

Ipopema Active Global Asset Allocation FIZ

W maju stopa zwrotu na certyfikat inwestycyjny funduszu wyniosła -2,57% i była pochodną sytuacji rynkowej i dużej zmienności. Wartość certyfikatu inwestycyjnego wynosi 85,22 PLN.

31.05.2022	1M	3M	6M	YTD	1 rok
Zm.% WANCI	-2,57%	-9,10%	-11,73%	-10,82%	-16,01%

Miniony miesiąc to kontynuacja turbulencji na rynkach i okres wciąż bardzo wysokiej zmienności. Po niezłym początku miesiąca indeksy w Stanach Zjednoczonych gwałtownie wymazały wzrosty, a w połowie miesiąca NASDAQ wykazywał dwucyfrową stratę w stosunku do wartości z ostatniego dnia kwietnia. Jednak dzięki odwróceniu się tendencji w ostatnim tygodniu maja udało się odrobić większość strat, aczkolwiek nie wszystkie sektory zachowywały się w sposób jednorodny. W tle wydarzeń na giełdach można było zaobserwować szczyt możliwości dolara amerykańskiego, który u progu maja zdawał się być najbardziej pożądanym miejscem ucieczki inwestorów na rynkach finansowych. Moment rozpoczęcia odbicia na rynkach akcji nastąpił w momencie kulminacji sezonu wynikowego spółek amerykańskim rynku oraz współgrał z ogłoszeniem zakończenia chińskiego lockdownu. Warto dodać, że w pierwszej połowie maja zatrzymała się przecena na globalnym rynku długu. Dodatkowym symptomem pozytywnego rozwoju sytuacji na rynkach był zauważalny spadek indeksu VIX o ponad 21%, mimo wciąż słabej kondycji amerykańskich indeksów. To o tyle istotna informacja, że z dużym prawdopodobieństwem może zwiastować długo wyczekiwany spadek zmienności i stopniowe uspokojenie rekordowo negatywnych nastrojów.

W naszej ocenie rynek w ostatnich miesiącach funkcjonuje w dużej niepewności i strachu, co prowadzi do oderwania się od fundamentów poszczególnych spółek i ogromnej zmienności kursów. Multisektorowy koszyk walorów, które roboczo określamy *quality growth* (ponadprzeciętny wzrost przychodów + dodatni ROIC + spełnienie *rule of 40*) pokazał relatywnie najmocniejsze wyniki tj. wykazujące wysoką odporność na niekorzystne otoczenie makro. Mimo to kursy wielu spółek na zestaw bardzo dobrych danych reagowały negatywnie. Podsumowując raporty wynikowe za I kw. br., kolejny kwartał mamy sytuację, gdy wynikiem lepszym od oczekiwań towarzyszyła erozji wycen rynkowych i jeszcze większa kompresja mnożników wycen.

AKTYWA (31.05.2022)	YTD	1M	3M	6M	12M
Złoto	1,07%	-1,19%	-2,75%	4,05%	-3,20%
Fundusze dłużne uniwersalne	-2,67%	0,65%	-1,92%	-2,93%	-5,06%
Miedź	-3,75%	-2,55%	-3,56%	0,37%	-8,00%
Srebro	-7,13%	-6,05%	-10,99%	-4,94%	-22,93%
Fundusze dłużne uniwersalne długoterminowe	-7,72%	0,16%	-6,73%	-9,33%	-13,62%
DAX	-9,42%	2,06%	-0,50%	-4,71%	-6,70%
Fundusze dłużne skarbowe długoterminowe	-9,61%	0,27%	-7,89%	-11,63%	-17,10%
Ipopema AGAA FIZ	-10,82%	-2,57%	-9,10%	-11,73%	-16,01%
Fundusze stabilnego wzrostu	-11,69%	-0,21%	-6,68%	-12,32%	-15,29%
S&P500	-13,30%	0,01%	-5,53%	-9,52%	-1,71%
Fundusze akcji	-16,25%	-0,90%	-5,14%	-14,85%	-13,77%

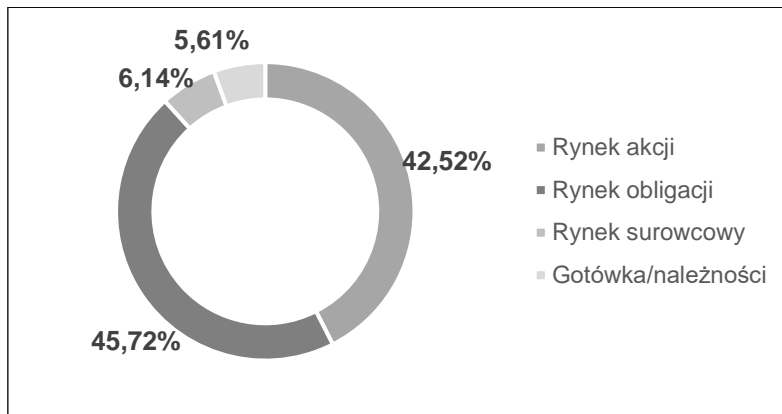
WIG	-17,12%	-0,56%	-6,07%	-15,31%	-13,36%
WIG20	-18,73%	-0,85%	-7,88%	-16,04%	-17,51%
Nasdaq	-22,78%	-2,05%	-12,14%	-22,24%	-12,13%

Źródło: stooq.pl, analizy.pl, opracowanie własne.

Mimo ogólnie złego nastroju na globalnych giełdach i w dalszym ciągu bardzo wysokiej zmienności i strachu, wydaje się, że część negatywnych czynników zaczyna powoli być zdyskontowana. W Stanach Zjednoczonych kwietniowy odczyt inflacji potwierdził nasze oczekiwania dotyczące niższej dynamiki wzrostu cen za oceanem już w drugiej połowie 2022 roku. W kwietniowym odczycie każda składowa koszyka, poza cenami energii i paliw, w ujęciu r/r były niższe niż przed miesiącem. Nie oczekujemy, że na tym etapie władze monetarne w Stanach Zjednoczonych zaczną zmieniać perspektywę i znowu powrócą do ultra luźnej polityki pieniężnej. Jednak napływające dane sugerują już dzisiaj dwie istotne zmiany. Po pierwsze istnieje bardzo wysokie prawdopodobieństwo, że szczyt inflacji w Stanach Zjednoczonych mamy już za sobą. Jeżeli na obecną tendencję nałoży się spadająca dynamika cen energii i paliw (w sierpniu powinien wypaść szczyt) wówczas spadek dynamiki inflacji będzie bardziej zauważalny. Po drugie amerykańska gospodarka zaliczyła w pierwszym kwartale tzw. techniczną recesję. I chociaż głównie odpowiada za to mocny dolar, to wyniki największych amerykańskich spółek z segmentu dóbr konsumpcyjnych również potwierdzają słabsze zachowanie amerykańskiej gospodarki. Ponadto rynek wycenia w dalszym ciągu 6 podwyżek stóp procentowych w tym roku, a kilku członków FOMC zaczyna powoli zmieniać retorykę. Jeżeli więc w dalszym ciągu będziemy mieli do czynienia ze stabilną gospodarką i spadającą dynamiką inflacji, istnieje spore prawdopodobieństwo zmiany nastawienia Rezerwy Federalnej do perspektyw poziomu stóp procentowych.

Za nami także kolejny odczyt dynamiki inflacji w Polsce. Według danych GUS w kwietniu inflacja wyniosła 13,9% w ujęciu r/r. To najwyższy odczyt od wielu lat i co gorsza to na pewno nie koniec wzrostu. Biorąc pod uwagę fakt, iż cenowy szczyt dynamiki zmian ceny r/r nastąpi w sierpniu, dynamika inflacji może wyraźnie przekroczyć 15%. I tu dochodzimy do dwóch kwestii. Pierwsza to rynkowe stopy procentowe. Biorąc pod uwagę polską krzywą dochodowości, mamy w tej chwili do czynienia z sytuacją, w której rynkowe stopy procentowe reagują zdecydowanie mniej dynamicznie na zaskakująco wysokie odczyty inflacji niż jeszcze kilka miesięcy temu. Ma to miejsce zarówno na krótkim, jak i długim jej końcu. Druga kwestia to działanie Rady Polityki Pieniężnej, która po każdym ostatnim „rozczarującym” odczycie staje się coraz bardziej jastrzębia. Niestety ze względu na duże spóźnienie w rozpoczęciu cyklu podwyżek stóp procentowych, a także ze względu na charakter obecnej inflacji, efekty jej działań mają bardzo niską skuteczność. Tym bardziej, że RPP prowadzi restrykcyjną politykę pieniężną, a rząd coraz luźniejszą politykę fiskalną. Naszym zdaniem jednak zachowanie rynku sugeruje, że podwyżki stóp procentowych będą wpływać na krótkoterminowe stopy rynkowe i tym samym doprowadzą wreszcie do odwrócenia się całej krzywej dochodowości, co oznaczać będzie, że rynek długu zacznie dyskontować scenariusz recesji w polskiej gospodarce. A wówczas długoterminowe obligacje skarbowe będą wreszcie dodatnim kontrybutorem do wyników funduszy mieszanych.

Wykres 1. Struktura portfela na dzień 31.05.2022 r.



Źródło: opracowanie własne.

Przy obecnej zmienności na rynku, wynik na koniec miesiąca może być w zasadzie pochodną jednej sesji, a to właśnie miało miejsce w przypadku majowej wyceny. Wartość aktywów funduszu już po pierwszej sesji czerwcowej była wyższa niż na koniec kwietnia, dlatego chcemy zakomunikować, że przy tak dużej zmienności jedna sesja może diametralnie zmienić sytuację, szczególnie przy funduszach wycenianych raz w miesiącu. W ciągu ostatniego miesiąca dokonaliśmy kilku zmian na portfelu, zwłaszcza w obrębie ekspozycji na sektor spółek wzrostowych. Dokonaliśmy, zarówno rotacji między poszczególnymi sektorami, jak i zmian w ekspozycji w ramach konkretnych subsektorów. Mimo majowej zmienności i ujemnego wyniku uważamy, że coraz bliżej nam do rynkowego przełomu i nawet jeżeli odreagowanie na rynkach akcji nie będzie trwałe, a będzie zależęć od dalszego rozwoju sytuacji makroekonomicznej, jest duże prawdopodobieństwo, że będzie dynamiczne.

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 Dokumentcie 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 Dokumentcie. Dane zawarte w Dokumentcie 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 Dokumentcie 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. Jedynymi 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 informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie 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.