

IPOPEMA Globalnych Megatrendów SFIO

Fundusz zakończył maj stopą zwrotu równą -12,9%, przy stopie zwrotu z benchmarku równej +0,05%. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł -37,5% przy stopie zwrotu z benchmarku -5,7%.

Na dzień 31.05.2022	1 M	3M	YTD	12M	36M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	-12,88%	-28,45%	-41,17%	-37,50%	-14,20%	-14,39%
Benchmark	0,05%	-4,56%	-9,90%	-5,72%	25,66%	32,47%

Źródło: ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg LP



**Michał Ficenes, CIIA,
CAIA**

doradca inwestycyjny,
zarządzający funduszem

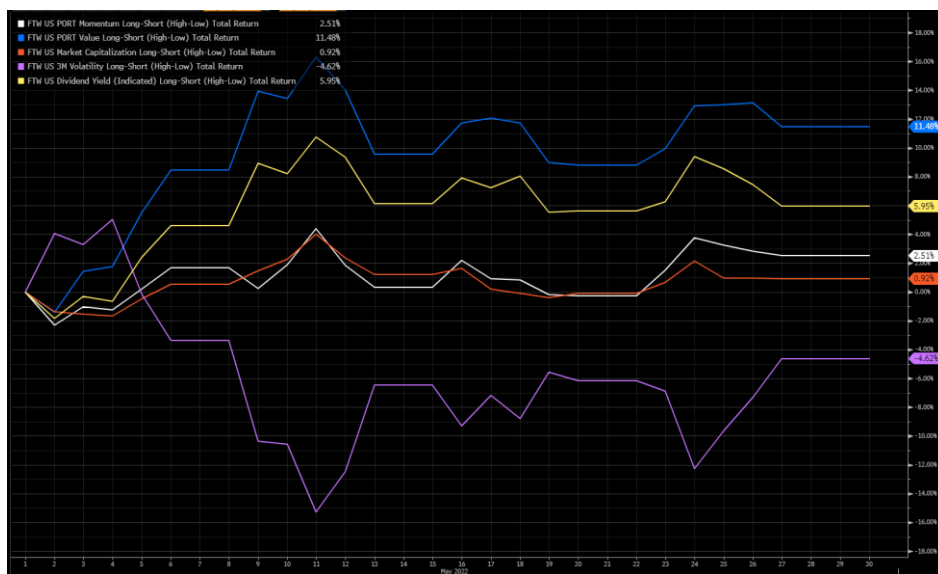
Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, gdzie skończył kierunki Finanse, Rachunkowość i Ubezpieczenia oraz Zarządzanie. Posiada licencję Maklera Papierów Wartościowych, licencję Doradcy Inwestycyjnego, tytuł Certified International Investment Analyst (CIIA) oraz tytuł Chartered Alternative Investment Analyst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

Karierę 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

Maj był dla globalnych rynków finansowych wyjątkowo trudnym i zmiennym miesiącem. Jego pierwsze trzy tygodnie upłynęły pod znakiem kontynuacji spadków z kwietnia oraz dalszych obaw o inflację i wzrost stóp procentowych. W pewnym momencie doszło jednak do wyczerpania sprzedających ustanawianiem rekordu ilości spadkowych tygodni z rzędu i do głosu doszli kupujący, dzięki czemu indeksy w kilka dni odrobiły od kilku do nawet kilkunastu procent strat.



Spready kwantylowe czynników ryzyka; Źródło: Bloomberg

Rynek nadal charakteryzował się awersją do aktywów o wyższej wrażliwości na stopę procentową (np. koszyk spółek growth). Koszyk spółek typu Value okazał się lepszy od spółek wzrostowych o ponad 11%, co przy płaskim końcowym wyniku indeksów, przekłada się niestety na ujemną kontrybucję spółek o wysokim wzroście przychodów o około 10%, co koresponduje z wynikiem funduszu w maju. Podkreślić należy dokonującą się zmianę nastrojów w końcówce miesiąca, kiedy to po odbiciu się od dna, kursy wielu spółek zaczęły rosnąć, jednakże nie udało się odrobić strat z pierwszej połowy miesiąca.

Szczególnie negatywnie wyróżnił się segment IT, a spółki powiązane z megatrendami cyberbezpieczeństwa, przetwarzania danych w chmurze oraz transformacji cyfrowej przedsiębiorstw zanotowały spadki znacznie

przekraczające zachowanie szerokiego rynku. Pomimo relatywnie płaskich wyników na głównych indeksach, jak S&P 500 lub NASDAQ, indeksy małych i średnich pozostały relatywnie słabe. Zachowanie się tego segmentu ciężko jest wytłumaczyć na poziomie fundamentalnym, zaraportowane w tym sezonie wyników zyski generalnie przekroczyły oczekiwania inwestorów. Inwestorzy wciąż skupieni są przede wszystkim na danych makroekonomicznych – oczekiwania wobec inflacji i poziomu stóp procentowych – a mniejsze znaczenie przykładają do analizy fundamentalnej. Co ciekawe, szeroko rozumiany software charakteryzuje się ogromną zmiennością cen akcji przy relatywnie stabilnej sytuacji finansowej. Nie są one ani nadmiernie zadłużone (w większości przypadków posiadają gotówkę netto), nie mają bezpośrednio problemów z łańcuchami dostaw (nie sprzedają fizycznych produktów, nie potrzebują materiałów) ani nie są jakoś szczególnie wyeksponowane na najbardziej zwiększające elementy inflacji. Najlepszym tematycznie segmentem funduszu byli producenci półprzewodników oraz szeroko rozumiane spółki z sektora alternatywnych źródeł energii. Na dobre zachowanie się segmentu półprzewodników składają się przede wszystkim pozytywne komentarze spółek odnośnie ich zdolności do radzenia sobie z inflacją oraz bardzo silnym popytem w trudnym otoczeniu makroekonomicznym. Było to niezwykle ważne przesłanie dla inwestorów, ponieważ właśnie ten sektor jest wyjątkowo wrażliwy na funkcjonowanie łańcuchów dostaw. Obecnie czas realizacji zamówień na kluczowe układy scalone np. dla sektora automotive przekracza już 18 miesięcy, a w niektórych przypadkach nawet 24 miesiące (!).

Podsumowanie wyników kwartalnych spółek po 1Q 2022

Do końca maja prawie wszystkie spółki amerykańskie i europejskie (które podają wyniki kwartalnie) pokazały już cyfry za pierwszy kwartał bieżącego roku. Są to dla inwestorów najważniejsze informacje, ponieważ wskazują jaki jest w rzeczywistości stan biznesów w które inwestujemy – w oderwaniu od aktualnych kursów czy zachowania indeksów.

Statystyki wynikowe po 1Q 2022	IPOPEMA		
	Globalnych Megatrendów	S&P 500	STOXX 600 Europe
Podano wyniki za 1Q 2022	90%	98%	89%
Przychody powyżej oczekiwań	87%	66%	72%
EPS powyżej oczekiwań	74%	76%	65%
Średnie zaskoczenie na przychodach	5,0%	2,20%	4,80%
Średnie zaskoczenie na EPS	12,0%	4,65%	10,00%

Zestawienie wyników za 1Q 2022 spółek portfelowych, składników S&P 500 oraz składników STOXX 600 Europe; Źródło: Bloomberg

W przeważającej części wyniki pokazane przez spółki portfelowe są zdecydowanie satysfakcjonujące. Na podstawie 90% spółek portfelowych funduszu – które opublikowały raporty wynikowe do końca maja – możemy stwierdzić, że ich biznes nadal znajduje się w dobrej kondycji. 87% spółek pokazało przychody (kluczowe dla spółek o profilu wzrostowym) lepsze od oczekiwań, co porównujemy z zaledwie 66% spółek z indeksu S&P 500 czy 72% spółek z indeksu STOXX 600 Europe. 74% spółek portfelowych, które pokazało wyniki, mogło się

tez pochwalić zyskami powyżej oczekiwań. Różnica pomiędzy skalą zaskoczeń na poziomie przychodów oraz zysków nie jest dla nas wyjątkowo zaskakująca – wiele spółek na wczesnym etapie rozwoju, które mogą reinwestować kapitał na wysokim ROIC, robią to często kosztem zysków. Mimo to, poziom pozytywnych zaskoczeń na portfelu nie odbiegał od średniej dla rynku amerykańskiego a był lepszy od spółek europejskich. Podkreślamy też jakość tych wyników skalą zaskoczeń, tzn. procentową różnicą pomiędzy podanymi wynikami finansowymi a oczekiwaniami. Przeciętnie spółki portfelowe funduszu pokazały o 5% lepsze przychody od oczekiwanych oraz aż o 12% lepsze zyski od konsensusu. Metryki te są lepsze zarówno od S&P 500 jak i STOXX 600 Europe.

Ogólnie przychody spółek portfelowych urosły średnio w pierwszym kwartale o 50,1%. Jest to bezpośrednio związane z kluczowymi megatrendami na jakie mają ekspozycje oraz skalą innowacji, którą chcą zaprezentować światu. Wzrost ten był dwucyfrowy we wszystkich tematykach funduszu, bez względu na to czy mówimy o spółkach rozumianych szeroko jako software, alternatywne źródła energii, półprzewodniki czy medycyna. Ten zagregowany wzrost wypada atrakcyjnie na tle spółek amerykańskich oraz wysokiego wzrostu w Europie, który wynika raczej z niskiej bazy 1Q 2021.

<i>Statystyki wynikowe po 1Q 2022</i>	IPOPEMA		
	Globalnych Megatrendów	S&P 500	STOXX 600 Europe
Wzrost przychodów r/r	50,1%	14,9%	27,8%
Wzrost zysków r/r	16,0%	13,0%	-18,8%

Tempo wzrostu przychodów i zysków spółek portfelowych funduszu, spółek z indeksu S&P 500 oraz spółek z indeksu STOXX 600 Europe; Źródło: Bloomberg

Dynamika wzrostu zysków jest również lepsza od szerokich indeksów, choć zwraca uwagę jej zdecydowanie niższe tempo w stosunku do przychodów. Jest to po prostu efekt uśredniania zaburzonych danych, gdy pod uwagę weźmie się spółki które zmieniły stratę netto z ubiegłego roku na zysk (wiele spółek osiągnęło próg rentowności w ostatnim czasie), szczególnej księgowości spółek technologicznych, gdzie spółki raportują jednocześnie dodatnie wolne przepływy pieniężne (Free Cash Flow) jednocześnie pokazując księgową stratę netto (np. poprzez odliczanie kosztów niepieniężnych takich jak opcje na akcje, które są składnikiem wynagrodzeń istotnej części pracowników sektora technologicznego) oraz w wybranych przypadkach większych strat wśród tych spółek, które wciąż reinwestują w skalę biznesu bez względu na bieżący wynik finansowy.

Podsumowując, będąc w pełni świadomymi, gdzie znajduje się teraz optyka rynku (makro) i jaki jest wpływ tej optyki na mnożniki wycen czy zmienność, uzyskaliśmy potwierdzenie co do aktualnej kondycji finansowej posiadanych w funduszu spółek. Zarówno oczekiwane tempo wzrostu jak i ich rentowność zdecydowanie przewyższają analogiczne metryki najpopularniejszych indeksów, dlatego uważamy, że uspokojenie skrajnie negatywnych nastrojów rynkowych i powrót do analizy fundamentów poszczególnych spółek przetoży się również na stopniowe odbudowanie ich wycen rynkowych w średnim i długim terminie.



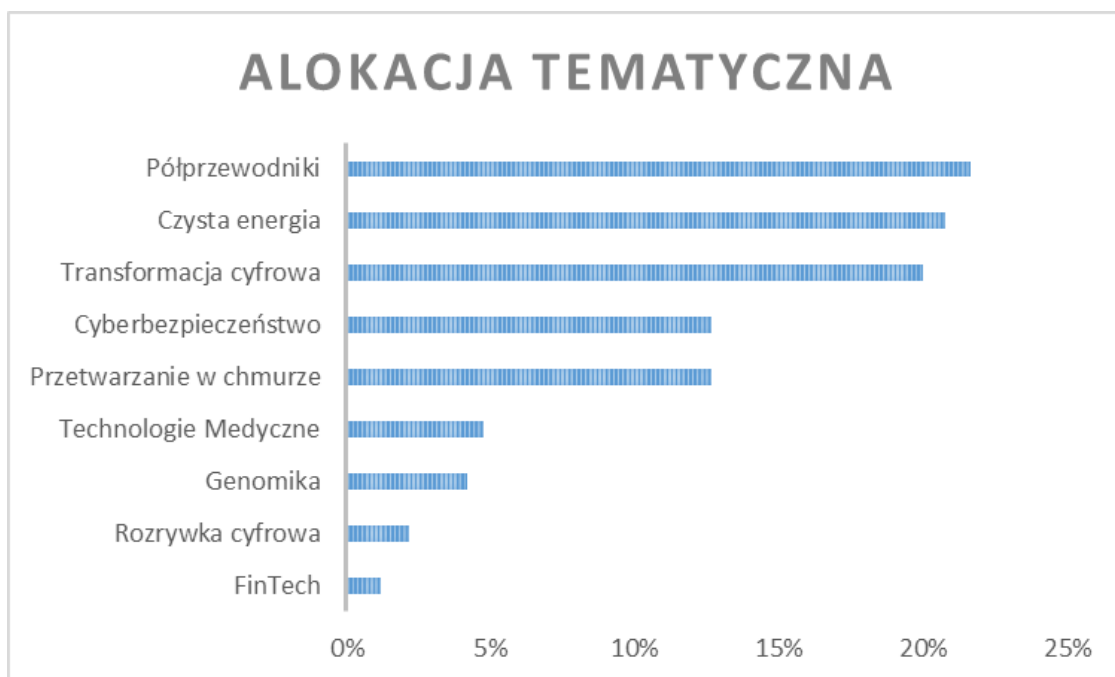
Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu 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 kwietnia ok. 98% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe, a 2% gotówka i depozyty. Około 94% części akcyjnej funduszu jest alokowane na spółki ze Stanów Zjednoczonych i około 4% części akcyjnej funduszu ulokowane jest w strefie euro, reszta stanowi ok 2% portfela. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.05.2022

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



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg

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 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.