

IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył marzec stopą zwrotu równą +1,88%, przy stopie zwrotu z benchmarku równej +1,55%. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł -10,82% przy stopie zwrotu z benchmarku +4,56%. Stopa zwrotu za ostatnie 36 i 60 m-cy wyniosła odpowiednio +18,78% i +28,98%.

Na dzień 31.03.2022	1M	3M	YTD	12M	36M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	+1,88%	-16,23%	-16,23%	-10,82%	+18,78%	+28,98%
Benchmark	+1,55%	-4,12%	-4,12%	+4,56%	+30,55%	+44,55%
Mediana grupy porównawczej ¹	+1,83%	-7,73%	-7,73%	+0,46%	+27,13%	+28,98%

Źródło: ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg LP



Michał Ficenes, CIIA, CAIA

doradca inwestycyjny,
zarządzający funduszem

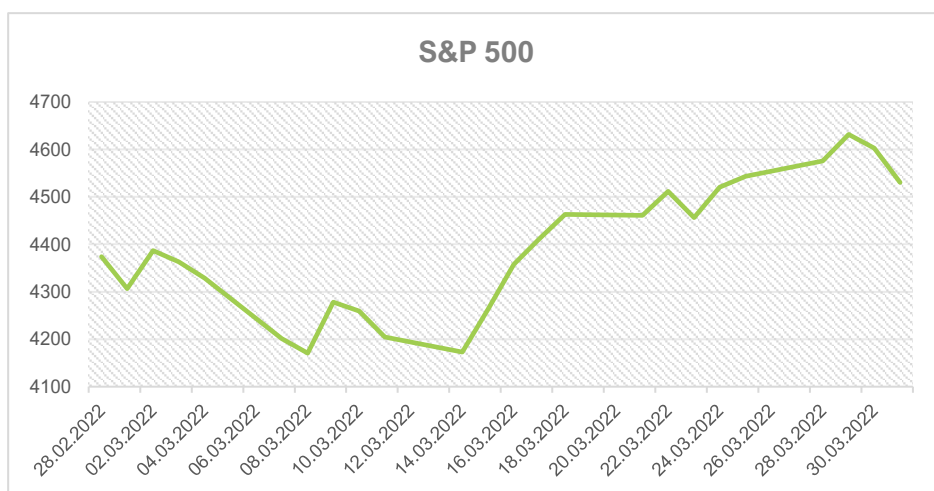
Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, gdzie skończył kierunki Finanse, Rachunkowość i Ubezpieczenia oraz Zarządzanie. Posiada licencję Maklera Papierów Wartościowych, licencję Doradcy Inwestycyjnego, tytuł Certified International Investment Analyst (CIIA) oraz tytuł Chartered Alternative Investment Analyst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

Kariere 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

Komentarz do wyników funduszu



Marzec charakteryzowała wyjątkowa zmienność. Początkowo kontynuowane spadki z poprzednich miesięcy zatrzymały się, a rynkiem dyktowały przede wszystkim emocje. Czy dojdzie do porozumienia pomiędzy Ukrainą a Rosją? Czy będą kolejne sankcje? Czy za gaz będziemy płacić w rublach, czy nie? Nieraz wzajemnie sprzeczne komunikaty windowały rynek w górę lub dół. Ostatecznie najważniejszym wydarzeniem dla akcyjnych rynków zagranicznych było posiedzenie FED rozpoczynające cykl zacieśniania polityki monetarnej oraz wypowiedź jej przewodniczącego, Jerome Powell'a, w kwestii oczekiwanej ścieżki i tempa wzrostu stóp procentowych w USA. Zdjęto to niepewność z rynków oraz zbudowało pewne realne oczekiwania wobec zacieśniania polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych. Doprowadziło to do długo wyczekiwanej „odwilży” na rynku i w konsekwencji relatywnie dynamicznych wzrostów. Dość powiedzieć, że S&P 500 tracił w minionym miesiącu już łącznie 4,6% aż do dnia posiedzenia aby zakończyć miesiąc z wynikiem +3,6%.

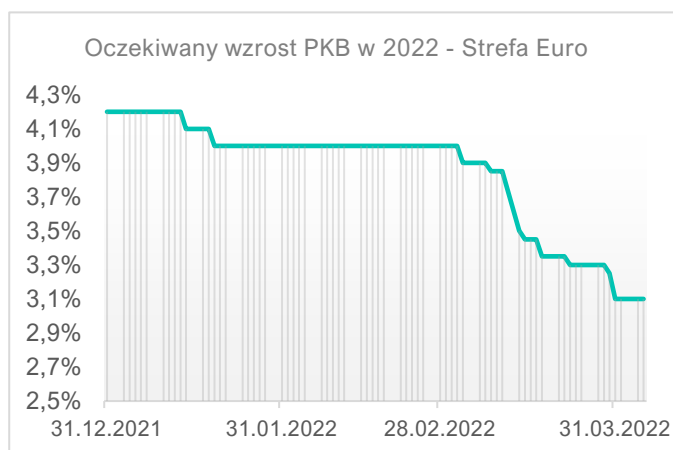


Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.04.04

Razem z tą zmianą sentymentu odwróceniu uległa blisko obserwowana rotacja *growth to value*, trwająca już od kilku miesięcy. Od połowy marca silnie wyprzedane spółki wzrostowe pokazały bardzo dobre stopy zwrotu na tle koszyka spółek value. Wraz z tym sentymentem rynek łaskawszym okiem spojrzął też na spółki powiązane z tematyką innowacji i megatrendów.

Suma wszystkich strachów

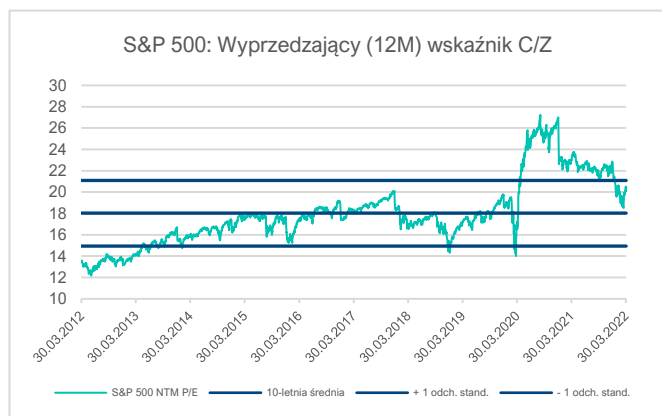
Rynki finansowe musiały zmierzyć się z ogromną ilością poważnych zagrożeń, czy też strachów, w ciągu zaledwie kilku miesięcy. Od końca ubiegłego roku inwestorzy próbują odpowiednio wycenić nowy reżim inflacyjny i powiązaną z nim ścieżkę wzrostu stóp procentowych. Stwierdzenie o „przejęściowości” inflacji jest dzisiaj tak samo nieaktualne w USA jak i w Polsce. Choć w tym ostatnim zadaniu inwestorom pomógł J. Powell, efektywnie tworząc konsensus siły i tempa wzrostu stóp procentowych jak i oczekiwanej wysokości realnej rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. Wybuch wojny w Ukrainie dołożył nowy zestaw strachów. Efekt agresji rosyjskiej, jak i nałożonych na nią w konsekwencji sankcji, doprowadził do dynamicznego wzrostu cen krytycznych dla gospodarki surowców (zarówno metali szlachetnych, ropy jak i surowców rolnych) oraz negatywnie wpłynął na działalność gospodarczą w Europie. To nie tylko podniosło oczekiwania inflacyjne, ale również negatywnie wpłynęło na oczekiwania wobec wzrostu PKB i w konsekwencji zysków firm operujących przede wszystkim na Starym Kontynencie.



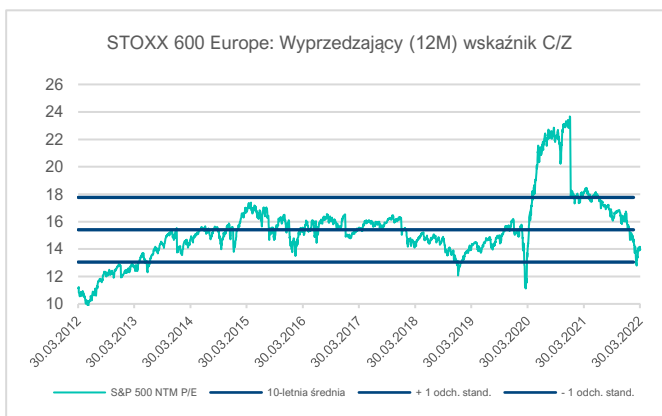
Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.04.04

technologicznych (+2%) wydaje się nieznaczna. Na drugim końcu spektrum znajduje się sektor przemysłowy (-11%) i dóbr luksusowych (-11%). Patrząc na cały amerykański rynek, analitycy oczekują wzrostu zysków w 2022 roku na poziomie +9,5%. Warto odnotowania jest, że jeszcze na początku marca było to +8,6%. A więc w

Jak widać dopiero zaczynamy wyceniać realny wpływ wcześniej wymienionych zdarzeń na realną gospodarkę. Dopóki skala tego wpływu nie będzie ostatecznie poznana, niepewność i emocje będą dyktowały kierunek rynkom finansowym. W tym środowisku najbardziej odizolowana wydaje się być gospodarka Stanów Zjednoczonych. W przeciwieństwie do negatywnych rewizji w Europie, oczekiwane zyski w USA wciąż się poprawiają. Oczywiście nie jest to efekt rozłożony równomiernie. FactSet* widzi silną poprawę oczekiwanych zysków w tym kwartale przede wszystkim w sektorze energetycznym (rewizje +32% w stosunku do początku roku), na tym tle dodatnia rewizja wyników dla spółek



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.04.04



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.04.04

przypadku USA, szacowane zyski są wciąż rewidowane w górę.

Z perspektywy wycen, pierwszy kwartał tego roku dokończył proces rozpoczęty pod koniec ubiegłego roku. Mnożniki wycen na kluczowych rynkach rozwiniętych - w Europie zachodniej i Stanach Zjednoczonych - wróciły do swoich wieloletnich średnich. Co więcej, o ile odbicie drugiej połowy marca podniosło wyceny amerykańskich spółek do poziomu pierwszego dodatniego odchylenia standardowego od średniej, to w Europie było odwrotnie i znajdujemy się na pierwszym ujemnym odchyleniu standardowym od średniej. Jest to pokłosie oczekiwań i dynamik opisanych powyżej. Europa jest też rynkiem dużo bardziej wyeksponowanym na czynniki cykliczne. Możemy zatem ostrożnie stwierdzić, że rynek zaczął już pokazywać gdzie kapitał woli się

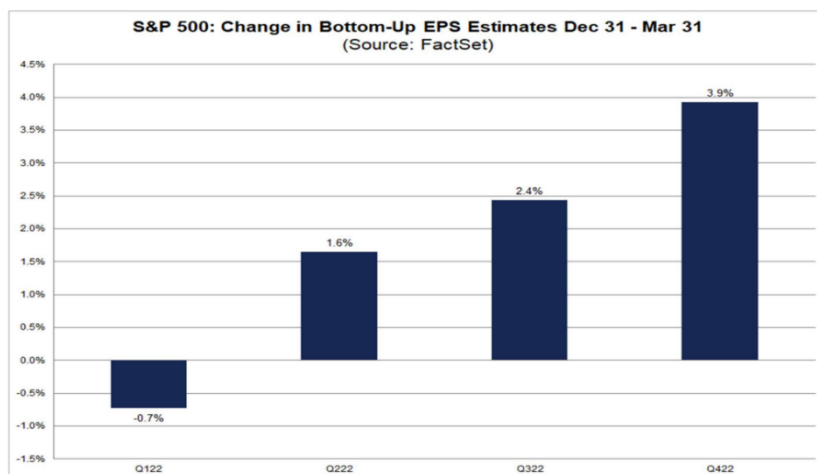
znajdować w tych niepewnych czasach. Bez względu jednak na tą dywergencję, zarówno rynek europejski jak i amerykański zdążyły się już stanowczo pożegnać z „wycenami marzeń i nadziei” okresu pandemii 2020 i normalizacji 2021. O ile nie oznacza to, że stało się „tanio”, to zwracamy uwagę, że na pewno nie jest już „drogo”.

W 1994 roku Peter Lynch powiedział, że „brzuch jest ważniejszy niż mózg na rynku akcji”, czym odnosił się do ważnej umiejętności przetrzymania okresu rynkowego strachu. Okresu, który sprawdza, czy faktycznie jesteśmy długoterminowymi, fundamentalnymi inwestorami. Ciężko nie wracać do tego cytatu w okresie takim jak obecny. Mierzmy się z wojną, niewidzianą od lat inflacją, dynamicznie rosnącymi stopami procentowymi a przez to schładzającą się gospodarką. Dlatego tak wyjątkowo ważna jest dziś nie tylko selekcja tych spółek, które są relatywnie niewrażliwe lub nawet korzystają z aktualnych warunków rynkowych, ale również zdolność do utrzymania tych pozycji w portfelu.

*FactSet Earning Insight, April 1 2022

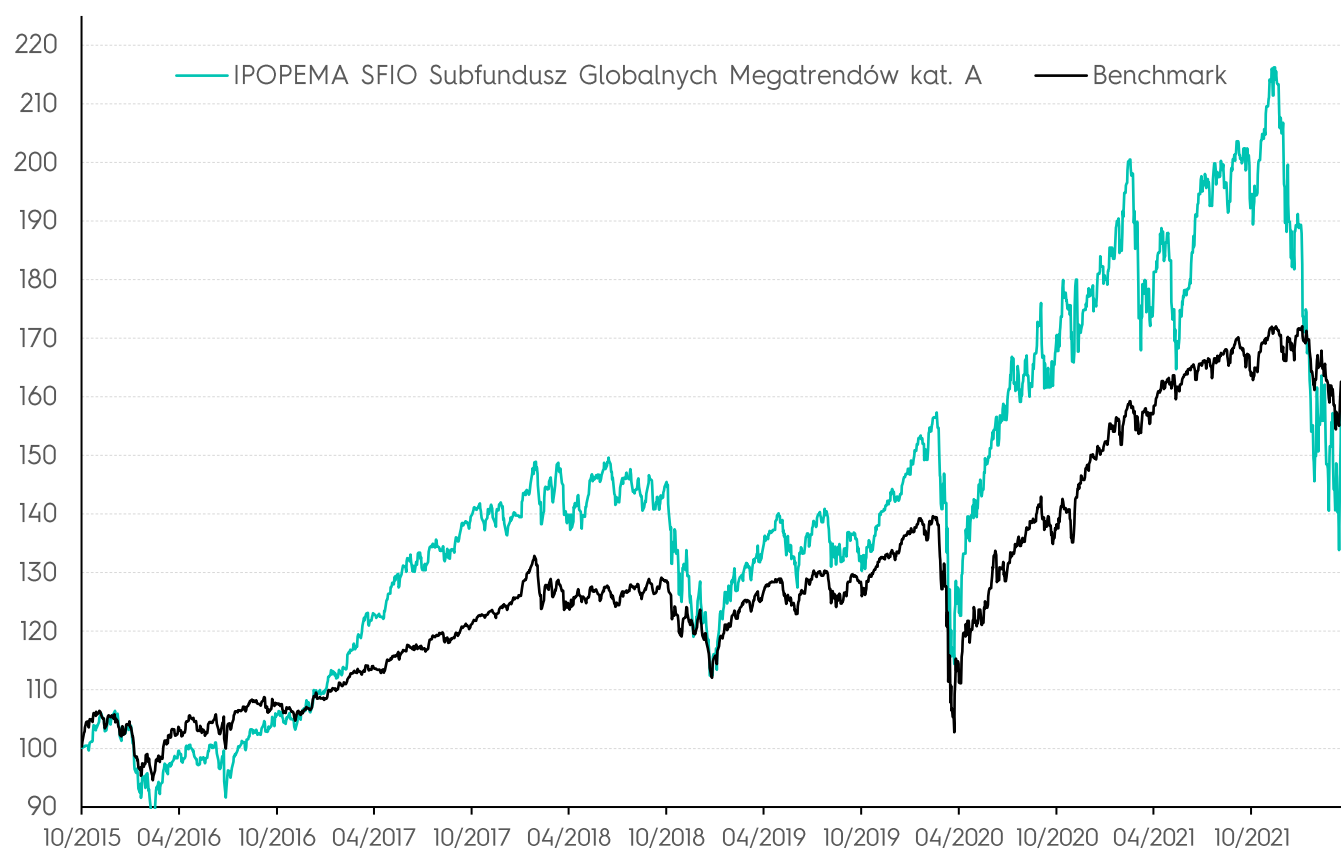
Patrząc w przód

Wraz z marcem minął pierwszy kwartał bieżącego roku i od przyszłego tygodnia zaczynamy nowy sezon wyników w Stanach Zjednoczonych (w większość Europy raportowanie odbywa się tylko półrocznie). Będzie to wyjątkowo ważny czas, ponieważ zobaczymy już częściowy wpływ przyspieszających procesów inflacyjnych oraz zmieniającego się świata z perspektywy geopolitycznej. Co więcej, na podstawie aktualnych trendów w biznesie spółki zaczną prognozować wyniki nie tylko na kolejny kwartał ale również cały 2022 rok. Zakładamy, że bieżące otoczenie rynkowe wpłynie na relatywnie konserwatywne prognozy. Jeżeli nasze konstruktywne podejście do amerykańskiej gospodarki (gdzie na koniec marca ulokowane było 88% części udziałowej portfela) się sprawdzi, to te szacunki będą możliwe do pokonania oraz podniesienia wraz z kolejnymi raportami za II czy III kwartał. Dotychczasowe rewizje prognozowanych zysków wobec kolejnych kwartałów pokazują jednocześnie trudne warunki biznesowe z początku tego roku (oczekiwane zyski z I kw. br. były dotychczas rewidowane w dół) ale również poprawiający się sentyment wobec kolejnych miesięcy 2022r.



Spodziewamy się, że tematy inflacji, zacieśniania polityki pieniężnej oraz obaw o (nadchodzącą?) stagflację mogą „rzucić” rynkiem we wszystkie strony w dalszej części roku. Dlatego tak ważne jest dla nas opieranie się na danych, które mają faktyczne znaczenie dla akcji, czyli wyniki spółek. Nie mamy wpływu na sentyment rynku ani jego aktualną narrację. Nie mamy też go na zachowanie banków centralnych. Mamy natomiast wpływ na dobór spółek o najbardziej atrakcyjnych perspektywach długoterminowych, które generują wartość dla akcjonariuszy poprzez wysoką rentowność i wzrost zysków. Z tej perspektywy, aktualne pozycjonowanie portfela oceniamy bardzo dobrze.

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



Źródło: ipopema TFI, Bloomberg



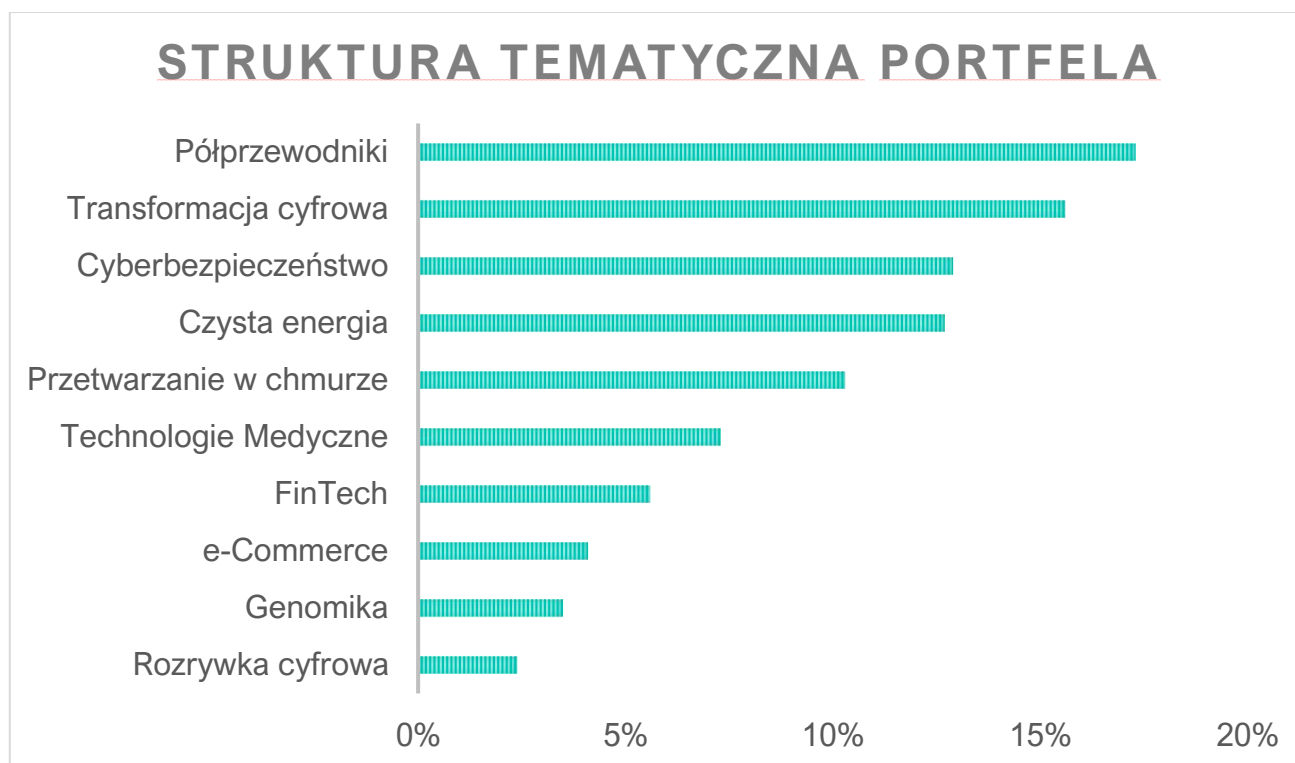
Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu jest konsekwentnie realizowana od ponad 5 lat, a o jej skuteczności świadczą wyniki inwestycyjne. Opiera się ona na zjawisku megatrendów, które są potężną siłą kształtującą 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.



Struktura portfela

Na koniec marca ok. 94% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe, a 6% gotówka i depozyty. Około 88% części akcyjnej funduszu jest alokowane na spółki ze Stanów Zjednoczonych. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.03.2022

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 zapoznaly 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 ipopemati.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.