

Komentarz **miesięczny**



Lipiec 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

„Po raz pierwszy od 11 tygodni do funduszy akcji rynków wschodzących pojawiły się napływy o wartości około 630 milionów dolarów.”

Lipiec rozpoczął się dosyć niemrawo, ale od połowy miesiąca nastąpiły gwałtowne wzrosty. W skali całego miesiąca WIG20 wzrósł o prawie 8 proc., natomiast mWIG40 i sWIG80 po ok. 3 proc. Było to zapewne dość szybkie wchodzenie zagranicznych inwestorów. Potwierdziły to dane z EPFR (Emerging Portfolio Fund Research). Po raz pierwszy od 11 tygodni do funduszy akcji rynków wschodzących pojawiły się napływy – około 630 milionów dolarów. Słabsze wyniki pozostałych indeksów wskazują na brak nabyć przez krajowych inwestorów.

Perspektywy

Zajmujemy neutralne stanowisko ze względu na marazm na krajowym rynku funduszy. Spółki publikują bardzo dobre wyniki i są nisko wyceniane. Gospodarka ma bardzo dobre perspektywy. Niestety inwestorzy indywidualni nie chcą kupować nawet najbardziej atrakcyjnych firm. Szansą może być wykrystalizowanie się programu PPK (Pracownicze Plany Kapitałowe).

Rynek Obligacji

„Naszym zdaniem taka sytuacja to ewidentna okazja inwestycyjna, bowiem wzrost marż wynika jedynie ze zwiększonej awersji do ryzyka, a nie wzrostu rzeczywistego ryzyka wypłacalności, czy zmian sytuacji na rynku finansowym, związanych z perspektywą wzrostu stóp procentowych.”

Sprawa GetBack nie przestaje ciążyć nad rynkiem obligacji korporacyjnych, tym bardziej, że spółka ogłosiła nową, znacznie mniej korzystną propozycję spłaty, zakładającą zwrot obligatariuszom jedynie 27 proc. pożyczonego kapitału i to aż w szesnastu półrocznych ratach. Trudno się więc dziwić wstrzemięźliwości inwestorów w angażowaniu się w kolejne emisje, także przeprowadzane przez spółki o silnych fundamentach i bardzo dobrej kondycji finansowej. Po wcześniejszych niezbyt udanych ofertach Ghelamco i Capital Park, w lipcu Robyrg zdołał pozyskać jedynie 60 mln zł z planowanej na 100 mln zł emisji. Popyt ze strony funduszy inwestycyjnych osłabł z powodu zwiększonych umorzeń jednostek. W związku z tym obserwowane jest przewidywane przez nas wcześniej zjawisko oferowania wyższych marż przez emitentów papierów dłużnych, obejmujące nawet najbardziej renomowane podmioty. Przykładem mogą być listy zastawne PKO Banku Hipotecznego, oferowane z marżą o 12 punktów bazowych wyższą niż w emisji sprzed zaledwie kilku miesięcy. Marże w przypadku papierów korporacyjnych idą w górę jeszcze mocniej.

Perspektywy

Zastój na rynku obligacji korporacyjnych ma naszym zdaniem charakter przejściowy, choć może potrwać nawet kilka miesięcy. Sytuacja zarówno po stronie podaży, jak i popytu powinna zacząć stopniowo poprawiać się po wakacjach. Fundusze powinny odzyskiwać płynność w związku z przypadającymi w kolejnych miesiącach terminami wykupu „starych” emisji. Spółki nie rezygnują z ofert, o czym może świadczyć ogłoszony pod koniec lipca przez Ghelamco program emisji obligacji o łącznej wartości 400 mln zł. Po lipcowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej perspektywa podwyżki stóp procentowych przesunęła się jeszcze dalej niż poprzednio, sięgając nawet końca 2020 r. To między innymi efekt obniżenia oczekiwań w kwestii ścieżki inflacji w kolejnych latach, wynikającej z najnowszej projekcji inflacyjnej. Te informacje nie spowodowały żadnej reakcji w przypadku stawek WIBOR, jednak poza innymi czynnikami, wpłynęły na spadek rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych w okolice 3,1 proc.



Za granicą, podobnie jak w kraju, także mieliśmy do czynienia ze wzrostami na rynkach akcji. Indeks MSCI World wzrósł o 3 proc. Wydaje się, że zadziałała poprawa stosunków pomiędzy USA i EU, a co za tym idzie możliwość rozpoczęcia rozmów o obniżeniu ceł.

Perspektywy

Zachowujemy neutralne nastawienie. Groźba eskalacji wojen handlowych nieco się oddaliła, niestety wciąż jesteśmy świadkami napięcia na linii USA-Chiny. Spółki amerykańskie pokazują dobre wyniki – wśród do tej pory opublikowanych zysk netto wzrósł średnio o 24 proc.

Miesiąc w funduszach AGIO

AGIO Kapitał

subfundusz AGIO SFIO

Zbigniew Kowalczyk

1M
+0,00%

3M
+0,34%

12M
+2,92%

2016
+2,16%

2017
+3,77%

Podsumowanie

W lipcu wartość jednostki AGIO Kapitał była na niezmiennym poziomie. Na tle funduszy o zbliżonej polityce inwestycyjnej, wynik zarówno w ujęciu rocznym, jak i trzyletnim, plasuje subfundusz na pierwszym miejscu.

AGIO Agresywny Spółek

Wzrostowych

subfundusz AGIO SFIO

Jakub Bentke

1M
3,75%

3M
-1,72%

12M
-12,80%

2016
15,41%

2017
9,07%

Podsumowanie

Lipiec okazał się bardzo dobrym miesiącem dla polskiego rynku akcji. Indeks szerokiego rynku WIG zanotował ponad 5% wzrost, a subfundusz odrobił czerwcowe straty. Obecnie AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych, w porównaniu z funduszami o zbliżonej polityce inwestycyjnej, w ujęciu od początku roku znajduje się w pierwszej dziesiątce.

AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek

subfundusz AGIO SFIO

Jakub Bentke

1M
1,02%

3M
-2,59%

12M
-11,02%

2016
3,87%

2017
1,71%

Podsumowanie

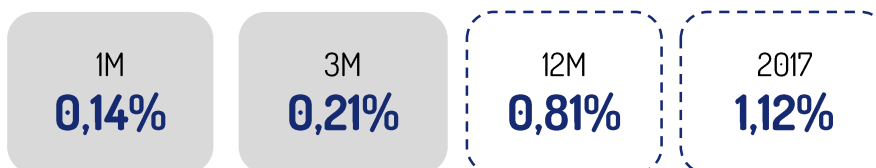
W lipcu wartość jednostki uczestnictwa wzrosła o 1,02%. Fundusz znajduje się obecnie w grupie „akcji małych i średnich spółek”, a średnia stopa zwrotu innych funduszy w tej kategorii wynosi na koniec lipca -0,89% (strata od początku roku).

AGIO Pieniężny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie



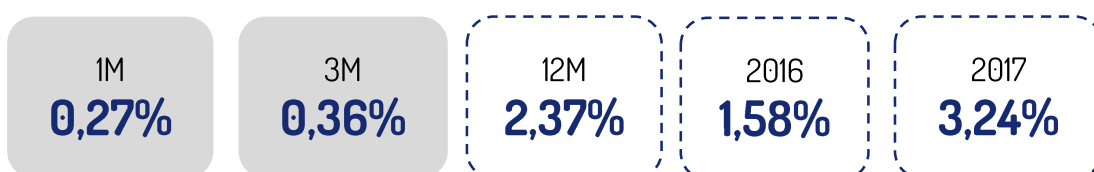
Z końcem czerwca nastąpiła zmiana strategii inwestycyjnej subfunduszu na docelową, czyli strategię funduszu pieniężnego. Po pierwszym, pełnym miesiącu (lipcu) wynik subfunduszu znajduje się blisko średniej dla grupy funduszy o zbliżonej polityce inwestycyjnej, która w lipcu wyniosła 0,16%.

AGIO Kapitał PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Podsumowanie



Stopa zwrotu AGIO Kapitał PLUS wyniosła w lipcu 0,27%. Jest to wynik lepszy od średniej stopy zwrotu z poprzednich miesięcy, a na tle grupy porównawczej w różnych horyzontach inwestycyjnych (12 i 36 miesięcy) subfundusz plasuje się w pierwszej piątce. Dominujący wpływ na osiągniętą stopę zwrotu miała rentowność portfela obligacji funduszu.

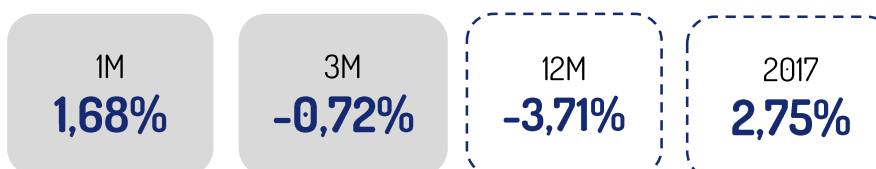
AGIO Stabilny PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Zbigniew Kowalczyk

Jakub Bentke

Podsumowanie



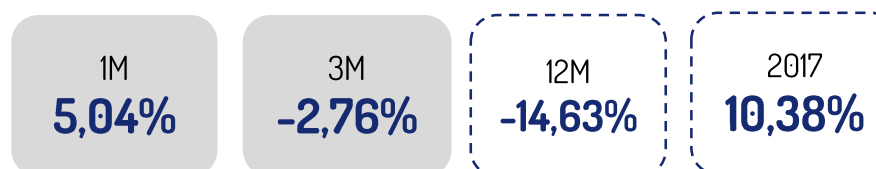
W lipcu subfundusz zanotował zysk na poziomie 1,68%, jest to wynik zdecydowanie lepszy niż u większości jego konkurencji (średnia dla grupy w minionym miesiącu wyniosła 1,50%).

AGIO Akcji PLUS

subfundusz AGIO PLUS

Jakub Bentke

Podsumowanie



Sprzyjająca sytuacja na rynkach kapitałowych w lipcu pozwoliła odrobić czerwcową stratę – subfundusz zarobił 5,04%. Jest to wynik nieco poniżej średniej dla funduszy akcyjnych.