

**IPOPEMA Ekologii i Innowacji FIZ**

**Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec grudnia wyniosła 33,63 zł, co oznacza spadek wyceny certyfikatu inwestycyjnego w grudniu o 2,97%. Wynik za minione 3 miesiące wyniósł +1,91%, natomiast w ciągu minionych 12 miesięcy fundusz wypracował stopę zwrotu na poziomie +29,45%.**

Grudzień zaskoczył podobnie jak w 2024 r. obfitą zmiennością na rynkach akcji, związaną głównie z narastającymi obawami o trwałość hossy sztucznej inteligencji, a przede wszystkim o zbyt wysoki poziom lewarowania w niektórych obszarach tego, coraz większego segmentu rynku akcji. Obawy ogniskowały się zwłaszcza wokół spółki Oracle Corp., gdzie koszt ubezpieczenia długu tej spółki wzrósł na rynku 5-letnich CDS-ów (skrót od Credit Default Swap) z ok. 40 punktów bazowych w połowie września do ponad 150 punktów bazowych tuż przed świętami. To oczywiście na wycenie tej spółki (spadek o prawie 50% od pamiętnego wrześniowego szczytu), ale także wielu innych walorach, gdyż jak wiadomo ekosystem spółek związanych ze sztuczną inteligencją jest system naczyń połączonych. W ostatnich tygodniach w/w Oracle oraz istotnie związany z nim biznesowo OpenAI były głównymi źródłami niepokoju na rynku i powodowały gwałtowne spadki w całym koszyku sztucznej inteligencji, co z kolei wpływało negatywnie na sentyment na całym amerykańskim rynku akcji, mimo że w zachowaniu dużych agregatów rynkowych niespecjalnie się to uwidoczniło.

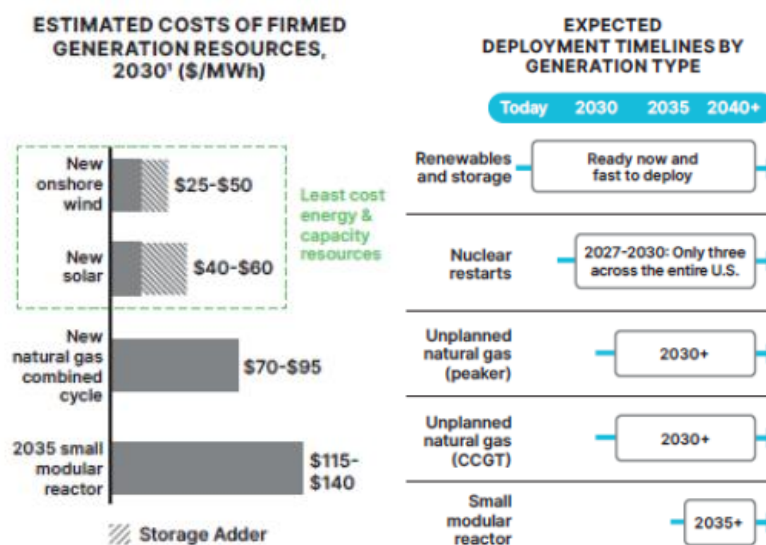
Indeks MSCI Global Alternative Energy Net Return w grudniu zanotował wzrost o 1,17%, podczas gdy benchmark funduszu wzrósł o 1,50%.

<b>INDEKSY (30.12.2025)</b>	<b>↑ 1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>	<b>24M</b>	<b>36M</b>
STOXX 600 Europe	2,84%	6,20%	9,50%	17,42%	23,76%	39,51%
WIG	4,80%	10,23%	11,99%	47,33%	49,43%	104,03%
Nikkei 225	0,17%	12,03%	24,33%	26,18%	50,43%	92,91%
Russell 2000	0,01%	2,63%	14,97%	12,25%	23,36%	41,98%
Dow Jones Industrial Average	1,36%	4,24%	9,69%	13,61%	28,33%	45,92%
S&P 500	0,69%	3,11%	11,14%	16,75%	44,58%	79,61%
NASDAQ Composite	0,23%	3,35%	14,97%	20,18%	56,01%	123,75%
DAX	2,74%	2,55%	2,43%	23,01%	46,20%	75,89%
MSCI Emerging Markets	2,61%	4,20%	14,70%	30,06%	37,00%	46,65%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Miniony rok zaczął się niezwykle trudno dla wielu spółek z obszaru czystych technologii ze szczególnym wskazaniem obszarów energii wiatrowej oraz fotowoltaiki detalicznej. W znaczącym stopniu przyczyniła się do tego polityka nowej administracji w Białym Domu, która na każdym kroku wkładała „kij w szprychy” za pomocą różnych utrudnień administracyjnych czy też quasi-dekretów blokujących już istniejące projekty, zwłaszcza w *offshore*. Na koniec roku zapędy nowej administracji przybrały coraz bardziej kuriozalne formy, gdyż w grudniu 5 projektów wiatrowych *offshore* zostało wstrzymanych w USA w oparciu o analizę Departamentu Wojny, w której wskazywano, iż...transport łopatek do turbin wiatrowych zakłóca pracę radarów. Nie snujemy teorii spiskowych, ale patrząc na wszystkie działania anty-OZE, cenę baryłki oraz ruchy geopolityczne Trumpa (m.in. obłożenie sankcjami firm paliwowych z Rosji, atak na Wenezuelę) da się dostrzec pewien wspólny mianownik. Wycenom w najbardziej eksponowanych

segmentach to oczywiście szkodziło, ale od pewnego momentu rynek zaczął to po prostu ignorować, gdyż fundamenty w większości spółek ulegały poprawie po bessie i marazmie trwającym od III kw. 2022 r. Dobrym przykładem jest zachowanie akcji globalnego lidera w produkcji i serwisie turbin wiatrowych, którego walory w 2025 r. zwyżkowały o niemal 80%, mimo nieustannych perturbacji powodowanych przez kolejne decyzje administracji Trumpa. W spektrum portfela funduszu, co wielokrotnie podkreślaliśmy, że części spółek wydatnie pomaga rewolucja sztucznej inteligencji i rosnące zapotrzebowanie na nowe moce pod centra danych oraz elektrokomponenty, jak również paląca stała się potrzeba modernizacji sieci elektroenergetycznych. Od wielu miesięcy podkreślamy, że popyt na energię będzie rósł w tempie nie widzianym od kilku dekad, więc nie wymaga to powtarzania, natomiast chcemy podkreślić, iż żadne starania i zapędy administracji Trumpa nie są w stanie zatrzymać ekspansji energii z odnawialnych źródeł. Tania energia pod centra danych (i nie tylko) jest potrzebna tu i teraz, a tylko OZE jest to w stanie zapewnić, co widać na poniższych wykresach.



Źródło: TD Cowen, opracowanie własne.

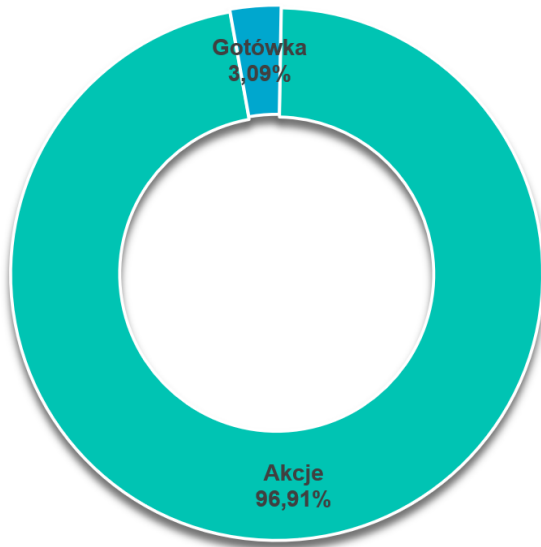
W długim terminie, moce pod centra danych będą dostarczane z wielu źródeł, w tym również z atomu, gdzie widzimy rodzący się renesans tej technologii, ale zasadnicza faza jest przesunięta dopiero po 2030 r. Trzeba w tym miejscu wyraźnie podkreślić, iż już w poprzednich latach dynamicznie rosnący udział OZE w miksie energetycznym w państwach rozwiniętych generował spore problemy dla sieci elektroenergetycznych, gdyż duża zmienność relacji popyt – podaż w ciągu dnia mocno obciąża sieć, a kolejne lata tylko zintensyfikują negatywne zjawiska, co radykalnie wymusza przyspieszenie inwestycji w modernizację sieci przesyłowych. Fundusz jest od długiego czasu skoncentrowany na tym obszarze i, w naszej ocenie, rynek w ostatnich miesiącach zaczął to także dostrzegać przez pryzmat wyższych wycen w wybranych spółkach, a kolejne kwartały powinny przynieść podniesienie prognoz wyników, przede wszystkim na poziomie backlogów i nowych zamówień. Na rynku istnieje wąska grupa spółek, które są w stanie zaoferować kompleksową ofertę i obsłużyć tak dynamicznie rosnące poziomy zamówień, co powinno forsować premie w ich wycenach.

W przekroju miesiąca, nieco słabiej radziły sobie walory spółek ściśle związanych z rewolucją sztucznej inteligencji jak np. dostawcy ogniw paliwowych do centrów danych czy też producenci systemów chłodzenia. Miało to związek z głębszą korektą w całym „koszyku AI” po dynamicznym wzroście wycen w poprzednich miesiącach, ale nie dostrzegamy przesłanek fundamentalnych w źródłach tychże spadków, więc oportunistycznie

wykorzystywaliśmy okazje do zwiększenia zaangażowania. Na drugim biegunie znalazły się akcje producenta turbin gazowych, wiatraków czy też spółki energetyczne z Europy, ale skala ich wzrostów nie była na tyle znaczna, aby zrównoważyć osunięcia wycen w pozostałych częściach portfela funduszu.

Podsumowując, w grudniu większa część portfela przechodziła korektę, zwłaszcza spółki bezpośrednio i silnie eksponowane na megatrend sztucznej inteligencji, co było związane z ogólnorynkowym zamieszaniem. In plus wyróżniały się spółki o bardziej defensywnym charakterze, przede wszystkim te z rynków europejskich.

## STRUKTURA AKTYWÓW



## STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	65,23%
Europa Zachodnia	17,60%
Dania	11,70%
Polska	4,00%
Szwajcaria	1,47%

## STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja energetyczna	93,81%
Transformacja cyfrowa	6,19%

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

30.12.2025	1M	3M	6M	1 rok	2 lata	3 lata	5 lat
Zm.% WANCII	-2,97%	+1,91%	+29,15%	+29,45%	+4,15%	-5,77%	-33,48%

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 oraz wpływu otoczenia makroekonomicznego, w którym funkcjonuje Emitent, ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu oraz jej zmianą, ryzyko wystąpienia nagłej lub nieprzewidywalnej zmiany w sytuacji ekonomiczno-politycznej wywołanej czynnikami militarnymi, terrorystycznymi, biologicznymi lub ekologicznymi, ryzyko związane z koncentracją sektorową i geograficzną lokat Funduszu, ryzyko walutowe, szczegółowo opisane w prospekcie informacyjnym.



## NOTA PRAWNA

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 bez uprzedniej zgody IPOPEMA TFI S.A.

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 Ekologii i Innowacji Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (dalej powoływany jako „Fundusz”) 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 jakiegokolwiek 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, prospekcie emisyjnym, 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 prospekcie emisyjnym lub 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 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 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.**

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. Przedstawione w Materiale informacje mogą zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje, że prognozy lub opinie 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, mogą być nieaktualne, 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.

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 FIZ.**