

**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 wyniku w maju 2025 roku

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Małych i Średnich Spółek zyskał 1,74% (czwarty kwartył, przy medianie w grupie porównawczej na poziomie 2,81% i wyniku benchmarku 3,43%).

W Polsce maj od lat kojarzy się: z maturami, długim weekendem oraz Zimną Zośką. W tym roku „ramówka” została wzbogacona m.in. o jednostronny finał Ligi Mistrzów oraz co już bardziej istotne dla każdego, o pierwszą turę wyborów prezydenckich w Polsce (druga tura odbyła się 1 czerwca w niedzielę).

Pierwsza tura wyborów prezydenckich w Polsce w 2025 roku odbyła się 18 maja 2025 roku. Frekwencja w tej turze była bardzo wysoka i wyniosła 67,31%, co stanowi najwyższą frekwencję w historii pierwszej tury wyborów prezydenckich w III RP. Jej zwycięzcą został Rafał Trzaskowski. Największym zaskoczeniem był jednak łączny wynik 50,69% uzyskany przez kandydatów uznawanych za prawicowych. W drugiej turze zwyciężył Karol Nawrocki, zdobywając 50,89% głosów. Wygrana Karola Nawrockiego może mieć duży wpływ na sytuację polityczną w Polsce, oraz oddziaływać na zachowania inwestorów. Kohabitacja nie jest niczym nowym. Mimo wszystko zachowanie i decyzje nowego prezydenta jak i członków obecnego rządu będą bacznie obserwowane. Inwestorzy będą szukali wskazówek czy możliwe są przedterminowe wybory parlamentarne oraz czy nastawienie rządzących do głoszonej agendy polityczno-gospodarczej ulega zmianie.

Zamieszanie polityczne nie zmieniło pozytywnego sentymentu do polskich akcji. W maju główne indeksy warszawskiej giełdy odnotowały wzrosty, kontynuując dobrą passę z początku roku. Indeks WIG, obejmujący szeroki rynek, zyskał 2,8%. Indeks WIG20, skupiający największe spółki, również wzrósł o 1,2%. Indeks mWIG40, reprezentujący średnie przedsiębiorstwa, zanotował jeszcze lepszy wynik, rosnąc o 2,1%. Z kolei sWIG80, grupujący mniejsze podmioty, zwiększył swoją wartość o 3,6%.

Rosnąca kapitalizacja sektora finansowego w Polsce rodziły pytania wśród uczestników rynku czy wyceny są uzasadnione. Najlepszą odpowiedzią na to pytanie była informacja o tym, że Erste Bank przejmuje pakiet kontrolny 49% udziałów w Santander Bank Polska po cenie 584 zł za akcję. Łączna wartość przejmowanego pakietu akcji została oszacowana na 6,8 mld euro.

Dobre wyniki finansowe sektora bankowego z roku 2024 znalazły odzwierciedlenie w wypłaconych w maju dywidendach. Bank Pekao wypłacił ok 4,82 mld zł (18,36 zł na akcję), Santander Bank Polska wypłacił 4,74 mld zł (46,37 zł na akcję), ING Bank Śląski wypłacił 3,28 mld zł (25,18 zł na akcję), a BNPP Bank Polska SA 1,16 mld zł (7,86 zł na akcję). Szacunki analityków wskazują że do inwestorów mniejszościowych od czerwca do grudnia obecnego roku z tego tytułu otrzymają jeszcze ok 16 mld zł.

Duże zainteresowanie polskimi akcjami oraz rosnące wyceny zachęciły kolejnych właścicieli do sprzedaży akcji. W maju w ramach ABB sprzedawane były akcje: XTB (733 mln zł), Murapol (310 mln zł), Benefit Systems (1361 mln zł), Rainbow Tours (168 mln zł). W naszej ocenie zarówno szybkość przeprowadzenia transakcji jak i niska skala dyskonta wspierają naszą tezę o powrocie zainteresowania akcjami notowanymi na GPW.

Optymizm panujący na GPW od początku roku widoczny był także na innych giełdach w regionie. Uzasadnia to naszym zdaniem tezę, że choć wygrana oraz utworzenie rządu przez Koalicję Obywatelską zostały odebrane przez inwestorów zagranicznych pozytywnie, to nie był to jedyny czynnik wpływający na wzrost popytu na polskie aktywa. Skoro tak, to wygrana Karola Nawrockiego w krótkim terminie może wpłynąć na zwiększoną nerwowość inwestorów (poprzez wzrost niepewności) to jednak w horyzoncie kilku kwartałów nie zmienia dobrych perspektyw polskiej gospodarki. Wzrost gospodarczy bazujący na inwestycjach oraz popycie wewnętrznym, będzie dodatkowo wspierany przez malejące stopy procentowe w Polsce oraz w Europie. Wg naszych szacunków akcje polskie cały czas wyceniane są z dwucyfrowym dyskontem do innych rynków wschodzących. Naszym zdaniem jest to nieuzasadnione a razem z oczekiwaną poprawą zysków w spółkach powoduje, że widzimy dalszy potencjał do wzrostu wycen giełdowych.

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

Indeks	maj 25	ytd	Indeks	maj 25	ytd	Indeks	maj 25	ytd
WIG	2,8%	27,5%	WIG-BANKI	2,1%	33,1%	WIG-LEKI	-4,2%	4,0%
WIG20	1,2%	26,5%	WIG-BUDOW	0,7%	26,9%	WIG-MEDIA	4,6%	13,3%
MWIG40	2,1%	26,8%	WIG-CHEMIA	10,0%	23,9%	WIG-MOTO	-1,1%	4,7%
SWIG80	3,6%	21,0%	WIG-ENERG	15,4%	49,7%	WIG-NRCHOM	3,5%	23,8%
WIG30	1,6%	27,6%	WIG-GORNIC	2,0%	7,0%	WIG-ODZIEZ	-4,0%	3,2%
WIG140	2,8%	27,8%	WIG-INFO	14,3%	56,9%	WIG-PALIWA	7,6%	54,4%
			WIGtechTR Index	2,9%	25,5%	WIG-SPOZYW	3,4%	14,8%

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 maj 2025.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
PGE SA	13,4%	Enea SA	20,5%	ZE PAK SA	35,4%
ORLEN SA	7,8%	Asseco Poland SA	18,0%	Polimex-Mostostal SA	33,2%
Zabka Group SA	5,2%	Tauron Polska Energia	16,3%	Kogeneracja SA	29,4%
CD Projekt SA	-4,8%	Lubawa SA	-13,0%	Molecure SA	-20,6%
LPP SA	-6,4%	Celon Pharma SA	-14,6%	Arctic Paper SA	-25,4%
Santander Bank Polska	-13,3%	Eurocash SA	-17,9%	Pure Biologics SA	-26,2%

Na koniec maja spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2025 r. na poziomie 9,6 przy średniej dziesięcioletniej 10,6. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 11,9 przy średniej 10-letniej 12,7.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje na koniec miesiąca wynosiła ok 95%. Ponadto fundusz posiada kontrakty terminowe na mwig40, które stanowią ok 6.7%. Obecnie portfel składa się z 28 pozycji.

Fundusz posiada w znaczącej większości akcje notowane na GPW (ok. 91% części akcyjnej). Na koniec miesiąca akcje z indeksu mWIG40 stanowiły blisko 57% portfela, ok. 7% to walory wchodzące w skład WIG20, zaś pozostała część to akcje pozostałych spółek.

Strategia inwestycyjna

Subfundusz Skarbiec Małych i Średnich Spółek jest portfelem skoncentrowanym, obejmującym ok. 30-40 spółek, przede wszystkim wchodzących w skład indeksów mWIG40 i sWIG80 z niewielkim udziałem największych firm. 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.

Portfel funduszu to połączenie spółek wzrostowych o dużym potencjale wzrostu biznesu oraz spółek oferujących stabilność oraz powtarzalność wyników najlepiej z tendencją wzrostową. Do pierwszej grupy należą m.in. spółki technologiczne, producenci gier video, spółki medyczne i biotechnologiczne. Do drugiej grupy zaliczają się: spółki przemysłowe, handlowe i firmy z sektora finansowego.

Fundusz koncentruje się na przedsiębiorstwach prywatnych, dobrze zarządzanych, posiadających stabilny i doświadczony zarząd. Udział firm w których Skarb Państwa posiada większościowe udziały stanowi mniejszą część portfela.

Realizowana strategia inwestycyjna charakteryzuje się istotnymi odchyleniami od benchmarku. Wyróżnikiem funduszu jest także wysoka waga przypisywana płynności walorów nabywanych do portfela. Jest to niezwykle ważne w momentach, gdy następuje osłabienie sentymentu lub pojawiają się nagłe korekty bądź okazje rynkowe i pozwala na aktywne zarządzanie portfelem.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Małych i Średnich Spółek 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 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 waha się w granicach 66%-100%. Oznacza to, że nawet w okresach dekonjunktury na rynku akcji w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu wchodzić będą akcje oraz inne instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym. Prowadzić to może, 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.