

Ipopema Medycyny i Innowacji FIZ

W lipcu stopa zwrotu na certyfikat funduszu wyniosła +16,15%, co oznacza spadek wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku o 42,19%, natomiast wynik za ostatnie 12 i 36 miesięcy wynosi odpowiednio -42,08% oraz -12,56%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec lipca wyniosła 98,47 zł.

29.07.2022	1M	3M	YTD	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANC	+16,15%	-7,57%	-42,19%	-42,08%	-33,67%	-12,56%

W lipcu rynki, zarówno akcji jak i obligacji, zanotowały dawno nie widziane i wyczekiwane odbicie po kilkumiesięcznych, w zasadzie ciągłych spadkach. Struktura odbicia wygląda modelowo, zgodnie ze schematem klasycznego *risk-on*, gdyż najmocniej rosły akcje amerykańskich spółek wzrostowych, w tym technologicznych, akcje małych spółek na globalnych rynkach akcji oraz obligacje *high yield*, a mocną korektę zaliczył indeks VIX. Na rynkach surowcowych nadal spadały ceny towarów rolnych, wybranych metali przemysłowych oraz ropy naftowej. Globalny sektor ochrony zdrowia także wziął udział w odbiciu, aczkolwiek w bardzo zróżnicowany sposób. Duży agregat MSCI World Health Care wzrósł o skromne 3,19%, podczas gdy indeks amerykańskich małych spółek wzrostowych z sektora medycznego Russell 2000 Growth Health Care o imponujące 10,03%. Stały za tym głównie spółki biotechnologiczne (małe i średnie), które po udanym czerwcu zaliczyły miesiąc „na zielono” obrazowany ETF-em SPDR S&P Biotech, który wzrósł o 9,24%. Na tym tle wynik funduszu wygląda satysfakcjonująco, lecz oczywiście tylko częściowo niweluje dystans do głównych indeksów sektora ochrony zdrowia, niemniej trzeba podkreślić, że jest to kontynuacja pozytywnych tendencji uwidocznionych jeszcze w czerwcu.

INDEKSY (29.07.2022)	YTD	↑ 1M	3M	6M	12M	36M
NASDAQ100	-20,66%	12,55%	0,72%	-13,28%	-13,45%	64,97%
Russell 2000	-16,04%	10,38%	1,13%	-7,06%	-15,32%	19,73%
S&P 500	-13,34%	9,11%	-0,04%	-8,53%	-6,03%	38,58%
STOXX 600 Europe	-10,15%	7,64%	-2,69%	-6,52%	-5,08%	13,61%
Dow Jones Industrial Average	-9,61%	6,73%	-0,40%	-6,51%	-5,98%	22,26%
DAX	-15,11%	5,48%	-4,35%	-12,84%	-13,25%	10,62%
Nikkei 225	-3,44%	5,34%	3,55%	2,96%	1,90%	29,18%
WIG	-20,62%	2,68%	-4,76%	-18,41%	-18,67%	-7,81%
MSCI Emerging Markets	-19,34%	-0,69%	-7,66%	-17,75%	-22,23%	-4,17%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

W odróżnieniu od poprzedniego miesiąca, w lipcu na wynik funduszu pracowała przytłaczająca większość składników portfela. „Wisienką na torcie” było zachowanie jednej ze spółek z obszaru *value-based care*/telemedycyny, która zostanie przejęta przez Amazona z ponad 70% premią do wyceny rynkowej. Jest to spółka, która już po I kw. pokazała lepsze od oczekiwań wyniki, co skłoniło nas do zwiększenia zaangażowania, a w lipcu stopa zwrotu z akcji tej spółki wyniosła ponad 100%. Ten przykład dobitnie pokazuje, że na rynku cierpliwość popłaca, gdyż Amazon coraz mocniej „rozpycha się” w sektorze ochrony zdrowia i od 2017 r. regularnie przejmuje wybrane

podmioty oraz wdraża wiele technologicznych rozwiązań w swojej, coraz szerszej, ofercie usług w obszarze ochrony zdrowia. Spółki z w/w obszarów *value-based care* i telemedycyny są niezwykle ciekawymi i rozwojowymi podmiotami w szerokim obszarze ochrony zdrowia, więc mimo turbulencji rynkowych fundusz utrzymywał na nie ekspozycję. Nie dziwi nas też, że są one naturalnymi kandydatami do przejęć przez podmiot taki jak Amazon, który po tak dużej kompresji wycen może przejąć tego typu biznes, nawet ze znaczną premią do wyceny rynkowej, i jest to nadal bardzo atrakcyjna cena.

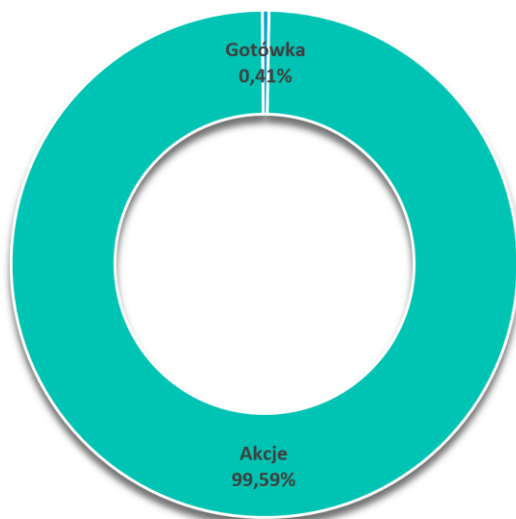
Natomiast pozytywną analogią do czerwca jest niewątpliwie kontrybucja sektora biotechnologicznego, który stanowił na koniec lipca ok. 28% składu portfela. Najwyższą stopę zwrotu wygenerowała największa pozycja z tego obszaru tj. spółka działająca w silnie wzrostowym obszarze bioprocessów, czyli m.in. produkcji i puryfikacji wektorów wirusowych i plazmidów. Fundusz posiada zdywersyfikowaną ekspozycję na ten segment, który jest niezwykle ciekawy, gdyż daje on możliwość partycypowania w dynamicznym wzroście globalnego rynku terapii komórkowych i genowych, ale nie jest obciążony ryzykiem niepowodzenia badań klinicznych. Ponadto, dobrze zachowywały się walory spółek rozwijające terapie oparte o metodę CRISPR-Cas9 oraz opracowujące metody biopsji płynnej. Jednakże, w sektorze biotechnologii w sierpniu spodziewany jest wynik III fazy ważnego badania APOLLO-B, gdzie sprawdzana jest skuteczność związku patisiran w leczeniu jednego z typów amyloidozy. Pozytywny wynik tego badania powinien być ważnym *triggerem* dla wycen wybranych spółek biotechnologicznych.

W obszarze transformacji cyfrowej sektora ochrony zdrowia oraz technologii medycznych nie zobaczyliśmy w lipcu zbyt wielu raportów, gdyż większość reprezentantów tych segmentów raportuje w sierpniu lub we wrześniu. Niemniej, jeden z nich potwierdził utrzymującą się słabość w sektorze telemedycyny, gdzie „wiatry” spowolnienia gospodarczego wieją mocniej i III kw. zapewne też nie przyniesie pozytywnych niespodzianek. Niemniej, telemedycyna pozostaje jednym z najbardziej wzrostowych i perspektywicznych obszarów sektora medycznego. Inna sytuacja jest w obszarze spółek SaaS, które stanowią ważny komponent innowacyjnej części portfela, gdzie spowolnienie gospodarcze symbolicznie uwidacznia się w dotychczas zaraportowanych wynikach, a w istocie głównym obciążeniem wyników jest mocny dolar amerykański. Na metrykach takich jak backlogi, NER (*net expansion rate*) czy też RPO (*remaining performance obligation*) nie dostrzegamy przyczyn tak gwałtownej kompresji wskaźników wyceny, więc większość spółek z tego obszaru traktujemy jako niezwykle atrakcyjne okazje długoterminowe.

W osprzęcie medycznym po kilku miesiącach kapitulacji wycen, wyniki z kilku spółek portfelowych pozwoliły na poprawę sentymentu, gdyż okazało się, że otoczenie makroekonomiczne nie wpływa tak negatywnie na biznesy w medtechach, jak spodziewali się inwestorzy. Co więcej, nasz top pick w obszarze medycyny estetycznej zaprezentował wyniki znacznie lepsze od oczekiwań, co przy wycenie na wskaźniku C/Z `22 równym ok. 12x pozwoliło na skokowe przesunięcie wyceny o niemal 50% w lipcu. Jest to o tyle ciekawa sytuacja, że przy ogromnych obawach o stan konsumentów w USA, ponownym obniżeniu prognoz przez Walmart, można by zasadnie spodziewać się, że branża medycyny estetycznej znajdzie się w ciężkim położeniu, ale rzeczywistość tego nie potwierdziła. Reasumując, w branży osprzętu medycznego nie widać istotnego spowolnienia przychodów, a część spółek naturalnie raportuje zwiększoną presję kosztową, lecz nie jest to negatywny wyróżnik przy dynamice inflacji powyżej 8% w USA i nie uzasadnia tak gwałtownej przeceny spółek z sektora osprzętu medycznego. Pozostajemy racjonalnymi optymistami w postrzeganiu tego sektora.

Podsumowując, na koniec lipca fundusz posiadał przeszło 99% zaangażowanie w rynek akcji z dobrą dywersyfikacją sektorową oraz na poziomie spółek, których łącznie było 39 ze średnim udziałem ok. 2,55%.

STRUKTURA AKTYWÓW



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

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

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja cyfrowa	50,82%
Biotechnologia	23,27%
Technologie medyczne	19,01%
Osprzęt medyczny	6,91%

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.