

Ipopema Medycyny i Innowacji FIZ

W czerwcu stopa zwrotu na certyfikat funduszu wyniosła -6,22%, co oznacza spadek wyceny na certyfikat inwestycyjny od początku roku o 50,22%, natomiast wynik za ostatnie 24 i 36 miesięcy wynosi odpowiednio -42,18% oraz -21,89%. Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec czerwca wyniosła 84,78 zł.

30.06.2022	1M	3M	YTD	1 rok	2 lata	3 lata
Zm.% WANC	-6,22%	-38,26%	-50,22%	-49,98%	-42,18%	-21,89%

Czerwiec nie przyniósł przełomu w tendencjach z ostatnich miesięcy i zakończenie pierwszej połowy roku na rynkach globalnych przebiegało pod hasłem ucieczki od aktywów ryzykownych, przy czym do aktywów ryzykownych obecnie zaliczane (w rozumieniu inwestorów) są w zasadzie wszystkie notowane klasy aktywów tj. od instrumentów dłużnych, przez akcje, a na kryptowalutach kończąc. Patrząc po stopach zwrotu z głównych krajowych indeksów, można odnieść wrażenie, że wszystkim „oberwało się” po równo, ale w odróżnieniu od np. fatalnego kwietnia, tym razem pod powierzchnią wody działo się znacznie więcej. W tym układzie spadek indeksu MSCI World Health Care -3,27% wydaje się być dobrym osiągnięciem, ale jeszcze bardziej zaskakujący jest wzrost Russell 2000 Growth Health Care o 2,64%. Jest to w dużym stopniu zasługa spółek biotechnologicznych, których mniejszy i średni segment dobrze obrazuje ETF SPDR S&P Biotech, który w czerwcu zwyżkował o 7,98%. W takim otoczeniu jest to z pewnością imponujący wynik, który nie wynika tylko ze statystyczno-technicznej korekty, lecz stoją za tym konkretne przesłanki i informacje, co przybliżymy w dalszej części komentarza.

INDEKSY (30.06.2022)	YTD	↑ 1M	3M	6M	12M	36M
Nikkei 225	-8,33%	-3,25%	-5,13%	-8,33%	-8,33%	24,05%
Dow Jones Industrial Average	-15,31%	-6,71%	-11,25%	-15,31%	-10,80%	15,70%
WIG	-22,69%	-6,72%	-17,45%	-22,69%	-18,91%	-10,99%
MSCI Emerging Markets	-18,78%	-7,15%	-12,36%	-18,78%	-27,20%	-5,14%
STOXX 600 Europe	-16,52%	-8,15%	-10,67%	-16,52%	-10,08%	5,80%
Russell 2000	-23,93%	-8,37%	-17,49%	-23,93%	-26,08%	9,03%
S&P 500	-20,58%	-8,39%	-16,45%	-20,58%	-11,92%	28,68%
NASDAQ100	-29,51%	-9,00%	-22,47%	-29,51%	-20,96%	49,96%
DAX	-19,52%	-11,15%	-11,31%	-19,52%	-17,69%	3,10%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

W czerwcu rynki zaliczyły prawdziwy przejazd kolejką górską, gdyż po niezłym początku miesiąca rynki akcji gwałtownie zjechały głęboko „pod wodę” w wyniku odczytu inflacji CPI w USA, po czym równie gwałtownie zwyżkowały po decyzji FOMC o podwyżce stóp, aczkolwiek zwyżka objęła głównie wzrostowe i innowacyjne segmenty rynku. Na tym tle wynik funduszu okazał się w rzeczywistości efektem słabej końcówki czerwca, która wycenę jednostki sprowadziła na -6,22% w skali miesiąca. W kwartał fundusz zaliczył ponad 35% stratę mając w tle najgorsze półrocze dla rynków akcji od wielu lat. Podobne wyniki zanotowały indeksy sektorów producentów chipów, biotechnologii czy też producentów oprogramowania SaaS, więc niestety wynik funduszu w zasadzie odzwierciedla

fatalne warunki dla spółek z innowacyjnych w I połowie 2022 r. Symptomy poprawy widzimy przede wszystkim w wynikach, które nadal są bardzo solidne i nie uzasadniają tak głębokiej przeceny.

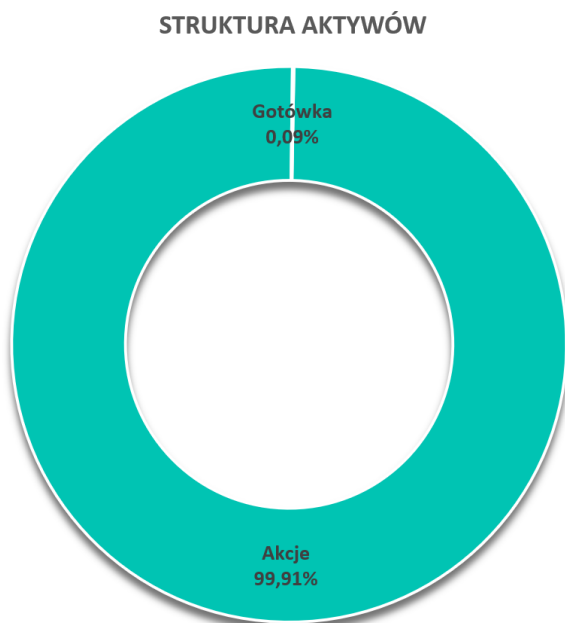
Turbulentny miesiąc odzwierciedlił się także w zachowaniu poszczególnych składników portfela, a do najsłabszych należały walory wagi ciężkiej tj. zwłaszcza akcje producentów chipów i osprzętu medycznego. Zachowanie tych drugich postrzegamy jako duże negatywne rozczarowanie, gdyż sektor na koniec 2021 r. nie miał wymagającej wyceny, a wyniki producentów osprzętu medycznego cechuje istotna acykliczność, więc tak duży spadek, zarówno w ujęciu relatywnym jak i nominalnym, jest trudny do wytłumaczenia czymś innym, aniżeli masowymi odpływami kapitału z rynku akcji, które nie oszczędzały nikogo bez względu na fundamenty. W przekroju całego portfela, rozpiętość stóp zwrotu z poszczególnych walorów zawierała się w przedziale od -26% do +37%, co dość dobrze odzwierciedliło huśtawkę nastrojów na rynku.

Z plusów na pewno należy wymienić sektor spółek biotechnologicznych, który na koniec czerwca stał się największym komponentem portfela funduszu z niemal 30% udziałem. W poprzednich komentarzach wielokrotnie sygnalizowaliśmy zwiększanie zaangażowania w *biotechy* i logikę za tym stojącą, natomiast czerwiec przyniósł pierwszy pozytywny zwrot z tych decyzji. W przestrzeni informacyjnej mieliśmy 2 istotne newsy z sektora. Przede wszystkim, przejęcie ze 120% premią Turning Point Therapeutics przez Bristol-Myers Squibb, o czym wspominaliśmy w poprzednim komentarzu. Ponadto, pojawiła się informacja o potencjalnym przejęciu biotechnologicznej spółki Seagen Inc przez giganta Merck & Co., co jest ciekawe z dwóch powodów. Po pierwsze, spekulacje o tej transakcji wracają jak bumerang na rynek regularnie od kilku lat, a Merck w 2020 r. zaangażował się kapitałowo w spółkę. Po drugie, przed informacją Seagen Inc. był wart niemal 30 mld USD, co na mocno wyschniętym rynku przejęć w sektorze biotechnologicznym od razu ożywiło spekulacje odnośnie kolejnych przejęć. To jest czynnik, na który stawiamy od dłuższego czasu, gdyż przy obecnych, zdołowanych wycenach jest wiele okazji dla gigantów farmaceutyczno-biotechnologicznych, które mogą się nie powtórzyć.

Drugim pozytywnym elementem w portfelu funduszu były spółki z obszaru tzw. *Value-based care*, który jest jednym z najciekawszych trendów sekularnych w amerykańskim sektorze usług zdrowotnych, ponieważ ogromną bolączką sektora jest model płacenia coraz więcej za coraz gorsze efekty opieki zdrowotnej. W dużym skrócie, *Value-based care* jest modelem, który adresuje ten problem poprzez uzależnienia płacenia za usługi zdrowotne w zależności od ich efektów i jakości. Fundusz w ostatnim czasie zainwestował w kilka wyselekcjonowanych, małych spółek z tego obszaru, gdyż zmiana modelu działania amerykańskiej służby zdrowia jest palącym problemem, a wdrożenie *value-based care* jest mocno wspierane przez amerykańskie agendy rządowe, ponieważ generuje znaczne oszczędności w kosztach działania całego systemu ochrony zdrowia. Skupiliśmy się na mniejszych podmiotach, gdyż ich oferta jest bardziej innowacyjna i lepiej dostosowana do potrzeb poszczególnych klientów przez co klientom jest łatwiej zmienić dotychczasowy model biznesowy.

W pozostałych obszarach portfela (transformacja cyfrowa i technologie medyczne) wyłonił się raczej bardzo mieszany obraz, a determinantami zmienności były głównie wahania ogólnorynkowe, aniżeli informacje z samych spółek. Na plus należy zaliczyć fakt, iż u progu czerwca dobre wyniki pokazały 2 spółki z obszaru transformacji cyfrowej, co finalnie rynek wynagrodził stopami zwrotu w czerwcu w okolicy +10%. Traktujemy to jako pierwszą jaskółkę zmiany sentymentu, gdyż walory spółek z tego obszaru w ostatnich miesiącach były radykalnie przeceniane, bez względu na jakość raportowanych wyników.

Podsumowując, na koniec czerwca fundusz posiadał przeszło 99% zaangażowanie w rynek akcji z dobrą dywersyfikacją sektorową oraz na poziomie spółek, których łącznie było 40 ze średnim udziałem ok. 2,5%.



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	98,24%
Szwajcaria	1,67%

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja cyfrowa	53,82%
Biotechnologia	23,05%
Technologie medyczne	17,20%
Osprzęt medyczny	4,26%
Farmaceutyka	1,67%

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.fi.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.