

OPEMA GLOBALNYCH MEGATRENDÓW SFIO

Fundusz zakończył miesiąc stopą zwrotu równą **-1,52%**, przy stopie zwrotu z benchmarku równej **0,88%**. Wynik za cały 2025 rok wyniósł **+10,67%** przy stopie zwrotu z benchmarku **+19,03%**.



Sebastian Trojanowski, CFA

Zarządzający funduszem,
Doradca inwestycyjny



Piotr Humiński, CFA

Zarządzający funduszem,
Doradca inwestycyjny



Komentarz do wyników funduszu

Grudzień zaskoczył podobnie jak w 2024 r. obfitą zmiennością na rynkach akcji, związaną głównie z narastającymi obawami o trwałość hossy sztucznej inteligencji, a przede wszystkim o zbyt wysoki poziom lewarowania w niektórych obszarach tego, coraz większego segmentu rynku akcji. Obawy ogniskowały się zwłaszcza wokół spółki Oracle Corp., gdzie koszt ubezpieczenia długu tej spółki wzrósł na rynku 5-letnich CDS-ów z ok. 40 punktów bazowych w połowie września do ponad 150 punktów bazowych tuż przed świętami. To wywołało na wycenie tej spółki spadek (o prawie 50% od pamiętnego wrześniowego szczytu), ale także wielu innych walorach, gdyż jak wiadomo ekosystem spółek związanych ze sztuczną inteligencją jest system naczyń połączonych. W ostatnich tygodniach w/w Oracle oraz, istotnie związany z nim biznesowo, OpenAI były głównymi źródłami niepokoju na rynku i powodowały gwałtowne spadki w całym koszyku sztucznej inteligencji, co z kolei wpływało negatywnie na sentyment na całym amerykańskim rynku akcji, mimo że w zachowaniu dużych agregatów rynkowych niespecjalnie się to uwidoczniło.

Tło makroekonomiczne oraz polityczne

W grudniu kluczowym wydarzeniem było ostatnie w tym roku posiedzenie FOMC, na którym doszło do trzeciej obniżki stopy funduszy federalnych w tym roku.

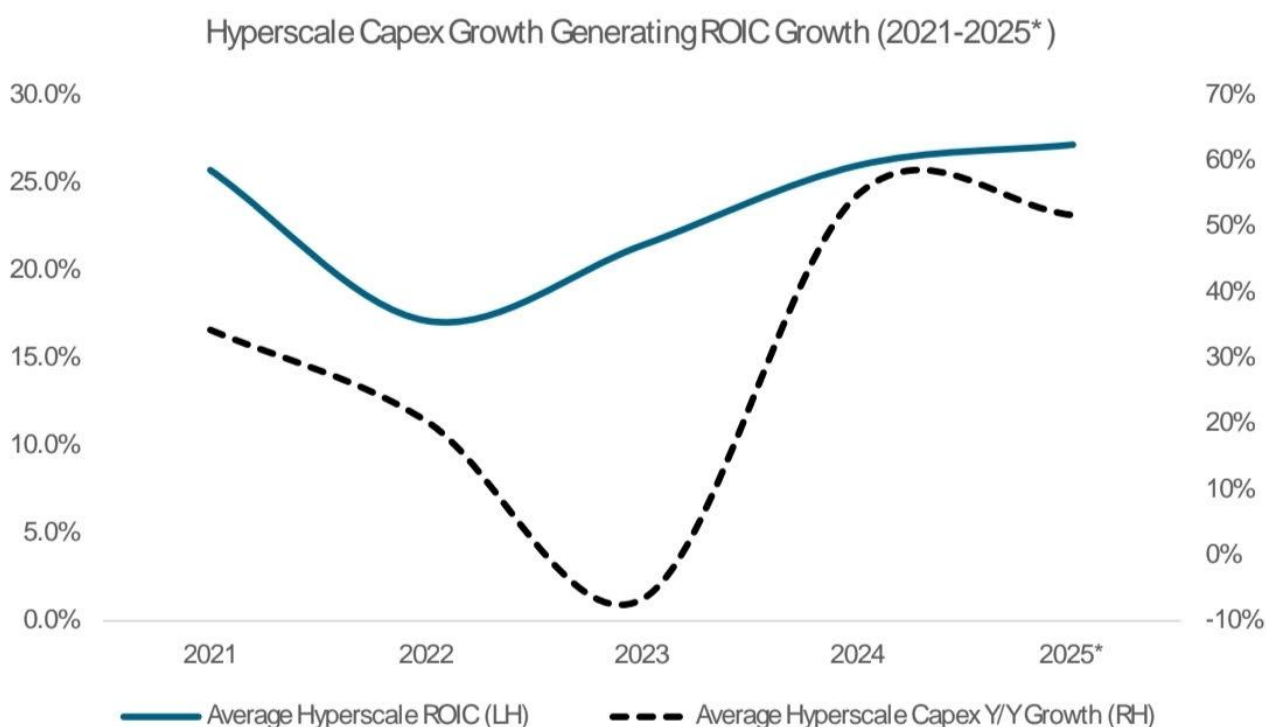
Co ważniejsze, dalsza ścieżka obniżek zakładanych przez FOMC oznaczałaby po jednej obniżce w 2026 r. i 2027 r., w co rynek nie do końca wierzy, zwłaszcza w kontekście przyszłego roku. Nie ma to wielkiego znaczenia, gdyż bez zmian pozostaje stopa terminalna, czyli kończąca cykl obniżek i wciąż utrzymuje się ona na poziomie 3%, a trajektoria dojścia do niej jest *de facto* drugorzędna i będzie co najwyżej generować krótkotrwałe skoki zmienności na rynku akcji.

Zachowanie składników portfela w listopadzie oraz wyniki spółek

Turbulencje w koszyku spółek związanych ze sztuczną inteligencją, patrząc przez pryzmat historycznych wzorców i korekt w silnych trendach technologicznych, nie są niczym nowym, ani zaskakującym, aczkolwiek zawsze znajduje sobie różne źródła tego typu bólów. W naszej ocenie, warto się odnieść do bardzo częstych porównań do pęknięcia bańki dot-comów w 2000 r., które to są czynione dosyć często w ostatnich tygodniach i naszym zdaniem, będą powracać przy każdej kolejnej korekcie w „koszyku AI”. Jednakże, na poziomie szczegółowym tych podobieństw jest niewiele, przy czym zaznaczamy, że nie stawiamy się w roli obrońców hossy sztucznej inteligencji, gdyż paradoksalnie

uważamy, że w przyszłości w istocie mogą wystąpić warunki do bąbla spekulacyjnego w tym obszarze, ale na razie jest na to zbyt wcześnie.

Po pierwsze, bańka dot-comów w najbardziej ogólnym zarysie, narosła wskutek ogromnego napływu środków do sektora i spółek, który technicznie i w praktyce nie miał możliwości monetyzacji tych środków i wygenerowania przepływów pieniężnych dla akcjonariuszy nawet w średnim terminie, co pokazały późniejsze lata. Akcje spółek technologicznych rosły od 1996 r. do szczytu w 2000 r., mimo że internet stacjonarny był dopiero w fazie początkowego wzrostu, a mobilny praktycznie nie istniał. Mówiąc inaczej, znakomita większość biznesów powstałych w tamtym czasie na fali ogromnego entuzjazmu inwestorów po prostu nie miała możliwości skalowania i nie była w stanie wygenerować zwrotu z kapitału. Dzisiaj oczywiście takiego problemu nie ma, co udowodniła chociażby globalna premiera ChataGPT w IV kw. 2022 r. W celach porównawczych, warto spojrzeć na poniższy wykres dotyczący głównych aktorów hossy AI, czyli hyperscalerów, którzy wydają setki miliardów USD na centra danych i rozwój AI, ale wpływ na ROIC (zwrot z zainwestowanego kapitału) jest w zasadzie od razu widoczny.



* Hyperscalers include AMZN, GOOGL, META, and MSFT

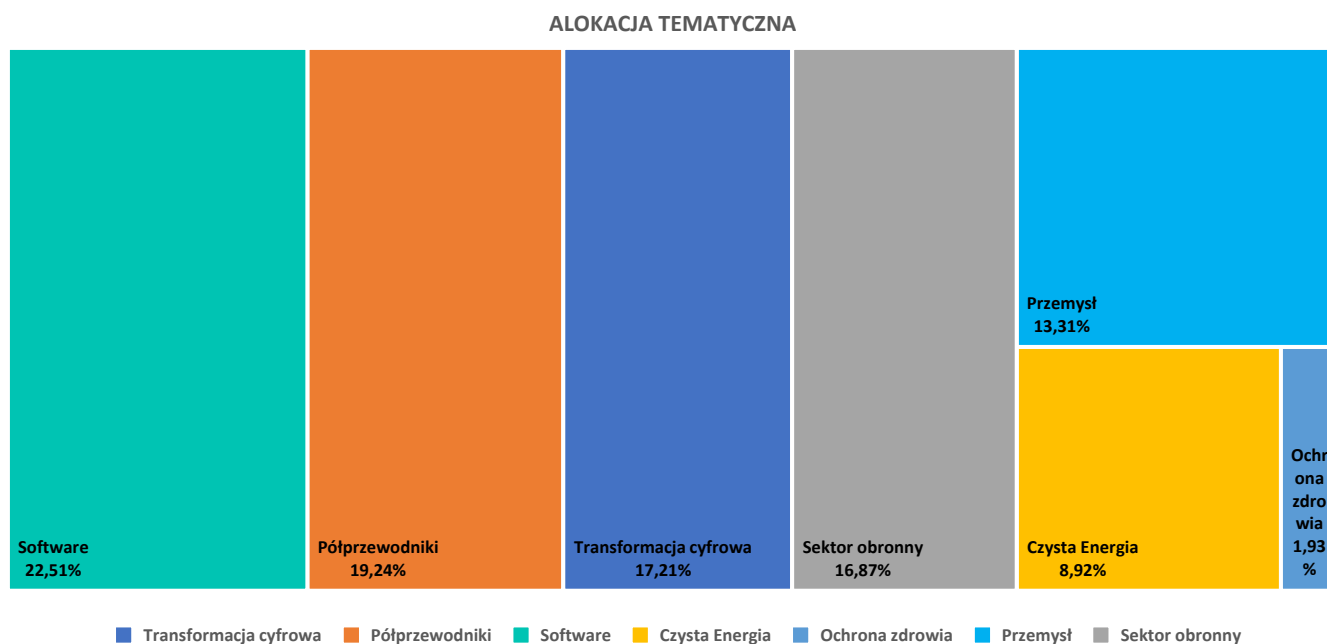
Źródło: Cantor Fitzgerald.

Po drugiej stronie mamy odbiorców modeli i narzędzi sztucznej inteligencji, gdzie możemy wpisać w zasadzie każdy podmiot z każdej branży, gdyż rewolucja sztucznej inteligencji jest przede wszystkim kolejną falą globalnej rewolucji efektywności, być może silniejszą od rewolucji internetu i internetu mobilnego. Korzyści z narzędzi AI są trudniej mierzalne, gdyż zazwyczaj generują one przychody albo wzrost efektywności w sposób pośredni. Przykładowo, już dziś widzimy, że centra obsługi klientów, które są oparte o narzędzia sztucznej inteligencji potrafią obsłużyć o 30-40% zapytań więcej w ciągu 1 godziny i generują wyższą satysfakcję z obsługi u klientów. Warto tego typu przykłady na rozciągnąć na wszystkie procesy biznesowe w przedsiębiorstwach i wtedy otrzymamy przybliżenie tego jak znaczące zmiany spowoduje rewolucja sztucznej inteligencji. Finalnie, za kilka lat efekty rewolucji AI zobaczymy wprost we wzroście marż w wielu spółkach. Kto nie skorzysta z AI, po prostu będzie operował na niższych marżach

i będzie mniej konkurencyjny. Dlatego też bardzo trudno jest mówić o „bańce AI”, w sytuacji gdy na poziomie biznesów adopcji AI nie da się zatrzymać, a wyceny wielu spółek, mimo znaczących wzrostów kursów nie są wygórowane patrząc przez pryzmat historycznych poziomów.

Struktura portfela

Na koniec grudnia ok. 98% aktywów netto funduszu stanowiły instrumenty udziałowe a 2% gotówka i depozyty. Z tego około 80% części akcyjnej funduszu jest notowane w Stanach Zjednoczonych, około 18% na rynkach Europy Zachodniej, w tym Szwecji oraz w Polsce. Podział tematyczny, uwzględniający megatrendy na jakie zwracamy obecnie uwagę jest następujący:



Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.12.2025

Na dzień 30.12.2025	1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M	60M
IPOPEMA Globalnych Megatrendów kat. A	-1,52%	-5,26%	+3,03%	+10,67%	+10,67%	+16,20%	+39,58%	-26,82%
Benchmark	0,88%	2,84%	9,70%	19,03%	19,03%	36,55%	62,07%	53,92%
Mediana grupy porównawczej ¹	+1,09%	+3,11%	+8,74%	+13,76%	+13,76%	+28,38%	+46,09%	+46,30%
Średnia grupy porównawczej ¹	+0,68%	+2,10%	+8,18%	+14,24%	+14,24%	+28,50%	+46,19%	+17,22%

Źródło: Ipopema TFI, analizy.pl, Bloomberg.

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.

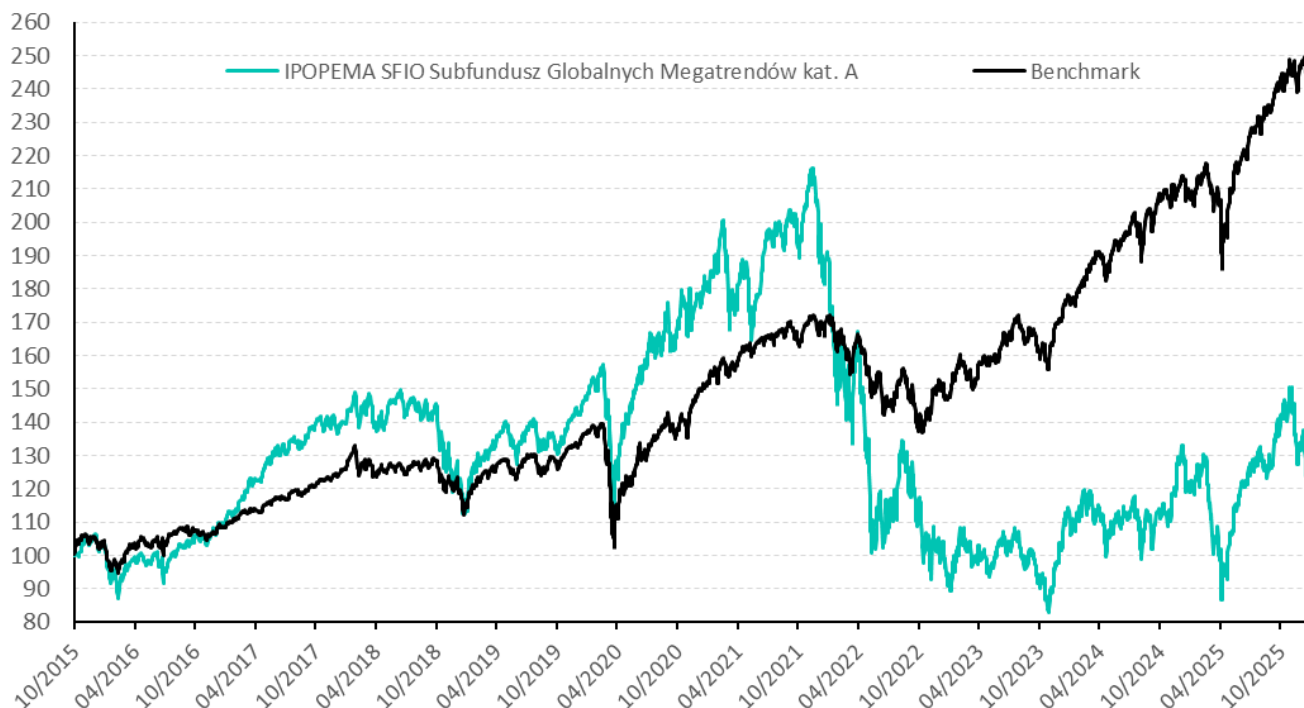


Strategia inwestycyjna

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, transformacji cyfrowej, obronności, 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 10.2015-12.2025



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. 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.

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 jakiegokolwiek 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. 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.