

Ipopema Medycyny i Innowacji FIZ

W sierpniu stopa zwrotu na certyfikat funduszu wyniosła -2,96%, co oznacza spadek wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku o 43,89%, natomiast wynik za ostatnie 12 i 36 miesięcy wynosi odpowiednio -44,91% oraz -35,83%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec sierpnia wyniosła 95,56 zł.

31.08.2022	1M	3M	YTD	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANCI	-2,96%	5,71%	-43,89%	-44,91%	-35,83%	-17,06%

Sierpień okazał się miesiącem korekcyjnym, zwłaszcza jego końcówka po przemówieniu Jerome'a Powella na corocznym symposium w Jackson Hole. Głównym czynnikiem ryzyka dla wzrostów na rynku akcji w średnim terminie pozostawała uporczywość Fed w walce z inflacją poprzez konsekwentne podnoszenie stóp. Przemówienie Powella zostało odczytane jako mocno jastrzębie i wywołało przecenę aktywów ryzykownych, a zwłaszcza na rynkach akcji. W szerszym ujęciu, rynki wróciły do sprawdzonego schematu i jedynym wygranym w sierpniu był dolar amerykański. Przy takim zwrocie sentymentu rynki obligacji w naturalny sposób wróciły do spadków i indeks Bloomberg Global Aggregate zaliczył spadek o niemal 4%, co w trwającej od przeszło 1,5 roku bessie na tym rynku jest drugim najgorszym wynikiem miesięcznym. Rentowność amerykańskich 10-latek w ciągu miesiąca wzrosła o ponad 50 pb do 3,20%, czyli nieznacznie poniżej czerwcowego maksimum. Na tym tle spadek NASDAQ100 o ponad 5% w sierpniu wygląda umiarkowanie w porównaniu do sytuacji z I półrocza, gdy znacznie mniejsze wzrosty rentowności generowały paniczną wyprzedaż spółek technologicznych. Indeks MSCI World Health Care w sierpniu zniżył o 6,11%, głównie za sprawą spółek z sektora osprzętu medycznego, które zniżyły per saldo o ponad 5%. W sektorze biotechnologicznym mieliśmy dość wyraźny podział na małe oraz duże i średnie spółki. Te pierwsze zachowywały się znacznie lepiej i zakończyły miesiąc na plusie, natomiast te większe, które są przeważone w indeksie NASDAQ Biotechnology zakończyły miesiąc „pod kreską”, a indeks ponad 1% na minusie.

INDEKSY (31.08.2022)	YTD	↑ 1M	3M	6M	12M	36M
Nikkei 225	-2,43%	1,04%	2,98%	5,90%	0,01%	35,68%
MSCI Emerging Markets	-19,31%	0,03%	-7,75%	-15,13%	-24,04%	0,99%
Russell 2000	-17,87%	-2,18%	-1,07%	-9,96%	-18,90%	23,37%
Dow Jones Industrial Average	-13,29%	-4,06%	-4,49%	-7,03%	-10,89%	19,34%
S&P 500	-17,02%	-4,24%	-4,29%	-9,58%	-12,55%	35,15%
DAX	-19,20%	-4,81%	-10,80%	-11,24%	-18,95%	7,50%
NASDAQ100	-24,80%	-5,22%	-2,93%	-13,81%	-21,24%	59,56%
STOXX 600 Europe	-14,90%	-5,29%	-6,37%	-8,38%	-11,84%	9,39%
WIG	-27,59%	-8,79%	-12,64%	-17,94%	-29,26%	-11,57%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

W minionym miesiącu największą pozytywną kontrybucję do wyniku wniosły głównie spółki biotechnologiczne oraz spółki z obszaru technologii medycznych i transformacji cyfrowej w ochronie zdrowia. Z pewnością przełomowym wydarzeniem były bardzo dobre wyniki III fazy badania APOLLO-B w jednej z naszych spółek, które wykazały skuteczność leku *patisiran* w leczeniu i znacząco zwiększają prawdopodobieństwo

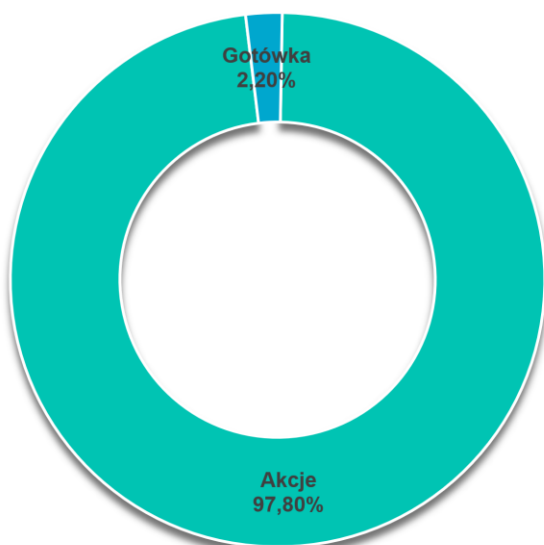
komercjalizacji leku w leczeniu jednego z typów amyloidozy transtetynowej. To wydarzenie jest bardzo dobrą ilustracją naszego pozytywnego nastawienia do sektora w ostatnich miesiącach. Wyceny spółki biotechnologicznej jest wypadkową różnych prawdopodobieństw portfolio badań klinicznych i, czasem, przychodów z leków już skomercjalizowanych. Dlatego też minima wycen w tym sektorze w II kw. postrzegaliśmy jako bardzo dobrą okazję do akumulacji wybranych walorów, gdyż spowolnienie gospodarcze, wysoka dynamika inflacji oraz podwyżki stóp procentowych na świecie nie wpływają na owe prawdopodobieństwa tj. na wyniki badań klinicznych. Ten brak korelacji oraz acykliczność wyników w sektorze są jego ogromną zaletą, która została jednakże całkowicie pominięta przez inwestorów globalnych w ostatnim czasie, co stworzyło unikalną okazję inwestycyjną, a nam pozwoliło na więcej niż podwojenie zaangażowania funduszu w biotechnologie (w relacji do składu portfela na koniec 2021 r.). Na koniec sierpnia fundusz posiadał dobrze zdywersyfikowane zaangażowanie (18 spółek) w sektor biotechnologiczny na poziomie niemal 30% portfela akcyjnego.

Sierpień to tradycyjnie czas spływania większości raportów z wynikami za II kw. i na poziomie całego portfela 76% spółek zaraportowała lepsze od oczekiwań przychody za II kw., a mediana pozytywnych zaskoczeń wyniosła ponad 5%, podczas gdy negatywnych niespełna -3%. Negatywne zaskoczenia dotyczyły praktycznie w całości wybranych spółek biotechnologicznych, gdzie jak wiadomo bieżące wyniki w wielu przypadkach mają mniejsze znaczenie, oraz spółek z sektora osprzętu medycznego, co w istocie jest pewnym rozczarowaniem. Warto jednak dodać, że negatywne niespodzianki w *medtechach* ograniczone były głównie do dużych spółek o bardziej cyklicznym charakterze biznesu, co w zestawieniu z innymi składnikami portfela potwierdza tezę, iż w obecnym otoczeniu lepiej sobie radzą małe, bardziej elastyczne biznesy. W ten obraz wpisała się jedna z małych, europejskich spółek medtechowych, która najmocniej pozytywnie zaskoczyła na przychodach (+13,4% lepiej od konsensusu). Bardzo mocno pozytywnie zaskoczyła też spółka z niezwykle atrakcyjnego i wzrostowego obszaru bioprocesów, lecz ona znajduje się w dość wczesnej fazie rozwoju i do wyników podchodzimy z dystansem.

W innowacyjnej części portfela funduszu na raporty z wynikami części będziemy musieli poczekać do września z uwagi na przesunięcie roku obrotowego (o miesiąc) w tychże podmiotach. Niemniej, w spółkach które zdążyły opublikować raporty zobaczyliśmy generalnie pozytywne trendy i zaskoczenia w wynikach, które nie potwierdzają obaw inwestorów. Niemniej, na rynku akcji wciąż dominują obawy, strach i niepewność, które utrudniają forsowanie wycen „w górę” i w tym otoczeniu spółkom np. z obszaru przetwarzania w chmurze będzie bardzo trudno o wskaźniki EV/Sales przekraczające 20x, co jeszcze u progu bieżącego roku było normą. Aczkolwiek widzimy symptomy poprawy sentymentu polegające na tym, że spółki które zaraportowały solidny zestaw wyników zostały nagrodzone wzrostem kursów, a nie gwałtowną przeceną „dzień po”, jak to miało miejsce w I półroczu. To oczywiście zbyt mało, aby na szerokim rynku zaistniał optymistyczny sentyment i wygenerowało się paliwo do cyklicznej hossy, ale po tak dużym ruchu spadkowym jak w I półroczu trudno na pewno potrzeba czasu na „rozwiązanie” chmur burzowych. Globalna transformacja cyfrowa mimo niesprzyjających warunków nie zwolniła tempa i sektory półprzewodników, przetwarzania w chmurze, *enterprise software* czy też oprogramowania zintegrowanego pionowo postrzegamy długoterminowo jako niezwykle atrakcyjne obszary inwestycyjne.

Podsumowując, na koniec sierpnia fundusz posiadał niemal 98% zaangażowanie w rynek akcji z dobrą dywersyfikacją sektorową oraz na poziomie spółek, których łącznie było 39 ze średnim udziałem ok. 2,5%.

STRUKTURA AKTYWÓW



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	100,00%
-------------------	---------

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja cyfrowa	56,88%
Biotechnologia	24,15%
Technologie medyczne	13,35%
Osprzęt medyczny	5,62%

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.