

Lumen Medycyny i Innowacji FIZ

W listopadzie fundusz wypracował stopę zwrotu równą -3,47%, co oznacza wzrost wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku na poziomie +8,60%, natomiast wynik za ostatnie 12 i 24 miesiące wynosi odpowiednio +50,16% oraz +64,61%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec listopada wyniosła 177,63 zł.

30.11.2021	1M	3M	YTD	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANCI	-3,47%	+2,40%	+8,60%	+12,61%	+50,16%	+64,61%

W listopadzie na rynkach akcji obserwowaliśmy istotny skok zmienności wskutek wzrostu niepewności inwestorów związanej z wykryciem nowego wariantu koronawirusa. Spowodowało to w samej końcówce miesiąca gwałtowną wyprzedź aktywów ryzykownych, a benzyny do ognia dołączył Fed, który ustami przewodniczącego FOMC przyspieszył perspektywę podwyżek stóp procentowych w USA. To oczywiście tradycyjnie kładzie się cieniem na wycenach spółek wzrostowych, zwłaszcza tych o mniejszej i średniej wielkości. W związku z powyższym inwestorzy zastosowali sprawdzone metody i na rynku akcji „uciekli” w walory największych spółek, jak również obligacje skarbowe. Relatywnie najlepiej zachowywała się większość technologicznych megacapów oraz spółki konsumpcyjne. Najsłabiej zachowały się spółki cykliczne wskutek obaw o masowe *lockdowny* na świecie.

SUBINDEKSY MSCI WORLD (30.11.2021, USD)	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
MSCI World Information Technology	25,86%	2,56%	3,92%	19,31%	33,01%	140,85%
MSCI World Consumer Discretionary	16,58%	-0,30%	5,08%	8,52%	22,93%	82,96%
MSCI World Materials	5,46%	-2,14%	-5,79%	-7,92%	11,54%	41,56%
MSCI World	15,31%	-2,30%	-1,26%	4,24%	20,08%	51,95%
MSCI World Consumer Staples	2,37%	-2,44%	-3,40%	-2,08%	4,69%	20,66%
MSCI World Utilities	-0,89%	-2,58%	-4,91%	-2,49%	0,80%	17,76%
MSCI World Real Estate	17,08%	-2,96%	-3,55%	3,16%	19,27%	22,37%
MSCI World Health Care	10,27%	-3,65%	-5,00%	4,06%	13,58%	37,66%
MSCI World Industrials	9,27%	-4,11%	-4,59%	-3,48%	11,84%	38,39%
MSCI World Communication Services	11,34%	-4,84%	-9,33%	-1,89%	15,38%	57,74%
MSCI World Financials	20,10%	-6,59%	-2,37%	-2,80%	26,20%	26,36%
MSCI World Energy	30,29%	-7,40%	9,01%	3,04%	34,95%	-17,00%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Odnosząc się do kwestii najnowszej mutacji koronawirusa, trzeba zaznaczyć że na ten moment dostępne informacje są dość skąpe, lecz wydaje się, że rynek szybko założył tezę, że ewolucja kolejnych mutacji koronawirusa będzie przypominać trajektorię wirusa grypy tj. kolejne mutacje są bardziej zakaźne, ale mniej groźne dla zdrowia. To tłumaczy reakcję rynków akcji na pojawienie się Omikrona tj. krótkotrwały wzrost notowań spółek korzystających na *lockdownach*, a następnie ich gwałtowna przecena wespół z negatywnym impulsem z Fed. W sektorze ochrony zdrowia najlepiej to było widoczne w obszarze spółek osprzętu medycznego, których zachowanie obrazuje indeks S&P Supercomposite Health Care Equipment & Supplies Index. W listopadzie spadł o ok. 8%, a ostatni spadek zanotowano w feralnym marcu 2020 r., co bardzo dobrze obrazuje z jaką skalą paniki mieliśmy do czynienia. Na to nałożyły się także słabsze od oczekiwań prognozy zarządów na IV kw., które odczytywaliśmy jako nadmierny konserwatyzm spowodowany dużą niepewnością co do wielkości i przebiegu fali jesienno-zimowych zachorowań na COVID-19 i poziomu hospitalizacji w USA. W naszej ocenie rynek istotnie przereagował napływające informacje i w segmencie producentów osprzętu medycznego nagle pojawiło się dużo okazji do zakupów po atrakcyjnych wskaźnikach wyceny. Trudno racjonalnie zakładać, że wyniki w tych spółkach w IV kw. i I kw. 2022 r. spadną w porównywalny sposób jak w II kw. 2020 r., kiedy wiele procesów w systemach ochrony zdrowia zostało całkowicie zamrożonych.

W minionym miesiącu na wyniku zaciążyły jednak głównie spółki z obszaru technologii medycznych, których wyprzedaż wespół z całym koszykiem spółek wzrostowych obserwowaliśmy w drugiej połowie listopada, zwłaszcza w samej końcówce. W zestawieniu ze świeżo publikowanymi wynikami za III kw. trudno tę sytuację tłumaczyć pogorszeniem fundamentów tych spółek, na wycenach zaciążył w znaczącym stopniu fatalny sentyment do aktywów ryzykownych. Niemniej, przypominamy że w krótkich okresach, zwłaszcza podwyższonej zmienności, rynki akcji rzadko bywają efektywne i racjonalne, więc w świetle raportowanych wyników ostatnie wydarzenia postrzegamy jako okazję inwestycyjną. W obszarze technologii medycznych przyspieszenie trendów jest nieuniknione, z uwagi na ogromne nieefektywności w sektorze. Niemniej, mijający rok nie był sprzyjający dla wielu spółek, co wynikało w naszej ocenie wynikało w dużej mierze ze zbyt wygórowanych oczekiwań wielu inwestorów w zakresie poprawy wyników przez te spółki. Mianowicie, wiele spółek wykorzystało obecny rok na zwiększenie skali działania oraz rozwój oferty, co przełożyło się na słabsze wyniki EBITDA oraz netto przy dynamikach przychodów na poziomie oczekiwań rynkowych. Na to wszystko nałożył się wzrost rentowności długu skarbowego w USA, co zawsze niekorzystnie oddziałuje na spółki z prognozowanym progiem rentowności za rok lub dwa czy też nawet w dalszych okresach, jeśli mówimy np. o spółkach biotechnologicznych. Na moment pisania tego komentarza niemal 75% walorów z indeksu NASDAQ Biotechnology jest od początku roku „pod kreską”, co też pokazuje, że obecny rok był selekcyjnie bardzo wymagający w tym obszarze.

Z kolei sektorem, który zdecydowanie wyróżniał się „in plus” były spółki z obszaru półprzewodników tj. producentów *chipów* oraz podzespołów elektronicznych. Mimo dużej zmienności i wyprzedaży w II połowie listopada spółki te oparły się przecenie, a dwa nasze największe przeważenia zanotowały wzrosty o ok. 30%, co w takich warunkach jest dużym osiągnięciem. Takie zachowanie walorów nie wzięło się znikąd, gdyż znakomita większość spółek z tego obszaru pokazała bardzo solidne wyniki, zazwyczaj powyżej konsensusu zarówno na przychodach, jak i zyskach netto, co z kolei pozwala na podnoszenie prognoz wyników na przyszłe okresy. Jednocześnie wybrane zarządy spółek już otwarcie komunikują, że „wąskie gardła” w łańcuchach dostaw utrzymują się dłużej niż przez cały 2022 r. W związku z tym, przez cały rok zapewne będziemy mieć silnie rosnące backlogi w spółkach i przesunięcie realizowanych przychodów z uwagi na braki w dostawach komponentów i maksymalne wykorzystanie mocy produkcyjnych. Niemniej, owe słabsze dynamiki oznaczają przesunięcie przychodów w czasie, a nie ich utratę, gdyż popyt na komponenty w skali globalnej jest ogromny. Niestety, cykl wydatków inwestycyjnych w tej branży jest kilkuletni. Najlepszą ilustracją tego jest wypowiedź CEO jednej ze spółek, który stwierdził, że rozpoczęcie budowy nowej fabryki dzisiaj oznacza uruchomienie produkcji w 2026 r. Z uwagi na powyższe argumenty fundusz posiada istotną ekspozycję na sektor półprzewodników, gdzie widzimy dalszy potencjał do forsowania wycen w górę.

W obszarze nowych technologii tj. cyberbezpieczeństwa, przetwarzania w chmurze czy też SaaS obserwowaliśmy bardzo solidne wyniki za III kw., a w kilku przypadkach pozwoliło to na skokowe przeszacowanie wycen i prognoz w górę. Oczywiście potem ten obraz został zamazany poprzez wyprzedaż w końcówce miesiąca, niemniej nie wykoleja to w żaden sposób długoterminowych fundamentów wzrostu w tych sektorach. Przypominamy, że wiele spółek tego typu raportuje wzrosty przychodów r/r rzędu 30-50%, więc siłą rzeczy wyceny są inherentnie wysokie, co zazwyczaj skutkuje ponadprzeciętną zmiennością tego typu walorów, szczególnie w okresach wzrostu niepewności na rynkach. Przecenę z końca listopada traktujemy jako okazję do doważenia się w najbardziej atrakcyjnych walorach, gdyż skala wyprzedaży była tak gwałtowna, że część wskaźników wycena spadła poniżej poziomu sprzed publikacji (lepszyc od oczekiwań) wyników za III kw.

Podsumowując, na koniec listopada fundusz był zaangażowany w rynek akcji na poziomie ok. 96%, z czego ok. 80% było zainwestowane w Stanach Zjednoczonych. Strukturę portfela uznajemy za dobrze zdywersyfikowaną i eksponowaną na najciekawsze trendy w sektorach ochrony zdrowia oraz nowych technologii.

Struktura sektorowa i branżowa portfela akcyjnego % (30/11/2021)



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.