

IPOPEMA Ekologii i Innowacji FIZ

Wycena certyfikatu inwestycyjnego funduszu na koniec listopada wyniosła 34,66 zł, co oznacza spadek wyceny certyfikatu inwestycyjnego w listopadzie o 5,74%. Wynik za minione 3 miesiące wyniósł +15,34%, natomiast w ciągu minionych 12 miesięcy fundusz wypracował stopę zwrotu na poziomie +22,91%.

Po okresie kilkumiesięcznego, praktycznie nieprzerwanego wzrostu na rynkach akcji, listopad przyniósł korektę, przede wszystkim w obszarze spółek technologicznych. Inwestorzy zaczęli kwestionować gigantyczne wydatki na sztuczną inteligencję ponoszone przez największych graczy, co naszym zdaniem miało swój początek pod koniec października po wynikach Meta Platforms i „rozlało się” na resztę koszyka spółek związanych ze sztuczną inteligencją. Nie chcąc od razu przechodzić do konkluzji, warto zaznaczyć, że tego typu korekty podlewane wątpliwościami odnośnie długoterminowych fundamentów są charakterystyczne dla megatrendów na rynkach akcji. W latach 2007 i 2008 powszechne były tezy, że iPhone to sezonowa moda, a transformacja Netflix’a z fizycznej wypożyczalni do streamingu to tragiczny pomysł. Tak samo kilka lat temu wielu inwestorów kwestionowało wydatki samej Nvidii na projekty i układy dedykowane pod trenowanie modeli sztucznej inteligencji. Mówiąc brutalnie, czas pokazał, ile te wątpliwości były warte. Uważamy, że fale pesymizmu są zasadniczo „zdrowe”, gdyż w pewnym stopniu dyscyplinują zarządy spółek, a z drugiej strony powodują gwałtowne odpływy najbardziej „gorącego” kapitału, co paradoksalnie może być korzystne dla długoterminowego wzrostu.

Indeks MSCI Global Alternative Energy Net Return w listopadzie zanotował spadek o 0,01%, podczas gdy benchmark funduszu wzrósł o 0,02%.

INDEKSY (28.11.2025)	↑1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M
Russell 2000	0,85%	5,66%	21,01%	12,24%	2,70%	38,22%	32,54%
STOXX 600 Europe	0,79%	4,78%	5,06%	14,18%	12,97%	24,87%	30,99%
WIG	0,34%	6,77%	10,24%	40,58%	40,94%	50,63%	99,55%
Dow Jones Industrial Average	0,32%	4,77%	12,88%	12,08%	6,25%	32,73%	37,95%
S&P 500	0,13%	6,02%	15,86%	15,95%	13,54%	49,94%	67,87%
DAX	-0,51%	-0,27%	-0,67%	19,73%	21,45%	47,00%	65,57%
NASDAQ Composite	-1,51%	8,90%	22,25%	19,91%	21,58%	64,24%	103,75%
MSCI Emerging Markets	-2,47%	8,62%	18,11%	26,75%	26,73%	38,48%	40,59%
Nikkei 225	-4,12%	17,64%	32,37%	25,97%	31,53%	50,07%	79,68%

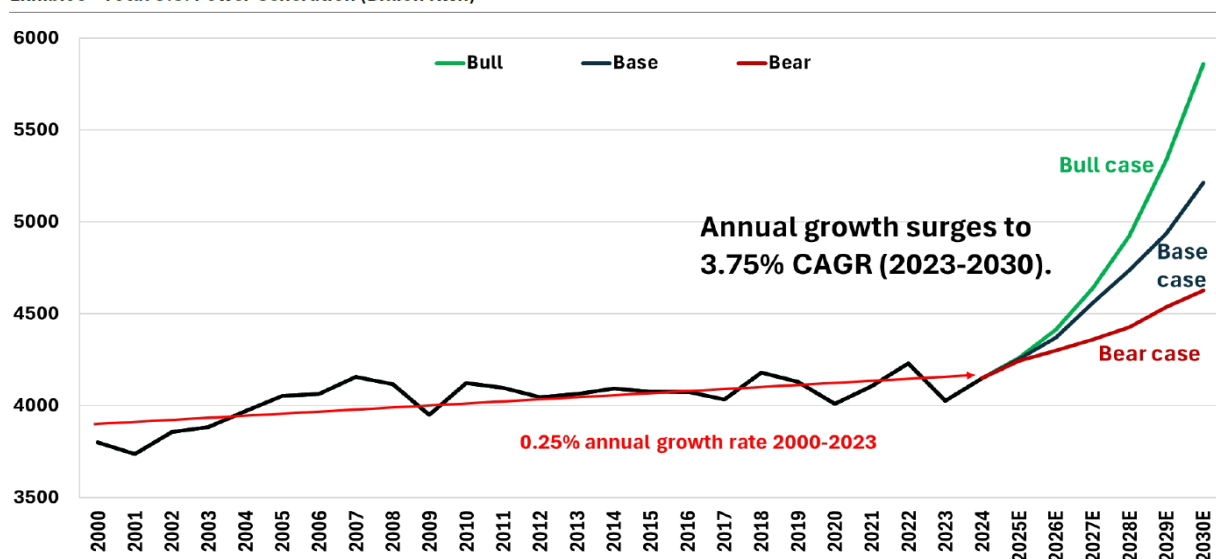
Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Podsumowując okres wyników kwartalnych, ponownie okazały się one lepsze od oczekiwań, a kluczową rolę kolejny raz odgrywały spółki technologiczne, które odpowiadają za większość kreowanego zysku w całym indeksie S&P 500. Warto zaznaczyć, że walory spółek technologicznych, które w jakiś sposób rozczarowały inwestorów notowały zazwyczaj dość gwałtowne spadki, co wskazuje, iż rynek kolejny kwartał oddzielał potencjalnych beneficjentów hossy AI od przegranych. Ma to szczególne znaczenie w sektorze software, gdzie mamy przykłady, że nawet najwięksi gracze od początku roku notują spadki kursów o 20-30%. Wydarzeniem miesiąca bez wątpienia były wyniki kwartalne Nvidii, które ponownie okazały się lepsze od oczekiwań, a komentarz CEO, Jensena Huanga był jak zwykle bardzo optymistyczny. Nie wystarczyło to do kolejnego podbicia notowań i od momentu publikacji wyników kurs porusza

się w bok, mimo poprawy koniunktury na szerszym rynku. Oprócz ww. obaw o kontynuację hossy AI, na sentymencie wobec akcji Nvidii zaciążyły informacje o rozważaniu przez Meta Platforms zakupu układów TPU (Tensor Processing Unit) od Alphabet. Jest to dosyć skomplikowana kwestia, ale w naszej ocenie inwestorzy zdecydowanie przecenili wagę tych doniesień. Przede wszystkim, układy TPU są rodzajem ASIC (Application-Specific Integrated Circuit), czyli mające specjalistyczne zastosowanie, zwłaszcza w obszarze uczenia maszynowego. Karty graficzne mają zastosowania bardziej ogólne, ale są też droższym rozwiązaniem, zwłaszcza te od Nvidii. Mówiąc inaczej, oba układy mogą być substytucyjne tylko w pewnych zastosowaniach i tam, gdzie koszty systemowe mają kluczowe znaczenie. Poza tym, rozwój układów typu ASIC nie jest niczym nowym, gdyż ogromnym beneficjentem tego subtrendu jest chociażby Broadcom, spółka warta obecnie prawie 2 bln USD. Podsumowując, fakt iż Meta Platforms szuka alternatywnych chipów poza ekosystemem Nvidii jest raczej potwierdzeniem siły trendu sztucznej inteligencji, gdyż CEO Nvidii wyraźnie komunikował, że spółka praktycznie nie nadąża z produkcją za popytem.

Warto podkreślić jednak, iż każdy model sztucznej inteligencji karmi się wielkimi zbiorami danych, a do tego, aby każdy model działał potrzebne są centra danych o znacznej energochłonności. Skoro zmierzamy do końca roku, to warto przyrzeć się prognozom sektorowym oraz rynkowym na 2026 r. oraz kolejne lata w obszarze popytu na energię w USA, które pozostają najważniejszym obszarem w boomie na centra danych. Prognozy sprzed 2-3 lat, a nawet jeszcze sprzed 12 miesięcy okazują się nieaktualne, gdyż z każdym kwartałem rosły wydatki na centra danych od *hyperscalerów*. W latach 2008-2021 roczna dynamika popytu na energię w USA była praktycznie bliska zeru, przy czym naturalnie zmieniał się miks na korzyść generacji z gazu i OZE. Niestety, utrzymujący się brak przyrostu zapotrzebowania na energię spowodował wieloletnie zapóźnienia w obszarze całej infrastruktury elektroenergetycznej, co obecnie wymaga znacznych inwestycji w kolejnych latach, natomiast boom na centra danych sprawia, że potrzeby są jeszcze bardziej pilne. Portfel inwestycyjny funduszu jest szeroko eksponowany na szeroki koszyk spółek z obszaru nowoczesnej energetyki oraz spółek zaangażowanych w infrastrukturę elektroenergetyczną. Na poniższym wykresie zobrazowane jest jak gwałtowne przyspieszenie w sektorze energetycznym oraz infrastrukturalnym powoduje boom na centra danych.

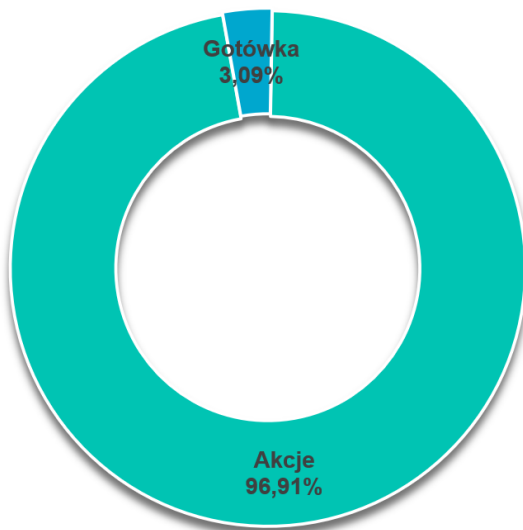
Exhibit 9 - Total U.S. Power Generation (Billion KWh)



Źródło: Raymond James Research.

Podsumowując, w listopadzie większa część portfela przechodziła korektę, zwłaszcza spółki bezpośrednio i silnie eksponowane na megatrend sztucznej inteligencji, co było związane z ogólnorynkowym zamieszaniem, gdyż wyniki za III kw. br. były per saldo lepsze od oczekiwań. In plus wyróżniały się spółki o bardziej defensywnym charakterze, przede wszystkim te z rynków europejskich.

STRUKTURA AKTYWÓW



STRUKTURA GEOGRAFICZNA PORTFELA AKCJI

Stany Zjednoczone	66,48%
Europa Zachodnia	18,70%
Dania	10,29%
Polska	3,09%
Szwajcaria	1,44%

STRUKTURA SEKTOROWA PORTFELA AKCJI

Transformacja energetyczna	94,83%
Transformacja cyfrowa	5,17%

Źródło: Opracowanie własne, dane na 28 listopada 2025 r.

28.11.2025	1M	3M	YTD	1 rok	2 lata	3 lata	5 lat
Zm.% WNCI	-5,74%	+15,34%	+33,41%	+22,91%	+18,74%	-13,57%	-28,17%

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 naglej 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 jakiejkolwiek 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.