz lepiej radzą sobie spółki małe i średnie.”

Na giełdzie amerykańskiej widoczna jest polaryzacja wśród różnych segmentów rynku akcji. Mimo przejściowych zawirowań, wciąż mocne są akcje spółek wzrostowych i technologicznych, dodatkowo coraz lepiej radzą sobie spółki małe i średnie. Dużo mówiło się o potencjalnej wojnie handlowej, która na chwilę wystraszyła uczestników rynku, ale wyraźnie widać, że w dłuższej perspektywie nie stanowiła zagrożenia dla wycen spółek na giełdzie. Jeśli chodzi o rynek europejski – tutaj też widać aprecjację podstawowych indeksów. DAX i CAC40 rosną mimo obaw o możliwość spowolnienia europejskiej gospodarki.

Perspektywy

Po słabym początku roku oczekujemy odreagowania na rynkach zagranicznych. Wciąż mocne są spółki wzrostowe i kontynuacji tej tendencji oczekujemy również w kolejnym miesiącu.

AGIO Kapitał

subfundusz AGIO SFIO

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,26%

3M
+0,72%

12M
+3,72%

2016
+2,16%

2017
+3,77%

Podsumowanie

W kwietniu stopa zwrotu AGIO Kapitał wyniosła 0,26%. Jest to wynik zbliżony do średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji subfunduszu. Zmiany rynkowych cen obligacji w kwietniu miały niewielki negatywny wpływ na wynik.

AGIO Agresywny Spółek

Wzrostowych

subfundusz AGIO SFIO

Adam Dakowicz

Podsumowanie

1M
0,37%

3M
-11,49%

12M
-10,02%

2016
15,41%

2017
9,07%

Subfundusz w kwietniu osiągnął dodatnią stopę zwrotu i znajduje się w drugim kwartylu w stosunku do innych funduszy z tej samej grupy porównawczej.

AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek

subfundusz AGIO SFIO

Wojciech Juroszek

Podsumowanie

1M
-1,27%

3M
-6,20%

12M
-10,63%

2016
3,87%

2017
1,71%

W kwietniu wartość jednostki uczestnictwa subfunduszu spadła o 1,27%, natomiast na moment publikacji niniejszego komentarza wynik funduszu w ujęciu YTD (licząc od początku roku) wynosi -3,3%. Subfundusz znajduje się w grupie „akcji małych i średnich spółek”, a średnia stopa zwrotu innych funduszy w tej kategorii wynosi obecnie -4,7%.

AGIO Pieniężny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie

1M
0,05%

3M
0,28%

12M
0,96%

2016
1,58%

2017
3,24%

Stopa zwrotu subfunduszu w kwietniu br. wyniosła 0,05%. Ze względu na zmianę strategii inwestycyjnej, która w pełni ma być stosowana po 20 czerwca 2018 r., nie można bieżącej stopy zwrotu porównywać z wynikami wcześniejszymi. Kwieceniowy wynik był pod silną presją wzrostu rentowności niektórych obligacji skarbowych oraz spadków cen obligacji notowanych na Catalist.

AGIO Kapitał PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie

1M
0,18%

3M
0,63%

12M
2,99%

2016
1,58%

2017
3,24%

W minionym miesiącu stopa zwrotu z AGIO Kapitał PLUS wyniosła 0,18%. Jest to wynik zbliżony do średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji subfunduszu. Zmiany wycen portfela obligacji w kwietniu miały niewielki negatywny wpływ na stopę zwrotu.

AGIO Stabilny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Wojciech Juroszek

Podsumowanie

1M
0,12%

3M
-2,95%

12M
-3,21%

2017
2,75%

Podobnie jak w poprzednich miesiącach, także w kwietniu subfundusz reagował na zmiany kursów utrzymując tę samą pozycję w stosunku do funduszy konkurencyjnych, znajdujących się w tej samej grupie porównawczej.

AGIO Akcji PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Wojciech Juroszek

Podsumowanie

1M
1,25%

3M
-11,25%

12M
-12,09%

2017
10,38%

W kwietniu AGIO Akcji PLUS podlegał podobnym trendom rynkowym zarówno w segmencie dużych, średnich, jak i małych spółek. Subfundusz lekko poprawił swoją pozycję względem innych funduszy znajdujących się w tej samej grupie porównawczej.