

**Bartosz Szymański**zarządzający  
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający funduszami  
akcyjnymi**Paulina  
Brandstätter**zarządzająca funduszami  
akcyjnymi**Informacja reklamowa****Komentarz do wyniku w grudniu i całym 2024 roku****Wyniki subfunduszu**

Fundusz Skarbiec Top Brands zamknął miesiąc z wynikiem na poziomie -2,9% wobec benchmarku, który spadł w tym czasie -2,7%.

W ujęciu rynkowym, grudzień był stosunkowo spokojnym miesiącem, zwłaszcza jeśli porównamy go do listopadowej powyborczej euforii i entuzjastycznego przyjęcia przez inwestorów wyniku wyborów prezydenckich w USA. Można powiedzieć, że Święty Mikołaj był w tym roku stosunkowo oszczędny oraz wybiórczy, jeśli chodzi o podarki dla inwestorów. Szeroki S&P500 zamknął miesiąc ze stratą na poziomie -2,1%, Nasdaq Composite wzrósł w grudniu o +1,4% a paneuropejski Stoxx 600 zamknął ostatni miesiąc roku ze stratą na poziomie -1,1%.

Ostatni miesiąc roku nie był szczególnie obfity w wydarzenia mocno wspierające zarówno segment consumer discretionary jak i consumer staples. Warto jednak wspomnieć o wynikach sprzedażowych amerykańskiego „święta konsumpcjonizmu”, czyli okresu Black Friday Cyber Monday, który jest świetnym papierkiem lakmusowym stanu amerykańskiego konsumenta. Całkowita sprzedaż detaliczna: Przekroczyła 75 miliardów dolarów w okresie od Black Friday do Cyber Monday, co oznacza 5% wzrost w porównaniu do roku poprzedniego. Konsumentcy wykazali odporność pomimo presji ekonomicznych, takich jak inflacja, co przyczyniło się do solidnych wyników sprzedaży w sezonie świątecznym. Wyraźne jednak widać spore dysproporcje pomiędzy kanałami sprzedaży online vs. offline. Kanały online dominowały pod względem wzrostu, co podkreśla trwającą zmianę w kierunku zakupów cyfrowych. Sprzedaż w sklepach stacjonarnych pozostaje istotna, ale stoi w obliczu rosnącej presji ze strony e-commerce z dynamiką roczną bliską zera.

W tym miejscu warto pokusić się o krótkie podsumowanie minionego roku. Na wyniki funduszu Skarbiec Top Brands w 2024 roku duży wpływ (zwłaszcza w pierwszej połowie roku) miała ekspozycja na spółki działające w segmencie consumer discretionary, słabość klienta europejskiego oraz chińskiego bardzo mocno dała się we znaki spółki działającym w sektorze dóbr luksusowych. Druga połowa roku to mocne zachowanie innowacyjnych spółek działających w branży konsumenckiej, które nie były się rzucić wyzwania tuzom w segmencie modowym dóbr dyskrejonalnych. Swoje „pięć groszy” do wyników Funduszu dołożyły także spółki z segmentu communication, które w swoich segmentach już teraz w bardzo klarowny sposób korzystają z dobrodziejstw osiągnięć sztucznej inteligencji.

Patrząc na 2025, należy zadać pytanie o kondycję klienta detalicznego na rynku amerykańskim w obliczu wydarzeń natury geopolitycznej (objęcie prezydentury przez Donalda Trumpa) oraz zmian jakościowych i ilościowych zachodzących w sposobie konsumpcji towarów i usług (online vs. offline). Przed nami okres wzmożonych działań po stronie „makro” ze strony polityków, mających na celu wsparcie amerykańskiego konsumenta oraz po stronie „mikro” ze strony przedsiębiorstw, mających na celu dostosowanie swoich biznesów do zmieniających się preferencji konsumenta, który w USA jak nigdzie indziej na świecie, „zawsze ma rację”.

Zbierając najważniejsze czynniki na nowy rok uważamy, że mocne fundamenty oraz możliwości zastosowania narzędzi AI w szerokiej gospodarce powinny dać wielu firmom na świecie spory impuls na przyspieszenie dynamiki zysków i poprawy marż w swoich biznesach. Jest to aspekt, który nie jest naszym zdaniem wyceniony przez analityków i będzie stanowić źródło pozytywnych niespodzianek na kolejnych kilku sezonach wyników kwartalnych. Otoczeniu gospodarczemu i samym spółkom również, pomóc powinny także planowane deregulacje oraz zmiany podatkowe, które zapowiadane są ze strony prezydenta Donalda Trumpa i jego biznesowego Dream Teamu. Sądzymy, że w trakcie roku powinniśmy zobaczyć 7000 pkt na indeksie S&P 500. Pierwsza połowa roku będzie mocna, natomiast potem możemy być świadkami korekty wzrostów w drugiej jego części.

**Pozycjonowanie i strategia**

Portfel lokuje aktywa w akcje spółek zagranicznych charakteryzujących się ugruntowaną pozycją rynkową oraz silnymi przewagami konkurencyjnymi. Zdecydowanie ponad połowa aktywów ulokowana jest w USA a reszta spółek prowadzi działalność na rynkach rozwiniętych.

W związku z tym, że globalne, rozpoznawalne marki możemy znaleźć praktycznie w każdym sektorze, dywersyfikacja sektorowa jest w tym funduszu bardziej dostrzegalna. Spółki te może nie rosną tak szybko i intensywnie w ujęciu nominalnym jak przedsiębiorstwa wyselekcjonowane do portfela Skarbiec Spółek Wzrostowych, ale to właśnie dzięki selekcji globalnych liderów w swoich branżach charakteryzujących się silnymi przewagami konkurencyjnymi, których biznesy rosną relatywnie szybciej niż całej branży, ryzyko inwestycyjne portfela rozumiane przez jego zmienność jest na niższym poziomie niż w przypadku Skarbiec Spółek Wzrostowych.

Konsekwentnie wierzymy w filozofię działania i strategię, która naszym zdaniem jest w stanie zapewnić znaczący sukces biznesowy zarówno w krótkim jak i długim terminie. Fundusz realizuje strategię inwestowania tematycznego w spółki wygrywające w swoich segmentach. Inwestując w firmy B2C oraz B2B skupiamy się na obszarach takich jak rozrywka, wygoda, dobra luksusowe, transport, nowoczesny przemysł czy finanse, które biznesowo wygrywają dzięki swojej marce. Niejednokrotnie są to spółki działające globalnie, charakteryzujące się silną i rozpoznawalnym brandem, dzięki czemu osiągają ponadprzeciętne wyniki w swoich branżach.

## Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Top Brands wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i kluczowych informacjach dla inwestora 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 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, może negatywnie wpływać na wartość aktywów Subfunduszu.

**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 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.

**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.

**Inne istotne ryzyka** Subfundusz stosuje strategię alokacji aktywów, która zakłada, że udział części akcyjnej (akcje oraz instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym) w Aktywach Netto Subfunduszu wynosi co najmniej 66%. Oznacza to, że nawet w okresach dekonunktury na rynku akcji w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu będą wchodzić akcje oraz inne instrumenty o wysokim ryzyku inwestycyjnym. Może to prowadzić, wobec utrzymującej się dekonunktury 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.