

IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył grudzień stopą zwrotu równą **+11,98%**, przy stopie zwrotu z benchmarku równej **+4,36%**.
Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł **+20,12%** przy stopie zwrotu z benchmarku **+20,56%**.



Michał Ficenes, CIIA, CAIA

doradca inwestycyjny,
zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, gdzie skończył kierunki Finanse, Rachunkowość i Ubezpieczenia oraz Zarządzanie. Posiada licencję Maklera Papierów Wartościowych, licencję Doradcy Inwestycyjnego, tytuł Certified International Investment Analyst (CIIA) oraz tytuł Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA).

Karierę na rynkach kapitałowych zaczął w Citibank International PLC w roli analityka, następnie w Skarbiec TFI gdzie piastował stanowisko analityka ryzyka inwestycyjnego, analityka akcji zagranicznych oraz zarządzającego. Zarządzał funduszem typu long-short absolutnej stopy zwrotu (Pairs Trading, Merger Arbitrage), zagranicznym portfelem funduszy PPK, portfelami spółek ochrony zdrowia oraz współzarządzał zagranicznym funduszem tematycznym przemian i trendów społecznych.

Od marca 2022 w IPOPEMA TFI zatrudniony jako Zarządzający funduszami.



Komentarz do wyników funduszu

Ostatni miesiąc roku przyniósł kontynuację dobrej passy z listopada. Szerokość rynku się poprawiła, a kursy wielu wrażliwych na zmianę stopy procentowej spółek rosły szybciej niż indeksy rynkowe. Wspomniana rotacja miała pozytywny wpływ na wyniki funduszu. W zasadzie wszystkie segmenty pokazały dodatnią stopę zwrotu ze szczególnym wskazaniem na wymienioną w poprzednim komentarzu medycynę. Spółki biotechnologiczne, posiadając ok. 15% udziału w portfelu, kontrybuowały aż 2,2 pkt. procentowego do całkowitego wyniku.

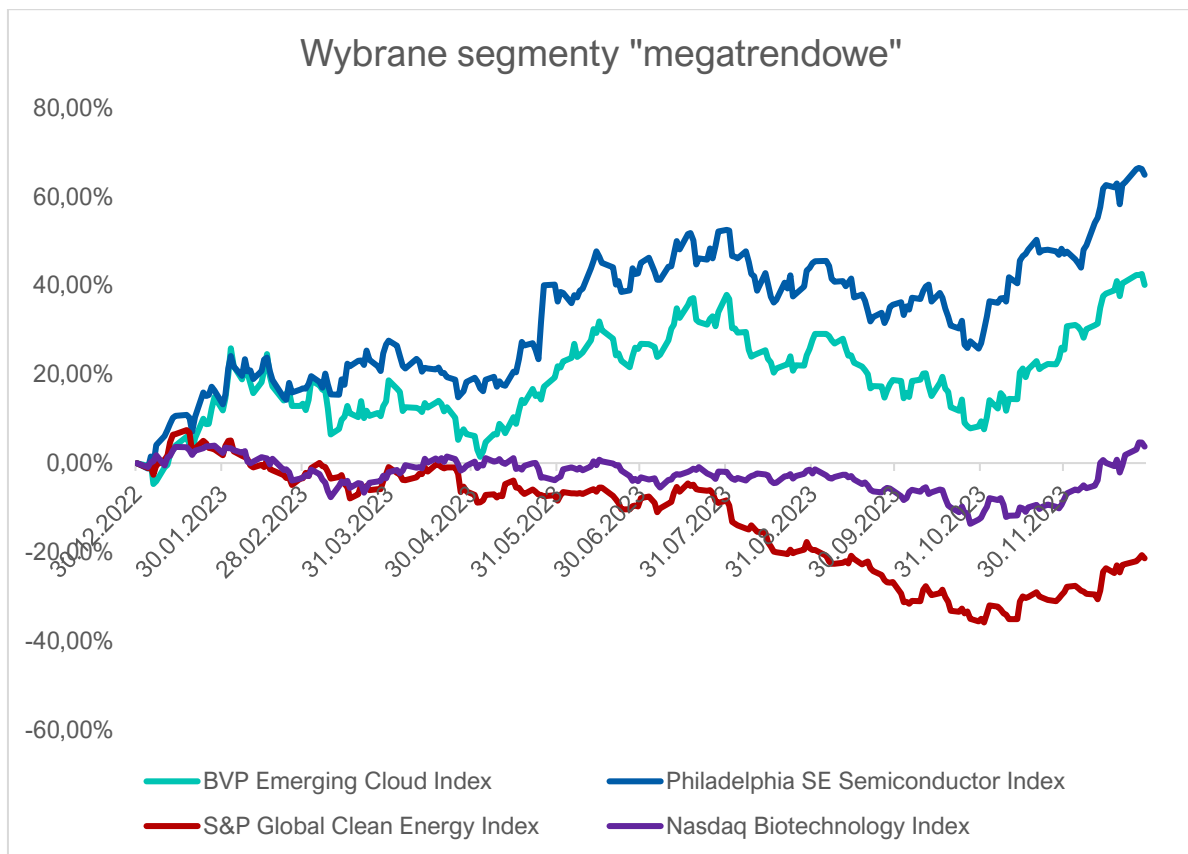
Atrybucja* wyniku funduszu za grudzień 2023 r.:

Segment portfela	Kontrybucja do wyniku
Czysta energia	3,49
Półprzewodniki	2,53
Medycyna	2,19
Transformacja cyfrowa	0,63
Cyberbezpieczeństwo	0,45
Przetwarzanie w chmurze	0,30

*wyniki nie sumują się do całkowitej stopy zwrotu z funduszu na którą wpływ mają również transakcje zabezpieczające ekspozycję walutową, ekspozycję rynkową oraz zmiany poziomu alokacji.

W całym 2023 roku fundusz wypracował stopę zwrotu równą **+20,12%**, prawie zrównując się z wynikiem benchmarku **+20,56%**. Celem funduszu nie jest odwzorowywanie benchmarku, lecz osiągnięcie w długim terminie lepszych wyników od niego, jednakże z umiarkowanym optymizmem zamknęliśmy miniony rok i skupiamy się na perspektywach kolejnego, w kontekście alokacji strategicznej oraz dywersyfikacji sektorowej portfela. S&P Global Clean Energy Index stracił w ubiegłym roku ponad **-20%** co pokazuje, że nadmierna koncentracja w obrębie jednego sektora nie jest receptą na sukces, szczególnie gdy szeroki rynek dostarcza

dwucyfrowych stóp zwrotu. Alokacja funduszu nie tylko w czystą energię, ale również medycynę, *software* i *hardware* umożliwiła osiągnięcie dwucyfrowej stopy zwrotu, w oparciu o zdywersyfikowany sektorowo portfel. Punkt odniesienia dla segmentu medycznego, czyli NASDAQ Biotechnology Index wyszedł w ubiegłym roku na „zero”. Cały 2023 rok upłynął pod znakiem dominacji spółek technologicznych i widać to w segmentach półprzewodników (SOX Index +60%) oraz oprogramowania (BVP Emerging Cloud Index +40%). **Alokacja ponad połowy portfela w tych segmentach runku umożliwiła nie tylko zbilansowanie słabego roku czystej energii i medycyny, ale również zwiększenie wyceny jednostki uczestnictwa funduszu o +20%.**



Źródło: Bloomberg

O recesji, której nie było

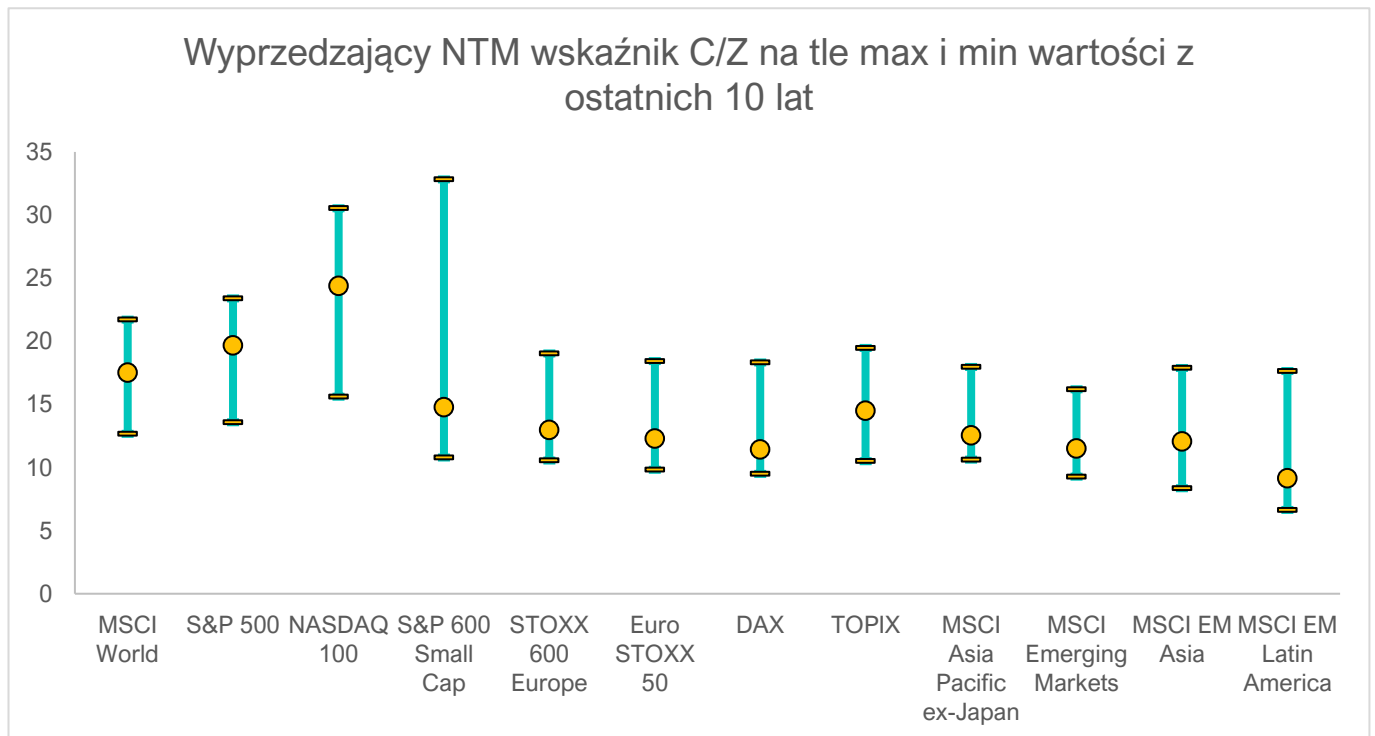
Ubiegłoroczne wzrosty indeksów giełdowych przesłoniły oczekiwanie na recesję z początku ub.r. oraz dyskusje o jej sile (twarde lądowanie? miękkie lądowanie?) czy „wędrujący” konsensus oczekiwań inflacyjnych, który zmieniał się w takt kolejnych posiedzeń amerykańskiego banku centralnego. Na łamach naszych komentarzy zwracaliśmy kilka razy uwagę na to, że rynki wyjątkowo długo dyskutowały nadejście recesji i dyskutowały scenariusze recesyjne, zatem **byłaby** to recesja, która już w dużej mierze znalazła odzwierciedlenie w wycenach rynkowych, stąd wyniknęła gwałtowna fala wzrostów pod koniec ubiegłego roku, w sytuacji podniesienia konsensusu rynkowego i oczekiwanego złagodzenia restrykcyjnej polityki monetarnej. Na początku 2024 z pewnością możemy powiedzieć jedno:

W 2023 roku w USA recesji nie było.

Spowolnienie gospodarcze konsument przetrzymał na oszczędnościach z pandemii i kartach kredytowych, bezrobocie nie wzrosło drastycznie, a inflacja jest już co raz bliżej celu (ostatni odczyt CPI wyniósł 3,1% r/r na koniec listopada). W takich warunkach – przy założeniu braku szoków zewnętrznych oraz „czarnych łabędzi” – spadek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych wydaje się wysoce prawdopodobny, właściwym pytaniem jest teraz o *ile* oraz *jak szybko* spadną.

Biorąc pod uwagę powyższe scenariusze spoglądamy w stronę wycen z umiarkowanym optymizmem. W zasadzie większość rynków finansowych jest rozsądnie wyceniona, a jedynym problematycznym wyjątkiem są wysokie wyceny największych spółek amerykańskich. Dlatego centralną tezą na 2024 rok jest relatywnie lepsze zachowanie szerokiego rynku (a nie tylko tzw. „Magnificent 7”) w tym także segmentu małych i średnich spółek wzrostowych nad większymi odpowiednikami. Przemawiają za tym:

- a) Wyceny „misiów” z 30% dyskontem do dużych spółek;
- b) Spadek inflacji i stóp procentowych wspierające wyceny;
- c) Rosnący stopniowo apetyt na ryzyko od dużych spółek do małych po świetnym roku dużych (2023);
- d) Oczekiwany wzrost zysków indeksu S&P 600 Small Cap o ok. +16% w 2024 roku;



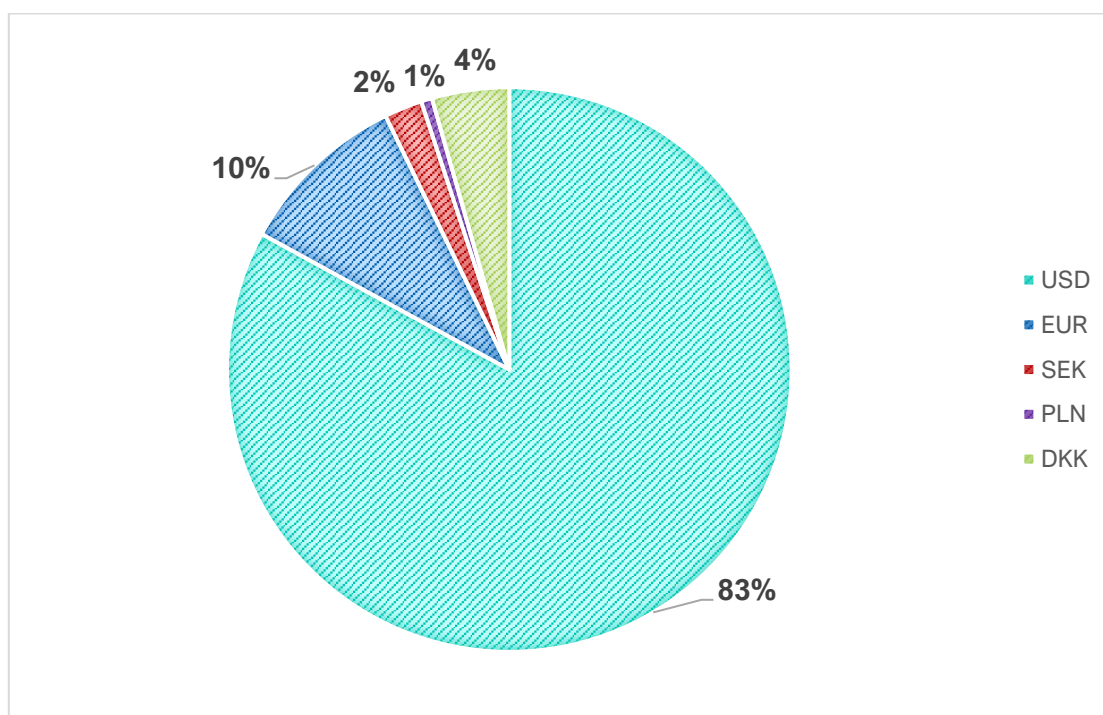
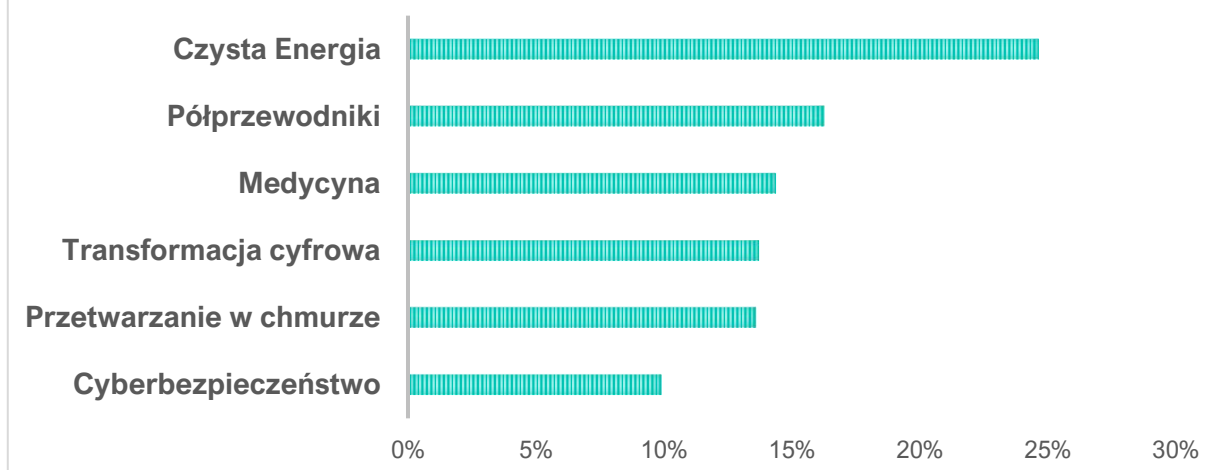
Źródło: Bloomberg | Ipopema TFI, na dzień 09.01.2023

Z perspektywy alokacji funduszu uważamy, że jest on dostosowany do aktualnych oczekiwań. W poprzednim miesiącu wspominaliśmy o zwiększeniu alokacji w segment medyczny z 10% do 15%. W kontekście alokacji w segment średnich i mniejszych spółek amerykańskich, z zasady można założyć, iż zdecydowana większość spółek biotechnologicznych i powiązanych z czystą energią to spółki relatywnie mniejsze (oczywiście w warunkach rynku amerykańskiego, czyli kilka do kilkunastu miliardów USD kapitalizacji). Natomiast w segmentach software'owych są to w większości spółki średnie (kilkanaście do 30 miliardów USD kapitalizacji).

Struktura portfela

Na koniec grudnia ok. 93% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 7% gotówka i depozyty. W tym około 83% części akcyjnej funduszu jest notowane Stanach Zjednoczonych, około 10% części akcyjnej funduszu notowane jest w strefie euro. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

ALOKACJA TEMATYCZNA

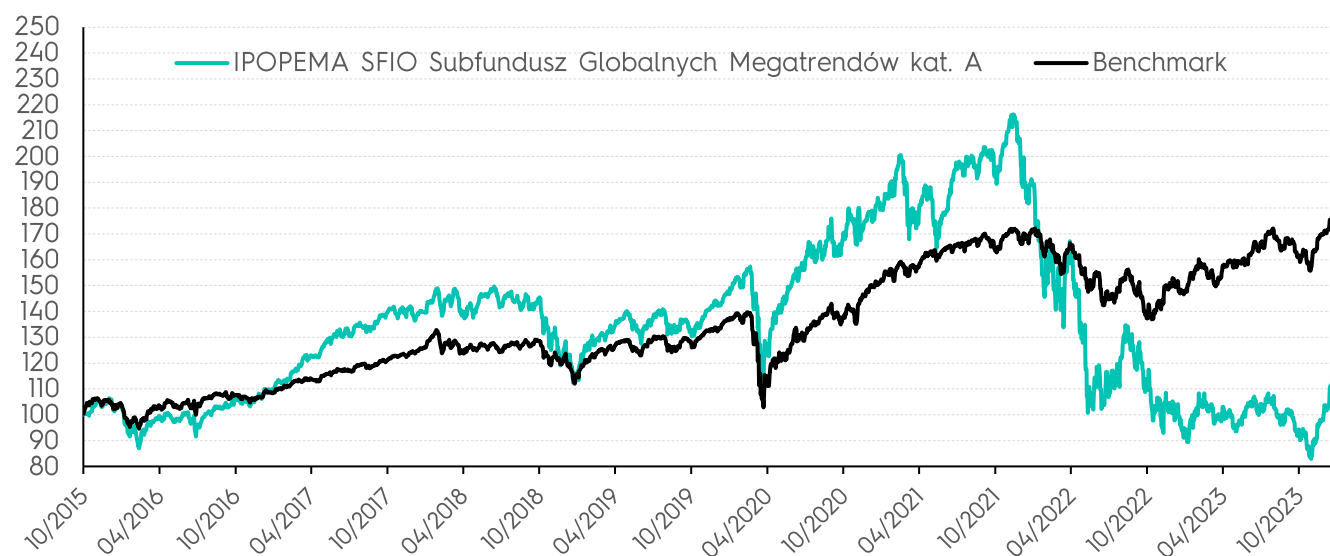


Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 29.12.2023

Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu opiera się ona na zjawisku megatrendów, które są potężną siłą kształującą naszą przyszłość. Megatrendy, to strukturalne zmiany w globalnej gospodarce, wybiegające poza cykliczne wahania koniunktury. Raz zapoczątkowane trwają lata lub dekady, po drodze transformując sposób działania jednostek, firm i całych społeczeństw. Obecnie fundusz skupia się na identyfikowaniu trendów głównie w 4 szerokich obszarach: technologii, demografii, ochronie zdrowia i czystej energii. Nasza filozofia inwestycyjna polega na poszukiwaniu spółek, dających ekspozycję na wykładniczy wzrost i będących liderami branż kształtowanych przez Megatrendy. Aby spełnić restrykcyjne kryteria wejścia do portfela, firma musi spełnić szereg wymagań: dynamicznie rosnąć w jednym z interesujących nas obszarów, posiadać silne przewagi konkurencyjne i być dobrze zarządzana, generować wysoki gotówkowy zwrot na inwestycjach oraz koncentrować się na generowaniu zwrotu dla akcjonariuszy.

Wykres: Jednostka uczestnictwa (kat. A) na tle benchmarku funduszu



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg

NOTA PRAWNA



Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny, skierowany jest do uczestników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”). Jakiegokolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób Dokumentu lub informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa.

Dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień sporządzenia komentarza. Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Dokument nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi Towarzystwa lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych Towarzystwa lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne. Towarzystwo nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w Dokumencie. Dane zawarte w Dokumencie mogą podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku wykorzystania materiału niezgodnie z jego przeznaczeniem. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. W przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z Towarzystwem, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie ipopematfi.pl, w siedzibie Towarzystwa oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów, dostępnych w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa Funduszu.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Inwestycje w Fundusze wiążą się z ryzykiem inwestycyjnym, należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Osiągnięta stopa zwrotu z inwestycji nie jest równoznaczna z wynikiem osiąganym przez Fundusze i zależy od wartości nabywanych jednostek uczestnictwa, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatków.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próżnej 9, 00-107 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, REGON 140903771, NIP 1080003069. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 13 września 2007 roku.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIO.