

## Lumen Polskie Perły FIZ

**Wycena certyfikatu funduszu na koniec września wyniosła 45,58 zł, co oznacza spadek w minionym miesiącu o 3,27%, a w ostatnich 3 miesiącach wzrost o 2,17%. W ciągu ostatnich 6 miesięcy, licząc od historycznie niskiej wyceny, wycena certyfikatu wzrosła o 45,58%, co jest wynikiem przeszło dwukrotnie lepszym niż zachowanie indeksu WIG i zbliżonym do stopy zwrotu z indeksu NASDAQ100 w tym okresie.**

| 30.09.2020 | 1M     | 3M    | 6M     | YTD     | 1 rok   | 3 lata  |
|------------|--------|-------|--------|---------|---------|---------|
| Zm.% WANCI | -3,27% | 2,17% | 45,58% | -27,40% | -25,79% | -67,86% |

Spadek wyceny we wrześniu to w znaczącym stopniu (ponownie) „zasługa” obniżenia wyceny nie płynnego pakietu akcji jednej ze spółek przez niezależną od IPOPEMA TFI firmę wyceniającą. Wpływ tego zdarzenia na wynik funduszu we wrześniu wyniósł in minus ok. 1,7%, co oznacza iż wynik na części płynnej portfela był znacznie lepszy zachowania indeksów rynków akcji w minionym miesiącu. WIG zniżył o 4,30%, podczas gdy indeks NASDAQ100 o 5,72%. Sytuacja ta oznacza też, iż polityka inwestycyjna funduszu prowadzona jest stabilnie, jednocześnie dalszej poprawie uległa struktura płynnościowa portfela i na koniec września walory, które uznajemy za nie płynne lub mało płynne stanowiły łącznie ok. 11% wartości aktywów netto funduszu.

Na koniec września zaangażowanie funduszu w rynek akcji wyniosło ok. 97% wartości aktywów netto. Na rynku polskim sektorowo fundusz najmocniej zaangażowany jest w spółki z obszaru konsumpcji detalicznej, gamingu, informatyki i telekomunikacji. We wrześniu korekta na rynkach akcji miała charakter globalny, a polski rynek dodatkowo „zachorował” na IPO Allegro. Oferta akcji tej spółki jest znacznego rozmiaru w odniesieniu do krajowego rynku i, w związku z tym, wiele walorów wydawało się być pod presją szukania płynności, zapewne z uwagi na duże zainteresowanie krajowych inwestorów akcjami Allegro. Niemniej, spółki z portfela funduszu, generalnie we wrześniu zachowywały się zadowolająco w relacji do szerokiego rynku, co świadczy o niezmiennie dobrej jakości selekcji spółek do portfela. Pragniemy zauważyć, iż mimo istotnej presji na wycenę certyfikatu z tytułu ujemnych odpisów, wynik funduszu za 6M daleko w tyle zostawił indeks WIG i niemal wyrównał stopę zwrotu z NASDAQ100. We wrześniu na krajowym rynku presja spadkowa wyraźniej odczuwalna była na walorach mniej płynnych, głównie z indeksu sWIG80, co finalnie skutkowało ujemnym wynikiem całego portfela. Nasze średnioterminowe spojrzenie na rynki nie uległo zmianie. Wrześniowe spadki traktujemy jako korektę po dość długim i znacznym wzroście na rynkach akcji. Aktywa ryzykowne przy globalnie ujemnych albo ultra-niskich stopach procentowych będą nadal pozostawać w centrum zainteresowania inwestorów.

Indeks NASDAQ100 zaliczył we wrześniu mocniejszą korektę, jednakże nie wywarło to znaczącego piętna na wyniku funduszu, gdyż selekcja spółek technologicznych do portfela ma charakter autorski i nie odwzorowuje żadnego benchmarku. Przede wszystkim dobrze zachowywał się nasz zdywersyfikowany subportfel spółek z obszaru półprzewodników i układów elektronicznych, gdzie większość spółek zakończyła ten korekcyjny miesiąc na plusie. Generalnie cały sektor półprzewodników „suchą stopą” przeszedł przez wrzesień, gdyż indeks Philadelphia Stock Exchange Semiconductor zniżył o symboliczne 0,72%. Ponadto znacznie lepiej od NASDAQa zachowywały się wybrane spółki z obszaru chmur obliczeniowych, streamingu AV oraz oprogramowania. W kilku przypadkach zanotowały one dwucyfrowe wzrosty kursu, co po części napędzane jest falą obaw o rozwój pandemii w kolejnych kilku miesiącach. Nie zakładamy scenariusza twardego lockdownu na poziomach poszczególnych krajów, a co najwyżej regionalne i lokalne zaostżenia obowiązujących przepisów. Niemniej, biznesy wielu wybranych przez nas spółek są dodatnio skorelowane z poziomem restrykcji i spółki te korzystają z szans, jakie stworzyła dla nich pandemia. Dlatego też komfortowo podchodzimy do rozpoczynającego się sezonu wyników kwartalnych w październiku i traktujemy go jako kolejną okazję do ewentualnych przetasowań w portfelu.

W części zagranicznej portfela funduszu utrzymujemy zaangażowanie w wybranych walorach z sektora półprzewodników, oprogramowania (chmury obliczeniowe), medycyny czy też streamingu i cyberbezpieczeństwa. Spółki z tych obszarów poprawiają przychody r/r zazwyczaj w tempie co najmniej 20%, a w wielu przypadkach utrzymująca się pandemia tworzy dla nich korzystne otoczenie biznesowe i ogromne szanse na przyspieszenie rozwoju. Akcje zagraniczne stanowiły na koniec września ok. 46% WAN funduszu i jest to poziom docelowy, gdyż minimum 50% aktywów funduszu musi być zainwestowane na rynku polskim, zgodnie ze statutem.

Pandemia koronawirusa stworzyła unikatową szansę dla spółek technologicznych, ale nie jest powiedziane, że każda będzie zwycięzcą patrząc kilka lat do przodu. Dlatego też kluczem do odnalezienia się w rynkowej rzeczywistości jest staranna selekcja spółek do portfela i unikanie waleń o relatywnie słabszym modelu biznesowym.

### Struktura sektorowa i branżowa portfela akcyjnego % (30/09/2020)



Źródło: Opracowanie własne.

Podsumowując, naszym zdaniem jakość portfela najlepiej sprawdza się w trudnych czasach, a cały bieżący rok jest wyjątkowo trudny. Za ostatnie 6 miesięcy wynik Funduszu wynosi ponad 45%, co plasuje go na pierwszym miejscu w tym horyzoncie czasowym, wśród publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które publikują wyniki (za [www.analizy.pl](http://www.analizy.pl)). Ten rok niewątpliwie dostarcza mnóstwa okazji selekcyjnych, dzięki czemu autorskie rozwiązania ze sprawdzonym procesem inwestycyjnym dobrze wypadają na tle rynku. W naszej ocenie wzrosty na rynkach akcji nadal będą mieć charakter rotacyjny i będzie grupa liderów oraz grupa outsiderów, gdzie wyniki długo pozostaną pod presją, gdyż trajektoria odbudowy wzrostu gospodarczego będzie kręta dopóki obowiązuje stan pandemii. Niemniej, w tym świecie trzeba umieć się odnaleźć, a dotychczasowe wyniki funduszu motywują nas do dalszej pracy i wysiłku.

Podsumowując, w naszej ocenie kwestia nie płynnych pakietów i ich negatywnego wpływu na wycenę funduszu w dużym stopniu została rozwiązana i nie powinna w sposób istotny wpływać (in minus) na wyniki w przyszłości. Chcemy jeszcze raz wyraźnie podkreślić, iż minusy w ostatnich 12M są w ogromnym stopniu efektem w/w procesu, niezależnego od zarządzających. Dodatnia kontrybucja natomiast pochodzi z zysków wypracowanych w ustabilizowanym normalnym procesie inwestycyjnym na rynku akcji, co uwiadamia się w wynikach funduszu.

W przypadku pytań zapraszamy do kontaktu poprzez ogólny kanał komunikacji [infolartiq@ipopema.pl](mailto:infolartiq@ipopema.pl) lub pod numerem tel. (22) 123 01 49.

#### 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. 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 internetowej, 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.**