

Bartosz Szymańskizarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający
funduszami akcyjnymi**Paulina
Brandstätter**zarządzająca
funduszami akcyjnymi**Informacja reklamowa****Komentarz do wyniku w marcu 2026 roku**

Fundusz Skarbiec Value odnotował w marcu spadek o 5.8% na tle benchmarku, który spadł w tym czasie o 5.7%.

Na sentyment wobec amerykańskich akcji wyraźnie wpływały czynniki geopolityczne. Najważniejszym z nich była eskalacja napięć na Bliskim Wschodzie, która podnosiła obawy o ceny ropy, presję inflacyjną oraz możliwe zakłócenia w globalnym handlu. W efekcie wzrosła wrażliwość globalnych inwestorów na scenariusz utrzymania wyższych stóp procentowych przez dłuższy czas, co zmniejszyło w mniemaniu inwestorów atrakcyjności typowych spółek value. Dodatkowym źródłem niepewności pozostawała polityka handlowa Stanów Zjednoczonych (wyrok Sądu Najwyższego z końca lutego, który unieważnił większość ceł wprowadzonych przez Donalda Trumpa w 2025 roku) oraz utrzymujące się napięcia w relacjach z Chinami.

Ze względu na powyższe, marzec 2026 roku minął pod znakiem premiowania biznesów krótszym duration przepływów pieniężnych, opartych na realnych aktywach, bieżącej rentowności i większej odporności na wzrost inflacji oraz stóp procentowych. Na początku miesiąca łatwo można było zauważyć, że defensive value przewyższało growth, ale jednocześnie klasyczna defensywa nie zawsze dawała ochronę – rynek bardziej szukał ekspozycji na gotówkę, aktywa materialne i nominalny wzrost niż samej „bezpiecznej etykiety”.

Najważniejszym fundamentalnym beneficjentem marcowego otoczenia pozostał sektor energii. Wojna USA/Izrael z Iranem wywołała gwałtowny wzrost cen ropy i gaz. Baryła ropy typu Brent średnio kosztowała w marcu około 97 USD wobec 69 USD w lutym, a konflikt zatrzymał przepływ około jednej piątej światowej podaży przechodzącej przez Cieśninę Ormuz. To przełożyło się na rewizję oczekiwań wynikowych dla największych firm naftowych i wyraźne wzmocnienie tezy inwestycyjnej wokół spółek o wysokim free cash flow, silnych bilansach i ekspozycji na ceny surowców. Nawet w dniach najsilniejszej wyprzedaży szerokiego rynku energia pozostawała relatywnie najmocniejszym segmentem S&P 500.

Znacznie bardziej mieszany obraz widoczny był w finansach i ubezpieczeniach. Z jednej strony wyższe rentowności i bardziej uporczywa inflacja tradycyjnie wspierają segment value w finansach, a sam marzec przyniósł też przykład konsolidacji w branży – Equitable i Corebridge ogłosiły połączenie, które stworzy podmiot z ponad 1,5 bln USD aktywów pod zarządzaniem i administracją. W marcu coraz częściej mówiło się, że hedge fundy agresywnie skracają pozycje w sektorze finansowym, a segment private debt i ogólny wzrost awersji do ryzyka stały się dla sektora realnym obciążeniem.

Warto również wspomnieć o sektorze utilities, który zachowywał się jak klasyczna przystań tylko częściowo. W pierwszej fazie marcowego stresu można było zauważyć, że spółki utilities i staples nie dawały takiej ochrony jak zwykle, bo po wcześniejszym rajdzie były już wymagająco wycenione. Jednak w dniach największej awersji do ryzyka utilities wracały do łask obok energii – 26 marca były jedynym obok energii sektorem S&P 500, który zakończył sesję na plusie. Fundamentalnie sektor wspierał także rosnący popyt na moc i inwestycje sieciowe, czego przykładem był m.in. komunikat Entergy o zmienionej umowie z Meta, która ma pokrywać pełny koszt obsługi data center i przynieść oszczędności klientom w horyzoncie 20 lat.

Podsumowując, marzec 2026 roku nie był miesiącem szerokiego triumfu całego stylu value, lecz miesiącem selektywnego podejścia w brębie value. Najlepiej broniły się spółki energetyczne oraz wybrane industrials i utilities, czyli tam, gdzie inwestorzy widzieli realne aktywa, bieżący cash flow, lepszą relację ceny do wartości i większą odporność na wzrost inflacji. W obliczu napiętej sytuacji geopolitycznej i działań zbrojnych prowadzonych na Bliskim Wschodzie, inwestorzy nadal będą premiowali przewidywalność i odporność przepływów oraz faworyzowali spółki o stabilnych strumieniach gotówki, konserwatywnej strukturze finansowania oraz konsekwentnej polityce zwrotu kapitału.

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 skupy 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 skupy 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

Z inwestycją w Subfundusz związane jest ryzyko rynkowe wynikające z faktu inwestowania przez Subfundusz większości swoich aktywów w akcje emitowane przez spółki publiczne, z czym wiążą się określone kategorie ryzyka charakterystyczne dla danego rodzaju papierów wartościowych oraz dla dokonywania inwestycji na rynkach zagranicznych. 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.

Szczegółowe informacje dotyczące ryzyk związanych z inwestycją w Subfundusz znajdują się w prospekcie informacyjnym Funduszu, w części dotyczącej Subfunduszu, w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu.