

## IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył marzec stopą zwrotu równą -2,2%, przy stopie zwrotu z benchmarku równej +2,8%. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł +11,1% przy stopie zwrotu z benchmarku 21,4%.



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).

Kariere 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

W ostatnim miesiącu I kwartału wynik funduszu był widocznie niższy niż benchmarku, na co kluczowe przełożenie miał segment spółek powiązanych z infrastrukturą w chmurze.

Atrybucja\* wyniku funduszu za marzec 2024 r.:

Segment portfela	Kontrybucja do wyniku
Medycyna	0,93
Półprzewodniki	0,23
Transformacja cyfrowa	-0,10
Czysta energia	-0,36
Cyberbezpieczeństwo	-0,41
Przetwarzanie w chmurze	-2,46

\*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.

Pozytywnie wciąż wyróżnia się segment medyczny ze wskazaniem na spółki biotechnologiczne, na których potencjał wskazywaliśmy pod koniec ubiegłego roku. Rozsądne wyceny, szereg dobrych danych klinicznych oraz transakcji M&A wspiera momentum tego rynku.

Bez względu na segment czy zdarzenia idiosynkratyczne (związane bezpośrednio z danym obszarem), kluczowym zjawiskiem wpływającym na prawie wszystkie spółki portfelowe były w ubiegłym miesiącu jak i w całym mijającym kwartale oczekiwania wobec ścieżki i tempa spadku stóp procentowych i związany z tym wzrost rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich. Rok rozpoczął się z bardzo optymistycznym konsensusem, który wyceniał aż 6 obniżek stóp procentowych w 2024 roku, zaczynających się już w marcu br. Aktualnie rynek wycenia tylko dwie obniżki, rozpoczynające się w lipcu,

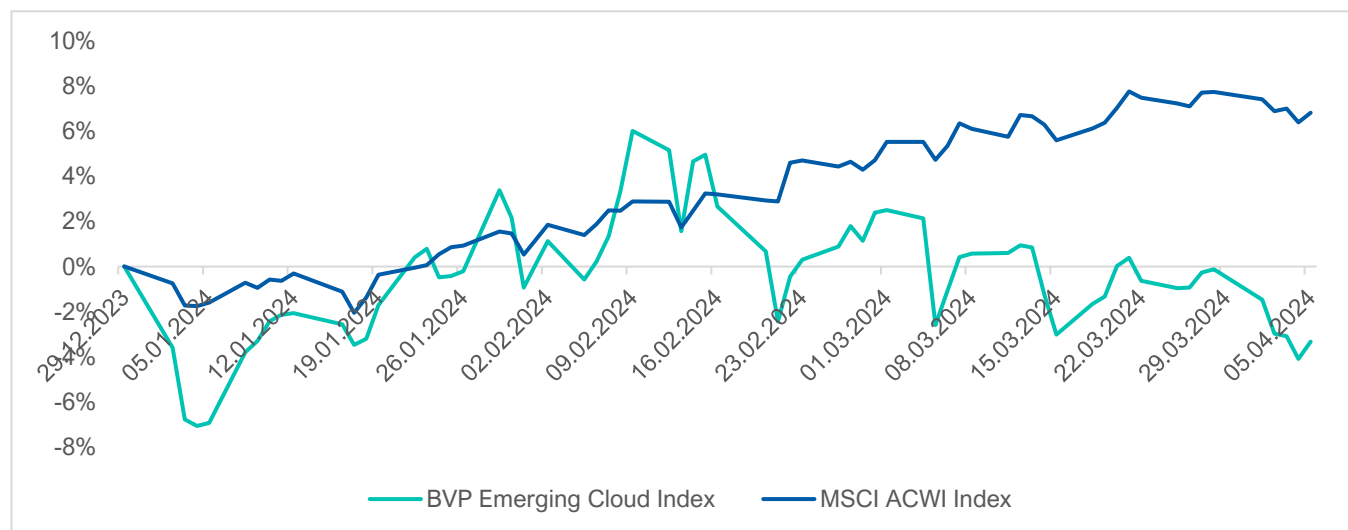
a konsensus rynkowy jest w tym przypadku nawet bardziej konserwatywny niż tzw. „kropki Fed”, które prognozują 3 obniżki stóp w br.

## Z głową w chmurze (cyfrowej)

Najbardziej popularny trend świata to dziś Sztuczna Inteligencja. Nakłady na rozwój centrów danych sięgają obecnie rekordowych poziomów (w ubiegłym roku na same karty graficzna Nvidia wydano... ponad 60 miliardów dolarów).

W początek roku inwestorzy wchodzili z przekonaniem o nadchodzącej fali inwestycji w AI, która po wzniesieniu infrastruktury hardware'owej na nowe wyżyny zacznie wpływać w infrastrukturę cyfrową. Wyniki za IV kwartał 2023 były faktycznie dobre, lecz towarzyszące im prezentowane prognozy na cały 2024 pozostawały jednak wiele do

życzenia „rozgrzanym głowom”. W efekcie tego mieliśmy do czynienia z relatywnie i nominalnie słabą drugą połową kwartału, co jest zobrazowane na poniższym wykresie przedstawiającym zachowanie „chmury” w stosunku do indeksu MSCI All Country World Index:



Źródło: Bloomberg, Ipopema TFI

Jakie można wyciągnąć wnioski w stosunku do kierunku i tempa rozwoju Generatywnej Sztucznej Inteligencji w kontekście biznesu i spółek publicznych? Przede wszystkim, że nic nie dzieje się od razu. Wraz z rozbudową centrów danych oraz mocy obliczeniowych potencjalni klienci tych rozwiązań są obecnie na etapie pilotaży i testowania nowych rozwiązań, a monetyzacja rozpocznie się w kolejnych krokach dopiero po tej, kluczowej, fazie.

Potencjalną ścieżkę rozwoju tematyki sztucznej inteligencji możemy podzielić na następujące fazy:

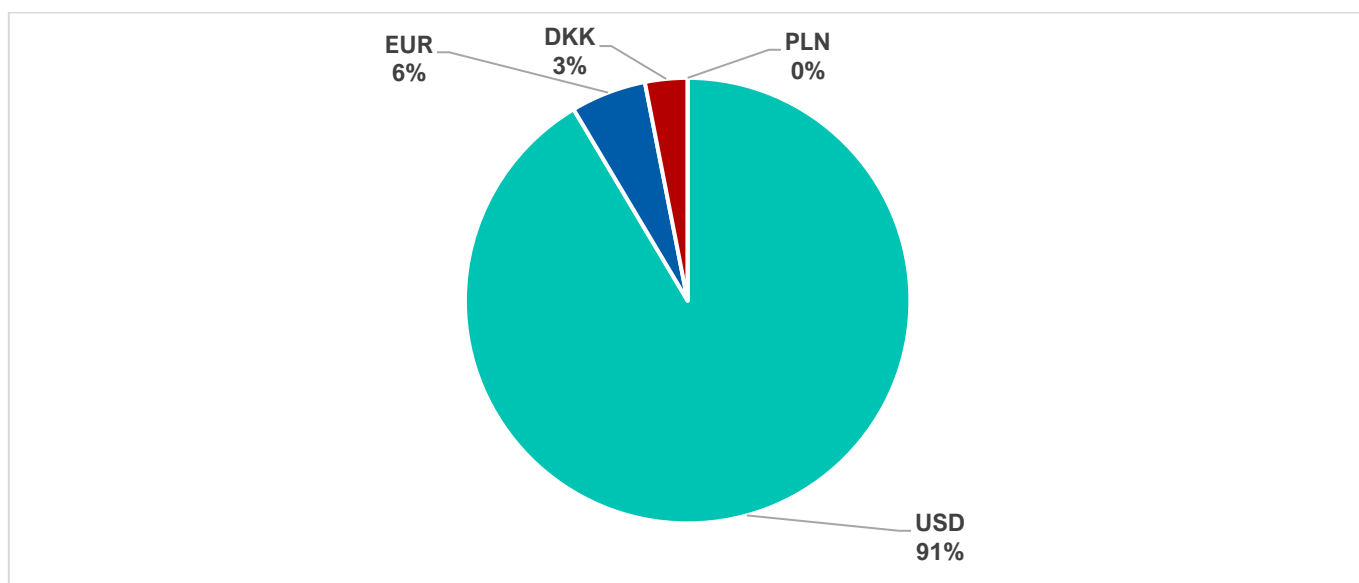
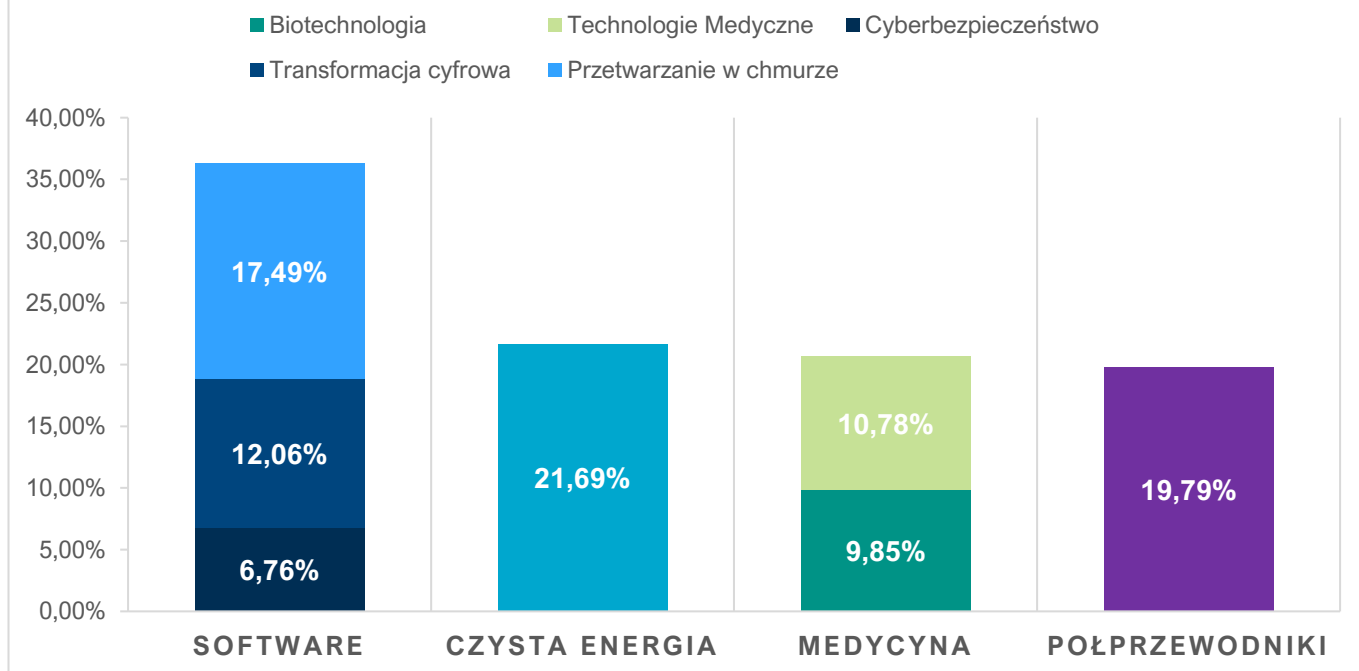
- 1) rozwój mocy obliczeniowych poprzez inwestycje w podzespoły i komponenty centrów danych;
- 2) inwestycje w infrastrukturę cyfrową: bazy danych, IaaS/PaaS i szereg platform na których docelowe aplikacje AI będą mogły być stworzone;
- 3) rozwój aplikacji zarówno dla konsumentów jak i przedsiębiorstw, które będą mogły powstać dzięki istnieniu odpowiedniej infrastruktury z wcześniejszych faz.

Gdzie jesteśmy dziś? Prawdopodobnie w już zaawansowanej (wciąż kontynuowanej) fazie pierwszej i w przededniu wzrostu fazy drugiej. Dlatego w I kwartale br. wykorzystujemy negatywne reakcje rynku na konserwatywne prognozy spółek powiązanych z infrastrukturą w chmurze bardziej jako okazję do zakupu spółek z tego obszaru (z zachowaniem odpowiedniego horyzontu inwestycyjnego) co widać w zmieniającej się strukturze alokacji prezentowanej na końcu komentarza (wzrost udziału segmentu przetwarzania w chmurze).

## Struktura portfela

Na koniec marca ok. 98% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 2% gotówka i depozyty. W tym około 90% części akcyjnej funduszu jest notowane Stanach Zjednoczonych, około 5% części akcyjnej funduszu notowane jest w strefie euro. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

## ALOKACJA TEMATYCZNA

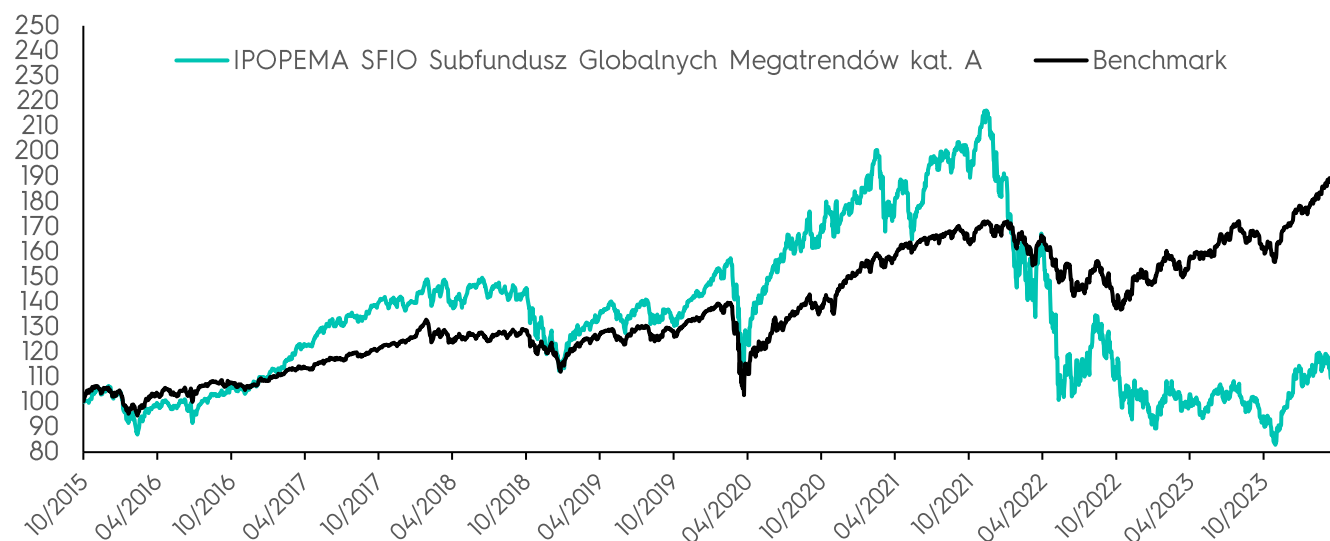


Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 28.03.2024

### 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

### NOTA PRAWNA



Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny, skierowany jest do uczestników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”). Jakikolwiek 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](http://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. Próznej 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.**