

## IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą **-4,37%**, przy stopie zwrotu z benchmarku równej **-6,61%**. Wynik za 12 miesięcy wyniósł **+28,80%** przy stopie zwrotu z benchmarku **+16,98%**.



**Sebastian Trojanowski, CFA**

Zarządzający funduszem,  
Doradca inwestycyjny



**Piotr Humiński, CFA**

Zarządzający funduszem,  
Doradca inwestycyjny



### Komentarz do wyników funduszu

Patrząc na stopy zwrotu z indeksów rynków akcji za marzec, można odnieść pierwsze wrażenie, że rynek zachował się schematycznie i wskutek eskalacji działań militarnych na Bliskim Wschodzie doszło do wyprzedzaży na rynkach akcji. Jednakże, jeśli spojrzeć trochę szerzej, to widać iż wyprzedaż objęła także rynki metali szlachetnych, obligacji rządowych i korporacyjnych, a na amerykańskich parkietach do zdecydowanie najsłabszych sektorów należały dobra podstawowe oraz ochrona zdrowia, czyli obszary tradycyjnie postrzegane jako defensywne, gdzie kapitał migruje w okresach napięć rynkowych. Niemniej, wspólnym mianownikiem wszystkich klas aktywów był znaczący skok zmienności. Wskutek zamknięcia cieśniny Ormuz oczywistym beneficjentem stała się ropa, gaz ziemny i wszystkie produkty zależne od tych surowców. Ceny ropy Brent wzrosły w marcu o ponad 63% i od początku lat 90-ych tylko lato 1990 r. jest porównywalne, gdyż wtedy wskutek inwazji Iraku na Kuwejt ceny ropy na rynkach wzrosły w zbliżony sposób, ale trwało to dwa miesiące (w trzecim miesiącu łączny wzrost przekroczył 100%).

### Tło makroekonomiczne oraz polityczne

Ostatnie tygodnie na rynkach akcji miały przebieg dość nieoczekiwany i mocno chaotyczny. Początkowy spadek w reakcji na interwencje w Iranie zostały dosyć szybko „wymazane”, lecz w drugiej części miesiąca indeksy stopniowo ugięły się pod presją braku przełomu w kwestii irańskiej. Finalnie, na koniec miesiąca doszło do gwałtownej wyprzedzaży w ciągu 3 dni, po czym ostatniego dnia miesiąca...rynki gwałtownie zawróciły do góry. Niewątpliwie, inwestorzy mogli poczuć się jak na kolejce górskiej. Dodatkowo w tle mieliśmy rosnące stopniowo rentowności długu rządowego na świecie, dochodowość amerykańskich 10-latek zwiększyła się w marcu z 3,94% na ponad 4,40%. Znacznie większe wzrosty rentowności mieliśmy na rynkach wschodzących, gdzie np. rentowność polskiego długu rządowego przesunęła się o ok. 1 punkt procentowy w górę. W naszej ocenie, patrząc przez pryzmat rynków akcji oraz obligacji, mieliśmy w mniejszej skali powtórzenie zeszłorocznej wyprzedzaży z analogicznego okresu, która wtedy była związana z niesławnym „tornadem taryfowym”. W naszej ocenie, rynki poniekąd chciały na Donaldzie Trumpie „wymusić” konkretne deklaracje w sprawie dalszych działań w Iranie i oczywiście, oczekiwanymi deklaracjami miało być po prostu rychłe zakończenie tego konfliktu. Na sam koniec miesiąca faktycznie Trump w warstwie słownej dokonał pewnej deeskalacji, lecz nie zakończenia. Trudno obecnie cokolwiek przyjmować za dobrą monetę, ponieważ otrzymujemy szereg chaotycznych i sprzecznych wzajemnie deklaracji. Trump w marcu kilkakrotnie informował o postępach w rzekomych negocjacjach z Iranem, po czym Iran wszystkimu zdecydowanie zaprzeczał i wypierał się jakichkolwiek kontaktów

---

z Amerykanami. Rynki nie mają narzędzi, aby rozszyfrować, kto mówi prawdę, a kto nie, lecz mają narzędzia, aby wywierać presję na decydentach politycznych. Na pewno takim narzędziem jest rentowność amerykańskiego długu. Szczególnie, że Trump sam rynkom dostarczył doskonały powód do wyprzedaży rządowego długu. Jest to gwałtowny skok cen ropy naftowej, który z pewnością wpłynie na przejściowy wzrost dynamiki inflacji w USA. Tak się składa, że wzrost ten będzie prawdopodobnie najbardziej odczuwalny w okresie wyborów połówkowych w Stanach Zjednoczonych, tym samym, trudno nam doszukiwać się jakiegokolwiek ukrytej logiki w działaniach administracji Trumpa. Jest to raczej polityka reaktywna, która coraz bardziej przybiera kształt chaosu w komunikacji i działaniach, co być może jest spowodowane bardzo niskimi (i dalej spadającymi) wskaźnikami poparcia obecnego prezydenta USA.

### Zachowanie składników portfela w marcu oraz wyniki spółek

Wynik funduszu jest wypadkową (dosłownie) ostatnich czterech sesji marca, gdyż do tego czasu portfel funduszu zachowywał się umiarkowanie spokojnie w relacji do zawirowań rynkowych. Tąpnięcie z końcówki marca przekreśliło szanse na pozytywny wynik w marcu, lecz wynik funduszu i tak jest lepszy niż stopa zwrotu z benchmarku, czy też kluczowych amerykańskich indeksów rynków akcji. Jest to zasługa przede wszystkim dobrej dywersyfikacji i konstrukcji portfela funduszu, gdyż co prawda ok.  $\frac{3}{4}$  spółek z portfela zakończyło miesiąc „na minusie”, ale również ok.  $\frac{3}{4}$  zachowało się lepiej od szerokiego rynku. Dodatkowo stopy zwrotu wygenerowały głównie spółki z segmentu cyberbezpieczeństwa, który uległ głębokiej korekcie w lutym wskutek obaw o rychłe przejmowanie ich biznesów przez rozwiązania AI, zwłaszcza z rodziny modeli od Anthropic. Odnosiliśmy się do tego wątku w poprzednim komentarzu, więc nie będziemy się powtarzać i zaakcentujemy tylko, że bardzo dobrym symptomem jest fakt, iż na tak trudnym rynku wyceny w tym segmencie zdołały się odbić. Liczymy, iż rynek zrozumiał, że zbyt daleko i zbyt głęboko zawędrowały tezy o zniszczeniu przez AI wszystkiego, co w sektorze transformacji cyfrowej powstało przez ostatnie kilkadziesiąt lat. Jednocześnie nie mamy obecnie zbyt dużego przekonania co do okazji w szerokim sektorze *software*. Rynek zbyt długo czekał na efekty monetyzacji AI w wielu spółkach i teraz potrzebne są 2-3 kwartały solidnych wyników, aby poprawić negatywny sentyment. Naszym zdaniem większość spółek w sektorze *software* nie będzie się w stanie w najbliższym czasie niczym pozytywnym wyróżnić i nie jest naszą bolączką, jednakże odnosimy się do sytuacji w sektorze *software*, gdyż jest on przedmiotem częstych dyskusji rynkowych.

Na drugim biegunie stóp zwrotu za marzec znalazła się koalicja spółek z sektora przemysłowego oraz obronnego. Zwłaszcza ten drugi może dziwić, gdyż logika podpowiada, że wybuch konfliktu o większej skali powinien być pozytywnym bodźcem dla wycen w tym sektorze. Tak się nie stało z prozaicznego powodu. Akcje spółek z sektora obronnego przez znaczącą większość miesiąca zachowywały się relatywnie stabilnie, ale na sam koniec również padły ofiarą gwałtownej wyprzedaży. To nie są czynniki związane z samym sektorem obronnym, ale raczej „pełzającym” wzrostem awersji do ryzyka i kwestiami płynnościowymi na rynku akcji. Traciły praktycznie wszystkie walory i sektory z indeksu S&P 500 oraz STOXX Europe 600 dzień po dniu. Ponadto, od kilku miesięcy staramy się podkreślać, iż okres w którym geopolityka była dominującym czynnikiem dla wycen w sektorze obronnym stopniowo przemija od zeszłego roku. Działa to w obie strony, a mianowicie, oczekujemy, że potencjalne zakończenie (w takiej czy innej formie) konfliktu irańskiego nie spowoduje gwałtownej przeceny w sektorze obronnym, ponieważ uwaga inwestorów skupia się w dużym stopniu na wynikach w spółkach, na tym czy wzrost cen ropy naftowej wygeneruje presję na marże (jak istotną?), co ma kluczowe znaczenie w kontekście ogromnych i historycznie wysokich portfeli zamówień w spółkach.

---

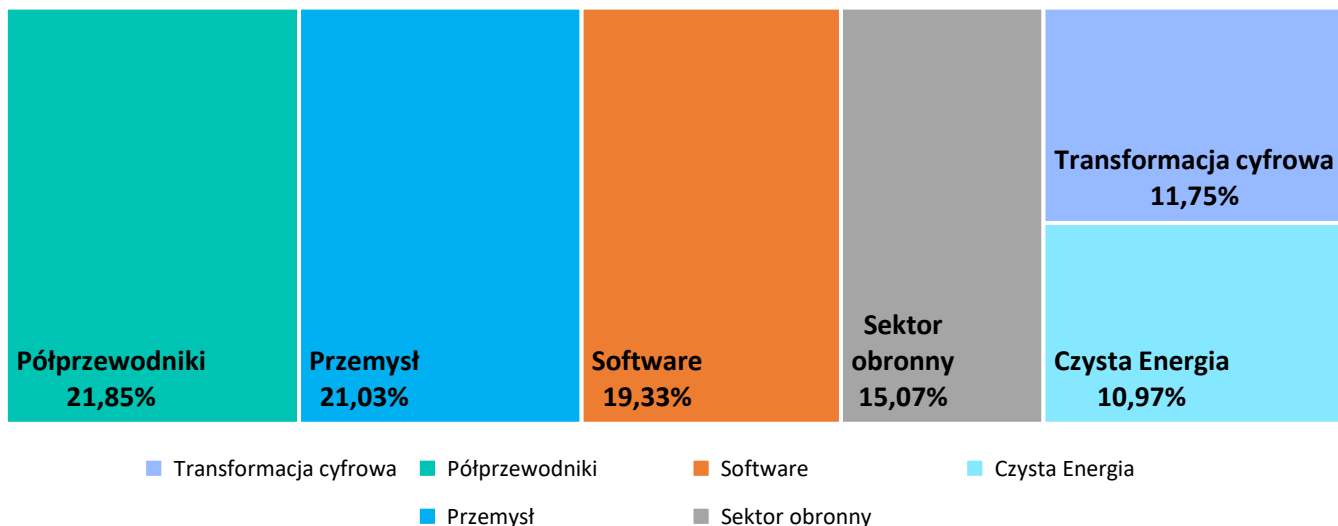
Strategia i pozycjonowanie funduszu pozostają bez większych zmian, co oznacza iż nadal dominującym segmentem portfela jest portfel akcji spółek związanych z infrastrukturą sztucznej inteligencji. Jest to dosyć szerokie spektrum podmiotów obejmujące energetykę, w tym nowoczesne instalacje do wytwarzania energii *on-site*, producentów elektrokomponentów, czy też systemów chłodzenia centrów danych. Nakłady na infrastrukturę centrów danych oraz infrastrukturę krytyczną są konieczne, bez względu na to, w jakim kierunku będzie się dalej rozwijać rewolucja AI i kto będzie jej największym zwycięzcą w gronie *hyperscalerów*. Tym samym, ten segment jest do pewnego stopnia izolowany od zmienności panującej chociażby w ww. sektorze *software*, będąc niewątpliwie znaczącym beneficjentem każdego dolara wydawanego na infrastrukturę (ok. 30% wydatków w centrum danych jest kierowane poza sektor półprzewodników).

W kwietniu spodziewamy się stopniowego „opadania” zmienności związanej z kwestią irańską, chyba że dojdzie do gwałtownej eskalacji napięć. W połowie miesiąca tradycyjnie rozpoczyna się okres publikacji wyników kwartalnych za I kwartał br., w którym zapewne zobaczymy dosyć ostrożne prognozy i tonację zarządów spółek z uwagi na niestabilność geopolityczną. Nie spodziewamy się w naszym spektrum obniżek dotychczasowych prognoz całorocznych wyników, lecz dopuszczamy iż *guidance* na II kw. br. w wybranych przypadkach może być zagrożony.

**Struktura portfela**

Na koniec marca ok. 98% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 2% gotówka i depozyty. Z tego około 83% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 17% 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, 31.03.2026

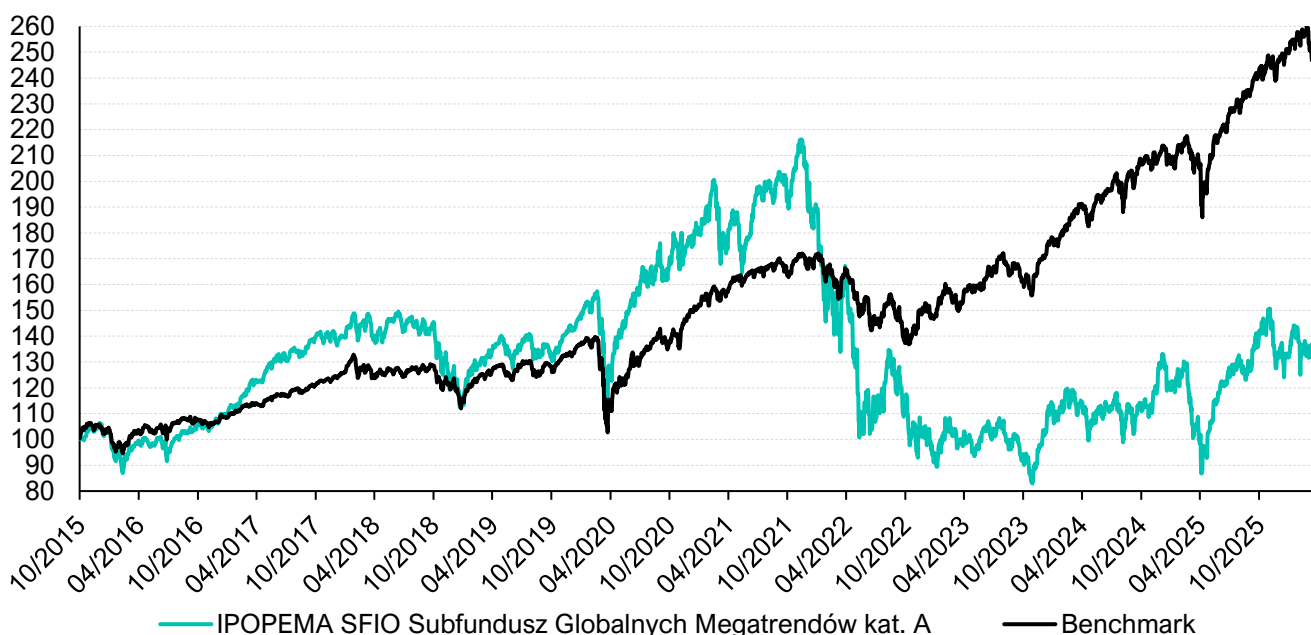


**Strategia inwestycyjna**

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 10.2015-03.2026

Na dzień 31.03.2026	1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	-4,37%	-3,76%	-8,82%	-3,76%	+28,80%	+10,74%	+23,04%	-28,71%
Benchmark	-6,61%	-3,07%	-0,32%	-3,54%	16,98%	23,56%	47,76%	43,77%
Mediana grupy porównawczej <sup>1</sup>	-6,38%	-3,87%	-0,82%	-3,87%	+14,87%	+16,66%	+35,06%	+36,35%
Średnia grupy porównawczej <sup>1</sup>	-6,17%	-3,67%	-1,58%	-3,67%	+16,92%	+16,09%	+33,88%	+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.**



**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 jakiegokolwiek 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](http://www.ipopematfi.pl). Ilekróć 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](http://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 sporządzenia. **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.**