

Fundusz o umiarkowanym ryzyku, inwestujący w aktywa różnych klas.



Krzysztof Cesarz
CFA, CAIA

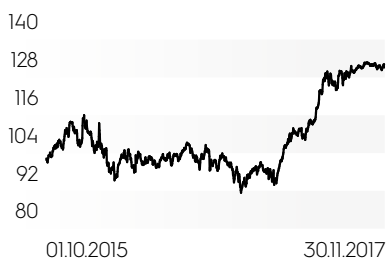


Łukasz Jakubowski
CFA

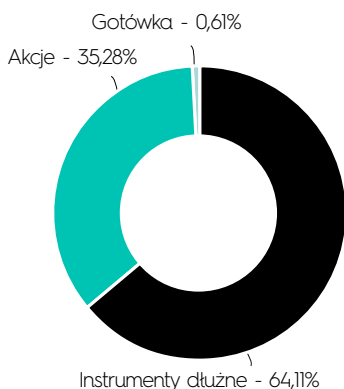
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	-0,53
3 miesiące	-1,18
6 miesięcy	3,31
Od początku roku	17,78
Od początku	35,45

Historia wycen PLN

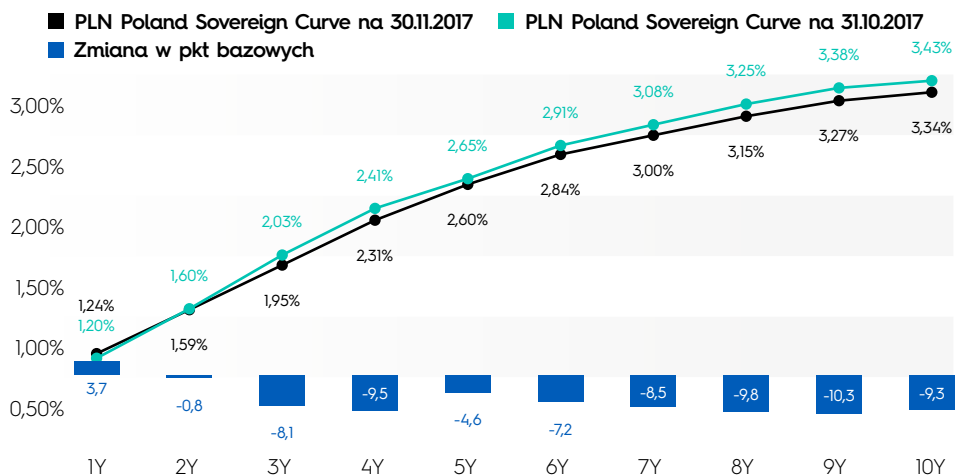


Struktura aktywów %

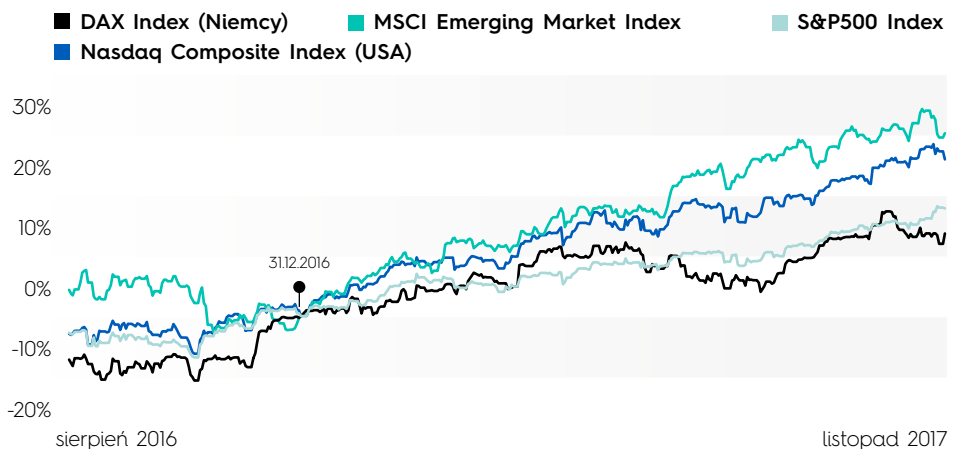


W listopadzie subfundusz Ipopema Emerytura Plus stracił 0,35%. Dodatkłą stopę zwrotu w ostatnim miesiącu przyniosły inwestycje w długoterminowe obligacje skarbowe oraz obligacje indeksowane inflacją. Ujemną kontrybucję przyniosły niestety inwestycje w akcje, wobec znacznych spadków w Europie i na naszym parkiecie. Pod koniec miesiąca zaangażowanie w akcje wyniosło ok. 35%.

Miniony miesiąc był pozytywny dla posiadaczy polskiego długu i ceny obligacji skarbowych znacznie wzrosły. Rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 3,43% do 3,34%, a 5-letniego z 2,65% do 2,60%. Obligacje o krótszym terminie do wykupu zachowywały się słabiej niż ich dłuższe odpowiedniki. Rentowność dwuletniej obligacji utrzymała się na poziomie 1,59% (patrz wykres W1). Polskie obligacje umocniły się zwłaszcza w ostatniej dekadzie listopada. Udana aukcja organizowana przez Ministerstwo Finansów, na której popyt kilkakrotnie przewyższył podaż oraz bardzo luźna polityka monetarna Narodowego Banku Węgier spowodowały napływ zagranicznego kapitału na polski rynek obligacji.



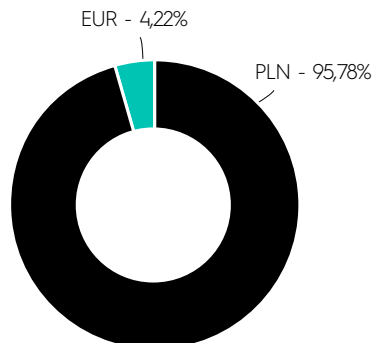
Zmiana położenia krzywej rentowności polskich papierów skarbowych w listopadzie 2017 roku W1



Stopy zwrotu w 2017 roku z wybranych indeksów zagranicznych W2

Listopad był okresem bardzo zróżnicowanej koniunktury na rynku akcji. Z jednej strony, obserwowaliśmy dobrą koniunkturę za oceanem (S&P 500 +2,8%), napędzaną oczekiwaniami inwestorów odnośnie reformy podatkowej prezydenta Trumpa, a z drugiej strony spadki na rynkach Europy Zachodniej (DAX -1,6%, CAC 40 -2,4%), do których przyczyniła się niepewność polityczna w Niemczech oraz rosnący kurs EUR, niekorzystny dla tamtejszych eksporterów (patrz wykres W2). Polskim akcjom niestety było bliżej do rynków europejskich. WIG20 spadł o 4,6%, a WIG o 3,7% (patrz wykres W3). Najstabsze w ujęciu

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Struktura części dłużnej %

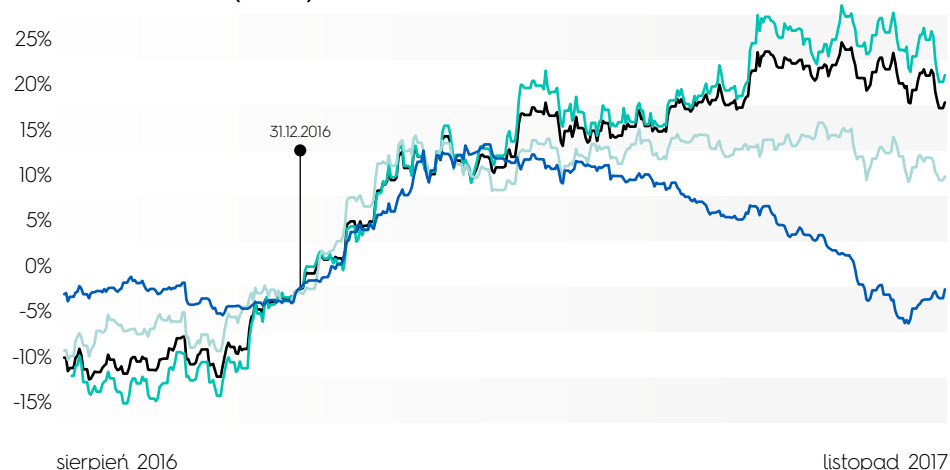
Obligacje Korporacyjne	15,51
Polskie Obligacje Skarbowe	48,61
Gotówka i depozyty	0,61

sektorowym były spółki z sektora surowcowego (-11,8%) i paliwowego (-13,0%), a najlepiej zachowywały się banki (+5,4%).

Listopad przyniósł dalszą poprawę pozytywnych tendencji w polskiej gospodarce, a większość danych była znacznie lepsza od oczekiwań rynkowych. Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 12,3%, a sprzedaż detaliczna o 8% (w stosunku do października 2016 roku). Płace rosły szybciej aż o 7,4% (najwyższa dynamika od 2012 roku), zatrudnienie zaś wzrosło o 4,4% (rok do roku). Należy również odnotować kolejny już spadek stopy bezrobocia do historycznie niskiego poziomu 6,6%. Inflacja konsumencka wzrosła o 2,1% w październiku (oraz 2,5% w listopadzie według wstępnych danych GUS-u; patrz wykres W4), głównie za sprawą wyższych cen żywności. Wzrost gospodarczy przyspieszył do 4,9% w skali roku i był napędzany konsumpcją prywatną i eksportem. W kolejnych kwartalach oczekujemy dalszego odbicia inwestycji, które powinny pozwolić utrzymać polską gospodarkę na ścieżce wysokiego, zrównoważonego wzrostu.

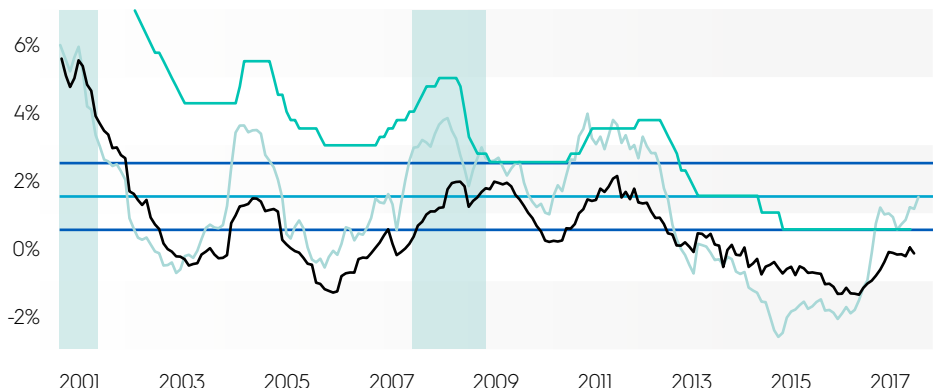
W najbliższych miesiącach nadal oczekujemy pozytywnych tendencji na rynku obligacji skarbowych. Wśród czynników, które będą generować popyt na obligacje można wymienić łagodne podejście Rady Polityki Pieniężnej do kwestii podwyżek stóp procentowych, znakomitą sytuację polskiego budżetu (nadwyżka budżetowa 2,7 mld złotych po październiku), niską podaż na aukcjach organizowanych przez Ministerstwo Finansów w związku z wysokim zaspokojeniem potrzeb pożyczkowych oraz dalsze napływy na rynek funduszy obligacyjnych związane z niskimi stawkami depozytów. W kolejnych kwartalach widzimy znaczny potencjał zwłaszcza w segmencie matych i średnich spółek, które przez ostatni rok zachowywały się znacznie gorzej od szerokiego rynku.

■ WIG Index (Polska) ■ WIG20 Index (Polska) ■ mWIG40 Index (Polska)
■ sWIG80 Index (Polska)



Stopy zwrotu w 2017 roku z wybranych indeksów krajowych W3

■ CPI po wyłączeniu cen żywności i energii ■ CPI ■ Cel inflacyjny 2,5% RPP
■ Stopa referencyjna NBP ■ Odchylenie od celu inflacyjnego 1,5% - 3,5%
■ Recesje (NBER)



Inflacja konsumencka (CPI) i bazowa w Polsce, zmiany rok do roku (CPI za listopad według szybkiego szacunku GUS-u; inflacja bazowa za październik) W4

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.