

LIST PREZESA ZARZĄDU PKO TFI S.A.

Szanowni Państwo,

Przedstawiam Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Absolutnej Stopy Zwrotu Europa Wschód - Zachód - funduszu inwestycyjnego zamkniętego („Fundusz”) za 2018 rok. Sprawozdanie finansowe zawiera szczegółowe informacje na temat składu portfela lokat, struktury kosztów oraz rezultaty osiągnięć operacji finansowych.

Procentowa zmiana wartości certyfikatu inwestycyjnego (stopa zwrotu) serii A Funduszu w 2018 roku wyniosła -1,77%. Od dnia emisji certyfikatów inwestycyjnych serii A przeprowadzonej w lipcu 2016 roku do dnia 28 grudnia 2018 roku stopa zwrotu wyniosła -2,65%.

Jednym z najważniejszych wydarzeń roku 2018 była wojna handlowa pomiędzy USA a Chinami i Unią Europejską. Pierwotne „wirtualne” groźby prezydenta Donalda Trumpa szybko przeniosły się do „realu” i zaczęły wywierać coraz większy wpływ na stan światowej gospodarki. Ucierpieli m.in. producenci aut z Europy Zachodniej, a wraz z nimi dostawcy podzespołów z Europy Środkowo-Wschodniej. Wiele największych światowych korporacji (np. Apple) obniżyło prognozy sprzedaży, co w połączeniu z:

- rentownościami amerykańskich obligacji rosnącymi w takt podwyżek stóp przez Fed,
- wymagającymi wycenami akcji,
- spadającymi cenami ropy naftowej

doprowadziło do ok. 20% spadków na głównych amerykańskich indeksach akcyjnych. Spadek na rynku europejskim był bardziej rozłożony w czasie praktycznie przez cały rok.

W perspektywie regionalnej mieliśmy do czynienia z niespotykaną wręcz stabilizacją w Europie Środkowej, relatywnym spokojem na rynku rosyjskim oraz potężnym kryzysem geopolitycznym, finansowym i ostatecznie gospodarczym w Turcji. W szczytowym momencie paniki waluta turecka osłabła w stosunku do dolara o 50%. Ostatecznie turecki bank centralny odciął się od politycznej retoryki podnosząc stopy procentowe z 8% na 24%. Wywołało to szok w wycenach aktywów oraz w gospodarce, która przechodzi recesję.

Trudno negocjować globalne oraz regionalne spowolnienie gospodarcze - kwestią otwartą pozostaje jego skala i zakres czasowy. Europa Zachodnia już pod koniec roku 2018 balansowała na krawędzi recesji (szczególnie gospodarka niemiecka, gdzie relatywny udział sektora motoryzacyjnego jest zdecydowanie największy). Europa Środkowo-Wschodnia poczuje tę zmianę trendu w roku 2019. Szczególnie istotne będą rozmowy handlowe na linii USA - Chiny. Jest duża szansa, że zdecydują one, czy będziemy mieli do czynienia jedynie ze spowolnieniem gospodarczym, kolejnym mini-cyklem czy jednak poważną recesją. Należy jednak zwrócić uwagę, że część sektorów, szczególnie związanych z szeroko rozumianym przemysłem, znaczne spowolnienie gospodarcze ma już w cenach. Dlatego zwłaszcza w tych grupach będziemy aktywnie poszukiwać okazji inwestycyjnych.

Nieco inaczej sytuacja wygląda w Rosji, która recesję ma już za sobą, a sytuacja makroekonomiczna wydaje się ustabilizowana - geopolityka i ceny ropy pozostają głównymi zmiennymi dla cen aktywów. Niezmiennym pozostaje jednak fakt, iż wyceny tych aktywów są niewymagające. Turcja natomiast przechodzi właśnie głęboką recesję. Co istotne, dostosowanie po stronie bilansów handlowych oraz inflacji ma imponującą dynamikę.

Dodając potężną przecenę aktywów w roku ubiegłym, rynek turecki oferuje wiele potencjalnie zyskownych inwestycji w nadchodzącym roku.

Dziękując Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie PKO TFI, zapraszam do zapoznania się z informacjami zawartymi w niniejszym Sprawozdaniu finansowym.

26.03.2019

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu

Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego

.....
(podpis)