

Bartosz Szymańskizarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający
funduszami akcyjnymi**Paulina
Brandstätter**zarządzająca
funduszami akcyjnymi**Informacja reklamowa****Komentarz do wyniku w marcu 2025 roku****Wyniki subfunduszu**

Fundusz Skarbiec Value zamknął marzec ze stratą na poziomie -10,7% wobec benchmarku, który spadł w tym czasie o -1,6%.

Ostatni miesiąc pierwszego kwartału bieżącego roku upłynął inwestorom pod znakiem spadków po obu stronach Oceanu Atlantyckiego. Rynek amerykańskich oraz europejski kontynuowały swój marsz na południe zamykając marzec ze stratami na poziomie odpowiednio: -5,8% dla S&P500, -8,2% dla Nasdaq Composite oraz -4,2% dla paneuropejskiego Stoxx 600.

Marzec to miesiąc oczekiwania na wykrystalizowanie się oficjalnej polityki handlowej nowej amerykańskiej administracji, przerywany „frywolną” aktywnością Prezydenta Trumpa na platformie społecznościowej X.com. W tym czasie indeks Economic Policy Uncertainty rośnie do poziomów wyższych niż po atakach z września 2001 roku czy krachu finansowych z 2008 roku (jedynym momentem w ostatnich 30 latach, kiedy indeks był wyższy od obecnego jest okres pierwszych covidowych miesięcy w 2020 roku). Zarówno inwestorzy indywidualni jak i profesjonalni w zdecydowanej większości „zwinęli” bycze obozy i przenieśli się do niedźwiedziej gawry w oczekiwaniu na oficjalne stanowisko amerykańskiej administracji, co do polityki handlowej. W przypadku inwestorów indywidualnych, poziom niedźwiedziej odczytów sięgnął wysokiego levelu z jesieni 2022 roku, który zapoczątkował dwa bardzo mocne lata na amerykańskim rynku akcji. W przypadku inwestorów profesjonalnych, w marcu kontynuowali oni ucieczkę m.in. z szeroko rozumianego sektora technologicznego oraz dóbr dyskrecyjnych uciekając w stronę domniemyanych bezpiecznych przystani, takich jak banki czy spółki z sektora healthcare. W tym momencie należy podkreślić fakt, że w ujęciu historycznym, pozycjonowanie fund managerów w sektorze techowym w odniesieniu do średniej z ostatnich 20 lat jest na poziomie -2 odchylen standardowych, a po drugiej strony barykady są spółki z sektora utilities oraz banki (odchylenie standardowe na poziomie odpowiednio +2 oraz +1,5)!

W marcu 2025 roku na amerykańskim rynku kapitałowym nadal trwała aktywna debata na temat inwestycji w infrastrukturę AI, z uwzględnieniem zarówno potencjalnych korzyści, jak i wyzwań związanych z tym dynamicznie rozwijającym się sektorem. Uwzględniając negatywny sentyment i nastawienie do rynków akcyjnych w minionym miesiącu, „górze” w tej dyskusji wzięli zwolennicy teorii braku zasadności konieczności ponoszenia tak wysokich nakładów kapitałowych związanych z rozbudową infrastruktury AI, co w skrócie przełożyło się na mocną przecenę spółek z szerokiego ekosystemu związanego infrastrukturą chmurową oraz AI. Podobnie jak przed miesiącem, do tego samego „ryzykownego worka” inwestorzy wrzucili spółki energetyczne oraz przemysłowe, które pomimo szerokiego portfela produktowego i częściowej ekspozycji na subsegment wytwarzania i przesyłu energii, zostali mocno „ukarani”.

Trudno w tym momencie oddzielić wydarzenia natury geopolityczne od płaszczyzny fundamentalnej zwłaszcza, że z dzisiejszej perspektywy cła zapowiedziane w czasie „Liberation Day” (02.04) są sprawą świeżą. Dość powiedzieć, że w godzinach porannych polskiego czasu (03.04) Tajlandia zapowiedziała chęć negocjacji z USA świeżo nałożonych ceł w wysokości 36%. Naszym zdaniem, wydarzenia ostatnich godzin są bardzo niewysublimowanym zaproszeniem ze strony Prezydenta Trumpa do stołu negocjacyjnego, a przysłowiowa negocjacyjna „piłeczka” jest obecnie po stronie partnerów handlowych USA.

Wielkimi krokami zbliżamy się do kolejnego okresu raportowania wyników finansowych za pierwszy kwartał bieżącego roku (pierwsze wyniki spółek finansowych spłyną już 11.04). Będzie to czas bardzo ciekawy z dwóch względów. Po pierwsze, inwestorzy dostaną informację dotyczące warunków biznesowych, w ramach których przyszło spółkom funkcjonować na początku roku, kiedy to poziom niepewności po stronie klientów detalicznych i biznesowych już był podniesiony. Po drugie, wszyscy uczestnicy rynku będą oczekiwali na komentarze zarządów mówiące o wpływie świeżo wprowadzonych ceł na ich modele biznesowe i ewentualnej konieczności rewizji założeń biznesowych na nadchodzące kwartały. Biorąc pod uwagę wysoki poziom niepewności, co do warunków biznesowych, w których przyjdzie funkcjonować spółkom ze wszystkich sektorów, należy oczekiwać podniesionej zmienności na rynkach.

Pozycjonowanie i strategia

W odróżnieniu od standardowych produktów typu value koncentrujących się na typowo dywidendowych sektorach (m.in. nieruchomości, telekomunikacja, użyteczność publiczna), polityka inwestycyjna funduszu Skarbiec Value opiera się na dwóch filarach: na dywidendach oraz na skupach akcji własnych, co znacząco poszerza wszechświat inwestycyjny. Co więcej, konstruując portfel Funduszu dążymy do tego, aby każdy segment gospodarki miał swoich reprezentantów w portfelu, co idąc dalej eliminuje ryzyko koncentracji sektorowej. Fundusz ze względu na charakterystykę swoich składowych (spółki wypłacające dywidendę oraz prowadzące skupę akcji własnych) ma sektorowo najszersze spektrum inwestycyjne spośród funduszy zagranicznych Skarbca.

Spółki, których poszukujemy przy doborze składników do portfela Funduszu muszą charakteryzować się spójną i konsekwentnie realizowaną polityką wynagradzania akcjonariuszy. Uniwersum inwestycyjne funduszu Skarbiec Value obejmuje spółki, charakteryzujące się rosnącym całkowitym dochodem dla akcjonariuszy obejmującym dywidendy oraz skupę akcji własnych.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Value 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 dostępne 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 i inne udziałowe papiery wartościowe, w tym warrantów subskrypcyjne, prawa do akcji, prawa poboru i kwity depozytowe) wynosi co najmniej 66%. 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.