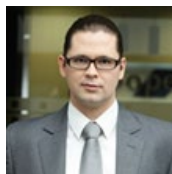


IPOPEMA GLOBAL PROFIT ABSOLUTE RETURN FIZ

# Fundusz absolutnej stopy zwrotu, o aktywnym zarządzaniu alokacją.



**Łukasz Jakubowski**  
CFA

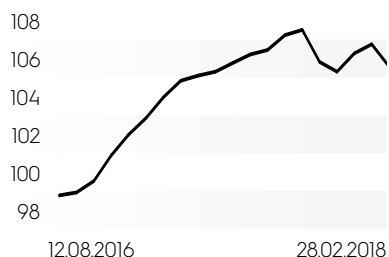


**Bogusław Stefaniak**

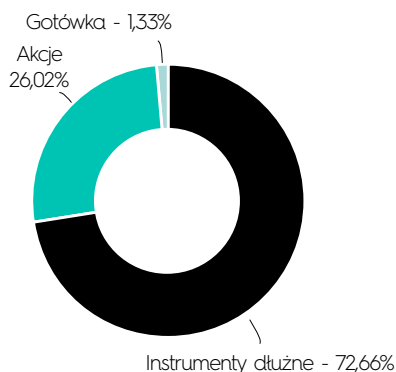
## Stopy zwrotu %

1 miesiąc	-1,05
3 miesiące	0,24
6 miesięcy	-1,47
1 rok	0,68
Od początku	6,53

## Historia wycen PLN



## Alokacja %



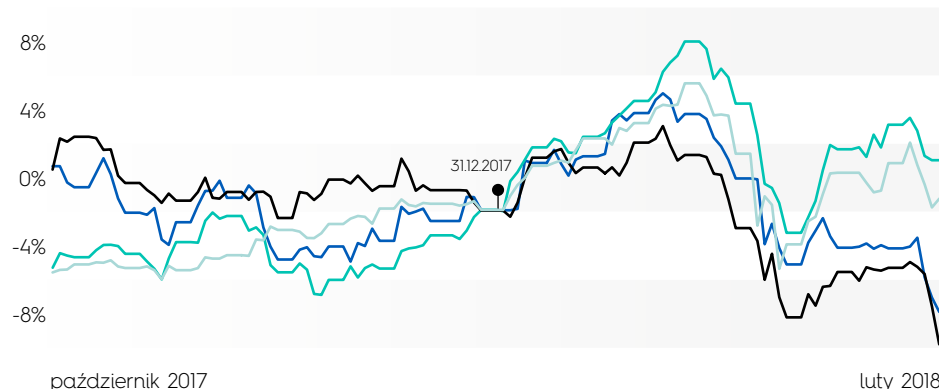
W lutym fundusz osiągnął stopę zwrotu równą -1,05%. Stopa zwrotu w ujęciu od początku roku wyniosła -0,63%.

W trakcie lutowej korekty na rynkach akcji w znaczącym stopniu zwiększyliśmy zaangażowanie na rynek akcji, które wzrosło z 33% do poziomu ok. 52%. Dodaliśmy ekspozycję na akcje z USA oraz krajów Emerging Markets po blisko 10% spadku ich indeksów. Pomimo tego, że zwiększona ekspozycja na rynek akcji wpłynęła na lekko ujemną stopę zwrotu w ubiegłym miesiącu, uważamy, że w perspektywie do końca roku to dobra inwestycja.

Początek lutego przyniósł gwałtowne odwrócenie styczniowych wzrostów na rynkach akcji. Na początku rynki akcji tąpnęły o blisko 10%, a zmienność eksplodowała do dawno niewidzianych poziomów. W trakcie pierwszych 7 sesji lutowych indeks S&P 500 spadł o 8,6% (od szczytu -10,2%), a DAX o 7% (od szczytu 9,6%). Na amerykańskim rynku akcji był to największy procentowy spadek od sierpnia 2015 roku (wtedy S&P 500 od szczytu zanotował maksymalny spadek o 12%). W połowie miesiąca nastąpiło równie dynamiczne odbicie, które przyniosło zwyżki równie ok. 1/3 - 2/3 wcześniejszego ruchu spadkowego, jednak nie zostało ono utrzymane w końcówce lutego. Ostatecznie, po lutowej huśtawce, główne światowe indeksy zakończyły miesiąc na dużych jednocyfrowych minusach (MSCI World -4,3%, S&P500 -3,9%, DAX -5,7%, MSCI EM -4,7% - patrz wykres W1). Wśród przyczyn korekty upatrujemy z jednej strony dynamiczne wzrosty na rynkach bazowych obligacji, a z drugiej czynników technicznych. Rentowność amerykańskich Treasuries wzrosła w lutym z 2,71% do 2,86% (a w szczycie osiągnęła nawet poziom 2,94%). Są one o tyle istotne dla rynków akcji, że stanowią naturalny benchmark do oceny atrakcyjności inwestycji w inne klasy aktywów. W związku z tym ich wzrost zmniejsza relatywną atrakcyjność inwestycyjną obligacji korporacyjnych, akcji i rynków EM, co prowadzić może do ostabienia popytu na nie i w konsekwencji spadki ich cen. Z drugiej strony, do korekty przyczyniły się czynniki techniczne - znaczące wykupienie rynków w styczniu oraz likwidacja ETF-ów sprzedających kontrakty na zmienność. Więcej na ten temat pisaliśmy w styczniowym komentarzu.

Uważamy, że warto wykorzystać korektę do zwiększenia zaangażowania w rynek akcji, ze względu na: wciąż dobre otoczenie makro, rewizje prognoz EPS przez analityków w górę (nawet w trakcie lutowej korekty), wysoki poziom pesymizmu wśród inwestorów (patrz wykres W2), wskaźniki Cena/Zysk poniżej 1 odchylenia standardowego na wybranych rynkach (patrz wykres W3) oraz naszą opinię, że obecne fala spadków to korekta rynkowa (patrz wykres W4), a nie początek rynku niedźwiedzia.

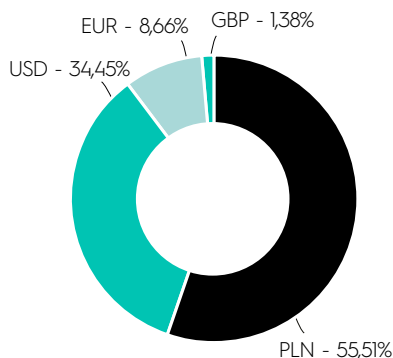
■ DAX Index (Niemcy) ■ MSCI Emerging Market Index ■ S&P500 Index  
■ WIG20 Indeks (Polska)



Zmiany wybranych indeksów akcji od początku 2018 roku W1

## IPOPEMA GLOBAL PROFIT ABSOLUTE RETURN FIZ

## Waluty %



## Sektory %

Nieruchomości	21,48
Sieci handlowe	10,31
Telekomunikacja	9,36
Gry	7,04
Informatyka	6,62
Ochrona zdrowia - inne	5,43
Wierzytelności	4,62
Banki	4,33
Technologie - inne	4,10
Transport i logistyka	3,73
Górnictwo	3,39
Pozostałe	19,57

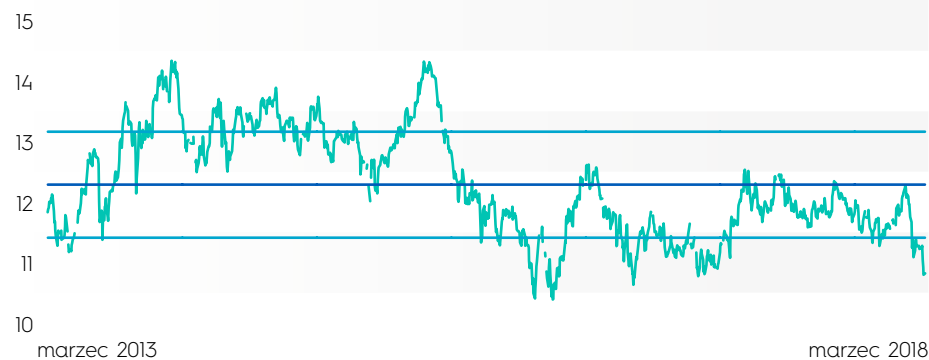
## Struktura geograficzna %

Polska	80,59
USA	9,30
Hiszpania	4,09
Wielka Brytania	3,78
Luksemburg	2,25



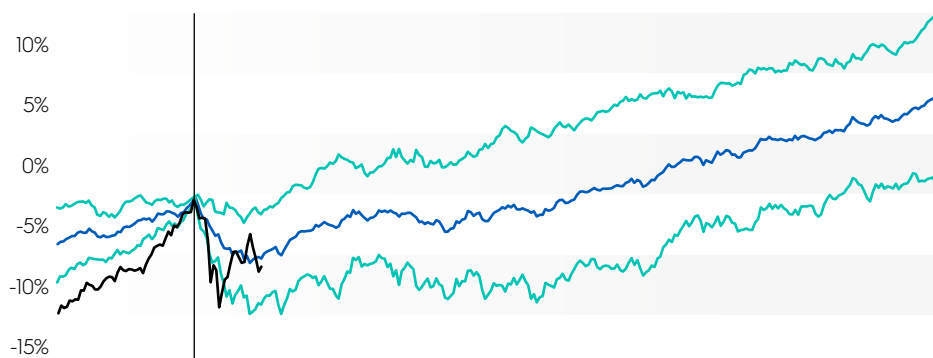
Indeks CNN Fear &amp; Greed obrazujący sentyment wśród amerykańskich inwestorów W2

■ Wskaźnik Cena/Zysk ■ Średnia ■ Średnia +/- odchylenie standardowe



Wskaźnik Cena/Zysk dla indeksu WIG W3

■ S&P500 Index ■ +/- odch. stand. ■ Średnia z 13 korekt powyżej 5% od 2010 roku



-48 -36 -24 -12 0 12 24 36 48 60 72 84 96 108 120 132 144 156 168 180 192 204 216 228 240 252  
 Aktualna korekta na S&P500 (rozpoczęta 26.01.2018), oraz średnia z z wszystkich korekt powyżej 5% dla indeksu S&P500 od 2010 roku, na osi X liczba sesji giełdowych W4

W marcu do najważniejszych wydarzeń światowych będą należały wybory we Włoszech 4 marca oraz referendum wśród członków niemieckiej partii SPD mające zdecydować o przystąpieniu tej partii do koalicji rządzącej. Oba wydarzenia będą niezwykle istotne dla kierunku w jakim będzie się zmieniać (lub nie) Unia Europejska i Strefa Euro w najbliższych latach. Ponadto, już 21 marca Rezerwa Federalna może podnieść po raz pierwszy w tym roku stopy procentowe.