

**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 wyników w lipcu 2025 roku

W minionym miesiącu subfundusz Skarbiec Polskich Innowacji stracił 0,14% vs wynik benchmarku na poziomie -1,66%.

Pierwszy miesiąc wakacji przyniósł spore rozczarowanie spędzającym wakacje w Polsce głównie ze względu na nieprzewidywalną deszczową aurę. Natomiast na GPW lipiec był kolejnym udanym miesiącem dla posiadaczy polskich akcji, którzy po raz ósmy z rzędu mogli cieszyć się dodatnimi stopami zwrotu. Indeks WIG20 zakończył lipiec wzrostem o 4,3%, trochę słabsze wyniki osiągnęły spółki o średniej i małej kapitalizacji. Indeks sWIG80, grupujący najmniejsze podmioty, zanotował wzrost o 2,0%, podczas gdy mWIG40 wzrósł o 1,6%.

2 kwietnia Donald Trump ogłosił wprowadzenie „ceł wzajemnych” na partnerów handlowych USA, a sam dzień ich wprowadzenie nazwał „dniem wyzwolenia”. Od tego momentu byliśmy świadkami negocjacji handlowych, które często przyjmowały formę straszenia wysokimi cłami w przypadku, gdy nie zostaną podpisane nowe korzystne dla USA porozumienia. Terminy podpisania umów handlowych były przesuwane choć zawsze było to nieoczekiwane i wynikało z „dobrej woli” Donalda Trumpa. W lipcu z kilkoma krajami udało się dojść do porozumienia. 22 lipca USA zawarły umowę handlową z Japonią zakładającą 550 mld dolarów inwestycji w USA, oraz 15-procentową taryfę celną dla towarów importowanych z Japonii. Natomiast 27 lipca zostało podpisane porozumienie z Unią Europejską nakładające 15% cła na towary eksportowane do USA (vs 30% stawka w przypadku braku porozumienia), wyższa 50% stawka dotyczyć będzie stali, aluminium i miedzi. Ponadto UE zobowiązała się do zakupu produktów energetycznych za 750 mld USD oraz na inwestycje w USA w kwocie 600 mld USD. Nasze pierwsze wrażenie jest takie, że porozumienie jest korzystniejsze dla USA niż dla UE. Dla inwestorów giełdowych istotny jest jednak fakt, że ograniczona zostaje niepewność z jaką związany był proces negocjacji.

23 lipca miała miejsce rekonstrukcja rządu Donalda Tuska, mająca na celu sprawniejsze realizowanie agendy rządowej. Liczba konstytucyjnych ministrów zmniejszyła się z 26 do 21 osób. Powstały dwa superresorty: Ministerstwo Finansów i Gospodarki (Andrzej Domański) oraz Ministerstwo Energii (Miłosz Motyka). Decyzje podejmowane w tych ministerstwach będą kluczowe dla Polskiej gospodarki jak i dla zachowania polskiego rynku akcji. Szczególnie dla spółek z dominującym udziałem Skarbu państwa w akcjonariacie.

Powoli rozkręca się sezon publikacji wyników przedsiębiorstw notowanych na GPW. Według opinii analityków z biur maklerskich poprawa wyników w ujęciu r/r ma mieć miejsce w przypadku wszystkich znaczących sektorów notowanych na warszawskim parkiecie także w tym najbardziej ostatnio lubianym przez inwestorów zagranicznych, sektorze finansowym. Wyniki zaprezentowane przez Santander Bank Polska oraz Bank Millennium wskazują na utrzymywanie się dobrej koniunktury, pomimo rozpoczętego cyklu obniżek stóp procentowych przez RPP. Jak mówi stare powiedzenie giełdowe: „nie ma hossy bez banków” więc oby sprzyjające otoczenie gospodarcze trwało jak najdłużej. Jeszcze przed publikacją wyników spółka PGE poinformowała, że przeprowadzone testy na utratę wartości wskazują na łączną utratę bilansowej wartości aktywów na poziomie około 9,1 mld zł w I półroczu 2025 roku, co jest wynikiem odpisów w segmencie Energetyki Konwencjonalnej (7,5 mld zł) i Energetyki Odnawialnej (około 1,6 mld zł), a także korekty na podatek odroczonej (2,5 mld zł).

Osiem miesięcy z rzędu z dodatnią stopą zwrotu na GPW świadczy o zmianie postrzegania lokalnego parkietu wśród inwestorów międzynarodowych. Polska giełda jest wyraźnym beneficjentem trwającej od kilku miesięcy rotacji kapitału w stronę Europy oraz rynków wschodzących. Powtórzmy więc to co pisaliśmy już miesiąc temu. 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. Uważamy natomiast, że zainteresowanie inwestorów w większym stopniu zacznie kierować się w stronę emitentów, którzy będą korzystać z niższych stóp procentowych oraz rosnącej siły nabywczej konsumentów.

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

Indeks	lip. 25	ytd	Indeks	lip. 25	ytd	Indeks	lip. 25	ytd
WIG	3,8%	36,6%	WIG-BANKI	8,2%	44,0%	WIG-LEKI	1,6%	8,7%
WIG20	4,3%	35,4%	WIG-BUDOW	7,6%	30,8%	WIG-MEDIA	-0,3%	4,5%
MWIG40	1,6%	32,4%	WIG-CHEMIA	-11,8%	7,2%	WIG-MOTO	4,4%	10,9%
SWIG80	2,0%	24,5%	WIG-ENERG	5,5%	84,4%	WIG-NRCHOM	5,0%	34,2%
WIG30	3,6%	36,5%	WIG-GORNIC	8,0%	20,3%	WIG-ODZIEZ	7,0%	9,1%
WIG140	3,8%	37,0%	WIG-INFO	2,0%	75,3%	WIG-PALIWA	3,6%	78,2%
			WIGtechTR Index	-1,2%	30,7%	WIG-SPOZYW	-3,7%	10,6%

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 lipiec 2025.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
LPP SA	13,8%	Synektik SA	14,0%	Molecure SA	50,6%
mBank SA	11,4%	ASBISc Enterprises PLC	11,5%	Bumech SA	37,0%
Santander Bank Polska	11,3%	Voxel SA	10,2%	Medicalgorithmics SA	34,3%
CCC SA	-5,2%	11 bit studios SA	-10,6%	PlayWay SA	-14,2%
Dino Polska SA	-5,7%	Cyfrowy Polsat SA	-14,4%	ZE PAK SA	-19,2%
CD Projekt SA	-10,5%	Grupa Azoty SA	-20,2%	Astarta Holding PLC	-20,2%

Na koniec lipca spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2025 r. na poziomie 10,4 przy średniej dziesięcioletniej 10,6. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 12,0 przy średniej 10-letniej 12,6.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja w akcje na koniec miesiąca wynosiła ok 95%. Obecnie portfel składa się z 27 pozycji.

Na koniec miesiąca ok 22% części akcyjnej stanowiły spółki z sektora telekomunikacja, 44% z sektora IT, 21% ochrona zdrowia.

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.