

IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

W listopadzie fundusz osiągnął stopę zwrotu wynoszącą +9,57% przy średniej stopie zwrotu grupy porównawczej na poziomie +10,03%. Stopa zwrotu od początku roku wyniosła +84,89%, natomiast średnia funduszy z grupy porównawczej wyniosła +69,39%.



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

W listopadzie złoto wyceniane było w przedziale 4000–4250 dolarów za uncję, aby finalnie zamknąć miesiąc w okolicach górnego zakresu wahań. Pomimo okresowych fluktuacji cen, listopad zakończył się czwartym z rzędu miesięcznym wzrostem w przypadku złota, którego stopa zwrotu w skali miesiąca wyniosła +6,2%. Niekwestionowanym liderem pozostaje srebro, którego cena w listopadzie wzrosła o kolejne +15,9% i był to siódmy wzrostowy miesiąc z rzędu. Równie dobrze zachowywały się akcje spółek wydobywczych, które korzystają z rosnących cen metali. Indeks NYSE Arca Gold Miners odzwierciedlający szeroki rynek akcji spółek wydobywających metale szlachetne zakończył miesiąc z wynikiem +15%. W grupie platynowców lepiej zachowywała się platyna +5,8%, natomiast pallad odnotował wzrost o +1% w miesiącu.

Aktywa	31.12.2024	28.11.2025	YTD
Złoto \$/oz	2 624,50	4 239,43	61,53%
Srebro \$/oz	28,90	56,50	95,49%
Platyna \$/oz	907,55	1 670,77	84,10%
Pallad \$/oz	912,63	1 454,50	59,37%
NYSE ARCA Gold Miners	956,60	2 317,74	142,29%
Ipopema Złota i Metali Szlachetnych	174,62	322,86	84,89%

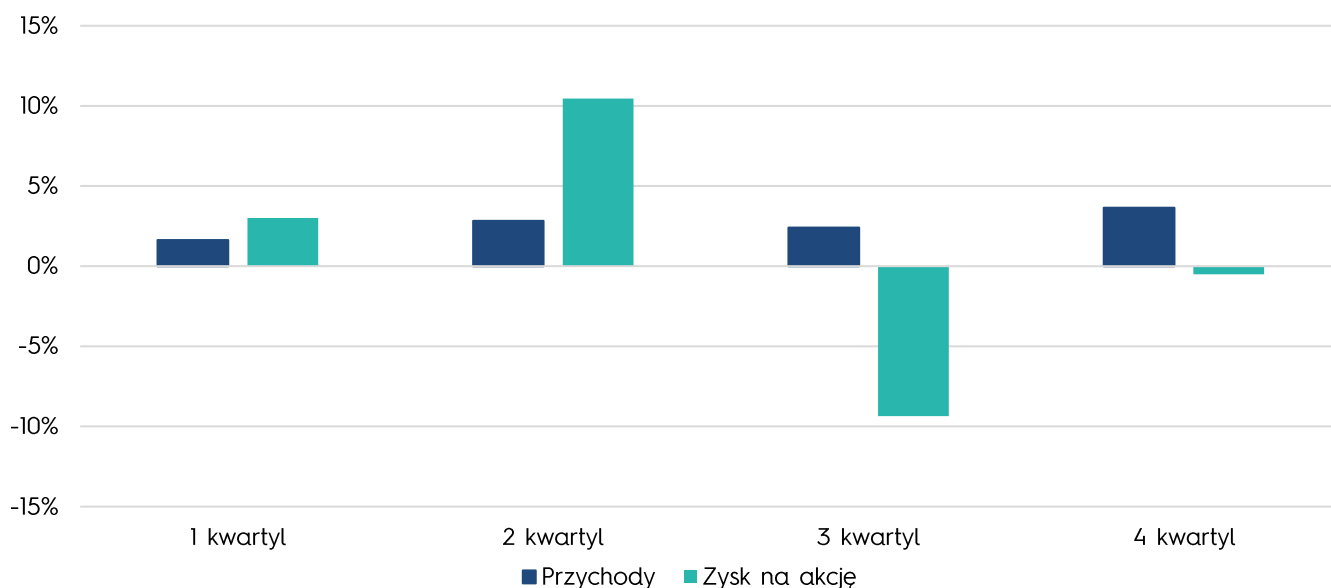
Źródło: Analiza własna, dane z Bloomberg na dzień 28.11.2025 r.

Z danych makroekonomicznych z USA najwięcej uwagi przykuła zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, która okazała się znacznie wyższa od oczekiwań. Jest to zaskoczenie, gdyż ostatnie miesiące na tym polu były po prostu słabe, a rewizja danych za sierpień pokazała finalnie symboliczny spadek miejsc pracy. Między innymi wpłynęło to na dosyć gwałtowne wahania oczekiwań w zakresie grudniowej decyzji FOMC i w pewnym momencie prawdopodobieństwo kolejnej obniżki o 25 punktów bazowych spadło do ok. 30%, aby finalnie miesiąc zakończyć przy ok. 90%. Natomiast w przyszłym roku aktualne oczekiwania wskazują na co najmniej dwie dodatkowe obniżki stóp procentowych do poziomu 3-3,25%. Przypuszczamy, że dawno nie widzieliśmy tak gwałtownych zmian oczekiwań w tak krótkim czasie, co również przełożyło się na wzrost zmienności na rynkach, w tym także na zachowanie się cen metali szlachetnych. Większej reakcji nie widzieliśmy na rynkach długu, gdzie rentowność amerykańskiej 10-latki pozostawała stabilnie nieco powyżej 4%.

Wraz z końcem listopada zmierzamy także do końca sezonu wynikowego. Na podstawie wyników opublikowanych przez grupę około sześćdziesiąt spółek wydobywczych możemy zauważyć silne wzrosty przychodów. Rosnące ceny

metali skutecznie zwiększają wartość sprzedaży, która w trzecim kwartale bieżącego roku średnio, dla analizowanej grupy spółek, wzrosła o 72% rok do roku. Blisko 57% spółek pobiło oczekiwania względem przychodów o średnio 2,7%. Poziom zaskoczeń w przypadku przychodów był wyraźnie wyższy dla spółek o mniejszej kapitalizacji (górna granica kapitalizacji rynkowej analizowanej grupy wynosi 5 mld USD), w tym przypadku poziom zaskoczeń w stosunku do konsensusu był wyższy średnio o 3,5%, natomiast w przypadku największych spółek, analogiczny poziom odczytów był wyższy o niecałe 2%. Zyski dla wszystkich analizowanych emitentów wzrosły średnio o 110% rok do roku. Natomiast 58% spółek przebiło oczekiwania rynkowe w stosunku do konsensusu. Patrząc na poziom zaskoczeń sytuacja jest bardziej złożona. W przypadku spółek o dużej i średniej kapitalizacji blisko 70% przedsiębiorstw pobiło oczekiwania o średnio 12%, natomiast większe problemy w przypadku rentowności i co za tym idzie, negatywnego odczytu względem oczekiwań obserwowaliśmy w przypadku spółek wydobywczych o niskiej kapitalizacji rynkowej. W tej grupie jedynie 47% dostarczyło wyższy odczyt zysku netto na akcję niż oczekiwania rynku. Poziom negatywnych odczytów w przypadku zysków lepiej zobrazowany jest przez medianę raportowanego zysku netto do oczekiwań, ze względu na wysoką ilość odczytów skrajnych zaburzających kalkulację średniej. W tym przypadku mediana negatywnych odczytów spółek o kapitalizacji poniżej 5 mld USD wyniosła blisko 0,5% poniżej konsensusu.

Poziom zaskoczeń przychodów oraz zysku netto na akcje w stosunku do konsensusu w 3Q25 w rozbiciu na poziom kapitalizacji rynkowej



Źródło: Bloomberg terminal, analiza własna



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 ich udział w aktywach netto funduszu może wynosić 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 instrumentów odwzorowujących ceny pozostałych metali szlachetnych może wynosić od 0 do 20% aktywów funduszu. Trzecim

elementem funduszu, odpowiadającym za od 0 do 30% aktywów są inwestycje w instrumenty udziałowe spółek związanych z branżą wydobywczą metali szlachetnych.

Na dzień 28.11.2025	1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M	60M
IPOPEMA Złota I Metali Szlachetnych kat. A	+9,57%	+29,85%	+47,22%	+84,89%	+74,77%	+111,85%	+121,53%	+121,90%
Mediana grupy porównawczej	+5,85%	+21,24%	+27,41%	+59,28%	+55,02%	+94,52%	+118,75%	-
Średnia grupy porównawczej	+10,03%	+28,62%	+42,82%	+69,39%	+62,69%	+96,43%	+111,87%	-

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.



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 jakiejkolwiek 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. 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 szczególnie 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.

IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy lub subfunduszy ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w fundusze obarczone 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 jakiejkolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek 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. Prózna 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.