

**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 marcu 2025 roku

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji stracił 1,70% vs wynik benchmarku na poziomie +3,15%.

W marcu 2025 roku główne indeksy warszawskiej giełdy odnotowały wyraźne wzrosty, kontynuując pozytywną passę z początku roku. Indeks WIG, obejmujący szeroki rynek, zyskał 4,3%, zbliżając się do granicy 100 tys. punktów i ustanawiając nowy historyczny rekord. Indeks WIG20, skupiający największe spółki, również wzrósł o 4,2%, wspierany głównie przez stabilne wyniki dużych firm z sektora finansowego i handlowego. Indeks mWIG40, reprezentujący średnie przedsiębiorstwa, zanotował jeszcze lepszy wynik, rosnąc o 5,3%. Z kolei sWIG80, grupujący mniejsze podmioty, zwiększył swoją wartość o 3,2%.

W marcu Andrzej Klesyk, prezes PZU, zapowiedział zmiany w podejściu do realizacji strategii Grupy PZU na lata 2025-2027, choć podkreślił, że sama strategia nie zostanie formalnie zaktualizowana. Możliwe jest przekształcenie Grupy PZU w holding. Ma to uprościć zarządzanie różnorodnymi spółkami w ramach grupy, działającymi w różnych sektorach (np. ubezpieczenia, bankowość). Podmiot holdingowy miałby przejąć strategiczne zarządzanie, pozostawiając spółkom zależnym działalność operacyjną. Celem jest zwiększenie przejrzystości, efektywności zarządczej i operacyjnej oraz uwolnienie kapitału na inwestycje – szacunkowo od 3 do 4 mld zł nadwyżki kapitałowej po wprowadzeniu regulacji Solvency II w 2027 roku.

10 marca 2025 roku Benefit Systems podpisał warunkową umowę nabycia Grupy MAC. Grupa MAC jest liderem tureckiego rynku fitness, zarządzającym siecią ponad 120 klubów fitness działającą głównie w dużych miastach, takich jak Stambuł, Ankara czy Izmir. W 2024 roku MAC osiągnął przychody na poziomie 112 milionów dolarów, przy skorygowanej EBITDA wynoszącej około 50 milionów dolarów. Jest to duży krok w zapowiadanej od dłuższego czasu ekspansji na bardzo interesujący rynek turecki.

Orange Polska opublikował w marcu 2025 strategię nazwaną "Lead the Future", obejmującą lata 2025-2028 i opierającą się na czterech filarach: rentownym wzroście, nowoczesnej sieci, transformacji i innowacjach oraz silnym zespole. Firma zakłada niski do średniego jednocyfrowy wzrost EBITDAaL, organiczne przepływy pieniężne na poziomie co najmniej 1,2 mld zł w 2028 roku oraz bazową dywidendę 0,53 zł na akcję. Kluczowe cele to dalszy rozwój sieci 5G i światłowodowej, wykorzystanie sztucznej inteligencji do poprawy efektywności i jakości usług, a także umocnienie pozycji na rynku telekomunikacyjnym i IT, przy jednoczesnym wzroście stopy zwrotu dla akcjonariuszy.

Dużo działa się także w Allegro. Rynek został poinformowany, że na początku maja prezesem Allegro zostanie Marcin Kuśmierz, do niedawna szef Shopera. Zastąpi Roya Perticucciego, którego odejście z władz Allegro zapowiedziano kilka miesięcy temu. Spółka opublikowała także wyniki finansowe za 2024 rok oraz Politykę Alokacji Kapitału Grupy na podstawie której Rada Dyrektorów postanowiła zarekomendować nadchodzącemu walnemu zgromadzeniu akcjonariuszy zatwierdzenie tegorocznego skupu akcji w kwocie do 1,4 mld PLN.

Pomimo, że jest to komentarz za marzec nie sposób krótko nie odnieść się do zapowiedzi cel jakie planuje nałożyć USA na swoich partnerów handlowych. Uważamy, że wprowadzenie cel w zapowiadany kształcie miałyby negatywny wpływ na średnioterminowe perspektywy rynku akcji. Musimy jednak pamiętać, że może to być element strategii negocjacyjnej USA zmierzającej do uzyskania lepszych warunków handlowych. Nie można wykluczyć sytuacji, że kraje obłożone cłami wycofają się lub ograniczą cła na towary importowane z USA. Takie działania mogłyby ograniczyć skalę zapowiadanych przez USA cel oraz spowodować poprawę nastrojów na rynkach finansowych. W horyzoncie średnioterminowym, nasze nastawienie do polskiego rynku pozostaje bez zmian. Uważamy, że polskie indeksy mają jeszcze przestrzeń do dalszych wzrostów. Wynika to z faktu, że polskie aktywa są beneficjentami 3 głównych tendencji: wzrostu zainteresowania inwestorów rynkami wschodzącymi, powrotem inwestorów na rynki europejskie w związku z planami inwestycyjnymi w Europie oraz zapowiedziami zakończenia wojny w Ukrainie. Dodatkowo pieniądze płynące do polski z KPO i dobra sytuacja konsumenta przekładać się powinna na dalszy wzrost wyników notowanych spółek, a powrót spółek z udziałem Skarbu Państwa do wypłacania dywidend oraz atrakcyjne wyceny stanowią dodatkową zachętę do posiadania polskich akcji.

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych indeksów wyliczanych dla notowanych na GPW akcji. Dane za marzec 2025.

Indeks	mar. 25	ytd	Indeks	mar. 25	ytd	Indeks	mar. 25	ytd
WIG	4,3%	20,6%	WIG-BANKI	9,0%	29,8%	WIG-LEKI	3,7%	7,7%
WIG20	4,2%	22,7%	WIG-BUDOW	1,9%	16,4%	WIG-MEDIA	5,1%	2,8%
MWIG40	5,3%	17,3%	WIG-CHEMIA	-0,4%	11,9%	WIG-MOTO	-10,8%	-1,7%
SWIG80	3,2%	12,6%	WIG-ENERG	9,9%	23,4%	WIG-NRCHOM	8,1%	12,3%
WIG30	4,6%	22,3%	WIG-GORNIC	-3,6%	9,1%	WIG-ODZIEZ	4,3%	18,3%
WIG140	4,3%	20,8%	WIG-INFO	8,7%	33,4%	WIG-PALIWA	8,3%	43,1%
			WIGtechTR Index	3,1%	13,6%	WIG-SPOZYW	-2,9%	12,1%

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 marzec 2025.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Alior Bank SA	26,0%	Lubawa SA	47,7%	Ryvu Therapeutics SA	26,1%
CCC SA	23,9%	Bank Millennium SA	21,9%	Stalexport Autostrady	21,0%
Allegro.eu SA	11,7%	NEWAG SA	15,9%	Cognor Holding SA	17,2%
Dino Polska SA	-8,9%	Inter Cars SA	-10,5%	Pure Biologics SA	-21,7%
Zabka Group SA	-9,3%	Auto Partner SA	-14,3%	Boryszew SA	-25,6%
Pepco Group NV	-11,1%	Selvita SA	-15,1%	ML System SA	-30,2%

Na koniec marca spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2025 r. na poziomie 9,3 przy średniej dziesięcioletniej 10,7. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 12,4 przy średniej 10-letniej 12,8.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje na koniec miesiąca wynosiła ok 98%. Docelowo alokacja ta powinna znajdować się na poziomie ok 95-100%. Obecnie portfel składa się z 26 pozycji.

Na koniec miesiąca ok 16% części akcyjnej stanowiły spółki z sektora gier, 38% z sektora IT, 25% biotechnologii a ok. 16% 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, które charakteryzujących się wysoką innowacyjnością: biotechnologia, gry, informatyka, ecommerce, telekomunikacja, nowe technologie. 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 dokumentach zawierających kluczowe informacje 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.