

IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

Maj fundusz zakończył ze stopą zwrotu równą **-6,55%**. Mediana stóp zwrotu funduszy z grupy porównawczej w minionym miesiącu wyniosła **-6,06%**. Stopa zwrotu od początku roku wynosi **+3,12%**, natomiast mediana dla funduszy z grupy porównawczej to **+1,45%**.

Na dzień 31.05.2022	1M	3M	YTD
IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych kat. A	-6,55%	-4,56%	+3,12%
Mediana grupy porównawczej	-6,06%	-4,56%	+1,45%
Średnia grupy porównawczej	-5,90%	-4,42%	+1,47%

źródło: Analizy.pl, obliczenia własne



Piotr Humiński

zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.

Od 2020 roku zatrudniony w IPOPEMA TFI na stanowisku analityka, a następnie zarządzającego funduszami, koncentruje się na branżach technologicznej, odnawialnych źródeł energii oraz metalach szlachetnych.

Doświadczenia zawodowe zdobywał w kilku renomowanych kancelariach prawniczych. Odpowiadał za analizy spółek z sektora Information Technology i Communication Services, był też odpowiedzialny za zarządzanie częścią funduszy inwestujących w tych sektorach.

Jest kandydatem do II etapu egzaminu CFA



Wyniki funduszu

Maj nie był korzystny dla sektora metali szlachetnych. Jednomiesięczne stopy zwrotu w przypadku spółek wydobywczych w całości zredukowały dodatnie stopy zwrotu YTD. Srebro które już w kwietniu pozostawało pod kreską, pogłębiło stratę aby zamknąć miesiąc z wynikiem **-7,34%**. Jednie złoto oraz metale z grupy platynowców utrzymują dodatnią stopę zwrotu w 2022 roku. Presja na rynku metali szlachetnych w dużej mierze spowodowana była dalszym umocnieniem się dolara amerykańskiego, którego indeks w maju osiągał swoje 20 letnie szczyty. Nie pomogą także lockdowny w Chinach, w związku z pojawieniem się kolejnych ognisk zarażeń COVID19. Po dwóch miesiącach ograniczeń, stopniowe luzowanie ograniczeń powinno pozytywnie wpływać na rynek metali. W kontekście jednomiesięcznych stóp zwrotu jedynym wygranym była platyna, której cena wzrosła o 2,50%. Największe spadki odnotował pallad **-13,67%** oraz spółki wydobywcze **-9,32%**. Złoto oraz srebro zaliczyły spadki wynoszące odpowiednio **-3,10%** oraz **-5,31%**.

Aktywa	31.12.2021	31.05.2022	YTD
Złoto \$/oz	1 829,50	1 837,64	0,44%
Srebro \$/oz	23,27	21,56	-7,34%
Platyna \$/oz	969,10	970,50	0,14%
Pallad \$/oz	1 906,69	2 002,15	5,01%
VanEck Gold Miners ETF	32,03	31,73	-0,94%
NYSE ARCA Gold Miners	1 072,10	1 070,77	-0,12%
Ipopema Złota i Metali Szlachetnych	146,14	150,71	3,12%

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.05.31

Miniony miesiąc dostarczył inwestorom szereg informacji odnośnie wyników za pierwszy kwartał 2022 roku. Ze składu indeksu GDX (VanEck Gold Miners ETF) zaraportowało 45 z 48 spółek, natomiast z GDXJ (VanEck

Junior Gold Miners ETF) który agreguje szerszy rynek wydobywczy wyniki dostarczyło już 84 firmy z 90. Obraz jaki wyłania się z analizowanych wyników skłania do tezy, że pierwszy kwartał tego roku był wymagający ze względu na rosnące koszty, co w efekcie przełożyło się na niższe niż oczekiwane marże w sektorze wydobywczym. Obraz ten uwidocznił się w segmencie małych i średnich przedsiębiorstw, które zazwyczaj operują na wyższych dźwigniach operacyjnych. Z pozytywów jakie możemy zauważyć to relatywnie duży udział zaskoczeń na poziomie przychodów w stosunku do zaskoczeń na zysku netto. Utrzymujące się wysokie wyceny metali szlachetnych vs niski konsensus analityków odnośnie kształtowania się cen tychże metali, przekłada się na pozytywny obiór raportowanych przychodów.

Poziom zakończeń do konsensusu rynkowego spółek wchodzących w skład VanEck Gold Miners ETF

Surprise	Growth	Reported	Sales Surprise	Earnings Surprise
1) All Securities		45 / 48	10.88%	
2) Gold		37 / 40	11.33%	
3) Silver		8 / 8	1.86%	

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.05.31

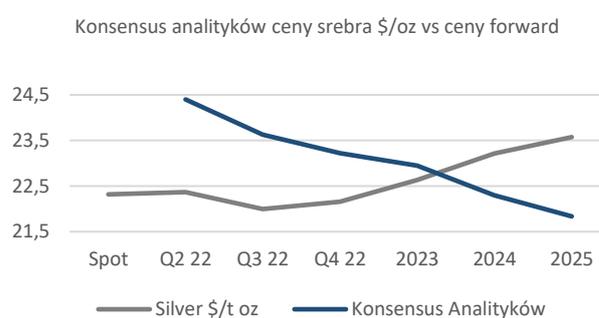
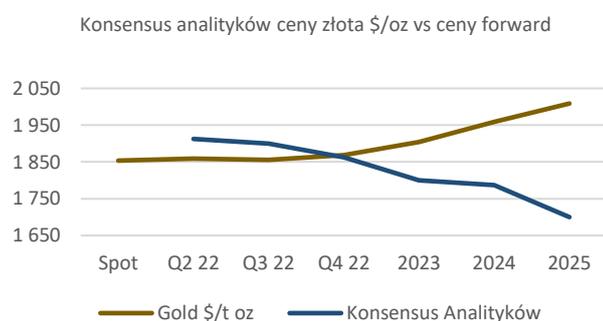
Poziom zakończeń do konsensusu rynkowego spółek wchodzących w skład VanEck Junior Gold Miners

Surprise	Growth	Reported	Sales Surprise	Earnings Surprise
1) All Securities		84 / 90	3.53%	
2) Diversified Metals & Mining		6 / 7	4.35%	
3) Gold		62 / 65	3.94%	
4) Precious Metals & Minerals		3 / 4	-11.51%	
5) Silver		13 / 14	1.77%	

ETF

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.05.31

Mediana konsensusu rynkowego cen złota oz/\$ oraz srebra \$/oz vs cena spot oraz forward



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.05.31

Czynnik który wzbudził negatywną reakcję wśród inwestorów, dotyczył prognozowanych wyników za drugi kwartał 2022. W większości wypowiedzi menażerów spółek wydobywczym przewijał się wątek presji ze strony rosnących kosztów surowców energetycznych. W efekcie podawany guidance był niższy niż konsensus rynkowy, wpłynęło to negatywnie na rynek akcji spółek wydobywczym. Jednakże w dalszym ciągu widać

pozytywną prognozę przychodów w kolejnych kwartalach, co przy odpowiedniej selekcji spółek odnośnie struktury kosztowej oraz zadłużenia, może okazać się receptą na inflacyjne środowisko.

NYSE Arca Gold Miners Index							
Measure	Actual	Q Est	Growth	Q+1 Est	Growth	Q+2 Est	Growth
1) Earnings Per Share	9.47	15.08	59.19%	14.17	-6.02%	17.47	23.27%
2) EPS Positive	10.71	15.12	41.14%	14.17	-6.28%	17.51	23.59%
3) Cash Flow Per Share	18.92	28.29	49.59%	28.85	1.96%	32.68	13.27%
4) Dividends Per Share	3.32	4.02	21.03%	3.71	-7.48%	4.07	9.65%
5) Book Value Per Share	535.46	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
6) Sales Per Share	68.29	75.13	10.01%	75.52	0.51%	119.89	58.75%
7) EBITDA Per Share	25.27	35.35	39.87%	36.75	3.96%	40.90	11.29%
8) Long Term Growth	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
9) Net Debt Per Share	22.33	19.09	-14.50%	16.48	-13.66%	14.01	-15.01%
10) Enterprise Value Per Share	995.02	993.33	-0.17%	993.50	0.02%	991.02	-0.25%
Valuation Measure	Actual	Y Est	Y+1 Est	Y+2 Est			
11) Price/EPS	18.48	17.22	15.51	16.19			
12) Price/EPS Positive	17.57	17.18	15.46	16.19			
13) Price/Cash Flow	9.16	8.21	7.55	7.58			
14) Dividend Yield	2.17	2.13	2.32	2.39			
15) Price/Book	1.70	1.60	1.52	1.49			
16) Price/Sales	2.99	2.85	2.72	2.72			
17) Price/EBITDA	7.91	6.49	5.87	5.93			
18) EV/EBITDA	8.65	7.09	6.42	6.48			
19) Net Debt/EBITDA	0.19	0.16	0.14	0.15			

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 2022.05.31

Podsumowując sytuację w sektorze spółek wydobywczych warto wspomnieć o ogłoszonym ostatniego dnia miesiąca przejęciu przez Gold Field Ltd kanadyjskiej spółki Yamana Gold Ltd. Transakcja warta prawie 9,2 mld CAD (premia do zamknięcia dnia poprzedniego ok. 37%) płatna w całości w akcjach spółki przejmującej, została odebrana z dużym dystansem przez rynek. W dniu ogłoszenia informacji o przejęciu, akcje spółki przejmowanej otworzyły się z premią wynoszącą jedynie 12%, żeby zamknąć się z wynikiem +3,7%. Transakcja ma być zrealizowana do końca 2022 roku. Serwis Bloomberg nisko ocenia prawdopodobieństwo pozytywnego zamknięcia transakcji, jedynie na około 20%, co mogło mieć bezpośredni wpływ na zachowawczą reakcję inwestorów.



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 70%. W celu wyższej efektywności kosztowej, statut funduszu zakłada zwiększenie limitu z 20% do 50% dla wybranych dwóch funduszy ETC inwestujących w złoto, tj. iShares Physical Gold ETC oraz Invesco Physical Gold ETC. 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



Niniejszy materia („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 jakiegokolwiek 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.