

Ipopema Medycyny i Innowacji FIZ

W kwietniu stopa zwrotu na certyfikat funduszu wyniosła -22,42%, co oznacza spadek wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku o 37,45%, natomiast wynik za ostatnie 24 i 36 miesięcy wynosi odpowiednio -19,13% oraz +0,67%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec kwietnia wyniosła 106,53 zł.

30.04.2022	1M	YTD	6M	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANCI	-22,42%	-37,45%	-42,11%	-34,96%	-19,13%	+0,67%

Kwiecień 2022 r. przejdzie do historii rynków finansowych jako jeden z najsłabszych miesięcy, patrząc po większości klas aktywów. Na rynku długu obrazowanym indeksem Bloomberg Global Aggregate odnotowano dziewięć z rzędu miesiąc spadków (-11,3% od początku roku), co było kontynuacją bessy na tym rynku. Amerykańska krzywa rentowności ponownie na początku kwietnia dokonała odwrócenia po czym wróciła do dodatniego położenia (spread 10Y-2Y równy 21 bp na koniec kwietnia). Na rynku akcji wystąpiła potężna przecena w zasadzie we wszystkich segmentach rynku, przy czym relatywnie słabiej nadal radziły sobie spółki wzrostowe i wskutek NASDAQ100 zniżkował o ponad 13%. Jest to najgorszy wynik od pamiętnego października 2008 r., gdy indeks ten odnotował spadek o ponad 16% wskutek wybuchu paniki po bankructwie Lehman Brothers. Ostatniego dnia miesiąca indeks ten spadł o niemal 4,5% w ślad za walorami Amazona, które zanurkowały o ok. 14% po raporcie wynikowym za I kw. i jest to druga w kolejności największa utrata wartości odnotowana przez pojedynczą spółkę w historii (po lutowym załamaniu kursu Meta Platforms). Pewnym zaskoczeniem jest z kolei zachowanie amerykańskich małych spółek, obrazowanych indeksem Russell 2000, który w minionym miesiącu spadł o wyraźnie mniej, niespełna 10%, przy czym Russell 2000 Growth Health Care, który jest bliższy strukturze portfela funduszu, zanurkował o niemal 18% notując najgorszy start roku w swojej historii. Segment spółek biotechnologicznych spadł o niemal identyczną wartość, podczas gdy spółki osprzętu medycznego o niemal 11%. Tym samym, głęboka przecena dotknęła wszystkie segmenty inwestycyjne portfela funduszu, a niektóre spółki doznały ubytku wartości o ponad 30% w kwietniu.

INDEKSY (29.04.2022)	YTD	↑ 1M	3M	6M	12M	36M
STOXX 600 Europe	-7,67%	-1,20%	-0,60%	-5,28%	2,97%	15,09%
DAX	-11,25%	-2,20%	-2,51%	-10,14%	-6,86%	14,21%
Nikkei 225	-6,75%	-3,50%	1,21%	-7,08%	-6,82%	20,62%
Dow Jones Industrial Average	-9,25%	-4,91%	-2,70%	-7,94%	-2,65%	24,01%
MSCI Emerging Markets	-12,65%	-5,75%	-8,12%	-14,91%	-20,14%	-0,28%
S&P 500	-13,31%	-8,80%	-5,53%	-10,28%	-1,18%	40,26%
Russell 2000	-16,98%	-9,95%	-8,98%	-18,85%	-17,75%	17,15%
WIG	-16,65%	-11,01%	-5,54%	-21,51%	-5,02%	-3,97%
NASDAQ100	-21,23%	-13,37%	-9,71%	-18,90%	-7,26%	65,20%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

W takim otoczeniu czynniki fundamentalne zeszły całkowicie na dalszy plan, a narrację zdominowały negatywne informacje o przyspieszeniu tempa podwyżek stóp w USA, wciąż uporczywie wysokiej inflacji, słabnących

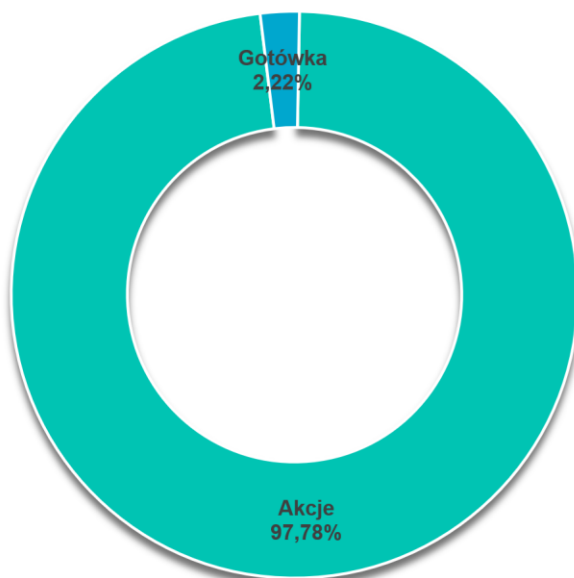
wskaźnikach zaufania konsumenta, a do tego doszedł wybuch nowych ognisk COVID-19 w Chinach i lockdowny w niektórych miastach, co dalej wywiera presję na globalne łańcuchy dostaw. W sektorze ochrony zdrowia tematem numer jeden okazały się koszty, a właściwie ich wzrost, który pojawił się w niektórych spółkach. Ucierpiały na tym spółki z obszaru osprzętu medycznego, które także borykają się z problemami z dostawami, i generalnie nie raportują zauważalnej presji na marże, ale problem z tym mają ich (duzi) klienci tj. operatorzy sieci placówek zdrowotnych i usługodawcy. W ostatnich miesiącach mocno broniliśmy się przed zakupami spółek z obszaru *managed care*, gdyż podejrzewaliśmy, że wzrost kosztów, negatywne zaskoczenia wynikowe i obniżki prognoz są kwestią czasu. To co nas zaskakuje to fakt, że po roku silnego wzrostu inflacji w USA, odbicia płac oraz gwałtownego spadku stopy bezrobocia inwestorzy poczuli się zaskoczeni presją płacową w spółkach, gdzie koszty płac (szeroko rozumiane) stanowią ok. 50% przychodów. Skalę zaskoczenia inwestorów dobrze obrazują walory HCA Healthcare, dużego operatora usług medycznych, których kurs wskutek zapowiedzi wzrostu kosztów został dotknięty największą jednosecyjną przeceną w historii notowań akcji tej spółki (-22%). Naszym zdaniem stopniowo materializuje się scenariusz, którego obawialiśmy się w medycznych spółkach z obszaru *value*, czyli ujawnienia się inflacji w kosztach, a nie tylko w przychodach.

W kwietniu wystartował sezon wyników za I kw., co dodatkowo zwiększyło i tak wysoką zmienność na rynkach akcji. W obszarze bardzo medialnych megacapów technologicznych obserwowaliśmy ekstremalną zmienność w dzień po wynikach (Netflix -35%, Meta Platforms +18%, Amazon -14%), co pośrednio rzutowało na wiele innych walorów czy też koszyków spółek. W naszym przypadku mocno poszkodowane zostały przede wszystkim wyceny spółek z obszaru technologii medycznych, transformacji cyfrowej w ochronie zdrowia i oczywiście biotechnologii, gdzie z marcowego odbicia wycen niewiele zostało. Rynek konsekwentnie ignoruje pozytywne trendy i odporność wyników w wielu spółkach, co postrzegamy jako narastającą od kilku miesięcy nieefektywność. Bardzo widoczna stała się wrażliwość rynku na wszelkie negatywne wzmianki z ust zarządów spółek w zakresie perspektyw biznesów w kolejnych kwartałach. Przykładowo, Intuitive Surgical za komentarz o potencjalnie słabszym wydatkowaniu przez klientów w tym roku został nagrodzony spadkiem o ponad 14%, co dobitnie pokazuje jaki sentyment panuje na rynku. W segmencie innowacyjnym portfela także duże spadki, przy części spółek z obszaru transformacji cyfrowej i oprogramowania raportuje jeszcze w czerwcu, więc na pełen obraz sytuacji przyjdzie nam poczekać. Niemniej, dane które do tej pory otrzymaliśmy nie wskazują na pogorszenie dynamik na głównych metrykach, więc cały czas mamy do czynienia z silną kompresją wskaźników wyceny.

Na rynku dominuje strach, co obrazuje różnica między odsetkiem byków a niedźwiedzi amerykańskiego stowarzyszenia inwestorów indywidualnych, która to w kwietniu osiągnęła najniższy poziom w historii badania. W momencie wchodzenia w okres raportów kwartalnych inwestorzy spodziewali się spadku dynamiki zysków netto r/r do ok. 4% dla spółek z S&P 500, podczas gdy na początku maja wynosiła ona (dla większości składników indeksu) ponad 10% r/r. To dobrze pokazuje z jakim sentymentem mamy do czynienia na rynku i rynek w ostatnich tygodniach całkowicie ignoruje czynniki fundamentalne w spółkach. Nie jest to oczywiście stan, który utrzyma się i na horyzoncie widzimy powrót do fundamentów, niemniej jest to proces rozłożony w czasie.

Podsumowując, na koniec kwietnia w portfelu funduszu znajdowały się walory 34 spółek, co składało się na zaangażowanie w rynek akcji równe niemal 98% z dominującym udziałem sektora transformacji cyfrowej oraz technologii medycznych (łącznie ponad 70% aktywów funduszu).

STRUKTURA AKTYWÓW



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	92,85%
Polska	4,64%
Szwajcaria	2,51%

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja cyfrowa	46,96%
Technologie medyczne	23,68%
Farmaceutyka/biotechnologia	16,02%
Półprzewodniki	5,99%
Osprzęt medyczny	5,34%
Rozrywka cyfrowa	2,01%

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.ipopemati.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.