

IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą -7,0%, przy stopie zwrotu z benchmarku równej -1,8%. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł 5,0% przy stopie zwrotu z benchmarku 16,6%.

Na dzień 30.12.2024	1M	3M	YTD	12M	24M	36M	48M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	-6,99%	+4,83%	+5,00%	+5,00%	+26,13%	-37,13%	-34,13%	-18,87%
Benchmark	-1,83%	-0,49%	16,59%	16,59%	40,57%	21,03%	36,31%	51,77%

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 funduszem tematycznym przemian i trendów społecznych.

Od marca 2022 w IPOPEMA TFI zatrudniony jako Zarządzający funduszami.



Komentarz do wyników funduszu

Ostatni miesiąc roku przyniósł korektę listopadowej powyborczej euforii. Tak zwany „Trump Trade”, którego beneficjentem było wiele spółek technologicznych został przerwany w reakcji rynków na „jastrzębią” konferencję po grudniowej decyzji FOMC o obniżeniu stopy procentowej w US.

Atrybucja* wyniku funduszu za grudzień 2024 r.:

Segment portfela	Kontrybucja do wyniku
Cyberbezpieczeństwo	-0,02
Czysta Energia	-0,35
Półprzewodniki	-1,00
Przetwarzanie w chmurze	-2,36
Transformacja cyfrowa	-2,67

*wyniki nie sumują się do całkowitej stopy zwrotu z funduszu, na którą wpływ mają również transakcje zabezpieczające ekspozycję walutową, ekspozycję rynkową oraz zmiany poziomu alokacji.

2024 rok - jaki był?

Podsumowując wynik całego roku 2024 nie można nie odnieść się do widocznie słabszego wyniku od benchmarku. Założenia na ubiegły rok, ziściły się zdecydowanie później niż zakładaliśmy na jego początku. Choć rok 2024 nie przyniósł oczekiwanego efektu, to zakładamy jego przesunięcie i dlatego w kolejny rok wchodzimy z poniżej zaprezentowanym zestawem oczekiwań.

Wchodząc w ubiegły rok zakładaliśmy następujący scenariusz bazowy:

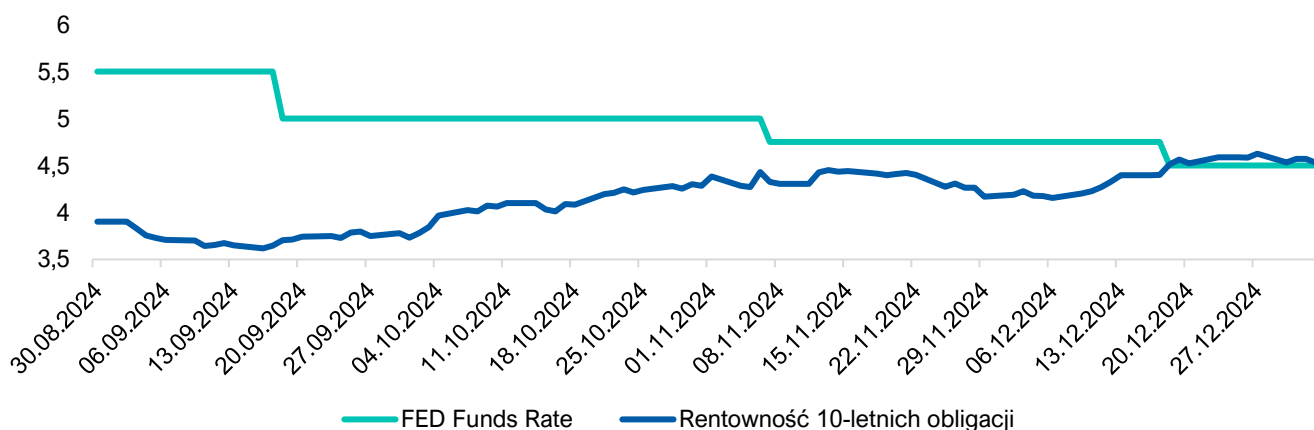
- 1) brak recesji w Stanach Zjednoczonych,
- 2) „rychłe” rozpoczęcie procesu obniżek stóp procentowych w USA i wynikający z tego outperformance spółek z segmentu biotechnologicznego, czystych źródeł energii i szerzej małych i średnich spółek nad dużymi,
- 3) przejście z „fazy I” inwestycji w Sztuczną Inteligencję, tj. infrastrukturę hardware’ową, w „fazę II”, czyli infrastrukturę cyfrową.

O ile recesji faktycznie w USA nie odnotowano i na dzień dzisiejszy chyba już wszyscy o tym temacie zapomnieli, to utrzymywanie restrykcyjnej polityki monetarnej przez amerykański bank centralny zmieniło „rychłe” rozpoczęcie cyklu obniżek stóp na „późne”, co miało istotne implikacje dla ekosystemu spółek wzrostowych.

Początek ubiegłego roku (jak i - co ciekawe - początek bieżącego) to moment optymizmu rynków wobec obniżek stóp oraz prognoz na 6 lub nawet 7 obniżek w 2024 roku, poczynając od marca. Nie byliśmy aż takimi optymistami, ale nawet my zakładaliśmy czerwiec jako ten właściwy moment. Kilka studzących nastroje komentarzy Jerome Powell’a z początku ubiegłego roku wpłynęło negatywnie na konsensus i wymusiło bolesną przecenę akcji pomiędzy lutym a kwietniem ubiegłego roku.

Założenie o nadejściu obniżek stóp procentowych było poprawne, lecz przedwcześnie, gdyż ostatecznie pierwsza obniżka nadeszła we wrześniu, a kolejne w listopadzie i grudniu, dotychczas stopy procentowe zostały w USA obniżone łącznie o 100 punktów bazowych. Co ciekawe, tym razem (tzn. w przeciwieństwie do przełomu 2023/2024) rynek zdaje się sceptycznie podchodzić do kontynuacji szybkiego tempa kolejnych obniżek, świadczyć może o tym fakt, że od momentu pierwszej obniżki stóp, rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich **wzrosły** o 100 punktów bazowych tzn. o tyle samo o ile zostały **obniżone** stopy.

USA: Stopy procentowe i rentowności



Źródło: Opracowanie własne na danych z Bloomberg LP

Trudno upatrywać racjonalnych przyczyn tej dywergencji, a najpopularniejszym wytłumaczeniem jest przekonanie o proinflacyjnej polityce Donalda Trumpa, która będzie wymagała utrzymania stóp na bieżącym poziomie w przewidywalnej przyszłości.

Zmienność na rentownościach wpływa dosyć mocno na wyceny spółek najbardziej na nie wrażliwych. O ile sektor spółek biotechnologicznych zakończył ten rok „na zero” (SPDR S&P Biotech ETF +0,86% w 2024 roku) to ubiegły rok był wyjątkowo trudny dla segmentu Czystych Źródeł Energii. iShares Global Clean Energy ETF zanotował spadek o 26,9% (!). Należy zaznaczyć, że połowa tej stopy zwrotu to efekt zmiany sentymentu po wyborach prezydenckich w USA (Donald Trump nie jest postrzegany jako zwolennik OZE).

Po stronie pozytywów, Sztuczna Inteligencja dominowała narrację rynkową ubiegłego roku. Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index zakończył rok z wynikiem +19,3%. 2024 był rok wciąż rosnących (mimo obaw) wydatków inwestycyjnych na procesory służące do przetwarzania danych. Za oszałamiającą statystykę wystarczy przywołać, że suma wydatków inwestycyjnych spółek Microsoft, Amazon, Alphabet i Meta za sam III kwartał wyniosła ponad 58 mld USD co oznacza, że w tym tempie spółki te będą wydawać ponad 200 mld USD rocznie, przede wszystkim na rozbudowę centrów danych i mocy obliczeniowych. Wszystko dla nowych rozwiązań w obszarze właśnie AI.

O ile Sztuczna Inteligencja jest trendem kojarzącym się przede wszystkim ze światem cyfrowym, to spółki software'owe wolałyby o ubiegłym roku raczej zapomnieć. Poza największymi gigantami branży, większość spółek z tego sektora zakończyła rok na niewielkich plusach lub nawet na czerwono. Wynika to z faktu, iż rozwój aplikacji AI przebiega wolniej niż inwestorzy by tego oczekiwali/chcieli. Docelowi klienci są wciąż na etapie testowania pilotów i eksperymentowania z możliwym zastosowaniem nowych rozwiązań sztucznej inteligencji we własnym przedsiębiorstwie. Wciąż też na spółkach tych ciążyło widmo „rozpusty” lat 2020/2021 po której budżety IT były „normalizowane” a tempo wydatków na IT spadło. Ubiegły rok mijał raczej pod znakiem stabilizacji tego trendu i ostrożnego zwiększania wydatków na IT, które wierzymy, że zdecydowanie przyspieszą w nadchodzącym roku.

Patrzac na 2025 rok

Przesunięcie momentu rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych, poprawa sytuacji makroekonomicznej i olbrzymia dysproporcja w wycenach spółek dużych do małych i średnich sprawia, że utrzymujemy większość z prognoz ubiegłego roku. Portfelowo, kluczową różnicą jest zmniejszona alokacja w spółkach z sektora Czystej Energii (szerzej opisana w ostatnim komentarzu) oraz zamknięta inwestycja w sektor biotechnologiczny (dwa miesiące temu).

Kluczowe założenia na 2025 rok:

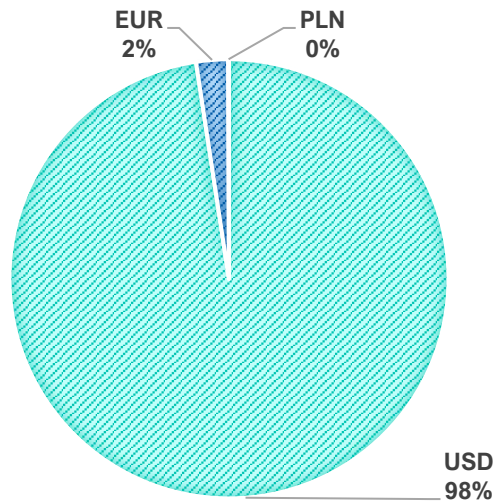
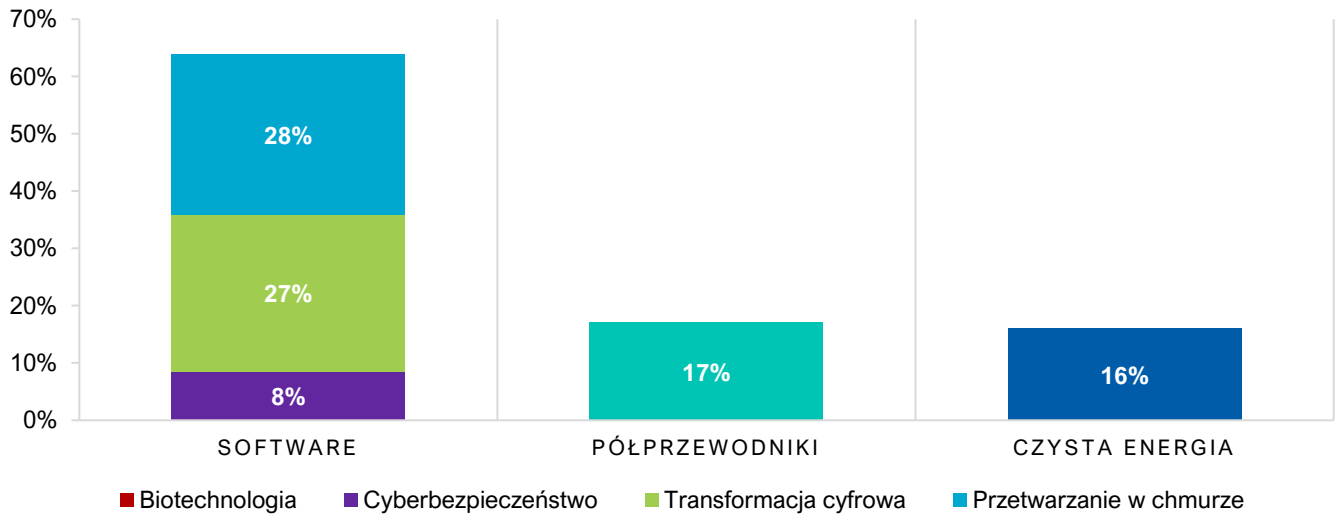
- 1) brak recesji w USA,
- 2) kontynuacja obniżek stóp procentowych,
- 3) dołączenie do wzrostów spółek o mniejszej i średniej kapitalizacji,
- 4) przyspieszenie tempa wzrostu oraz przewaga spółek infrastruktury w chmurze pod tworzenie aplikacji AI,
- 5) utrzymanie dominacji rynku amerykańskiego nad europejskim.

Sektor spółek software'owych z szeroko rozumianego segmentu infrastruktury w chmurze mimo dobrego 2023 przeszedł przez ubiegły rok mocno poszkodowany. Inwestorzy zakładali szybką poprawę wyników w efekcie wzrostu znaczenia AI dla tego biznesu. Rzeczywistość okazała się trudniejsza, budżety IT w korporacjach normalizowały się powoli a kontrybucja projektów związanych ze Sztuczną Inteligencją była jeszcze stosunkowo niska. To spowodowało, że indeks BVP Emerging Cloud wzrósł w ubiegłym roku „tylko” o 7,8%. Ponadto jego wycena, 5,2x przyszłoroczne przychody, jest niższa od średniej wyceny 7,0x za ostatnie 5 lat. Uważamy, że 2025 roku może być przełomowy dla tego segmentu technologicznego zarówno pod kątem fundamentalnym (przyspieszenia tempa wzrostu) jak i wycenowym (poprawy mnożników). Dlatego na ten sektor stawiamy w nadchodzącym roku najmocniej, co pokazuje poniższy schemat alokacji tematycznej funduszu.

Struktura portfela

Na koniec grudnia ok. 97% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 3% gotówka i depozyty. W tym około 98% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 2% części akcyjnej funduszu notowane jest w strefie euro. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

ALOKACJA TEMATYCZNA



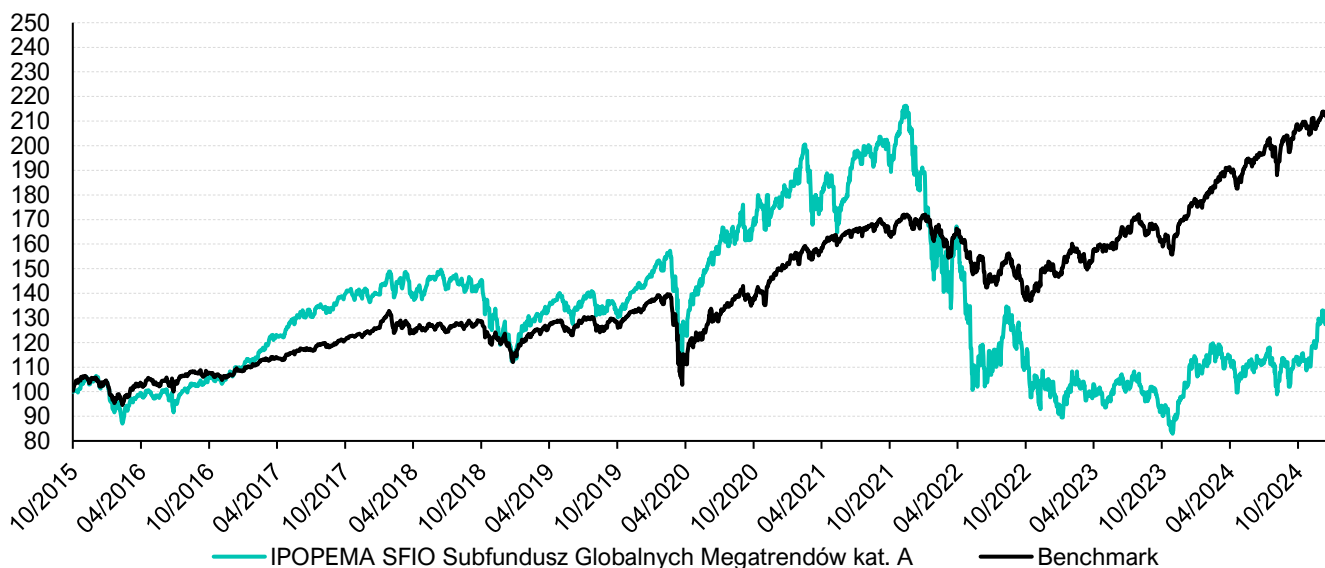
Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 30.12.2024



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.

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



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, dane za okres od 10.2015-12.2024.



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 obarczone 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 opartej 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 SFIO.