

IPOPEMA MULTI-ASSET FIZ

# Fundusz absolutnej stopy zwrotu, inwestujący w szeroką gamę aktywów.



**Jarosław Jamka**  
Dyrektor Inwestycyjny



**Piotr Miliński**  
Doradca Inwestycyjny

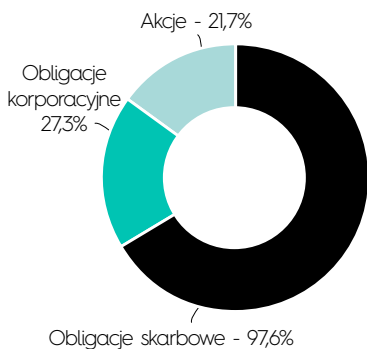
## Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,77
3 miesiące	-0,11
6 miesięcy	0,72
1 rok	3,33
2 lata	7,26

## Historia wycen PLN



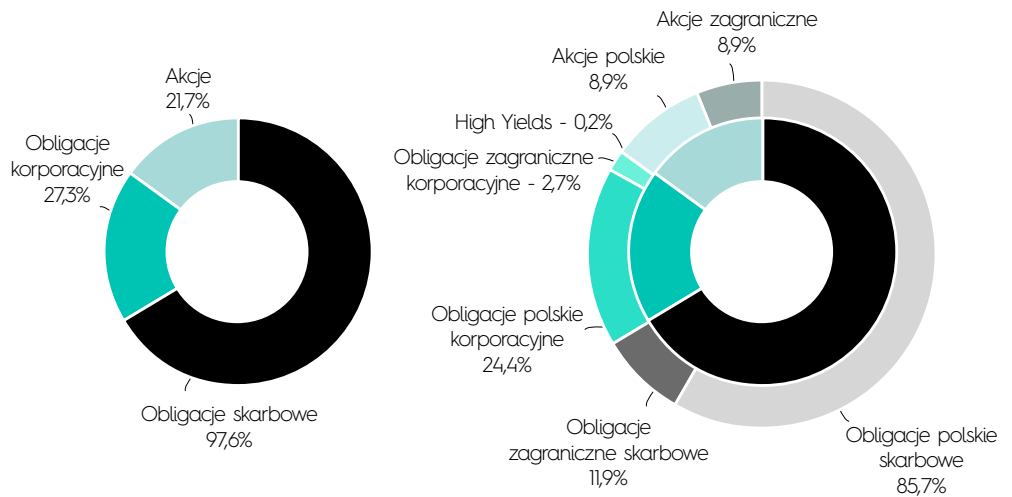
## Alokacja netto %\*



\*uwzględnia dźwignię finansową

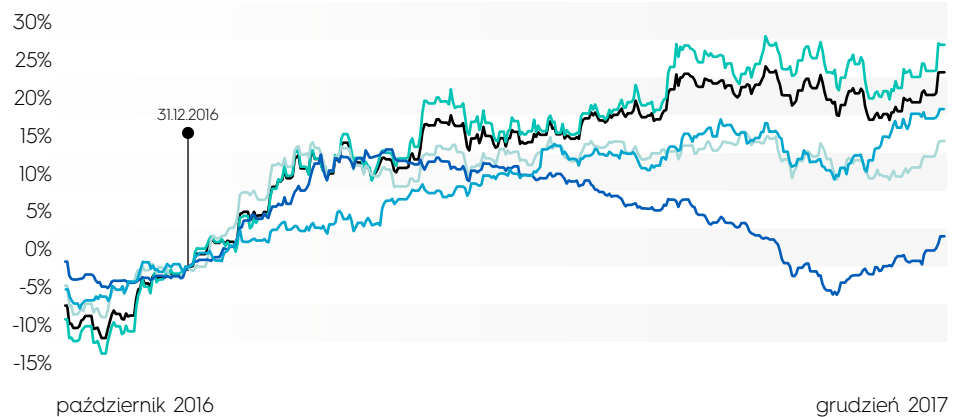
W grudniu fundusz osiągnął stopę zwrotu równą 0,77%, natomiast stopa zwrotu za cały rok 2017 wyniosła 3,33%. Przyjęta strategia pozwoliła na bardzo istotne ograniczenie ryzyka, dzięki czemu maksymalny drawdown (spadek wyceny od szczytu do dołka) wyniósł zaledwie 0,88%.

Ekspozycja funduszu na rynek akcyjny uległa w grudniu stopniowemu zwiększeniu i na koniec roku osiągnęła 21,7%. W portfelu przeważają płynne spółki z rynku polskiego (11,6%), akcje zagraniczne stanowią 6,6% portfela, natomiast kontrakty futures - 3,6% (patrz wykres W1). Fundusz wykorzystał listopadową korektę wycen do zwiększenia alokacji w polskie spółki deweloperskie. Rezultatem były dwucyfrowe stopy zwrotu na akcjach Robyga oraz Dom Development (patrz wykres W2). Dobrze sprawdziła się również selekcja zagraniczna, zarówno w obszarze biotechnologii (Shire), jak i e-commerce (JD.com).



## Skład portfela funduszu na koniec grudnia 2017 roku - alokacja do aktywów netto (zawiera dźwignię finansową) W1

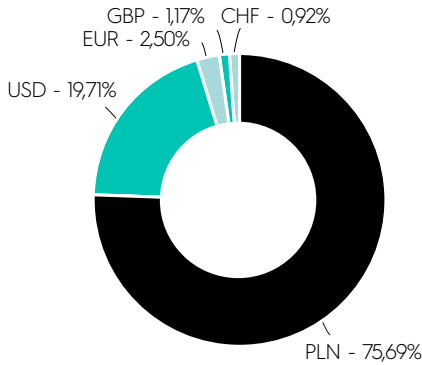
- WIG Index (Polska)
- WIG20 Index (Polska)
- mWIG40 Index (Polska)
- sWIG80 Index (Polska)
- WIG Deweloperzy



Wybrane indeksy akcyjne, w tym indeks WIG Deweloperzy na giełdzie w Warszawie (30.12.2016 = 0%) W2

# IPOPEMA MULTI-ASSET FIZ

## Waluty %



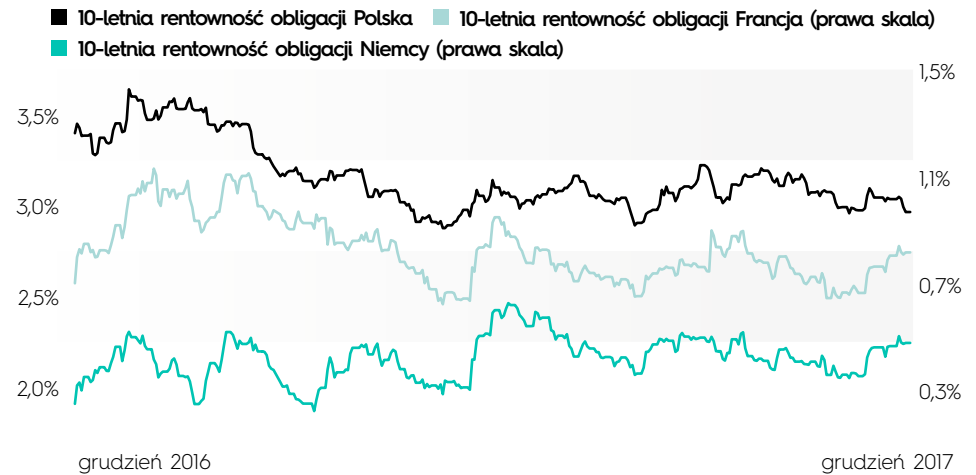
## Sektory %

Nieruchomości	24,08
Sieci handlowe	18,65
Ochrona zdrowia - inne	15,72
Gry	6,77
Technologie - inne	4,93
Handel internetowy	4,92
Telekomunikacja	4,67
Wierzytelności	4,67
Banki	4,01
Sprzęt i materiały medyczne	3,96
Transport i logistyka	2,58
Pozostałe	5,04

## Struktura geograficzna %

Polska	63,73
USA	15,40
Irlandia	7,51
Szwajcaria	5,11
Niemcy	3,75
Wielka Brytania	2,32
Hiszpania	2,18

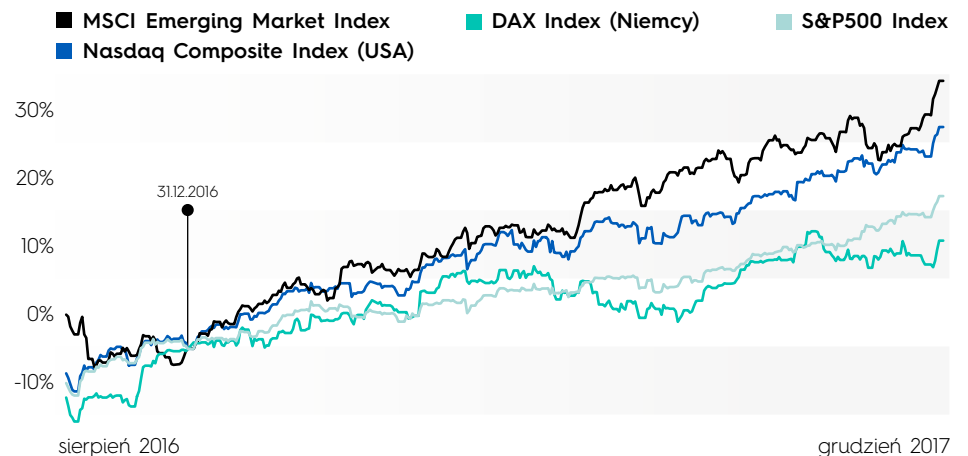
Kontrybucja części dłużnej do grudniowego wyniku wyniosła +0,42%, mimo utrzymywania ryzyka duration poniżej poziomu 3,0. Na tak wysoką stopę zwrotu złożyło się zarówno umocnienie krajowych obligacji, jak i wzrost rentowności na rynkach bazowych. Multi-Asset FIZ posiadał umiarkowaną pozycję w stałokuponowych papierach o średnim i długim terminie zapadalności. Pozytywny wpływ na wynik miały obligacje korporacyjne emitentów o wysokiej jakości kredytowej (ok. 27% portfela). Fundusz poprawnie antycypował również osłabienie obligacji francuskich i niemieckich (fundusz zajmował krótkie pozycje przy rentownościach 10-letnich obligacji niemieckich poniżej 0,30% - patrz wykres W3).



Zmiana rentowności 10-letnich obligacji niemieckich, francuskich i polskich W3

Zakładamy, że w obecnej fazie cyklu koniunkturalnego kapitał będzie coraz silniej napływał na rynki wschodzące. Fundusz planuje zarówno budowę pozycji akcyjnej na rynku azjatyckim i w Ameryce Łacińskiej, jak i inwestycje w instrumenty dłużne lokalnych emitentów. Utrzymany przy tym restrykcyjne podejście do ryzyka inwestycyjnego. Zwracamy również uwagę na coraz silniejsze euro, kontrastujące ze słabością amerykańskiego dolara. Rynek dyskontuje obecnie poprawę sytuacji gospodarczej w Europie, która może doprowadzić do szybszego zacieśnienia polityki pieniężnej przez EBC. Jednocześnie, spłaszczenie krzywej dochodowości w USA sugeruje, że cykl podwyżek stóp za oceanem może dobiegać końca.

Scenariusz słabego dolara i silnego euro wspieraby hossę na rynkach wschodzących (patrz wykres W4), oraz tworzył presję na ceny niemieckich oraz francuskich obligacji. Nie można jednak wykluczyć, że nieoczekiwane wydarzenia (np. impas po wyborach we Włoszech) skłonią inwestorów do zmniejszania ryzyka. Niemiecki bund byłby wówczas jednym z najbardziej poszukiwanych aktywów.



Zmiany wybranych indeksów akcji na tle MSCI Emerging Market (30.12.2016 = 0%) W4