

IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą **+7,87%**, przy stopie zwrotu z benchmarku równej **+2,00%**.
Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł **+36,05%** przy stopie zwrotu z benchmarku **+19,33%**.



Sebastian Trojanowski, CFA

Zarządzający funduszem,
Doradca inwestycyjny



Piotr Humiński, CFA

Zarządzający funduszem,
Doradca inwestycyjny



Komentarz do wyników funduszu

W październiku rozpoczął się okres raportowania wyników w spółkach za III kw., co bardziej szczegółowo omówimy w dalszej części komentarza, lecz po wstępnej próbie można stwierdzić, że kolejny raz w tym roku wyniki per saldo pozytywnie zaskakują. Pozwoliło to utrzymać korzystne momentum z poprzedniego miesiąca i indeks NASDAQ100 zakończył październik ze wzrostem o 4,70%. Na rynku amerykańskim nieco lepiej zachowywały się większe spółki, a zwłaszcza spółki technologiczne, co w ostatnich miesiącach stało się w zasadzie tradycją.

Tło makroekonomiczne oraz polityczne

FOMC w październiku, zgodnie z oczekiwaniami, kolejny raz obniżył stopę funduszy federalnych o 25 pb, a rynek trzecią obniżkę w tym roku wycenia na 60-70%. Do ogólnego obrazu niewiele wniosła konferencja po posiedzeniu, która miała mocno neutralny wydźwięk. Co ważniejsze, rynek stopy procentowej niezmiennie wycenia stopę funduszy federalnych na koniec cyklu obniżek na poziomie 3%, a to jest kluczowa zmienna w układzie długoterminowym. Optyki rynku nie zmieniły także nieco niższe odczyty dynamiki inflacji CPI za wrzesień (3% r/r vs 3,1% oczekiwane), które mimo to należy odczytywać pozytywnie, gdyż jeszcze kilka miesięcy temu powszechne były oczekiwania na przyspieszenie dynamiki cen z uwagi na wpływ wojny handlowej. W tym miejscu warto

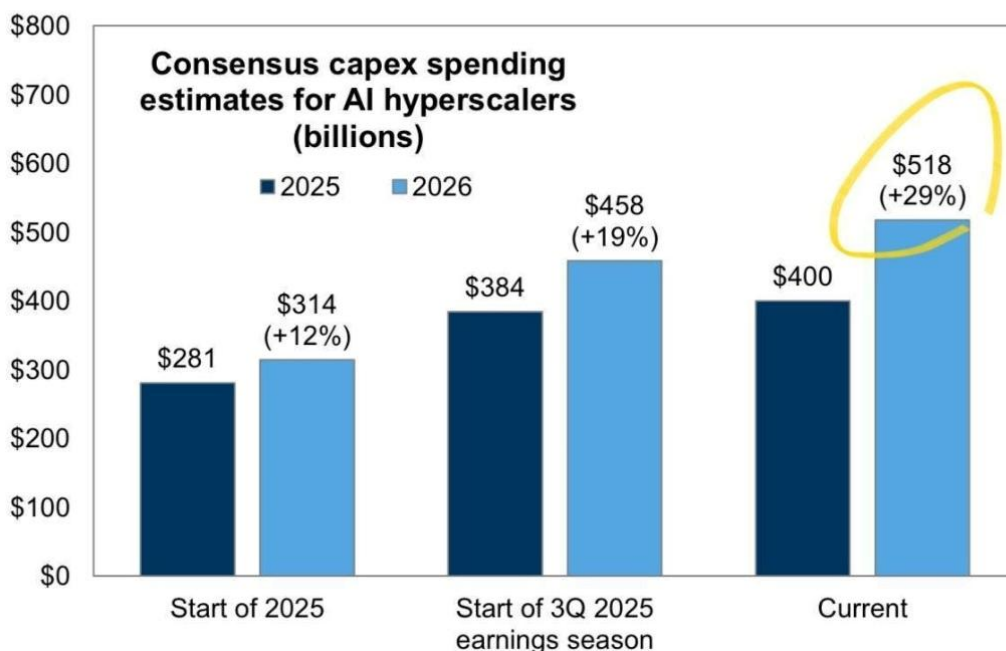
wspomnieć, że u progu okresu raportowania wyników za II kw. niektóre spółki obniżyły szacunki wpływu kosztów wojny handlowej na wyniki, co może potwierdzać tezę, iż całkowity ich wpływ będzie ledwo zauważalny.

Zachowanie składników portfela w październiku oraz wstępne wyniki ze spółek

Po październiku w zasadzie można by skopiować komentarz za wrzesień, gdyż ponownie prym wiodły spółki związane z boomem na sztuczną inteligencję oraz centra danych. Momentum z poprzednich miesięcy zdecydowanie zostało utrzymane, lecz uczciwie trzeba zauważyć, iż pojawia się coraz więcej wątpliwości w zakresie poziomu wycen niektórych mniejszych spółek. Trudno się klócić z wycenami gigantów tego megatrendu, jak Nvidia, Microsoft czy też Meta Platforms, lecz niektóre mniej znane spółki o mniejszej kapitalizacji i stosunkowo niewielkich biznesach są wykreowały stopy 3-cyfrowe stopy zwrotu w raptem kilka miesięcy, a 12-miesięczne niekiedy sięgają powyżej 1000%. Powstaje racjonalne pytanie czy megatrend sztucznej inteligencji przypadkiem „nie zabiera” zbyt dużo spółek, których fundamenty w tym momencie cyklu nie są na tyle silne, aby ich wyniki w perspektywie 2 lat uzasadniły tak duży wzrost wycen. Dlatego też od pewnego czasu unikamy ekspozycji na spółki, co do których mamy powyższe wątpliwości i koncentrujemy się na spółkach, gdzie fundamenty są głęboko i trwale osadzone w obszarze AI, szeroko rozumianym.

W październiku w portfelu funduszu najwyższe stopy zwrotu wygenerowali przedstawiciele sektora półprzewodników, systemów zasilania centrów danych oraz chłodzenia centrów danych. W pierwszych dwóch przypadkach stopy zwrotu przekroczyły w minionym miesiącu 50%. Wielokrotnie podkreślaliśmy, że kwestie dostępności oraz dostarczania mocy są kluczowe w średnio- i długoterminowych prognozach przyrostu mocy obliczeniowych na świecie. Kolejne generacje układów pod AI będą wymagały znacznie większego poboru mocy, co stwarza duże problemy i „wąskie gardła”, co w naturalny sposób premiuje spółki mające gotowe rozwiązania tych problemów, jak również te posiadające technologie, które dopiero w perspektywie kilku lat będą mogły być komercjalizowane. Warto mieć jednak na uwadze, że ryzykiem w tym obszarze będą wszelkie wahnięcia in minus w zakresie wielkości wydatków inwestycyjnych na centra danych. Na razie nie ma do tego racjonalnych przesłanek, a prognozy z poprzednich kwartałów permanentnie okazywały się zaniżone, jak chociażby te z początku bieżącego roku, co ilustruje poniższy wykres:

Exhibit 8: Change in capex estimates for AI hyperscalers
AI hyperscalers include AMZN, GOOGL, META, MSFT, ORCL



Źródło: FactSet, Goldman Sachs.

Na drugim biegunie znalazły się spółki z sektora obronnego, gdzie od pewnego czasu wyceny wielu spółek poruszają się w dosyć szerokim paśmie wahań i październik zakończyliśmy przy jego dolnym ograniczeniu. Nie pomogła też geopolityka, gdyż rynek mocno przecenił spółki z sektora w oczekiwaniu na spotkanie Trump – Putin w Budapeszcie, do którego finalnie nie doszło, ale z uwagi na rozpoczynający się jednocześnie okres raportów za III kw. inwestorzy nie byli już chętni do zakupów. Do końca miesiąca zdążyła zaraportować raptem jedna spółka z sektora obronnego z portfela funduszu i jej wyniki były wyraźnie lepsze od oczekiwań. Abstrahując od bieżącej polityki i bieżącej sytuacji geopolitycznej backlogi (zamówienia) w spółkach są najwyższe od lat, a najwięksi gracze w sektorze są dobrze sfinansowani i posiadają moce produkcyjne na obsłużenie wszystkich zamówień na kilka lat do przodu. W pozostałych obszarach portfela nieco rozczarowali niektórzy hyperscalerzy, natomiast mocne zestawy wyników dostaliśmy z obszaru cyberbezpieczeństwa, półprzewodników oraz ochrony zdrowia, gdzie na fali

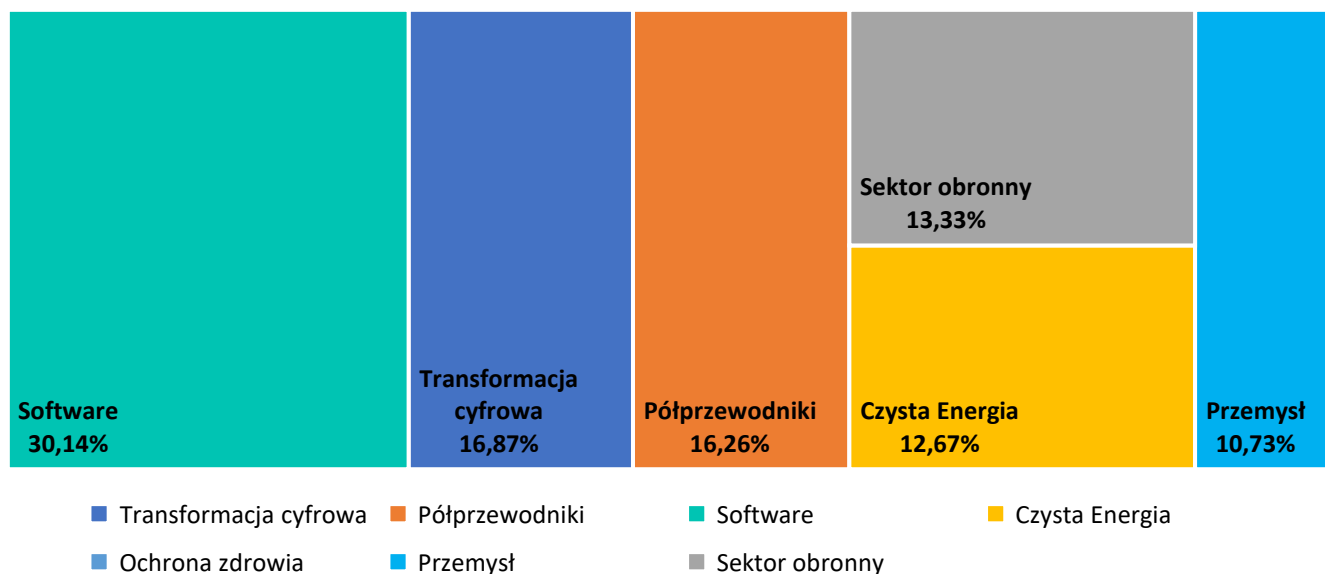
kilkumiesięcznej wyprzedaży zbudowaliśmy niewielką ekspozycję. Niemniej, listopad będzie kluczowym miesiącem w kontekście wyników kwartalnych, gdyż wtedy raportuje większość spółek z portfela funduszu.

Z perspektywy portfela, pozytywnie do wyniku kontrybuowały mniejsze spółki z koszyka AI. Przede wszystkim, kolejny miesiąc z wysoką stopą zwrotu zaliczyły akcje producenta „serwerów energetycznych”, które cieszą się coraz większym zainteresowaniem operatorów centrów danych. Spółka wywodzi się z obszaru technologii wodorowych, lecz jej obecne produkty dobrze wpisują się w cały czas rosnące zapotrzebowanie na moc pod centra danych. Bardzo dobrze radziły sobie także walory wybranych spółek z obszaru infrastruktury chmurowej oraz półprzewodników, na co miały bez wątpienia wpływ wyniki i komentarze około wynikowe ze strony *hyperscalerów*.

Struktura portfela

Na koniec października ok. 99% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 1% gotówka i depozyty. Z tego około 86% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 18% na rynkach Europy Zachodniej, w tym Szwecji oraz w Polsce. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

ALOKACJA TEMATYCZNA



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 30.09.2025

Na dzień 31.10.2025	1 M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	+7,87%	+13,40%	+44,91%	+26,01%	+36,05%	+78,42%	+42,29%	-9,65%
Benchmark	2,00%	7,52%	18,77%	17,75%	19,33%	52,76%	65,65%	76,25%
Mediana grupy porównawczej ¹	+2,48%	+5,89%	+17,22%	+14,57%	+15,94%	+42,80%	+48,36%	+62,06%
Średnia grupy porównawczej ¹	+3,15%	+7,39%	+21,37%	+15,64%	+18,50%	+47,07%	+49,44%	+17,22%

Źródło: Ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg.

Wyniki historyczne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Przedstawiony wynik nie uwzględnia opłat, prowizji ani podatków obciążających dochód z inwestycji.

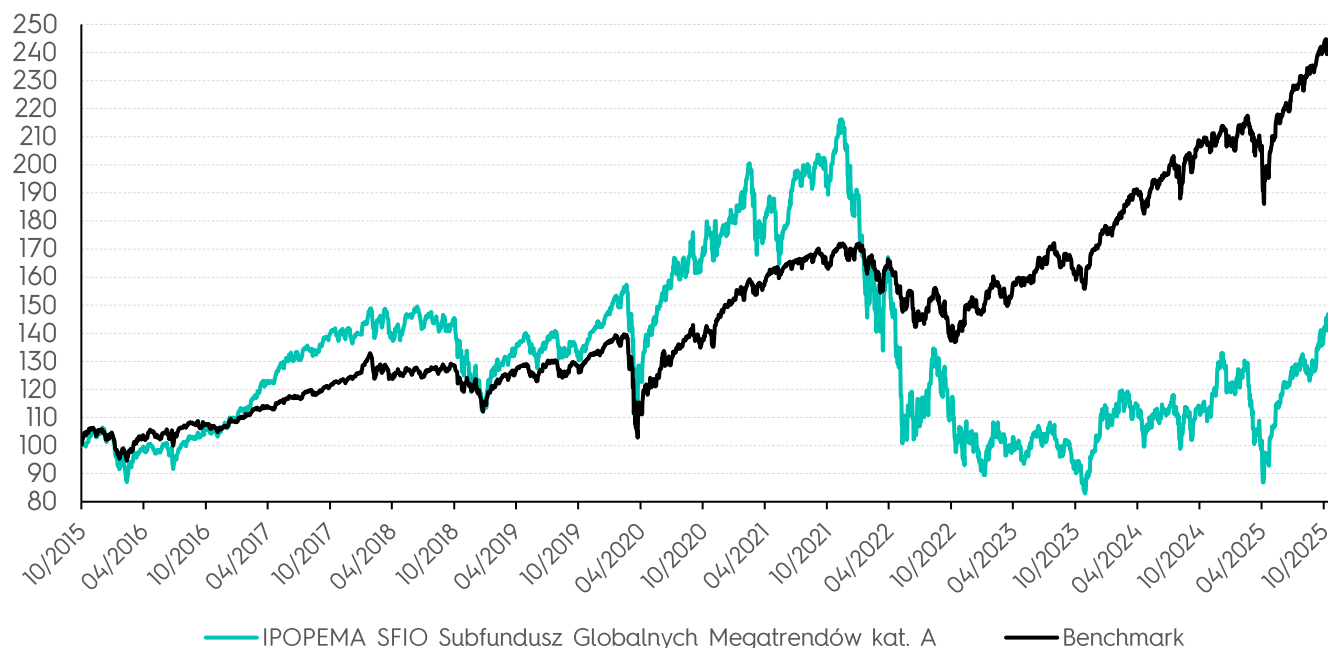
Z inwestycją w Fundusz mogą wiązać się następujące główne ryzyka: ryzyko rynkowe, ryzyko stopy procentowej, ryzyko cen akcji, ryzyko systematyczne, ryzyko kredytowe, ryzyko niedotrzymania warunków, ryzyko obniżenia oceny kredytowej, ryzyko rozpiętości kredytowej, ryzyko płynności, ryzyko związane z zawarciem określonych umów (instrumenty pochodne i dźwignia finansowa), szczegółowo opisane w prospekcie informacyjnym.



Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu opiera się ona na zjawisku megatrendów, które są potężną siłą kształtującą naszą przyszłość. Megatrendy, to strukturalne zmiany w globalnej gospodarce, wybiegające poza cykliczne wahania koniunktury. Raz zapoczątkowane trwają lata lub dekady, po drodze transformując sposób działania jednostek, firm i całych społeczeństw. Obecnie fundusz skupia się na identyfikowaniu trendów głównie w 4 szerokich obszarach: technologii, transformacji cyfrowej, obronności, ochronie zdrowia i czystej energii. Nasza filozofia inwestycyjna polega na poszukiwaniu spółek, dających ekspozycję na wykładniczy wzrost i będących liderami branż kształtowanych przez Megatrendy. Aby spełnić restrykcyjne kryteria wejścia do portfela, firma musi spełnić szereg wymagań: dynamicznie rosnąć w jednym z interesujących nas obszarów, posiadać silne przewagi konkurencyjne i być dobrze zarządzana, generować wysoki gotówkowy zwrot na inwestycjach oraz koncentrować się na generowaniu zwrotu dla akcjonariuszy.

Wykres: Jednostka uczestnictwa (kat. A) na tle benchmarku funduszu



Źródło: IPOPEMA TFI, Bloomberg, dane za okres od 10.2015-10.2025



NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał ma charakter informacyjno-marketingowy i nie stanowi: usługi doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego, rekomendacji lub gwarancji realizacji określonego celu inwestycyjnego lub uzyskania określonego wyniku finansowego, jak również oferty zawarcia umowy w rozumieniu art. 66 kodeksu cywilnego.

Materiał chroniony jest prawami autorskimi, a jego kopiowanie lub rozpowszechnianie wymaga uprzedniej zgody IPOPEMA TFI S.A. Ilekcio mowa jest o subfunduszach oznacza to subfundusze wydzielone w ramach danego funduszu inwestycyjnego. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej nabycia jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz KID danego funduszu lub subfunduszu, które to dokumenty zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazują ryzyka, koszty, opłaty, a także uprawnienia uczestników. Dokumenty te dostępne są w siedzibie IPOPEMA TFI S.A., u dystrybutorów oraz na stronie www.ipopematfi.pl, na której publikowane są również roczne i półroczne sprawozdania finansowe, a także tabele opłat. Wszystkie wskazane wyżej dokumenty dostępne są w języku polskim, a na żądanie uczestnika są one również udostępniane bezpłatnie na papierze. Wartość aktywów netto funduszy i subfunduszy może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania, w tym dźwignię finansową, co jest szczegółowo opisane w ww. dokumentach prawnych funduszy i subfunduszy.

Subfundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski lub przez Państwo Członkowskie, lub jedno z państw OECD, wskazane w Prospekcie, inne niż Rzeczpospolita Polska. Subfundusze

mogą stosować instrumenty pochodne, w tym dźwignię finansową, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak również w celu sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym. IPOPEMA TFI S.A. ani Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Inwestycje w fundusze obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi danego funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie ich zbycia i odkupienia przez fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia i jest nadzorowane przez Komisję Nadzoru Finansowego. IPOPEMA TFI S.A. dokłada starań, aby niniejszy materiał był przygotowywany z należytą starannością. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych IPOPEMA TFI S.A. lub ze źródeł zewnętrznych uznanych przez IPOPEMA TFI S.A. za wiarygodne.

IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje, że informacje zawarte w materiale marketingowym są wyczerpujące, poprawne i kompletne i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ich autorów lub IPOPEMA TFI S.A. i stanowią wyraz ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z uznanych za kompetentne rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Dane zawarte w Materiale mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z aktualnymi dokumentami prawnymi Funduszu oraz skontaktować się z IPOPEMA TFI S.A., celem uzyskania aktualnych informacji. IPOPEMA TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku wykorzystania Materiału marketingowego niezgodnie z przeznaczeniem.

Ogólna treść noty prawnej oraz informacje o IPOPEMA TFI S.A. dostępne są pod adresem <https://ipopematfi.pl/nota-prawna>.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, NIP 108-000-30-69, kapitał zakładowy 10.599.441,00 zł w całości opłacony.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników SFIO.