

ipopema

Komentarz rynkowy IPOPEMA TFI

LISTOPAD 2019



22 338 91 07
DLA UCZESTNIKÓW



22 236 93 00
DLA NOWYCH KLIENTÓW



IPOPEMATFI.PL
STRONA INTERNETOWA

EBC I FED

Obniżki stóp przez FED i ECB
spełnienie oczekiwań rynku
czy ratowanie gospodarki?

DOLAR

Czy słabnący dolar „rozpędził”
rynki wschodzące?

TSUE

Wyroki TSUE i co na
to polskie banki?



Świat

W październiku byliśmy świadkami podwyższonej zmienności na bazowych rynkach długu. Istotna przecena niemieckich, długoterminowych obligacji skarbowych była efektem pozytywnego rozwoju negocjacji umowy handlowej na linii USA-Chiny oraz porozumienia jakie udało się wypracować w sprawie Brexitu. Członkostwo Wielkiej Brytanii we Wspólnocie zostało przedłużone do 31 stycznia 2020 roku. Niemniej jednak „po drodze” będziemy świadkami przedterminowych wyborów na Wyspach, co w zależności od ich wyniku, może diametralnie zmienić sytuację Brytyjczyków. Wzrost rentowności za oceanem ograniczały kolejne słabe dane z gospodarki, które ze sfery przemysłowej zaczynają się przenosić na sektor usług. W obawie o kontynuację spowolnienia amerykański FED po raz trzeci z rzędu obniżył stopy procentowe o 25 p.b. i zasignalizował pauzę w serii obniżek.

Polska

Wyniki październikowych wyborów parlamentarnych w Polsce nie miały istotnego wpływu na rynek. Zgodnie z oczekiwaniami Prawo i Sprawiedliwość zdobyło większość w Sejmie (235 z 460 mandatów). Partia rządząca utrafiła jednak większość w Senacie (48 na 100 senatorów), co może wydłużyć proces legislacyjny. Dane płynące z kraju pokazują dalsze stopniowe „schładzanie” gospodarki. Inflacja za wrzesień spowolniła z 2.9% r/r do 2.6% r/r. Na uwagę jednak zasługuje kolejny wzrost inflacji bazowej do poziomu 2.4% r/r. Dalszemu pogorszeniu uległ indeks PMI (47.8 z 48.8) oraz dynamika sprzedaży detalicznej (5.3% r/r, oczekiwano 8.1% r/r).

W całym miesiącu rentowność 10-letniego benchmarku spadła z 1.99%, do 1.96%, 5-letniego z 1.77%, do 1.71%, a rentowność dwulatki spadła 1.50% na 1.41%. Na głównych rynkach długu rentowność niemieckich 10-letnich obligacji wzrosła z -0.57%, do -0.41%, a amerykańskich z 1.68% do 1.71%.

W długim terminie jesteśmy pozytywnie nastawieni na polski rynek obligacji skarbowych. Sprzyjać temu powinno, brak podwyżek stóp procentowych w Polsce (prawdopodobnie do końca kadencji obecnej RPP), wyjątkowo dobra sytuacja budżetowa a także niska podaż obligacji ze względu na wysoki poziom prefinansowania potrzeb pożyczkowych na przyszły rok. W krótkim i średnim terminie wyceny krajowego długu będą podążały za wycenami obligacji na rynkach bazowych. Do końca roku należy zatem spodziewać się stabilizacji wycen w okolicach obecnego poziomu.



Świat

Październik okazał się bardzo dobrym miesiącem dla inwestorów na zagranicznych giełdach. Kolejne indeksy, jeden po drugim, wspięły się na tegoroczne (Europa) lub historyczne (Stany Zjednoczone) szczyty. Po kilku słabszych miesiącach dobrze zachowywały się również indeksy krajów rozwijających się, reprezentowane przez indeks MSCI Emerging Markets. Sentyment do inwestycji w instrumenty udziałowe wspierały przede wszystkim pozytywne (który to już raz?) komentarze odnośnie negocjacji handlowych na linii USA-Chiny, ale także, naszym zdaniem, relatywna atrakcyjność akcji w odniesieniu do instrumentów dłużnych (po ich nowych tegorocznych szczytach z początku września). Nastrojów nie zepsuły dalej słabe dane z gospodarki, równoważone przez mocne dane z rynku pracy, ani niskie oczekiwania na wyniki finansowe przedsiębiorstw w 3Q'19 (te „tradycyjnie” okazały się nieco lepsze). Wyraźny sygnał do wzrostów dał jednak dopiero FED, ogłaszając program wspierania płynności na rynku międzybankowym.

Polska

Październik przyniósł umiarkowane wzrosty na warszawskim parkiecie. Przy poprawiającym się sentymencie na rynkach rozwiniętych Warszawski Indeks Giełdowy (WIG) wzrósł o ok. 0,8%, a wzrost ten odbył się niemal wyłącznie za sprawą blue chipów gdzie najczęściej zyskiwały akcje spółek telekomunikacyjnych. Największą uwagę rynek koncentrował jednak na sektorze bankowym gdzie z miesiąca na miesiąc pojawiają się nowe informacje mające istotny wpływ na jego kondycję. Orzeczenie TSUE ws. kredytów walutowych rynek przyjął jedynie chwilową nerwowość, a najbardziej eksponowane na to ryzyko banki paradoksalnie w ubiegłym miesiącu zyskiwały na wartości. Październik to również pierwszy miesiąc rozprawiania się z tzw. „małym TSUE” – wyrokiem ws. firmy pożyczkowej sugerującym, że przy wcześniejszej spłacie kredytobiorcy należy się zwrot części prowizji. Oszacowanie wpływu takiego postępowania na wyniki Aliora – jednego z głównych graczy na rynku pożyczek gotówkowych – inwestorzy przyjęli bardzo nerwowo, a same notowania zakończyły się w X spadkiem rzędu 30%. W kontekście sektora bankowego warto również zwrócić uwagę na proces sprzedaży mBanku. Prasa donosi o dużym zainteresowaniu przejęciem tej instytucji zarówno przez inwestorów krajowych jak i zagranicznych, a spekulacje w tym względzie pozwalają kursowi zyskiwać pomimo burzliwego otoczenia. Ostatecznie sektor bankowy ciążył warszawskim indeksom uniemożliwiając równanie tempa z zagranicą.

Na wspomnianym tle kiepsko wypadły notowania spółek małych – choć sWIG80 zakończył październik nad kreską, to wzrosty te były raczej symboliczne. Ten segment rynku od dłuższego czasu nie daje inwestorom powodów do zadowolenia. Przyczyn takiego stanu rzeczy można doszukiwać się w obawach o wyniki mniejszych spółek. Sporo spośród nich podmiotów z istotną ekspozycją na słabnącą europejską gospodarkę. Co więcej to właśnie mniejsze podmioty najsilniej odczuwają sztywności wynagrodzeń oraz wygasanie programów amortyzujących wzrost cen energii elektrycznej.



Październikowe dobre wieści i aktywne podejście banków centralnych zachęciło inwestorów do zakupów na giełdach a główne indeksy wzrosły do najwyższych poziomach w historii. Euforia udzieliła się również inwestorom na rynkach wschodzących gdzie największe zyski zostały wypracowane w aktywach, które od dłuższego czasu zostały zignorowane przez inwestorów, np. Złotówka. Jesteśmy przekonani, że takie nadzwyczajnie wysokie stopy zwrotu nie utrzymają się w horyzoncie dłuższym niż kilka tygodni. Rentowności na obligacjach skarbowych wzrosły będąc jednak umiarkowane, wskazując, że rynek obligacji nie do końca jest przekonany, że na stałe pożegnaliśmy się z globalnym spowolnieniem gospodarczym. Na scenie globalnej wojska USA wycofały się z północnej Syrii. Wywołując konsternację na świecie, miejsce wkroczyło wojsko Tureckie. Mimo to, sytuacja bardzo szybko się uspokoiła a konflikt nie miał większego wpływu na wycenę Tureckich aktywów.

W październiku fundusze stosujące podejście global macro wypracowały pozytywną stopę zwrotu realizując pozycje podpięte pod tezę inwestycyjną globalnego spowolnienia gospodarczego oraz poprawy w relacjach USD-Chiny. Mimo dotychczasowej, negatywnej narracji rynku powoli idzie w stronę zwiększonego apetytu na aktywa ryzykowne, m.in. akcje. Ponadto nasze pozycje na Ukrainie wygenerowały dodatnia stopy zwrotu, a pozycje na Tureckiej Lirze wygenerowały straty po głośnym, ale krótkotrwałym konflikcie w północnej Syrii.

IPOPEMA Dłużny

+0,30%

STOPA ZWROTU ZA PAŹDZIERNIK

Ipopema Dłużny wygenerował w minionym miesiącu 0.30% stopy zwrotu. Od początku roku dał zarobić inwestorom 2.82%. Pomimo wzrostu rentowności na rynkach bazowych polskie obligacje skarbowe zyskały w cenie. Pozytywnie również zachowały się posiadane w funduszu zagraniczne obligacje rządowe, na których jednak postanowiliśmy zrealizować zyski.

IPOPEMA Obligacji

+0,50%

STOPA ZWROTU ZA PAŹDZIERNIK

W październiku subfundusz Ipopema Obligacji osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0.5% a od początku roku 3.53%. Dodatni wynik został wypracowany za sprawą wzrostu cen zarówno krajowych obligacji skarbowych jak i obligacji zagranicznych denominowanych w EUR i USD. Największy wpływ na wynik, w ubiegłym miesiącu miała, aktywna alokacja funduszu w ramach krajowych obligacji skarbowych. Ze względu na zbliżający się koniec roku, spodziewamy się wygaszania aktywności inwestorów na rynku, a w związku z tym niskiej zmienności na krajowych obligacji skarbowych.

IPOPEMA Emerytura Plus

+0,26%

STOPA ZWROTU ZA PAŹDZIERNIK

Wrzesień przyniósł inwestorom funduszu pozytywną stopę zwrotu równą 0.26%. Wynik funduszu od początku roku plasuje się w 1 kwartyłu grupy porównawczej analiz.pl funduszy mieszanych stabilnych dając zarobić inwestorom 3,77%.

IPOPEMA Zrównoważony

+0,27%

STOPA ZWROTU ZA PAŹDZIERNIK

W październiku fundusz osiągnął stopę zwrotu równą 0.27%. Od początku roku fundusz plasuje się w drugim kwartyłu grupy porównawczej analiz.pl funduszy polskich zrównoważonych przynosząc stopę zwrotu równą 2.94%.

IPOPEMA Akcji

+0,23%

STOPA ZWROTU ZA PAŹDZIERNIK

W październiku fundusz zyskał osiągając stopę zwrotu równą 0.23%. Od początku roku fundusz dał zarobić inwestorom 1.47% co uplasowało go w drugim kwartylu stóp zwrotu grupy porównawczej prezentowanej przez analizy.pl.

IPOPEMA Globalnych Megatrendów

+3,95%

STOPA ZWROTU ZA PAŹDZIERNIK

Fundusz zanotował w październiku stopę zwrotu z inwestycji równą 3.96%, przy stopie zwrotu z indeksu MSCI ACWI Index równej 2.64%. Od początku roku fundusz dał zarobić inwestorom 18.91%.

W poprzednich miesięcznych komentarzach sygnalizowaliśmy nasze pozytywne nastawienie do rynków akcji w krótkim okresie. W październikowy sezon publikacji wyników kwartalnych weszliśmy zatem z nieco podwyższoną alokacją. Zdecydowanie najważniejszym składnikiem naszej dobrej stopy zwrotu w ostatnim okresie była jednak odpowiednia selekcja spółek. W świetle ujemnej dynamiki wzrostu zysków w przedsiębiorstwach europejskich i amerykańskich, inwestorzy premiowali spółki poprawiające wyniki w ujęciu rok do roku. Spośród 13 spółek, z naszego portfela, prezentujących w październiku kwartalne rezultaty, 12 z nich pokazało zyski wyższe od oczekiwań analityków i oczekujemy, że ten trend zostanie zachowany także w ostatnich miesiącach roku.

W naszej opinii, po solidnym wzroście z ostatniego miesiąca rynek będzie ciężko tak dynamicznie rosnąć. Tym niemniej, w dalszym ciągu relatywna atrakcyjność akcji powinna zachęcać inwestorów do przesuwania środków z funduszy dłużnych, ku inwestycjom w instrumenty udziałowe. Dane ekonomiczne pozostają jednak co najwyżej przeciętne, co powinno sugerować ostrożność.

Na koniec października zaangażowanie w akcje wynosi ~90% portfela. W dalszym ciągu podtrzymujemy pozytywne nastawienie do spółek technologicznych, szczególnie z ekspozycją na segmenty BIG Data i Internetu Rzeczy, oraz bezpieczeństwa w sieci. W związku ze zmieniającymi się zwyczajami zakupowymi oraz sposobem spędzania wolnego czasu, wierzymy w dobre perspektywy spółek z branży: e-commerce, reklamy on-line oraz rozrywki.

Na koniec października w portfelu dominowały spółki z Ameryki Północnej, liczną grupę stanowiły również spółki z Europy Zachodniej, uzupełnione przez pojedynczych emitentów z Polski, Japonii i Chin. Zaangażowanie funduszu na wspomnianych rynkach ma miejsce przez starannie wyselekcjonowaną grupę 23 emitentów.



ipopema

NOTA PRAWNA

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym, nie stanowi rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego i nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Informacji i danych zawartych w tym materiale nie należy traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiejkolwiek instrumenty finansowe lub formy doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje o funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w prospektach informacyjnych dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.ipopematfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym, który zawiera informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazuje ryzyka, koszty i opłaty. IPOPEMA TFI S.A. oraz fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy. 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 TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. 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.