

## IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

We wrześniu fundusz odnotował stopę zwrotu wynoszącą **-3,42%** przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie **-6,25%**. Stopa od początku roku na koniec sierpnia wyniosła **-3,87%**, natomiast średnia dla analizowanej grupy funduszy metali szlachetnych odnotowała **-9,88%**.



**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 III etapu egzaminu CFA.



### Wyniki funduszu

W analizowaniu wyników metali szlachetnych w minionym miesiącu, niezbędne jest odniesienie się do zachowania rynku dłużonego. Dalszy wzrost rentowność amerykańskich obligacji o 50 bp do 4,6%, w trakcie gdy 2-letnie papiery odnotowały rentowność na poziomie 5%, skutkowały dalszym wypłaszczaniem się amerykańskiej krzywej. Osiągnięte wartości w kontekście realnych jak i nominalnych rentowności mogliśmy ostatnio obserwować w końcówce cyklu gospodarczego mającego miejsce w latach 2007 - 2009.

Aktywa	30.12.2022	29.09.2023	YTD
Złoto \$/oz	1 824,02	1 848,63	1,35%
Srebro \$/oz	23,95	22,18	-7,41%
Platyna \$/oz	1 074,29	907,90	-15,49%
Pallad \$/oz	1 792,68	1 248,19	-30,37%
VanEck Gold Miners ETF	28,66	26,91	-6,11%
NYSE ARCA Gold Miners	805,50	749,58	-6,94%
<b>Ipopema Złota i Metali Szlachetnych</b>	<b>149,42</b>	<b>143,63</b>	<b>-3,87%</b>

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 29.09.2023

Presja wynikająca z rosnących rentowności jest widoczna na rynku metali szlachetnych, jednak wartym podkreślenia jest, że skala aktualnych wzrostów dochodowości z papierów dłużnych nie przełożyła się na znaczące odwrócenie trendu na rynku metali szlachetnych. Przez znaczące odwrócenie trendu

rozumiemy bessę na metalach, natomiast na ten moment możemy mówić o trwającym trendzie bocznym który rozpoczął się od szaleńczego rajdu z początku 2019 roku osiągając pierwszy raz 2000 USD za uncję. W tym czasie cena złota trzykrotnie podejmowała próbę przebicia wspomnianych 2000 USD za uncję złota i przetrwała także cykl zacieśniania polityki monetarnej Fed. Także z perspektywy ostatnich wydarzeń można mówić o relatywnej odporności metali szlachetnych względem rentowności z rynku długu. Prawdopodobnym wsparciem jakie towarzyszyło metalom były wydarzenia o charakterze geopolitycznym i w związku z tym podwyższona niepewność na rynkach finansowych. Wysoka aktywność banków centralnych w zakupach złota oraz detalicznych inwestorów nabywających fizyczne produkty inwestycyjne oparte o złoto, także potwierdzają powyższą tezę. Niemniej sam wrzesień zakończył się negatywnie dla analizowanych klas aktywów, jedynym zaskoczeniem okazał się pallad którego cena zwyżkowała o 1,5%. Złoto oraz srebro odnotowały spadki na poziomie -4,7% oraz -9,2%. Natomiast platyna i spółki (NYSE Arca Gold Miners) zakończyły miesiąc z wynikiem -6,6% i -8,3%.



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 29.09.2023

Wspominana relacja cena złota a realnej rentowności z amerykańskich papierów dłużnych jest przedstawiona na powyższym wykresie. Zachowanie ceny złota w stosunku do rentowności z 10cioletnich obligacji inflacyjnych wskazuje na odwrotną korelację, natomiast jak możemy zauważyć intensywność reakcji ceny złota w stosunku do poprawy rentowności z -1% do prawie 2,2%, przyniosła nam konsolidację ceny złota 1700 - 2000 USD za uncję. Oczywiście wybiegając w przyszłość, istotnym pytaniem jest kiedy możemy spodziewać się odwrócenia trendu i obniżenia rentowności, co historycznie jest pozytywnym czynnikiem do wzrostu na rynku metali szlachetnych. Odpowiedź na to pytanie nie jest oczywista. Ilość czynników makroekonomicznych i przewidywalność rynków skutecznie utrudnia jasne wskazanie takiego punktu w czasie, niemniej w naszej opinii trwający trend dezinflacyjny, nawet jeżeli ma się okazać bardziej utrudniony z powrotem do celu, pozwala na stwierdzenie że na ten moment dalsze zacieśnianie polityki przez Fed jest mało prawdopodobne, natomiast utrzymywanie podwyższonych stóp procentowych już tak, co w krótkim terminie może skutkować poprawą realnej rentowności. Natomiast w dłuższym terminie oczekujemy szczytu na rentownościach i odwrócenia trendu. Ponadto w przypadku dalszego nieprzewidywalnego rozwoju sytuacji w kontekście wydarzeń o charakterze geopolitycznych, posiadanie złota pozwala na dywersyfikację i zabezpieczanie inwestycji w obliczu negatywnych wydarzeń.



## 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 osiągnięta 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 osiągnięta 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 materiał („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 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. 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 dnia 13 września 2007 roku.

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