

**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 czerwcu 2025 roku

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji zyskał 2,16% vs wynik benchmarku na poziomie 4,93%.

Czerwiec był kolejnym udanym miesiącem dla posiadaczy polskich akcji, którzy po raz siódmy z rzędu mogli cieszyć się dodatnimi stopami zwrotu. Podobnie jak na światowych rynkach, na polskiej giełdzie przez większość miesiąca zmienność była umiarkowana, mimo konfliktu na linii Iran-Izrael. Konflikt, określany jako „wojna 12-dniowa”, rozpoczął się 13 czerwca izraelskimi atakami na irańskie instalacje nuklearne, wojskowe i administracyjne, mającymi na celu neutralizację irańskiego programu nuklearnego i rakietowego. W odpowiedzi Iran przeprowadził kontrataki rakietowe i dronowe na Izrael, w tym na Tel Awiw i Hajfę. Stany Zjednoczone włączyły się do konfliktu 22 czerwca, bombardując kluczowe irańskie obiekty nuklearne w Fordo, Natanz i Isfahanie. Wojna zakończyła się 24 czerwca zawieszeniem broni ogłoszonym przez prezydenta USA Donalda Trumpa. Od tego momentu na rynki powrócił optymizm, co przełożyło się na wzrost indeksów.

W ostatecznym rozrachunku indeks WIG20 zakończył czerwiec wzrostem o 2,7%. Uwzględniając umocnienie złotego wobec dolara, wynik ten wyniósł 6,5%, co uplasowało WIG20 na 17. miejscu wśród 92 głównych indeksów świata według Bloombergu. W ujęciu od początku roku stopa zwrotu WIG20 osiągnęła 47,93% w USD (29,81% w PLN), co dało polskiemu blue chipom czwartą pozycję na świecie. W zestawieniu miesięcznym porównywalne wyniki osiągnęły spółki o średniej kapitalizacji, natomiast nieco słabiej wypadły małe spółki. Indeks sWIG80, grupujący najmniejsze podmioty, zanotował wzrost o 0,8%, podczas gdy mWIG40 wzrósł o 2,8%.

Z wydarzeń lokalnych warto odnotować kolejny miesiąc ze zwiększonym natężeniem transakcji ABB (przyspieszonej budowy księgi popytu). Po majowych wypłatach dywidend o wartości około 6,2 mld zł, w czerwcu do inwestorów mniejszościowych trafiło kolejne 1,8 mld zł. Nic dziwnego, że na rynku pojawił się kapitał, który chciał wykorzystać zwiększoną płynność. Warto przypomnieć, że w 2025 roku wypłaty dywidend osiągnęły rekordowy poziom, będąc o 15% wyższe rok do roku. Do inwestorów trafiło łącznie około 44 mld zł, z czego akcjonariusze mniejszościowi otrzymali około 23 mld zł. W czerwcu 2025 roku na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych przeprowadzono kilka znaczących transakcji ABB, dotyczących akcji spółek Answear, Allegro, Wielton i InPost.

6 czerwca 2025 roku fundusze Cidinan Sarl i Permira VI Investment sprzedały 55 mln akcji Allegro po cenie 33 zł za akcję, co dało łącznie 1,81 mld zł. Była to kolejna transakcja ABB w tym roku dotycząca Allegro - w kwietniu akcjonariusze sprzedali 65 mln akcji po 29,25 zł za akcję. W innej transakcji Fundusz MCI Capital zredukował swoje zaangażowanie w akcjonariacie spółki Answear. Początkowo planowano sprzedaż 2,85 mln akcji, stanowiących około 15,01% kapitału zakładowego, ale z powodu wysokiego popytu wśród inwestorów instytucjonalnych ostatecznie sprzedano 3,66 mln akcji (19,3% kapitału). W przypadku spółki Wielton transakcja sprzedaży akcji była powiązana z planowaną emisją nowych akcji w celu dokapitalizowania spółki. Główny akcjonariusz, MP Investors, sprzedał w procesie ABB około 10,6 mln akcji Wieltonu po cenie 5,75 zł za akcję, co dało łączną wartość transakcji około 60,87 mln zł. Następnie akcjonariusz ten objął akcje w nowej emisji. Nadwyżka uzyskanych środków ponad kwotę 50 mln zł (wynikającą z zobowiązań konsorcjalnej umowy kredytowej z 14 grudnia 2018 roku) ma zostać przeznaczona na rozwój zdolności produkcyjnych i handlowych w sektorze chłodni. Na przełomie miesiąca Fundusz Advent International sprzedał około 3,5% kapitału zakładowego InPost, czyli blisko 17,5 mln akcji, po cenie 13,25 EUR za akcję.

Za nami bardzo udane pierwsze półrocze, po którym indeks WIG może pochwalić się jedną z najwyższych na świecie stopą zwrotu, wynoszącą blisko 32%. Polska giełda jest wyraźnym beneficjentem trwającej od kilku miesięcy rotacji kapitału w stronę Europy oraz rynków wschodzących. Nie dziwi więc coraz częściej pojawiające się pytanie, czy rozpoczęty jesienią 2022 roku trend wzrostowy, który wyniósł WIG o 128%, może trwać nadal. W naszej ocenie, po tak dobrym okresie, realizacja zysków byłaby naturalnym zjawiskiem, a potencjalne spadki na rynku traktowalibyśmy jako korektę. Historyczne statystyki przemawiają na korzyść byków, wskazując, że w większości przypadków po tak mocnej pierwszej połowie roku druga również jest korzystna dla inwestorów.

W średnio- i długoterminowej perspektywie pozostajemy optymistyczni co do relatywnej siły polskiego rynku akcji. Polska gospodarka systematycznie rośnie, a dodatkowym wsparciem dla niej są środki z KPO, wzrost wydatków na obronność oraz spadające stopy procentowe. Przekłada się to na dobre perspektywy dla wielu sektorów i spółek, co przy wciąż relatywnie niewygórowanych wycenach notowanych podmiotów przemawia za utrzymaniem ekspozycji na polski rynek akcji.

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

Indeks	cze 25	ytd	Indeks	cze 25	ytd	Indeks	cze 25	ytd
WIG	3,2%	31,6%	WIG-BANKI	0,0%	33,1%	WIG-LEKI	2,9%	7,0%
WIG20	2,7%	29,8%	WIG-BUDOW	-4,2%	21,5%	WIG-MEDIA	-7,5%	4,8%
MWIG40	2,8%	30,3%	WIG-CHEMIA	-1,9%	21,5%	WIG-MOTO	1,5%	6,3%
SWIG80	0,8%	22,0%	WIG-ENERG	16,7%	74,8%	WIG-NRCHOM	3,3%	27,8%
WIG30	3,2%	31,8%	WIG-GORNIC	4,0%	11,3%	WIG-ODZIEZ	-1,2%	1,9%
WIG140	3,3%	31,9%	WIG-INFO	9,6%	71,9%	WIG-PALIWA	11,4%	72,1%
			WIGtechTR Index	5,5%	32,4%	WIG-SPOZYW	0,1%	14,9%

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 czerwiec 2025.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Pepco Group NV	26,7%	Tauron Polska Energia SA	22,4%	Sygnity SA	15,7%
CD Projekt SA	26,6%	Enea SA	13,8%	Datawalk SA	14,1%
PGE SA	22,1%	Asseco SEE	12,6%	ZEPAK	14,0%
CCC SA	-6,4%	Polenergia SA	-12,4%	Kogeneracja	-15,5%
Alior Bank SA	-9,0%	Synektik SA	-13,4%	Molecure SA	-20,3%
Budimex SA	-10,7%	TEN Square Games SA	-14,8%	Pure Biologics SA	-21,5%

Na koniec czerwca spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2025 r. na poziomie 10,0 przy średniej dziesięcioletniej 10,6. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 13,2 przy średniej 10-letniej 12,7.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje na koniec miesiąca wynosiła ok 96%. Ponadto fundusz posiada kontrakty terminowe na mwig40, które stanowią ok 4%. Obecnie portfel składa się z 31 pozycji.

Fundusz posiada w znaczącej większości akcje notowane na GPW (ok. 91% części akcyjnej). Na koniec miesiąca akcje z indeksu mWIG40 stanowiły blisko 53% portfela, ok. 11% 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 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.