

LIST TOWARZYSTWA DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Globalnego Dochodu – funduszu inwestycyjnego zamkniętego („Fundusz”) zarządzanego przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres sprawozdawczy od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. Sprawozdanie zawiera szczegółowe informacje o strukturze portfela inwestycyjnego oraz opis polityki inwestycyjnej Funduszu. Do Sprawozdania finansowego dołączono raport z przeglądu sprawozdania finansowego przeprowadzonego przez biegłego rewidenta oraz oświadczenie banku depozytariusza.

Wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez PKO TFI wynosiła na koniec czerwca 2017 roku 21,93 mld PLN, co oznacza wzrost aktywów o 11,53% od początku 2017 roku. Udział PKO TFI w grupie funduszy inwestycyjnych rynku kapitałowego na koniec czerwca 2017 roku wyniósł 13,66%, co dało Towarzystwu 1 miejsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów. Na 30 czerwca 2017 roku PKO TFI zarządzało 42 funduszami inwestycyjnymi i subfunduszami, w tym: 5 publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, 6 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi niepublicznymi i 2 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi.

W pierwszym półroczu 2017 roku PKO TFI otrzymało nagrody i wyróżnienia dla następujących produktów:

1. „Złoty Portfel” dla subfunduszu PKO Surowców Globalny.

„Złoty Portfel” to wyróżnienie dla najbardziej skutecznych zarządzających funduszami działającymi na polskim rynku, przyznawane przez Gazetę Giełdy Parkiet. Fundusz PKO Surowców Globalny osiągnął w 2016 roku ponad 76% stopę zwrotu - był to najlepszy wynik wśród funduszy inwestycyjnych rynku kapitałowego osiągnięty w zeszłym roku.

2. Wysokie oceny dla subfunduszy zarządzanych przez PKO TFI SA przyznane przez Analizy Online.

W pierwszym półroczu 2017 roku niezależny ośrodek badawczy Analizy Online, podtrzymał wysoką ocenę w postaci „4 gwiazdek” dla subfunduszu PKO Akcji Nowa Europa. Produkty z oceną 4 i 5 gwiazdek to według Analizy Online fundusze, które powinny znaleźć się w portfelu inwestorów.

Wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego serii A Funduszu PKO Globalnego Dochodu – fiz w pierwszej połowie 2017 roku wyniosła 2,22%. Od dnia pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych serii A, przeprowadzonej na przełomie listopada i grudnia 2015 roku, do dnia 30.06.2017 roku całkowita stopa zwrotu (z uwzględnieniem dywidend) wyniosła 8,06%.

Pierwsza połowa 2017 roku nie przyniosła globalnym inwestorom aż tylu emocji, w które obfitował rok poprzedni. Wybory prezydenckie we Francji wygrał Emmanuel Macron. Co prawda sondaże nie dawały dużych szans na wygraną Marine Le Pen – której prezydentura przybliżyłaby wizję wyjścia Francji z Unii Europejskiej – jednak inwestorzy woleli pozostać ostrożni pamiętając o wyniku głosowania w sprawie Brexitu czy wyborach prezydenckich w Stanach Zjednoczonych Ameryki.

Charakterystyką pierwszego półroczu była niska zmienność na rynkach finansowych. Indeks VIX, czyli indeks obrazujący oczekiwaną zmienność amerykańskiego rynku akcji (Indeksu S&P500), osiągnął w ubiegłym półroczu najniższy poziom od początku lat 90-tych ubiegłego wieku. Poziom ten jest w perspektywie ostatnich dekad ekstremalnie niski.

Jednym z bacznie obserwowanych wydarzeń pierwszego półroczu były działania banków centralnych. Amerykańska Rezerwa Federalna, po grudniowej podwyżce stóp procentowych, w pierwszej połowie 2017 roku zdecydowała się jeszcze dwukrotnie podnieść koszt pieniądza. Nie mniej istotna od podwyżek stóp procentowych okazała się zapowiedź planu redukcji sumy bilansowej amerykańskiego banku centralnego, zbudowanej w ramach programu skupu aktywów. Miesięczny limit sumy zapadających obligacji skarbowych, które nie będą mogły być reinwestowane, ustalono na 6 mld USD. Limit ma być zwiększany co trzy miesiące o 6 mld USD, aż do osiągnięcia wartości 30 mld USD miesięcznie. W przypadku MBS, limit z początku wynosić będzie 4 mld USD, zwiększając się co kwartał o kolejne 4 mld USD, aż do osiągnięcia poziomu 20 mld USD miesięcznie.

Działania FED-u były jednak zgodne z oczekiwaniami rynkowymi, dlatego też nie doprowadziły do żadnego istotnego ruchu na jakiegokolwiek klasie aktywów. Pamiętajmy, że w tym samym czasie pozostałe największe banki centralne w dalszym ciągu kontynuowały bardzo ekspansywną politykę monetarną. Europejski Bank Centralny (EBC) kontynuował program luzowania ilościowego polityki monetarnej (kupno 80 mld euro obligacji miesięcznie od stycznia do marca i 60 mld euro miesięcznie od miesiąca kwietnia), oraz utrzymując historycznie niskie poziomy stóp procentowych.

Poziomy wskaźników wyprzedzających koniunktury zarówno w gospodarce amerykańskiej, jak i w strefie euro, były w pierwszym półroczu na optymistycznych poziomach, co było dobrą informacją nie tylko dla akcji, ale także dla obligacji wysokodochodowych. Jednocześnie poziomy rentowności obligacji skarbowych nie wzrosły na tyle wysoko, żeby zagrazać rynekom akcji. Wzrost rentowności obligacji pomagał za to sektorom późno-cyklicznym, w szczególności bankom i ubezpieczycielom. Kolejnym sektorem, który może skorzystać z powolnego wzrostu inflacji jest handel detaliczny, który wykorzystuje możliwość podniesienia cen dla klientów.

Stopa zwrotu z inwestycji w fundusz PKO Globalnego Dochodu – fiz w pierwszej połowie 2017 roku wyniosła 2,22%. Fundusz posiadał ekspozycję nie tylko na obligacje rządowe oraz akcje globalne, ale także na rynek nieruchomości (REITs), obligacje wysokodochodowe oraz obligacje krajów rozwijających się. Zdecydowana większość klas aktywów, w które inwestuje Fundusz przyniosła dodatnią stopę zwrotu w omawianym okresie. Najwyższą stopę zwrotu dała inwestycja w akcje dywidendowe rynków wschodzących – było to aż 17%. Amerykańskie oraz azjatyckie obligacje wysokodochodowe dały zarobić odpowiednio 2% oraz 0,5%. Akcje dywidendowe z regionu europejskiego mogły pochwalić się ponad 4% wzrostem.

Rentowność inwestycji na amerykańskim rynku nieruchomości (poprzez REITs) wyniosła 0,5%. Stopa zwrotu z koszyka amerykańskich obligacji rządowych o terminie zapadalności do 5 lat była bliska zeru, natomiast z koszyka o terminie zapadalności 7-10 lat wyniosła ponad 1% w związku z lekkimi spadkami ich rentowności. Ujemną stopę zwrotu na poziomie -0,7% przyniósł europejski rynek nieruchomości. Zarządzający starali się dodawać wartość poprzez aktywną alokację pomiędzy częścią zainwestowaną w funduszach, a częścią pozostającą w gotówce.

Spśród czynników ryzyka w najbliższej przyszłości na pewno wymienić trzeba możliwość dalszego spowolnienia gospodarczego w Chinach, wymagające wyceny akcji amerykańskich czy wysokie zaangażowanie inwestorów w obligacjach wysokodochodowych. Zagrożeniem byłoby także pojawienie się wysokiej inflacji ze względu na widmo szybszego zacieśniania polityk monetarnych. Jednak scenariusz, w którym w najbliższej przyszłości dynamika cen w głównych gospodarkach znacznie przekroczy cele inflacyjne jest mało prawdopodobny. Pamiętajmy, że poziom cen w największych gospodarkach przez lata znajdował się poniżej celów inflacyjnych więc regulatorzy niekoniecznie będą musieli od razu reagować na przyspieszenie dynamiki cen.

Z perspektywy wycen aktywów wchodzących w skład Funduszu, najlepszym scenariuszem byłby taki, w którym Brexit oraz wyhamowywanie gospodarki chińskiej nie okazują się czynnikami poważnie ograniczającymi globalną aktywność gospodarczą, a umiarkowanie pozytywny wzrost PKB i inflacji w Europie, USA oraz Japonii nie będzie wiązało się z koniecznością szybkiego zacieśniania polityki monetarnej w gospodarkach rozwiniętych. Obecne działania największych banków centralnych wspierają bowiem wyceny wielu klas aktywów, w tym obligacji, akcji czy rynku nieruchomości. Zauważmy, że w dzisiejszym świecie banki centralne stoją nie tylko na straży swoich statutowych obowiązków – w tym przede wszystkim dbałości o stabilność cen – ale pełnią także funkcję stabilizatora na rynkach finansowych, wpływając bezpośrednio bądź pośrednio na wyceny wszystkich klas aktywów.

Zarządzający Funduszem nieustannie monitorują sytuację na giełdach światowych, aktywnie zarządzają ryzykiem rynkowym i z wyprzedzeniem starają się reagować na potencjalne zagrożenia. Ewentualne korekty spadkowe na aktywach ryzyka wykorzystywane będą do zwiększenia ekspozycji w najatrakcyjniejszych, przecenionych klasach aktywów.

Fundusz będzie dążył do wypłat dochodu uczestnikom dwa razy w roku kalendarzowym, za okresy półroczne zakończone 30 czerwca i 31 grudnia danego roku. Kolejna wypłata dochodu za I półrocze 2017 r. planowana jest na wrzesień 2017 roku. Szczegóły dotyczące wypłaty dochodu zostaną Państwu zakomunikowane za pośrednictwem strony www.pkotfi.pl

Fundusz PKO Globalnego Dochodu - fiz powinien stanowić element dobrze zdywersyfikowanego portfela. W związku z tym, że Fundusz inwestuje w szeroką gamę klas aktywów na całym świecie poprzez inwestycje w fundusze innych firm, zmiana wyceny certyfikatu inwestycyjnego Funduszu będzie wypadkową zachowania się wycen poszczególnych klas aktywów wchodzących w skład portfela. Uważamy jednak, że dzięki starannej selekcji funduszy tworzących PKO Globalnego Dochodu - fiz i aktywnego podejścia do zarządzania alokacją, Fundusz w długim terminie powinien zachowywać się lepiej od swojego benchmarku jakim jest 50% indeksu akcji rynków rozwiniętych i 50% indeksu obligacji globalnych.

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

Piotr Żochowski



Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat



Wiceprezes Zarządu

Radosław Kiełbasiński



Wiceprezes Zarządu