

## IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO

W lutym fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą **-1,97%** przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie **-1,14%**.

Na dzień 28.02.2025	1M	3M	6M	YTD	12M
IPOPEMA Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO	-1,97%	-5,46%	-4,92%	-1,36%	-3,97%
Mediana grupy porównawczej	-0,98%	-1,01%	+1,61%	+1,05%	+6,47%
Średnia grupy porównawczej	-1,14%	-1,53%	+1,26%	+0,70%	+5,39%

Źródło: Analizy.pl, obliczenia własne



**Piotr Humiński, CFA**  
zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie.

Od 2020 roku zatrudniony w IPOPEMA TFI na stanowisku analityka, a następnie zarządzającego funduszami. Odpowiadał m.in. za analizy spółek z sektora Information Technology, Communication Services, odnawialnych źródeł energii oraz rynku metali szlachetnych. Od 2022 roku zatrudniony na stanowisku zarządzającego funduszami, w ramach którego zarządza m.in. funduszami Ipopema Złota i Metali Szlachetnych SFIO oraz Ipopema Zrównoważony Inwestycji Globalnych SFIO, od ich powstania.

Posiada tytuł Chartered Financial Analyst (CFA).



### Wyniki funduszu

Luty był pierwszym pełnym miesiącem kalendarzowym rządów nowej administracji w Białym Domu i, niestety, powrót Donalda Trumpa na fotel Prezydenta Stanów Zjednoczonych obfitował w wiele zwrotów akcji oraz znacząco podniósł zmienność na rynkach. Zgodnie z zapowiedziami z kampanii wyborczej, Trump nałożył taryfy importowe na Meksyk, Chiny i Kanadę oraz zagroził 25% stawkami taryf na dobra z UE. Równoległe do otwarcia na nowo wojen handlowych, retoryka administracji Trumpa wobec Europy była silnie konfrontacyjna i krytyczna, co wywołało znaczne napięcia w polityce międzynarodowej. Jeśli dodamy do tego okres raportowania wyników kwartalnych na rynkach akcji, to otrzymujemy gotowy przepis na bardzo zmienny i finalnie spadkowo zakończony miesiąc. Inwestorzy na rynkach akcji wystraszyli się, iż znaczące podniesienie ryzyka geopolitycznego oraz negatywny wpływ polityki ekonomicznej Trumpa na konsumenta spowodują wyhamowanie wzrostu gospodarczego, także w USA. Wskutek powyższych perturbacji rentowność amerykańskich 10-latek obniżyła się w lutym o ponad 30 punktów bazowych do ok. 4,20%, co jest zasadniczo pozytywnym efektem. Jednakże, przyczyn tego spadku należy dopatrywać się raczej w ucieczce inwestorów w bezpieczne aktywa oraz rozgrywanie scenariusza stagflacyjnego, dlatego też nie znalazło to przełożenia

na wyceny na rynkach akcji. Niemniej, rynek amerykańskiej stopy procentowej na koniec lutego wskazywał już na 3 obniżki stóp przez Fed do końca roku wobec jeszcze niedawnych dwóch obniżek.

Fed będzie miał do rozstrzygnięcia skomplikowany problem w kolejnych miesiącach, gdyż dualny mandat z jednej strony nakazuje utrzymywać wysokie stopy procentowe, do czasu aż przynajmniej dane i prognozy banku centralnego będą wskazywać na zejście do celu inflacyjnego. Z drugiej strony, taryfy nakładane przez administrację Trumpa finalnie zostaną zapłacone przez amerykańskich konsumentów, a dodatkowo wpłyną dodatnio na dynamikę inflacji w amerykańskiej gospodarce, w szczególności przez kanał dóbr trwałego użytku. Amerykańska gospodarka „stoi” usługami, wiele komponentów, półproduktów oraz produktów jest importowanych z całego świata i, podobnie jak za I kadencji Trumpa, koszty tworzonych barier w handlu międzynarodowym zostaną „przerzucone” na portfele

konsumentów. Dlatego też rynki akcji nieco panicznie zareagowały w lutym na słabszy odczyt indeksu zaufania konsumentów Conference Board (98,3 pkt vs 102,5 pkt oczekiwane) antycypując, iż okres słabości amerykańskiej konsumpcji już się rozpoczął, co finalnie powoduje powrót narracji o niechybnej recesji w USA. To jest punkt, gdzie Fed będzie musiał wyważyć czy ryzyko przejściowej recesji jest na tyle istotne, iż mimo utrzymującej się dynamiki inflacji powyżej celu, należy przyspieszyć obniżki stóp. W naszej ocenie, dynamika inflacji niekoniecznie musi istotnie wzrosnąć, choćby z uwagi na bardzo mocnego USD, a spowolnienie wzrostu gospodarczego jest realne. W związku z tym, poprzez utrzymywanie wysokich stóp procentowych (powyżej 4%) Fed ryzykuje scenariusz stagflacji, który jest koszmarem każdego banku centralnego. Dlatego też zakładamy, iż Fed w swojej narracji może dać sygnał do bardziej gołębiego nastawienia, nawet za cenę tymczasowego, niewielkiego przyspieszenia dynamiki cen. W ostateczności, poprzez masowe obłożenie importu taryfami sam Trump dostarczył Powellowi dobrej wymówki do takiego działania, gdyż w istocie bank centralny nie ma wpływu na politykę Białego Domu. Z pewnością marcowe posiedzenie FOMC (19 marca) będzie w centrum uwagi inwestorów.

### Stopy zwrotu z wybranych indeksów w podziale na klasy aktywów

KLASA AKTYWÓW	INDEKS	1M	3M	YTD	6M	12M	24M	36M
AKCIE	Indeks VIX	19,48%	45,30%	13,14%	30,87%	41,84%	-5,17%	-34,89%
	MSCI World Value	1,43%	-0,30%	5,89%	2,51%	12,97%	23,81%	18,15%
	MSCI Emerging Markets	0,35%	1,73%	2,02%	-0,24%	7,71%	13,82%	-6,32%
	MSCI World	-0,81%	-0,13%	2,63%	3,94%	14,53%	40,18%	27,78%
	MSCI World Growth	-2,89%	0,04%	-0,33%	5,32%	16,04%	57,62%	36,17%
	MSCI World Small Cap	-3,40%	-6,19%	-0,10%	-1,35%	6,54%	13,19%	4,51%
FX I SUROWCE	Złoto spot	2,12%	8,12%	8,89%	14,16%	40,46%	56,43%	49,70%
	Bloomberg Commodity Index	0,45%	4,70%	4,04%	6,93%	6,31%	-3,21%	-10,30%
	EURPLN	-0,44%	-2,44%	-2,00%	-2,03%	-2,93%	-10,86%	-10,78%
	Bloomberg Dollar Spot Index	-0,73%	1,82%	-0,88%	5,17%	4,40%	3,46%	9,96%
	Ropa Brent	-4,66%	0,33%	-1,96%	-7,13%	-12,55%	-12,77%	-27,54%
DLUG	Bloomberg Global Aggregate Index	1,43%	-0,18%	2,01%	-1,55%	3,22%	6,18%	-8,26%
	Bloomberg Global High Yield Index	0,79%	1,61%	2,17%	3,79%	10,99%	24,48%	16,75%

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 28.02.2025

Za oceanem wynik spółek jak zwykle dostarczyły per saldo pozytywne zaskoczenia na poziomie przychodów (o ok. 1% wyższych od oczekiwań), jak również zysków netto (o ok. 7% wyższych od oczekiwań). Co ciekawe, niespodzianki na poziomie przychodów były bardzo zbliżone na poziomie wszystkich sektorów i poza tradycyjnie mocno zmiennym sektorem paliwowym, żaden z sektorów nie zdołał istotnie wyróżnić się in plus lub in minus od w/w 1%. Z kolei na poziomie zysków netto dwucyfrowe, pozytywne zaskoczenia pokazały sektory dóbr konsumenckich oraz finansowy, a in minus „wyróżnił się” tylko sektor przemysłowy. W sektorze technologicznym spółki pokazały także lepsze wyniki, lecz w obszarze półprzewodników znakomita większość raportów wynikowych była „sprzedawana” przez rynek tzn. lepsze wyniki od konsensus skutkowały spadkami kursów „dzień po”. Jest to wyraziste potwierdzenie przerwy w hossie w tym obszarze, co jest dostrzegalne od połowy 2024 r. W naszej ocenie, mamy tu zjawisko „doganiania” wycen w sektorze przez wyniki spółek, co zasadniczo nie jest negatywnym

---

zjawiskiem, ale skutkuje kompresją mnożników wyceny spółek oraz średnioterminowych stóp zwrotu. Dobrym przykładem tego mogą okazać się akcje Nvidii, gdzie wydaje się, że rynek po niemal 2 latach finalnie poradził sobie z wyceną trajektorii wzrostów wyników. Sytuację tę można porównać do akcji Apple z lat 2009-2013, kiedy to wyniki Apple „trzęsły” sentymentem inwestorów w okresie bardzo dynamicznego wzrostu kursu i po pauzie z roku 2013, trend wzrostowy był kontynuowany, lecz właśnie przy stopniowo obniżających się mnożnikach wyceny dla tej spółki. Z kolei w sektorze oprogramowania oraz przetwarzania w chmurze wyniki za IV kw. były lepsze od oczekiwań, zarówno na poziomie przychodów, jak i zysków netto, lecz prognozy zarządów na poziomie przychodów „odstawały” od oczekiwań o ok. 1%.

Na rynkach akcji dominowała wysoka zmienność, w związku z czym rozpiętość stóp zwrotu poszczególnych indeksów jest także zaskakująco spora, jak na jeden miesiąc. Paradoksalnie, relatywnie silne były parkiety europejskie, na czym skorzystał także krajowy parkiet. W Europie absolutnym hitem były akcje spółek zbrojeniowych oraz powiązanych z sektorem zbrojeniowym. W tle stały informacje o potencjalnym uruchomieniu przez Niemcy dedykowanego zbrojeniom funduszu wartego nawet 400 mld euro. Jest to kwota ogromna w świetle dotychczas wydatkowanych na zbrojenia sum, patrząc nawet sumarycznie na europejskich członków NATO. Jest to bezpośredni efekt polityki izolacji i Donalda Trumpa i potraktowanie poważnie przez europejskie rządy ryzyka zmniejszenia obecności amerykańskich wojsk w Europie. Z drugiej strony, w wielu państwach NATO sektor obronny w istocie wymaga dodatkowych nakładów i doinwestowania po latach traktowania go „po macoszemu”



## Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu oparta jest o inwestycje na rynkach globalnych zarówno w Instrumenty dłużne których udział w funduszu może wynosić od 40% do 100% Aktywów Netto Funduszu, jak i w Instrumenty udziałowe w udziale nie większym niż 60% Aktywów Netto Funduszu, w tym w szczególności akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne i kwity depozytowe, emitowane przez spółki, które prowadzą działalność w wybranych sektorach gospodarki oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych i tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub instytucji wspólnego inwestowania. Subfundusz jest kierowany do inwestorów, którzy akceptują średni poziom ryzyka inwestycyjnego wynikający z inwestowania znacznej części Aktywów Subfunduszu zarówno w instrumenty udziałowe jak i dłużne na rynkach globalnych. Horyzont inwestycyjny inwestora nie powinien być krótszy niż 3 lata.



## 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). 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](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 jakiegokolwiek 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 FIO.**