



Towarzystwo
Funduszy
Inwestycyjnych



MAJ 2023

Komentarz Rynkowy

NAJNOWSZE PROGNOZY EKSPERTÓW VIG/C-QUADRAT TFI



MATERIAŁ MARKETINGOWY

→ **6,75%**

stopa referencyjna po decyzji RPP
z kwietnia 2023 r. (NBP)

↓ **14,70%**

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej
CPI kwiecień 2023 r/r. (Eurostat)

↓ **46,60%**

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

↓ **10,10%**

wskaźnik inflacji producenckiej PPI
kwiecień 2023 r/r. (Eurostat)

Otoczenie makro-ekonomiczne

W Polsce inflacja nadal gra pierwsze skrzypce.

Inflacja CPI w marcu wzrosła o 1,1 proc. w porównaniu z lutym. Z kolei wstępny odczyt za kwiecień sugeruje wzrost cen na poziomie 0,7 proc. w skali miesiąca oraz 14,7 proc. r/r. W przypadku inflacji bazowej, dynamika miesięczna za marzec wyniosła aż 1,3 proc. co po „urocznieniu” przekłada się na wzrost o 16,8 proc. Mimo dynamicznie rosnących cen, bazowe stopy procentowe NBP pozostały na niezmiennym poziomie 6,75 proc. Również w przypadku produkcji przemysłowej czy sprzedaży detalicznej obserwowaliśmy niekorzystne odczyty. Odnotowaliśmy spadek produkcji przemysłowej o 2,9 proc. w skali roku, podczas gdy sprzedaż detaliczna skurczyła się o 7,3 proc.

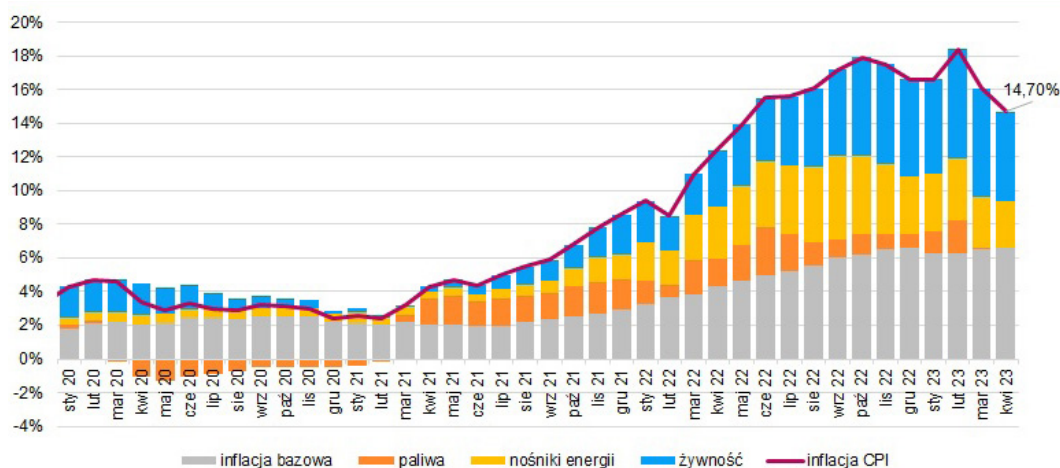
Również w strefie euro walka z inflacją jest istotnym wyzwaniem.

O ile dynamiki roczne nie są aż tak wysokie jak w Polsce, o tyle wzrost inflacji bazowej w skali miesiąca - tak jak w Polsce - osiągnął 1,3 proc. W przypadku inflacji HICP, wzrost miesięczny wyniósł 0,9 proc., a za minione 12 miesięcy ceny wzrosły o 6,9 proc. Dla przykładu, w Niemczech marcowa inflacja HICP wyniosła 1,1 proc. oraz 7,8 proc. odpowiednio w skali miesiąca oraz roku, a wstępne dane za kwiecień wskazują na wzrost o 0,6 proc. m/m oraz 7,6 proc. r/r. Wstępne dane o PKB w strefie euro w 1. kwartale 2023 r. mówią o wzroście o 1,3 proc. r/r (wyrównane sezonowo). Na początku maja Europejski Bank Centralny podniósł stopy procentowe o 0,25 pkt proc. do 3,75 proc., podczas gdy trzy wcześniejsze podwyżki były po 0,5 pkt proc., co łagodzi oczekiwania odnośnie kolejnych podwyżek.

Najbliżej zwycięstwa w walce z inflacją są Amerykanie.

Inflacja CPI w marcu wzrosła 0,1 proc. w skali miesiąca oraz 5,0 proc. w skali roku. Z kolei bazowy indeks cen wydatków konsumpcyjnych (PCE core) zanotował wzrost o odpowiednio 0,3 proc. oraz 4,6 proc. Marzec przyniósł złe dane z rynku pracy. Raport ADP wskazał wzrost o 145 tys. nowych miejsc pracy wobec oczekiwań rynkowych na poziomie 200 tys. Również tygodniowe liczby wniosków o zasiłek dla bezrobotnych uwidaczniały słabnący rynek pracownika. Z kolei wstępne dane o wzroście PKB w 1. kwartale br. sugerują wzrost o 1,1 proc. w skali roku, podczas gdy oczekiwania rynkowe były o 0,9 pkt proc. wyższe. Z początkiem maja FED trzeci raz z rzędu podniósł stopy o 0,25 pkt proc., do poziomu 5,00-5,25 proc., które zrównały się z inflacją. Komunikat FOMC po decyzji był bardziej „gołębi” niż poprzednio, co rynki odebrały jako pauzę w tym cyklu podwyżek stóp procentowych w USA.

Inflacja w Polsce hamuje



Źródło: analizy.pl

Rynki globalne – akcje

W minionym miesiącu uwaga inwestorów zaczęła ponownie skupiać się na ryzykach geopolitycznych, a w szczególności na wpływie pogarszających się relacji amerykańsko-chińskich na kluczowe sektory – produkcji półprzewodników oraz maszyn i narzędzi dla tej branży.

Nasze zainteresowanie natomiast wzbudziły dane świadczące o tym, że firmy zaczynają oszczędzać na wydatkach na IT – zarówno na podstawowe usługi, ale również cyber-bezpieczeństwo i rozwiązania chmurowe. Uważamy to za poważny sygnał, że w gospodarce zaczynają być widoczne objawy spowolnienia gospodarczego.

Można również zauważyć, że inwestorzy preferują największe spółki oraz liderów w swoich branżach, a zwłaszcza te z silną pozycją rynkową i solidnym bilansem. Podzielamy przekonanie, że branżowi liderzy wyjdą obronną ręką z okresu podwyższonej inflacji i spowolnienia gospodarczego.

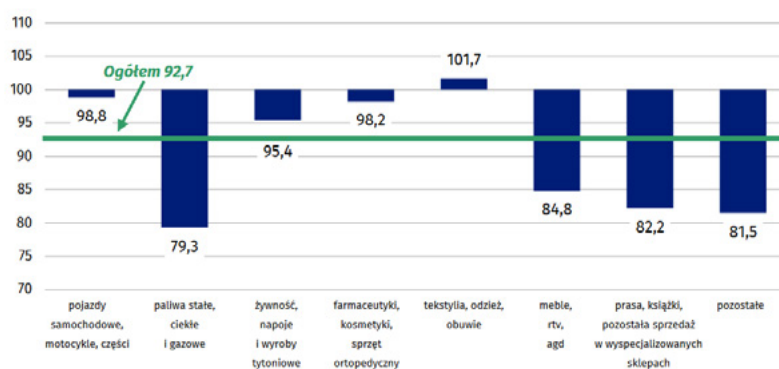
Podsumowując, w tak zmiennym otoczeniu uważamy, że warto zwrócić uwagę na nieco wyższy poziom gotówki w portfelu – wyceny akcji europejskich i amerykańskich znajdują się wyraźnie powyżej swoich długoterminowych średnich. Nie można również wykluczyć, że strategia „Sell in May and Go Away” może być racjonalna w tym roku.

Rynek krajowy – akcje

W minionym miesiącu pisaliśmy, że dysproporcja w poziomach wycen pomiędzy dużymi a średnimi i małymi spółkami stała się zbyt duża. Po bardzo dobrym kwietniu, uważamy że duże spółki zauważalnie zmniejszyły to dyskonto w wycenie. Zwracamy również uwagę na fakt, że dwucyfrowa inflacja dalej „przelewa” się do wyników spółek w wielu branżach, co przy braku bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej – paradoksalnie - wpływa pozytywnie na rynek akcji jako narzędzie „zabezpieczenia przed inflacją”. Pozytywny wpływ na krajowy rynek akcji ma również słabnący amerykański dolar. Z drugiej strony, krajowe spółki niejako domknęły w kwietniu wycenową lukę i aktualny poziom wycen znajduje się na poziomie swojej długoterminowej średniej, co naturalnie ogranicza dalsze wzrosty. W naszej opinii, dużo łatwiej jest wzrosnąć z niskich wycen do średnich, a dużo trudniej ze średnich do wysokich. Aby taki scenariusz się wydarzył, potrzebne są dodatkowe katalizatory.

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

Wykres 2. Sprzedaż detaliczna towarów w marcu 2023 r. według rodzajów działalności przedsiębiorstwa (ceny stałe) – analogiczny okres roku poprzedniego=100



Źródło: analizy.pl

Obligacje korporacyjne

Na rynku obligacji korporacyjnych w Polsce panowało ożywienie. Na rynku wtórnym ceny zanotowały delikatne wzrosty, a na rynku pierwotnym miało miejsce kilka emisji. Nowe obligacje były nabywane zarówno przez klientów indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Na uwagę zasługuje fakt wyemitowania przez Kruk S.A. obligacji o wartości 150 mln EUR na rynku międzynarodowym.

Obligacje skarbowe

Kwiecień był kolejnym pozytywnym miesiącem na rynku obligacji skarbowych. Z jednej strony obawy o stabilność sektora bankowego oraz recesję podtrzymują popyt na te aktywa. Z drugiej strony poziom 6% na obligacjach długoterminowych jest miejscem, gdzie rynek próbuje krótkoterminowo „łapać” punkt równowagi. W naszej ocenie trwałe pokonanie tego poziomu (dalszy silny wzrost cen obligacji) będzie wymagało potwierdzenia solidności trendu dezinflacji lub dalszych słabszych odczytów z realnej gospodarki. Może to powodować obawy inwestorów o możliwość wystąpienia recesji.



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,17% ↑	+2,13% ↑	+4,60% ↑
Średnia dla grupy	+0,93% ↑	+1,97% ↑	+4,13% ↑
Pozycja w grupie	8/45	25/45	12/45



VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw

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

Stan na 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,08% ↑	+1,89% ↑	+3,68% ↑
Średnia dla grupy	+0,95% ↑	+1,76% ↑	+3,80% ↑
Pozycja w grupie	7/20	12/20	10/20



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,38% ↑	+1,92% ↑	+5,55% ↑
Średnia dla grupy	+1,20% ↑	+1,84% ↑	+5,50% ↑
Pozycja w grupie	3/14	7/14	5/14



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,32% ↑	-1,02% ↓	+1,31% ↑
Średnia dla grupy	+0,99% ↑	+0,20% ↑	+3,16% ↑
Pozycja w grupie	5/17	15/17	16/17



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,54% ↑	+2,15% ↑	+6,08% ↑
Średnia dla grupy	+2,74% ↑	+0,48% ↑	+7,52% ↑
Pozycja w grupie	42/53	17/53	29/53



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+10,24% ↑	+6,82% ↑	+13,08% ↑
Średnia dla grupy	+9,16% ↑	+4,85% ↑	+11,39% ↑
Pozycja w grupie	14/41	8/41	11/41



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+3,13% ↑	+2,69% ↑	+13,49% ↑
Średnia dla grupy	+2,74% ↑	+0,48% ↑	+7,52% ↑
Pozycja w grupie	24/50	13/50	8/50



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 28.04.2023	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+2,31% ↑	+1,50% ↑	+3,22% ↑
Średnia dla grupy	+2,14% ↑	+0,89% ↑	+4,73% ↑
Pozycja w grupie	8/13	6/13	10/13

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) 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.