

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

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w styczniu 2025 roku

Wyniki subfunduszu

Fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych zamknął miesiąc z zyskiem na poziomie +5,12% wobec benchmarku, który wzrósł w tym czasie +1,86%.

Rynek w Stanach Zjednoczonych w styczniu charakteryzował się znaczną zmiennością głównie napędzaną przez sezon wyników dużych firm technologicznych, ale tematem miesiąca było zdecydowanie pojawienie się chińskiego odpowiednika Chata GPT AI czyli DeepSeek.

Panika rynkowa wokół DeepSeek wyniknęła ze zdolności chińskiego chatu do tworzenia modeli AI o osiągnięciach porównywalnych do OpenAI, ale przy ułamku kosztów. To odkrycie doprowadziło do dramatycznej wyprzedaży na akcjach technologicznych w USA, z Nvidia doświadczającą swojego najgorszego dnia od marca 2020, spadając o prawie 17% i tracąc około 600 miliardów dolarów wartości rynkowej w jednym dniu. Szerokie indeksy rynkowe, w tym S&P 500 i Nasdaq, również odnotowały spadki, co odzwierciedlało wątpliwości dotyczące konieczności ogromnych nakładów kapitałowych przez firmy amerykańskie oraz skupieniu się na efektywności i zwrocie z inwestycji w rozwoju AI.

Wraz z upływem dni prawda wokół „chińskiego cudu AI” zaczęła okazywać się jednak inna niż pierwsze doniesienia. Pojawiły się informacje, że DeepSeek użył znacznie większej liczby najmocniejszych na rynku chipów do trenowania swoich modeli AI niż to oficjalnie deklarowano. Faktyczny koszt wytrenowania modelu wg specjalistów z SemiAnalysis (wiodąca firma analityczna branży półprzewodników) przekroczył aż 1,3mld USD, a nie deklarowane 6mln USD o których pisano wcześniej. Dodatkowo OpenAI oskarżyło DeepSeek o nielegalne wykorzystanie swoich modeli AI do trenowania własnych modeli za pomocą techniki zwanej „dystylacją”. Te zarzuty zostały poparte przez niektórych członków rządu USA, w tym doradcę ds. AI Davida Sacksa, który stwierdził, że istnieją „istotne dowody” na to, że DeepSeek „destylował” wiedzę z modeli OpenAI.

Po emocjach wokół DeepSeeka na dobre zaczął się rozkręcać sezon publikacji wyników przez Big Tech-y. Meta znacznie pobiła oczekiwania rynkowe zapowiedzią wydatki kapitałowe na poziomie 60 do 65 miliardów dolarów na rok, co stanowiło wzrost w porównaniu do wcześniejszych szacunków. Komentarze Zuckerberga odnośnie zwiększenia wydatków na infrastrukturę AI uspokoiły inwestorów i spotkały się z pozytywną reakcją rynku.

Microsoft (MSFT) ogłosił wyniki, które przewyższyły oczekiwania, ale odnotował ostry spadek cen akcji głównie z powodu mniejszych niż oczekiwano wzrostu przychodów z segmentu Intelligent Cloud. Natomiast zarząd wskazał, że wzrost ten był ograniczony przez ciągle niewystarczające moce obliczeniowe w chmurze którymi dysponuje firma z Redmond. To również dało do zrozumienia inwestorom, że na przekór rewelacjom mediowym wokół DeepSeeka, świat będzie potrzebował znacznie więcej mocy inwestycji w infrastrukturę Data Centre niż sądzono.

Tesla (TSLA), mimo że nie osiągnęła oczekiwanych wyników, zdołała zyskać prawie 3% wartości akcji w dzień po publikacji raportu. Wszystko dzięki szybszemu od oczekiwań tempu wdrożenia autonomicznych samochodów w Texasie już w czerwcu tego roku oraz pozytywnych komentarzy odnośnie planowanego tempa produkcji robotów Optimus.

Podsumowując, styczeń 2025 był istotnym miesiącem dla rynku giełdowego w USA, szczególnie dla Big Tech, gdzie raporty o wynikach spotkały się z nowym zagrożeniem konkurencyjnym z Chin. Może stanowić to nowy „Sputnik moment” w wyścigu o supremację technologiczną na świecie oraz de facto większą determinację do przyspieszenia tempa inwestycji. W lutym inwestorzy dalej będą bacznie obserwować sygnały o kondycji Corporate America wraz ze spływaniem kolejnych raportów kwartalnych, a w nadchodzących tygodniach raportować będzie znacząca część spółek. Rynek z niecierpliwością będzie oczekiwać zwłaszcza na prognozy oraz komentarze ze spółki Nvidia która opublikuje wyniki bliżej końca miesiąca.

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 najbliższe 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. Postawic 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.