



Towarzystwo
Funduszy
Inwestycyjnych



KWIECIEŃ 2023

Komentarz Rynkowy

NAJNOWSZE PROGNOZY EKSPERTÓW VIG/C-QUADRAT TFI



MATERIAŁ MARKETINGOWY

→ **6,75%**

stopa referencyjna po decyzji RPP
ze stycznia 2023 r (NBP)

↓ **16,20%**

projekcja wskaźnika inflacji CPI w Polsce
marzec 2023 r/r. (GUS)

↓ **48,30%**

wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu
marzec 2023 (S&P Global)

↓ **18,40%**

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI
marzec 2023 (GUS)

Obligacje krajowe

Marzec był niewątpliwie jednym z bardziej dynamicznych miesięcy w minionych kwartałach. Wszystko za sprawą problemów w sektorze bankowym. W Stanach Zjednoczonych upadły m.in. Silicon Valley Bank oraz Signature Bank. Amerykańscy decydenci zareagowali na to zwiększeniem płynności sektora bankowego, aby uniknąć kolejnych bankructw. W Europie zaś, Credit Suisse – jeden z największych szwajcarskich banków - został przejęty przez UBS. Wiązało się to z umorzeniem 17 mld USD obligacji AT1 (tzw. CoCos). Wydarzenia te odcisnęły swoje piętno na segmencie obligacji podporządkowanych w Europie, doprowadzając do silnej przeceny podobnych instrumentów. Znamienny jest fakt, że w Polsce żaden z banków nie wyemitował tego typu obligacji (konwertowanych na kapitał).

W następstwie problemów w sektorze bankowym nastąpił istotny spadek rentowności obligacji skarbowych, ponieważ rynki coraz silniej zaczęły wyceniać ryzyko recesji gospodarczej. Strach o recesję jest jednak obcy bankom centralnym, które kontynuowały zacieśnianie polityki pieniężnej. Amerykański Fed podniósł stopy procentowe o 0,25 pkt proc., a Europejski Bank Centralny o 0,5 pkt proc. Pomimo kontynuacji cyklu zacieśniania polityki pieniężnej przez największe banki centralne, chwilowy kryzys w sektorze bankowym zmienił nastroje wśród inwestorów obligacyjnych.

Pomimo tak turbulentnego środowiska, największym zaskoczeniem okazało się niższe niż można by teoretycznie oczekiwać rozszerzenie spreadów kredytowych. W związku z napięciami w sektorze bankowym i ratowaniem niegdyś jednego z największych banków na świecie, przecena obligacji korporacyjnych, zwłaszcza high-yield (o podwyższonym ryzyku inwestycyjnym), okazała się rachityczna. Z racji tego, że obligacje zagraniczne mają zwykle stały kupon, to ich wycen bronił spadek rentowności obligacji skarbowych, a skromny wzrost spreadów nie przeszkodził high-yieldom odnotować zyski.

Na krajowym rynku działo się niewiele w porównaniu z wydarzeniami za granicą. Na rynku wtórnym nie obserwowaliśmy nerwowych ruchów, a ceny oscylowały w okolicach widzianych miesiąc wcześniej. Na rynku pierwotnym odbyło się kilka emisji skierowanych głównie do inwestorów indywidualnych. Niewątpliwie jest to trudny okres na pozyskiwanie kapitału dłużnego przez spółki. Widzimy, że mimo obecnie istotnie wyższych stawek WIBOR niż w poprzednich latach, emitenci muszą oferować wyższe marże, aby emisje dochodziły do skutku.

Obligacje skarbowe zaliczyły bardzo udany miesiąc. Ceny papierów rządowych rosną (rentowności spadają) w myśl zasady, że w przypadku wzrostu niepewności na rynkach finansowych, dług skarbowy pełni rolę bezpiecznej przystani. W marcu rentowności obligacji 10-letnich spadły z poziomu 6,54% do 6,06%, co przyniosło długoterminowym funduszom dłużnym pokaźne zyski (wyniki oscylowały w przedziale 1,5% - 2,0%). Pozytywnego sentymentu do polskich obligacji nie popsuł nawet wstępny odczyt inflacji. Co prawda, na danych rocznych inflacja obniżyła się do poziomu 16,2%, ale dynamiki miesięczne (+1,1%) cały czas zaskakują in plus. Bieżący rok zaczął się bardzo dynamicznie i wygląda na to, że kolejne miesiące mogą również obfitować w wiele interesujących zwrotów akcji na rynkach dłużnych, zarówno krajowym jak i globalnych.



Rynki globalne – akcje

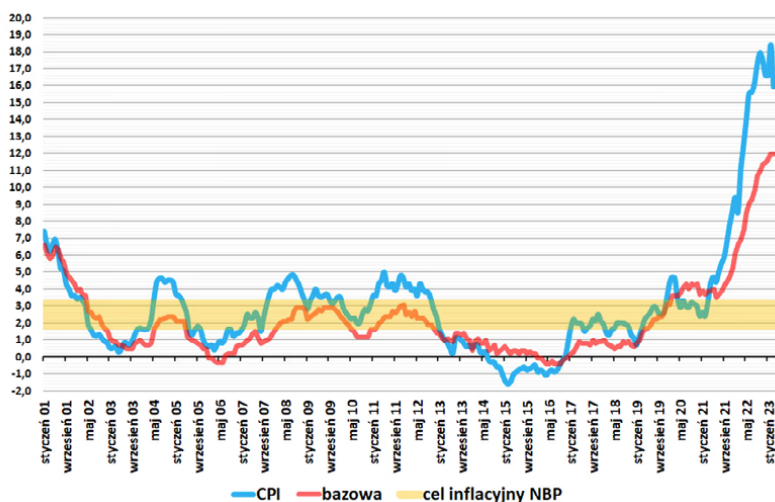
Pomimo faktu, że sytuacja na globalnym rynku akcji jest dynamiczna i nadal pozostaje pod wpływem polityki wiodących banków centralnych, to jednak pierwszy kwartał 2023 roku był bardzo dobry dla inwestorów rynku akcji. Znakomita większość globalnych indeksów zaliczyła wysokie jednocyfrowe lub solidne dwucyfrowe stopy zwrotu.

Niemniej, walka z inflacją stała się priorytetem dla większości banków centralnych – nawet kosztem wzrostu gospodarczego oraz poziomu zatrudnienia. Takie postępowanie stanowi negatywny scenariusz dla rynku akcji, a w szczególności dla spółek wrażliwych na wzrost stóp procentowych. Jak do tej pory najbardziej wrażliwym sektorem okazał się sektor bankowy. Zarzeczony kryzys bankowy, które pojawiło się w USA zostało co prawda ugaszone dzięki natychmiastowej reakcji Fed, ale nie oznacza to końca problemów. Działanie Fed-u określane jako „brudne QE” (pożyczki udzielane bankom amerykańskim) powoduje zwiększenie bilansu amerykańskiego banku centralnego, jednak mechanizm działania jest zgoła inny niż podczas kryzysu nieruchomościowego z lat 2007-2008. Dodatkowo, utrzymywanie wysokich stóp procentowych hamuje amerykańską gospodarkę, co najlepiej widać na przykładzie spadku aktywności w branży nieruchomości. Widzimy to w szczególności na rynku nieruchomości komercyjnych, który jest najbardziej dotknięty powyższymi czynnikami. Naszym zdaniem, w tych warunkach rynkowych, w dalszym ciągu możemy się spodziewać spadku zagregowanego poziomu prognozowanych zysków amerykańskich spółek. Presją na wyniki finansowe spółek znajduje swoje odzwierciedlenie w stopniowo pogarszających się danych z rynku pracy. Docelowo, wzrost poziomu bezrobocia powinien zmniejszyć impuls inflacyjny w gospodarce. W tym otoczeniu uważamy, że warto mieć nieco wyższy poziom gotówki w portfelu, ponieważ wyceny akcji spółek europejskich i amerykańskich znajdują się wyraźnie powyżej swoich długoterminowych średnich.

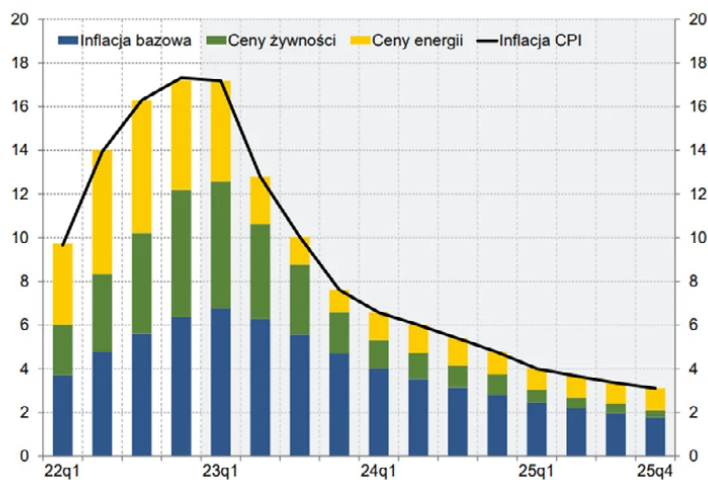
Rynek krajowy – akcje

Polska wróciła do „starego modelu”, czyli giełdy dwóch prędkości: duże spółki – zwłaszcza te z udziałem Skarbu Państwa są wyceniane bardzo nisko, a wiodące średnie i małe spółki są wyceniane coraz wyżej i kontynuują proces zmniejszania dyskonta wycenowego do swoich zagranicznych odpowiedników. To bardzo pozytywny sygnał, który świadczy o wysokiej jakości zarządzania w polskim sektorze prywatnym. Co dalej? W krótkim czasie uważamy, że powstała zbyt duża dysproporcja w poziomach wycen pomiędzy dużymi a średnimi i małymi spółkami. Wydaje nam się, że duże spółki mają obecnie większy potencjał do aprecjacji. Zwracamy również uwagę na fakt, że dwucyfrowa inflacja wpływa na wyniki spółek w wielu branżach. Przy braku bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej może to – paradoksalnie - wpłynąć pozytywnie na rynek akcji jako sposób „zabezpieczenia przed inflacją”. Za główny czynnik ryzyka uważamy nadmierne „karanie” dodatkowymi obciążeniami sektora bankowego, zwłaszcza w środowisku poważnego kryzysu zaufania na rynku europejskim i amerykańskim.

Miesięczna inflacja w Polsce, rok do roku (proc.)



Inflacja bazowa w Polsce – prognoza NBP





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 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +0,96% ↑ | +3,70% ↑ | +3,70% ↑ |
| Średnia dla grupy | +1,09% ↑ | +3,35% ↑ | +3,35% ↑ |
| Pozycja w grupie | 31/45 | 10/45 | 10/45 |



VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw

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

| Stan na 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +0,65% ↑ | +2,92% ↑ | +2,92% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,82% ↑ | +3,07% ↑ | +3,07% ↑ |
| Pozycja w grupie | 15/20 | 12/20 | 12/20 |



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 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +1,64% ↑ | +4,37% ↑ | +4,37% ↑ |
| Średnia dla grupy | +1,87% ↑ | +4,44% ↑ | +4,44% ↑ |
| Pozycja w grupie | 11/14 | 7/14 | 7/14 |



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 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | -1,76% ↓ | +0,30% ↑ | +0,30% ↑ |
| Średnia dla grupy | +1,55% ↑ | +2,75% ↑ | +2,75% ↑ |
| Pozycja w grupie | 17/17 | 17/17 | 17/17 |



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) o najwyższym ratingu ESG (pozytywny wpływ na środowisko, odpowiedzialność społeczna i ład korporacyjny).

| Stan na 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +1,59% ↑ | +5,08% ↑ | +5,08% ↑ |
| Średnia dla grupy | +1,63% ↑ | +7,85% ↑ | +7,85% ↑ |
| Pozycja w grupie | 25/50 | 34/50 | 34/50 |



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 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +0,14% ↑ | +7,49% ↑ | +6,00% ↑ |
| Średnia dla grupy | -0,75% ↓ | +7,64% ↑ | +5,44% ↑ |
| Pozycja w grupie | 9/41 | 24/41 | 16/41 |



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 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|-----------|-----------|
| Stopa zwrotu | +4,33% ↑ | +13,79% ↑ | +13,79% ↑ |
| Średnia dla grupy | +1,63% ↑ | +7,85% ↑ | +7,85% ↑ |
| Pozycja w grupie | 7/50 | 9/50 | 9/50 |



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 31.03.2023 | 1M | 3M | YTD |
|--------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +1,88% ↑ | +1,55% ↑ | +1,55% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,07% ↑ | +3,66% ↑ | +3,66% ↑ |
| Pozycja w grupie | 13/13 | 12/13 | 12/13 |

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 wymagany 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) 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. 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 zaptanego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Subfundusz. 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.