

Komentarz **miesięczny**



Maj 2018

Departament Zarządzania Aktywami AgioFunds TFI S.A.

- Adam Dakowicz
- Wojciech Juroszek
- Zbigniew Kowalczyk
- Jakub Bentke

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.



Rynek Akcji

„W dalszym ciągu nie wiemy, jaki wpływ na rynek będą miały problemy spółki GetBack SA. Mimo upływu kilku miesięcy, nadal jest zdecydowanie za wcześnie, by cokolwiek przesądzać, a na światło dzienne cały czas wychodzą nowe fakty dotyczące tej spółki i jej powiązań z innymi uczestnikami rynku kapitałowego w Polsce.”

W odróżnieniu od kwietnia, gdzie obserwowaliśmy uspokojenie nastrojów i stabilizację kursów, maj przyniósł kolejne spadki. Indeks WIG20 stracił 5,24%, z kolei mWIG40 spadł o 1,53%, a sWIG80 o 2,82%.

Mimo spadków indeksów zauważamy jednak pewne elementy wyczerpania. Selektynie pojawia się popyt na akcjach mniejszych spółek, a ich słabe zachowanie w maju (choć trochę lepsze niż WIG20) wynika głównie ze spadków spółek niskiej jakości. Spółki wysokiej jakości nie pogłębiały już spadków w maju i pozostały dość stabilne.

W dalszym ciągu nie wiemy, jaki wpływ na rynek będą miały problemy spółki GetBack SA. Mimo upływu kilku miesięcy, nadal jest zdecydowanie za wcześnie, by cokolwiek przesądzać, a na światło dzienne cały czas wychodzą nowe fakty dotyczące tej spółki i jej powiązań z innymi uczestnikami rynku kapitałowego w Polsce.

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.

Perspektywy

Podtrzymujemy wcześniejsze stanowisko dotyczące wyników spółek w Polsce. Nie stanowiły one rozczarowania dla inwestorów. Niektóre spółki wręcz zaskoczyły na plus. W dalszym ciągu uważamy, że akcje wielu spółek na GPW nadmiernie ucierpiały w ostatnim czasie – nawet firm budowlanych, których wyniki były bardzo słabe. Wynika to z niskiej płynności segmentu średnich i małych spółek, których przecenę potęgowały odpływy środków z funduszy akcji. Wydaje nam się, że jest już najwyższy czas na odreagowanie i ustabilizowanie kursów.

Rynek Obligacji

„Warto odnotować bardzo duże ożywienie handlu papierami dłużnymi na Calalyst, obserwowane od początku roku.

Wartość notowanych na Catalyst papierów nieskarbowych wzrosła o prawie 28 proc. Dynamika rozwoju rynku jest więc nadal bardzo wysoka, a skala finansowania firm i zaangażowania inwestorów coraz bardziej znacząca.”

Warto odnotować bardzo duże ożywienie handlu papierami dłużnymi na Calalyst, obserwowane od początku roku. Łączna wartość obrotów ogółem na tym rynku w kwietniu zwiększyła się aż o 58,5 proc. a od stycznia do kwietnia o 41,5 proc. Obroty obligacjami nieskarbowymi wzrosły o 23,5 proc., osiągając w kwietniu wartość prawie 184 mln zł. Majowy silny spadek łącznych obrotów o 46,9 proc. jedynie w niewielkim stopniu dotyczył obligacji korporacyjnych, które zmniejszyły się jedynie o 7,2 proc. Wartość notowanych na Catalyst papierów nieskarbowych wzrosła o prawie 28 proc. Dynamika rozwoju rynku jest więc nadal bardzo wysoka, a skala finansowania firm i zaangażowania inwestorów coraz bardziej znacząca. Obserwowaną spadkową tendencję notowań obligacji firm wiązać należy nie tylko z kłopotami GetBack i naturalnym w takich przypadkach przejściowym pogorszeniem się nastrojów na całym rynku, ale także postrzegać w szerszym aspekcie. W wymiarze lokalnym jest to zjawisko raczej nietypowe, w kontekście wydłużającej się perspektywy utrzymywania stóp procentowych przez RPP na niezmiennym, rekordowo niskim poziomie. W takich warunkach zwiększa się względna atrakcyjność obligacji korporacyjnych, co powinno sprzyjać wzrostowi ich cen, a więc obniżaniu się rentowności. Obserwowaną od kilku tygodni wyższą rentowności można tłumaczyć wpływem czynników zewnętrznych, oddziałujących także na nasz segment obligacji skarbowych. W drugiej połowie maja rentowność polskich papierów dziesięcioletnich momentami rosła do ponad 3,3 proc. Oczekiwania co do dalszego wzrostu mogły przesunąć zainteresowanie części inwestorów w kierunku papierów skarbowych, kosztem korporacyjnych, a przynajmniej zwiększyć wymagania wobec tych ostatnich.

Aktywność rynku pierwotnego obligacji firm w maju nieco osłabła, zarówno po stronie emitentów, jak i inwestorów. Emitenci mogli wstrzymać się z ofertami nie tylko z powodu zamieszania z GetBack, ale także w związku z trwającą dużą emisją papierów PKN Orlen, przyciągającą uwagę graczy indywidualnych. Pewnym wskaźnikiem rynkowych nastrojów może być długi czas trwania zapisów na papiery rafinerii. Poprzednia emisja, także o wartości 200 mln zł, sprzedała się w ciągu kilkunastu godzin. Być może jednak wpływ na to miał zbyt mały odstęp między obiema emisjami PKN. Emitenci, szczególnie ci o dobrej renomie, nie rezygnują z zamiarów pozyskiwania kapitału z rynku. Duże emisje szykują między innymi Marvopol Development, i2 Development, OT Logistic.

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

Nastroje na polskim rynku obligacji korporacyjnych powinny się stopniowo poprawiać. Uspokojenie powinno się pojawić także na światowym rynku długu, wraz ze zmniejszaniem się czynników ryzyka, głównie o charakterze geopolitycznym. Rentowność amerykańskich obligacji dziesięcioletnich, po dość wyraźnym spadku pod koniec maja do 2,8-2,9 proc., może ponownie wzrosnąć do 3 proc., wraz ze zbliżaniem się posiedzenia Fed. Dalszy rozwój sytuacji będzie zależał od deklaracji rezerwy federalnej w sprawie dalszych podwyżek stóp procentowych w USA. Rentowność polskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych powinna oscylować w przedziale 3,2-3,35 proc., o ile nie dojdzie do zawirowań na rynkach światowych.

 ŚWIAT

Polaryzacja rynku, o której pisaliśmy w poprzednim komentarzu, jest faktem. Najmocniejszym indeksem jest technologiczny NASDAQ, ale równie silny jest Russell2000, czyli indeks mniejszych firm, który był dość słaby w ubiegłym roku.

Perspektywy

Oczekujemy odreagowania po słabym początku roku na rynkach zagranicznych. Widać, że wciąż mocne są spółki wzrostowe i kontynuacji tej tendencji oczekujemy również w kolejnym miesiącu.

AGIO Kapitał

subfundusz AGIO SFIO

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,25%

3M
+0,80%

12M
+3,57%

2016
+2,16%

2017
+3,77%

Podsumowanie

W maju stopa zwrotu AGIO Kapitał wyniosła 0,25%. Jest to wynik zbliżony do średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji funduszu. Zmiany rynkowych cen obligacji korporacyjnych w maju nie miały istotnego wpływu na stopę zwrotu funduszu.

AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych

subfundusz AGIO SFIO

Jakub Bentke

Podsumowanie

1M
-1,13%

3M
-6,73%

12M
-10,25%

2016
15,41%

2017
9,07%

Maj nie był dobrym miesiącem dla polskiego rynku akcji. Indeks szerokiego rynku WIG zanotował ponad 4% spadek, mimo wszystko udało się zminimalizować stratę na subfunduszu, który w minionym miesiącu stracił niewiele ponad 1%. AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych, w porównaniu z funduszami o zbliżonej polityce inwestycyjnej, w ujęciu od początku roku znajduje się w drugim kwartyle.

AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek

subfundusz AGIO SFIO

Wojciech Juroszek

Podsumowanie

1M
-0,35%

3M
-4,57%

12M
-12,08%

2016
3,87%

2017
1,71%

W maju wartość jednostki uczestnictwa spadła o 0,35%, natomiast na moment publikacji niniejszego komentarza wynik funduszu w ujęciu YTD (licząc od początku roku) wynosi -2,70%. Subfundusz znajduje się w grupie „akcji małych i średnich spółek”, a średnia stopa zwrotu innych funduszy w tej kategorii wynosi obecnie -4,26%.

AGIO Pieniężny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie

1M
-0,10%

3M
0,10%

12M
0,58%

2017
1,12%

W minionym miesiącu stopa zwrotu subfunduszu wyniosła -0,10%. Ze względu na zmianę strategii inwestycyjnej, która w pełni ma być stosowana na koniec czerwca 2018 roku, nie można bieżącej stopy zwrotu porównywać z wynikami wcześniejszymi. Wynik w maju był pod silną presją wzrostu rentowności obligacji skarbowych, które stanowią główny składnik portfela funduszu.

AGIO Kapitał PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie

1M
0,07%

3M
0,52%

12M
2,81%

2016
1,58%

2017
3,24%

Stopa zwrotu AGIO Kapitał PLUS wyniosła w maju 0,07%. Jest to wynik niższy od średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy. Główny wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji funduszu. Zmiany wycen portfela obligacji w maju miały niewielki negatywny wpływ na stopę zwrotu.

AGIO Stabilny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Wojciech Juroszek

Podsumowanie

1M
-1,44%

3M
-2,82%

12M
-4,85%

2017
2,75%

W maju subfundusz w dalszym ciągu reagował na zmiany kursów podobnie jak w poprzednich miesiącach utrzymując tę samą pozycję w stosunku do funduszy konkurencyjnych znajdujących się w grupie porównawczej.

AGIO Akcji PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Wojciech Juroszek

Podsumowanie

1M
-4,26%

3M
-10,75%

12M
-14,81%

2017
10,38%

W maju subfundusz podlegał podobnym trendom rynkowym zarówno w segmencie dużych, średnich i małych spółek, jednak znów lekko poprawił swoją pozycję względem innych funduszy znajdujących się w tej samej grupie porównawczej i znajduje się w tej chwili w trzecim kwartylu stóp zwrotu w ujęciu od początku roku