

Bartosz Szymańskizarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający funduszami
akcyjnymi**Paulina
Brandstätter**zarządzająca funduszami
akcyjnymi**Informacja reklamowa****Komentarz do wyniku w sierpniu 2024 roku****Wyniki subfunduszu**

Sierpień, podobnie jak lipiec, okazał się miesiącem mocno spolaryzowanym pod kątem zachowania rynków akcyjnych w USA oraz Europie, choć przebieg wydarzeń w ujęciu czasowym miał charakter odwrotny. Pierwszy tydzień minionego miesiąca upłynął pod znakiem gwałtownych spadków, zwłaszcza w sektorze spółek szybko rozwijających się, co było kontynuacją tendencji spadkowej z drugiej połowy lipca. Kolejne tygodnie minionego miesiąca przyniosły diametralną zmianę nastawienia inwestorów do rynków akcyjnych, która ostatecznie pozwoliła na zamknięcie miesiąca na plusie dla szerokich indeksów. S&P 500 wygenerował zysk na poziomie +2,3%, Nasdaq Composite +0,7% a paneuropejski Stoxx600 +1,3%. Fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych zamknął miesiąc z zyskiem na poziomie +1,9% wobec benchmarku, który wzrósł o +2,4%.

Sierpień przyniósł kontynuację publikacji wyników kwartalnych spółek, zwłaszcza w przypadku spółek średnich i mniejszych. Z ciekawszych wydarzeń natury finansowej warto zwrócić uwagę na wyniki zaraportowane przez spółkę Shopify, której wyniki finansowe za 2Q zarówno na poziomie sprzedaży jak i zysku netto pobiły oczekiwania konsensusu. Co więcej i co ważniejsze, zgodnie z prognozą zarządu, poziom marży brutto na sprzedaży w 3Q ulegnie poprawie w ujęciu kwartalnym, czego analitycy do tej pory nie zakładali. Taki zestaw informacji biznesowych przełożył się na bardzo mocne otwarcie notowań spółki na poziomie +22% w stosunku do cen zamknięcia dnia poprzedniego. Biorąc pod uwagę jak mocno i szeroko w ostatnich miesiącach dyskutowana była sensowność wydatków na infrastrukturę związaną z AI, oczy wszystkich inwestorów były skierowane na wyniki finansowe NVIDIA, które zostały opublikowane 28 sierpnia. Podobnie jak w przypadku kilku poprzednich kwartałów, spółka podała wyniki wg. schematu „beat and raise”, choć poziom pobicia nie był na takim poziomie, jakiego oczekiwał buy-side. Dodatkowym elementem, który rynek odebrał negatywnie było obniżenie marży brutto na sprzedaży w drugiej połowie roku, będące pochodną wzrostu produkcji nowej generacji chipów graficznych Blackwell. Oba elementy okazały się dla inwestorów wystarczającym triggerem do mocnej przeceny akcji spółki w kolejnych dniach sierpnia. Istotne z długoterminowego punktu widzenia dla inwestycyjnego story spółki NVIDIA były, naszym zdaniem komentarze, które padły w czasie konferencji wynikowej, w których zarząd zaadresował kluczowe kwestie związane z popytem na dotychczasową generację GPU-sów Hopper oraz odniósł się do opóźnień związanych ze wzrostem efektywności produkcją najnowszej generacji chipów graficznych z rodziny Blackwell. Zgodnie z zapowiedziami Zarządu, popyt na chipy z rodziny Hopper (poprzednia generacja) jest nadal bardzo mocny a ich dostawy powinny zwiększyć się w drugiej połowie roku (pomimo pierwszych dostaw chipów najnowszej generacji). Po zmianach, które zostały wprowadzone w procesie produkcji systemów Blackwell, sprzedaż tych rozwiązań powinna wygenerować dodatkowe kilka miliardów dolarów w 4Q bieżącego roku. Taki zestaw informacji płynący ze strony spółki powinien zanegować plotki i pogłoski rynkowe mówiące o dużych opóźnieniach w dostawach chipów najnowszej generacji.

Wrzesień jest już tradycyjnie swoistym sezonem ogórkowym, jeśli chodzi o informacje płynące ze spółek. Zmienia to kierunek koncentracji inwestorów obecnych na światowych rynkach akcyjnych na inne wydarzenia natury geopolitycznej czy makroekonomicznej. Biorąc pod uwagę wypowiedzi Jerome Powella, jakie padły w czasie sierpniowego spotkania „na szczycie” w Jackson Hole, oczy inwestorów skierowane są obecnie na najbliższe posiedzenie FED-u i decyzje, jakie tam zapadną w odniesieniu do stóp procentowych. Biorąc powyższe pod uwagę, w najbliższych tygodniach możemy mieć do czynienia ze zwiększonym poziomem zmienności zwłaszcza w okresach publikacji danych makroekonomicznych z amerykańskiej gospodarki.

Pozycjonowanie i strategia

Trend digitalizacji przedsiębiorstw, przenoszenia oprogramowania i mocy obliczeniowej do tzw. chmury jest we wczesnej fazie rozwoju, a potencjał wzrostu jego wartości na najbliższe 5-7 lat jest ponad 3-krotny. Droga i możliwości, przed którymi stoją innowacyjne firmy można porównać do np. 2009 roku i ścieżki rozwoju branży e-commerce na świecie. Oczywiście, liderzy rozwiązań w wybranych segmentach prawdopodobnie zyskają jeszcze więcej a my będziemy się starać wybierać do portfeli właśnie tych najlepszych, którzy będą w stanie rozwijać swoje biznesy w tempie dwucyfrowym niezależnie od cyklu gospodarczego.

Konsekwentnie wierzymy w filozofię i strategię, która naszym zdaniem jest w stanie zapewnić znaczący sukces zarówno w krótkim jak i długim terminie. Postawic na liderów wzrostu, innowacji i efektywności ROIC. Na tych, którzy są najsilniejszymi okazami będącymi ciągle o krok przed innymi w przysłowiowym oceanie inwestycji. W nowo rozwijających się i zdobywających siłę sektorach oraz branżach, które strukturalnie będą spychać i pożerać te słabsze i starsze. Robimy to konsekwentnie inwestując w liderów biznesowych wygrywających w branżach i niszach, które same są skazane na biznesowy sukces.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych 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 kredytowe Ryzyko związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów papierów wartościowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. W skład tej kategorii ryzyka wchodzi również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencję ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów papierów wartościowych lub obniżenie ratingu dla tych papierów lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości jednostek Uczestnictwa.

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 kontrahenta Istnieje ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów Subfunduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Subfundusz umów, co może prowadzić do spadku aktywów Subfunduszu.

Ryzyko związane z możliwością nabywania przez Subfundusz Instrumentów Pochodnych W związku z tym, że Subfundusz może nabywać Instrumenty Pochodne, pojawią 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 wynosi minimum 66% Aktywów. 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 Subfunduszu.

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.