

**IPOPEMA Ekologii i Innowacji FIZ**

**Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec kwietnia wyniosła 33,21 zł, co oznacza spadek wartości w minionym miesiącu o 9,04%. Wynik za ostatnie 12 miesięcy wyniósł -13,76%, natomiast od początku roku fundusz wypracował stopę zwrotu na poziomie -6,95%.**

Kwiecień na rynkach przebiegał, w odróżnieniu od poprzednich okresów, dosyć spokojnie, a wzrost zmienności przyniosła dopiero 3 dekada miesiąca wraz z rozpoczęciem publikacji wyników za I kwartał przez spółki oraz zbliżaniem się decyzji FOMC (3 maja). Rynki akcji miesiąc zakończyły na niewielkich plusach, przy czym jest to złudna statystyka, gdyż na bardziej szczegółowym poziomie obserwowaliśmy znaczne zróżnicowanie stóp zwrotu. Nadal relatywną niemoc wykazują małe spółki, które zanotowały (MSCI World Small Cap) trzeci z rzędu spadkowy miesiąc. Inwestorzy preferują duże spółki, zwłaszcza megacapy technologiczne, co wespół z dołkiem oczekiwań wynikowych oraz końcem podwyżek stóp procentowych historycznie może zwiastować rozpoczęcie nowego cyklu na rynkach akcji. Trzymając się historycznych analogii i wzorców, tak niska szerokość rynku nie utrzymuje się zbyt długo i oczekujemy, że także małe oraz średnie spółki powinny stopniowo odczuć poprawę koniunktury. W szerokim obrazie rynkowym warto wyróżnić dość spadek percepcji zmienności na rynku akcji, obrazowany indeksem VIX (-15,61% w kwietniu), który w kwietniu spadł do poziomu najniższego od listopada 2021 r. Na rynkach długu także spokojny okres, amerykańska krzywa dochodowości ustabilizowała poziom odwrócenia (10Y – 2Y) przy ok. – 50 pkt, a 10-letnie obligacje rządowe USA przez większość kwietnia utrzymywały rentowność poniżej 3,5%. Z pozytywów na pewno warto wyróżnić dalszy wzrost cen metali szlachetnych (złoto +1,05%, srebro +3,96%, platyna +8,35%). Szeroko rozumiany sektor transformacji energetycznej ma za sobą bardzo słaby miesiąc i indeks WilderHill Clean Energy zniżył aż o 12,55% i wynik od początku roku wynosi ok. -7,5%.

<b>INDEKSY (28.04.2023)</b>	<b>1M</b>	<b>YTD ↑</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>	<b>24M</b>	<b>36M</b>
NASDAQ Composite	0,04%	16,82%	5,54%	15,34%	-0,88%	-12,43%	37,54%
DAX	1,88%	14,36%	5,25%	9,01%	12,94%	5,20%	46,59%
Nikkei 225	2,91%	10,58%	5,60%	2,96%	7,48%	0,15%	42,90%
STOXX 600 Europe	1,92%	9,83%	2,96%	1,40%	3,61%	6,69%	37,23%
WIG	7,40%	9,55%	2,71%	-4,49%	8,99%	3,52%	36,50%
S&P 500	1,46%	8,59%	2,28%	-9,41%	0,91%	-0,28%	43,16%
Dow Jones Industrial Average	2,48%	2,87%	0,04%	-3,21%	3,40%	0,66%	40,06%
MSCI Emerging Markets	-1,34%	2,16%	-5,28%	14,99%	-9,21%	-27,50%	5,63%
Russell 2000	-1,86%	0,44%	-8,43%	15,40%	-5,10%	-21,95%	34,97%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Za ujemnym wynikiem funduszu w kwietnia stała przede wszystkim kondycja amerykańskich przedstawicieli sektora fotowoltaiki, gdzie wystąpiła kumulacja obaw związana z wejściem w życie nowych regulacji NEM 3.0 w Kalifornii (ok. 1/3 całego amerykańskiego rynku fotowoltaiki). W dużym skrócie, nowe regulacje istotnie (o ok. 75%) obniżyły stawki za eksport energii do systemu przez użytkowników fotowoltaiki, co wydłuża okres zwrotu z

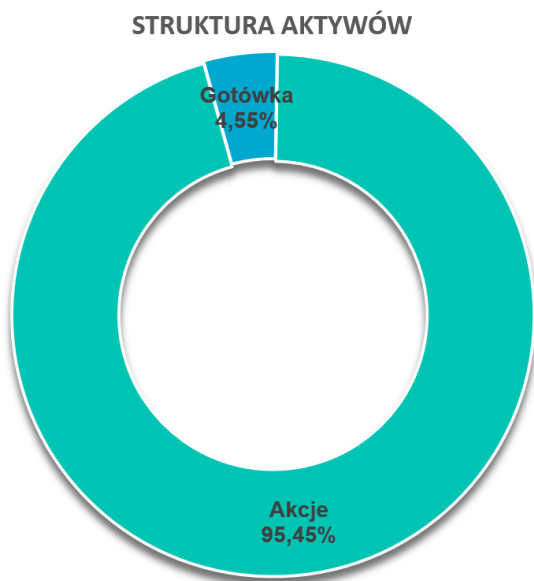
inwestycji dla użytkowników. Siłą rzeczy, rozbudziło to duże obawy o kondycję popytu w kolejnych kwartałach i, co za tym idzie, dynamiki poprawy wyników przez reprezentantów sektora fotowoltaiki w USA. W naszej ocenie, w wyceny w ostatnich miesiącach przeszły przez okres dostosowawczy, a zaraportowane przez część spółek wyniki za I kw. oraz prognozy na kolejne okresy nie sankcjonują obniżenia długoterminowych prognoz wzrostu. Niemniej, rynek postanowił dodatkowo zdyskontować niepewność wyników w kolejnych kwartałach wskutek wejścia w życie nowych regulacji. Warto jednak zwrócić uwagę, iż backlogi w produkcyjnych spółkach są „zapchane” na wiele kwartałów do przodu, także z uwagi na silny popyt spoza Kalifornii, czy też szerzej, spoza Stanów Zjednoczonych. Wiele amerykańskich spółek fotowoltaicznych zwiększyło w miksie przychodów udział Europy w ostatnich kilku latach z niskich kilku procent do kilkudziesięciu procent, a raportowane dynamiki wzrostu przychodów poza USA są wciąż ponadprzeciętnie wysokie. Podsumowując, w naszej ocenie kwiecień był dopełnieniem postępującej słabości w wycenach amerykańskich spółek fotowoltaicznych, natomiast pełniejszy obraz zapewne przyniosą kolejne 2 tygodnie, kiedy poznamy wyniki i prognozy w zasadzie wszystkich spółek z tego segmentu portfela.

Obszar fotowoltaiki jest najbardziej dojrzałym biznesowo segmentem czystych technologii oraz najliczniej reprezentowanym na rynkach giełdowych, więc siłą rzeczy wpływa na sentyment w całym sektorze *clean tech*. W związku z tym, dwucyfrowe spadki notowaliśmy także w notowaniach spółek wodorowych czy też producentów baterii do pojazdów elektrycznych czy też magazynów energii, mimo że w tych segmentach spółki nie zdały jeszcze zaraportować wyników, które zresztą mają i tak nieco mniejszą wagę, gdyż w wodrze inwestorzy muszą uzbroić się w cierpliwość z uwagi na bardzo wczesny etap rozwoju tego rynku.

Pozytywnie natomiast wyróżniła się zbudowana w ostatnim czasie ekspozycja na energię wiatrową (ok. 6% aktywów), gdzie upatrujemy stopniowego odbicia marż po bardzo słabych ostatnich kwartałach. Producenci komponentów do turbin wiatrowych stopniowo podnoszą ceny przy jednoczesnym udrażnianiu się łańcuchów dostaw w sektorze, co powinno pozwolić na wzrost wycen w rytm poprawy wyników. Perspektywnie, energia wiatrowa nie jest rynkiem o szczególnie wysokich dynamikach wzrostu (długoterminowy wzrost globalnej wartości średniorocznie o ok. 7-8% do 2050 r.) i do tego istotnie skoncentrowanym lokalnie, gdyż w odróżnieniu od np. paneli FW logistyka transportu komponentów turbiny wiatrowej jest znacznie bardziej skomplikowana i kosztowna. Niemniej, w ostatnim wyselekcjonowaliśmy i dodaliśmy do portfela 2 spółki, które w naszej ocenie dają najlepszą ekspozycję na odbicie w sektorze.

Dużym pozytywnym zaskoczeniem były z kolei wyniki spółek z segmentu *smart grid* (ok. 6% aktywów), który to rynek jest w zasadzie duopolem dwóch spółek, jednej z USA i jednej ze Szwajcarii. Wynikowo znacznie mocniej wyróżniła się spółka z amerykańskim rodowodem, która zaraportowała przychody za I kw. lepsze o ok. 6,5% niż konsensus, a zysk netto niemal pięciokrotnie wyższy od oczekiwań rynkowych. Matematycznie liczby te oczywiście robią wrażenie, lecz to co najważniejsze i będące zarazem wspólnym mianownikiem w raportach z obu spółek jest wyraźne zmniejszenie się problemów z dostawami komponentów, w tym *chipów*. To pozwala na wzrost przekonania, że w segmencie *smart grid* wraca normalność i spółki będą w stanie na bieżąco realizować kontrakty i dostawy. Przypominamy, że inwestycje w sieci dystrybucyjne i urządzenia pomiarowe w inteligentnych sieciach są niezwykle ważnym elementem globalnej transformacji energetycznej.

Na koniec kwietnia fundusz posiadał ponad 95% zaangażowanie w rynek akcji, z czego znacząca większość w Stanach Zjednoczonych. Sektorowo fundusz w ok. 64% zaangażowany jest w spółki biorące udział w globalnej transformacji energetycznej, z czego niemal 20% stanowiły spółki z obszaru fotowoltaiki, 10% spółki z obszaru technologii wodorowych oraz 10% spółki z łańcucha dostaw branży pojazdów elektrycznych.



**STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI**

Stany Zjednoczone	78,99%
Europa Zachodnia	7,05%
Polska	6,07%
Norwegia	4,86%
Dania	3,03%

**STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI**

Transformacja energetyczna	64,18%
Transformacja cyfrowa	24,50%
Półprzewodniki	11,32%

Źródło: Opracowanie własne, dane na 28 kwietnia 2023 r.

**NOTA PRAWNA**



Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny, do użytku wewnętrznego i skierowany jest wyłącznie do uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”), a także do podmiotów współpracujących z Towarzystwem w zakresie oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze zarządzane przez 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. Wszelkie informacje zawarte w Dokumencie pochodzą ze źródeł własnych Towarzystwa lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. 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 żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem.

Przedstawione w Dokumencie informacje odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy lub opinie będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Towarzystwo nie gwarantuje osiągnięcia takich samych lub podobnych wyników inwestycyjnych w przyszłości w związku z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Dokument nie stanowi oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ani też zaproszenia do złożenia oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych, a nie jest częścią oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu. Jedyne dokumentami zawierającymi prawnie wiążące informacje o Funduszu i ewentualnej ofercie są jego statut i prospekt emisyjny. Towarzystwo informuje, że niniejszy materiał ma charakter informacyjny i reklamowy, dane w nim podane nie stanowią oferty w rozumieniu

*art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej.*

*Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie funduszu, publicznie dostępnym na stronie [www.ipopematfi.pl](http://www.ipopematfi.pl), w siedzibie Towarzystwa oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów oraz w siedzibie Dystrybutorów.*

*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 certyfikatów uczestnictwa, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatków. Inwestorzy powinni uzyskać niezależną poradę przed podjęciem decyzji o dokonaniu inwestycji.*

*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.*

**Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIZ.**