

## IPOPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

**Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą +5,15%, przy stopie zwrotu z benchmarku równej +0,93%. Wynik w ujęciu za minione 12 miesięcy wyniósł -1,71% przy stopie zwrotu z benchmarku +11,30%.**

| Na dzień 30.04.2025                   | 1 M    | 3M      | YTD     | 12M    | 24M    | 36M     | 48M     | 60M     |
|---------------------------------------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A | +5,15% | -17,42% | -13,05% | -1,71% | +7,85% | -19,05% | -43,53% | -27,25% |
| Benchmark                             | 0,93%  | -3,10%  | -0,39%  | 11,30% | 29,45% | 33,87%  | 27,45%  | 67,40%  |

Źródło: Ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg.

Wybrane czynniki ryzyka: ryzyko rynkowe, ryzyko kredytowe, ryzyko płynności, ryzyko walutowe, ryzyko związane z przechowywaniem aktywów, ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków, ryzyko rozliczenia, ryzyko nietrafnych decyzji inwestycyjnych, ryzyko wynikające ze strategii zarządzania i szczególnych strategii inwestycyjnych. Szczegółowy opis ryzyk znajduje się w Prospekcie Funduszu.



**Sebastian Trojanowski, CFA**

Zarządzający funduszem,  
doradca inwestycyjny



**Piotr Humiński, CFA**

Zarządzający funduszem



### Komentarz do wyników funduszu

Kwiecień bez wątpienia przejdzie do kronik rynku kapitałowego jako jeden z miesięcy z najbardziej szaloną zmiennością w historii. Już marcowe nastroje, jak się okazało, zwiastowały ogromne emocje w kwietniu, lecz rzeczywistość przekroczyła wszelkie oczekiwania. Tzw. „Liberation Day”, który miał miejsce 2 kwietnia, a oznaczał formalną prezentację polityki handlowej nowej administracji okazał się detonatorem wybuchu i krachu na rynkach finansowych. Dziś możemy używać słowa „krach”, gdyż w istocie rynki do końca miesiąca zdołały tak samo gwałtownie zawrócić w górę. Pomogły słowne deklaracje Trumpa i jego otoczenia zwiastujące pewną deeskalację wojny handlowej oraz, co ważniejsze, mocne wyniki i prognozy na dalszą część roku z wielu spółek, w tym zwłaszcza technologicznych.

### Tło makroekonomiczne oraz polityczne

W kwietniu obserwowaliśmy dalsze pogorszenie nastrojów amerykańskich konsumentów, gdzie indeks Conference Board spadł do poziomu 86 pkt, który ostatni raz był widziany w czasach pandemii COVID-19. Dodatkowo, na koniec miesiąca pierwszy odczyt dynamiki PKB w USA okazał się ujemny (-0,3% wobec -0,2% oczekiwane), lecz trzeba zaznaczyć, iż odczyt jest silnie zaburzony przez mocno ujemną kontrybucję eksportu netto, co wynikało z gwałtownego wzrostu

importu przez amerykańskie podmioty w obawie przed wzrostem stawek celnych. Niemniej, kontrybucja konsumpcji prywatnej wyniosła raptem 1,21 punktu procentowego, co jest najniższą wartością od II kw. 2023 r. Kluczowy odczyt dynamiki inflacji tj. bazowe PCE okazał się zgodny z oczekiwaniami na poziomie 2,6% r/r.

Nie da się ukryć, iż w kwietniu na pierwszym planie były wypowiedzi Donalda Trumpa oraz kluczowych członków gabinetu odpowiadających za obszar gospodarki (Lutnick, Bessent, Navarro). 2 kwietnia w naszej ocenie zostanie zapamiętany jako jeden z najbardziej kuriozalnych momentów w nowożytnej historii gospodarczej. Zaprezentowane przez Trumpa stawki ceł okazały się znacznie wyższe od oczekiwań rynkowych, a matematyka stojąca za ich wyliczeniem nie wytrzymuje zderzenia z logiką i analizą ekonomiczną. Jeśli celem Donalda Trumpa było zszokowanie świata gospodarczego, to z pewnością mu się to udało, gdyż inwestorzy na rynku akcji „wynagrodzili”

te pomysły prawie 15% spadkiem indeksu S&P 500 w raptem 3 dni. Dodatkowo, po chwilowym spadku gwałtownie zaczęły rosnąć rentowności amerykańskiego długu, co było jawnym wotum nieufności rynków wobec nowej administracji. 9 kwietnia z kolei przyniósł gwałtowny zwrot akcji poprzez zawieszenie na 90 dni „nadwyżkowych” stawek cel, co skutkowało dwucyfrowymi wzrostami indeksów akcji w USA w 1 dzień. Kolejne dni przynosiły w warstwie słownej stopniową deeskalację retoryki Trumpa, na co z pewnością wpływ miała gwałtowna reakcja rynków oraz dość stonowane komunikaty władz innych krajów. Najmocniejsze słowa padały z Chin, które zostały potraktowane najwyższą stawką cel, i na produkty z USA same nałożyły cła w wysokości 80%. Wojna handlowa z Chinami jest jednym z niewielu wspólnych mianowników między Demokratami i Republikanami, lecz niewątpliwie Donald Trump wprowadził ją na poziom, który trudno będzie przebić. O ile część zarzutów wobec Chin jest w istocie prawdziwa (manipulowanie kursem juana, praktyki dumpingowe czy też finansowanie firm państwowymi pieniędzmi poprzez łańcuszki różnych wehikułów), o tyle próba siłowego rzucenia na kolana giganta jakim stały się Chiny jest w naszej ocenie skazane na porażkę i wskazuje na ogromny brak zrozumienia roli Chin w światowej gospodarce i geopolityce. Podsumowując, kolejne miesiące będą obfitować w zmienność i dyskontowanie przez rynki różnych scenariuszy. Wstępne dane i oszacowanie skali wpływu nowych cel zacniemy poznawać od maja poprzez makroekonomiczne wskaźniki wyprzedzające oraz dane ze spółek.

### **Zachowanie składników portfela w kwietniu oraz wyniki spółek za I kwartał**

W świetle tego, co wydarzyło się w pierwszych dniach kwietnia, okres raportowania wyników za I kw. zapowiadał się jako najtrudniejszy od lat, porównywalny w zasadzie tylko z pierwszym „covidowym” kwartałem. Istniała znaczna niepewność w zakresie tego, jak spółki będą szacować wpływ nowych stawek celnych na wyniki oraz czy będziemy świadkami masowego obniżania lub wycofywania całorocznych prognoz wyników przez zarządy spółek. Pierwsze raporty poznaliśmy w III dekadzie kwietnia i nie okazały się one tak pesymistyczne, jak zakładała większość inwestorów oraz analityków. Na początek dostaliśmy raporty kwartalne od gigantów branży osprzętu medycznego, gdzie łańcuchy są silnie zglobalizowane, co czyni je ważnym probierzem wpływu nowych stawek cel na wyniki w spółkach. W zależności od spółki, oszacowania zarządów wahały się od nieco ponad 1% przychodów całorocznych od 1-3% wyniku EBITDA lub netto. Wydaje się, że jest to wpływ niewielki, w relacji do tego, co wyceniały rynki w pierwszych dniach kwietnia, a dodatkowo w/w oszacowania są wartościami maksymalnymi, czyli spółki nie spodziewają się większego wpływu na wyniki przy tych stawkach, które zostały ogłoszone.

W spektrum spółek portfelowych, dodatkowe obawy ciążyły na wynikach spółek z tzw. „koszyka AI”, gdzie w ostatnich tygodniach docierały pojedyncze informacje o odkładaniu w czasie kolejnych projektów centrów danych, chociażby przez Microsoft w stanie Ohio. Okazały się one na wyrost, gdyż w wynikach spółek dostarczających osprzęt do centrów danych (systemy chłodzenia, elektro komponenty, turbiny gazowe do generacji prądu) nie dało dostrzec się spowolnienia, co pozwoliło na odbicie wycen i wygenerowanie ok. 20% stóp zwrotu w niektórych przypadkach. Było to bardzo orzeźwiające przypomnienie, iż trendy na rynkach w średnim i długim terminie są determinowane przez wyniki spółek, a nie polityków. Podobna sytuacja miała miejsce w przypadku jednej z większych spółek *software`owych* w portfelu funduszu, gdzie na wycenie od początku roku mocno ciążyły obawy o negatywny wpływ Departamentu DOGE na wydatki federalne w obszarze transformacji cyfrowej. Również tutaj okazały się one znacznie przesadzone i w tym segmencie biznesu spółka zanotowała lepsze wyniki niż w IV kw. 2024 r. Generalnie, zestaw wyników, który inwestorzy otrzymali do końca kwietnia zdołał uspokoić nastroje i wlać nieco optymizmu na rynek. Skala wycofywania się z prognoz wyników przez zarządy spółek okazała się, jak dotąd, znacznie mniejsza

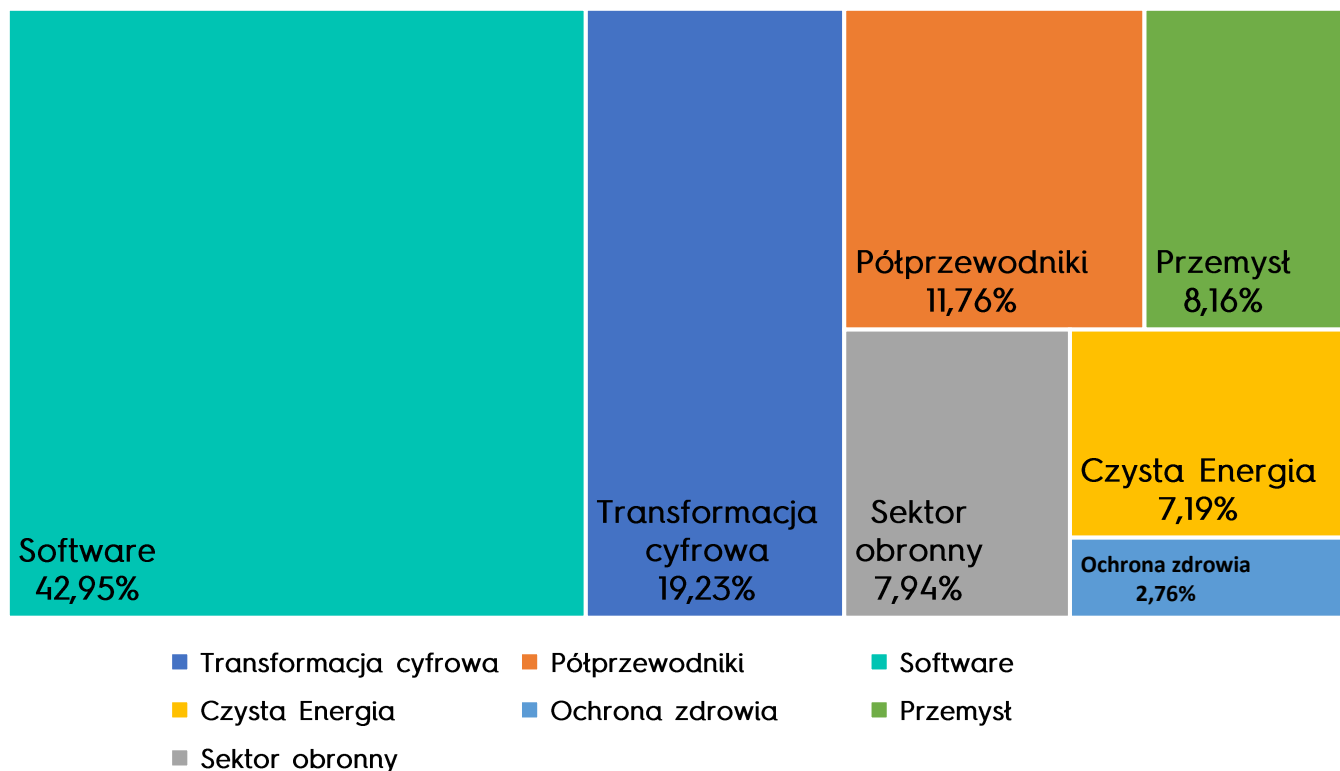
i ograniczona głównie do sektora przemysłowego. W obszarze transformacji cyfrowej i przetwarzania w chmurze znaczącą większość wyników otrzymamy dopiero w maju, więc z całościowym podsumowaniem jeszcze trzeba poczekać.

W kwietniu do wyniku funduszu pozytywnie kontrybuowały przede wszystkim spółki z obszaru cyberbezpieczeństwa, które przez cały okres spadków zachowywały się relatywnie lepiej od szerokiego sektora technologii. Pozycjonowanie funduszu w tym obszarze pozostaje stosunkowo wysokie (ok. 20% aktywów) z uwagi na mocne dynamiki poprawy wyników, ich stosunkowo niską wrażliwość na wahania koniunkturalne oraz ekspozycję na rosnące zastosowania modeli sztucznej inteligencji, które równolegle pociąga za sobą wzrost wydatków na kompleksowe platformy i rozwiązania w obszarze cyberbezpieczeństwa. Bezspornym pozytywem jest, iż po początkowym krachu wycen, znacząca większość składników portfela zdołała dynamicznie wrócić do punktu wyjścia, a niektóre z nawiązką wymazały spadki z ostatnich tygodni. Sektorowo, pozostajemy ostrożni w zwiększaniu ekspozycji na sektor półprzewodników oraz spółki z bezpośrednią ekspozycją na konsumenta detalicznego.

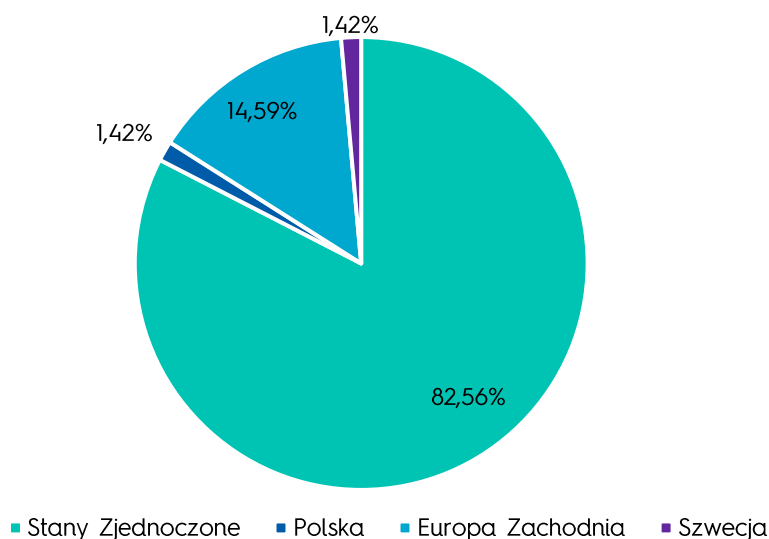
### Struktura portfela

Na koniec kwietnia ok. 96% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 4% gotówka i depozyty. W tym około 83% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 17% części akcyjnej funduszu notowane jest na rynkach Europy Zachodniej, w tym Szwecji oraz w Polsce. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:

### ALOKACJA TEMATYCZNA



## ALOKACJA GEOGRAFICZNA



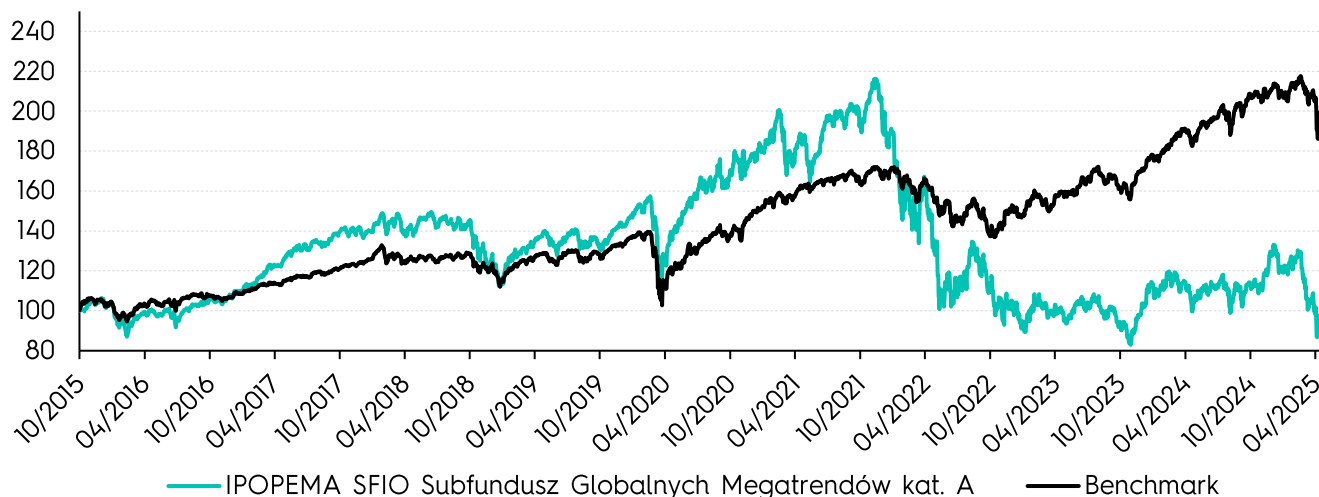
Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 30.04.2025



### Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu opiera się ona na zjawisku megatrendów, które są potężną siłą kształtującą naszą przyszłość. Megatrendy, to strukturalne zmiany w globalnej gospodarce, wybiegające poza cykliczne wahania koniunktury. Raz zapoczątkowane trwają lata lub dekady, po drodze transformując sposób działania jednostek, firm i całych społeczeństw. Obecnie fundusz skupia się na identyfikowaniu trendów głównie w 4 szerokich obszarach: technologii, demografii, ochronie zdrowia i czystej energii. Nasza filozofia inwestycyjna polega na poszukiwaniu spółek, dających ekspozycję na wykładniczy wzrost i będących liderami branż kształtowanych przez Megatrendy. Aby spełnić restrykcyjne kryteria wejścia do portfela, firma musi spełnić szereg wymagań: dynamicznie rosnąć w jednym z interesujących nas obszarów, posiadać silne przewagi konkurencyjne i być dobrze zarządzana, generować wysoki gotówkowy zwrot na inwestycjach oraz koncentrować się na generowaniu zwrotu dla akcjonariuszy.

**Wykres:** Jednostka uczestnictwa (kat. A) na tle benchmarku funduszu



Źródło: IPOPEMA TFI, Bloomberg, dane za okres od 10.2015-04.2025



## 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 opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. **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 SFIO.**