

IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą +3,45%, przy stopie zwrotu z benchmarku równej +1,26%. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł +19,79% przy stopie zwrotu z benchmarku +11,11%.

Na dzień 31.07.2025	1M	3M	YTD	12M	24M	36M	48M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	+3,45%	+27,78%	+11,11%	+19,79%	+24,08%	+8,31%	-33,02%	-19,21%
Benchmark	1,26%	10,88%	10,45%	14,89%	33,13%	50,54%	38,01%	69,42%

Źródło: Ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg.

Wybrane czynniki ryzyka: ryzyko rynkowe, ryzyko kredytowe, ryzyko płynności, ryzyko walutowe, ryzyko związane z przechowywaniem aktywów, ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków, ryzyko rozliczenia, ryzyko nie trafnych decyzji inwestycyjnych, ryzyko wynikające ze strategii zarządzania i szczególnych strategii inwestycyjnych. Szczegółowy opis ryzyk znajduje się w Prospekcie Funduszu.



Sebastian Trojanowski, CFA

Zarządzający funduszem,
Doradca inwestycyjny



Piotr Humiński, CFA

Zarządzający funduszem,
Doradca inwestycyjny



Komentarz do wyników funduszu

Lipiec upłynął pod znakiem kontynuacji wzrostów na rynkach akcji, aczkolwiek przy niższej dynamice, co jest racjonalnym zachowaniem z uwagi na fakt otwierającego się okresu publikacji wyników kwartalnych przez spółki. Miłym wyróżnikiem w relacji do poprzednich miesięcy był fakt, iż w lipcu rynek nie przeszkadzała polityka, zwłaszcza ta z Waszyngtonu, gdyż Donald Trump poza pojedynczymi groźbami i obelgami w kierunku Jerome Powella nie zapowiedział niczego niepokojącego. Nawiasem mówiąc, jest to sytuacja niebywała, że w największej gospodarce świata w ogóle mają miejsce tego typu komentarze rodem z Turcji czy też innych krajów, gdzie niezależność banku centralnego jest albo atakowana albo po prostu tej niezależności nie ma. Ponadto, otoczenie Trumpa powinno zdawać sobie sprawę, że rynków nie da się oszukać i zamachy na niezależność banku centralnego kończyły się katastrofalnie dla każdego kraju, gdzie tego typu działania miały miejsce. W łącznym rozrachunku miniony miesiąc był dobry dla rynków akcji, a pierwsze raporty ze spółek potwierdziły pozytywne momentum wynikowe i raczej marginalny bezpośredni wpływ wojny handlowej. Rynek w szczególności wypatrywał wyników z „Magnificent 7” w kontekście dynamiki wydatków na centra danych, co jest kluczową zmienną dla spółek całego „koszyka AI”.

Tło makroekonomiczne oraz polityczne

Na koniec miesiąca odbyło się posiedzenie FOMC, które nie przyniosło żadnych zaskoczeń, poza faktem iż 2 członków FOMC wyłamało się i zagłosowało za obniżeniem stopy funduszy federalnych. Złamanie konsensusu w głosowaniu FOMC przez 2 członków nie zdarzyło się od 1993 r. i zostało to zauważone przez rynek, gdyż oboje są gubernatorami mianowanymi już przez Trumpa. Oficjalna argumentacja obu gubernatorów za obniżkami stóp wskazywała na utrzymującą się niską dynamikę inflacji oraz mniejszy od oczekiwań i przejściowy wpływ wojny handlowej. Dodatkowo, w świetle opublikowanych już po zakończeniu miesiąca najnowszych danych z rynku pracy Fed ma coraz mniej argumentów za utrzymywaniem stóp procentowych na obecnym poziomie. Dane z rynku pracy za lipiec wskazały na przyrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym o raptem 73 tys., a dodatkowo rewizja danych za ostatnie

2 miesiące wykazała przyrost niższy aż o 258 tys. miejsc pracy. Tak znacznej ujemnej rewizji danych o zatrudnieniu nie było od czasów pandemii 5 lat temu, co spowodowało wściekłość Trumpa, który publicznie oskarżył szefową Bureau of Labor Statistics o celową manipulację danymi i ją zdymisjonował. Nie jesteśmy specjalnie tym zdziwieni, gdyż populistyczni politycy lubują się w tego typu decyzjach, aby ukryć przed elektoratem, kto jest pierwotnym sprawcą całej sytuacji... Wydaje się, że nieco zignorowany został fakt, iż ponad połowa w/w rewizji dotyczyła sektora publicznego, co można łączyć z działalnością DOGE. Wojna handlowa wniosła sporo niepewności do danych makroekonomicznych, a dodatkowo na rynku pracy coraz bardziej odciska piętno rewolucja AI, czyli mniejszy popyt na pracę i stopniowe zwolnienia. Sam Microsoft ogłosił w lipcu kolejną falę zwolnień obejmującą ok. 9 tys. pracowników. W kolejnych latach proces „zabierania” miejsc ludzkiej pracy przez AI będzie przybierał na sile. Tak czy owak, rynek dosyć szybko wykorzystał te dane do wzrostu oczekiwań na obniżki stóp i u progu sierpnia pierwsza obniżka o 25 punktów bazowych (z 90% prawdopodobieństwem) jest spodziewana już we wrześniu. Rentowności amerykańskich 2-latek cofnęły się po danych z rynku pracy o 27 punktów bazowych, co jest jednym z większych ruchów w ostatnich latach. Naszym zdaniem jest to nieco optymistyczne założenie i wymagałoby argumentów po stronie inflacji, czego ciężko oczekiwać w sytuacji, gdy wojna handlowa właśnie przechodzi przez cenniki w różnych gałęziach gospodarki.

Zachowanie składników portfela w lipcu oraz wstępne wyniki ze spółek

Rynki w okres raportów wynikowych za II kwartał br. weszły z umiarkowanym optymizmem i w przeświadczeniu, że realny wpływ wojny handlowej na wyniki spółek w krótkim okresie został przeszacowany w poprzednich miesiącach. Dobrym dowodem tego jest fakt, iż na koniec lipca we wszystkich sektorach indeksu S&P 500 miały miejsce dodatnie rewizje prognoz przychodów w II kw. br. To napędzało wzrosty indeksów w ostatnich tygodniach, przy czym warto zauważyć, że ujemnych zaskoczeń wynikowych spodziewamy się raczej w spółkach z koszyka *value*, gdzie może wystąpić presja na marże, aczkolwiek o przejściowym charakterze. Potwierdzeniem dobrych nastrojów miały być wyniki kluczowych spółek, czyli gigantów technologicznych. Na pierwszy ogień poszły m.in. Microsoft, Meta Platforms i Alphabet. Microsoft zaraportował po raz pierwszy kwartalne przychody z chmury obliczeniowej powyżej 75 mld USD (+39% r/r), jednocześnie sygnalizując dalszy wzrost wydatków inwestycyjnych na centra danych w 2026 r., aczkolwiek przy nieco niższej dynamice rocznej, co jest oczekiwanym zjawiskiem przy tak dużych budżetach (88 mld USD w fiskalnym 2025 r.). W Alphabet przychody z chmury obliczeniowej wzrosły o 32% r/r, a co ważniejsze, spółka podniosła budżet wydatków inwestycyjnych na bieżący rok do 85 mld USD (z 75 mld USD) z zaznaczeniem, że spodziewa się dalszego wzrostu w 2026 r. W Meta Platforms z kolei wyniki były wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych, na co w dużym stopniu wpłynęła wieloobszarowa monetyzacja rozwiązań AI. Rynek bardzo dobrze przyjął wyniki gigantów technologicznych, zwłaszcza Meta Platforms, a główne wnioski są zasadniczo dwa. Po pierwsze, monetyzacja rozwiązań AI jest faktem i będzie przyspieszać, a także „rozlewać się” na więcej spółek, przy czym zakładamy, że w średnim terminie beneficjentami w znaczącym stopniu najwięksi gracze. Po drugie, kolejne zwiększenie w tym roku budżetów na centra danych przez *hyperscalerów* (tzn. działających na dużą skalę dostawców usług w chmurze oferujących skalowalną infrastrukturę obliczeniową, pamięć masową i zasoby sieciowe) rozwiewa obawy, że rynek „przestrzelił” boom na centra danych. Takie obawy istniały jeszcze w I kwartale, ale dzisiaj w zasadzie nie ma po nich śladu.

Wzrost wydatków inwestycyjnych jest kluczowy dla spółek całego „koszyka AI, gdzie mamy producentów kart graficznych, sieciowych oraz procesów do centrów danych, jak również szeroką grupę producentów elektrokomponentów oraz spółek infrastrukturalnych, które mocno korzystają na boomie na centra danych. Przykładowo,

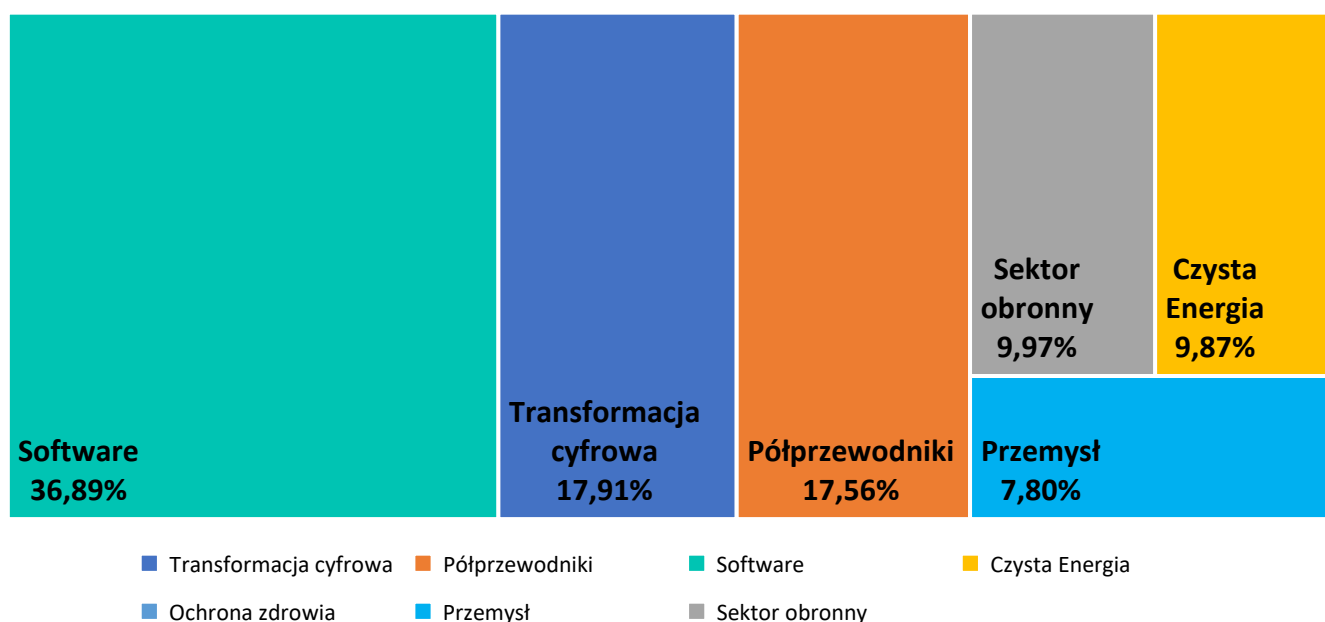
z każdego 1 mld USD wydanego na centra danych ok. 30% trafia do producentów elektro komponentów. Podkreślamy, iż w obszarze centrów danych największym „wąskim gardłem” pozostaje generacja oraz dostarczanie do nich energii. W związku z tym, nie jest zaskakujące, iż w świetle powyższych danych najlepiej zachowującymi się składnikami portfela w lipcu były spółki związane z produkcją turbin gazowych, ogniw paliwowych czy też energii atomowej. W jednym przypadku kurs mocno wspierały wyniki za I kwartał, gdzie zamówienia na turbiny gazowe oraz elektro komponenty przekroczyły oczekiwania rynkowe, a marże na zamówieniach zrealizowanych w II kw. okazały się także wyższe od oczekiwań. W tym sezonie wyników kwartalnych jest to pierwsze mocne potwierdzenie tego, jak boom na centra danych wspiera wyniki w szerokim koszyku spółek. Z grona pozostałych spółek, które zdążyły w lipcu zaraportować wyniki per saldo pozytywnie wyróżnił się sektor *software*, gdzie nadal najlepiej radzą sobie duże spółki, a te o mniejszej kapitalizacji napotykają różne problemy z egzekucją strategii i wzrostem sprzedaży. Jedna ze spółek z obszaru półprzewodników rozczarowała wynikami, co z uwagi na relatywnie wysoką wycenę tych walorów rynek „nagrodził” dwucyfrowym spadkiem. Wynikowi funduszu w lipcu ciążyło kilka spółek z obszaru *software* oraz sektora obronnego, gdzie przetaczała się płaska korekta po kilku miesiącach dynamicznych zwyżek.

Podsumowując, w naszej ocenie fundusz jest optymalnie spozycjonowany pod szeroką hossę AI i partycypuje we wzrostach wycen w różnych jej obszarach, nie tylko za pośrednictwem akcji producentów układów graficznych i procesorów. W perspektywie kolejnych miesięcy największych na wygenerowanie *alfy* względem benchmarku dostrzegamy w sektorze transformacji cyfrowej oraz *software*.

Struktura portfela

Na koniec lipca ok. 98% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 2% gotówka i depozyty. Z tego około 84% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 15% na rynkach Europy Zachodniej, w tym Szwecji oraz w Polsce. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

ALOKACJA TEMATYCZNA



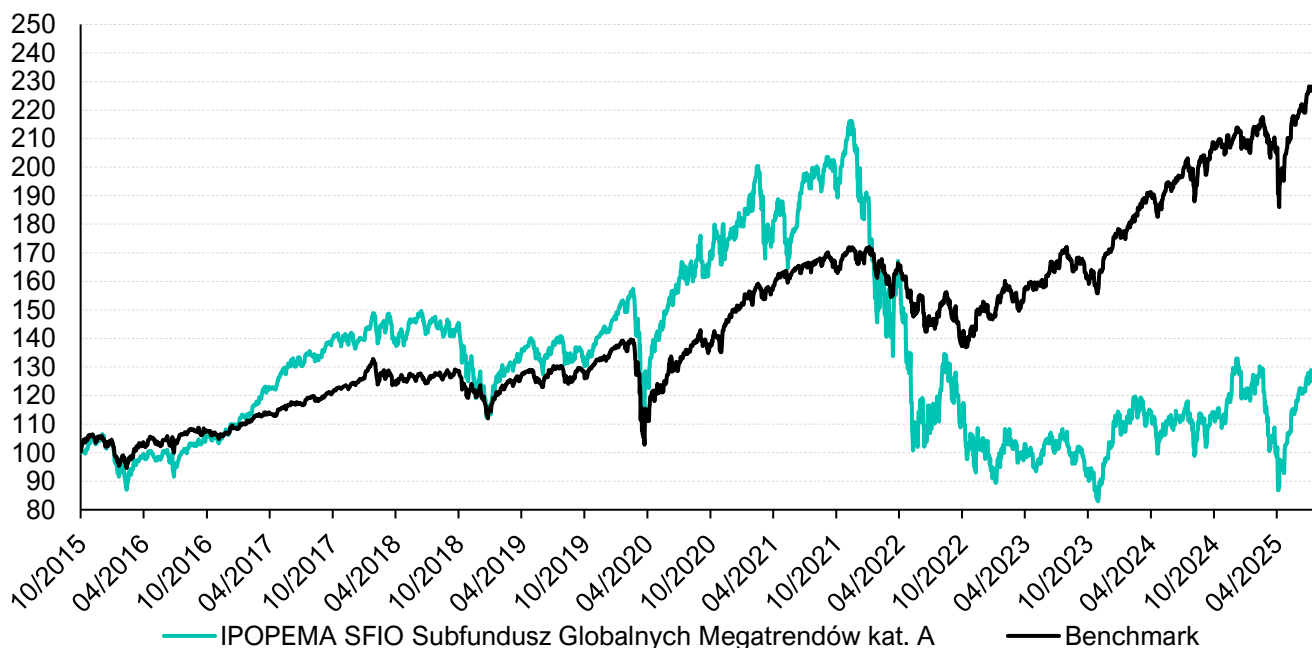
Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.07.2025



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 10.2015-07.2025



NOTA PRAWNA

Informacje i dane zawarte w tym Materiale marketingowym są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i reklamowych i nie mogą stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Nie należy ich traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiekolwiek instrumenty finansowe lub formy doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu Kodeksu cywilnego.

Informacje o funduszach inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszach inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w dokumentach prawnych tj. prospektach informacyjnych oraz w informacji dla klienta dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.ipopematfi.pl. Ilekroć mowa jest o subfunduszach oznacza to subfundusze wydzielone w ramach IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (IPOPEMA SFIO). Wartość aktywów netto funduszy i subfunduszy IPOPEMA SFIO może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania, co jest szczegółowo wskazane w dokumentach prawnych funduszy i subfunduszy. **Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej nabycia jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz z informacją dla klienta, które zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazują ryzyka, koszty i opłaty.** Tabele opłat znajdują się na stronie internetowej www.ipopematfi.pl.

IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy lub subfunduszy ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w fundusze obciążone 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 bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w fundusz, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.

Materiał marketingowy wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień jego sporządzenia. IPOPEMA TFI S.A. oświadcza, że dokłada wszelkich starań, aby niniejszy materiał był przygotowywany z należytą starannością. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych IPOPEMA TFI S.A. lub 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. Materiał marketingowy może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami IPOPEMA TFI S.A. lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. **Dane zawarte w Materiale mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia i mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z aktualnymi dokumentami prawnymi funduszy 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.

Zastrzega się, że jakiegokolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa.

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. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem nadzoru dla IPOPEMA TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników SFIO.