



Towarzystwo
Funduszy
Inwestycyjnych



LUTY 2023

Komentarz Rynkowy

NAJNOWSZE PROGNOZY EKSPERTÓW VIG/C-QUADRAT TFI



→ **6,75%**

Stopa referencyjna po decyzji RPP
luty 2023 r. (NBP)

↓ **8,50%**

Wskaźnik inflacji CPI w strefie euro
styczeń 2023 r/r. (Eurostat)

↑ **47,50%**

Wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu
styczeń 2023 r. (S&P Global)

↓ **20,40%**

Wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI
styczeń 2023 r. (GUS)

Rynki globalne – akcje

Sytuacja na globalnych rynkach akcji wciąż pozostaje pod wpływem polityki amerykańskiego Banku Rezerwy Federalnej (Fed), a ostatnie komentarze Jerome’a Powella (przewodniczącego Rezerwy Federalnej) wskazują na jedno: zbliża się – przynajmniej na chwilę - koniec cyklu podwyżek stóp procentowych. Bardziej ostrożne podejście Fed w kwestii dalszej skali podwyżek stóp procentowych było głównym katalizatorem do ostabienia amerykańskiego dolara. Słabszy dolar zachęcił inwestorów do powrotu do ryzykownych aktywów, a w szczególności akcji rynków wschodzących oraz spółek technologicznych.

Niemniej, po mocnych wzrostach w ostatnich miesiącach uważamy, że akcje amerykańskie i europejskie wróciły na poziom powyżej długoterminowych średnich, co sprawia, że ich relatywna atrakcyjność uległa obniżeniu.

Nadzieje związane z wygaszaniem inflacji i zbliżającym się końcem cyklu podwyżek stóp procentowych mogą okazać się ptonne, a nawet rozczarowujące dla inwestorów.

Podkreślamy, że 2023 rok zapowiada się jako trudny i zmienny, a rynki wyceniają już scenariusz „miękkiego lądowania” gospodarki. Po zachowaniu niektórych sektorów widzimy oznaki dużego optymizmu, a wręcz euforii. Dotyczy to wybranych subsektorów spółek technologicznych oraz spółek cyklicznych z wysoką ekspozycją na Chiny.

W tym otoczeniu uważamy, że warto zwrócić uwagę na nieco wyższy poziom gotówki w portfelu.

Rynek krajowy – akcje

Skumulowana stopa zwrotu z indeksu szerokiego rynku (WIG) od października 2022 r. do stycznia 2023 r. wyniosła 33,3%. W tym okresie akcje dużych spółek (WIG20 TR) wzrosły o 38,1%, a indeksy średnich i małych spółek (mWIG40 i sWIG80) wzrosły odpowiednio o 24,2% i 22,0%.

Godny odnotowania jest fakt, że krajowy rynek akcji zachował się lepiej od indeksu rynków wschodzących, które z kolei pokazują swoją relatywną siłę względem wyżej wycenionych rynków rozwiniętych.

Na jak długo wystarczy paliwa do dalszych wzrostów? W naszej opinii, bardzo szybko zbliżamy się do długoterminowej średniej wycen dla krajowego rynku akcji. To z natury powinno budzić większą ostrożność, ponieważ wyceny są atrakcyjne, ale nie jest już skrajnie tanio. Wydaje nam się, że dalsze katalizatory dla polskiego rynku akcji będą związane z decyzją TSUE w sprawie kredytów frankowych, której spodziewamy się w połowie lutego tego roku oraz rozpoczynającym się sezonem wyników polskich spółek za IV kwartał 2022 roku. Naszym zdaniem uwaga rynków skupi się na wskazaniu perspektyw rozwoju w otoczeniu słabego otoczenia makroekonomicznego.

Podsumowując, akcje polskie są nadal tanie, ale po tak dużych wzrostach na rynkach akcji, które trwały bez przerw przez ostatnie cztery miesiące, możemy mieć do czynienia z częściową realizacją zysków przez inwestorów. Nie zmienia to faktu, że akcje polskie pozostają relatywnie atrakcyjne w średnim horyzoncie inwestycyjnym.



Obligacje korporacyjne

Na rynku pierwotnym rozliczyły się emisje obligacji wyemitowane przez Cyfrowy Polsat oraz Kruk SA. Cyfrowy Polsat pozyskał niespełna 2,7 mld zł na okres 7 lat, z czego 1,5 mld zł zostało opłaconych istniejącymi obligacjami serii B i C. Istniejące obligacje zostały wyemitowane w latach 2019-2020 również na okres 7 lat, w łącznej kwocie 2 mld zł i po marży w wysokości 1,65-1,75 pkt proc. Marża w nowej emisji jest istotnie wyższa - wynosi aż 3,85 proc. W przypadku Kruk SA, mieliśmy do czynienia z emisją 6-letnich obligacji o wartości 120 mln zł. Oprocentowanie obligacji zostało ustalone na poziomie stopy WIBOR3M powiększonej o 4,5 punktu procentowego w skali roku.

Z kolei na rynku wtórnym towarzyszyły nam wzrosty cen, które naszym zdaniem były spowodowane spadkiem rentowności obligacji skarbowych w ostatnich miesiącach. Korzystne warunki na rynku obligacji korporacyjnych przyniosły uczestnikom funduszy zyski oscylujące wokół 2 proc.

Obligacje skarbowe

W styczniu na światowych rynkach dłużnych rentowności spadały (ceny rosły). Spadek rentowności w Niemczech czy USA osiągnął 30-40 punktów bazowych, podczas gdy w Polsce było to ponad dwukrotnie więcej. Fundusze dłużne osiągnęły stopę zwrotu ponad 3%.

Głównym czynnikiem wspierającym pozytywny sentyment na rynku długu, były oczekiwania inwestorów co do spowalniającej inflacji, zatrzymania cyklu podwyżek stóp procentowych, a nawet uwzględniania już w cenach potencjalnych obniżek stóp procentowych jeszcze w tym roku. Rynki zdały się skupić na „pozytywnych” danych, takich jak ujemna dynamika sprzedaży detalicznej oraz niższy wzrost inflacji w USA. Lokalnie, euforię wywołał odczyt inflacji w Polsce, który wyniósł +16,6% r/r, podczas gdy oczekiwania były o 0,7 pkt proc. wyżej.

W styczniu rynki dłużne ignorowały proinflacyjne dane, które naszym zdaniem są istotnym zagrożeniem dla cen obligacji skarbowych w kolejnych okresach. W Polsce inflacja bazowa dalej utrzymuje się na dwucyfrowym poziomie (11,5% r/r), a inflacja CPI w lutym może przebić poziom 20 proc. Z kolei w Stanach Zjednoczonych w styczniu spłynęły bardzo dobre dane z rynku pracy (stopa bezrobocia 3,5% vs oczekiwania 3,7%). Wyższy od oczekiwań okazał się także wstępny odczyt PKB w USA za 4. kwartał 2022 r. (2,9% vs 2,6%). Naszym zdaniem, banki centralne nie powiedziały ostatniego słowa w walce z inflacją i tym samym wycenianie obniżek stóp procentowych jeszcze w tym roku przez rynki jest zbyt optymistyczne.



VIG / C-QUADRAT Konserwatywny

Fundusz krótkoterminowych papierów dłużnych, głównie skarbowych

Celem funduszu jest przechowywanie kapitału w okresie turbulencji na rynkach finansowych i przewidywalność.

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+2,47% ↑	+5,97% ↑	+2,47% ↑
Średnia dla grupy	+2,10% ↑	+6,18% ↑	+2,10% ↑
Pozycja w grupie	6/46	19/46	6/46



VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw

Fundusz cechuje szeroka dywersyfikacja portfela i potencjał do kreowania ponadprzeciętnych stóp zwrotu.

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,82% ↑	+4,41% ↑	+1,82% ↑
Średnia dla grupy	+2,06% ↑	+4,68% ↑	+2,06% ↑
Pozycja w grupie	7/20	10/20	7/20



VIG / C-QUADRAT Obligacji

Subfundusz obligacji skarbowych o dłuższym terminie zapadalności

Podstawową częścią funduszu są obligacje emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa o średnim i długim terminie do wykupu.

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+3,37% ↑	+9,06% ↑	+3,37% ↑
Średnia dla grupy	+3,32% ↑	+9,91% ↑	+3,32% ↑
Pozycja w grupie	6/14	9/14	6/14



C-QUADRAT ARTS Total Return Bond

Subfundusz funduszy obligacji globalnych

Fundusz do uzupełnienia portfela - prezentuje podejście inwestycyjne odmienne od rynku polskiego, inwestuje globalnie w szeroki przekrój aktywów z klasy dłużnej wykorzystując metody ilościowe.

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+2,50% ↑	+3,69% ↑	+2,50% ↑
Średnia dla grupy	+2,75% ↑	+6,01% ↑	+2,75% ↑
Pozycja w grupie	10/17	12/17	10/17



VIG / C-QUADRAT GreenStars

Subfundusz akcji globalnych ESG (art. 8 SFDR)

Fundusz z najwyższym ratingiem MSCI ESG: AAA, inwestujący globalnie w wysokiej jakości firmy (Blue Chip) onajwyższym ratingu ESG (pozytywny wpływ na środowisko, odpowiedzialność społeczna i ład korporacyjny).

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+3,30% ↑	+1,37% ↑	+3,30% ↑
Średnia dla grupy	+6,73% ↑	+7,25% ↑	+6,73% ↑
Pozycja w grupie	44/50	43/50	44/50



VIG / C-QUADRAT Akcji

Subfundusz akcji krajowych

Fundusz inwestuje głównie w spółki z TOP30 w indeksie WIG a przestrzenią do ponadprzeciętnych stóp zwrotu jest sektor średnich i małych spółek oraz NewConnect.

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+5,66% ↑	+17,00% ↑	+5,66% ↑
Średnia dla grupy	+6,30% ↑	+18,26% ↑	+6,30% ↑
Pozycja w grupie	36/41	29/41	36/41



VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends

Subfundusz akcji globalnych

Selekcja wśród wybranych spółek zagranicznych (głównie USA, Niemcy, Szwecja, Szwajcaria, Dania i Francja) poprzez bezpośrednie i pośrednie inwestycje.

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+9,98% ↑	+9,06% ↑	+9,98% ↑
Średnia dla grupy	+6,73% ↑	+7,25% ↑	+6,73% ↑
Pozycja w grupie	6/50	11/50	6/50



C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible

Subfundusz funduszy mieszany, zagraniczny, aktywnej alokacji

Subfundusz dedykowany jest inwestorom, którzy są zainteresowani długoterminowym lokowaniem kapitału we wszystkie klasy aktywów na rynkach międzynarodowych. To ciekawa alternatywa do uzupełnienia portfela akcyjnego – decyzje inwestycyjne bazują na algorytmie zorientowanym na analizę krótko i średnioterminowych trendów

Stan na 31.01.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,83% ↑	+1,16% ↑	+1,83% ↑
Średnia dla grupy	+3,76% ↑	+6,97% ↑	+3,76% ↑
Pozycja w grupie	11/13	12/13	11/13

Departament Zarządzania Aktywami VIG / C-QUADRAT TFI



Michał Szymański

Prezes Zarządu



Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny



Marek Kaźmierczak

Starszy Zarządzający
Funduszami



Piotr Ludwiczak

Zarządzający Funduszami

Kontakt



Robert Trzeciak

Dyrektor Departamentu Sprzedaży

telefon: 885 866 723

e-mail: robert.trzeciak@vigcq-tfi.pl



Paweł Siemieński

Dyrektor ds. Sprzedaży

telefon: 887 871 068

e-mail: pawel.siemieski@vigcq-tfi.pl

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie reklamowy i nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa, jak również nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jak również nie jest formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym VIG / C-QUADRAT FIO lub VIG / C-QUADRAT SFIO („Fundusz”) oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID/KIID) lub informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, udostępnionymi w języku polskim na stronie internetowej <https://www.vigcq-tfi.pl/dokumenty.html>. W przypadku Subfunduszy VIG / C-QUADRAT GreenStars, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible należy zapoznać się z dokumentami funduszy docelowych dostępnymi na stronach: <https://www.rcm.at/documents>, <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/AT0000A08ET0> oraz <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/DE000A0YJMN7>. Subfundusz VIG / C-QUADRAT GreenStars jest funduszem spełniającym warunki określone w art. 8 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dn. 27.11.2019r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR), w zakresie w jakim inwestuje w tytuły uczestnictwa funduszu zagranicznego I-AM GreenStars Opportunities. Zarówno VIG / C-QUADRAT TFI S.A. jak i Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, jak również określonego wyniku inwestycyjnego. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w dany Subfundusz znajduje się w Prospekcie informacyjnym Funduszu oraz w KID/KIID. W zależności od Subfunduszu i ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać wysokiej zmienności. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi Subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Subfunduszu. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w Tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej www.vigcq-tfi.pl. Inwestycja w Subfundusz wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Subfunduszu, a nie danych aktywów bazowych, które są własnością Funduszu. Subfundusz może inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, każde Państwo członkowskie oraz państwa należące do OECD. Streszczenie praw uczestników Funduszu zostało zawarte w odpowiednich postanowieniach Prospektu informacyjnego w rozdziale III „Zwięzłe określenie praw Uczestników Funduszu”. VIG / C-QUADRAT TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.