

Bartosz Szymańskizarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający
funduszami akcyjnymi**Paulina
Brandstätter**zarządzająca
funduszami akcyjnymi**Informacja reklamowa****Komentarz do wyniku w lipcu 2025 roku****Wyniki subfunduszu**

Fundusz Skarbiec Value zamknął lipiec z zyskiem na poziomie +6,14% wobec benchmarku, który wzrósł w tym czasie o +0,33%.

Wyniki spółek za 2Q w segmencie spółek Value były całkiem niezłe. Dobrze wybrzmiały banki: duże instytucje przebiły oczekiwania, a komentarze CFO podkreślały zaskakująco zdrową kondycję gospodarstw domowych i stabilizację kosztów ryzyka. JPMorgan pokazał 15 mld USD zysku netto i solidną kontrybucję bankowości inwestycyjnej/tradingu, Bank of America zamknął kwartał na 7,1 mld USD zysku, a Citi poprawił rentowność przy jednoczesnym zwrocie kapitału do akcjonariuszy. To nie był jedynie „beat” na EPS – to była narracja o realnym popycie i odbiciu aktywności transakcyjnej. Rynek odczytał to jako dowód, że sektor finansowy wchodzi w drugą połowę roku na bardziej stabilnej bazie przychodowej.

W przemyśle 3M zaskoczyło pozytywnie, podnosząc prognozę na cały rok po wzroście marż i lepszym przepływie gotówki; Honeywell również „pobił” konsensus i podniósł guidance, wskazując na trwały popyt w automatyce i lotnictwie. Kolej Union Pacific potwierdziła poprawę wolumenów i cen, co wpisuje się w tezę, że logistyka po okresie normalizacji znów zarabia na dyscyplinie kosztowej i miksie.

W materiałach obraz zróżnicowany: Nucor dowiódł wzrost r/r i sygnalizuje mocne obłożenie hut, choć ostrzega o pewnej kompresji marż w III kw.; Cleveland-Cliffs poprawił operacyjnie i ograniczył stratę, ale wciąż pracuje nad optymalizacją footprintu i kontraktów. To sektor, w którym polityka handlowa bywa wiatrem w żagle – i jednocześnie źródłem zmienności – dlatego rynek nagradza przede wszystkim tempo cięcia kosztów i przewidywalność przepływów pieniężnych.

W energii z kolei wielcy pokazali siłę skali. Exxon Mobil przebił prognozy zysku dzięki wyższej produkcji i niskim kosztom wydobycia, a Chevron dołożył rekordową produkcję (m.in. 1 mln boe/d w Permianie), choć z wynikami pod presją cen ropy – i jednocześnie utrzymał hojny zwrot kapitału. Dla inwestorów „value” to ważny sygnał: nawet przy miększym otoczeniu cenowym spółki z niskim kosztem baryłki i dyscypliną bilansu potrafią dostarczać gotówkę i dividendy/buybacki.

Osobny akapit należy się electric utilities: tu sezon potwierdził, że AI realnie podbija popyt na moc. Constellation pobiło konsensus, chwali się długoterminowymi kontraktami z Big Techem i bardzo wysoką dyspozycyjnością floty jądrowej; Vistra podniosła ścieżkę EBITDA na 2026 r., argumentując, że zapotrzebowanie rośnie „jak w latach 90.” przez centra danych. Takie wyniki i guidance cementują tezę, że modernizacja sieci i kontrakty pod DC staną się dla części spółek regulowanych oraz wytwórców nową, wieloletnią nogą wzrostu.

Sumując, lipiec zbudował dla „value” lepsze tło fundamentalne: banki potwierdziły stabilność popytu i odbicie opłat/handlu, wybrane konglomeraty przemysłowe poprawiły marże i guidance, a energia pokazała, że skala i koszt jednostkowy potrafią ochronić przepływy nawet przy słabszej cenie surowca. Jednocześnie nigdzie nie zniknęły czynniki ryzyka – stopy, cła, bazowe porównania – dlatego rynek przenosi premię wyceny do spółek z przewidywalnym cash flow, twardą dyscypliną kapitałową i czytelnym backlogiem. W tym sensie „value” ma dziś własną historię wzrostu.

Pozycjonowanie i strategia

W odróżnieniu od standardowych produktów typu value koncentrujących się na typowo dywidendowych sektorach (m.in. nieruchomości, telekomunikacja, użyteczność publiczna), polityka inwestycyjna funduszu Skarbiec Value opiera się na dwóch filarach: na dywidendach oraz na skupach akcji własnych, co znacząco poszerza wszechświat inwestycyjny. Co więcej, konstruując portfel Funduszu dążymy do tego, aby każdy segment gospodarki miał swoich reprezentantów w portfelu, co idąc dalej eliminuje ryzyko koncentracji sektorowej. Fundusz ze względu na charakterystykę swoich składowych (spółki wypłacające dywidendę oraz prowadzące skupę akcji własnych) ma sektorowo najszersze spektrum inwestycyjne spośród funduszy zagranicznych Skarbca.

Spółki, których poszukujemy przy doborze składników do portfela Funduszu muszą charakteryzować się spójną i konsekwentnie realizowaną polityką wynagradzania akcjonariuszy. Uniwersum inwestycyjne funduszu Skarbiec Value obejmuje spółki, charakteryzujące się rosnącym całkowitym dochodem dla akcjonariuszy obejmującym dywidendy oraz skupę akcji własnych.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Value 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 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 związane z możliwością nabywania przez Subfundusz Instrumentów Pochodnych W związku z tym, że Subfundusz może nabywać Instrumenty Pochodne, pojawiają 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 (akcje i inne udziałowe papiery wartościowe, w tym warrantów subskrypcyjne, prawa do akcji, prawa poboru i kwity depozytowe) wynosi co najmniej 66%. Oznacza to, że nawet w okresach dekonjunktury na rynku akcji w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu będą wchodzić akcje oraz inne instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym. Może to prowadzić, 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.