

Łukasz Siwekzarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Stawicki**dyrektor Zespołu
Funduszy Dłużnych i
zarządzający
funduszami**Wiktor Daniłow**zarządzający
funduszami**Dariusz
Świniarski**strateg i zarządzający
funduszami**Paweł
Regulski**zarządzający
funduszami

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w czerwcu 2025 roku

Wyniki subfunduszu

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Stabilnego Wzrostu zyskał 0,51% (trzeci kwartył, przy medianie w grupie porównawczej na poziomie 0,75% oraz benchmarku 1,09%).

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 polskim 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.

24 czerwca na warszawskiej giełdzie zadebiutowała spółka Arlen, producent odzieży ochronnej i wyposażenia dla służb mundurowych. Oferta publiczna obejmowała 7,74 mln akcji po cenie 35 zł za akcję. Debiut cieszył się dużym zainteresowaniem, co skutkowało znaczną redukcją zapisów, zarówno dla inwestorów instytucjonalnych, jak i indywidualnych. Na otwarciu kurs wyniósł 38,5 zł, a ostatecznie pierwszy dzień notowań zakończył się na poziomie 37,53 zł, co dało inwestorom zysk w wysokości 7,2%.

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 pytania, 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%

W czerwcu rentowność amerykańskich 10-letnich papierów spadła do 4,23%, a niemieckich i polskich wzrosła odpowiednio do 2,61 i 5,52%. W nocy z 21 na 22 czerwca USA przeprowadziły naloty na trzy nuklearne obiekty Iranu, w których wzbogacany jest uran. W reakcji na nagły wzrost ryzyka geopolitycznego cena ropy Brent osiągnęła w trakcie kolejnego dnia, tj. 23 czerwca najwyższy poziom w 2025 r. (77,51 USD/bbl). W wyniku braku eskalacji konfliktu i zawieszenia broni pomiędzy Iranem i Izraelem na koniec dnia ceny ropy wymazały wspomniany wzrost kończąc dzień 10,2% poniżej ceny z otwarcia. W ujęciu miesięcznym cena ropy Brent w kontraktach wrześniowych wzrosła w czerwcu o 7,6%. Wzrosty na rynku surowców energetycznych przekładają się na osłabienie procesów dezinflacyjnych na świecie. Banki centralne większą uwagę przykładają do odczytów inflacji bazowej, która nie uwzględnia cen paliw i żywności, niż tej obejmującej pełen koszyk dóbr i usług.

W ujęciu rocznym cena ropy Brent na koniec czerwca spadła o 15,5%, co znaczy, że w rocznych odczytach inflacji ten komponent nadal będzie kontrybuował negatywnie. Jednorazowe eventy jak ten z czerwca mają chwilowy wpływ na ceny ropy. Nie widzimy ryzyka odwrócenia spadkowego trendu cen ropy, z uwagi na rosnącą podaż ze strony OPEC przy płaskiej dynamice globalnego popytu. W tym kontekście nie widzimy zagrożeń dla procesów dezinflacyjnych i normalizacji polityk monetarnych w głównych bankach centralnych oraz regionie Europy Środkowowschodniej. Czerwcową decyzją FOMC o braku zmian w polityce monetarnej była zgodna z oczekiwaniami rynku. Słabsze odczyty makro z USA (spadek dynamiki PKB w I kw. br. o 0,5% q/q) oraz możliwość wskazania następcy prezesa Fed w nieodległej przyszłości zwiększyły rynkową wycenę skali cięcia stóp w USA z w br. z 55 pkt na koniec maja do 67 pkt na koniec czerwca.

Dynamika PKB w strefie euro w I kw. br. wzrosła powyżej oczekiwań (1,5% r/r próg 1,2% r/r) z uwagi na skokowy wzrost eksportu do USA (62% r/r) w marcu br. Dynamika CPI w strefie euro za maj obniżyła się do poziomu 1,9% r/r i jest już poniżej celu inflacyjnego EBC wynoszącego 2% r/r. W czerwcu EBC zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami obniżył stopy procentowe. Stopa depozytowa wynosi obecnie 2%. Według prezesa EBC cykl luzowania monetarnego zbliża się do końca. Według swapów OIS na stopę depozytową EBC na koniec czerwca, obniżka o 25 pb. będzie miała miejsce w lutym 2026 r. Dane makro ze strefy euro i osiem dokonanych obniżek stóp procentowych EBC sugerują, że proces normalizacji dobiegł końca.

W krajach Europy Środkowowschodniej z naszego spektrum inwestycyjnego nie było zmian w polityce monetarnej. Banki centralne na Węgrzech oraz w Czechach wstrzymały się ze zmianami stóp procentowych, a w Rumunii nie było decyzyjnego posiedzenia banku. W czerwcu zgodnie z konsensusem posiedzenie RPP nie przyniosło zmian stóp procentowych. Na konferencji prezes Glapiński stwierdził, że w jego ocenie obecnie nie ma podstaw do obniżenia stóp procentowych NBP oraz nie wskazał konkretnej ścieżki dla stóp procentowych. W lipcu światło dzienne ujrzy nowa projekcja NBP. Według wstępnego szacunku GUS dynamika krajowej inflacji wzrosła w czerwcu do 4,1% r/r. z 4% w maju. Z uwagi na efekty bazy, od lipca odczyty krajowej CPI w ujęciu r/r powinny wrócić w okolice górnego przedziału odchyleń od celu inflacyjnego NBP (tj. 3,5% r/r). Rynkowa wycena zakładała na koniec czerwca spadek stóp na koniec 2025 r. o 85 pb. W czerwcu rentowności wzrosły na całej długości krajowej krzywej dochodowości, mocniejszy wzrost nastąpił na jej długim końcu. Rentowności SPW w tenorze 10-cio, 5-cio i 2 letnim wzrosły odpowiednio o 17 pb., 4 pb. oraz 7 pb. Spadek rynkowych oczekiwań dotyczących obniżek stóp NBP w br. wpłynął na lepsze zachowanie papierów zmiennokuponowych niż stałokuponowych. Wystromienie krajowej krzywej wpłynęło na rozszerzenie asset swap'a w tenorze 10-letnim o 4 pb. natomiast w tenorze 5-cio i 2 letnim asset swap zawężił się odpowiednio o 12 pb. i 9 pb. Wysokie bieżące poziomy krajowych asset swapów ograniczają ryzyko dalszego wzrostu rentowności SPW. Trwający w kraju proces dezinflacji, rosnący dysparytet stóp procentowych umacniający PLN i wysokie realne stopy procentowe, zwiększają przestrzeń do normalizacji polityki monetarnej NBP. Uważamy, że RPP podejmie w br. decyzję o obniżkach stóp procentowych, co wspiera nasze pozytywne nastawienie do krajowych papierów stałokuponowych.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje wynosi na koniec miesiąca około 44%. Część akcyjna składa się prawie wyłącznie z akcji notowanych na GPW (ok. 92%). Obecnie w udziałowej części portfel znajduje się około 23 spółek.

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.

Duration części dłużnej portfela było w trakcie całego miesiąca powyżej benchmarku.

Strategia inwestycyjna

Skarbiec Stabilnego Wzrostu to subfundusz stabilnego wzrostu o udziale akcji od 10% do 50% inwestując przede wszystkim na rynku polskim z możliwą alokacją na rynki zagraniczne. Zarządzający skupiają się na selektywnym wyborze ograniczonej liczby spółek (ok. 20-30) o najwyższym oczekiwanym potencjale wzrostu. Zarządzający funduszem wykorzystują także pomysły z innych funduszy z oferty Skarbiec TFI, w tym Skarbca Akcja, Skarbca MIŚ. Część dłużna subfunduszu korzysta z najlepszych pomysłów subfunduszu Skarbiec Obligacja.

Zarządzający skupiają się na selektywnym wyborze ograniczonej liczby spółek o najwyższym oczekiwanym potencjale wzrostu, skupiając się przede wszystkim na krajowych blue chipach oraz „misiach”. 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. Aby zrównoważyć ryzyko inwestycyjne, część środków lokowana jest w papierach dłużnych.

Część dłużna jest aktywnie zarządzana, w szczególności poprzez pozycjonowanie na polskim rynku obligacji, w większości w obligacjach skarbowych, ale też obligacjach gwarantowanych przez SP. Możliwe są również niewielkie pozycje na rynkach bazowych.

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.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Stabilnego Wzrostu 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 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, może negatywnie wpływać na wartość aktywów Subfunduszu.

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 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.

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.

Inne istotne ryzyka Subfundusz stosuje strategię alokacji aktywów, która zakłada, że udział części akcyjnej wynosi nie mniej niż 10% i nie więcej niż 50% aktywów. Oznacza to, że nawet w okresach dekonunktury na rynku akcji w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu będą wchodzić akcje oraz inne instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym. Może to prowadzić, wobec utrzymującej się dekonunktury na giełdzie, do wahań i spadków wartości Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu.

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.