

## Lumen Polskie Perły FIZ

Wycena certyfikatu funduszu na koniec sierpnia wyniosła 47,12 zł, co oznacza spadek w minionym miesiącu o 0,90%, a w ostatnich 3 miesiącach wzrost o 18,42%. Wyniki długoterminowe są silnie ujemne z uwagi na przecenę nie płynnych pakietów akcji (przez zewnętrzny, niezależny podmiot) i to też było przyczyną ujemnego wyniku w sierpniu.

31.08.2020	1M	3M	6M	YTD	1 rok	3 lata
Zm.% WANC1	-0,90%	18,42%	12,43%	-24,94%	-25,12%	-66,32%

W sierpniu miały miejsce dwa istotne wydarzenia w portfelu funduszu, przy czym jedno z nich miało negatywny wpływ, a drugie pozytywny. Zaczniemy od informacji negatywnych.

Staramy się szczegółowo i wyczerpująco opisywać sytuację funduszu, nasze działania oraz plany, a także prezentować naszą ocenę sytuacji rynkowej. Spadek wyceny certyfikatu w sierpniu wynika w całości ze znacznego przeszacowania w dół ceny akcji jednej ze spółek publicznych, która w portfelu funduszu ma istotny udział od dłuższego czasu. Przypominamy, iż akcje te wyceniane są przez niezależny od IPOPEMA TFI zewnętrzny podmiot. Spadek wartości pakietu akcji spółki silnie negatywnie wpłynął na wycenę na koniec sierpnia. Plusem tej sytuacji jest fakt, iż udział w/w pakietu akcji w aktywach funduszu uległ istotnemu obniżeniu, co efektywnie poprawiło strukturę całego portfela, gdyż na części płynnej został wygenerowany w sierpniu wzrost wartości. Przypominamy, iż na koniec roku ponad 30% portfela funduszu było nie płynne. W ostatnich miesiącach sytuacja uległa znaczącej poprawie i wskaźnik ten wynosi ok. 13%.

Wartość certyfikatów inwestycyjnych od dołka wyceny na koniec marca wzrosła o ok. 50%, co jest wynikiem przeszło dwukrotnie lepszym niż zachowanie indeksu WIG. Stopa zwrotu jest oczywiście tylko odzwierciedleniem masy procesów i działań podjętych przez zarządzających w celu odbudowy wartości certyfikatów. Najważniejszymi dokonaniem jest znaczne odblokowanie płynności portfela funduszu (niepłynne pozycje poniżej 20% WAN na koniec lipca) oraz wprowadzenie istotnej ekspozycji na zagraniczne rynki akcji (ponad 40% ekspozycji funduszu na koniec lipca). Fakt, iż to wszystko udało się przeprowadzić w ciągu zaledwie kilku miesięcy, w czasie silnych turbulencji rynkowych i gospodarczych, uznajemy za dobry prognostyk na przyszłość i motywację do dalszej pracy nad kreowaniem ponadprzeciętnych stóp zwrotu z certyfikatów funduszu.

Drugim ważnym wydarzeniem, tym razem pozytywnym, była sprzedaż pakietu akcji jednej spółki niepublicznej, co było efektem kilkumiesięcznych negocjacji. W sierpniu udało się osiągnąć porozumienie, a fundusz otrzymał gotówkę z tytułu sprzedaży akcji. Tym samym, na koniec sierpnia fundusz już nie posiadał żadnych akcji lub udziałów w spółkach niepublicznych. Ponadto, cena sprzedaży tego pakietu była znacząco wyższa od ceny w księgach funduszu (określanej także przez zewnętrzny podmiot wyceniający), co wygenerowało skokowy wzrost wartości certyfikatu inwestycyjnego, co zostało później, niestety, zawiązką zneutralizowane przez sytuację z poprzedniego akapitu. Niemniej jednak sprzedaż akcji spółki niepublicznej przyczyniła się też do wzrostu płynności portfela.

W części płynnej portfela dodatnio kontrybuowały przede wszystkim spółki zagraniczne, w ślad za silnymi wzrostami wycen spółek technologicznych. Dobrze zachowywały się spółki z obszaru streamingu, cyberbezpieczeństwa, usług sieciowych i e-commerce'u, co wskazuje że inwestorzy nadal agresywnie wyceniają spółki, których biznesy istotnie zyskują na pandemii koronawirusa. Konsensusy rynkowe pobiło wiele spółek z części technologicznej portfela, lecz uczciwie trzeba dodać, że konsensusy na II kw. były obciążone znacznie wyższym ryzykiem błędu niż to zazwyczaj ma miejsce, więc nawet do dużych zaskoczeń in plus podchodziliśmy z dystansem. Bieżący rok obfituje w zmienność, w tym także wyników w spółkach, co daje sporo okazji selekcyjnych. Obserwowaliśmy kilka spektakularnych pozytywnych niespodzianek, skutkujących silnym wzrostem kursu, jak również kilka dużych rozczarowań i gwałtownych przecen walorów. 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 walorów o relatywnie słabszym modelu biznesowym.

## Struktura sektorowa i branżowa portfela akcyjnego % (31/08/2020)



Źródło: Opracowanie własne.

Po strukturze widać, że dobrze odzwierciedla on nasze założenia, gdyż w zasadzie nie ma w nim spółek „starej ekonomii”, do których od dłuższego czasu mamy pesymistyczne nastawienie. W części zagranicznej portfela staramy się dobierać spółki o profilu silnie wzrostowym, gdyż na polskim rynku takich spółek jest niewiele, a statut funduszu zobowiązuje zarządzających do utrzymywania zaangażowania min. 50% portfela w akcje notowane na warszawskiej GPW. Niezmiennie lepiej oceniamy też perspektywy zagranicznych aktywów, aniżeli polskich. Oczywiście, po dużym wroście do połowy marca, rynki stopniowo dojrzejają do korekty, lecz nie widzimy scenariusza na bessę tj. co najmniej kilkumiesięczne spadki. Pewnym czynnikiem ryzyka są wybory w USA i możliwość eskalacji wojny handlowej, lecz wydaje się, że optyka rynku nie przywiązuje obecnie do tego zbyt dużej wagi. Podsumowując, ewentualne wahnięcia wycen (także w górę) będziemy wykorzystywać do ewentualnych roszad w portfelu, a alokację utrzymujemy na dość stałym poziomie (ok. 95% aktywów) i nie zarządzamy nią w sposób aktywny. Na ten moment fundusz jest w naszej ocenie dobrze spozycjonowany, lecz w codziennej pracy koncentrujemy się na poszukiwaniu nowych kandydatów do portfela, w Polsce jak i zagranicą, co mamy nadzieję będzie dalej pozytywnie kontrybuować do poprawy wyniku w przyszłości.

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 procesie, niezależnego od zarządzających. Dodatnia kontrybucja natomiast pochodzi z zysków wypracowanych w normalnym procesie inwestycyjnym i na rynku akcji, co z każdym miesiącem poprawia sytuację funduszu. Skupiamy się na tym, aby działanie nadal przynosiły pozytywne skutki dla uczestników.

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. Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości.*

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 inwestycyjnych, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatku od zysków kapitałowych.

*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.**

---