

**Łukasz Siwek****zarządzający
funduszami**

Absolwent Akademii Górniczo-Hutniczej im. Stanisława Staszica w Krakowie na kierunku fizyka techniczna. Posiada licencję doradcy inwestycyjnego oraz licencję maklera papierów wartościowych. Karierę na rynku finansowym rozpoczął w 2011 roku na stanowisku Analityka Finansowego oraz Maklera w Navigator Capital S.A. oraz Navigator Capital Domu Maklerskim. Następnie, w latach 2012 - 2013 w Millennium Domu Maklerskim. W 2014 roku w NWA Brokerage House. Od 2015 roku do lutego 2022 roku pracował w MetLife TFI. Początkowo w roli Analityka Akcji, zaś od kwietnia 2016 jako Zarządzający Portfelami Akcji. Od marca zatrudniony w Skarbiec TFI na stanowisku Zarządzającego Funduszami Akcji.

Informacja reklamowa

Komentarz do wyników w listopadzie 2024

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji stracił 0,07% vs wynik benchmarku na poziomie 0,95%.

Listopad przyniósł nieznaczne spadki na GPW. Indeks blue chipów stracił -0,7%, mwig40 wzrósł o +1,6% a swig80 spadł o -1,6%. Indeks WIG opisujący zachowanie szerokiego rynku spadł -0,2%, ale nawet pomimo tego jego wartość od początku roku jest wyższa o +1,2%.

Czynniki wpływające na nastroje inwestorów na GPW miały różny charakter. 6 listopada amerykańskie oraz inwestorzy na całym świecie dowiedzieli się kto będzie 47 prezydentem USA. Zdecydowane zwycięstwo Donalda Trumpa stało się faktem, wpływając na oczekiwania analityków odnośnie przyszłych działań politycznych oraz gospodarczych nowej administracji.

Dla naszego regionu kluczowa jest zapowiedź szybkiego zakończenia wojny w Ukrainie. Warto odnotować, że 19 listopada był tysięcznym dniem walk. Zapowiedź zakończenia wojny nie zawierała informacji jak, kiedy i na jakich warunkach miało by to mieć miejsce. Wpłynęła jednak na zintensyfikowanie działań wojskowych przez Rosję. W celu wzmocnienia pozycji negocjacyjnej 19 listopada Władimir Putin zatwierdził znowelizowaną doktrynę nuklearną, zgodnie z którą "krytyczne zagrożenie" suwerenności i integralności terytorialnej Białorusi i Rosji może stanowić podstawę do użycia broni jądrowej. Inwestorzy zareagowali na tę informację nerwowo, a podczas odbywającej się tego dnia sesji indeks WIG20 tracił nawet 4,5%. Geopolityka znów zaczęła negatywnie oddziaływać na warszawski parkiet.

Od strony gospodarczej wybór Donalda Trumpa także kreuje wiele niepewności. Zapowiedział on m.in. powszechne 20-proc. cła importowe, a w przypadku Chin 60-proc. Rywalizacja gospodarcza z Chinami na pewno będzie w centrum uwagi nowego prezydenta. Jeśli chodzi o działania na terenie USA to Trump postuluje obniżanie podatków, ograniczenie biurokracji czy zniesienie ograniczeń wydobycia surowców w USA: gazu i ropy naftowej. Zapowiedź wprowadzenia cła wpłynęła negatywnie na sentyment wobec rynków wchodzących do których zaliczana jest także Polska. W listopadzie widać było także odpływy z funduszy inwestujących na rynkach wschodzących.

W listopadzie zaraportowało wiele spółek notowanych na GPW w tym te największe mające duże znaczenie dla zachowania się indeksów. Pozytywnie należy ocenić wyniki spółek z sektora finansowego. Banki PKO BP i PEKAO SA pochwaliły się kolejnym dobrym kwartałem wyników. Uwzględniając aktualne prognozy gospodarcze dla Polski, w kolejnych kwartałach, banki powinny realizować porównywalne zyski, co powinno się przełożyć na wypłatę atrakcyjnych dywidend.

Pozytywnie inwestorów zaskoczyły wyniki Dino Polska opublikowane po sesji 7 listopada. Wyższy od oczekiwań poziom EBITDA został osiągnięty przy niższej dynamice sprzedaży w sklepach porównywalnych ale za to przy lepszej kontroli kosztów. Pomimo wciąż trwającej wojny cenowej między głównymi sieciami detalicznymi, inwestorzy zaczęli doszukiwać się sygnałów jej osłabienia. Podczas sesji 8 listopada akcje zyskały 14,2%.

Dobre wyniki, choć zgodne z oczekiwaniami, zaprezentowała Żabka Group. Nie wywołały one jednak pozytywnej reakcji wśród inwestorów. Inaczej było w dniu kiedy biura maklerskie biorące udział w IPO spółki opublikowały swoje raporty analityczne. Większość z nich wskazuje akcje jako niedowartościowane, oferujące wysoki dwucyfrowy potencjał wzrostu. Jak słaby jest obecnie sentyment do spółek z segmentu detalicznego (oczywiście także przez słaby debiut Żabka Group) świadczyć może nieudane IPO spółki Studenac.

Dużo działa się także wśród spółek o średniej i małej kapitalizacji. Cyfrowy Polsat po okresie publikacji słabych wyników finansowych oraz po wizerunkowej słabości będącej efektem konfliktu rodzinnego głównego akcjonariusza, zaprezentował dobre wyniki na działalności podstawowej. Było to duże pozytywne zaskoczenie wsparte dodatkowo zapowiedzią dalszej poprawy wyników w kolejnych kwartałach.

Zarząd Benefit System po okresie badania zainteresowania kartami MultiSport podjął decyzję o ekspansji na rynku tureckim. Ze względu na duży potencjał rynku, informacja ta została odebrana pozytywnie. Istotny jest też to, że na wspomnianym rynku nie ma jeszcze żadnego istotnego gracza.

Warto też odnotować nową strategię GPW SA na lata 2025-2027. Oprócz ambitnych celów finansowych, istotna jest chęć zmiany postrzegania giełdy wśród inwestorów, którzy do tej pory omijali warszawski parkiet. Oprócz: działalności edukacyjnej i informacyjnej, nowym ułatwieniem operacyjnym dla emitentów, pojawić się mają nowe instrumenty finansowe także dla tych którzy chcą nabywać inne instrumenty niż akcje np. ETFy i REITy.

Widząc deficyt spółek technologicznych na GPW warto wspomnieć o DataWalk. Spółka oferuje platformę analityczną do zaawansowanej inwestycji. W listopadzie podpisała ona umowę z Morgan Stanley na sprzedaż licencji autorskiego oprogramowania. Może to być duży krok do uwiarygodnienia tego rozwiązania wśród klientów międzynarodowych.

Zgodnie z naszymi przewidywaniami, listopadowe wybory prezydenckie w USA wywarły istotny wpływ na zachowanie inwestorów. Naszym zdaniem grudzień powinien przynieść poprawę nastrojów na GPW. Czynniki, które powinny wspierać warszawski rynek to: prognozowane atrakcyjne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce (ok. +3,5%), spadająca dynamika inflacji, oczekiwania na obniżki stóp procentowych, zmniejszenie niepewności geopolitycznej oraz atrakcyjne wyceny wsparte przez mocno schłodzony sentyment do notowanych na ul. Książęcej emitentów. Mikołaj ma naszym zdaniem, dobrze nasmarowane saniem gotowe do grudniowego rajdu, który powinien trwać także w 2025 roku.

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

Indeks	lis. 24	ytd	Indeks	lis. 24	ytd	Indeks	lis. 24	ytd
WIG	-0,2%	1,2%	WIG-BANKI	-1,6%	7,5%	WIG-LEKI	-2,9%	18,1%
WIG20	-0,7%	-6,5%	WIG-BUDOW	-2,3%	-11,3%	WIG-MEDIA	2,8%	-21,2%
MWIG40	1,6%	4,8%	WIG-CHEMIA	-8,4%	-22,9%	WIG-MOTO	2,5%	-17,5%
SWIG80	-1,6%	1,8%	WIG-ENERG	-1,9%	-9,6%	WIG-NRCHOM	0,2%	20,8%
WIG30	0,2%	-3,4%	WIG-GORNIC	-14,0%	-1,4%	WIG-ODZIEZ	10,4%	28,7%
WIG140	-0,2%	1,1%	WIG-INFO	0,6%	16,1%	WIG-PALIWA	-2,1%	-16,0%
			WIGtechTR Index	0,9%	4,1%	WIG-SPOZYW	11,9%	19,8%

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 listopad 2024.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Dino Polska SA	16,3%	Mo-BRUK SA	17,9%	Astarta Holding PLC	24,6%
Cyfrowy Polsat SA	14,0%	CCC SA	17,8%	Spyrosoft SA	20,5%
PZU SA	11,3%	Cyber Folks SA	17,2%	Elektrotim SA	19,4%
Pepco Group NV	-7,2%	Grupa Azoty SA	-7,4%	Creepy Jar SA	-24,6%
KGHM Polska Miedz SA	-14,9%	Eurocash SA	-9,9%	PCF Group SA	-26,6%
Allegro.eu SA	-18,1%	Zabka Group SA	-10,0%	Captor Therapeutics	-31,3%

Na koniec listopada spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2024 r. na poziomie 9,2 przy średniej dziesięcioletniej 10,9. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 12,0 przy średniej 10-letniej 13,0.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje na koniec miesiąca wynosiła ok 96%. Docelowo alokacja ta powinna znajdować się na poziomie ok 95-100%. Obecnie portfel składa się z 27 pozycji.

Na koniec miesiąca ok 14% części akcyjnej stanowiły spółki z sektora gier, 39% z sektora IT, 19% biotechnologii a ok. 18% e-commerce oraz Internet i media.

Strategia inwestycyjna

Subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji jest portfelem skoncentrowanym, obejmującym ok. 25-30 spółek, przede wszystkim w akcje prywatnych spółek notowanych na GPW i działających m.in. w sektorach nowoczesnych technologii, e-commerce, biotechnologii lub rozrywki cyfrowej. Ważnym wyznacznikiem doboru spółek będzie nieprzekraczalne, 5 proc. kryterium udziału Skarbu Państwa w danej spółce.

Zarządzający funduszem dokonuje selektywnego wyboru ograniczonej liczby spółek, poprzedzonego dogłębną analizą fundamentalną spółki, rynku na którym działa, otoczenia konkurencyjnego, składu zarządu oraz struktury akcjonariatu, jak również analizując potencjalne zdarzenia korporacyjne mogące dotyczyć analizowanej firmy. Horyzont inwestycyjny dla większości składników portfela to okres od kilku kwartałów do kilku lat.

Portfel funduszu to połączenie spółek wzrostowych o dużym potencjale wzrostu biznesu oraz spółek oferujących stabilność. Istotny udział będą stanowiły spółki, które osiągnęły już na tyle dużą skalę działalności, że generują powtarzalne/rosnące wyniki finansowe. Pozostała część będzie ulokowana w biznesach we wcześniejszej fazie rozwoju o podwyższonym poziomie ryzyka ale również znaczącym potencjałem wzrostowym.

Realizowana strategia inwestycyjna charakteryzuje się istotnymi odchyleniami od benchmarku, którym jest 100% WIGTECHTR.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji 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 lokat Subfunduszu Ryzyko wynikające z faktu inwestowania przez Subfundusz większości swoich Aktywów w akcje oraz dłużne papiery wartościowe, w tym dłużne papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwa, z czym wiążą się określone kategorie ryzyka charakterystyczne dla danego rodzaju papierów wartościowych. W związku z przyjętą przez Subfundusz polityką inwestycyjną, ryzyko związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu i sposobem zarządzania jego aktywami jest zmienne. Przedmiot lokat Subfunduszu może ulegać zmianie w czasie (od 0% do 100% wartości Aktywów Subfunduszu w kategorii lokat określone w pkt 71.1., co jest zależne od strategii inwestycyjnej Subfunduszu oraz decyzji zarządzającego Subfunduszem. W zależności od udziału w Aktywach Subfunduszu określonych w pkt 71.1 kategorii lokat, ryzyko inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu jest zmienne.

Ryzyko rynkowe Ryzyko wynikające z faktu, że ceny papierów wartościowych i innych instrumentów na giełdzie lub rynku, na którym są notowane, w większym lub mniejszym stopniu podlegają zmianom w zależności od ogólnej sytuacji na rynku, czyli od stanu koniunktury giełdowej. Pogorszenie się koniunktury giełdowej może prowadzić do spadku cen większości notowanych papierów wartościowych i instrumentów finansowych, co z kolei może wpływać na spadki wartości Jednostek Uczestnictwa.

Ryzyko kredytowe Ryzyko związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów papierów wartościowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, w tym również z trwałą lub czasową niemożnością zapłaty odsetek od zobowiązań. Sytuacja taka może mieć miejsce w następstwie pogorszenia się kondycji finansowej emitenta spowodowanego zarówno przez czynniki wewnętrzne emitenta, jak i uwarunkowania zewnętrzne (parametry ekonomiczne, otoczenie prawne itp.). 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, będący następstwem wymaganej przez inwestorów wyższej premii za ryzyko. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów papierów wartościowych wchodzących w skład lokat Subfunduszu lub obniżenie ratingu dla tych papierów lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości Jednostek Uczestnictwa.

Ryzyko rozliczenia Ryzyko wynikające z możliwości nieterminowego rozliczenia lub braku rozliczenia transakcji dotyczących składników portfela inwestycyjnego Subfunduszu. Nieterminowe rozliczenie lub brak rozliczenia transakcji może w przypadku negatywnego zachowania się cen papierów wartościowych wpływać na wahania oraz spadki wartości Jednostki Uczestnictwa. Dodatkowo nieterminowe rozliczenia lub brak rozliczeń transakcji mogą powodować konieczność poniesienia przez Subfundusz kar umownych wynikających z zawartych przez Subfundusz umów.

Ryzyko płynności W przypadku części papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych niskie obroty 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 sprzedaży papierów wartościowych i instrumentów finansowych. Ma to szczególnie istotne znaczenie w przypadku zaistnienia niekorzystnych zjawisk makroekonomicznych lub dotyczących czynników określających atrakcyjność inwestycyjną danego emitenta lub konkretnego papieru wartościowego czy instrumentu finansowego. Sytuacja ograniczonej płynności poszczególnych papierów wartościowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu może negatywnie wpływać na ich ceny, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości Jednostek 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.