

Bartosz Szymańskizarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający funduszami
akcyjnymi**Paulina
Brandstätter**zarządzająca funduszami
akcyjnymi

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w sierpniu 2025 roku

Wyniki subfunduszu

Fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych wypracował w sierpniu zysk na poziomie +3,4% wobec benchmarku, który wzrósł w tym czasie +1,5%.

Sierpień na Wall Street upłynął w pierwszej części pod znakiem publikacji wyników spółek o małej i średniej kapitalizacji zarówno w sektorze producentów hardware'u jak i szeroko pojętego software'u. Podobnie jak w poprzednim miesiącu, inwestorzy szukali katalizatorów do dalszego kupna akcji spółek technologicznych.

AMD zaraportowało wyniki na początku sierpnia pozytywnie zaskakując rynek na poziomie przychodów (7,7 mld USD vs. 7,4 mld USD), jednocześnie negatywnie zaskakując na poziomie zysku netto (0,48 USD vs. 0,49 USD). Przy głębszej analizie okazało się, że wyższe od oczekiwanych przychody pochodziły głównie z segmentu gamingowego a nie data center (brak sprzedaży procesorów graficznych do Chin), co skutkowało negatywną reakcją rynku.

Po stronie software'owej pozytywne zaskoczenie po stronie wyników kwartalnych (sprzedaż oraz zysk netto) w połączeniu z podniesieniem prognoz na cały 2025 rok przyniosło pozytywną reakcję inwestorów w przypadku spółki Palantir, która nie przestaje zaskakiwać swoją biznesową egzekucją zarówno po stronie komercyjnej, jak i rządowej, choć inwestorzy zdają się zadawać coraz więcej pytań o wycenę spółki.

W drugiej połowie miesiąca, czyli wszystkich inwestorów obecnych na rynku amerykańskim były skierowane na konferencję wynikową spółki NVIDIA. Patrząc się na czyste cyfry za miniony kwartał br., spółka pobiła oczekiwania rynkowe na poziomie sprzedaży (46,7 mld USD vs. 46 mld USD), ale jakość i składowe tej poprawy były dalekie od konsensusu. Główne źródło przychodów, czyli segment data centers, był delikatnie poniżej oczekiwań rynkowych (41,1 mld USD vs. 41,3 mld USD), co zostało negatywnie odebrane przez uczestników rynku. Jak to zwykle bywa, najciekawsze i najbardziej wartościowe rzeczy dzieją się pod powierzchnią, więc kluczowe dla dalszego zrozumienia najbliższych kwartałów były komentarze, jakie pojawiły się w czasie konferencji wynikowej. Pomimo zniesienia ograniczeń regulacyjnych dotyczących eksportu chipów H20 do Chin, w ostatnim kwartale spółka nie zanotowała sprzedaży tych procesorów do swoich chińskich partnerów. Co więcej, zarząd będąc ostrożnym w swych prognozach na bieżący kwartał, zakłada utrzymanie identycznej sytuacji. W takim układzie prognoza na 3Q25 zakłada sprzedaż na poziomie 54 mld USD wobec konsensusu na poziomie 52,6 mld USD. Gdyby jednak doszło do materializacji zamówień ze strony chińskich partnerów, spółka jest w stanie dostarczyć procesory H20 i wygenerować sprzedaż w przedziale 2-5 mld USD, co znacząco przewyższa nawet najśmielsze oczekiwania rynkowe buy-side'u. Pozytywnym zaskoczeniem dla rynku był również komentarz „ojca chrzestnego AI”, co do prognozy popytu na nową rodzinę GPUów serii Blackwell, wskazując na wyprzedanie swoich mocy produkcyjnych w tym względzie do końca 2026 roku. Dodatkowo Jensen Huang podniósł swoją wcześniejszą prognozę globalnych wydatków na infrastrukturę związaną z AI do przedziału 3-4 bilionów USD do końca 2030 roku (poprzednio 1 bilion USD do 2028).

Wchodząc w pierwszy miesiąc nowego roku szkolnego, należy pamiętać, że wrzesień jest tradycyjnie informacyjnym „sezonem ogórkowym”. Okres publikacji wyników finansowych za miniony kwartał dopełni na początku miesiąca spółki, których rok obrotowy jest przesunięty z różnych względów o 1 lub 2 miesiące do przodu, ale nie zmieni to znacząco obrazu całego rynku. Dodatkowym driverem zachowania inwestorów we wrześniu będzie najbliższe posiedzenie FEDu, w czasie którego, według konsensusu rynkowego, powinno dojść do obniżenia stopy referencyjnej o 25 punktów bazowych. Biorąc powyższe pod uwagę należy spodziewać się podniesionej zmienności rynkowej oraz potencjalnej realizacji części zysków wypracowanych w ostatnich, bardzo mocnych pod względem performance' u, miesiącach.

Pozycjonowanie i strategia

Trend digitalizacji przedsiębiorstw, przenoszenia oprogramowania i mocy obliczeniowej do tzw. chmury jest we wczesnej fazie rozwoju, a potencjał wzrostu jego wartości na najbliższej 5-7 lat jest ponad 3-krotny. Droga i możliwości, przed którymi stoją innowacyjne firmy można porównać do np. 2009 roku i ścieżki rozwoju branży e-commerce na świecie. Oczywiście, liderzy rozwiązań w wybranych segmentach prawdopodobnie zyskają jeszcze więcej a my będziemy się starać wybierać do portfeli właśnie tych najlepszych, którzy będą w stanie rozwijać swoje biznesy w tempie dwucyfrowym niezależnie od cyklu gospodarczego.

Konsekwentnie wierzymy w filozofię i strategię, która naszym zdaniem jest w stanie zapewnić znaczący sukces zarówno w krótkim jak i długim terminie. Postawić na liderów wzrostu, innowacji i efektywności ROIC. Na tych, którzy są najsilniejszymi okazami będącymi ciągle o krok przed innymi w przysłowiowym oceanie inwestycji. W nowo rozwijających się i zdobywających siłę sektorach oraz branżach, które strukturalnie będą spychać i pożerać te słabsze i starsze. Robimy to konsekwentnie inwestując w liderów biznesowych wygrywających w branżach i niszach, które same są skazane na biznesowy sukces.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych 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 uniemożliwiający 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 wynosi minimum 66% Aktywów. 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 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.