

Ipopema Medycyny i Innowacji FIZ

W maju stopa zwrotu na certyfikat funduszu wyniosła -15,14%, co oznacza spadek wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku o 46,92%, natomiast wynik za ostatnie 24 i 36 miesięcy wynosi odpowiednio -34,66% oraz -12,08%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec maja wyniosła 90,40 zł.

31.05.2022	1M	YTD	6M	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANCI	-15,14%	-46,92%	-49,11%	-41,16%	-34,66%	-12,08%

Miniony miesiąc to kontynuacja turbulencji na rynkach, w efekcie czego w połowie miesiąca NASDAQ wykazywał dwucyfrową stratę w stosunku do kwietniowego zamknięcia. Dzięki wzrostom w ostatnim tygodniu maja udało się odrobić większość strat, lecz odbywało się to w bardzo niesymetryczny i niejednorodny sposób. W tle obserwowaliśmy rekordowe poziomy dolara amerykańskiego, który u progu maja zdawał się być najbardziej pożądanym miejscem ucieczki inwestorów na rynkach finansowych. Moment rozpoczęcia odbicia na rynkach akcji wystąpił wraz z kulminacją sezonu wynikowego spółek na amerykańskim rynku oraz współgrał z ogłoszeniem bliskiego zakończenia chińskiego lockdownu, po około dwumiesięcznym okresie. Warto zauważyć, że w pierwszej połowie maja zatrzymała się przecena na globalnym rynku długu i rentowność amerykańskich 10-latek spadła w maju o 9 pb, ale to nie oddaje całego obrazu wydarzeń w maju, gdyż w trakcie miesiąca owe rentowności osiągnęły poziom 3,20%, co pokazuje, że w 3 tygodnie rynek oddał prawie 50 pb. Podobna sytuacja miała miejsce na całej długości amerykańskiej krzywej dochodowości, co teoretycznie powinno wspierać wyceny spółek wzrostowych, ale wydaje się, że inwestorzy na rynkach akcji en masse nie dyskutowali tej zależności. Pozytywnym symptomem jest z kolei spadek indeksu VIX o ponad 21%, mimo wciąż słabej kondycji amerykańskich indeksów, a to może zwiastować długo wyczekiwany spadek zmienności i stopniowe uspokojenie rekordowo negatywnych nastrojów.

INDEKSY (31.05.2022)	↑YTD	1M	3M	6M	12M	36M
Nikkei 225	-5,25%	1,61%	2,84%	-1,95%	-5,48%	32,42%
STOXX 600 Europe	-9,11%	-1,56%	-2,15%	-4,24%	-0,76%	20,13%
Dow Jones Industrial Average	-9,21%	0,04%	-2,66%	-4,33%	-4,46%	32,94%
DAX	-9,42%	2,06%	-0,50%	-4,71%	-6,70%	22,70%
MSCI Emerging Markets	-12,53%	0,14%	-7,99%	-11,11%	-21,69%	7,98%
S&P 500	-13,30%	0,01%	-5,53%	-9,52%	-1,71%	50,15%
Russell 2000	-16,98%	0,00%	-8,99%	-15,23%	-17,85%	27,20%
WIG	-17,12%	-0,56%	-6,07%	-15,31%	-13,36%	-0,82%
NASDAQ100	-22,54%	-1,65%	-11,21%	-21,65%	-7,63%	77,36%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

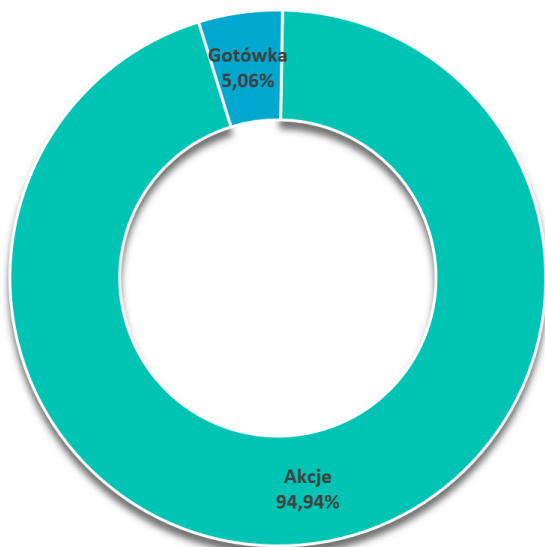
Maj to przede wszystkim okres publikacji raportów kwartalnych w większości spółek z portfela funduszu, gdzie zwracaliśmy głównie uwagę na prognozy na II kw. oraz całoroczne, zwłaszcza w spółkach transformacji

cyfrowej, technologii medycznych oraz osprzętu medycznego. W tych ostatnich punkt uwagi dotyczył kwestii kosztów w kolejnych kwartalach i poziomu wydatkowania na sprzęt medyczny przez sieci placówek medycznych. Spółki te borykają się także w pewnym stopniu z problemami w łańcuchach dostaw, co dodatkowo potęgowało niepewność w sektorze. W portfelu funduszu wszystkie spółki z tego obszaru zaraportowały lepsze od prognoz przychody i zyski netto na akcję, co jednak nie przeszkodziło indeksowi S&P Supercomposite Health Care Equipment & Supplies Industry zniżkować o ponad 2% w maju. Dodatkowo, w obszarze technologii dla diabetyków inwestorów rozgrzały informację o potencjalnym przejęciu spółki Insulet (pompy insulinowe) przez Dexcom, lecz spółka szybko zdementowała te rewelacje.

Na wynik funduszu w maju wpłynęły głównie akcje spółek z obszaru transformacji cyfrowej i technologii medycznych, które stanowią przeszło 50% portfela funduszu. W tym obszarze, z kilkoma wyjątkami, mieliśmy w zasadzie kontynuację kwietniowej wyprzedaży, gdyż część walerów zniżkowała o 25-30% w maju, co wpisuje się w utrzymujący się negatywny sentyment do koszyka spółek wzrostowych. Ta sytuacja nie znajduje uzasadnienia w wynikach spółek, które per saldo wyszły solidne, ale w ostatnich tygodniach rynek nie premiował solidnych wyników. Jedną ze spółek z tego obszaru, która w tym roku 2-krotnie silnie przebiła oczekiwania oraz 2-krotnie podniosła prognozę wyników całorocznych w istocie zaliczyła wzrost kursu akcji o niemal 20%, co wskazuje na oczekiwany przez nas scenariusz stopniowego powrotu do fundamentów na rynku akcji. Niemniej, walory owej spółki od początku roku na koniec maja wciąż znajdowały się na niemal 30 proc. minusie, co dobitnie pokazuje z jaką falą wyprzedaży mierzyliśmy się przez ostatnie 6 miesięcy. Generalnie, w obliczu oczekiwanego spowolnienia gospodarczego, czy nawet recesji, nie spodziewamy się podnoszenia prognoz przychodów przez tego typu spółki, a to zazwyczaj główny *driver* sentymentu w obu sektorach. Niemniej, większość naszych top-picków z obu obszarów generuje dodatnie przepływy gotówkowe dla akcjonariuszy, a część także dodatnie ROIC, co potwierdza relatywnie wysoką jakość portfela i nie uzasadnia tak niskich wycen w tym segmencie. Konsekwentnie stawiamy na spółki postrzegane przez nas jako *quality growth*, czyli z ponadprzeciętnym wzrostem przychodów i potwierdzoną zdolnością do generowania gotówki i wartości dla akcjonariuszy. Do majowych spadków przysłużył się także segment biotechnologiczny, który w tym roku stopniowo rośnie na znaczeniu w portfelu funduszu i na koniec maja stanowił ponad 18% portfela. Wielomiesięczną wyprzedaż w sektorze *biotechów* postrzegamy jako okazję nadarzącą się raz na kilka lat, więc starannie ją wykorzystujemy do doboru do portfela najciekawszych i odpowiednich jakościowo walerów. Unikamy małych spółek opartych o pojedyncze projekty z niewielką ilością gotówki, gdyż przy obecnych wycenach (nieuniknione) dokapitalizowywanie w aktualnych warunkach rynkowych, będzie wiązać się ze znacznym rozładaniem akcjonariuszy. Segmentowo, istotny nacisk kładziemy na wybrane spółki operujące technologią CRISPR-Cas9, która postrzegamy jako rewolucyjne narzędzie, które wywiera ogromny wpływ na rozwój nowoczesnej medycyny. Ponadto, tuż po zakończeniu miesiąca Bristol-Myers Squibb ogłosił przejęcie onkologicznego Turning Point Therapeutics za 4,1 mld USD, co oznacza niemal 120% premii do wyceny rynkowej i automatycznie poprawiło to sentyment do sektora, gdyż rynek przy tak niskim poziomie wycen w sektorze biotechnologicznym zasadne jest oczekiwanie kolejnych przejęć przez spółki z *big pharma*.

Podsumowując, na koniec maja fundusz był zaangażowany w rynek akcji w niemal 95% z dominującą ekspozycją w Stanach Zjednoczonych.

STRUKTURA AKTYWÓW



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	95,57%
Szwajcaria	2,86%
Dania	1,57%

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja cyfrowa	58,66%
Biotechnologia	18,21%
Technologie medyczne	16,37%
Osprzęt medyczny	5,18%
Farmaceutyka	1,58%

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.