

IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

We wrześniu fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą **+15,45%** przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie **+14,02%**. Stopa zwrotu od początku roku wyniosła **+64,40%**, natomiast średnia funduszy z grupy porównawczej wyniosła **+49,62%**.



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

Wrzesień był bardzo korzystnym miesiącem z perspektywy rynku metali szlachetnych. Wzrosty dotyczyły wszystkich analizowanych klas aktywów i były wspierane przez rosnącą awersję do ryzyka, słabnącego dolara amerykańskiego oraz oczekiwania na łagodniejszą politykę monetarną w USA. Dodatkowo widmo częściowego paraliżu administracyjnego w Waszyngtonie zwiększało popyt na aktywa uznawane za bezpieczną przystań. Notowania złota ustanowiły nowe historyczne rekordy, przekraczając w pewnych momentach poziom 3 800 USD za uncję. W przypadku srebra pierwszy raz od 2011 roku obserwowaliśmy przebicie istotnego poziomu 40 USD za uncję. Tym samym w skali minionego miesiąca cena złota urosła o 11,8%, natomiast srebra o 17,1%. W przypadku metali z grupy platynowców również wspomniane otoczenie inwestycyjne sprzyjało wzrostom. Platyna pozostaje z najwyższą stopą zwrotu liczoną od początku roku, w samym wrześniu urosła o kolejne 14,7%. Pallad zakończył wrzesień z wynikiem 13,3%. Spółki wydobywcze również korzystały ze wzrostów cen metali i zakończyły miesiąc z wynikiem +20,7% (NYSE Arca Gold Miners).

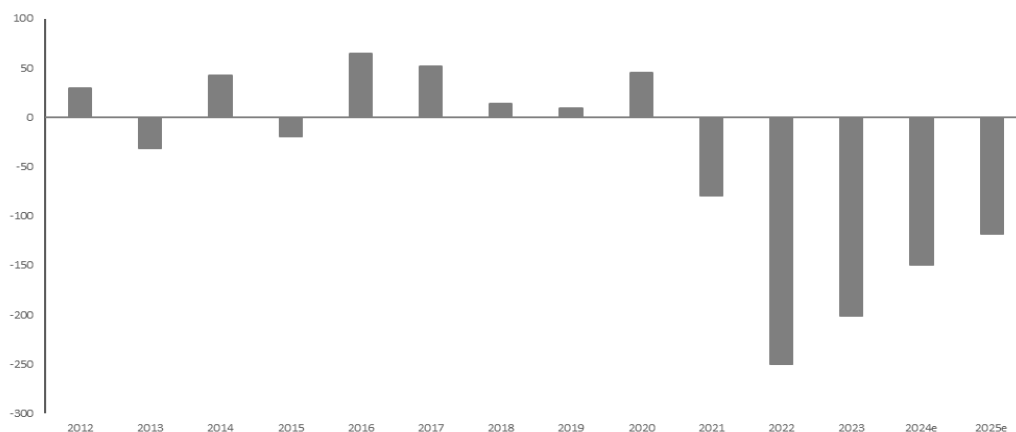
Aktywa	31.12.2024	30.09.2025	YTD
Złoto \$/oz	2 624,50	3 858,96	47,04%
Srebro \$/oz	28,90	46,65	61,39%
Platyna \$/oz	907,55	1 575,69	73,62%
Pallad \$/oz	912,63	1 261,28	38,20%
NYSE ARCA Gold Miners	956,60	2 129,10	122,57%
Ipopema Złota i Metali Szlachetnych	174,62	287,07	64,40%

Źródło: Analiza własne, dane z Bloomberg na dzień 30.09.2025 r.

W niniejszym komentarzu uwagę skupimy na srebrze, które ze względu na istotny udział w publikowanym składzie portfela oraz bardzo dobry performance w bieżącym roku, wydają się metalem wartym podsumowania. Wzrosty na rynku srebra rozpoczęły się w ubiegłym roku, który zakończył się wynikiem +21%. W bieżącym roku obserwujemy kontynuację wzrostów we zmożonym tempie, co przekłada się na ten moment na najwyższą potencjalną roczną stopę zwrotu od 15 lat. Czynniki odpowiedzialnymi za wzrosty, oprócz tych które również oddziałują na złoto jak między innymi ucieczka w kierunku aktywów uznawanych za bezpieczną przystań czy chroniących przed inflacją, mamy szereg czynników fundamentalnych wspierających ceny srebra. Przyglądając się bilansowi podaży i popytu na rynku srebra, widzimy utrzymujący od 2021 roku deficyt na tym rynku (popyt przewyższa podaż). Skala deficytu

maleje z roku na rok. Nie wynika ona z istotnego zwiększenia podaży, która od 10 lat jest na tym samym poziomie, natomiast ze zmian wewnątrz grup popytowych. Tym samym jeśli rozbijemy popyt całkowity, możemy zauważyć, że to spadek w segmencie inwestycyjnym odpowiada w ostatnich latach za osłabienie popytu. Warto podkreślić iż popyt inwestycyjny jest najbardziej zmiennym z grup popytowych oraz najmniej związany z realną gospodarką. W przypadku segmentów takich jak przemysł, elektronika, fotowoltaika czy jubilerstwo obserwujemy stały wzrost. Tym samym przy braku zwiększenia podaży, perspektywy na rynku srebra wydają się niezagrażone przez co presja cenowa może się utrzymywać do momentu aż branża wydobywcza nie zwiększy mocy wydobywczych.

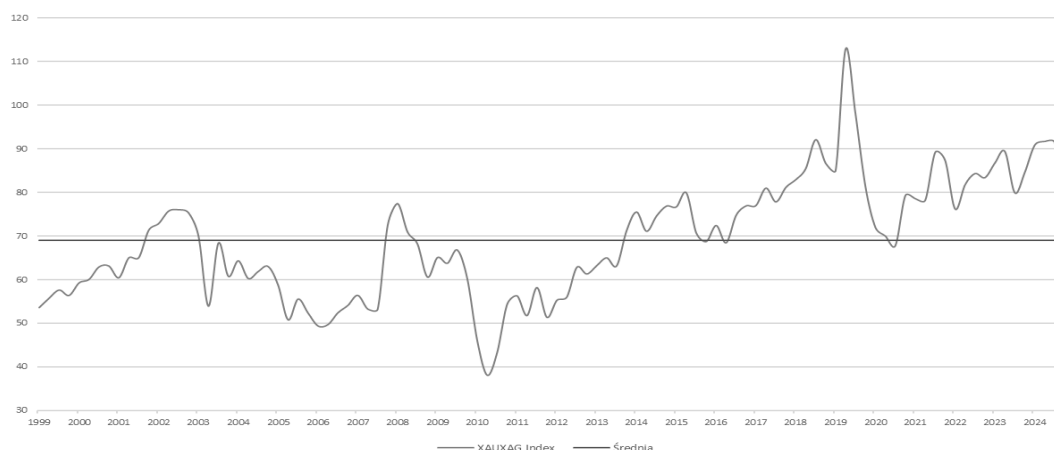
Bilans rocznej podaży i popytu na rynku srebra w mln uncji od 2012 roku oraz prognozowany poziom deficytu w 2025 roku



Source: Metal Focus, Analiza własna

Dodatkowo relatywna wycena jednej uncji złota w USD w relacji do ceny jednej uncji srebra w USD na tle ostatnich 25 lat wskazuje na przestrzeń do dalszych wzrostów na rynku srebra. O ile powrót wskaźnika może wynikać z osłabienia cen złota przy stałej cenie srebra, to zestawiając ze sobą ogólne perspektywy dla rynku metali szlachetnych, bardziej prawdopodobna wydaje się teza o dalszych wzrostach w celu powrotu wskaźnika do długoterminowej średniej.

Relacja ceny jednej uncji złota i ceny jednej uncji srebra w dolarze amerykańskim od 2000 roku



Source: Bloomberg, Obliczenia własne

W dalszym ciągu obserwujemy wysoki popyt ze strony banków centralnych na złoto w wyniku utrzymujących się napięć relacjach międzynarodowych, co również wspiera zakupy inwestorów w przypadku złotych monet i sztabek. Dodatkowo powrót w bieżącym roku inwestorów finansowych widoczny przez poprawę popytu w segmencie funduszy inwestycyjnych zabezpieczanych w fizycznym złocie, może być kontynuowany również w najbliższym czasie ze względu na rozpoczęcie obniżania poziomu stóp procentowych przez Fed. Potwierdzeniem może być ostatnia publikacja Goldman Sachs, wskazując że ich niedoszacowanie popytu inwestycyjnego w bieżącym roku na złoto

przełożyło się na podniesienie poziomów cen docelowych dla ceny złota na przyszły rok do 4000 USD za uncję do połowy przyszłego roku i nawet 4300 USD do końca 2026. Podobne zjawisko może również wystąpić na rynku srebra co również potwierdza wspomnianą tezę.

Na dzień 30.09.2025	1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M	60M
IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych kat. A	+15,45%	+27,56%	+33,40%	+64,40%	+52,96%	+99,87%	+104,89%	+99,27%
Mediana grupy porównawczej	+11,38%	+19,15%	+23,75%	+47,47%	+41,65%	+93,07%	+113,28%	-
Średnia grupy porównawczej	+14,02%	+23,99%	+27,44%	+49,62%	+41,65%	+88,55%	+99,73%	-

źródło: Analizy.pl, obliczenia własne

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 dłużnictwa finansowa), szczególnie opisane w prospekcie informacyjnym.



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. Ilekcio 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.ipopematfi.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 dłużnictwa finansowa, co jest szczególnie 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 dłużnictwa finansowa, 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, obowiązujących w chwili jej sporządzenia. 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.