

Komentarz **miesięczny**



**Czerwiec
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.



„Główną przyczyną jest zapewne obawa o eskalację „wojen handlowych”. Na razie nałożone cła są relatywnie niewielkie w skali handlu międzynarodowego.”

Rynek Akcji

Za nami kolejny miesiąc spadków. Indeks WIG20 stracił co prawda tylko 1%, ale dużo bardziej ucierpiały mniejsze spółki. mWIG40 spadł o 6,2%, a sWIG80 o 6,9%.

Niestety wydaje się, że po raz kolejny byliśmy świadkami umarzania jednostek krajowych TFI. Zagraniczne fundusze, wg opublikowanych dotychczas danych, również sprzedawały akcje i obligacje krajów wschodzących.

Główną przyczyną jest zapewne obawa o eskalację „wojen handlowych”. Na razie nałożone cła są relatywnie niewielkie w skali handlu międzynarodowego, ale prezydent Trump zapowiada już kolejne na większą skalę. Każda taka akcja spotyka się z szybkimi retorsjami dotkniętych krajów, co zaczyna grozić osłabieniem globalnych gospodarek.

Perspektywy

Zajmujemy neutralne stanowisko ze względu na zawirowania w globalnej polityce. Z jednej strony mamy rekordowe wyniki krajowej gospodarki, które przekładają się na zyski spółek. Z drugiej strony, po tegorocznych spadkach, inwestorzy indywidualni nie chcą kupować nawet najbardziej atrakcyjnych firm.

„Choć generalnie aferę wokół GetBack trudno uznać za korzystną, to jednak może być ona źródłem dogodnych okazji inwestycyjnych.”

Rynek Obligacji

Konsekwencje afery GetBack nadal są widoczne, zarówno na rynku pierwotnym, jak i w notowaniach obligacji na Catalyst. Choć generalnie zjawisko to trudno uznać za korzystne, to jednak może być źródłem dogodnych okazji inwestycyjnych. Tym bardziej, że w dłuższym terminie wpływ zawirowań związanych z tą spółką będzie się zmniejszał i za jakiś czas wspomnienie o niej będzie tak samo mgliste, jak miało to miejsce na przykład w przypadku Ganta, czy PBG. Dziś nikt z powodu wydarzeń sprzed lat nie unika obligacji deweloperów, a papiery dłużne firm budowlanych, choć bywają traktowane z rezerwą, to nie ze względu na skojarzenia z konkretnym przypadkiem, lecz wskutek analogii dotyczących ogólnych cech sytuacji na rynku, głównie budownictwa infrastrukturalnego.

O nastrojach na rynku pierwotnym mogą świadczyć niezbyt udane emisje obligacji Ghelamco, czy Capital Park, w trakcie których obu spółkom nie udało się sprzedać oferowanej liczby papierów. Takie sytuacje doprowadzą zapewne do podwyższenia przez emitentów wysokości marż, co przy określonym poziomie ryzyka będzie oznaczało dla inwestorów zwiększenie atrakcyjności oprocentowania. Z podobnym zjawiskiem mamy do czynienia na rynku wtórnym, gdzie papierami emitentów o dobrej renomie handluje się po niższych cenach, co umożliwia osiągnięcie wyższej rentowności przez ich nabywców i dodatkowej premii, gdy sytuacja wróci do normy.

Nie można jednak powiedzieć, że pogorszenie się nastrojów objęło cały rynek papierów dłużnych firm. Z powodzeniem emisje obligacji przeprowadziły na przykład Marvipol i Polnord, bez problemu uzyskując zakładane wpływy oraz PKN Orlen, w przypadku którego zapisy zakończyły się przed terminem i ze sporą redukcją.

Perspektywy

Rynkowe perturbacje, niezbyt zresztą duże, mogą jeszcze trochę potrwać. Warto jednak zwrócić uwagę, że nie mają one charakteru fundamentalnego, a więc nie wiążą się z pogorszeniem się kondycji finansowej emitentów obligacji, a jedynie z sytuacją płynnościową części funduszy inwestycyjnych, które zabezpieczają się przed ryzykiem zwiększonych umorzeń ze strony klientów. Utrzymująca się niepewność na rynkach akcji oraz wydłużająca się perspektywa niskich stóp procentowych wciąż sprzyja poszukiwaniu okazji inwestycyjnych na rynku papierów dłużnych, w tym w szczególności obligacji korporacyjnych i funduszy operujących w tym segmencie.

Na globalnych rynkach akcji, podobnie jak w Polsce, mieliśmy do czynienia ze spadkami. Aczkolwiek w mniejszej skali: DowJones spadł o 1,6%, a Eurostoxx600 o 1,4%. Relatywna siła w stosunku do rynków wschodzących (-4,6%) wynika z tego, że właśnie im najbardziej zaszkodziła ewentualne cła.

Perspektywy

Do czasu zakończenia obecnych zawirowań politycznych jesteśmy neutralnie nastawieni do rynków. Z jednej strony wszyscy wiedzą, że eskalacja szkodzi wszystkim, z drugiej strony prezydent Trump stara się zachować twarz i epatować wyborców twardą postawą.

Miesiąc w funduszach AGIO

AGIO Kapitał

subfundusz AGIO SFIO

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,09%3M
+0,60%12M
+3,33%2016
+2,16%2017
+3,77%**Podsumowanie**

W czerwcu stopa zwrotu AGIO Kapitał wyniosła 0,09%. Na tle funduszy o zbliżonej polityce inwestycyjnej jest to wynik bardzo dobry zarówno w ujęciu miesięcznym, rocznym, jak i 3 letnim. Fundusz plasuje się na podium w każdym wspomnianym horyzoncie inwestycyjnym. Główny wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji subfunduszu. Zmiany wycen portfela obligacji w czerwcu miały niewielki negatywny wpływ na stopę zwrotu.

**AGIO Agresywny
Spółek****Wzrostowych**

subfundusz AGIO SFIO

Jakub Bentke

1M
-4,18%3M
-4,92%12M
-15,62%2016
15,41%2017
9,07%**Podsumowanie**

W czerwcu strata wyniosła 4,2%. Od początku roku utrzymujemy jednak pozycję nieznacznie powyżej średniej dla sektora.

**AGIO Akcji
Małych i
Średnich Spółek**

subfundusz AGIO SFIO

Jakub Bentke

1M
-3,24%3M
-4,80%12M
-13,30%2016
3,87%2017
1,71%**Podsumowanie**

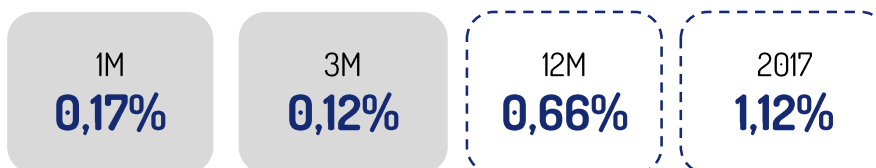
W czerwcu wartość jednostki uczestnictwa spadła o 3,24%. Na moment publikacji niniejszego komentarza wynik funduszu, licząc od początku roku, wynosi -9,02%, co jest wynikiem średnim dla grupy funduszy „akcji małych i średnich spółek”.

AGIO Pieniężny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie



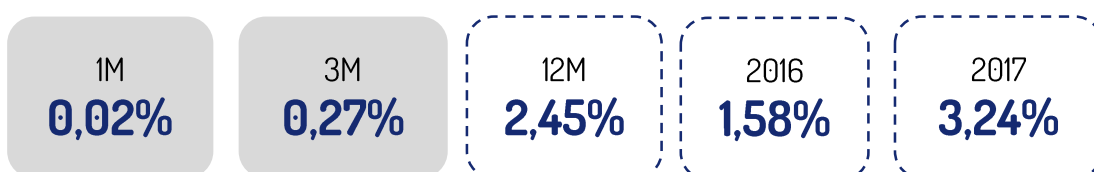
Z końcem czerwca nastąpiła zmiana strategii inwestycyjnej subfunduszu na docelową, czyli strategię funduszu pieniężnego. Aby móc ocenić wyniki inwestycji musimy poczekać, aż minie minimum 1 pełen miesiąc, w którym będziemy realizować nową strategię, dopiero wówczas będzie można porównać fundusz na tle konkurencji.

AGIO Kapitał PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie



Stopa zwrotu AGIO Kapitał PLUS wyniosła w czerwcu 0,02%. Jest to wynik niższy od średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy, ale na tle grupy porównawczej w różnych horyzontach inwestycyjnych subfundusz plasuje się w czołówce. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji funduszu. Zmiany rynkowych cen obligacji korporacyjnych w czerwcu nie miały istotnego wpływu na stopę zwrotu funduszu.

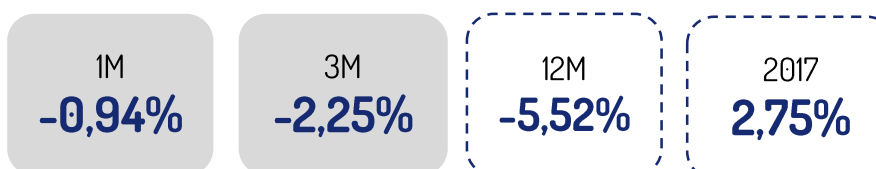
AGIO Stabilny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Jakub Bentke

Podsumowanie



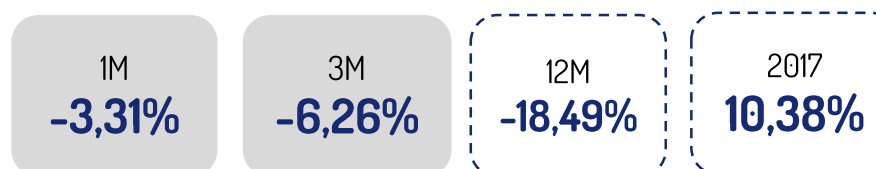
W czerwcu subfundusz zanotował niewielką stratę na poziomie 0,94% analogicznie jak większość jego konkurencji.

AGIO Akcji PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Jakub Bentke

Podsumowanie



Subfundusz w czerwcu stracił 4,3%. Jest to wynik nieznacznie gorszy od średniej dla sektora. Przyczyną było niedoważenie sektora dużych spółek.