

**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 rozpoczynał 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 kwietniu 2025 roku

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji zyskał 7,76% vs wynik benchmarku na poziomie 7,38%.

Kwiecień był na światowych rynkach miesiącem ogromnej zmienności. Wszystko za sprawą ogłoszonych 2 kwietnia przez prezydenta Donalda Trumpa szeroko zakrojonych ceł na import z wielu krajów, określając ten dzień jako „Liberation Day” dla amerykańskiej gospodarki. Cła miały na celu promowanie krajowego przemysłu, ochronę miejsc pracy oraz zmniejszenie deficytu handlowego USA, który Trump uznał za zagrożenie dla bezpieczeństwa narodowego. Samo ich wprowadzenie nie było dla rynku zaskoczeniem, jednak ich skala i szerokość już tak. Ogłoszenie ceł wywołało gwałtowną wyprzedaż na amerykańskich giełdach, odzwierciedlając obawy inwestorów przed globalną wojną handlową, inflacją i potencjalną recesją. Indeksy odnotowały największe spadki od 2020 roku. Tydzień później Trump ogłosił 90-dniową pauzę w cłach wzajemnych dla większości krajów, obniżając stawki do 10% (z wyjątkiem Chin, gdzie cła podniesiono do 125%). Informacje te przełożyły się na ogromne wzrosty na giełdach. Tego dnia SP500 odnotowało największy jednodniowy wzrost od 2008 roku sięgający poziomu 9,5%. Pozostała część miesiąca przeplatana była informacjami o rozpoczynających się negocjacjach handlowych, oraz zmieniającymi się oczekiwaniami ekonomistów co do wpływu ceł na gospodarkę amerykańską.

Podobnie jak na całym świecie, również na GPW inwestorzy borykali się z podwyższoną niepewnością przekładającą się na wzrost zmienności. Na początku miesiąca oprócz wspomnianych czynników zewnętrznych lokalnych inwestorów zaskoczył Prezes Narodowego Banku Polskiego, Adam Glapiński. Podczas konferencji 3 kwietnia Glapiński zasugerował, że większość członków RPP zmienia nastawienie na bardziej gołębie, dopuszczając możliwość pierwszej obniżki stóp procentowych już w maju 2025, wcześniej niż uprzednio prognozowany lipiec. Stwierdził, że w całym 2025 roku stopy mogą spaść o 1 punkt procentowy, a w całym cyklu o 2,25 pkt. proc., jeśli dane makroekonomiczne będą sprzyjające. Zapowiedź wcześniejszych obniżek stóp negatywnie wpłynęła na notowania banków. Indeks WIG-Banki tego dnia stracił 5,2%. Późniejsze uspokojenie globalnej sytuacji, przepływ kapitału z rynku amerykańskiego do Europy oraz na rynki wschodzące przełożyło się na wzrosty na książęcej. Symbolicznym momentem było osiągnięcie 24 kwietnia przez indeks WIG historycznego poziomu 100 000 pkt.

W ostatecznym rozrachunku, Indeks WIG20 zakończył kwiecień wzrostem o 1,82%. Uwzględniając umocnienie polskiego złotego w ujęciu dolarowym wynik ten to 4,44% co uplasowało WIG20 na 27 miejscu wśród 92 głównych indeksów na świecie, grupowanych przez Bloomberg. W horyzoncie od początku roku wynik ten to aż 36,15% w USD (24,90% w PLN), co daje polskim blue chipom pierwszą lokatę na świecie z blisko 5% nad drugą Słowenią. W zestawieniu miesięcznym lepiej wypadli przedstawiciele segmentu małych i średnich spółek. Grupujący najmniejsze spółki sWig80 zanotował wynik 3,7%, zaś mWig40 wzrósł o 5,8%.

Z informacji z lokalnego rynku warto wspomnieć o kolejnej transakcji ABB na akcjach spółki Allegro. W ogłoszonej 16 kwietnia transakcji pierwotnie na sprzedaż miało być wystawionych 50 mln akcji, ale pulę zwiększono do 65 mln po ustalonej cenie 29,25 zł za walor, co daje wycenę pakietu na nieco ponad 1,9 mld zł. Po rozliczeniu transakcji trójce największych akcjonariuszy zostanie jeszcze blisko 477 mln akcji, czyli ponad 45,1% spółki. W połowie miesiąca pojawiły się także informacje o możliwym przejęciu części spółki Poundland z grupy Pepco Group przez fundusz Alteri. Informacja ta jest kierunkowo zgodna z ogłoszoną w marcu strategią o wycofaniu się grupy z obszaru FMCG i została entuzjastycznie przyjęta przez inwestorów. Od jej ogłoszenia kurs spółki wzrósł o około 20%. Pod koniec kwietnia pojawiły się także doniesienia dotyczące sprzedaży 49% udziałów w Santander Bank Polska przez hiszpański Banco Santander. Głównym kandydatem, który potwierdzał swoje zainteresowanie było Erste Group. Spekulowano także o zainteresowaniu innych banków europejskich, takich jak BNP Paribas czy z polskiego podwórka Pekao SA, które jednak oficjalnie wykluczyło udział w transakcji.

W kwietniu rynki odnotowały ekstremalną zmienność, odzwierciedlając chaotyczną komunikację Białego Domu i nieprzewidywalność polityki Donalda Trumpa. Pomimo panującej niepewności nasz rynek pokazał swoją siłę, ostatecznie wynosząc indeks WIG do historycznego poziomu 100 000 punktów. Jest to potwierdzeniem, trwającej od października 2022 roku, hossy na GPW. Warto przypomnieć, że Indeks WIG notowany jest od 16 kwietnia 1991 r. a jego poziom referencyjny to 1 000 punktów. Od tego czasu do swojego rekordu zyskał więc ponad 9 900%, co przekłada się na średnioroczny wskaźnik wzrostu na poziomie 14,5%.

Ta statystyka jest idealnym dowodem na zasadność inwestowania długoterminowego. Pomimo krótkoterminowej niepewności co do rezultatów negocjacji handlowych, kształtu potencjalnego rozejmu na Ukrainie czy wyniku wyborów prezydenckich w Polsce w średnim i długim terminie pozostajemy optymistyczni co do perspektyw wzrostu lokalnych indeksów. Zapowiadany europejski wzrost wydatków na zbrojenia oraz potencjalne ograniczenia w zielonym ładzie, które mają wspomóc przemysł starego kontynentu wpływają na pozytywny sentyment do naszego regionu. Płynące do polski pieniądze z KPO i dobra sytuacja konsumenta przekładać się powinna na dalszy wzrost wyników notowanych spółek. Atrakcyjne poziomy wycen i oczekiwane najwyższe w historii dywidendy są kolejnymi argumentami za utrzymywaniem ekspozycji na polski rynek akcji.

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

| Indeks | kwi. 25 | ytd   | Indeks          | kwi. 25 | ytd   | Indeks     | kwi. 25 | ytd   |
|--------|---------|-------|-----------------|---------|-------|------------|---------|-------|
| WIG    | 2,9%    | 24,1% | WIG-BANKI       | 0,4%    | 30,3% | WIG-LEKI   | 0,9%    | 8,6%  |
| WIG20  | 1,8%    | 24,9% | WIG-BUDOW       | 8,2%    | 26,0% | WIG-MEDIA  | 5,3%    | 8,2%  |
| MWIG40 | 5,8%    | 24,1% | WIG-CHEMIA      | 0,6%    | 12,6% | WIG-MOTO   | 7,7%    | 5,9%  |
| SWIG80 | 3,7%    | 16,8% | WIG-ENERG       | 5,1%    | 29,7% | WIG-NRCHOM | 6,6%    | 19,7% |
| WIG30  | 2,7%    | 25,6% | WIG-GORNIC      | -3,9%   | 4,9%  | WIG-ODZIEZ | -9,2%   | 7,5%  |
| WIG140 | 2,9%    | 24,3% | WIG-INFO        | 2,9%    | 37,3% | WIG-PALIWA | 0,3%    | 43,5% |
|        |         |       | WIGtechTR Index | 7,4%    | 22,0% | WIG-SPOZYW | -1,0%   | 11,0% |

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 kwiecień 2025.

| Indeks WIG20   | Zmiana | Indeks MWIG40     | Zmiana | Indeks SWIG80         | Zmiana |
|----------------|--------|-------------------|--------|-----------------------|--------|
| Pepco Group NV | 19,1%  | Eurocash SA       | 25,7%  | Boryszew SA           | 61,9%  |
| Dino Polska SA | 17,1%  | Cyfrowy Polsat SA | 22,4%  | Datawalk SA           | 49,6%  |
| Budimex SA     | 12,0%  | XTB SA            | 20,3%  | Polimex-Mostostal     | 30,1%  |
| CCC SA         | -7,1%  | Enea SA           | -6,9%  | Wittchen SA           | -15,4% |
| LPP SA         | -12,5% | AB SA             | -8,9%  | Captor Therapeutics   | -18,7% |
| Alior Bank SA  | -14,6% | Selvita SA        | -15,8% | Stalexport Autostrady | -21,2% |

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

## Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje na koniec miesiąca wynosiła ok 96%. Obecnie portfel składa się z 26 pozycji. Na koniec miesiąca ok 15% części akcyjnej stanowiły spółki z sektora gier, 37% z sektora IT, 22% biotechnologii a ok. 15% 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 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.