

## Ipopema Active Global Asset Allocation FIZ

W kwietniu stopa zwrotu na certyfikat inwestycyjny funduszu wyniosła -8,47% i była pochodną sytuacji rynkowej. Wartość certyfikatu inwestycyjnego wynosi 87,47 PLN.

30.04.2022	1M	3M	6M	YTD	1 rok
Zm.% WANCi	-8,46%	-6,37%	-12,84%	-8,47%	-12,37%

Kwiecień przeszedł do historii rynków finansowych jako jeden z najsłabszych miesięcy, patrząc po większości klas aktywów. Na globalnym rynku długu obrazowanym indeksem Bloomberg Global Aggregate odnotowano dziewiąty z rzędu miesiąc spadków (-11,3% od początku roku). W tym samym czasie w Polsce rentowność 10-letnich papierów skarbowych poszybowała w górę o ponad 120 p.b., przekraczając poziom 6,3%. Na rynku akcji wystąpiła potężna przecena w zasadzie we wszystkich segmentach rynku, przy czym relatywnie słabiej nadal radziły sobie spółki wzrostowe wskutek czego NASDAQ100 zniżył się aż o ponad 13%. Jest to najgorszy wynik od pamiętnego października 2008 r., gdy indeks ten odnotował spadek o ponad 16% wskutek wybuchu paniki po bankructwie Lehman Brothers. Niewiele lepsze stopy zwrotu odnotowano na parkiecie w Warszawie, gdzie indeks WIG20 w miesiąc stracił 12,89%. W tym samym okresie indeks szerokiego rynku WIG przecenił się o ponad 11%. Pewnym zaskoczeniem jest z kolei zachowanie amerykańskich małych spółek, obrazowanych indeksem Russell 2000, który w minionym miesiącu spadł wyraźnie mniej, bo niespełna 10%. Biorąc pod uwagę, że ten segment w drugiej połowie 2021 r. w ograniczony sposób brał udział w hossie, istnieje spore prawdopodobieństwo, że w tym segmencie rynek wycenił już pogorszenie koniunktury. Kwietniowy *risk-off* dotknął także rynek surowcowy, a w szczególności metale szlachetne, gdzie najmniej na wartości straciło złoto. Można powiedzieć, że w zasadzie dwie klasy aktywów uniknęły wyprzedazy, a były nimi surowce przemysłowe, a także amerykańska waluta umacniająca się w oczekiwaniu na posiedzenie FOMC w Stanach Zjednoczonych.

AKTYWA (30.04.2022)	YTD	1M	3M	6M	12M
Złoto	2,29%	-4,03%	4,22%	4,87%	5,83%
Srebro	-1,14%	-8,15%	3,09%	-3,61%	-10,71%
Miedź	-1,23%	-7,21%	1,94%	0,93%	-1,33%
Fundusze dłużne uniwersalne	-3,29%	-1,21%	-3,41%	-4,65%	-6,02%
Fundusze dłużne uniwersalne długoterminowe	-7,87%	-3,35%	-7,49%	-11,39%	-14,15%
Ipopema AGAA FIZ	-8,47%	-8,46%	-6,37%	-12,84%	-12,37%
Fundusze dłużne skarbowe długoterminowe	-9,85%	-4,39%	-9,27%	-14,01%	-17,81%
DAX	-11,25%	-2,20%	-8,88%	-10,14%	-6,86%
Fundusze stabilnego wzrostu	-11,51%	-5,76%	-9,86%	-15,34%	-13,97%
S&P500	-13,31%	-8,80%	-8,50%	-10,28%	-1,18%
Fundusze akcji	-15,48%	-9,45%	-12,60%	-19,88%	-7,18%
WIG	-16,65%	-11,01%	-14,33%	-21,51%	-5,02%
WIG20	-18,03%	-12,89%	-15,91%	-22,74%	-8,81%
Nasdaq	-21,16%	-13,26%	-13,38%	-20,41%	-11,66%

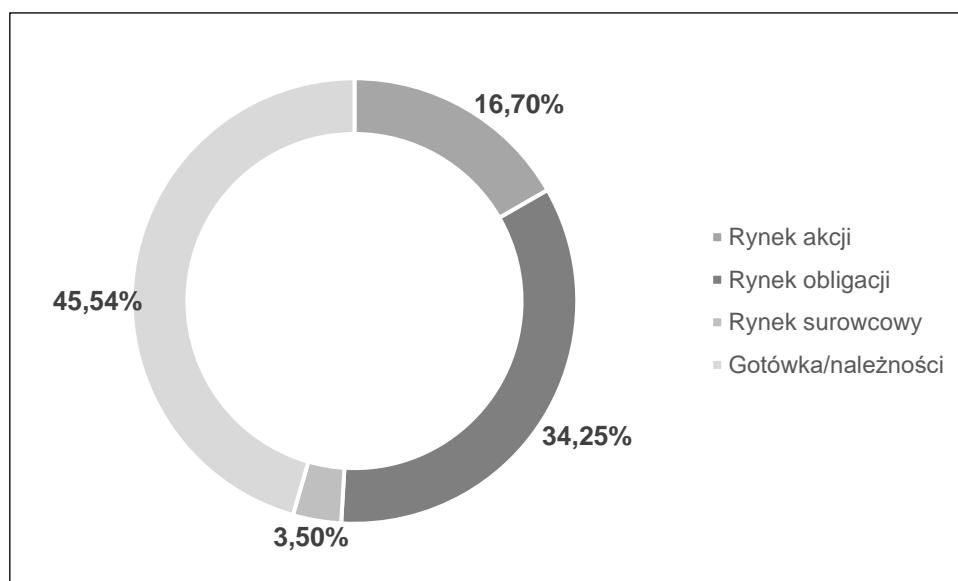
Źródło: stooq.pl, analizy.pl, opracowanie własne.

W minionym miesiącu uwaga globalnych inwestorów skupiona wokół trzech czynników ryzyka oraz scenariuszy ich rozwoju. Pierwszym z nich jest oczywiście rosnąca dynamika inflacji, która kolejny miesiąc z rzędu zaskakuje „*in minus*” właściwie w każdej części świata. Oprócz wzrostu cen surowców energetycznych, spowodowanych zbrojną napaścią Rosji na Ukrainę, dodatkowym czynnikiem, który w ciągu ostatnich tygodni zaczyna być coraz bardziej wyraźny, jest fakt lokalnych *lockdownów* w Chinach. W szczególności chodzi o okolice Shenzhen, przez które prowadzi wiele światowych szlaków logistycznych. Rynek boi się, że dłuższe zablokowanie chińskich portów przeładunkowych spowoduje kolejne naprężenie w łańcuchach dostaw, opóźnienia i w efekcie coraz większe braki w dostępności towarów w światowej gospodarce. A to z kolei może znowu doprowadzić do wzrostu dynamiki inflacji i obniżyć skuteczność restrykcyjnej polityki monetarnej.

Chińska polityka „*zero-covid*” ma dwa poważne skutki. Oprócz wyżej wymienionych problemów w chińskich portach, i w związku z tym, kolejnymi napięciami w łańcuchach dostaw i opóźnieniami w dostawie towarów, zamknięcie wybranych chińskich miast może doprowadzić do zauważalnego pogorszenia koniunktury gospodarczej w Państwie Środka, a w konsekwencji pogorszenia koniunktury gospodarczej na całym świecie. To zaczyna być powoli widoczne w danych, zwłaszcza tych wyprzedzających. Aczkolwiek wydaje się, że ten czynnik ryzyka powinien powoli zmierzać w kierunku neutralizacji z powodu sezonowości zakażeń, jaką można było zaobserwować podczas wcześniejszych fal zakażeń w innych częściach świata. Wydaje się więc, że zbliżamy się powoli do momentu, w którym chińska gospodarka zacznie się znowu całkowicie otwierać, a to powinno sprawić, że kolejki w chińskich portach powinny zacząć być rozładowywane.

Zarówno wysokie ceny surowców, jak i problemy w chińskich portach przyczyniają się do utrzymania wysokiej inflacji, pośrednio zmuszając banki centralne do podnoszenia poziomu stóp procentowych. I to właśnie perspektywa polityki monetarnej Rezerwy Federalnej jest w tej chwili najważniejszym czynnikiem ryzyka, który wywołuje rozchwianie notowań aktywów ryzykownych. Warto jednak postawić sobie tu pytanie czy nie zbliżamy się powoli do pewnego rodzaju przesilenia oczekiwań co do skali i dynamiki zacieśniania polityki pieniężnej? W ciągu ostatnich kilku miesięcy przedstawiciele komitetu FOMC publicznie podnosili oczekiwania co do tempa oraz skali podwyżek stóp procentowych, „skutecznie” wpływając na coraz gorsze nastroje na rynkach, zwłaszcza tych w segmencie spółek wzrostowych, które najbardziej wrażliwie reagowały perspektywę szybszego zacieśniania polityki monetarnej. Ale czy jednak podwyżka z początku maja, dosyć gołębny przekaz i pozytywna reakcja rynkowa nie są początkiem zmiany perspektyw dla następnych kilku miesięcy? Naszym zdaniem tak. Po pierwsze FOMC przy podejmowaniu decyzji nie patrzy na inflację CPI tylko na inflację bazową PCE, a ta w zeszłym miesiącu zaczęła już spadać. Co więcej, w ostatnich tygodniach pojawiło się na rynku kilka opracowań amerykańskich banków inwestycyjnych sugerujących iż dynamika inflacji PCE właśnie minęła swój szczyt i do końca roku pozostanie w trendzie spadkowym, wpływając na obniżenie oczekiwań inflacyjnych i obniżenie oczekiwań co do tempa i skali podwyżek stóp procentowych. Tym bardziej, że kolejne napływające dane ze Stanów Zjednoczonych i Europy potwierdzają perspektywę spowolnienia gospodarczego.

## Wykres 1. Struktura portfela na dzień 30.04.2022 r.



Źródło: opracowanie własne.

W minionym miesiącu wynik funduszu był bardzo rozczarowujący, ale jednocześnie korespondujący z sytuacją jaką można było obserwować na globalnych rynkach finansowych. Przecenili się zarówno akcje, obligacje, jak i aktywa z rynku surowcowego. Z uwagi na to, że miesiąc wcześniej zwiększaliśmy w portfelu ryzyko oczekując zmiany nastawienia FEDu do perspektyw polityki pieniężnej, kwietniowa przecena dotknęła fundusz bardziej niż można było tego oczekiwać. Naszym zdaniem kwietniowe spadki doprowadziły do pewnego rodzaju przesilenia, którego pierwszym sygnałem odwrócenia była rynkowa reakcja na podwyżkę stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych i nakreślenie bardziej gołębiej perspektywy polityki monetarnej.

Jednocześnie pragniemy zauważyć, że wysoki poziom gotówki w portfelu był związany z przebudową portfela i miał on charakter przejściowy.

### NOTA PRAWNA



*Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny, do użytku wewnętrznego i skierowany jest wyłącznie do uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”), a także do podmiotów współpracujących z Towarzystwem w zakresie oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze zarządzane przez 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. Wszelkie informacje zawarte w Dokumencie pochodzą ze źródeł własnych Towarzystwa lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. 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 żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem.*

*Przedstawione w Dokumencie informacje odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy lub opinie będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Towarzystwo nie gwarantuje osiągnięcia takich samych lub podobnych wyników inwestycyjnych w przyszłości w związku z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.*

*Dokument nie stanowi oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ani też zaproszenia do złożenia oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych, a nie jest częścią oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Jedynymi dokumentami zawierającymi prawnie wiążące*

informacje o Funduszu i ewentualnej ofercie są jego statut i prospekt emisyjny. Towarzystwo informuje, że niniejszy materiał ma charakter informacyjny i reklamowy, dane w nim podane nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej.

Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie [www.ipopematfi.pl](http://www.ipopematfi.pl), w siedzibie Towarzystwa oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów oraz w siedzibie Dystrybutorów.

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 certyfikatów uczestnictwa, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatków. Inwestorzy powinni uzyskać niezależną poradę przed podjęciem decyzji o dokonaniu inwestycji.

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 FIZ.**