

IPOPEMA OPPORTUNITY FIZ

Fundusz absolutnej stopy zwrotu, bazujący na okazjach inwestycyjnych.



Łukasz Jakubowski
CFA

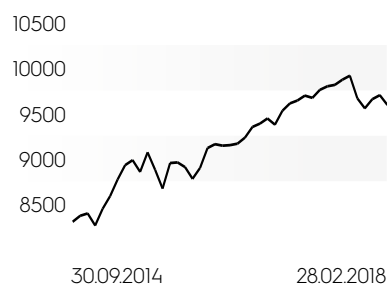


Mariusz Zaród

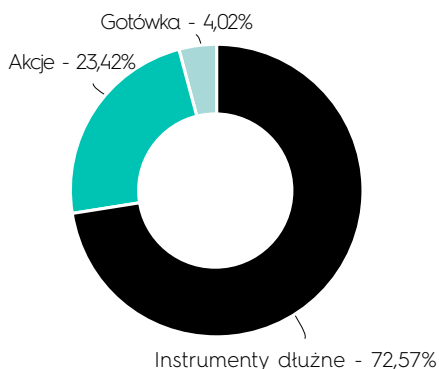
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	-0,99
3 miesiące	0,36
6 miesięcy	-2,53
1 rok	-0,45
Od początku roku	-0,58

Historia wycen PLN



Alokacja %



W lutym fundusz osiągnął stopę zwrotu równą -0,99%. Stopa zwrotu w ujęciu od początku roku wyniosła -0,58%.

W trakcie lutowej korekty na rynkach akcji w znaczącym stopniu zwiększyliśmy zaangażowanie na rynek akcji, które wzrosło z 35% do poziomu ok. 51%. 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 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 osłabienia 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 obecna fala spadków to korekta rynkowa (patrz wykres W4), a nie początek rynku niedźwiedzia.

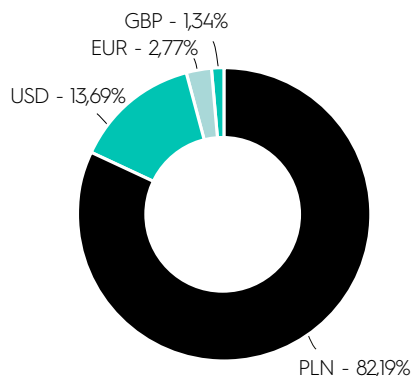
■ DAX Index (Niemcy) ■ MSCI Emerging Market Index ■ S&P500 Index
■ WIG20 Indeks (Polska)



Zmiany wybranych indeksów akcji od początku 2018 roku W1

IPOPEMA OPPORTUNITY FIZ

Waluty %



Ryzyko walutowe w pełni zabezpieczone

Sektory %

Nieruchomości	22,58
Sieci handlowe	10,27
Telekomunikacja	9,06
Gry	7,46
Informatyka	7,20
Ochrona zdrowia - inne	5,84
Wierzytelności	4,97
Technologie - inne	4,41
Transport i logistyka	4,01
Górnictwo	3,65
Biotechnologia	3,46
Pozostałe	17,10

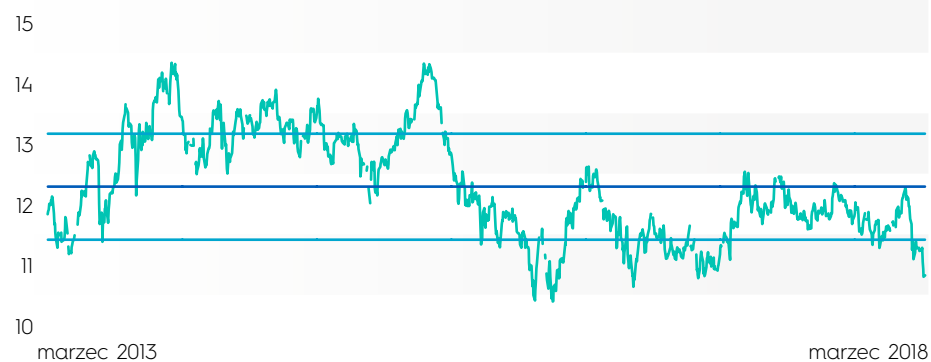
Struktura geograficzna %

Polska	79,23
USA	9,17
Hiszpania	4,36
Wielka Brytania	3,89
Luksemburg	3,34



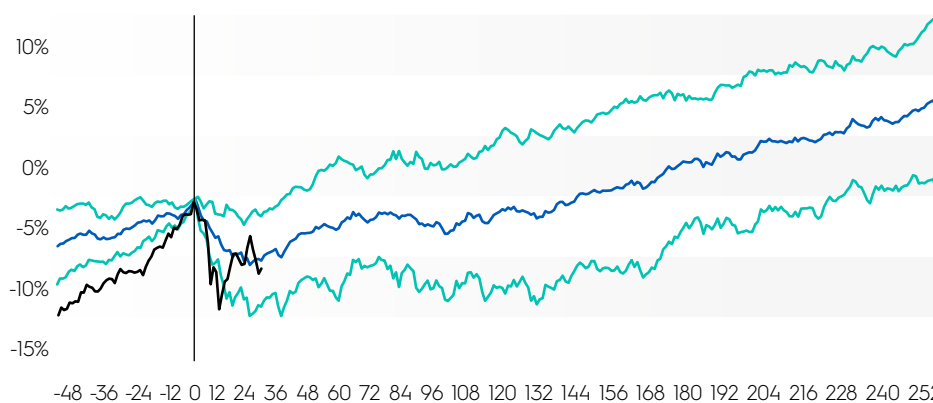
Indeks CNN Fear & Greed obrazujący sentyment wśród amerykańskich inwestorów W2

■ 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



Aktualna korekta na S&P500 (rozpoczęta 26.01.2018), oraz średnia 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.