



List Prezesa Zarządu Skarbiec Holding S.A.

Szanowni Akcjonariusze i Inwestorzy,

Zapraszam do zapoznania się ze skonsolidowanym raportem półrocznym za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku.

Skarbiec Holding jest właścicielem Skarbiec TFI, który zarządza aktywami o wartości blisko 19,2 mld zł i jest jednym z największych, niezależnych Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych na polskim rynku. Pod względem wielkości aktywów pod zarządzaniem Skarbiec TFI zajmuje 4 miejsce wśród wszystkich TFI w Polsce oraz 2 wśród TFI niezależnych. Skarbiec TFI powstało w 1997 roku i jest jednym z najlepiej rozpoznawalnych TFI na rynku zarządzania aktywami w Polsce.

W drugiej połowie 2016 roku w centrum uwagi inwestorów znajdowała się polityka. Zwycięstwo zwolenników opuszczenia Unii Europejskiej w brytyjskim referendum uświadomiło uczestnikom rynków, że czasy przewidywalności w tym obszarze skończyły się. Zwycięstwo Donalda Trumpa było tego potwierdzeniem. Duże znaczenie miała także polityka pieniężna, a dokładniej spadek zaufania rynków do banków centralnych związany z brakiem oczekiwanych rezultatów. Na to wszystko nałożył się stopniowy wzrost aktywności gospodarczej na świecie oraz nieco zaskakujący powrót inflacji.

Początek drugiego półrocza, mimo wakacji, to okres dużej aktywności na rynkach. Zaskakująca decyzja w sprawie Brexitu zakończyła nerwowe oczekiwanie i inwestorzy zwrócili się niespodziewanie w stronę ryzykownych aktywów. Akcje drożały, zaś rentowności obligacji zaczęły wzrastać. To drugie było po części spowodowane oczekiwanym wzrostem inflacji, po części zaś obawami o dalsze poczynania banków centralnych. W szczególności na cenzurowanym znalazł się EBC, który zaczęto posądzać o chęć zakończenia programu luzowania ilościowego.

Wśród rynków rozwiniętych największe wzrosty odnotowała giełda w Tokio, która zyskała w drugim półroczu ponad 22%. Był to efekt słabnącego wobec dolara amerykańskiego jena. Także w Europie rynki rozwinięte zwykowały, liderem był tu niemiecki DAX, który urosł o 18,6%. Relatywnie najslabiej wypadła, co nie budzi zdziwienia, giełda w Londynie ze wzrostem o niecałe 10%. Rynki wschodzące jako agregat wypadły słabiej, MSCI Emerging Markets zyskał 3,4%. Gorzej zachowywały się rynki azjatyckie, lepiej wypadła Ameryka Południowa i nasz region. Uwagę zwraca także dynamiczny wzrost indeksu giełdy w Moskwie, który urosł o 19,2%. Miało to związek ze wzrostem cen ropy naftowej o ponad 22%. Na krajowej giełdzie także obserwowaliśmy zwyżki, przy czym były one po raz pierwszy od dłuższego czasu dość równomierne między indeksami. Nadal najlepsze były średnie spółki: mWIG40 +24%, ale rosły także duże, po uwzględnieniu dywidend WIG20 zyskał ponad 13%. Wraz z upływem czasu dała się zauważyć relatywnie większa siła „blue chipów”.

Obligacje na rynkach bazowych taniały. Rentowności papierów dziesięcioletnich wzrosły w Stanach Zjednoczonych z 1,5% do 2,4%, zaś w Niemczech z -0,1% do 0,2%. Był to efekt rosnącej inflacji i oczekiwań co do zaostrzenia polityki pieniężnej przez Fed. Spadki cen długu rządowego nie ominęły także polskiego rynku. Rentowność papierów dziesięcioletnich osiągnęła 3,7% na koniec roku wobec 2,9% na koniec czerwca 2016.

Drugie półrocze roku kalendarzowego 2016 było dla Skarbiec TFI zdecydowanie bardziej udane, niż pierwsza połowa roku, w której mieliśmy do czynienia odpływami z funduszy. Pomimo tak istotnych dla rynków finansowych wydarzeń, jak np. wynik wyborów prezydenckich w USA, indeksy i nastroje Klientów uległy poprawie, co zaowocowało napływami środków i wzrostem wysokości aktywów pod zarządzaniem funduszy skierowanych do szerokiego grona inwestorów. Napływy netto osiągnęły w tym czasie ponad 100 mln PLN. Co istotne, dotyczyły one przede wszystkim funduszy absolute return z naszej oferty: ARGO FIZ oraz MULTIASET FIZ realizujących strategię global macro. Napływy netto do obu funduszy wyniosły w drugim półroczu 2016 roku prawie 200 mln PLN. Potwierdza to słuszność naszej strategicznej decyzji dot. koncentracji na rozwoju autorskich produktów z segmentu absolute return. Łącznie aktywa pod zarządzaniem naszych funduszy typu absolute return i alternatywnych osiągnęły na koniec 2016 roku poziom 665 mln PLN. Warto



także podkreślić, że pozytywne tendencje obserwowane w drugim półroczu dotyczą nie tylko napływów, ale także stóp zwrotu naszych funduszy. Na koniec grudnia 2016 sześć z naszych funduszy znalazło się w pierwszym i drugim kwartylu – były to zarówno fundusze akcji i dłużne, jak i mieszane.

Aktywa funduszy finansowych w drugim półroczu 2016 roku zwiększyły się z poziomu 2 905 mln zł (na koniec czerwca 2016 roku) do **3 138 mln zł**. Na podkreślenie zasługuje wzrost aktywów akcyjnych, mieszanych oraz alternatywnych w funduszach Skarbiec TFI, skierowanych do szerokiego grona inwestorów w drugim półroczu 2016 roku. Aktywa te wzrosły z 1 327 mln zł na koniec czerwca 2016 roku do poziomu **1 504 mln zł** na koniec 2016 roku.

Skarbiec przyzwyczaił już swoich partnerów biznesowych oraz Klientów do wprowadzania nowych produktów, które są dostosowane do sytuacji rynkowej i potrafią ją skutecznie wykorzystać. W drugiej połowie 2016 roku skoncentrowaliśmy się na produktach, które naszym zdaniem najlepiej odpowiadają obecnym oczekiwaniom Klientów, m.in. wspomnianych autorskich rozwiązaniach z segmentu absolute return. Z myślą o rozszerzeniu oferty produktowej w tej grupie funduszy wzmocniliśmy zespół zarządzających Skarbiec TFI. W drugim półroczu 2016 roku dołączyło do nas dwóch specjalistów z wieloletnim doświadczeniem popartym sukcesami – Tomasz Stadnik, który na stanowisku CIO jest odpowiedzialny za Departament Zarządzania Aktywami i Łukasz Stelmasiak, który odpowiada za segment funduszy dłużnych i alternatywnych, a z początkiem 2017 - Jacek Babiński, który odpowiada za segment funduszy akcyjnych i mieszanych. Ponadto, dbając o to, by nasi Klienci mieli na bieżąco dostęp do najlepszych produktów, wspólnie z naszym partnerem JP Morgan Asset Management rozszerzyliśmy ofertę funduszu Skarbiec JP Morgan Asset Management Funds Polska SFIO o cztery nowe subfundusze. W końcówce roku 2016 do oferty weszły także fundusze mBanku (mFUNDUSZE).

Przechodząc do omówienia wyników finansowych Grupy Skarbiec Holding za okres od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku należy podkreślić, że Grupa wypracowała 46,9 mln zł skonsolidowanych przychodów, w tym 32,7 mln z tytułu opłaty stałej za zarządzanie funduszami. Jest to efekt sukcesywnego zwiększania poziomu aktywów pod zarządzaniem. Skonsolidowany zysk z działalności operacyjnej (EBIT) za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku wyniósł 15,6 mln zł, a zysk netto 12,9 mln zł.

Skonsolidowane przychody za okres kalendarzowego pełnego roku 2016 były na poziomie 82,4 mln zł, zysk operacyjny EBIT na poziomie 23,1 mln zł a zysk netto na poziomie 19,2 mln zł.

Wynagrodzenie zmienne za zarządzanie, tzw. success fee jest pobierane w przypadku wypracowania przez fundusze dodatniej stopy zwrotu na poziomie wyższym od benchmarku, czyli instrumentu bazowego, do którego porównywane są wyniki osiągnięte przez fundusz. W okresie od dnia 1 lipca do dnia 31 grudnia 2016 roku, przychody z tytułu opłaty zmiennej wyniosły 10,2 mln zł. Natomiast w ujęciu roku kalendarzowego 2016 wyniosły one 11,7 mln zł. Rozkład success fee wyraźnie odzwierciedla więc sytuację na rynkach w minionym roku.

Zgodnie z polityką dywidendową, zarząd będzie rekomendował wypłatę w formie dywidendy do 100% zysku wypracowanego przez Skarbiec Holding bieżącym roku obrotowym, kończącym się 30 czerwca 2017 roku. Przypomnę, że w poprzednich latach także wypłacaliśmy dywidendę - z zysku netto za rok obrotowy 2015/2016 wypłaciliśmy akcjonariuszom kwotę 21,01 mln PLN, co oznacza 3,08 PLN na akcję - i chcemy pozostać spółką dzielącą się zyskiem z akcjonariuszami. Ostateczna decyzja o wysokości dywidendy zostanie podjęta przez akcjonariuszy spółki Skarbiec Holding na Walnym Zgromadzeniu po zakończeniu bieżącego roku obrotowego.

Perspektywy kolejnych kwartałów zarówno dla Klientów funduszy zarządzanych przez Skarbiec TFI, jak i akcjonariuszy spółki Skarbiec Holding są naszym zdaniem obiecujące. Przewiduję, że dobre nastroje na rynkach finansowych utrzymają się przynajmniej w ciągu kolejnych kilku miesięcy, co będzie wspomagać wypracowanie dodatnich stóp zwrotu w funduszach zarządzanych przez Skarbiec TFI oraz pozytywnie wpływać na poziom aktywów zarządzanych funduszy. W 2017 roku należy oczekiwać kontynuacji zjawisk obserwowanych po wyborach prezydenckich w Stanach Zjednoczonych. Ma to związek z jednej strony ze spodziewanym wzrostem stóp procentowych za oceanem, z drugiej zaś ze spodziewanym przyspieszeniem w amerykańskiej gospodarce dzięki realizacji programu wyborczego nowego prezydenta. Oczekiwania te zbiegają się w czasie z umiarkowanym przyspieszeniem globalnego wzrostu gospodarczego i powrotem inflacji. Nadal więc najlepsze perspektywy mają akcje, których ceny będą wspierane poprawiającą się kondycją otoczenia makroekonomicznego oraz przepływami kapitału z rynków obligacji, które będą znajdowały się po presji



GRUPA KAPITAŁOWA SKARBIEC HOLDING SPÓŁKA AKCYJNA
RAPORT PÓŁROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ SKARBIEC HOLDING S.A.
za okres 6 miesięcy od dnia 1 lipca 2016 do dnia 31 grudnia 2016 roku

rosnącej inflacji i coraz mniej akomodacyjnej polityki banków centralnych. Należy spodziewać się także zwiększonej zmienności z uwagi na dużą liczbę wydarzeń politycznych, zwłaszcza w Europie Zachodniej.

Z poważaniem,

Marek Rybicz
Prezes Zarządu

Skarbiec Holding S.A