

Lumen Medycyny i Innowacji FIZ

W sierpniu fundusz wypracował stopę zwrotu równą +2,04%, co oznacza wzrost wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku na poziomie +6,05%, natomiast wynik za ostatnie 12 i 24 miesiące wynosi odpowiednio +16,49% oraz +50,56%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec sierpnia wyniosła 173,46 zł.

31.08.2021	1M	3M	YTD	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANCI	+2,04%	+12,89%	+6,05%	+16,49%	+50,56%	+38,33%

Sierpień był kolejnym pozytywnym miesiącem dla spółek z sektora ochrony zdrowia (MSCI World Health Care +2,68%), a w ciągu ostatnich 3 miesięcy, spośród wszystkich sektorów, lepiej zachowywały się tylko akcje spółek technologicznych. Tym samym potwierdziło się nasze założenie, że okres niełaski spółek wzrostowych zakończył się w połowie maja, natomiast obecnie relatywną słabością wykazują się małe i średnie spółki, zasadniczo bez względu na sektor. Indeks NASDAQ100 w sierpniu zwyżkował o 4,16%, podczas gdy Russell 2000 Growth o skromne 1,78% po dużym spadku w lipcu (-3,65%). Relatywną słabość małych i średnich spółek w USA tłumaczymy rosnącymi obawami o tempo wzrostu gospodarczego oraz zacieśnienia polityki monetarnej w USA, co nie pozwala na pełny risk-on. Wyniki małych i średnich spółek, co do zasady, mocniej korzystają na korzystnym otoczeniu makroekonomicznym, ale są też obciążone większą zmiennością w niepewnych czasach. Niemniej, wydaje się, że po konferencji w Jackson Hole rynek otrzymał dość jasny obraz działań FOMC w kolejnych kwartałach, co powinno sprzyjać mniejszym spółkom do końca roku. Fundusz jest przeważony w małych i średnich spółkach, pomimo tego udało się w ostatnich tygodniach ochronić wynik przed negatywnym sentymentem poprzez dobrą jakość selekcji spółek do portfela. Staramy się w obszarze mniejszych podmiotów dobierać spółki punktowo ekspozowane na wybrane przez nas najbardziej atrakcyjne i perspektywiczne trendy w sektorze. To pozwala na pewną izolację i acykliczność wyników w takich spółkach, co w długim terminie obniża korelację walorów z wahaniami sentymentu rynkowego.

SUBINDEKSY MSCI WORLD (USD, 31.08.2021)	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
MSCI World Information Technology	21,11%	3,80%	14,80%	20,47%	30,28%	106,19%
MSCI World Health Care	16,07%	2,68%	9,53%	18,26%	21,87%	45,24%
MSCI World Communication Services	22,79%	3,89%	8,20%	17,13%	33,82%	76,58%
MSCI World Real Estate	21,40%	1,53%	6,96%	19,95%	26,83%	24,02%
MSCI World	16,78%	2,35%	5,57%	15,20%	27,93%	44,40%
MSCI World Consumer Discretionary	10,95%	0,77%	3,28%	10,87%	24,02%	60,29%
MSCI World Utilities	4,23%	2,99%	2,55%	12,25%	12,49%	26,01%
MSCI World Consumer Staples	5,97%	0,70%	1,37%	13,76%	10,51%	24,62%
MSCI World Industrials	14,53%	1,58%	1,17%	12,86%	30,79%	34,10%
MSCI World Financials	23,01%	3,43%	-0,44%	13,89%	43,18%	21,39%
MSCI World Materials	11,94%	-0,89%	-2,26%	9,64%	27,96%	35,12%
MSCI World Energy	19,52%	-1,81%	-5,47%	1,17%	28,73%	-32,55%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Za nami sezon raportów wynikowych za II kwartał br. Z grona notowanych spółek medycznych w indeksie S&P 500, których jest w sumie 65, aż 62 pokazały przychody w II kw. lepsze od konsensusu rynkowego i był to najlepszy wynik ze wszystkich sektorów. Na poziomie zysków netto lepszy wynik zaraportowało także imponujące 60 spółek. Ze szczegółowej analizy wynika, że wyniki rozminęły się z konsensem głównie w spółkach z obszaru osprzętu medycznego, zarówno tych silnie zdywersyfikowanych, jak i ekspozowanych na pojedyncze obszary sektora ochrony zdrowia (np. technologie dla diabetyków). Od dłuższego czasu zakładaliśmy, że rynek nie wycenia prawidłowo odbicia wolumenów procedur medycznych i, co za tym idzie,

odbicia wyników w tym segmencie. Stąd też konsekwentnie utrzymywaliśmy istotne zaangażowanie w wybranych akcjach, wybranych producentów sprzętu medycznego i laboratoryjnego, co zaprocentowało w ostatnich miesiącach, gdyż segmenty te należały do relatywnie najsilniejszych w sektorze ochrony zdrowia.

W amerykańskim sektorze ochrony zdrowia ważnym tematem stała się propozycja Demokratów usunięcia z części D Medicare klauzuli nie pozwalającej rządowi na ingerencję w ceny leków, jest to pozostawione siłom rynkowym i negocjacom pomiędzy ubezpieczycielami, producentami leków i dystrybutorami. Na ten moment trudno stwierdzić, jakie jest prawdopodobieństwo przejścia przez Kongres tej propozycji, gdyż w obozie Demokratów są senatorowie przeciwni takiemu rozwiązaniu. Niemniej, do czasu finalnego rozwiązania może to ciążyć na akcjach *big pharma* i części spółek biotechnologicznych, głównie tych które mają już skomercjalizowane leki lub są blisko etapu komercjalizacji. Przypomnijmy, że ceny leków są *idee fixe* obozu Demokratów od wielu lat, gdyż wiele leków sprzedawanych w USA jest relatywnie droższych niż np. na rynku europejskim, a dodatkowo niektóre topowe leki (jak np. Humira od Abbvie) od wielu lat tanieje w UE, a w USA cena się nie zmienia. Fundusz na koniec sierpnia posiadał punktową ekspozycję na akcje spółek farmaceutycznych i potencjalne perturbacje polityczno-regulacyjne nie powinny negatywnie oddziaływać na zachowanie portfela.

W części innowacyjnej portfela, szczególnie nas cieszą bardzo dobre wyniki z obszaru spółek technologicznych, gdzie nie potwierdziły się obawy o jednorazowość zeszłorocznej zwyżki wynikowej. Stawialiśmy taką tezę już po wynikach za I kw., lecz inwestorzy potrzebowali czasu i trochę więcej danych, żeby się ostatecznie do tej tezy przekonać. Utrzymujemy także istotną ekspozycję na sektor półprzewodników (ok. 17,5% aktywów funduszu), gdzie widzimy wciąż istotny potencjał do poprawy wyników. Popyt na chipy nie zwalnia, a w wynikach spółek widzimy z jednej strony odzwierciedlenie wysokich wolumenów, jak i premii za inwestycje w rozwój najnowszych technologii w poprzednich latach. Stawiamy na te spółki, które posiadają przewagi technologiczne i produktowe, gdyż w obecnych uwarunkowaniach są one w stanie pozyskiwać dodatkowe udziały w rynku. Zwracamy szczególnie uwagę na segment *data center*, który rośnie w niebywałym tempie ok. 50% r/r i nie wykazuje oznak spowolnienia (np. w Nvidia Corp. przychody z tego segmentu wzrosły o ok. 17% k/k). Warto wspomnieć, że popyt na układy elektroniczne jest dobrym probierzem koniunktury w gospodarce światowej, więc utrzymujące silne momentum wynikowe w tym segmencie pozwala na optymistyczne spojrzenie w przyszłość.

Na koniec sierpnia ok. 97,5% aktywów funduszu zaangażowane było w rynek akcji, więc można mówić o pełnej alokacji funduszu. Z nowych pozycji, do portfela dodaliśmy walory jednej ze spółek operującej w obszarze zintegrowanej opieki zdrowotnej. Przez pryzmat wyników postrzegamy ten sektor pozytywnie, ma on też charakter relatywnie defensywny, gdyż wyniki są nisko skorelowane z wahaniami cyklu koniunkturalnego. Ponadto, niezmiennie stawiamy na zdywersyfikowany mix spółek z obszaru technologii medycznych, które w wynikach za II kw. nie potwierdziły obaw o „klif” wynikowy. Nowe technologie coraz śmielej wchodzi na obszar medycyny, a spółki technologiczne widzą bardzo duży potencjał w tym sektorze. W sierpniu uczestniczyliśmy w konferencji z przedstawicielami kilkunastu spółek technologicznych z USA, gdzie sektor medyczny, możliwości ekspansji w nim oraz rozwiązania dedykowane dla ochrony zdrowia były bardzo częstym wątkiem w rozmowach i panelach dyskusyjnych. Adaptacja wielu bardzo interesujących rozwiązań jest oczywiście długoterminowym procesem, niemniej ten proces biegnie i trwa, a my staramy się w nim aktywnie uczestniczyć jako inwestorzy.

Struktura sektorowa i branżowa portfela akcyjnego % (31/08/2021)



Źródło: Opracowanie własne.

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. 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. 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. 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.