

IPOPEMA GLOBAL PROFIT ABSOLUTE RETURN FIZ

Fundusz absolutnej stopy zwrotu, o aktywnym zarządzaniu alokacją.



Łukasz Jakubowski
CFA

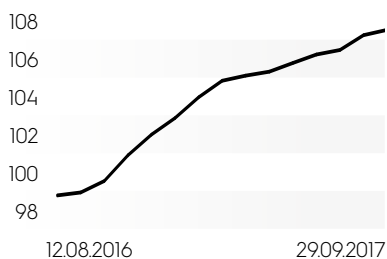


Bogusław Stefaniak

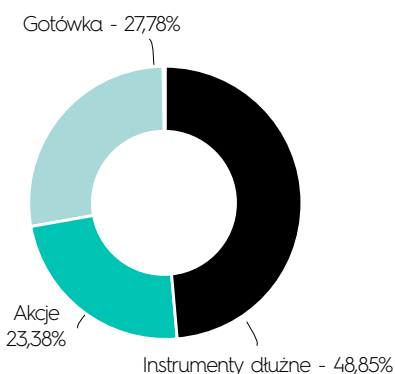
Stopy zwrotu %

1 miesiąc	0,25
3 miesiące	1,17
6 miesięcy	2,19
1 rok	7,60
Od początku	8,39

Historia wycen PLN



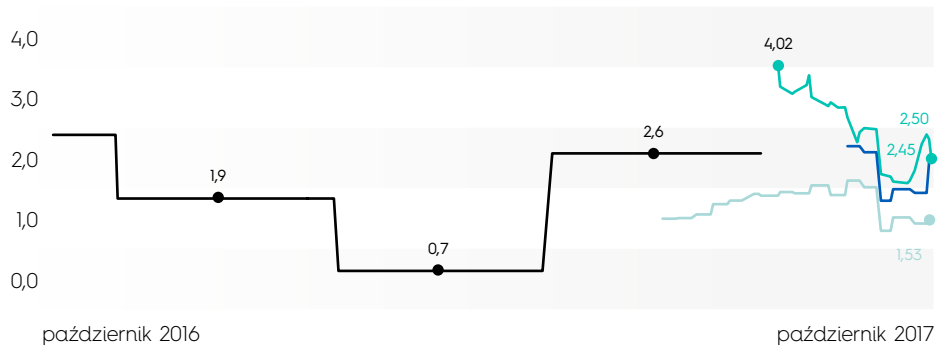
Alokacja %



We wrześniu fundusz osiągnął stopę zwrotu równą 0,25%. Stopa zwrotu od początku roku wynosi 4,30%.

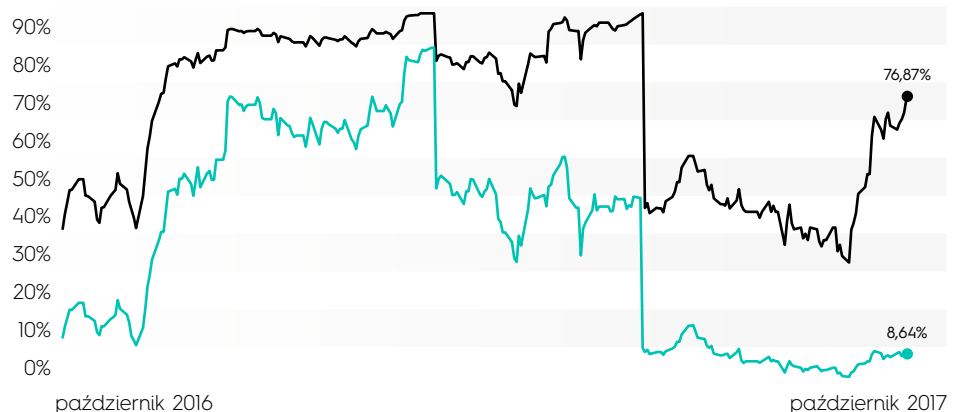
Przedstawiciele FED na wrześniowym posiedzeniu poinformowali, że, od października 2017 roku, kwota reinwestycji zostanie zmniejszona o 10 mld dolarów. Jest to pierwszy krok na drodze do ograniczenia bilansu FEDu oraz kolejne działanie, zmierzające w kierunku normalizacji polityki monetarnej. Wcześniejsze kroki polegały na stopniowym podwyższaniu stopy referencyjnej. W kolejnych miesiącach podobnych działań można spodziewać się po przedstawicielach ECB, a ich ogłoszenie oczekiwane jest na najbliższym posiedzeniu 26 października. Z uwagi na publikację dobrych odczytów makroekonomicznych, ukazujących poprawiającą się sytuację gospodarczą, w USA (patrz wykres W1), Europie czy Azji, inwestorzy zignorowali komunikaty płynące z banków centralnych (patrz wykres W2). Wydaje się to dosyć ryzykowne. Należy bowiem przypomnieć, że pierwsza podwyżka stóp procentowych przez FED w grudniu 2015 roku wywołała korektę na indeksach akcji, sięgającą ponad 10%, w ciągu kolejnych dwóch miesięcy. W powyższej sytuacji, za uzasadnione uważamy utrzymywanie zmniejszonej alokacji w akcje. Rozpoczynający się w październiku sezon wyników będzie miał duży wpływ na selekcję spółek do portfela, gdyż pozwoli on ocenić wpływ zwiększonego tempa podwyżek wynagrodzeń pracowników w okresie wakacyjnym na wyniki finansowe przedsiębiorstw.

- Pierwszy szacunek PKB
- GDP Nowcast (Q3 2017)
- GDP Nowcast NY FED (Q3 2017)
- GDP Nowcast NY FED (Q4 2017)



Prognoza wzrostu amerykańskiego PKB w Q3 2017 roku według modelu Atlanta FED i New York FED W1

- Prawdopodobieństwo podniesienia stóp co najmniej o 0,25% do posiedzenia z dnia 13.12.2017
- Prawdopodobieństwo podniesienia stóp co najmniej o 0,50% do posiedzenia z dnia 13.12.2017

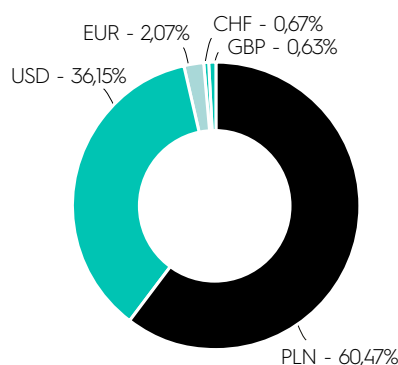


Prawdopodobieństwo podniesienia stóp procentowych przez FED na grudniowym posiedzeniu W2

Miniony miesiąc nie był zbyt udany dla długoterminowych obligacji skarbowych. Rentowność 10-letniego benchmarku wzrosła z 3,28% do 3,36%, a 5-letniego wzrosła z 2,61% do 2,69%. Obligacje o krótszym

IPOPEMA GLOBAL PROFIT ABSOLUTE RETURN FIZ

Waluty %



Sektory %

Nieruchomości	12,65
Telekomunikacja	8,19
Sprzęt i materiały medyczne	7,81
Górnictwo	7,17
Gry	7,16
Biotechnologia	6,91
Ochrona zdrowia - inne	6,87
Informatyka	5,32
Media	4,41
Artykuły spożywcze	3,87
Wierzytelności	3,84
Pozostałe	25,79

Struktura geograficzna %

Polska	97,94
USA	6,21
Hiszpania	6,10
Luksemburg	5,21
Niemcy	3,62
Szwajcaria	3,55

terminie do wykupu zachowywały się lekko lepiej niż ich dłuższe odpowiedniki. Rentowność dwuletniej obligacji wzrosła z 1,70% do 1,74% (patrz wykres W3). Znaczne ostabienie obligacji, które miało miejsce w drugiej połowie września, dotyczyło nie tylko polskich obligacji. Traciły zarówno obligacje niemieckie, jak i amerykańskie. Wspólnym mianownikiem tych spadków cen, był wzrost oczekiwań na podwyżkę stóp procentowych w USA na grudniowym posiedzeniu, oraz wzrost skłonności do ryzyka, który wywindował amerykańskie indeksy akcyjne na historyczne szczyty. W przeciągu całego miesiąca rentowność 10-letnich amerykańskich Treasuries wzrosła z 2,12% do 2,33%, a niemieckich Bundów z 0,36% do 0,46%. Wrzesień przyniósł także odwrócenie tendencji na EUR/USD. Po przekroczeniu najwyższego poziomu od 2,5 roku (1,20), dolar zaczął się umacniać.

Wrzesień przyniósł dalszą poprawę pozytywnych tendencji w polskiej gospodarce, a większość danych była znacznie lepsza od oczekiwań rynkowych. Produkcja przemysłowa w sierpniu wzrosła o 8,8% (patrz wykres W4), a sprzedaż detaliczna o 7,6% (w stosunku do sierpnia 2016 roku). Płace rosły szybciej niż w sierpniu zeszłego roku o 6,6% (najwyższa dynamika od 2012 roku), zatrudnienie zaś wzrosło aż o 4,6% (rok do roku). Należy również odnotować kolejny już spadek stopy bezrobocia do historycznie niskiego poziomu 7%. Powyższe dane sugerują, że wzrost gospodarczy w trzecim kwartale przyspieszył jeszcze w stosunku do pierwszego półrocza. Głównym motorem napędowym polskiej gospodarki nadal pozostaje konsumpcja, ale inwestycje również przyczyniły się do wzrostu PKB w trzecim kwartale.

Na koniec września zaangażowanie w akcje netto (uwzględniając instrumenty pochodne) wyniosło ok. 21,2%. Składały się na to inwestycje w wyselekcjonowane spółki, które były zabezpieczane przed spadkami przy wykorzystaniu kontraktów terminowych.

