

**Krzysztof Cesarz****zarządzający funduszami akcji**

Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu na kierunku Finanse i Bankowość. Karierę zawodową rozpoczął w 2008 roku w IPOPEMA TFI. Kontynuował ją w EQUES Investment TFI na stanowisku Dyrektora Zespołu Akcji, a następnie w ESALIENS TFI na stanowisku Dyrektora Inwestycyjnego. Uzyskał Złoty Portfel za najlepszy fundusz akcji polskich w 2014 roku. Posiada licencję Doradcy Inwestycyjnego nr 319 oraz certyfikaty Chartered Financial Analyst (CFA) i Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA).

Informacja reklamowa**Komentarz do wyniku w maju 2024 roku**

W maju subfundusz Skarbiec Akcja wzrósł o +5,28% (pierwszy kwartał, przy medianie w grupie porównawczej na poziomie +2,05%). Od początku roku subfundusz zyskał +11,68%.

Maj był kolejnym udanym miesiącem dla posiadaczy polskich akcji. Grupujący największe spółki WIG20 zyskał w tym okresie 0,4%. Jeszcze lepiej wypadły spółki o średniej (indeks mWIG40) i małej (indeks sWIG80) kapitalizacji, zyskując odpowiednio 4,2% oraz 1,8%.

Ostateczny odczyt dynamiki PKB za pierwszy kwartał wyniósł 2,0% i pokazał słuszność przewidywań, że polska gospodarka napędzana jest aktualnie wzrostem konsumpcji zarówno tej indywidualnej jak i publicznej. Zarówno inwestycje jak i eksport netto miały r/r dynamikę bliską zeru. Wspominamy o tym, gdyż, dodatnia dynamika płac realnych będzie naszym zdaniem dalej wspierać polską gospodarkę w kolejnych kwartałach, natomiast kondycja tzw. przemysłu powinna się dopiero zacząć poprawiać w drugiej połowie roku i to przy założeniu poprawiającej się koniunktury w Europie. Ma to oczywiście ważne implikacje inwestycyjne.

Poprawę sytuacji polskich konsumentów dostrzegają spółki odzieżowe. Opublikowane za pierwszy kwartał wyniki finansowe przez CCC czy PEPCO okazały się lepsze od oczekiwań, ponadto spółki zasygnalizowały zwiększoną skłonność społeczeństwa do zakupów. Obie spółki w swoich indeksach (WIG20 i mWIG40) były liderami wzrostów w maju. Nawet LPP, które w marcu zostało napiętnowane przez raport wydany przez Hindenburg Research, tracąc podczas pamiętnej sesji ponad 30%, odrobiło już całe straty. Mocny rynek pracy, silny złoty, poprawiająca się sytuacja gospodarcza sprzyja też innym spółkom korzystającym na dynamicznym się bogaceniu polskiego społeczeństwa.

Zmienne nastroje panowały wśród polskich spółek surowcowych. Wzrosty cen złota, srebra i miedzi przełożyły się na dynamiczny i dla wielu nieoczekiwany wzrost kursu akcji KGHM. Dodatkowo wzrosty cen wielu surowców na globalnych giełdach, zachęciły inwestorów do zakupu akcji JSW, ORLEN czy Stalproduktu. Optymizmu wystarczyło jednak do około połowy maja, kiedy to korekcie uległy zarówno ceny surowców jak i kursy wspomnianych spółek. Warto tutaj poświęcić chwilę konferencji wynikowej naszego narodowego championa, spółce ORLEN, którego udziały w indeksach WIG i WIG20 to odpowiednio 8,7% i 11,7%. Wspomniana konferencja poprowadzona była przez przedstawicieli nowego zarządu, dlatego też inwestorzy oczekiwali zmiany lub choćby modyfikacji założeń realizowanej strategii, szczególnie w zakresie wydatków inwestycyjnych, które w krótkim okresie ograniczają zdolność do wypłaty atrakcyjnej dywidendy. Brak jednoznacznej deklaracji w tym zakresie został chłodno przyjęty i spotkał się ze znaczącą wyprzedzą akcji. Wartość spółki tego dnia spadła o ok 7,8%.

Inwestorzy giełdowi powoli zaczynają wchodzić w tryb wakacyjny. Może to być moment uspokojenia na giełdach po dynamicznych wzrostach jakie miały miejsce od początku roku. Nasze zapatrywania na bieżący rok jednak nie zmieniają się. Polska gospodarka systematycznie rośnie, perspektywy wielu sektorów i spółek ulegają poprawie, wyceny notowanych podmiotów w naszej opinii są nadal atrakcyjne. Zauważamy wzrost zainteresowania polskimi spółkami zarówno wśród inwestorów międzynarodowych jak i lokalnych, ale jest on na wczesnym etapie. Wszystko to napawa nas optymizmem, uważamy, że w średnim terminie pozytywne tendencje na GPW będą kontynuowane.

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych indeksów wyliczanych dla notowanych na GPW akcji. Dane za maj 2024.

| Indeks | maj 24 | ytd | Indeks | maj 24 | ytd | Indeks | maj 24 | ytd |
|--------|--------|-------|-----------------|--------|-------|------------|--------|-------|
| WIG | 2,1% | 10,0% | WIG-BANKI | -3,9% | 18,8% | WIG-LEKI | 1,3% | 3,5% |
| WIG20 | 0,4% | 6,1% | WIG-BUDOW | 10,4% | 20,3% | WIG-MEDIA | -1,8% | -2,7% |
| MWIG40 | 4,2% | 13,2% | WIG-CHEMIA | -1,0% | -8,2% | WIG-MOTO | -1,8% | -8,7% |
| SWIG80 | 1,8% | 7,6% | WIG-ENERG | 17,4% | -8,1% | WIG-NRCHOM | -0,2% | 23,6% |
| WIG30 | 1,8% | 7,5% | WIG-GORNIC | 6,6% | 16,0% | WIG-ODZIEZ | 15,3% | 22,0% |
| WIG140 | 2,1% | 10,0% | WIG-INFO | 2,7% | 10,7% | WIG-PALIWA | -4,2% | -2,7% |
| | | | WIGtechTR Index | 5,6% | 6,2% | WIG-SPOZYW | 14,0% | 7,6% |

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych polskich indeksów oraz stopy zwrotu z 3 najlepszych i 3 najgorszych inwestycji w ramach wymienionych indeksów. Dane za maj 2024.

| Indeks WIG20 | Zmiana | Indeks MWIG40 | Zmiana | Indeks SWIG80 | Zmiana |
|-----------------------|--------|--------------------------|--------|-----------------|--------|
| Pepco Group NV | 26,0% | CCC SA | 41,2% | Elektrotim SA | 43,6% |
| Cyfrowy Polsat SA | 24,3% | Tauron Polska Energia SA | 38,9% | Comp SA | 33,2% |
| PGE SA | 11,3% | Enea SA | 21,3% | Oponeo.pl SA | 22,8% |
| Alior Bank SA | -7,8% | Develia SA | -7,8% | Rafako SA | -14,8% |
| mBank SA | -8,7% | HUUUGE Inc | -9,5% | OT Logistics SA | -18,7% |
| Santander Bank Polska | -10,1% | Auto Partner SA | -11,8% | Votum SA | -23,2% |

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja utrzymuje się standardowo blisko pełnego zaangażowania (98,3%). Płynność utrzymuje się obecnie na bardzo wysokim poziomie - 98,6% lokat subfunduszu jest sprzedawalne w ciągu 20 dni.

Obecnie portfel składa się z 31 pozycji. Oczekuję, że w przyszłości liczba emitentów w portfelu będzie utrzymywać się w przedziale od 30 do 40. Nie jest to jednak cel sam w sobie i będzie brać pod uwagę aktualną sytuację rynkową.

Od dłuższego czasu fundusz posiada tylko i wyłącznie akcje polskich spółek w związku z rosnącymi obrotami oraz poprawiającą się płynnością. Wzrost obrotów na polskim rynku powoduje również, że nie ma potrzeby utrzymywania rezerwy płynnościowej w walorach zagranicznych, dzięki czemu fundusz może w 100% koncentrować się na walorach, którym jest dedykowany.

Strategia inwestycyjna

Subfundusz łączy ze sobą atrakcyjne inwestycyjnie blue chipy oraz perspektywiczne i dobrze zarządzane firmy z segmentu średnich i małych spółek. Udział spółek z indeksu WIG20 stanowi co najmniej 50% portfela.

W 2024 r. dynamika PKB powinna wynieść ok 3,0%. Wzrost gospodarczy będzie bazował na wzroście konsumpcji, napędzając tym samym wyniki spółek detalicznych. Uważamy, że utworzenie rządu przez Koalicję Obywatelską, Lewicę i Trzecią Drogę pozwoli na odblokowanie środków z KPO, tak ważnych dla inwestycji. GPW sprzyjać będzie także zmiana postrzegania Polski na arenie międzynarodowej, co przełoży się na wzrost wycen akcji (tzw. spadek premii za ryzyko). W kolejnych latach Polska gospodarka będzie także beneficjentem procesów związanych z tzw. nearshoringiem.

Aktualne wyceny w dalszym ciągu są bardzo atrakcyjne dla inwestorów średnio i długoterminowych. Na koniec maja spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2024 r. na poziomie 8,5 przy średniej dziesięcioletniej 11,2. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 11,7 przy średniej 10-letniej 13,4.

Czynnikiem, który wspierać będzie cały rynek jest dopływ kapitału na polską giełdę. Reformy OFE została na razie zawieszona, a wzrost aktywów w ramach różnych programów oszczędnościowych gwarantuje powtarzalny popyt na akcje. Duży potencjał też drzemie w oszczędnościach Polaków zgromadzonych w bankach na lokatach.

Z roku na rok poprawia się także atrakcyjność notowanych emitentów. Rośnie liczba prywatnych przedsiębiorstw o średniej i dużej skali przychodów, oferujących przy tym interesujące perspektywy wzrostu biznesu w kolejnych latach. Jest to ważny czynnik wspierający zainteresowanie giełdą w Warszawie zarówno wśród lokalnych inwestorów jak i tych międzynarodowych.

W naszych inwestycjach skupiamy się na firmach prywatnych posiadających zdiagnozowane przewagi konkurencyjne, unikalne kompetencje lub działających w perspektywicznych sektorach gospodarki. Możliwość rozwoju poza Polską będzie tutaj ważnym atutem. W roku kiedy banki centralne zapowiadają ograniczenie płynności oczekujemy, preferencja w budowie portfela przesunięta zostanie w stronę większych emitentów.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Akcja wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i kluczowych informacjach dla inwestora dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA, w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusz nie gwarantuje realizacji określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków. Wartość Aktywów Netto Subfunduszu może się charakteryzować dużą zmiennością wynikającą ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym. Tabela opłat manipulacyjnych oraz informacje o podatku bezpośrednio obciążającym dochód z inwestycji dostępne są pod numerem infolinii: (22) 588 18 43, w serwisie skarbiec.pl.

Opisy ryzyk

Ryzyka mające istotne znaczenie dla Subfunduszu, które nie są odpowiednio uwzględnione przez wskaźnik:

Ryzyko płynności Ograniczona płynność instrumentów finansowych związana z niskimi obrotami na giełdzie lub rynku, na którym dokonywany jest obrót uniemożliwiają dokonanie zakupu lub sprzedaży dużego pakietu papierów wartościowych czy instrumentów w krótkim czasie bez znacznego wpływu na cenę, w efekcie ograniczona płynność może negatywnie wpływać na możliwe do uzyskania ceny, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości jednostki uczestnictwa.

Ryzyko związane z możliwością nabywania przez Subfundusz Instrumentów Pochodnych W związku z tym, że Subfundusz może nabywać Instrumenty Pochodne, pojawiają się dodatkowe ryzyka, w tym niewłaściwego zabezpieczenia, oznaczające, że zyski na Instrumencie Pochodnym nie zrekompensują strat na aktywie zabezpieczanym.

Ryzyko operacyjne Istnieje ryzyko wystąpienia strat związanych z błędną lub opóźnioną realizacją transakcji w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

Inne istotne ryzyka Subfundusz stosuje strategię alokacji aktywów, która zakłada, że udział części akcyjnej (akcje oraz instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym) wynosi co najmniej 50%. Oznacza to, że nawet w okresach dekonjunktury na rynku akcji w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu będą wchodzić akcje oraz inne instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym. Może to prowadzić, wobec utrzymującej się dekonjunktury na giełdzie, do wahań i spadków wartości jednostki uczestnictwa.

Szczegółowe informacje dotyczące ryzyk znajdują się w prospekcie informacyjnym Funduszu w części dotyczącej Subfunduszu w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu.