

IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO

W lipcu fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą 1,68% przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie 0,61%. Stopa zwrotu od początku roku wyniosła -0,73%, natomiast średnia dla analogicznej grupy porównawczej wynosi 4,67%.

Na dzień 31.07.2024	1M	3M	6M	YTD	12M
IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO	+1,68%	+5,22%	-0,54%	-0,73%	+0,37%
Mediana grupy porównawczej	+0,67%	+3,95%	+6,35%	+5,01%	+8,09%
Średnia grupy porównawczej	+0,61%	+3,65%	+4,77%	+4,67%	+7,12%

źródło: Analizy.pl, obliczenia własne



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.



Dane makroekonomiczne i rynek długu

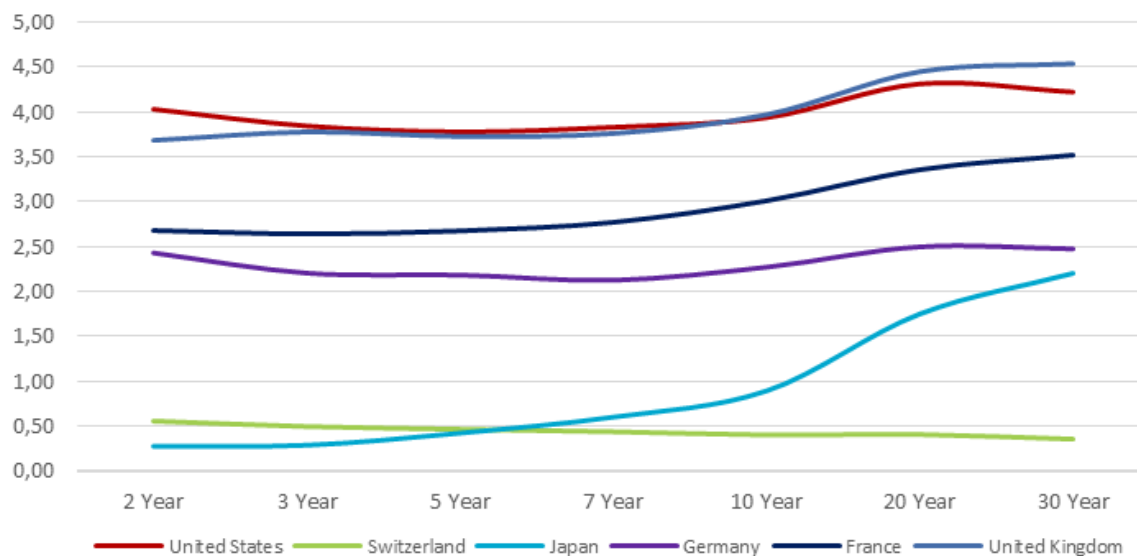
W lipcu odczyty makroekonomiczne w amerykańskiej gospodarce skutecznie przyczyniły się do zmiany oczekiwań odnośnie nadchodzących obniżek stóp procentowych przez Fed. Otrzymaliśmy dobre dane dotyczące wzrostu PKB w drugim kwartale 2024, których odczyt w ujęciu annualizowanym wyniósł 2,8% vs oczekiwane 2%. O ile mocna gospodarka mogłaby wskazywać, że utrzymywanie podwyższonego poziomu stopy referencyjnej jest uzasadnione. W kontrze do tej tezy rynek otrzymał odczyty inflacji i stopy bezrobocia wspierające obniżki stóp procentowych. Inflacja bazowa w czerwcu wyniosła 3,3% (konsensus wynosił 3,4%), podobnie inflacja uwzględniająca ceny energii i żywności, której odczyt był także o 0,1% poniżej oczekiwań rynkowych (3% vs 3,1%). Stopa bezrobocia wzrosła do poziomu 4,1% z oczekiwanego 4%. Na koniec miesiąca inwestorzy wyceniali obniżkę o 25 punktów bazowych do końca roku jako niemal pewną, a dodatkowa „ćwiartka” która miałaby przyczynić się do poziomu niższego o 50 punktów bazowych wyceniana była z 30% prawdopodobieństwem. To z kolei wywierało presję na rentowności obligacji skarbowych USA, które pod koniec miesiąca przebiły poziom 4%. Ponadto widoczne było zawężanie się spreadu pomiędzy rentownością 2 i 10 letnich obligacji skarbowych do

poziomu 20 punktów bazowych (w skrajnym momencie relacja 2y-10y wynosiła 100 punktów bazowych).

Warto wspomnieć o działaniach japońskiego banku centralnego, który zaskoczył rynki lipcową podwyżką referencyjnej stopy procentowej z 0,1% do 0,25%. Istotne jest to, że rynki wyceniły brak podwyżki i ruch ze strony Bank of Japan (BoJ) został odebrany restrykcyjnie, co jest także uzasadniane przez zapowiednie przez bank ograniczenia skupu aktywów. W poprzednich miesiącach BoJ skupował aktywa o wartości 6bn jenów, natomiast zgodnie z nowymi decyzjami poziom skupu ma być ograniczony do poziomu 3bn jenów (około 19,6 mld USD) co wskazuje na stanowczą zmianę w prowadzonej polityce monetarnej banku Japonii. Działania banku centralnego uzasadniane są kolejnym z rzędu odczytem inflacji, który za czerwiec wyniósł 2,6%. O ile

odczyty CPI w lipcu czy w poprzednich miesiącach były poniżej oczekiwań rynkowych, to wskazują one poziom wyższy od oczekiwanego poziomu 2% i trend wzrostu cen jest rosnący (odczyty za lipiec wskazywał wzrost cen na poziomie 2,5%). Zostając po azjatyckiej stronie, na koniec dane z Chin które na ten moment w dużej mierze zaskakują in minus. Wzrost PKB w drugim kwartale wyniósł 4,7% vs oczekiwane 5,1%. Dodatkowo odczyty rynku nieruchomościowego wskazują na konstytucję presji ze względu na spadek rocznych cen o 4,5%. Pozytywnie zaskoczyła produkcja przemysłowa (5,3% vs 5%), niemniej z drugiej strony otrzymaliśmy słabe dane odnośnie popytu konsumenckiego (sprzedaż detaliczna 2% vs 3,3%).

Krzywe rentowności obligacji skarbowych dla wybranych rynków



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.07.2024

Globalny Rynek Akcji

Lipiec przejdzie do historii jako miesiąc znaczącej rotacji i różnic w stopach zwrotu między poszczególnymi segmentami rynku akcji. Na minusie finiszował NASDAQ100 (-1,63%), podczas gdy S&P 500 na plusie +1,13%. Globalnie największymi wygranymi były akcje małych spółek, które obrazowane indeksem MSCI World Small Cap zwyżkowały o niemal 7%, podczas gdy amerykański Russell 2000 o imponujące 10,1%. Ciężko to wytłumaczyć wyłącznie wynikami finansowymi, gdyż stosunkowo niewiele spółek zdołało zaprezentować wyniki za drugi kwartał. W naszej ocenie, jest to efekt dynamicznej rotacji i pozycjonowania się inwestorów pod cykl obniżek stóp procentowych przez Fed. W odróżnieniu od poprzednich miesięcy, w lipcu duże spadki notowane były w sektorze półprzewodników, czego początkiem był słabszy od oczekiwań *guidance* (prognoza) wyników na III kw. z kluczowej spółki ASML Holding NV połączone z informacjami o dalszym zaostrzeniu sankcji w obrocie handlowym spółek z sektora z Chinami przez Amerykanów. Chiny są bardzo ważnym odbiorcą wielu spółek z sektora, lecz część produktów już jest objęta obostrzeniami i kraje zachodnie w zasadzie całkowicie ograniczają dostęp do kluczowych technologii. W tym otoczeniu wyniki za II kw. zaraportowane przez niektórych reprezentantów sektora zeszły na drugi plan i zwyżki „dzień po” lepszych od oczekiwań wynikach były wykorzystywane do sprzedaży. Schemat ten wpisywał się w szerszy trend rynkowy, już wzmiankowany, czyli rotacji kapitału z dużych spółek technologicznych do spółek o mniejszej kapitalizacji. Zakładamy, iż proces ten może być nadal kontynuowany, lecz trudno oczekiwać, aby miał on

aż takie natężenie jak w lipcu. Finalnie, indeks Bloomberg World Semiconductors zakończył miesiąc -5,01% „pod kreską”.

Stopy zwrotu z wybranych indeksów w podziale na klasy aktywów

KLASA AKTYWÓW	INDEKS	↑ 1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M
AKCIE	Indeks VIX	31,51%	4,54%	14,01%	31,41%	20,03%	-23,30%	-10,31%
	MSCI World Small Cap	6,78%	9,08%	10,51%	7,40%	9,36%	16,71%	-1,40%
	MSCI World Value	4,66%	6,49%	9,54%	9,70%	12,20%	20,12%	13,92%
	MSCI World	1,70%	8,06%	11,43%	12,70%	16,55%	30,05%	16,37%
	MSCI Emerging Markets	-0,14%	3,71%	11,17%	5,96%	3,62%	9,16%	-15,11%
	MSCI World Growth	-0,97%	9,56%	13,24%	15,62%	20,76%	39,69%	16,71%
FX I SUROWCE	Złoto spot	5,19%	7,06%	20,01%	18,64%	24,55%	38,60%	34,91%
	EURPLN	-0,53%	-1,00%	-0,93%	-1,24%	-2,62%	-9,48%	-6,10%
	Bloomberg Dollar Spot Index	-1,24%	-0,96%	1,27%	3,37%	2,93%	-1,06%	9,92%
	Bloomberg Commodity Index	-4,50%	-5,14%	-2,14%	-2,23%	-10,15%	-20,83%	0,18%
	Ropa Brent	-6,58%	-8,13%	-1,21%	4,78%	-5,66%	-26,62%	5,75%
DŁUG	Bloomberg Global Aggregate Index	2,76%	4,26%	0,90%	-0,49%	3,00%	0,21%	-14,40%
	Bloomberg Global High Yield Index	1,96%	3,89%	5,40%	5,20%	11,83%	21,09%	3,50%

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.07.2024

Rozpoczęty w lipcu okres raportów kwartalnych dostarczył w większości pozytywnych niespodzianek. Mocne wyniki pokazały spółki z sektora ochrony zdrowia, gdzie przychody i zyski netto okazały się lepsze od oczekiwań odpowiednio o 2,01% oraz 7,42%. Pozytywnie wyróżniło się kilku znaczących reprezentantów branży osprzętu medycznego, lecz warto odnotować, iż kilku mniejszych producentów zaliczyło też spore wpadki wynikowe, co inwestorzy „nagrodzili” spadkami o 30-40%. Przeglądając raportowane wyniki można odnieść wrażenie, iż do tej pory są one na remis, lecz w wielu przypadkach obserwowaliśmy sytuację, w której inwestorzy spodziewali się gorszego zestawu wyników niż zaraportowany, co gdzieś wygenerowało „rajd ulgi”.

Podsumowując, w kolejnych miesiącach spodziewamy się utrzymania zmienności z powodu zbliżających się wyborów w Stanach Zjednoczonych oraz jednocześnie większej koncentracji inwestorów na wynikach spółek, gdyż w tle mamy spowalniający wzrost gospodarczy w USA, co może negatywnie oddziaływać na wyniki spółek o bardziej cyklicznym charakterze. Spodziewamy się stopniowego zmniejszania dyskonta w wycenach małych amerykańskich spółek do dużych odpowiedników.



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



Informacje i dane zawarte w tym Materiale marketingowym są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i reklamowych i nie mogą stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Nie należy ich traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe lub formy doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu Kodeksu cywilnego.

Informacje o funduszach inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszach inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w dokumentach prawnych tj. prospektach informacyjnych oraz w informacji dla klienta dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.ipopematfi.pl. Ilekroć mowa jest o subfunduszach oznacza to subfundusze wydzielone w ramach IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (IPOPEMA SFIO). Wartość aktywów netto funduszy i subfunduszy IPOPEMA SFIO może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania, co jest szczegółowo wskazane w dokumentach prawnych funduszy i subfunduszy. **Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej nabycia jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz z informacją dla klienta, które zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazują ryzyka, koszty i opłaty.** Tabele opłat znajdują się na stronie internetowej www.ipopematfi.pl.

IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy lub subfunduszy ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w fundusze obciążone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty części lub całości zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi danego funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie ich zbycia i odkupienia przez fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w fundusz, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.

Materiał marketingowy wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień jego sporządzenia. IPOPEMA TFI S.A. oświadcza, że dokłada wszelkich starań, aby niniejszy materiał był przygotowywany z należytą starannością. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych IPOPEMA TFI S.A. lub źródeł zewnętrznych uznanych przez IPOPEMA TFI S.A. za wiarygodne. IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje, że informacje zawarte w materiale marketingowym są wyczerpujące, poprawne i kompletne i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Materiał marketingowy może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami IPOPEMA TFI S.A. lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzenia. **Dane zawarte w Materiale mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia i mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z aktualnymi dokumentami prawnymi funduszy oraz skontaktować się z IPOPEMA TFI S.A., celem uzyskania aktualnych informacji.** IPOPEMA TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku wykorzystania Materiału marketingowego niezgodnie z przeznaczeniem.

Zastrzega się, że jakiegokolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, NIP 108-000-30-69, kapitał zakładowy 10.599.441,00 zł w całości opłacony. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem nadzoru dla IPOPEMA TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIO.