

IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO

Grudzień fundusz zakończył ze stopą zwrotu wynoszącą **+2,95%**. Natomiast średnia stopa zwrotu za poprzedni miesiąc w grupie spółek porównawczych wyniosła **+3,47%**. Sześciomiesięczna stopa zwrotu na koniec minionego miesiąca wyniosła **2,25%** i **+4,61%** dla analizowanej grupy porównawczej.



Piotr Humiński, CFA
zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.

Od 2020 roku zatrudniony w IPOPEMA TFI na stanowisku analityka, a następnie zarządzającego funduszami. Odpowiadał m.in. za analizy spółek z sektora Information Technology, Communication Services, odnawialnych źródeł energii oraz rynku metali szlachetnych. Od 2022 roku zatrudniony na stanowisku zarządzającego funduszami, w ramach którego zarządza m.in. funduszami Ipopema Złota i Metali Szlachetnych SFIO oraz Ipopema Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO, od ich powstania.

Posiada tytuł Chartered Financial Analyst (CFA).



Dane makroekonomiczne i rynek długu

Miniony rok był szczególnie podatny na napływające dane makroekonomiczne i w efekcie na kształtowanie się oczekiwań odnośnie poziomu stóp procentowych. Weszliśmy w rok w otoczeniu spadającej dynamiki wzrostu cen, której trend utrzymywał się także przez cały rok. Dodatkowo do połowy roku obserwowaliśmy dalsze zacieśnianie polityki monetarnej przez zdecydowaną większość banków centralnych państw rozwiniętych. Optymistyczna pierwsza połowa roku, po wydarzeniach w sektorze finansowym i upadku banków w USA czy Europie, wpłynęły na oczekiwania rynku odnośnie szybszego odejścia banków centralnych od kolejnych podwyżek stóp procentowych i normalizacji polityki monetarnej. Finalną „pauzę” w podwyżkach w przypadku Fed otrzymaliśmy dopiero w sierpniu, natomiast w przypadku ECB we wrześniu. Niemniej retoryka jaka była podtrzymywana wskazywała na dalszą niepewność odnośnie końca podwyżek. Głównym czynnikiem, który hamował owe zakończenie restrykcyjnego otoczenia był rynek pracy, który w większości przypadków wykazywał w dalszym ciągu wysoką odporność na działania banków centralnych. W efekcie w trzecim kwartale wróciła niepewność na rynki i sam kwartał przyniósł korektę. I tak z początkiem czwartego kwartału, gdy dane o inflacji w dalszym ciągu były niższe od konsensusu rynkowego i dodatkowo rynek otrzymał dane o wyższym od oczekiwanego poziomie bezrobocia. Pozwoliło to rynkom uzasadnić, że zmiana polityki monetarnej jest blisko. W

grudniu inwestorzy na rynku akcji nareszcie uwierzyli, iż zakończył się cykl podwyżek i w 2024 r. czekają nas obniżki stóp procentowych w USA, aczkolwiek zmienność oczekiwań wobec tempa tego procesu będzie generować zmienność rynkową. Na ten moment inwestorzy zakładają pierwszą obniżkę już w marcu, a rok powinniśmy zakończyć ze stopą funduszy federalnych na poziomie 4%. Naturalnie, te oczekiwania odzwierciedlało zachowanie rynku długu, gdzie rentowność amerykańskich 10-latek zakończyła rok na poziomie 3,78%, co oznacza spadek od październikowego szczytu o ponad 120 punktów bazowych. Ostatni raz z tak dużym obniżeniem się rentowności mieliśmy do czynienia u progu wybuchu pandemii COVID-19 w 2020 r., a w normalnym otoczeniu jeszcze w okresie IV kw. 2018 r. – I kw. 2019 r.

KLASA AKTYWÓW	INDEKS	↑1M	3M	6M	12M	24M	36M
AKCIE	MSCI World Small Cap	9,48%	12,11%	6,75%	13,78%	-9,01%	4,00%
	MSCI World Value	5,24%	8,75%	6,07%	8,67%	-0,75%	18,31%
	MSCI World	4,81%	11,07%	6,82%	21,77%	-2,10%	17,81%
	MSCI World Growth	4,40%	13,20%	7,47%	35,95%	-4,90%	15,04%
	MSCI Emerging Markets	3,71%	7,45%	3,46%	7,04%	-16,28%	-20,72%
	Indeks VIX	-3,64%	-28,94%	-8,39%	-42,55%	-28,16%	-45,27%
FX I SUROWCE	Złoto spot	1,30%	11,60%	7,48%	13,10%	13,68%	8,67%
	EURPLN	-0,28%	-6,10%	-2,02%	-7,30%	-5,51%	-4,77%
	Bloomberg Dollar Spot Index	-2,10%	-4,19%	-1,63%	-2,70%	3,04%	8,26%
	Bloomberg Commodity Index	-3,10%	-5,91%	-2,79%	-12,55%	-0,79%	26,38%
	Ropa Brent	-6,99%	-19,17%	2,86%	-10,32%	-2,87%	48,73%
DŁUG	Bloomberg Global Aggregate Index	4,16%	8,10%	4,22%	5,72%	-11,27%	-15,63%
	Bloomberg Global High Yield Index	4,03%	8,56%	8,37%	14,04%	-0,37%	0,53%

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 29.12.2023

Wybiegając już w 2024 r., w amerykańskiej gospodarce powinniśmy oczekiwać relatywnie stabilnego otoczenia, co w naszej ocenie byłoby pozytywnym scenariuszem, jeśli na ostatnie pełne turbulencji i zaskoczeń lata. Prognozowany (wg. Bloomberg) wzrost realnego PKB winien kształtować się na poziomie 1,30% przy dynamice inflacji CPI równej 2,6% oraz stopie bezrobocia wynoszącej 4,2%. Do wzrostu PKB pozytywnie powinny kontrybuować wszystkie jego komponenty (konsumpcja prywatna i publiczna, inwestycje, eksport netto). Kluczowe oczywiście będzie zachowanie amerykańskiego konsumenta, gdzie od wielu miesięcy podnoszony jest problem bardzo niskiej stopy oszczędności, która ostatnio wyniosła 4,1% przy długoterminowej średniej ok. 5,5%, co miałoby nie pozostawiać zbyt wiele miejsca na wzrost wydatków konsumenckich. O ile niska stopa oszczędności jest faktem, o tyle warto zauważyć, iż wskaźniki obciążenia długiem dochodu rozporządzalnego nadal pozostają na historycznie niskich poziomach, co przy spadającej dynamice inflacji oraz stopach procentowych powinno „uwolnić” pewną rezerwę w budżetach gospodarstw domowych. Warto także wspomnieć, iż indeksy zaufania konsumentów (Conference Board oraz Uniwersytetu Michigan) pozostają na relatywnie wysokich poziomach w relacji do słabego otoczenia makro w ostatnich kwartałach. Wydaje się, że w sile amerykańskiego konsumenta tkwi rozwiązanie zagadki braku recesji, mimo tak gwałtownej i znaczącej skali podwyżek stóp procentowych przez Fed. Podsumowując, konsensus Bloomberg zakłada wzrost konsumpcji prywatnej o 1,3% r/r, co byłoby najniższą dynamiką od 2015 r. i widzimy tu pewien potencjał do pozytywnego zaskoczenia.

Globalny Rynek Akcji

Przekładając powyższe oczekiwania na rynki akcji, spodziewamy się relatywnie lepszego zachowania spółek wzrostowych, zwłaszcza z uwzględnieniem mniejszych i średnich reprezentantów. Sektorowo, preferowane powinny być akcje spółek technologicznych, biotechnologicznych oraz dóbr wyższego rzędu. Kluczem do odpowiedniego pozycjonowania pozostaje selekcja i stawianie na spółki, która mają zdrowe bilanse, gdyż nie można zapominać, iż w przypadku spadku stóp procentowych do 4% w 2024 r. jest to wciąż poziom wysoki w relacji do ostatnich kilkunastu lat. Historia i statystyka wielokrotnie pokazują, iż prognozy z początku roku rzadko sprawdzają się w zestawieniu z rzeczywistymi danymi na koniec roku. Wszak nie możemy wykluczyć różnych szoków zewnętrznych lub też eskalacji czynników ryzyka nie związanych bezpośrednio z gospodarką i rynkami finansowymi. W tym gronie za największe

źródło zmienności uznajemy wybory prezydenckie w USA, które odbędą się 5 listopada 2024 r. Obecne notowania urzędującego Prezydenta pozostają słabe i teoretycznie mamy w grafiku zmianę gabinetu, co oznacza powrót do władzy Donalda Trumpa. Z drugiej strony, podejmowane są prawne próby zablokowania jego kandydatury na poziomie poszczególnych stanów. Sądy najwyższe stanów Kolorado oraz Maine orzekły, iż Trump nie może znaleźć się na kartach wyborczych w tych stanach w związku z udziałem w „insurekcji” z 6 stycznia 2021 r., czego zabraniać ma 14 poprawka do amerykańskiej konstytucji. Przed nami batalia prawna, którą będzie rozstrzygał amerykański Sąd Najwyższy. Niemniej, zakładając powrót Trumpa do władzy wydaje się, że korzystać na tym będą sektory ochrony zdrowia oraz technologiczny. Demokraci od wielu lat w swojej agendzie zapowiadają walkę z big pharmą oraz rozbijanie pozycji monopolistycznych gigantów technologicznych, co prawdopodobnie byłoby uwypuklone w II kadencji Joe Bidena. Tym samym nie wykluczamy, iż 2024 r. będzie w pewnym stopniu powrotem do lat 2011-2018, gdzie uwypuklone było ryzyko polityczne oraz geopolityczne.

INDEKSY	↑1M	3M	6M	12M	24M	36M
Russell 2000	12,05%	13,56%	7,32%	15,09%	-9,86%	2,64%
WIG	5,65%	19,97%	16,61%	36,54%	13,22%	37,59%
NASDAQ Composite	5,52%	13,56%	8,87%	43,42%	-4,64%	16,47%
Dow Jones Industrial Average	4,84%	12,48%	9,54%	13,70%	3,55%	23,14%
S&P 500	4,42%	11,24%	7,18%	24,23%	-0,19%	26,99%
STOXX 600 Europe	3,77%	6,39%	3,69%	12,73%	-1,99%	20,04%
MSCI Emerging Markets	3,71%	7,45%	3,46%	7,04%	-16,28%	-20,72%
DAX	3,31%	8,87%	3,74%	20,31%	5,46%	22,11%
Nikkei 225	-0,07%	5,04%	0,83%	28,24%	16,23%	21,94%

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 29.12.2023



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 13 września 2007 roku.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIO.