

Szanowni Państwo,

przekazujemy Państwu sprawozdanie finansowe funduszu Credit Agricole Funduszu Inwestycyjnego Otwartego zawierające szczegółowe informacje o Funduszu i jego subfunduszach, m.in. bilans, rachunek wyników oraz skład portfela na dzień 31 grudnia 2018 roku. W dokumencie przedstawiamy Państwu również krótkie podsumowanie 2018 roku w odniesieniu do każdego subfunduszu.

Wyniki inwestycyjne subfunduszy funduszu Credit Agricole FIO

Subfundusz	Stopa zwrotu	
	w 2018 roku	w okresie ostatnich 5 lat
Credit Agricole Akcji Nowej Europy	-19,93%	-8,79%
Credit Agricole Akcyjny	-11,97%	23,69%
Credit Agricole Dynamiczny Polski	-6,25%	16,24%
Credit Agricole Dłużny Krótkoterminowy*	0,95%	4,89%
Credit Agricole Stabilnego Wzrostu	-1,71%	18,16%

Wskaźnik stopa zwrotu prezentuje zmianę wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w podanych okresach, w oparciu o ogłaszane wartości na dni wyceny, bez annualizacji. Podane wyniki oparte są na danych historycznych i nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych ani opłat związanych ze zbyciem i odkupieniem jednostek uczestnictwa. Informacje o bieżących opłatach dostępne są na stronie internetowej credit-agricole.pl. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

* 7 września 2018 roku zmianie uległa nazwa subfunduszu Credit Agricole Lokacyjny na Credit Agricole Dłużny Krótkoterminowy.

Rynki finansowe w 2018 roku

Rok 2018 nie był łaskawy dla inwestorów. Z jednej strony niepokoje rynkowe skłaniały do bezpieczniejszych inwestycji, z drugiej strony spowolnienie gospodarcze nie pozwoliło na uzyskiwanie satysfakcjonujących wyników z inwestycji w dłużne papiery korporacyjne. Najlepszą inwestycją w mijającym roku okazały się bezpieczne papiery skarbowe.

Choć nie spodziewamy się szybkiego odejścia zmienności rynkowej, to jednak jesteśmy przekonani, że dzięki odpowiedniej selekcji inwestycji oraz jej dywersyfikacji, rok 2019 nie musi być zły dla inwestorów. O ile euforyczne nastroje panujące na początku minionego roku nie okazały się sprzymierzeńcem byków w kontekście całego roku 2018, tak powszechny pesymizm z początku bieżącego roku może stanowić iskrę nadziei dla inwestorów na lepsze stopy zwrotu w 2019 roku.

Rynek akcji – świat

Rok 2018 na globalnych rynkach akcji nie należał do udanych. Globalny indeks MSCI spadł o 11,2%, a spadki na giełdach w strefie euro i Japonii były nawet wyższe. Indeksy DAX, Eurostoxx 50 i Nikkei spadły w walutach lokalnych o odpowiednio 18,3%, 14,3% i 12,1%, a indeks giełdy amerykańskiej S&P 500 zmniejszył w ubiegłym roku swoją wartość liczoną w USD o 6,2%.

Rynek towarowy również nie oparł się globalnej przecenie. Cena ropy typu Brent wyrażona w USD spadła w 2018 roku o 17,84%, a cena miedzi o 17,69%. Z kolei cena złota spadła w 2018 roku o 1,58% w ujęciu USD.

Rok 2018 rozpoczął się optymistycznie. W styczniu indeksy osiągnęły lokalne szczyty, a inwestorzy z euforią oczekiwali zsynchronizowanego globalnego wzrostu gospodarczego. Ostudzenie nastrojów przyszło szybko,

bo już w lutym indeksy dotknęła silna przecena napędzana m.in. niepokojącymi danymi o inflacji. Kolejne miesiące miały pod znakiem podwyższonej zmienności wynikającej z rosnącego protekcjonizmu Stanów Zjednoczonych oraz rozpoczynających się wojen handlowych. Swój udział we wzroście globalnej niepewności miała również Turcja, gdzie w maju odbyły się wcześniejsze wybory prezydenckie, a działania tureckiego Banku Centralnego, w odpowiedzi na wysoką inflację i deficyt na rachunku bieżącym, zostały ocenione przez rynek jako spóźnione. W kolejnych miesiącach 2018 roku na świecie widoczna była rozbieżność w zachowaniu najważniejszych indeksów. Nikkei i S&P 500 odrabiały wcześniejsze straty, a drugi z nich we wrześniu pobił nawet historyczny szczyt, podczas gdy DAX kontynuował spadki. Wraz z rozpoczęciem ostatniego kwartału roku na globalnych rynkach akcji indeksy spadały. Nasiliły się obawy o kondycję globalnej gospodarki, dodatkowo podsycane trwającymi wojnami handlowymi oraz narastającymi problemami politycznymi związanymi np. z budową muru na granicy USA z Meksykiem, a także Brexitem i protestami we Francji. Również grudniowe spotkanie grupy G20 nie przyniosło wyczekiwanego uspokojenia nastrojów. Cały rok 2018 zakończył się dwucyfrowymi spadkami notowań akcji.

Rynek akcji – Europa Środkowo-Wschodnia

Rok 2018 nie był udany dla inwestujących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Najmocniej spadał rynek turecki, w PLN prawie 40%, z czego połowa to wynik osłabienia lokalnej waluty. To był bardzo burzliwy rok dla tego kraju. Inwestorzy negatywnie odebrali wynik wyborów prezydenckich i parlamentarnych w nowym już systemie prezydenckim, dający w praktyce urzędującemu prezydentowi nieograniczoną władzę. Duży negatywny wpływ na wydarzenia w Turcji miał konflikt dyplomatyczny ze Stanami Zjednoczonymi oraz nieefektywna polityka monetarna Banku Centralnego, co doprowadziło do dużego osłabienia lokalnej waluty i powstania spirali inflacyjnej. Konflikt z USA został zażegnany w drugiej połowie roku, Bank Centralny zdecydował się na podwyżki stóp procentowych, pomógł także istotny spadek cen ropy naftowej, której Turcja jest dużym importerem. Te wydarzenia pozwoliły inwestorom odrobić część strat, ale i tak Turcja była najłabszym rynkiem w regionie w 2018 roku. W podobnym tempie jak rynki europejskie spadał rynek austriacki. W EUR spadek wyniósł blisko 20%. Najlepiej wypadł rynek węgierski, który w walucie lokalnej stracił zaledwie 0,6%. Największym wygranym roku był bank OTP, realizujący strategię przejmowania banków w regionie i pozytywnie zaskakujący wynikami finansowymi.

Rynek akcji – Polska

2018 rok upłynął pod znakiem rozczarowań dla inwestujących w akcje na warszawskim parkiecie. Poziom optymizmu, z jakim uczestnicy rynku rozpoczęli miniony rok okazał się nie do udźwignięcia. Od lutego stery rynku stopniowo przejmowała strona podażowa, która systematycznie zadawała kolejne ciosy giełdowym bykom: od kwietniowego zawieszenia notowań firmy windykacyjnej Getback, poprzez kumulację umorzeń w prywatnych TFI, po listopadowe zawirowania związane z podejrzeniem złożenia propozycji korupcyjnej przez byłego już szefa KNF.

W takim otoczeniu priorytetem dla inwestorów była płynność i bezpieczeństwo. Nie dziwi zatem fakt, że relatywnie lepiej w skali całego roku radziły sobie spółki o dużej kapitalizacji. Indeks WIG20 zniżkował o 7,5%, z kolei indeks mWIG40 i sWIG80, skupiające spółki o średniej i małej kapitalizacji, spadły w 2018 roku o odpowiednio 19,4% i 27,6%. Indeks WIG zniżkował o 9,5%.

Kolejne ogłaszane wezwania na akcje spółek oraz przeglądy opcji strategicznych wskazują na atrakcyjność wycen. Brakuje punktu zapalnego dla poprawy nastrojów. Może okazać się nim reforma emerytalna i Pracownicze Plany Kapitałowe, które stopniowo będą zmieniać strukturę i kierunek napływów netto na warszawskim parkiecie, począwszy od drugiej połowy 2019 roku.

Rynki obligacji skarbowych

Dominująca narracja o zsynchronizowanym globalnym ożywieniu gospodarczym z początku 2018 roku dość szybko zmieniła się w rozważania o globalnym spowolnieniu. Szczególną uwagę przykuwały słabe dane gospodarcze z Chin powodowane z jednej strony oddłużaniem się gospodarki, a z drugiej wojną handlową

ze Stanami Zjednoczonymi. Złe nastroje przeniosły się na rynki wschodzące i mieliśmy do czynienia z lokalnymi kryzysami, m.in. w Turcji i Argentynie. W końcu słabszy popyt zagraniczny negatywnie wpłynął na otwarte gospodarki strefy euro i pod koniec roku odczyty wzrostu PKB w niektórych krajach wspólnego obszaru walutowego zanotowały ujemną dynamikę. Stany Zjednoczone pozostawały ostatnią siłą napędową gospodarki światowej, a dzięki impulsowi fiskalnemu dane gospodarcze były w większości lepsze od oczekiwań. Europejski Bank Centralny zgodnie z oczekiwaniami zakończył skup nowych aktywów – obligacji skarbowych i korporacyjnych – oraz zobowiązał się do reinwestowania środków z zapadających obligacji i pozostawienia stóp procentowych na niezmiennym poziomie, co najmniej do trzeciego kwartału 2019 roku. Dobre dane z USA pozwoliły na cztery podwyżki stóp procentowych przez FED, choć oczekiwania dotyczące kolejnych podwyżek w 2019 roku mocno osłabły.

Rentowność amerykańskich obligacji skarbowych rosła przez większą część 2018 roku – czyli ich ceny spadały. Dopiero w czwartym kwartale rentowność dość gwałtownie spadła ze szczytu rocznego w okolicach 3,20% do okolic 2,70%. Dużo lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne z USA oraz lepsze od danych z reszty świata, wyższe oczekiwania inflacyjne oraz planowane dalsze zacieśnianie polityki monetarnej przez FED napędzały wzrost rentowności w 2018 roku w Stanach Zjednoczonych. Spadki rentowności z końca roku były powodowane obawami o szybsze zakończenie cyklu podwyżek stóp przez Rezerwę Federalną oraz o słabsze dane gospodarcze w 2019 roku.

Inflacja w strefie euro nadal utrzymywała się wyraźnie poniżej celu inflacyjnego Europejskiego Banku Centralnego. Daleka perspektywa zmiany polityki monetarnej przez EBC ograniczała przestrzeń do wzrostu rentowności w większości gospodarek strefy euro. Wyjątkiem było zachowanie się włoskich obligacji, których rentowności wzrosły z poziomu poniżej 2% do okolic 3,5% na co złożyła się niepewność polityczna oraz obawy o zrównoważony budżet państwa. Rentowności obligacji pozostałych państw strefy euro, pomimo niemałej zmienności, zakończyły rok na podobnym lub, jak w przypadku Niemiec, na niższym poziomie niż na początku 2018 roku.

W całym 2018 roku rentowność polskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych obniżyła się znacząco (spadek rentowności o 40 punktów bazowych – co oznacza wzrost ich cen). Obligacje skarbowe w Polsce osiągały lepsze wyniki niż obligacje z rozwiniętych rynków europejskich i inwestujący w obligacje długoterminowe mogli cieszyć się ze zwrotu na poziomie 8,7%. Wynikało to z bardzo dobrej sytuacji budżetowej, obniżającej się relacji długu do PKB oraz dalszym zmniejszaniu premii za ryzyko polityczne. Mieliśmy do czynienia z kontynuacją dobrej sytuacji makroekonomicznej, co pozwoliło na odczyty PKB powyżej 5% r/r, a także dalszą poprawę na rynku pracy. Wzrost zatrudnienia spowolnił ze względu na coraz mniejszy zasób pracy, ale wzrost wynagrodzeń nieco przyspieszył, co świadczy o coraz większej walce o pracownika. Podobnie jak w 2017 roku presja płacowa nie miała istotnego przełożenia na inflację CPI (inflację konsumencką, ang. Consumer Price Index). Po wykluczeniu najbardziej zmiennych cen żywności i energii, dynamika tak zwanej inflacji bazowej znajdowała się poniżej 1% r/r, co jest oznaką umiarkowanej presji inflacyjnej. Rada Polityki Pieniężnej nie podejmowała wielu działań i ograniczyła swoją aktywność do wypowiedzi o braku potrzeby zmiany prowadzonej polityki monetarnej.

Rynek obligacji korporacyjnych

Sytuacja na rynkach finansowych w 2018 roku nie była sprzyjająca dla obligacji korporacyjnych i obligacji krajów wschodzących. Odwrót inwestorów od bardziej ryzykownych instrumentów finansowych negatywnie wpłynął na zwrot z obligacji wysokodochodowych oraz podobnie wycenianych obligacji z krajów rozwijających się. W 2018 roku całkowita stopa zwrotu z indeksu obligacji High Yield denominowanych w EUR wyniosła -3%, a obligacje krajów wschodzących denominowane w USD straciły ponad 4%.

Marże kredytowe rosły zarówno w Europie, jak i w Stanach Zjednoczonych. Nastąpił wzrost premii za ryzyko kredytowe dla emitentów uznawanych do tej pory za bardziej ryzykownych. W szczególności słabo radziły sobie obligacje firm, których działalność gospodarcza jest silnie związana z wzrostem gospodarczym

w Chinach i reszcie krajów rozwijających się – dobrym przykładem są producenci samochodów i części samochodowych, których wzrost spowolnił, co powodowało spadek cen obligacji.

W Polsce stopy zwrotu z obligacji korporacyjnych były dodatnie, ale ze względu na niską płynność lokalnego rynku nie można dokonać bezpośredniego porównania z rynkiem zagranicznym. Spokój inwestorów został zburzony bankrutem dużego podmiotu z sektora finansowego – spółki GetBack. Jej upadłość spowodowała dużo mniejszą podaż obligacji korporacyjnych na rynku krajowym ze względu na wzrost awersji do ryzyka. Emisje, które doszły do skutku w 2018 roku były plasowane z marżą kredytową wyższą o około 50-100 punktów bazowych, co w większości odzwierciedlało wyższą ocenę ryzyka kredytowego emitentów oraz mniejszy apetyt na inwestycje w niepłynne aktywa pochodzące od inwestorów instytucjonalnych.

Prawdopodobne wydarzenia rynkowe istotne dla funduszy Santander w 2019 roku

W momencie wystąpienia przez Wielką Brytanię z Unii Europejskiej (niezależnie od formy), przestanie być ona państwem członkowskim (ale pozostanie w OECD) w związku z tym inwestycje na tym rynku będą, zgodnie z art. 93 ust. 1 pkt. 4 Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, ograniczone do 10% aktywów danego funduszu do czasu wskazania tego rynku w statucie funduszu. Według aktualnego stanu w żadnym funduszu zarządzanym przez Santander TFI S.A. nie nastąpiłoby naruszenie ww. limitu inwestycyjnego. Niemniej jednak Towarzystwo zamierza wówczas wystąpić do KNF z wnioskiem o zezwolenie na zmianę statutów Funduszy w zakresie wskazania dodatkowego rynku.

Fundusz Credit Agricole FIO

- ***Credit Agricole Dłużny Krótkoterminowy***

W 2018 roku subfundusz zanotował stopę zwrotu niższą od benchmarku. Największy wpływ na wynik subfunduszu miało zachowanie rynku polskich obligacji skarbowych. Niska inflacja oraz dobra sytuacja fiskalna państwa wpłynęły pozytywnie na ceny obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu oraz obligacji stałokuponowych, o krótkich terminach do wykupu. Dochód z tytułu odsetek pozostawał jednak pod wpływem utrzymujących się na niskim poziomie stawek WIBOR.

- ***Credit Agricole Stabilnego Wzrostu***

W 2018 roku subfundusz osiągnął stopę zwrotu w wysokości -1,71%. Negatywnie na stopę zwrotu subfunduszu wpłynęła część akcyjna portfela, która stanowi od 20% do 30% aktywów subfunduszu. Część dłużna osiągnęła dodatnią stopę zwrotu, ale nie zrównoważyło to w pełni wyniku na części akcyjnej.

- ***Credit Agricole Dynamiczny Polski***

W 2018 roku subfundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie -6,25%. Negatywnie na stopę zwrotu subfunduszu wpłynęła część akcyjna portfela, która stanowi od 50% do 60% aktywów subfunduszu. Część dłużna subfunduszu osiągnęła dodatnią stopę zwrotu. Takie zachowanie się składowych subfunduszu odzwierciedla warunki rynkowe, jakie panowały w trakcie 2018 roku.

- ***Credit Agricole Akcyjny***

W 2018 roku subfundusz osiągnął wynik -11,97%. Niższa stopa zwrotu od benchmarku wynika z większego zaangażowania w małe i średnie spółki w stosunku do ich udziału w indeksie WIG. Segment małych i średnich spółek osiągnął w 2018 roku wyraźnie niższą stopę zwrotu niż WIG20.

- ***Credit Agricole Akcji Nowej Europy***

W 2018 roku stopa zwrotu subfunduszu wyniosła -19,93%, co odzwierciedla warunki rynkowe, jakie panowały na rynkach regionu. Wszystkie rynki regionu, za wyjątkiem Węgier, znajdowały się w 2018 roku pod dużą presją sprzedających. Najbardziej negatywny wpływ na wynik miały inwestycje na rynku tureckim, głównie

za sprawą dużego osłabienia lokalnej waluty (ekspozycja walutowa nie jest zabezpieczana w tym subfunduszu).

Santander TFI S.A. w 2018 roku

7 września 2018 roku zmianie uległa nazwa spółki oraz nazwy dwóch funduszy (Arka BZ WBK FIO zmienił nazwę na Santander FIO, Arka Prestiż SFIO zmienił nazwę na Santander Prestiż SFIO). Zmianie uległ również adres strony internetowej Towarzystwa.

Nagrody i wyróżnienia

Niezależny instytut analityczny Analizy Online uhonorował w marcu 2018 roku Santander TFI S.A. nagrodą i dwoma wyróżnieniami w konkursie „Alfa” za 2017 rok – oceniając najlepsze fundusze inwestycyjne w Polsce.

W odniesieniu do funduszu Credit Agricole FIO w marcu 2018 roku Santander TFI S.A. otrzymało wyróżnienie w konkursie „Alfa” za 2017 rok w kategorii funduszu stabilnego wzrostu dla subfunduszu Credit Agricole Stabilnego Wzrostu.

Również za 2018 rok, subfundusz Credit Agricole Stabilnego Wzrostu, zdobył nominację w kategorii „Alfa” 2018 - Najlepszy Fundusz Stabilnego Wzrostu.

Dziękujemy Państwu za wybór naszych subfunduszy i powierzenie swoich oszczędności Santander TFI S.A.

Jacek Marcinowski

Marlena Janota

Grzegorz Borowski

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Poznań, dnia 28 marca 2019 roku