

IPOPEMA Ekologii i Innowacji FIZ

Wycena certyfikatu funduszu na koniec stycznia wyniosła 43,39 zł, co oznacza spadek wartości certyfikatu inwestycyjnego w minionym miesiącu o 13,10%. W ostatnich 6 miesiącach wycena certyfikatu odnotowała spadek wartości o 18,64%, a w ciągu ostatnich 12 miesięcy spadek o 15,29%.

31.01.2022	1M	3M	6M	1 rok	2 lata
Zm.% WANCI	-13,10%	-23,69%	-18,64%	-15,29%	-51,47%

W nowy rok rynki akcji weszły w spektakularny sposób, lecz emocje niestety skumulowały się po negatywnej stronie i w zasadzie przez cały miesiąc obserwowaliśmy gwałtowne spadki indeksów za oceanem, zwłaszcza w obszarze spółek technologicznych oraz innowacyjnych. Początkowo dynamiczna kompresja mnożników wyceny dotknęła najwyżej wycenione spółki, a następnie spadki przerodziły się w ogólnorynkową wyprzedaż, momentami z cechami paniki. Dość powiedzieć, że indeks NASDAQ100 w pewnym momencie zaliczał najgorszy styczeń w całej swojej historii. Gwałtowne odbicie nastąpiło dopiero po posiedzeniu FOMC w ciągu ostatnich 2 sesji stycznia. Zarówno wspomniany NASDAQ100, jak i indeks Russell 2000 zanotowały najgorsze otwarcia odpowiednio od 2009 r. i 2008 r., więc niewątpliwie mieliśmy do czynienia z sytuacją wyjątkową. Jakie są przyczyny i co spowodowało aż tak gwałtowne pogorszenie sentymentu do rynków akcji i czy jest ono trwałe? - na te pytania postaramy się odpowiedzieć w niniejszym komentarzu.

SUBINDEKSY MSCI WORLD (USD, 31.01.2022)	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
MSCI World Energy	15,30%	15,30%	10,70%	27,97%	51,64%	-0,25%
MSCI World Financials	0,51%	0,51%	-2,20%	5,72%	27,90%	35,02%
MSCI World Consumer Staples	-3,10%	-3,10%	2,32%	2,03%	12,19%	29,64%
MSCI World Utilities	-3,27%	-3,27%	1,82%	2,36%	4,84%	20,19%
MSCI World Materials	-4,53%	-4,53%	0,06%	-4,53%	9,27%	40,23%
MSCI World	-5,34%	-5,34%	-3,64%	-0,33%	14,93%	50,80%
MSCI World Communication Services	-6,16%	-6,16%	-9,02%	-9,93%	7,77%	49,81%
MSCI World Industrials	-6,79%	-6,79%	-5,82%	-4,81%	10,39%	35,70%
MSCI World Real Estate	-7,08%	-7,08%	-3,04%	-2,16%	17,73%	17,30%
MSCI World Health Care	-7,46%	-7,46%	-4,34%	-3,14%	8,40%	41,61%
MSCI World Consumer Discretionary	-8,46%	-8,46%	-8,31%	-2,63%	7,84%	65,96%
MSCI World Information Technology	-8,50%	-8,50%	-3,75%	1,23%	18,80%	128,49%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

W tym otoczeniu indeksy spółek innowacyjnych i technologicznych należały do najsłabiej zachowujących się walorów na rynku. Dodatkowo jeśli spojrzymy na indeks Russell 2000 Growth Technology to zanotował on spadek o ponad 15%, co dobitnie pokazuje jaka była skala wyprzedaży w segmencie małych i średnich spółek wzrostowych z branży technologicznej. Ostatni raz z taką skalą przeceny mieliśmy do czynienia także w styczniu, lecz 2016 r., co również miało związek z rozpoczęciem podwyżek stóp przez Fed. Spółki wzrostowe, szczególnie te z segmentu MiŚ, wykazują zwiększoną wrażliwość na zmiany polityki monetarnej, lecz stopień tej wrażliwości pozostaje w zasadzie niemożliwy do oceny *ex ante*. Spadków w/w indeksów o wysokie dwucyfrowe wartości, a w przypadku wybranych spółek możemy mówić o spadkach dwukrotnie większych, raczej mało kto się spodziewał. Niewątpliwie, stosując naszą optykę tj. wycenę poprzez fundamenty danej branży i spółek, rynek po styczniowej

przecenie bardzo mocno oddalił się od czynników fundamentalnych. Tym samym, już trwający sezon raportów w naszej ocenie może dostarczyć bardzo dużo emocji, gdyż przy obecnych wskaźnikach wyceny wiele spółek z naszego spektrum inwestycyjnego musiałoby odchylić się silnie *in minus* od konsensusu i prognoz, aby te wskaźniki uzasadnić na obecnych poziomach. Taka teza nie znajduje uzasadnienia w danych szybszej częstotliwości oraz informacjach ze spółek, które obserwujemy. Dlatego też kluczowym aspektem zarządzania funduszem w takich momentach jest utrzymywanie spółek o najsilniejszym modelu biznesowym i *momentum* wynikowym, gdyż jak wielokrotnie podkreślamy, w średnim i długim terminie wyceny spółek determinują czynniki fundamentalne, a nie wahania sentymentu, nawet jeśli są bardzo gwałtowne.

Jednakże, przede wszystkim trzeba zaznaczyć, iż styczeń był miesiącem istotnej zmiany w funkcjonowaniu funduszu, gdyż oprócz zmiany nazwy, zmieniła się także polityka inwestycyjna funduszu. Od stycznia fundusz co najmniej 50% Aktywów lokuje w spółki, których działalność związana jest z technologiami oraz innowacjami w obszarze ekologii tj. ograniczającymi pośrednio lub bezpośrednio negatywny wpływ działalności człowieka na środowisko naturalne. Mówiąc inaczej, fundusz minimum połowę aktywów będzie lokował (i na koniec stycznia ma zaalokowane) w akcje spółek z obszaru transformacji energetycznej. Jest to proces już trwający w wielu krajach, lecz osiągnięcie wyznaczonych celów zajmie wiele lat, więc z pewnością jest to jeden z głównych i najbardziej atrakcyjnych obszarów inwestowania tematycznego. Dopełnieniem alokacji funduszu są spółki innowacyjne i technologiczne, które już były obecne w portfelu funduszu.

W związku z powyższym, w portfelu funduszu pojawiło się wiele nowych walorów celem zbudowania ekspozycji na sektor czystych technologii i OZE. Podobnie jak w przypadku innych segmentów portfela, nie koncentrujemy się nadmiernie na jednej branży, lecz staramy się uzyskać możliwie najbardziej atrakcyjną ekspozycję na różne odcinki łańcuchów dostaw w różnych branżach danego sektora. Sektor czystych technologii umożliwi istotną dywersyfikację, z czego staramy się korzystać. Budowanie ekspozycji odbywało się w niecodziennych warunkach, gdyż indeks dla sektora czystych technologii WilderHill Clean Energy Index spadł w styczniu aż o 20,92% i oznacza to, że wiele walorów można było nabyć na silnie skompresowanych mnożnikach wyceny. Niewątpliwie transformacja energetyczna jest jednym z najważniejszych megatrendów na świecie, a ostatnie przetasowania na rynkach oraz w gospodarce nieco zmieniły układ sił w sektorze. Przykładowo, jeszcze rok temu szersze zastosowanie zielonego wodoru było planowane na lata po 2025 r., lecz drastyczny wzrost cen gazu ziemnego spowodował sytuację, że zielony wodor stał się tańszy od niebieskiego, co automatycznie premiuje spółki, których biznesy są skupione na zielonym wodorze. Dlatego też dążymy do utrzymania szeroko zdywersyfikowanej ekspozycji na sektor czystych technologii, nie unikając także spółek o relatywnie odległym w czasie prognozy rentowności, gdyż sektor rozwija się bardzo dynamicznie na wielu obszarach.

Wracając do sytuacji na rynkach w styczniu, w segmencie *stricte* technologicznych spółek koniec stycznia przyniósł pierwsze raporty wynikowe, z których wyłania się kontynuacja pozytywnych trendów z poprzednich kwartałów. W spółkach SaaS nie widzimy oznak spowolnienia, raportowane przez spółki szczegółowe metryki wskazują w wielu przypadkach wręcz na przyspieszenie w biznesach. Oczywiście po drugiej stronie mamy kwestię rentowności w spółkach, gdzie inwestorzy nadal nie widzą dodatnich zysków netto, a spółki nadal dużo reinwestują we wzrost biznesu, reakcje są bardziej nerwowe. Natomiast w przypadku spółek pokazujących lepsze wyniki reakcje są z kolei mocno optymistyczne, co potwierdza że ten rok będzie stał pod znakiem starannej selekcji. Widzimy to chociażby na przykładzie największych spółek, które już po zakończeniu miesiąca zaraportowały wyniki. W Meta Platforms inwestorzy dostrzegli problem z dalszym wzrostem w efekcie zanotowaliśmy potężną przecenę akcji,

natomiast w Amazonie *momentum* utrzymuje się na wysokim poziomie, zwłaszcza w segmencie chmury obliczeniowej, co inwestorzy nagrodzili kilkunastoprocentowym wzrostem dzień po wynikach.

Podsumowując, nowy rok przyniósł terapię szokową dla inwestorów na rynkach akcji i tym samym dla wyceny funduszu. Niemniej chcielibyśmy jeszcze raz podkreślić, że w naszej ocenie doszło do znacznego przereagowania i wyprzedaż wielu walorów jest nieuzasadniona, lecz do udowodnienia tego potrzeba przede wszystkim spadku zmienności, która od kilku tygodni jest bardzo wysoka oraz czasu. Fundusz na koniec stycznia posiadał zaangażowanie w rynek akcji na poziomie ok. 99% aktywów netto.

Struktura sektorowa i branżowa portfela akcyjnego % (31/01/2022)



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.