

IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą **-15,18%**, przy stopie zwrotu z benchmarku równej **-3,51%**. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł **-14,02%** przy stopie zwrotu z benchmarku **+7,05%**.

Na dzień 31.03.2025	1 M	3M	YTD	12M	24M	36M	48M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	-15,18%	-17,31%	-17,31%	-14,02%	-4,47%	-37,94%	-44,65%	-22,59%
Benchmark	-3,51%	-1,04%	-1,30%	7,05%	29,98%	24,59%	30,28%	79,03%
Mediana grupy porównawczej ¹	+5,94%	-2,19%	-15,55%	-12,25%	+10,29%	+8,22%	#N/D	+12,91%
Średnia grupy porównawczej ¹	+6,43%	-2,46%	-17,16%	-15,11%	+5,81%	+8,46%	#N/D	+17,22%

Źródło: Ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg.



Sebastian Trojanowski,
CFA
Zarządzający funduszem,
doradca inwestycyjny



Piotr Humiński, CFA
Zarządzający funduszem



Komentarz do wyników funduszu

Marzec był miesiącem gwałtownego wzrostu awersji do ryzyka na rynkach, na czym mocno cierpiały wyceny na rynkach akcji. Kulminowały się obawy o przyspieszony scenariusz stagflacji wskutek ofensywy celnej administracji Trumpa, przy jednoczesnej bierności Fed. W zasadzie przez cały marzec trwała wyprzedaż spółek technologicznych, z różnych obszarów tego sektora, co skutkowało ponadnormatywnym odchyleniem wyniku funduszu od benchmarku.

Tło makroekonomiczne oraz polityczne

W gospodarce amerykańskiej obserwowaliśmy dalsze gwałtowne spadki zaufania konsumentów obrazowanych przez indeks Conference Board, który za marzec pokazał wartość 92,9 pkt wobec 109,6 pkt na koniec października, czyli przed zwycięstwem Trumpa w wyborach. Z kolei podobny indeks Uniwersytetu Michigan wskazał na 57 pkt wobec 70,5 pkt na koniec października. Szczególnie dotkliwe spadki wykazały subindeksy dotyczące oczekiwań konsumentów w perspektywie 12 miesięcy. Nie są dobre prognozyki przyszłej kondycji amerykańskiej konsumpcji prywatnej, gdyż doskonale wiadomo, iż wiele decyzji konsumenckich, szczególnie dotyczących większych wydatków, jest podejmowana w oparciu o ocenę najbliższej przyszłości. Pogorszenie oczekiwań

nastąpiło w sposób gwałtowny, w ciągu zaledwie kilku miesięcy, podczas gdy ich odbudowa zajmie zapewne odpowiednio więcej czasu. Nieco gorsze perspektywy dla dynamiki amerykańskiego PKB znalazły odzwierciedlenie w najnowszych projekcjach FOMC, gdzie prognoza dynamiki PKB została obniżona o 0,4 punktów procentowych do 1,7%. Jednocześnie podniesiona została prognoza bazowej dynamiki PCE o 0,3 punktów procentowych do 2,8%. Tym samym, Fed potwierdził obawy inwestorów o inflacyjny charakter czekającego nas spowolnienia gospodarczego i ekonomicznych skutków nakładania cel przez Donalda Trumpa.

Sam Donald Trump wraz ze członkami gabinetu oraz doradcami kontynuuje niezwykle konfrontacyjną politykę i retorykę wobec kluczowych partnerów politycznych oraz handlowych. Są to bardzo niepokojące zjawiska, gdyż Stany Zjednoczone, na własne życzenie, przestają być wiarygodnym partnerem i swego rodzaju kotwicą

w geopolityce i światowym handlu, którą to rolę pełniły przez ostatnie dekady. Na celowniku Trumpa znalazły się oczywiście Chiny, wobec których także administracja Bidena pozostawała restrykcyjna. W kontekście analizy ekonomicznej i geopolitycznej, jest całkowicie niezrozumiałe, dlaczego Trump prowadzi niemniej ofensywną kampanię wymierzoną w Unię Europejską, gdyż wydaje się, że w konfrontacji z Chinami USA znacznie większe szanse ma działając w spójnym bloku z Chinami. Niestety, kolejne dni i wypowiedzi członków administracji Trumpa utwierdzają nas w przekonaniu, iż obecna ekipa w Białym Domu niekoniecznie ma spójną strategię, którą konsekwentnie realizuje. Decyzje Białego Domu sprawiają raczej wrażenie, jakby były podejmowane bez uwzględnienia ich skutków dla samych Stanów Zjednoczonych i w celu zaspokojenia ego głównego lokatora Białego Domu. Nie rokuje to najlepiej w kontekście ewentualnego spadku zmienności na rynkach. Do tego dochodzą słowne napaści Trumpa na Powella, co jest bardzo źle odbierane przez inwestorów pod każdą szerokością geograficzną.

Zachowanie składników portfela w I kwartale oraz pozycjonowanie na dalszą część roku

W marcu szybko się okazało, iż raporty z wynikami za IV kw. niewiele znaczą w kontekście ogromnego skoku zmienności i niepewności na rynkach. Dwucyfrowe minusy w marcu zanotowała ok. połowa składników z portfela, co jest sytuacją niespotykaną. Szczególnie negatywnie wyróżniały się spółki z segmentu oprogramowania, które co prawda (jako całość) nieco rozczarowały w sezonie wynikowym, ale „kara” w naszej ocenie była zdecydowanie przesadzona. W zachowaniu poszczególnych walorów dostrzegamy raczej klucz płynnościowy tzn. w obliczu ogromnego wzrostu zmienności i oczekiwania na 2 kwietnia („*Liberation Day*”) ofiarami padały walory, które w ostatnich miesiącach generowały ponadprzeciętnie wysokie stopy zwrotu, odchylając się wycenowo od długoterminowych średnich. Mocno na wartości tracił także szeroki koszyk AI (półprzewodniki, elektrokomponenty, energetyka), nad którym nadal ciąży obawy o przeinwestowanie w centra danych w średnim terminie (DeepSeek). Dodatkowo, silnie zglobalizowany łańcuch dostaw w tym sektorze jest istotnie narażony na skutki cel.

W marcu dokonane zostało dość istotne zmiany w składzie portfela, co nie jest sytuacją częstą, ale konieczną w obliczu gwałtownych zmian w otoczeniu rynkowym. Przede wszystkim, zbudowana została ekspozycja na spółki z sektora obronno-zbrojeniowego, które działają w Europie. Jest to ekspozycja na rosnące wydatki na zbrojenia na Starym Kontynencie, co w naszej ocenie jest trendem trwałym i będzie dyskutowane pozytywnie w wycenach przez kolejne kwartały. Dodatkowo, wygeneruje to pozytywne efekty mnożnikowe w europejskich łańcuchach dostaw, dlatego też zwiększona została ekspozycja na wybrane europejskie spółki przemysłowe. Tutaj dodatkowym warunkiem budowania ekspozycja jest też relatywnie mniejsza ekspozycja biznesowa na rynek amerykański. Siłą rzeczy, w przekroju całego portfela europejskie walory zachowywały się znacznie lepiej od amerykańskich.

Na rynku amerykańskim trwającą przecenę staramy się wykorzystywać od większej koncentracji portfela w obrębie spółek z sektora cyberbezpieczeństwa. Na koniec marca spółki te stanowiły łącznie ok. 13% portfela i zamierzamy ten udział zwiększać. W naszej ocenie, turbulencje wywołane wojną handlową dotkną każdej branży, ale spółki z sektora cyberbezpieczeństwa są relatywnie izolowane, gdyż wydatki na cyberbezpieczeństwo mają dość „sztywny” charakter tzn. są one ponoszone w każdych warunkach rynkowych, gdyż jest po prostu konieczność biznesowa. Żadne przedsiębiorstwo, szczególnie w tak trudnym okresie, nie może sobie pozwolić na luki w wewnętrznych systemach i wycieki danych. Z portfela usunięte zostały w zasadzie wszystkie walory, które miały bezpośrednią ekspozycję na klienta detalicznego (np. e-commerce) oraz te mające bezpośrednią lub pośrednią koncentrację biznesu na małych i średnich spółkach. Ta grupa szczególnie zostanie dotknięta przez skutki wojen handlowych, gdyż

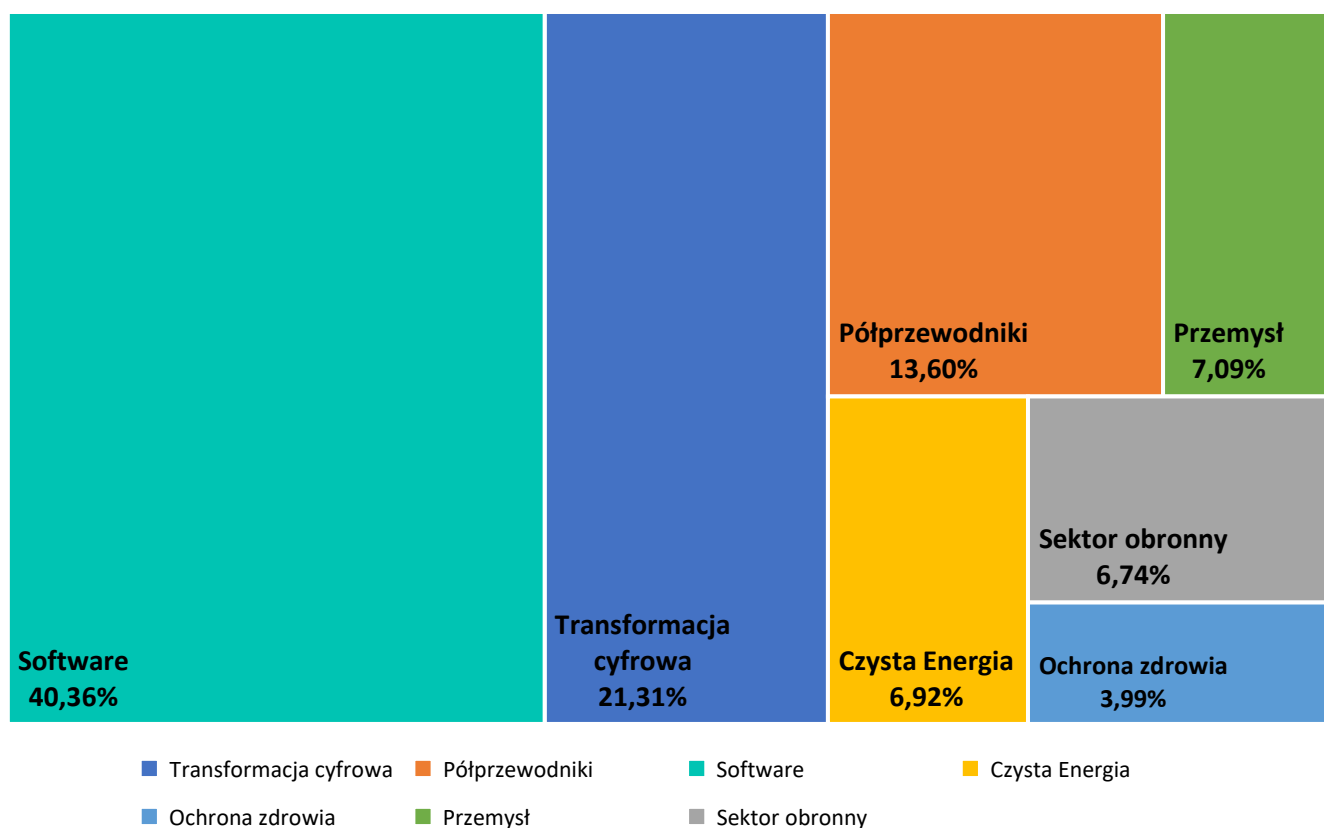
ma relatywnie mniejszą możliwość „przerzucenia” podwyższonych stawek ceł na klienta końcowego. Tym samym, gwałtowny wzrost stawek celnych i co za tym idzie zobowiązań o natychmiastowej wymagalności będzie miał silnie negatywny wpływ na płynność w mniejszych podmiotach. Duży gracz rynkowy ma znaczne możliwości przerwania wzrostu kosztów oraz zarządzania płynnością, co pozwoli im (jak zawsze) przetrwać „sztorm”. Mniejsze podmioty niestety nie mają tego komfortu, a dodatkowo musimy założyć wzrost kosztów zadłużenia w średnim terminie wskutek wzrostu poziomu rynkowych stóp procentowych (wyższa dynamika inflacji w średnim terminie wskutek wyższych stawek ceł).

Podsumowując, czekają nas nerwowe tygodnie, a zapewne miesiące i rynki będą oczekiwać na kolejne ruchy administracji Trumpa, partnerów handlowych USA oraz Fed. Na tę chwilę nie zakładamy, iż Fed będzie spieszył się z obniżkami stóp procentowych i nie zakładamy obniżek już na najbliższym posiedzeniu w maju. Aczkolwiek sytuacja jest na tyle dynamiczna, że to założenie możemy być zmuszeni uchylić, co zasadniczo byłoby korzystne dla rynków akcji.

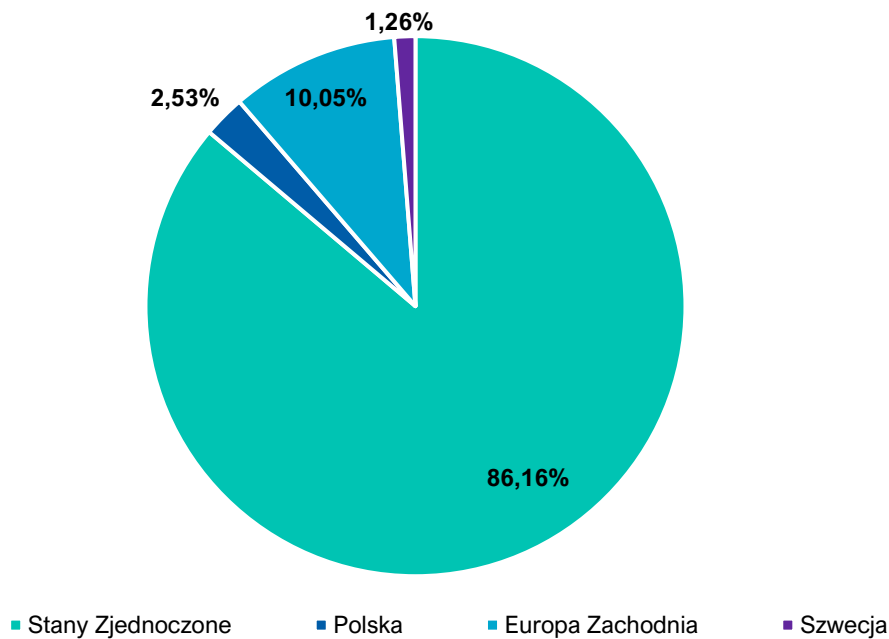
Struktura portfela

Na koniec marca ok. 99% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 1% gotówka i depozyty. W tym około 86% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 13% części akcyjnej funduszu notowane jest na rynkach Europy Zachodniej oraz w Polsce. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

ALOKACJA TEMATYCZNA



ALOKACJA GEOGRAFICZNA

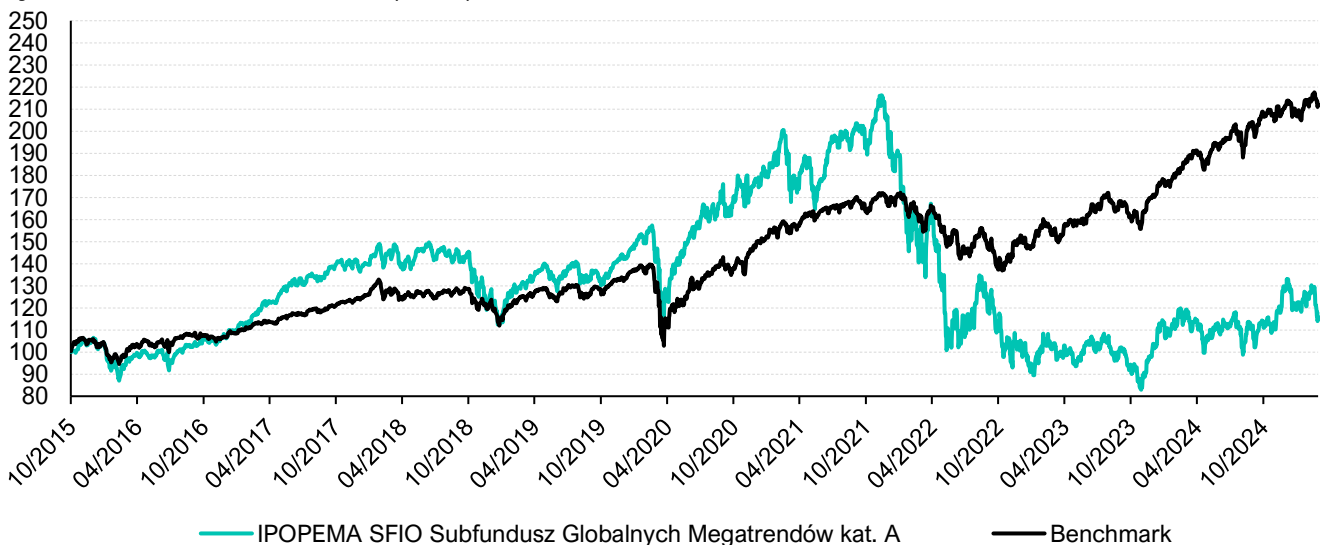


Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.03.2025

Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu opiera się ona na zjawisku megatrendów, które są potężną siłą kształującą 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 10.2015-02.2025.



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 opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. **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 jakiegokolwiek 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.