

Lumen Medycyny i Innowacji FIZ

W listopadzie fundusz wypracował stopę zwrotu równą 6,24%, a od początku roku 30,31%. Wynik za 12 miesięcy wynosi 33,35%, a za 36 miesięcy 57,31%. Listopad był miesiącem dużej zmienności na rynkach akcji, więc tym bardziej nas satysfakcjonuje, iż udało się kolejny raz w tym roku osiągnąć historycznie wysoką wycenę certyfikatu inwestycyjnego funduszu.

30.11.2020	1M	3M	6M	YTD	1 rok	3 lata
Zm.% WANC1	+6,24%	+5,93%	14,02%	30,31%	33,35%	57,31%

Listopad przyniósł kilka bardzo istotnych wydarzeń na rynkach globalnych oraz był kolejnym okresem podwyższonej zmienności, podtrzymując emocje inwestorów w tym trudnym i bardzo wyjątkowym roku. Miało to swoje uzasadnienie przede wszystkim w niepewności odnośnie ostatecznych wyników wyborów prezydenckich w USA oraz następnie ogłaszanych niespodziewanie informacji, przez trzech producentów, o rychłej finalizacji prac nad szczepionką na koronawirusa. Swoje wyniki po III fazie badań przedstawiły Pfizer/BioNTech, Moderna oraz AstraZeneca. Wszystko to wraz z trwającym sezonem wyników kwartalnych spowodowało wysoką zmienność oraz duże przetasowania na rynkach akcji, które finalnie skończyły się rekordowymi wzrostami indeksów rynkowych.

Wybory prezydenckie w USA nie przyniosły niespodzianki i zwyciężył, mimo początkowej niepewności, w sposób zdecydowany Joe Biden. Porażka Trumpa wbrew oczekiwaniom części inwestorów nie oznaczała spadków na rynkach tylko zakończyła się wręcz przeciwnie. Rynki w pierwszych dniach listopada zareagowały niemalże euforycznie, co w naszej ocenie nie jest zaskakujące, gdyż Trump i jego konto twitterowe były przez ostatnie 4 lata źródłem bardzo wielu zaskoczeń, często negatywnych dla rynków, zatem wybór demokracji rynki przyjęły ze swojego rodzaju ulgą. Biden z pewnością nie generuje dodatkowych ryzyk, po załamaniu gospodarki światowej w efekcie pandemii, a w polityce USA na wielu frontach należy się spodziewać zmiany retoryki. Na ten moment nie widzimy także istotnego ryzyka dla sektora ochrony zdrowia, natomiast bardziej zagrożone wydają się być technologiczne megacapy, których wzrost potęgi w ostatnich latach jest solą w oku wielu Demokratów. Ponadto, gdzieś na horyzoncie może pojawić się ryzyko podniesienia podatków od korporacji, ale to jest ryzyko dla całego rynku, a nie tylko dla spółek medycznych oraz technologicznych.

W drugiej kolejności pozytywne wieści z frontu szczepionki na koronawirusa „dolały oliwy do ognia” i wygenerowały silną falę wzrostów w branżach cyklicznych, głównie w segmentach zaniedbanych przez inwestorów i najbardziej dotkniętych pandemią tj. paliwowym, przemysłowym oraz finansowym. Można mówić, iż listopad był triumfalnym powrotem inwestorów i ich zainteresowania na rzecz spółek value, lecz pamiętajmy iż takie miesiące triumfu zdarzają się raz na kilka lat, z dużym prawdopodobieństwem mają one za sobą kolejny cykliczny dołek, lecz zbyt wcześnie jest na ogłoszenie nowej hossy w tym obszarze. Rynki starały się w kilka dni zdyskontować koniec pandemii, jednak w kolejnych dniach sentyment ulegał stopniowemu wychłodzeniu. Ponadto, część spółek z tradycyjnych branż trwale utraciło udziały w rynku i ma spore ubytki w marżach wskutek bardzo dynamicznych zmian nawyków konsumenckich, co wymusiła pandemia. Tym samym, naszym zdaniem spółki wzrostowe z najbardziej atrakcyjnych branż (medycyna, technologia, konsumpcja) zdobyły szereg przewag konkurencyjnych i mają nadal bardzo dobre perspektywy poprawy wyników, gdyż te okazały się zadowalające w trudnych czasach, więc w scenariuszu poprawy makroekonomicznej będą także na silnej ścieżce wzrostowej. Należy pamiętać, że wzrost buduje wartość, a nie na odwrót. Część spółek value będzie mieć przez kilka lat duży problem z odbudową wyników do poziomu sprzed pandemii, a bez wzrostu nie da się wykreować wartości, więc trudno racjonalnie oczekiwać, że inwestorzy będą takie podmioty premiować w wycenach.

Niemniej, w listopadzie spółki medyczne i technologiczne zachowywały się co najwyżej tak dobrze jak szeroki rynek, gdyż indeks MSCI World Health Care wzrósł o 8,85%, a MSCI World Information Technology o 12,47%, podczas gdy MSCI World o 12,66%. W obu sektorach także wyraźnie zaznaczył się podział na spółki wzrostowe i value, zwłaszcza w obszarze spółek medycznych. W myśl powyższych rozważań, przetasowania w sektorach, na które fundusz ma ekspozycję także traktujemy jako skokowe zawężenia dużego dyskonta spółek value, a nie trwałą rotację, gdyż do tego nie ma racjonalnych przesłanek.

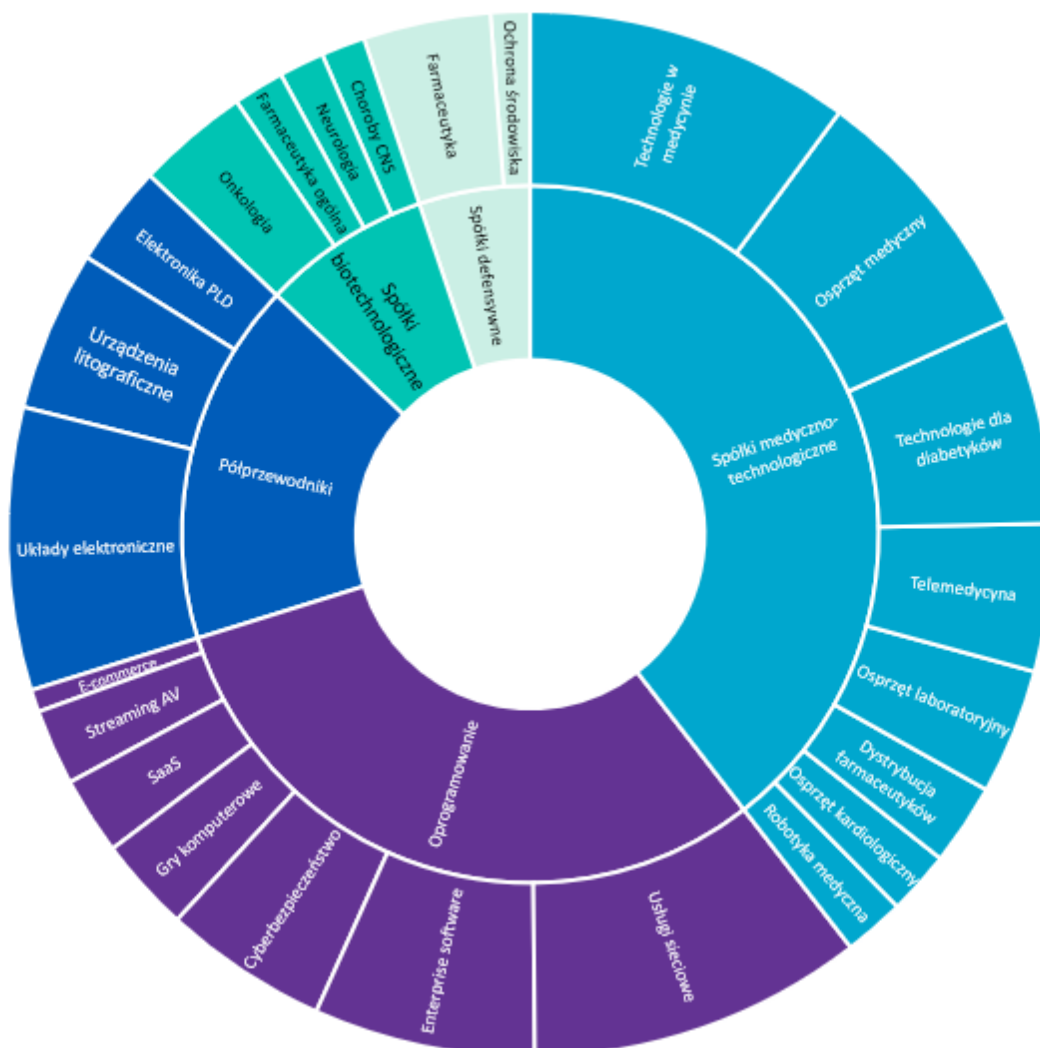
Portfel funduszu w listopadzie odnotował bardzo dobre zachowanie znaczącej większości składników. Szczególnie dobrze zachowywały się spółki z obszaru półprzewodników, gdyż ten sektor daje najlepszą ekspozycję na odbicie w globalnej,

zintegrowanej gospodarce światowej. W tym obszarze stopy zwrotu były najwyższe, a liderem była wyselekcjonowana przez nas spółka z pogranicza medycyny i półprzewodników, której wycena wzrosła o niemal 60%. Wciąż bardzo dobrze zachowują się walory spółek z obszaru cyberbezpieczeństwa, chmur obliczeniowych, gamingu czy też infrastruktury sieciowej. Spółki poprawiają wyniki na wysokich dynamikach, wyceny co prawda mogą wydawać się wygórowane, lecz zakładamy, iż rynki nie wyceniają w pełni wieloletniego trendu cyfryzacji wielu procesów gospodarczych.

Spółki medyczne w portfelu zanotowały relatywnie skromne stopy zwrotu, w przedziale do +10%, gdyż jak wyżej wspomniano rynek mocno zrewalutował wyceny nieco „cięższych” wynikowo podmiotów z sektora, a spółki o wzrostowym profilu zachowywały się nieco słabiej. Przypominamy, że skład portfela funduszu, w obu segmentach, opiera się niezmiennie i przeważająco o spółki wzrostowe. Tym samym, z obszaru medycyny pozytywnie wyróżniło się raptem kilka spółek i finalnie cały segment relatywnie zaciążył na wyniku całego funduszu. Niemniej, nasza optyka w segmencie medycznym również nie ulega zmianie, gdyż do portfela dobieramy spółki z myślą o ich pozycji rynkowej i wynikowej za 2-3 lata, więc nierozsądnym byłoby poddawać się chwilowym wahaniom sentymentu rynkowego. Wyniki kwartalne w obu segmentach portfela oceniamy jako bardzo solidne i dobrze rokujące na przyszłość. W USA spółki ochrony zdrowia ponownie odnotowały najwyższą dynamikę przychodów w porównaniu do III kw. rok wcześniej, co potwierdza stabilność wyników i acykliczność sektora na tle szerokiego rynku. Odbudowa *elected procedures* w USA, na bazie komunikatów ze spółek, przebiega szybciej niż rynek zakładał, co premiuje spółki z ekspozycją na kardiochirurgię, ortopedię i onkologię. Natomiast szybszy niż zakładano powrót do ożywienia w gospodarce światowej pozwala optymistyczniej patrzeć na progresję wyników w spółkach z obszaru medycyny estetycznej czy też weterynarii.

Portfel funduszu na koniec listopada był w ponad 95% zaangażowany w rynek akcji, po połowie w spółki medyczne oraz technologiczne. Po słabszym wrześniu i październiku w naszej ocenie czynniki ryzyka (wybory, nieokreślony czas trwania pandemii) zostały w dużym stopniu zneutralizowane, przynajmniej w optyce inwestorów globalnych, i duże zaangażowanie jest uzasadnione. Portfel jest dobrze zdywersyfikowany, dając ekspozycję zarówno na wiele sektorowych, sekularnych trendów, jak również na ożywienie w gospodarce światowej i wychodzenie z pandemicznej zapaści.

Struktura sektorowa i branżowa portfela akcyjnego % (30/11/2020)



Źródło: Opracowanie własne.

W przypadku pytań zapraszamy do kontaktu poprzez ogólny kanał komunikacji 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 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.