

# Fundusz o wysokim stopniu ryzyka, z ekspozycją na szeroki rynek.



**Łukasz Jakubowski**  
CFA

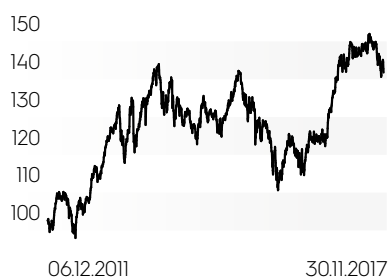


**Krzysztof Cesarz**  
CFA, CAIA

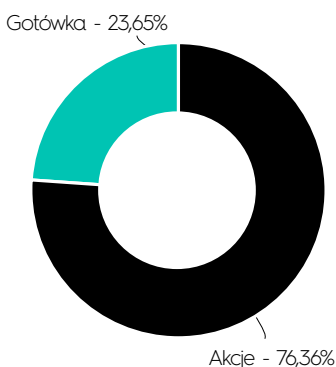
## Stopy zwrotu %

1 miesiąc	-3,56
3 miesiące	-6,72
6 miesięcy	-3,11
1 rok	14,26
2 lata	15,83

## Historia wycen PLN



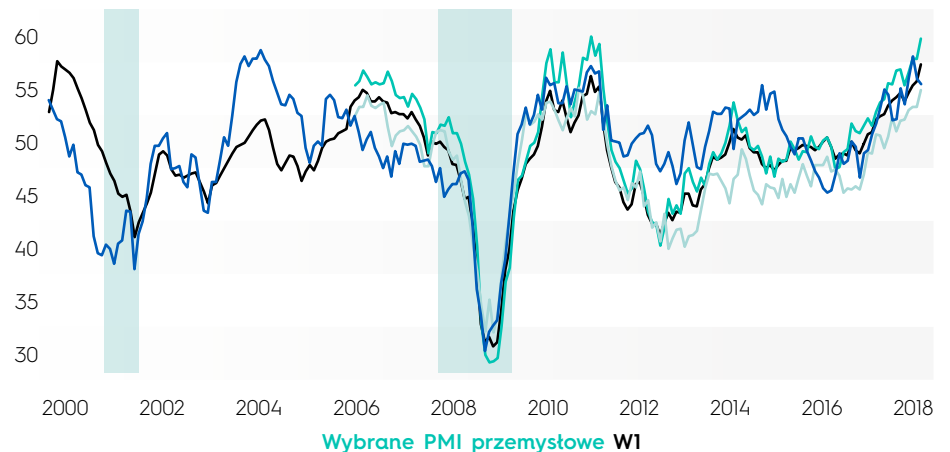
## Alokacja %



W listopadzie fundusz osiągnął stopę zwrotu równą -3,56%. Stopa zwrotu od początku roku wynosi 6,98%.

Dane PMI za listopad z głównych gospodarek światowych oraz Polski sugerują, że tempo wzrostu gospodarczego pozostaje stabilne. Wstępny globalny indeks PMI dla przemysłu wzrósł z 53,5 do 54,0pkt. Indeks PMI dla gospodarek rozwiniętych wzrósł z 55,2 do 55,8pkt, a polski PMI dla przemysłu urósł o 0,8pkt do poziomu 54,2. Większość analizowanych przez nas krajowych indeksów PMI zanotowała wzrost w listopadzie, co oznacza, że globalne ożywienie jest nie tylko stabilne, ale również zsynchronizowane (patrz wykres WI).

■ PMI Europa (w pkt) ■ PMI Niemcy (w pkt) ■ PMI Francja (w pkt) ■ Recesje (NBER)  
■ ISM USA (w pkt)



Listopad był okresem bardzo zróżnicowanej koniunktury na rynku akcji. Z jednej strony, obserwowaliśmy dobrą koniunkturę za oceanem (S&P 500 +2,8%, Nasdaq Composite +2,2%), napędzaną oczekiwaniami inwestorów odnośnie reformy podatkowej prezydenta Trumpa, a z drugiej strony spadki na rynkach Europy Zachodniej (DAX -1,6%, CAC 40 -2,4%, IBEX 35 -3,0%), do których przyczyniła się niepewność polityczna w Niemczech oraz rosnący kurs EUR, niekorzystny dla tamtejszych eksporterów. Rynki EM zakończyły miesiąc płasko (MSCI EM +0,2%), ale tu również stopy zwrotu były bardzo zróżnicowane. Dużą stratą miesiąc zakończyły akcje południowoamerykańskie (-3,2%), tureckie (-5,6%) oraz niestety polskie (WIG20 -4,6%, WIG -3,7% - patrz tabela TI).

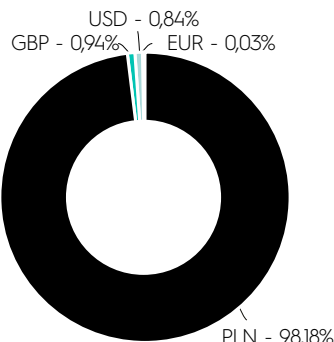
	cze-16	lip-16	sie-16	wrz-16	paź-16	lis-16	gru-16	sty-17	lut-17	mar-17	kwi-17	maj-17	cze-17	lip-17	sie-17	wrz-17	paź-17	lis-17
WIG	3,2%	3,8%	-1,8%	4,4%	-1,1%	6,4%	6,7%	5,6%	-0,7%	6,4%	-2,5%	1,5%	2,6%	3,8%	-1,1%	0,9%	-3,7%	-4,6%
WIG20	0,5%	1,9%	-4,7%	6,2%	-0,9%	8,2%	5,6%	6,5%	-0,7%	9,2%	-4,0%	0,8%	3,2%	6,0%	-2,6%	2,9%	-4,6%	-4,6%
mWIG40	6,0%	9,6%	2,2%	2,1%	-0,3%	2,7%	10,1%	4,2%	-2,0%	2,4%	-1,2%	2,3%	0,5%	-0,5%	1,6%	-2,3%	-2,6%	-2,6%
sWIG80	3,9%	3,9%	1%	0,0%	-2,6%	1,8%	7,2%	3,8%	3,2%	-0,5%	-0,5%	-0,9%	-2,8%	-0,3%	-2,9%	-5,2%	-1,2%	-1,2%
DAX	6,8%	2,5%	-0,8%	1,5%	-0,2%	7,9%	0,5%	2,6%	4,0%	1,0%	1,4%	-2,3%	-1,7%	-0,5%	6,4%	3,1%	-1,6%	-1,6%
CAC40	4,8%	0,0%	0,2%	1,4%	1,5%	6,2%	-2,3%	2,3%	5,4%	2,8%	0,3%	-3,1%	-0,5%	-0,2%	4,8%	3,3%	-2,4%	-2,4%
Euro Stoxx MID 200	5,3%	0,7%	0,4%	-1,5%	1,5%	4,5%	0,9%	2,3%	3,4%	2,9%	1,0%	-3,5%	0,5%	-0,2%	3,6%	2,8%	-2,0%	-2,0%
S&P500	3,6%	-0,1%	-0,1%	-1,9%	3,4%	1,8%	1,8%	3,7%	0,0%	0,9%	1,2%	0,5%	1,9%	0,1%	1,9%	2,2%	2,8%	2,8%
Nasdaq	6,6%	1,0%	1,9%	-2,3%	2,6%	1%	4,3%	3,8%	1,5%	2,3%	2,5%	-0,9%	3,4%	1,3%	1,0%	3,6%	2,2%	2,2%
MSCI Emerging Markets	4,7%	2,3%	1%	0,2%	-4,7%	-0,1%	5,4%	3,0%	2,3%	2,0%	2,8%	0,5%	5,5%	2,0%	-0,5%	3,5%	0,2%	0,2%

## Miesięczne stopy zwrotu z wybranymi indeksów TI

Na GPW, w ujęciu sektorowym najsilniejsze były banki (+5,4%), które rosły w oczekiwaniu na listopadową projekcję wzrostu i inflacji NBP. Listopadowe projekcje przedstawiają niezmienną (w stosunku do projekcji lipcowej) prognozę wzrostu gospodarczego w 2019 na poziomie +3,3% rdr. Prognoza inflacji na 2019 wzrosła natomiast z +2,5% w lipcu do +2,7%. Stopy procentowe zostały pozostawione bez zmian (co było oczekiwane). Najsłabsze w ujęciu sektorowym były spółki z sektora surowcowego (-11,8%) i paliwowego (-13,0%), patrz wykres W3. Motorem spadków wśród spółek surowcowych były z jednej strony spadki cen surowców wyrażonych w dolarze i umocnienie złotówki, a z drugiej strony problemy operacyjne spółek. W sektorze rafineryjnym przyczyną spadków był spadek marż rafineryjnych.

Po jesiennym przesileniu w segmencie małych spółek, druga połowa listopada przyniosła ożywienia w segmencie małych spółek. Po spadku blisko 4,5% w pierwszej połowie miesiąca, SWIG80 zdołał

Waluty %



Sektory %

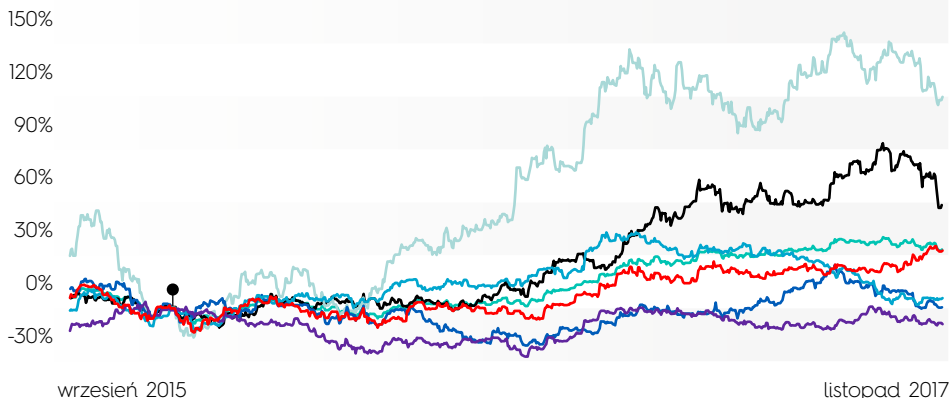
Banki	21,33
Nieruchomości	12,28
Paliwa i gaz	9,93
Ubezpieczenia	7,41
Górnictwo	6,33
Telekomunikacja	6,23
Energia	5,31
Gry	4,93
Sprzęt i materiały medyczne	3,41
Hutnictwo	2,44
Media	2,07
Pozostate	18,35

Struktura geograficzna %

Polska	95,44
Luksemburg	2,17
Holandia	1,24
USA	1,15

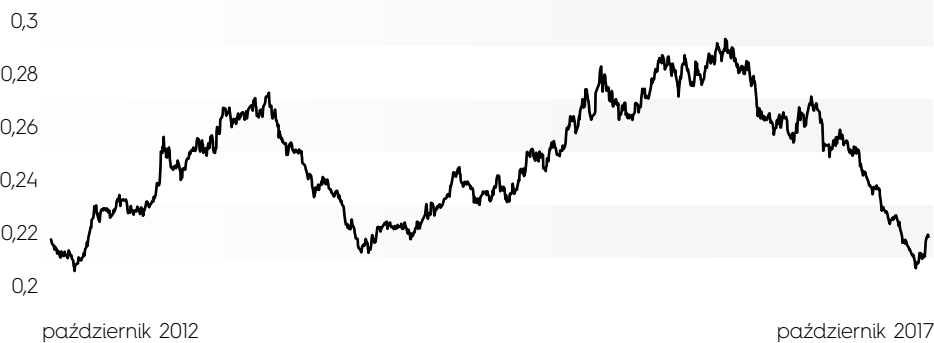
obronić istotne wsparcie z listopada 2016 i ostatecznie zakończył miesiąc stopą zwrotu „tylko” -1,2%. W tej chwili nie sposób powiedzieć, czy mamy za sobą definitywny „dotek” na małych spółkach w ujęciu absolutnym, natomiast wydaje się, że zakończył się okres relatywnego słabszego zachowania się tego segmentu rynku w odniesieniu do szerokiego rynku (patrz wykres W4). Od września 2016 do dotka w listopadzie 2017 małe spółki zachowywały się gorzej od szerokiego rynku o blisko 30%. W przeszłości takie dywergencje „misiów” były dobrą okazją inwestycyjną w dłuższym horyzoncie czasowym, choć ważnym czynnikiem ryzyka są odpływy kapitału z funduszy małych i średnich spółek. Za inwestycjami w tym obszarze przemawiają niskie wyceny, które są także dostrzegane przez inwestorów branżowych. Zaledwie w ciągu ostatnich 2 miesięcy zostały ogłoszone wezwania na m.in. Synthos, Griffin Premium RE, Robyng, Emperie lub Netię. Środki otrzymane przez inwestorów sprzedających akcje w ramach wezwań, z dużą dozą prawdopodobieństwa wrócą na rynek akcji do końca 1 kwartału 2018.

- WIG Paliwa
- WIG Index (Polska)
- WIG Surowce
- WIG Energetyka
- WIG Spożywczy
- WIG Chemia
- WIG Banki



Wybrane indeksy sektorowe na giełdzie w Warszawie, stopy zwrotu od 31.12.2015 W3

■ sWIG80/WIG



Relatywna siła indeksu sWIG80 vs WIG indeks W4

Na koniec listopada zaangażowanie w akcje netto (uwzględniając instrumenty pochodne) wyniosło ok. 87%. Zaangażowanie brutto w akcje wyniosło 76%, z tego 1% wyniosło zaangażowanie w akcje zagraniczne.

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym, nie stanowi rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego i nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy nr KRS 0000278264, NIP 108-000-30-69, kapitał zakładowy 10.599.441 zł w całości opłacony. IPOPEMA TFI posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem nadzoru dla IPOPEMA TFI jest Komisja Nadzoru Finansowego.