

## IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO

Wrzesień fundusz zakończył ze stopą zwrotu **-0,32%**. Natomiast średnia stopa zwrotu za poprzedni miesiąc w grupie spółek porównawczych wyniosła **-1,54%**. W przypadku 3 miesięcznej stopy zwrotu, co pokrywa się z rozpoczęciem działalności funduszu, stopa zwrotu wynosi **+0,29%** vs **-0,69%** średniej stopy zwrotu z grupy porównawczej funduszy.



**Piotr Humiński**  
zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.

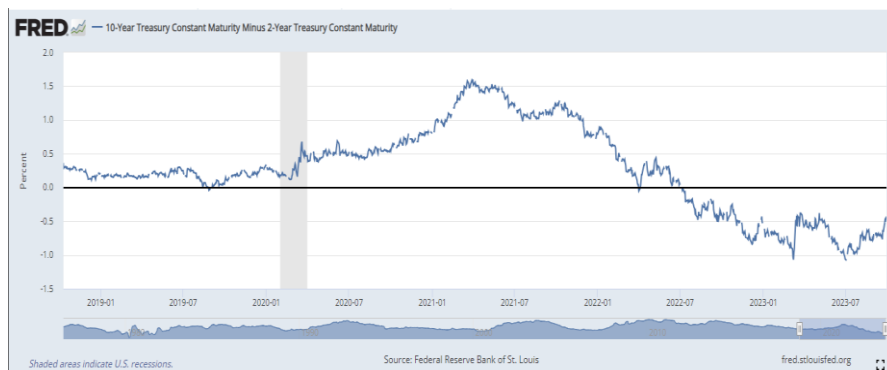
Od 2020 roku zatrudniony w IPOPEMA TFI na stanowisku analityka, a następnie zarządzającego funduszami, koncentruje się na branżach technologicznej, odnawialnych źródeł energii oraz metalech szlachetnych. Doświadczenia zawodowe zdobywał w kilku renomowanych kancelariach prawniczych. Odpowiadał za analizy spółek z sektora Information Technology i Communication Services, był też odpowiedzialny za zarządzanie częścią funduszy inwestujących w tych sektorach.

Jest kandydatem do III etapu egzaminu CFA.



### Tło Makroekonomiczne i rynek długu

Centrum uwagi na globalnych rynkach we wrześniu skupione było na wokół wzrostów rentowności długu rządowego w USA. Dochodowość amerykańskich 10-latek zwiększyła się o 50 pb do 4,6%, podczas gdy 2-latek do 5% i w efekcie zanotowaliśmy wypłaszczenie amerykańskiej krzywej dochodowości do poziomu – 47 pb. Retoryka Fed pozostaje niezmiennie jastrzębia, a spadek inflacji nieco wyhamował w ostatnim czasie, lecz dotyczy to głównego wskaźnika, podczas gdy dynamika inflacji bazowej konsekwentnie obniża się (do 4,3% w sierpniu). W przeciwieństwie do niektórych banków centralnych, FOMC poważnie traktuje ideę celu inflacyjnego i wydają się pogodzone z rzeczywistością „higher for longer” i obecne oczekiwania rynkowe zakładają pierwszą obniżkę dopiero w II kwartale 2024 r., co widać na poniższym wykresie.



Źródło: <https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y>, na dn.29.09.2023 r.

W tle dodatkowo mieliśmy silny wzrost cen na rynku paliw, co wzmaga obawy o przyszłe tempo dezinflacji, gdyż co prawda wzrost cen ropy będzie miał bezpośredni wpływ na dynamikę inflacji CPI, lecz w dalszych okresach skanalizuje się także pośrednio w dynamice inflacji bazowej. Zasadniczo, jest to zgodne z naszym scenariuszem, że po dość szybkim „zejściu” z góry inflacyjnej nastąpi stopniowe wyhamowanie tempa wzrostu cen i osiągnięcie docelowych 2% zapewne zajmie co najmniej kilka kwartałów (konsensus w Bloombergu zakłada 2026 r.). Niestety, historia dość wyraźnie dowodzi, że sprowadzenie rozkręconej inflacji do poziomów organicznych zajmuje więcej czasu niż rynki początkowo zakładają, a dokonanie tego przy pomocy wysokich stóp i braku recesji jest zadaniem niezwykle trudnym. W negatywnym scenariuszu zakładamy wystąpienie recesji w USA, gdy bardziej osłabi się amerykański konsument. Od wielu miesięcy stopa oszczędności amerykańskich gospodarstw domowych oscyluje

na historycznie niskich poziomach (<4%) przy rosnących kosztach utrzymania, wśród których szczególnie należy wyróżnić koszty ochrony zdrowia. Z drugiej strony, wciąż obserwujemy relatywnie niskie poziomy zadłużenia bilansów i dochodu rozporządzalnego gospodarstw domowych, lecz trudno oczekiwać, iż przy tak wysokich stopach procentowych, konsumpcja będzie stymulowana wzrostem zadłużenia. Podsumowując, nieco w kontrze do rynku w bazowym scenariuszu zakładamy stosunkowo miękkie lądowanie w amerykańskiej gospodarce i nie zdziwi nas, jeśli w kolejnych miesiącach będziemy obserwować pozytywne rewizje prognoz wzrostu gospodarczego w USA na 2024 r. (obecnie 0,9% r/r).

## Globalny Rynek Akcji

W kontekście rynku akcyjnego obserwowaliśmy podobne zależności tj. wzrost rentowności odbił piętno na takich sektorach jak nieruchomości czy szeroko pojęty sektor technologiczny. Obawy o siłę konsumenta, w uzasadnieniu o wspomniany poziom oszczędności gospodarstw domowych czy rosnących kosztów utrzymania, wywierał presję na spółki konsumenckie. Jeżeli można mówić o defensywnym sektorze to bez wątpienia pozytywnie wypada sektor energetyczny, którego wynik jest w dużej mierze odzwierciedleniem zachowania cen ropy i w efekcie spółek paliwowych.

### Stopy zwrotu indeksów sektorowych MSCI World

SUBINDEKSY MSCI WORLD (USD)	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
MSCI World Energy	2,5%	10,4%	9,0%	23,7%	149,3%	4,2%
MSCI World Financials	-2,3%	-1,3%	2,6%	15,7%	35,8%	0,3%
MSCI World Communication Services	-3,1%	1,2%	10,6%	30,5%	6,4%	30,3%
MSCI World Health Care	-3,4%	-3,0%	-1,0%	9,4%	14,1%	-3,1%
MSCI World Materials	-4,3%	-4,7%	-5,5%	16,3%	12,0%	-0,6%
MSCI World	-4,4%	-3,8%	2,2%	20,0%	20,5%	9,6%
MSCI World Consumer Staples	-5,1%	-6,9%	-7,2%	6,3%	3,1%	-4,4%
MSCI World Industrials	-5,2%	-5,5%	0,2%	25,6%	20,9%	6,8%
MSCI World Consumer Discretionary	-5,6%	-5,8%	3,6%	17,3%	7,9%	20,3%
MSCI World Utilities	-5,8%	-9,9%	-11,2%	-2,0%	-3,9%	-11,3%
MSCI World Information Technology	-6,8%	-6,2%	7,3%	36,1%	29,7%	29,7%
MSCI World Real Estate	-6,9%	-7,7%	-8,2%	-3,8%	-9,1%	-8,2%

Źródło: Bloomberg, Obliczenia własne na dn.29.09.2023 r.

W połowie października wejdziemy w okres raportowania wyników kwartalnych przez spółki, co zwyczajowo podniesie temperaturę notowań. Dla spółek z S&P 500 zagregowana dynamika przychodów (wg. konsensusów Bloomberg) powinna wynieść nieco ponad 2% r/r, a zysków netto ponad 12% r/r. Dla spółek europejskich zgrupowanych w indeksie STOXX Europe 600 analogiczne oczekiwania wynoszą -3,45% r/r oraz +10,06% r/r. Kluczowe będą wstępne prognozy i komentarze odnośnie 2024 r., gdyż wyniki za pierwsze półrocze wespół z prognozami na cały 2023 r. dały dość dobry obraz, tego co nas czeka w II połowie roku. W naszej ocenie niezmiennie kluczowe jest pozycjonowanie się w spółkach o czytelnych przewagach konkurencyjnych, silnych trendach bazowych oraz wysokiej jakości bilansach, gdyż tylko takie podmioty będą w stanie zwiększać udziały w rynku i powrócić do wyższych dynamik wzrostu, gdy główne gospodarki trwale wrócą na ścieżkę wzrostu

---

## Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu oparta jest o inwestycje na rynkach globalnych zarówno w Instrumenty dłużne których udział w funduszu może wynosić od 40% do 100% Aktywów Netto Funduszu, jak i w Instrumenty udziałowe w udziale nie większym niż 60% Aktywów Netto Funduszu, w tym w szczególności akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne i kwity depozytowe, emitowane przez spółki, które prowadzą działalność w wybranych sektorach gospodarki oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych i tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub instytucji wspólnego inwestowania. Subfundusz jest kierowany do inwestorów, którzy akceptują średni poziom ryzyka inwestycyjnego wynikający z inwestowania znacznej części Aktywów Subfunduszu zarówno w instrumenty udziałowe jak i dłużne na rynkach globalnych. Horyzont inwestycyjny inwestora nie powinien być krótszy niż 3 lata.

### NOTA PRAWNA



Niniejszy materia („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 dnia 13 września 2007 roku.

***Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIO.***