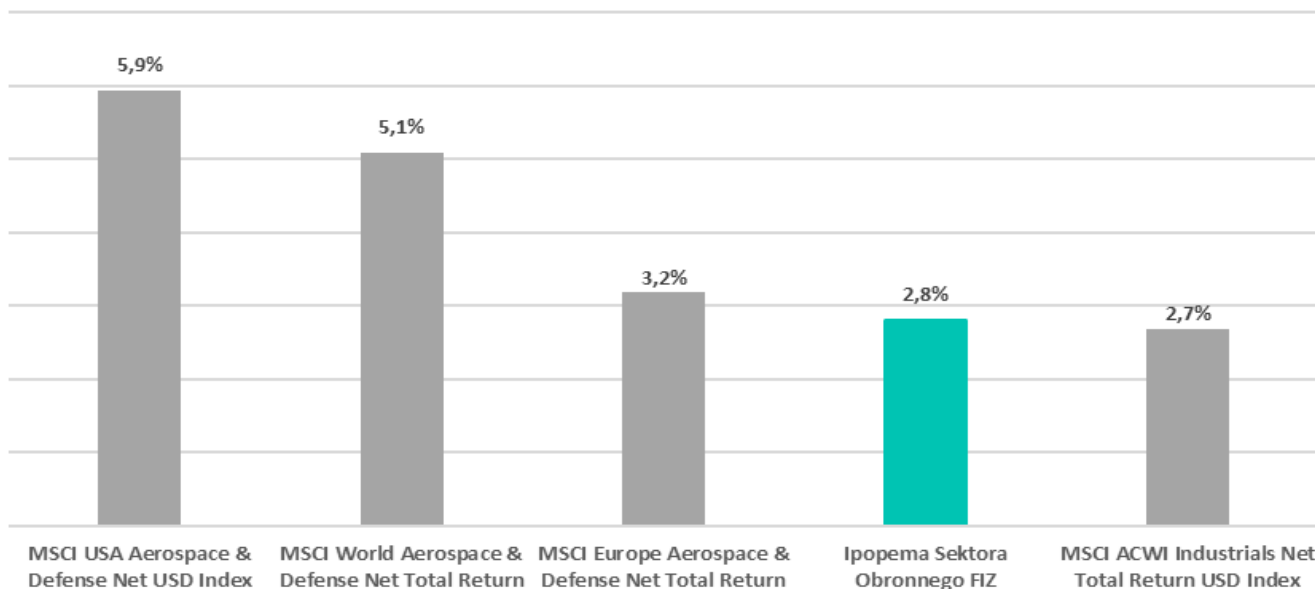


IPOPEMA Sektora Obronnego FIZ

Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec grudnia wyniosła 61,03 zł, co oznacza zmianę wyceny certyfikatu inwestycyjnego w minionym miesiącu o +2,81%, stopa zwrotu liczona od początku roku i zarazem za cały 2025 wyniosła +28,24%.

Grudzień w przeciwieństwie do poprzednich dwóch miesięcy przyniósł powrót do wzrostów wycen akcji spółek zbrojeniowych. Negocjacje pokojowe pomiędzy Ukrainą a Rosją prowadzone pod naciskiem amerykańskiej administracji z każdym kolejnym tygodniem traciły impet. Głównym elementem spornym pozostają kwestie terytorialne, w ramach których występują diametralne rozbieżności stanowisk i żadna ze stron na moment pisania komentarza nie jest skłonna na szczególne ustępstwa. Ponadto nie doszło do zawieszenia walk na czas prowadzenia negocjacji, co przyczyniło się nawet do zaostrzenia wymiany ciosów i dalszych zbrojnych ataków. Nawiązując do poprzedniego komentarza, zwracaliśmy uwagę iż o ile wcześniej czy później do zawarcia pokoju, to w naszej ocenie proces osiągania takiego porozumienia nie jest łatwym i szybkim procesem, a listopadowa reakcja rynkowa była napędzana głównie krótkoterminową zmianą sentymentu rynkowego. Tym samym biorąc pod uwagę rozwój wydarzeń w kwestii wojny w Ukrainie, eskalacji na linii USA – Wenezuela oraz przede wszystkim deklaracje prezydenta Donalda Trumpa odnośnie drastycznego zwiększenia poziomu wydatków zbrojeniowych w USA, utrzymujemy pozytywne nastawienie do sektora w 2026 roku.

Stopy zwrotu z indeksów branżowych oraz funduszu w grudniu 2025 roku

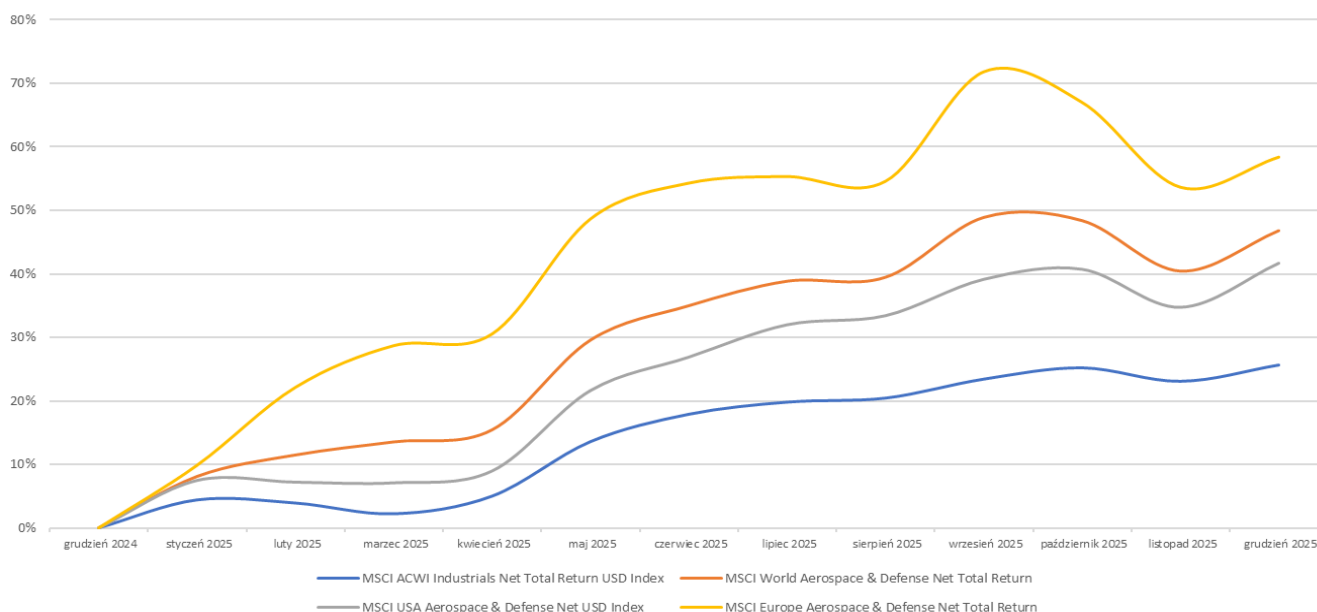


Źródło: Analiza własna, Bloomberg dane z dnia. 30.12.2025 r.

Podsumowując miniony 2025 rok, warto przypomnieć i podsumować najważniejsze wydarzenia, jakie miały miejsce w odniesieniu do sektora spółek obronnych. Pierwsza połowa ubiegłego roku zdecydowanie wyróżniała europejskie spółki zbrojeniowe na tle amerykańskiej konkurencji, czy też szerokiego rynku akcji. Wzrosty były napędzane nowymi deklaracjami państw europejskich odnośnie planowanych poziomów budżetów obronnych. Od początku lat 90

ubiegłego wieku, państwa europejskie będące członkami NATO odchodziły od realizacji założeń budżetowych, ograniczając poziom wydatków na zbrojenia poniżej 2% PKB i do 2022 jedynie 6 z 32 państw członkowskich realizowało wymagane nakłady na obronność. Wraz z eskalacją wojny w Ukrainie, postrzeganie bezpieczeństwa w Europie uległo istotnym zmianom i prognoza poniesionych wydatków w zakończonym już 2025 roku, wskazuje na wypełnienie celów na wymaganym poziomie już w przypadku 31 państw. Mobilizacja jest najbardziej widoczna w przypadku europejskich państw wschodniej flanki, co ma oczywiście związek z bezpośrednim sąsiedztwem i położeniem względem Rosji. Tym samym w Polsce planowany poziom budżetu zbrojeniowego na 2025 rok wniósł blisko 4,5% PKB i jest najwyższym odczytem w całym NATO. Wracając do deklaracji z ubiegłego roku, zapadały one pod presją obserwowanych wydarzeń i poniekąd także pod bezpośrednią presją ze strony Prezydenta USA, który wymusił na EU zwiększenie wydatków na obronność. Na poziomie samej Unii podjęto szereg działań wzmacniających strategiczną autonomię w obszarze bezpieczeństwa, takich jak program ReArm Europe mający na celu wyłączenie z limitów zadłużenia wydatków na obronność w celu zachęcenia państw do zwiększenia swoich budżetów w kierunku 3,5% PKB do 2032 roku. Dodatkowo w ramach wsparcia wydatków zapowiedziano program finansowy SAFE o wartości 150 mld euro, który ma zapewnić finansowanie na preferencyjnych warunkach wydatków na europejskie przedsięwzięcia zbrojeniowe. W ub. roku także niemiecki parlament przegłosował nowy budżet, w ramach którego zwiększone zostały nakłady na zbrojenia w kierunku wspomnianego 3,5% PKB poprzez utworzenie specjalnego funduszu o wartości 500 mld euro, które mają być zainwestowane w przeciągu kolejnych 10 lat. Deklaracje także z poszczególnych pozostałych państw europejskich spójnie wskazują kierunek na zwiększenie swoich nakładów na zbrojenia. Końcówka pierwszej połowy roku zabiegła się ze szczytem NATO w Hadze, w ramach którego przegłosowano nowe progi wydatków zbrojeniowych, zbieżne z rekomendowanym przez Unię Europejską 3,5% PKB. Ponadto zadeklarowano dodatkowo, iż państwa NATO mają wydawać 1,5% na infrastrukturę i w poprawę bezpieczeństwa, stąd potocznie można mówić o docelowym poziomie wydatków państw NATO na obronność na poziomie 5% PKB, z celem osiągnięcia do 2035 roku.

Skumulowany wzrost w 2025 roku indeksów branżowych

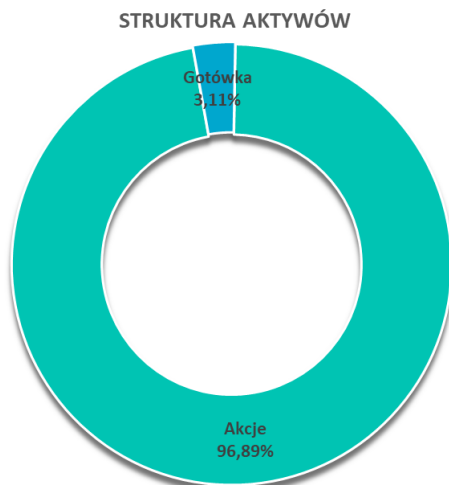


Źródło: Analiza własna, Bloomberg dane z dnia. 31.12.2025 r.

Jak możemy zauważyć na powyższym wykresie, europejskie zmiany budżetowe pozytywnie wpłynęły na kwotowania europejskich spółek zbrojeniowych, które za pierwsze 6 miesięcy 2025 roku zdecydowanie przewyższają zrealizowane stopy zwrotu w odniesieniu do indeksów światowych, amerykańskich spółek zbrojeniowych czy też światowego indeksu przemysłowego. Pod koniec sierpnia z inicjatywy Donalda Trumpa odbyły się pierwsze rozmowy pokojowe pomiędzy Rosją a Ukrainą, które miały miejsce na Alasce, szybko jednak okazały się one nieskuteczne i we wrześniu obserwowaliśmy dalszą eskalację konfliktu oraz szereg naruszeń przez Rosję przestrzeni powietrznej państw NATO jak chociażby Polski, Danii czy państw bałtyckich. Końcówka roku przebiegała w otoczeniu trwających negocjacji pomiędzy stronami konfliktu jak i włączeniem się europejskich przywódców w celu wypracowania korzystnego z perspektywy Europy planu pokojowego. Wszelkie plany i rozmowy finalnie zakończyły się niepowodzeniem i do momentu pisania niniejszego komentarza nie osiągnięto porozumienia czy chociażby zawieszenia broni. Niemniej opisane wydarzenia z IV kw. ubiegłego roku, przełożyły się na korektę rynkowych wycen przy niezmiennych fundamentach w sektorze.

Przechodząc do ostatnich wydarzeń z początku 2026 roku, obserwujemy w dalszym ciągu warunki zdecydowanie sprzyjające akcjom spółek zbrojeniowych. Z perspektywy europejskiego przemysłu zbrojeniowego w dalszym ciągu obserwujemy szereg wydarzeń, które uwypuklają konieczność inwestycji w obronność. Utrzymujący się konflikt w Ukrainie wymaga stałego wsparcia ze strony państw europejskich, jak i dalszego zwiększania możliwości produkcyjnych oraz zwiększenia zapasów. Polityka międzynarodowa USA czy to w bezpośredniej komunikacji jak chociażby wywieranie presji odnośnie obowiązku wzięcia odpowiedzialności za bezpieczeństwo w regionie przez państwa europejskie, czy też w pośrednich zachowaniach, takich jak próby marginalizacji udziału europejskich przywódców w rozmowach pokojowych, wskazuje na istotny charakter zmian w zakresie inwestycji w obronność. Ponadto wydarzenia bieżącego roku jak wnoszenie roszczeń w kwestii przejęcia terytorium Grenlandii przez USA, stawia pod znakiem zapytania przyszłą współpracę w ramach NATO, przyszłość samego sojuszu oraz relacje na linii Europa – USA. Z perspektywy amerykańskich spółek zbrojeniowych, również widzimy szereg zmian. Ostatnie działania USA zwiększają zaangażowanie Amerykanów w działania operacyjne mające na celu zwiększenie bezpieczeństwa. Oprócz wspomnianej chęci przejęcia Grenlandii, w ostatnich tygodniach Amerykanie przeprowadzili z powodzeniem akcje uprowadzenia prezydenta Wenezueli, próbując tym samym zwiększać swoje wpływy w Ameryce Południowej pod pretekstem walki z reżimem. Komunikacja Prezydenta USA w kontekście pozostałych państw kontynentu zaczęła ewoluować i wskazywać na możliwe dalsze wywieranie presji w regionie w celu osiągnięcia strategicznej współpracy czy to polubownie czy też przy użyciu siły. Tego typu zachowania budują napięcia oraz większą niepewność, ale także wymagają wsparcia militarnego. To z kolei przełożyło się na zapowiedzianą w ostatnich dniach podwyżkę amerykańskiego budżetu obronnego z 900 mld obecnie do blisko 1,5 biliona dolarów amerykańskich w 2027 roku. Skala podwyżki jest mówiąc potocznie ogromna, biorąc pod uwagę, że prognozowany europejski budżet państw NATO w 2025 roku wynosić ma 560 mld dolarów. Tym samym perspektywa wzrostu przychodów nie dotyczy wyłącznie europejskiego przemysłu obronnego, ale także potencjalnie amerykańskich spółek, które mają dołączyć do wyścigu zbrojeń. Na koniec warto wspomnieć także o pozostającej presji ze strony Chin, które również aktywnie zwiększają swoje wpływy na arenie międzynarodowej i pozostają prawdopodobnie największym zagrożeniem z perspektywy USA.

Na koniec grudnia fundusz posiadał ok. 96,9% alokacji na rynku akcji. Podział geograficzny emitentów uwzględniając wyłącznie część akcyjną portfela wskazywał zaangażowanie na rynku amerykańskim na poziomie 52,5% oraz 47,5% na europejskich rynkach. W przypadku podziału branżowego około 81,5% stanowiły spółki stricte zbrojeniowe, spółki z obszaru cyberbezpieczeństwa odpowiadały za około 9,7%. Natomiast pozostałe branże takie jak między innymi działalność badań i rozwoju, konsultingu, produkcji stali czy branży elektronicznej odpowiadały za 8,8% funduszu.



STRUKTURA GEOGRAFICZNA*

Stany Zjednoczone	52,48%
Europa	47,52%
Niemcy	20,99%
Wielka Brytania	8,80%
Francja	7,26%
Szwecja	6,47%
Włochy	4,01%

STRUKTURA SEKTOROWA*

Lotnictwo i Zbrojenia	81,58%
Pozostałe	9,66%
Cyberbezpieczeństwo	8,76%

*s. struktura portfela akcyjnego

Źródło: Opracowanie własne, dane na 30 grudnia 2025 r.

30.12.2025	1M	3M	6M	1Y / YTD
Zm.% WANCII	+2,81%	-7,01%	-0,57%	+28,24%

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 płynności (dotyczące lokat), ryzyko koncentracji sektorowej i geograficznej lokat, ryzyko koncentracji rynków, ryzyko związane z inwestowaniem w akcje lub udziały, ryzyko wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych, ryzyko walutowe, ryzyko rozliczenia transakcji na rynkach zagranicznych, ryzyko związane ze stosowaniem dźwigni finansowej AFI, szczegółowo opisane w warunkach emisji.



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. Niniejszy Materiał marketingowy jest przeznaczony do określonego adresata, ma charakter poufny, nie może on być w całości ani w części kopiowany, rozpowszechniany ani przekazywany innym podmiotom.

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 opartej 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.

Informacje i dane zawarte w tym Materiale marketingowym są udostępniane wyłącznie w celach informacyjnych i reklamowych, nie mają na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia certyfikatów inwestycyjnych IPOPEMA Sektora Obronnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego albo zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia. Informacje zawarte w materiale marketingowym 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 Funduszu, zasadach uczestnictwa w Funduszu, emisji, czynnikach ryzyka, kosztach i opłatach, a także zasadach nabycia certyfikatów inwestycyjnych oraz inne informacje istotne dla inwestorów, zawarte są w dokumentach prawnych tj. w statucie, warunkach emisji, w informacji dla klienta dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej nabycia certyfikatów inwestycyjnych w Funduszu należy zapoznać się dokumentami prawnymi, które zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazują ryzyka, koszty i opłaty. Tabele opłat danego funduszu inwestycyjnego zamkniętego zawarte są w warunkach emisji funduszy inwestycyjnych zamkniętych dostępnym w siedzibie IPOPEMA TFI S.A.

IPOPEMA TFI S.A. oraz Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Inwestycje w Fundusz 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 Funduszu i jest uzależniona od wartości certyfikatu inwestycyjnego w momencie jego nabycia i zbycia oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Inwestycja w certyfikaty inwestycyjne oznacza nabycie udziału w funduszu, a nie bezpośrednie zaangażowanie w jego składniki, takie jak nieruchomości czy udziały w spółkach portfelowych.

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

Fundusz może wykorzystywać dźwignię finansową oraz inwestować w instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne oraz w prawa majątkowe, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od oznaczonych co do gatunku rzeczy, określonych rodzajów energii, mierników i limitów wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych na zasadach opisanych w statucie. Instrumenty te mogą istotnie zwiększyć ryzyko inwestycyjne.

Materiał chroniony jest prawami autorskimi, a jego kopiowanie lub rozpowszechnianie wymaga uprzedniej zgody IPOPEMA TFI S.A.

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 FIZ.