

## IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

**W czerwcu fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą -2,14% przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie -2,81%. Stopa zwrotu od początku roku wyniosła +9,72%, natomiast średnia dla analogicznej grupy porównawczej wynosi +12,03%.**

Na dzień 28.06.2024	1M	3M	6M	YTD	12M	24M
IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych kat. A	-2,14%	+6,26%	+9,72%	+9,72%	+13,60%	+15,59%
Mediana grupy porównawczej	-2,28%	+6,55%	+11,05%	+11,05%	+12,55%	+21,02%
Średnia grupy porównawczej	-2,81%	+7,38%	+12,03%	+12,03%	+14,12%	+12,06%

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.

Posiada tytuł Chartered Financial Analyst (CFA).



### Wyniki funduszu

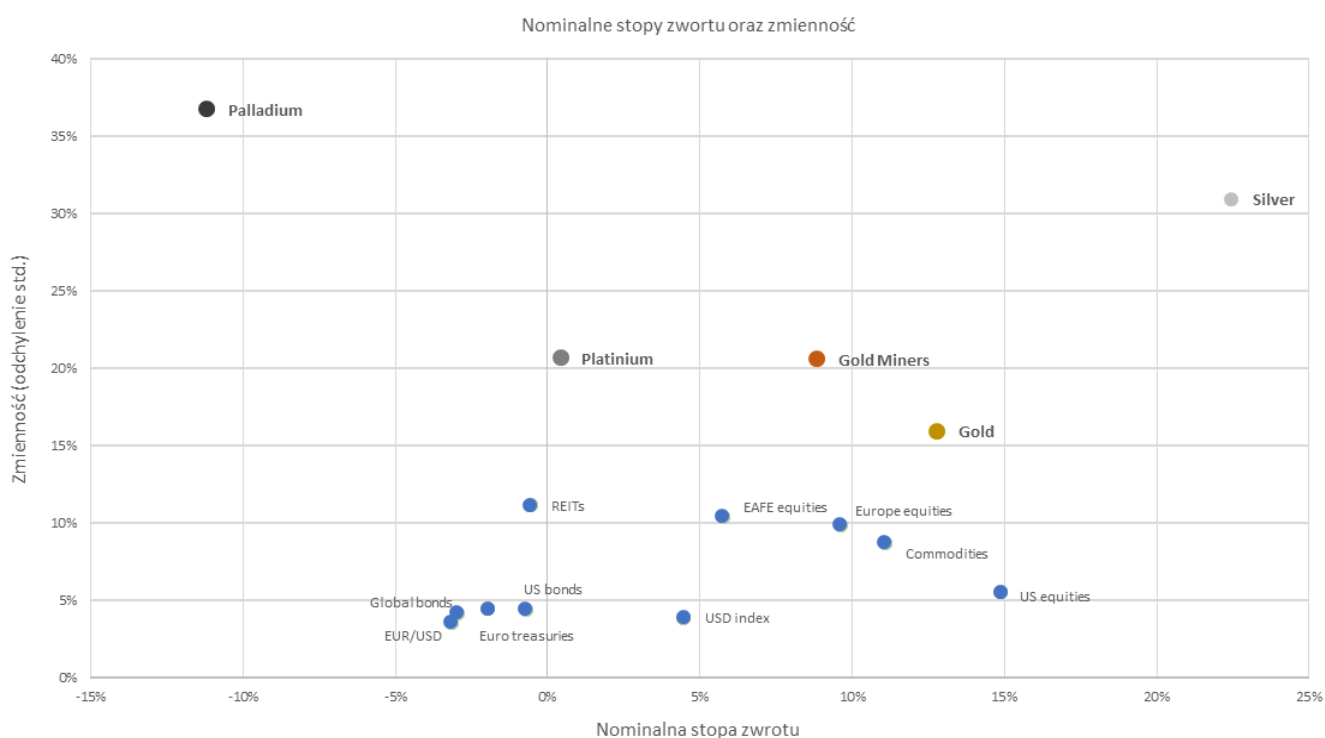
Czerwiec po poprzednich trzech wzrostowych miesiącach przyniósł korektę cen w segmencie metali szlachetnych. Biorąc pod uwagę, że w minionym miesiącu ciężko szukać bezpośredniej przyczyny w danych makro ze względu na odczyty inflacyjne, które były poniżej oczekiwań (CPI 3,3% vs 3,4% oraz Core CPI 3,4% vs 3,5%) czy wzrostu stopy bezrobocia do 4% z oczekiwanych 3,9%. Negatywne zaskoczenie dostarczyły dane o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym, których poziom okazał się wyższy o blisko 90 tys. wakatów w stosunku do oczekiwań rynkowych. Nie mniej analizując głębiej dane rynku pracy wyłania się teza, że wzrost zatrudnienia wynika z wzrostu ilości etatów o niepełnym wymiarze godzinowym i dotyczy obywateli, którzy pracują w ramach kilku niepełnoetatowych kontraktach. Natomiast pełnoetatowe zatrudnienie w gospodarstwach domowych jest niższe, stąd wyższy odczyt stopy bezrobocia. Finalnie rentowności z amerykańskich obligacji obniżyły się o około 10 punktów bazowych na przestrzeni miesiąca. O ile w poprzednich miesiącach pallad nie uczestniczył we wzrostach i dostarczał negatywnych stóp zwrotu, to w czerwcu obserwowaliśmy odwróconą relację i tak pallad zakończył miesiąc z wynikiem +6,6%. Pozostałe metale odnotowały kolejno wyniki: złoto -0,1%, srebro -4,2%, platyna -4% oraz spółki wydobywcze (NYSE Arca Gold Miners) -3,8%.

Aktywa	29.12.2023	28.06.2024	YTD
Złoto \$/oz	2 062,98	2 326,75	12,79%
Srebro \$/oz	23,80	29,14	22,47%
Platyna \$/oz	991,90	996,26	0,44%
Pallad \$/oz	1 100,24	977,10	-11,19%
NYSE ARCA Gold Miners	876,44	954,10	8,86%
<b>Ipopema Złota i Metali Szlachetnych</b>	<b>152,92</b>	<b>167,79</b>	<b>9,72%</b>

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 28.06.2024

Zakończyliśmy pierwsze półrocze 2024 roku, warto zatem podsumować pierwszą połowę roku przez pryzmat inwestycji w metale szlachetne oraz perspektywy na drugą część roku. Na poniższym wykresie przedstawione są nominalne stopy zwrotu za pierwsze półrocze oraz odchylenie standardowe stóp zwrotu w skali roku dla analizowanych aktywów z sektora metali szlachetnych oraz wybranych klas aktywów takich jak akcje, obligacje czy towary. W kontekście samych stóp zwrotu możemy zauważyć, że w przypadku relatywnie wąskiego rynku jak metale szlachetne mamy do czynienia ze stosunkowo dużym zróżnicowaniem cen w kontekście jednego segmentu. Z jednej strony srebro z najwyższym wynikiem z wszystkich analizowanych klas aktywów oraz pallad z najgorszym wynikiem. Natomiast, to co jest wspólne dla aktywów wchodzących w skład analizowanej grupy, to że wszystkie charakteryzowały się wyższą zmiennością aniżeli klasyczne aktywa takie jak akcje czy obligacje a także szeroko pojęty indeks surowcowy (S&P GSCI TR). Samo złoto zaliczyło udaną pierwszą połowę roku, ustępując miejsca oczywiście wspomnianemu srebru, ale także szeroko pojętym spółkom amerykańskim, osiągając tym samym trzecią najwyższą stopę zwrotu i drugą w segmencie metali szlachetnych. Warto jednak podkreślić, że zmienność na złocie w porównaniu do srebra, platynowców czy spółek wydobywczych była na dużo niższym poziomie.

### Nominalne stopy zwrotu oraz odchylenie standardowe wybranych klas aktywów w pierwszej połowie 2024 roku



Źródło: Źródło: Bloomberg: Europe equities (MSCI Daily Gross TR Europe Euro), US equities (MSCI Daily Gross TR USA USD), EAFE equities (MSCI EAFE Gross Total Return USD Index), REITs (Dow Jones US Select Total Return Index), Global bonds (Bloomberg Global Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD), US bonds (Bloomberg US Aggregate Bond USD Index), Euro treasuries (Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Total Return Index Value Unhedged EUR), Commodities (S&P GSCI Total Return CME), Gold (LBMA Gold Price PM USD), EUR/USD (EUR/USD Spot), Silver (XAG/USD Spot), Platinum (XPT/USD Spot), Palladium (XPD/USD Spot), Gold Miners (NYSE Arca Gold Miners Index), USD index (US Dollar Spot Index), Obliczenia własne

W pierwszej połowie roku głównymi czynnikami wspierającymi złoto były w dalszym ciągu wysoka aktywność banków centralnych, których nominalny popyt spada rok do roku ze względu na wysoką bazę, aczkolwiek w dalszym ciągu pozostaje na poziomach dwukrotnie wyższych niż długoterminowe średnie historyczne. Stabilny popyt konsumencki głównie z Chin i Indii, który pomimo presji na dochód rozporządzalny ze względu na podwyższoną inflację oraz ryzyko głębszego spowolnienia gospodarczego, nie wpłynął istotnie na spadek zainteresowania produktami wykonanymi ze złota. O ile popyt inwestycyjny w minionym półroczu płynął jedynie

---

z państw azjatyckich i w zasadzie od prawie trzech lat obserwujemy odpływy z inwestycji z zachodnich gospodarek, pytanie pozostaje, kiedy inwestorzy zachodni wrócą do rynku metali szlachetnych. Biorąc pod uwagę, iż ryzyka geopolityczne w dalszym ciągu pozostają, czynnik ten powinien w dalszym ciągu pozytywnie wspierać popyt banków centralnych, ale także inwestycyjny. To co na moment pisania komentarza wydaje się czynnikiem wstrzymującym popyt inwestycyjny jest utrzymujące się środowisko wysokich stóp procentowych. Pierwsze półrocze, a dokładnie pierwszy kwartał dostarczył nam weryfikacji założeń co do obniżek stóp procentowych oraz normalizacji pierwotnych oczekiwań obniżek wycenianych na maj/czerwiec, które finalnie zostały przesunięte na listopad/grudzień tego roku. Wydaje się, że wspomniana normalizacja oczekiwań, pomimo że wywierata presje na ceny na początku roku, była o tyle istotna, iż zdjęta ryzyko wysoce agresywnych założeń rynkowych, co także powinno obniżyć zmienność cen metali szlachetnych, która jak widać na powyższym wykresie była na wysokim poziomie. Dodatkowo aktualne oczekiwania w zestawieniu z odczytami makroekonomicznymi, znajdują się w bardziej neutralnym położeniu, aniżeli miało to miejsce na początku roku. Podsumowując oczekujemy, że do końca 2024 roku Fed rozpocznie cykl obniżek stóp procentowych, co będzie dodatkowym czynnikiem wspierającym dla popytu inwestycyjnego na rynku złota przy założeniu stabilnego popytu ze strony banków oraz segmentu konsumenckiego.



## Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu oparta jest o inwestycje w metale szlachetne, których główną lokatą są inwestycje odwzorowujące zmiany ceny złota. Ekspozycja na zmiany ceny złota osiągana jest poprzez wykorzystanie funduszy typu ETC (exchange traded commodity) i udział w aktywach netto funduszu wynosi od 50 do 90%. Drugim komponentem są inwestycje odwzorowujące zachowania cen pozostałych metali szlachetnych takich jak srebro, platyna i pallad i ich ekspozycja osiągana jest również przy wykorzystaniu funduszy typu ETC. Udział pozostałych metali szlachetnych wynosi od 0 do 20% aktywów funduszu. Trzecim elementem funduszu, odpowiadającym za 0 - 30% aktywów są inwestycje w instrumenty udziałowe spółek związanych z branżą wydobywczą metali szlachetnych.

### 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](http://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](http://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 popartej 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 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.**