


IPOPEMA Ekologii i Innowacji FIZ

Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec września wyniosła 30,83 zł, co oznacza spadek wartości w minionym miesiącu o 5,49%. Wynik za ostatnie 12 miesięcy wyniósł -22,98%, natomiast od początku roku fundusz wypracował stopę zwrotu na poziomie -13,62%.

Centrum uwagi na globalnych rynkach we wrześniu skupione było 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 wydaje się pogodzone z rzeczywistością „higher for longer” i obecne oczekiwania rynkowe zakładają pierwszą obniżkę dopiero w II kwartale 2024 r.

Tymczasem przechodząc do krótkiego terminu, rynki akcji mają za sobą mało spokojne wakacje, w czasie których indeksy S&P 500 oraz NASDAQ100 od szczytu z końca lipca „odały” po ok. 7%. We wrześniu parkietom w USA ciążyło także ryzyko braku porozumienia w Kongresie dot. budżetu i paraliżu administracyjno-fiskalnego. W ostatniej chwili udało się tego uniknąć, lecz ryzyko pozostało, aczkolwiek odsunięte w czasie do 17 listopada. Od dużych spółek gorzej poradziły sobie spółki w USA, obrazowane indeksem Russell 2000, który zniżył w tym samym czasie o niemal 11%. Tradycyjnie, znacznie ciekawsze procesy przebiegały na poziomie sektorowym, gdyż sektor biotechnologiczny (mierzony zachowaniem ETFa SPDR S&P Biotech) stracił w analogicznym ruchu niemal 20%, a sektor czystych technologii mierzony indeksem MSCI Global Alternative Energy ponad 26%. Korekta nie oszczędziła większości sektorów, a w gronie spółek z S&P 500 najmocniej zniżyli reprezentanci sektora użyteczności publicznej, przemysłu oraz technologii. Na bazie zwiększających cen ropy wrzesień „nad wodą” zakończyły tylko spółki paliwowe.

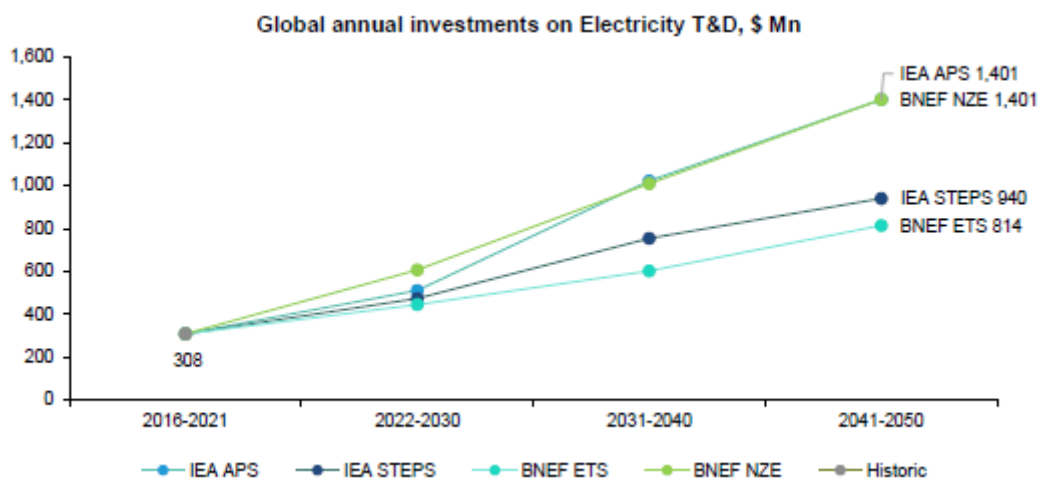
INDEKSY (29.09.2023)	1M	YTD 	3M	6M	12M	24M	36M
STOXX 600 Europe	-1,74%	5,96%	-2,54%	-1,66%	16,08%	-1,01%	24,68%
Nikkei 225	-2,34%	22,09%	-4,01%	13,61%	22,83%	8,17%	37,41%
MSCI Emerging Markets	-2,81%	-0,38%	-3,71%	-3,79%	8,79%	-23,97%	-11,94%
Dow Jones Industrial Average	-3,50%	1,09%	-2,62%	0,70%	16,65%	-0,99%	20,61%
DAX	-3,51%	10,51%	-4,71%	-1,55%	27,01%	0,82%	20,58%
WIG	-4,43%	13,81%	-2,80%	11,58%	42,26%	-7,03%	32,35%
S&P 500	-4,87%	11,68%	-3,65%	4,35%	19,59%	-0,45%	27,51%
NASDAQ Composite	-5,81%	26,30%	-4,12%	8,16%	25,00%	-8,51%	18,37%
Russell 2000	-6,03%	1,35%	-5,49%	-0,96%	7,23%	-19,02%	18,40%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Z kolei w obszarze czystych technologii doszło do kolejnej fali wyprzedaży, w wyniku której indeks WilderHill Clean Energy spadł o 13,39% (od początku roku – 17,79%), a MSCI Global Alternative Energy o 10,19% (od początku roku -33,58%). Portfel funduszu na tym tle w istocie zachowuje się lepiej, lecz nie jest to oczywiście powód do radości,

lecz raczej dowód tego, co wielokrotnie podkreślaliśmy. Mianowicie, obszar czystych technologii jest silnie selekcyjnym sektorem i w długim terminie istnieje istotne pole do generowania alfy. Za spadki w/w indeksów w niemałym stopniu odpowiadają silne spadki walorów z segmentu energii wiatrowej, gdzie fundusz historycznie miał zerową albo niską (relatywnie) ekspozycję, ostatnio zresztą i tak jeszcze zmniejszoną, a w benchmarkach w/w spółki są wagą ciężką. Nie zmienia to jednak faktu, iż we wrześniu na wartości traciła bardzo szeroka grupa spółek o zróżnicowanych biznesach, na co wpływ miał przede wszystkim wzrost rentowności na rynkach. To się wydaje dosyć trywialny powód, lecz po tak dużej wyprzedzaży inwestorzy alergicznie reagują na dalsze wzrosty rentowności obawiając się przedłużonego okresu gorszych wyników w spółkach, zwłaszcza z obszaru fotowoltaiki oraz energii wiatrowej. Z drugiej strony, zestawiając konsensus prognoz wyników za III kw. oraz na 2024 r. z wycenami spółek można dojść do wniosku, że przecena sięgnęła już bardzo głęboko. Wśród spółek z różnych odcinków łańcucha dostaw fotowoltaiki próżno szukać walorów notowanych na dwucyfrowych wskaźnikach EV/Przychody `24. Wyceny najdroższych spółek oscylują wokół wartości 5x wobec średniej za ostatnie 5 lat zbliżonej do 10x. Ponownie także zwracamy uwagę, iż w wielu spółkach w tym okresie znacznie poprawiła się marżowość oraz generacja przepływów pieniężnych do akcjonariuszy.

Zostając przy fundamentach spółek z segmentu czystych technologii i patrząc w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym, największym problemem nie jest wycena spółek, tylko zbyt wolne tempo przyrostu mocy zainstalowanych w OZE, podaży elektrolizerów czy też ogniw paliwowych w zestawieniu z celami zero emisyjności. W całym spektrum czystych technologii z pewnością in plus wyróżnia się obszar pojazdów elektrycznych, gdzie tempo adopcji jest nawet wyższe niż pierwotnie zakładane. Obszarem, gdzie widzimy największe zapóźnienia, w ujęciu globalnym, są inwestycje w sieci przesyłowe. Warto wspomnieć, iż długoterminowo jest to fundamentalny i kluczowy czynnik rozwoju globalnej transformacji energetycznej, gdyż bez unowocześnienia sieci będziemy napotykać coraz większe problemy z przyrostem mocy z OZE. Poniższy wykres obrazuje, według różnych źródeł i scenariuszy, konieczny wzrost inwestycji w sieci przesyłowe, aby osiągnąć cele zero emisyjności. Wynika z niego, iż obecny poziom inwestycji w kolejnych latach musi zostać zwiększony niemalże 5-krotnie.



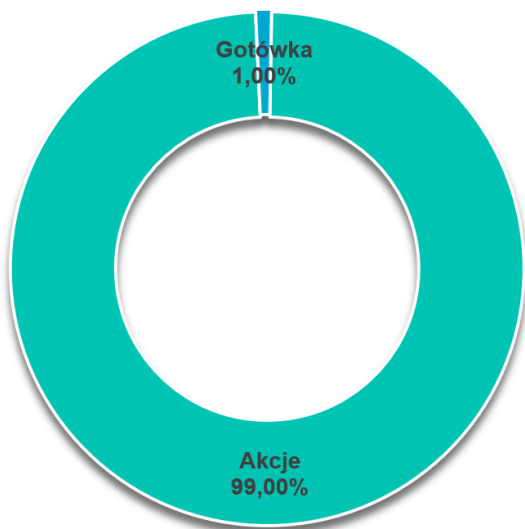
Źródło: IEA, Bloomberg New Energy Finance, Bernstein Research.

Dlatego też fundusz konsekwentnie utrzymuje zaangażowanie w spółki zajmujące się modernizacją sieci przesyłowych na całym świecie, gdyż widzimy bardzo duże pole do dalszej poprawy wyników, mimo

krótkoterminowych i średnioterminowych zakłóceń związanych z zatorami w łańcuchach dostaw czy też wzrostem stop procentowych.

Podsumowując, na koniec września fundusz posiadał niemal pełne zaangażowanie w rynek akcji, przy czym ponad 60% portfela było zainwestowane w spółki z obszaru czystych technologii, a pozostała część w spółki z obszaru transformacji cyfrowej oraz półprzewodników, których większość jest pośrednio powiązana z transformacją energetyczną.

STRUKTURA AKTYWÓW



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	74,42%
Europa Zachodnia	13,13%
Polska	4,65%
Szwajcaria	4,44%
Dania	3,36%

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja energetyczna	63,58%
Transformacja cyfrowa	22,21%
Półprzewodniki	14,21%

Źródło: Opracowanie własne, dane na 29 września 2023 r.

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, 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.