

IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

W sierpniu fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą **+7,25%** przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie **+10,19%**. Stopa zwrotu od początku roku wyniosła **+42,39%**, natomiast średnia funduszy z grupy porównawczej wyniosła **+50,53%**.



Piotr Humiński, CFA

Zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie na wydziale Prawa. Posiada tytuł Chartered Financial Analyst (CFA) oraz licencję Doradcy Inwestycyjnego (nr 1027).

Z rynkiem kapitałowym związany zawodowo od 2018 roku zaczynając karierę jako analityk w Lartiq TFI S.A. Od 2020 zatrudniony w IPOPEMA TFI S.A. na stanowisku analityka, a od 2022 roku na stanowisku zarządzającego funduszami. Zarządza m.in. subfunduszem Ipopema Złota i Metali Szlachetnych SFIO od momentu jego powstania oraz odpowiada za analizy spółek z sektora technologii informacyjnych, usług komunikacyjnych, lotnictwa i obronności w funduszach zarządzanych przez Departament Zarządzania Funduszami Rynków Zagranicznych w Ipopema TFI. Zarządza funduszem Ipopema Sektora Obronnego FIZ. W 2025 roku uzyskał certyfikat Data Science for Investment Professional wydawany przez CFA Institute.



Wyniki funduszu

Sierpień przyniósł inwestorom stosunkowo stabilne otoczenie inwestycyjne na rynku złota i metali szlachetnych. Spokojny początek miesiąca, przerwany chwilowym zamieszaniem po ogłoszeniu ceł na import złota ze Szwajcarii przez Donalda Trumpa (z których się wycofał po 3 dniach). W drugiej części miesiąca obserwowaliśmy rozpoczęcie rozmów pomiędzy USA, Ukrainą, przedstawicielami państw Europejski oraz Rosji w celu załagodzenia trwającego konfliktu, które również nie wpłynęły istotnie na zachowanie się cen metali w minionym miesiącu. Zdecydowanie największą zmienność wygenerowało sympozjum w Jackson Hole, podczas którego przewodniczący Fed wskazał na możliwość obniżek stóp procentowych we wrześniu. Tym samym złoto zakończyło miesiąc z wynikiem **+4,9%**, srebro **+8,5%**, platyna **+6,7%** oraz pallad **-7,6%**. Natomiast indeks spółek wydobywczych NYSE Arca Gold Miners zakończył sierpień z wynikiem **+21,65%**.

Aktywa	31.12.2024	29.08.2025	YTD
Złoto \$/oz	2 624,50	3 447,95	31,38%
Srebro \$/oz	28,90	39,72	37,43%
Platyna \$/oz	907,55	1 370,90	51,06%
Pallad \$/oz	912,63	1 103,91	20,96%
NYSE ARCA Gold Miners	956,60	1 764,03	84,41%
Ipopema Złota i Metali Szlachetnych	174,62	248,65	42,39%

Źródło: Analiza własne, dane z Bloomberg na dzień 29.08.2025 r.

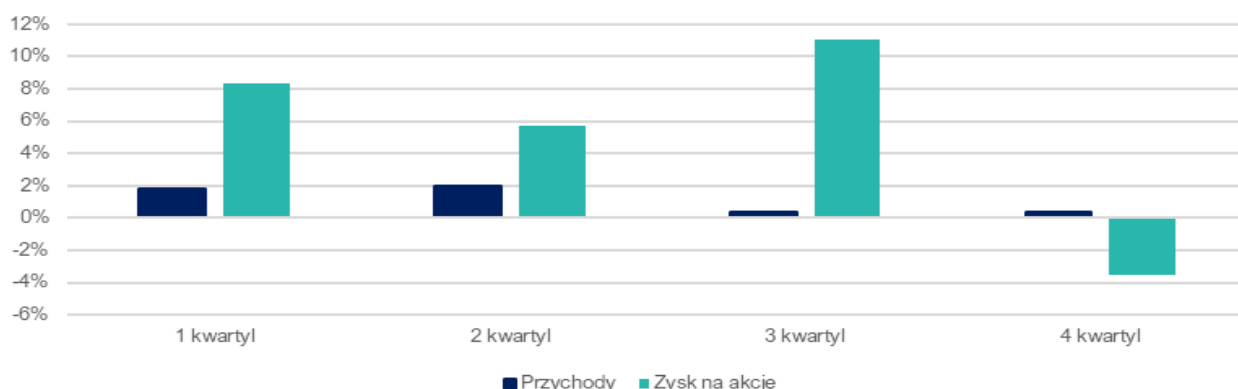
Wyniki historyczne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Przedstawiony wynik nie uwzględnia opłat, prowizji ani podatków obciążających dochód z inwestycji.

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.

Zbliżając się do końca sezonu publikacji wyników za drugi kwartał bieżącego roku, warto podsumować aktualną sytuację w sektorze spółek wydobywczych. Na moment przygotowywania niniejszego komentarza dostępne są wyniki 50 z 62 spółek wchodzących w skład indeksu NYSE Arca Gold Miners (GDM). Biorąc pod uwagę zachowanie cen złota w bieżącym roku (+31,5%) oraz dobry pod kątem wyników pierwszy kwartał 2025, oczekiwania rynkowe co do wyników za 2Q25 były na stosunkowo wysokim poziomie. Silny trend wzrostowy z ostatnich 3 lat w przypadku cen złota ale także srebra, pozytywnie wpływał na realizowane ceny sprzedaży w branży wydobywczej. Jednym z problemów z jakimi mierzy się branża jest związany ze zwiększaniem poziomu produkcji. Ze względu na wydarzenia

na tle politycznym – częste zmiany władzy w zachodniej Afryce zakłócające wydobywanie, strajki pracownicze czy czynnikami naturalnymi, które niespodziewanie potrafią zawiesić produkcję, ryzyko wstrzymania produkcji jest częstym problemem, który negatywnie wpływa na realizowane wolumeny produkcyjne w stosunku do oczekiwań rynkowych. Patrząc natomiast na wyniki za ostatni kwartał, pomimo iż część spółek borykała się z wspomnianymi problemami, poziom pozytywnych zaskoczeń finalnych odczytów przychodów do ich oczekiwanego poziomu, zdecydowanie wyróżniał się pozytywnie na tle historycznych wyników. Ponad 60% analizowanych spółek odnotowało wyższe przychody niż oczekiwania rynkowe. Szczególnie dobrze wypadły spółki o większej kapitalizacji – wszystkie podmioty z pierwszego i drugiego kwartyła kapitalizacji rynkowej osiągnęły wyniki powyżej oczekiwań. Mediana zaskoczeń do konsensu wynosi 0,65%, co potwierdza wysokie oczekiwania biorąc pod uwagę, iż nominalne przychody dla 50 spółek urosły średnio o 53% rok do roku. Istotną zmianą w wynikach spółek w bieżącym roku są pozytywne trendy dotyczące poziomu zysku netto w branży spółek wydobywczych. W ostatnich latach oprócz wzrostu cen metali obserwowaliśmy także wzrost cen płac, w odpowiedzi na rosnącą inflację, która była efektem paraliżu łańcucha dostaw po pandemii COVID-19 oraz zwiększonej w tamtym okresie interwencji fiskalnych w ramach łagodzenia skutków po pandemii. Następnie wraz z atakiem Rosji na Ukrainę obserwowaliśmy wzrost cen surowców energetycznych, które są jednym z głównych komponentów kosztowych w sektorze górniczym. Tym samym pomimo rosnących nominalnie przychodów w latach 2022-2024, ciężko było szukać spółek które odnotowały istotnie wysokie wzrosty w przypadku zysków. Sytuacja zmieniła się w bieżącym roku i podobnie jak w pierwszym kwartale tak i w drugim, pozytywny poziom zaskoczeń odczytów zysku na akcję w stosunku do konsensu dotyczył aż 62% analizowanych spółek i wynosił średnio 5,7%. Biorąc pod uwagę, że mediana wzrostu zysku netto na akcje dla całej analizowanej grupy wyniosła blisko 72% rok do roku, to ta skala pozytywnych zaskoczeń do konsensusu jeszcze bardziej uwypukla aktualną poprawę rentowności w sektorze. Podobnie jak w przypadku przychodów, pozytywne zaskoczenia na tle zysków dotyczyły spółek o wyższej kapitalizacji rynkowej.

Mediana poziomu zaskoczeń (odczyt vs oczekiwania) przychodów oraz zysku na akcję w 2Q25 w podziale na kapitalizację rynkową spółek wydobywczych

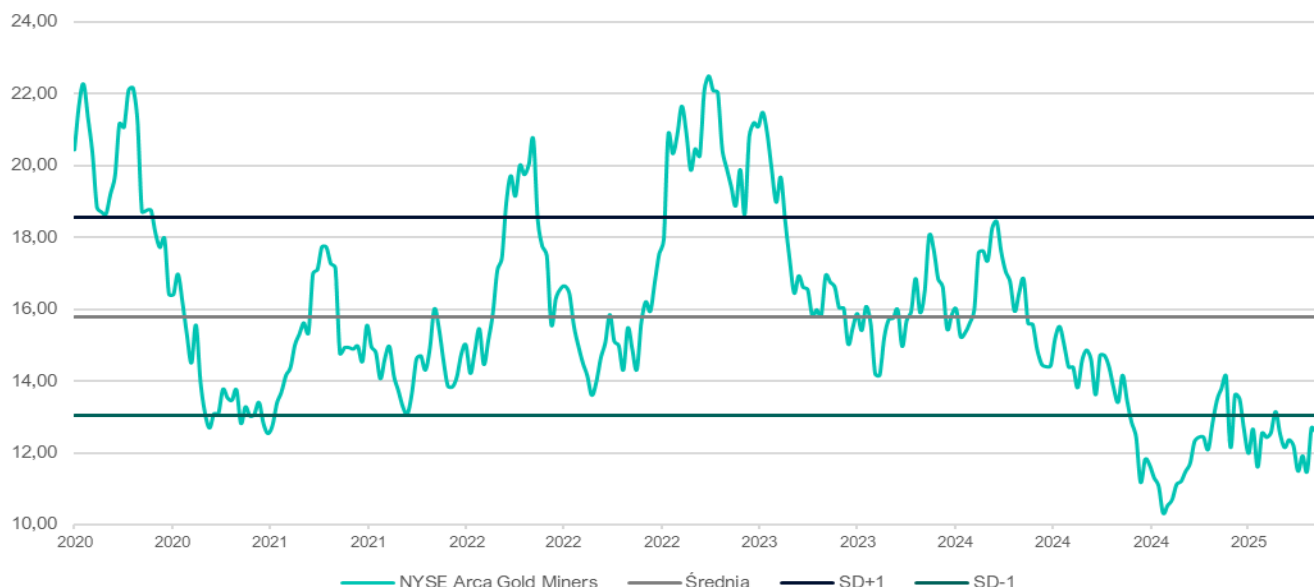


Źródło: Bloomberg, Obliczenia własne

Patrząc prospektywnie na sektor spółek wydobywczych w dalszym ciągu pozostajemy pozytywnie nastawieni. Wraz z końcem miesiąca podczas co rocznej konferencji Fed w Jackson Hole Jerome Powell zwrócił uwagę na możliwe obniżki referencyjnej stopy procentowej w odpowiedzi na słabnący rynek pracy w USA. Tym samym wraz z schodzeniem z poziomem referencyjnych stóp procentowych, możemy oczekiwać stopniowego obniżania się poziomu rynkowych rentowności obligacji, co historycznie jest czynnikiem wspierającym ceny złota. Tym samym

w otoczeniu silnego złota i w przypadku braku powrotu negatywnych zjawisk dotyczących kosztów wydobywczych, możemy oczekiwać silnych przepływów pieniężnych w kolejnych okresach. Patrząc natomiast na poziom wycen spółek wydobywczych w dalszym ciągu pozostajemy relatywnie na tle 5 ostatnich lat na niskim poziomie wskaźnika cena do zysku.

Poziom wskaźnika cena do zysku spółek wydobywczych od 2020 roku



Źródło: Bloomberg, Obliczenia własne



Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu oparta jest o inwestycje w metale szlachetne, których główną lokatą są inwestycje odwzorowujące zmiany ceny złota. Ekspozycja na zmiany ceny złota osiągana jest poprzez wykorzystanie funduszy typu ETC (exchange traded commodity) i udział w aktywach netto funduszu wynosi od 50 do 90%. Drugim komponentem są inwestycje odwzorowujące zachowania cen pozostałych metali szlachetnych takich jak srebro, platyna i pallad i ich ekspozycja osiągana jest również przy wykorzystaniu funduszy typu ETC. Udział pozostałych metali szlachetnych wynosi od 0 do 20% aktywów funduszu. Trzecim elementem funduszu, odpowiadającym za 0 - 30% aktywów są inwestycje w instrumenty udziałowe spółek związanych z branżą wydobywczą metali szlachetnych.



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.

Materiał chroniony jest prawami autorskimi, a jego kopiowanie lub rozpowszechnianie wymaga uprzedniej zgody IPOPEMA TFI S.A. Ilekroć mowa jest o subfunduszach oznacza to subfundusze wydzielone w ramach danego funduszu inwestycyjnego. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej nabycia jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz KID danego funduszu lub subfunduszu, które to dokumenty zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazują ryzyka, koszty, opłaty, a także uprawnienia uczestników. Dokumenty te dostępne są w siedzibie IPOPEMA TFI S.A., u dystrybutorów oraz na stronie www.ipopemati.pl, na której publikowane są również roczne i półroczne sprawozdania finansowe, a także tabele opłat. Wszystkie wskazane wyżej dokumenty dostępne są w języku polskim, a na żądanie uczestnika są one również udostępniane bezpłatnie.

na papierze. Wartość aktywów netto funduszy i subfunduszy może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania, w tym dźwignię finansową, co jest szczegółowo opisane w ww. dokumentach prawnych funduszy i subfunduszy.

Subfundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski lub przez Państwo Członkowskie, lub jedno z państw OECD, wskazane w Prospekcie, inne niż Rzeczpospolita Polska. Subfundusze mogą stosować instrumenty pochodne, w tym dźwignię finansową, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak również w celu sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym. IPOPEMA TFI S.A. ani Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. 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, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. 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 na informacjach 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.

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

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 SFIO.