

Bartosz Szymańskizarządzający
funduszami akcyjnymi**Michał Cichosz**zarządzający funduszami
akcyjnymi**Paulina
Brandstätter**zarządzająca funduszami
akcyjnymi**Informacja reklamowa****Komentarz do wyniku w grudniu 2025 roku****Wyniki subfunduszu**

Fundusz Skarbiec Spółek Wzrostowych odnotował w grudniu spadek o 0,95% na tle benchmarku, który wzrósł w tym czasie +0,51%. W całym roku 2025 fundusz zyskał 32,68% na tle 18,1% wzrostu benchmarku.

Grudzień 2025 na Wall Street okazał się miesiącem umiarkowanej ostrożności, z lekkimi spadkami w większości indeksów, choć cały rok zamknął się solidnymi zyskami dzięki boomowi w sektorze technologicznym i sztucznej inteligencji. Inwestorzy, zmagając się z obawami o inflację, rosnące koszty energii i potencjalną bańkę w AI, przesuwali kapitał z drogich akcji wzrostowych w kierunku bardziej stabilnych sektorów, takich jak finanse czy energetyka. Mimo to, rynek pozostał optymistyczny co do długoterminowych perspektyw, zwłaszcza w kontekście obniżek stóp procentowych przez Fed i rosnącego zapotrzebowania na innowacje. Indeks S&P 500 zakończył miesiąc spadkiem o 0,05%, osiągając wartość 6845,50 punktów, co dało roczny wzrost o 16,39%. Nasdaq Composite, mocno zależny od tech, stracił 0,5% w grudniu, zamykając na poziomie 23 241,99, ale rocznie zyskał 20,36%.

W samym sektorze technologii grudzień był miesiącem, w którym rynek w dużej mierze domyślał pozycjonowanie po silnym roku i jednocześnie przechodził na bardziej wymagający reżim wyceny. Nasdaq nie zachowywał się jak jednolity koszyk „AI + megacaps” – dominowały dywergencje, a kierunek notowań częściej wynikał z różnic w ścieżkach CAPEX, marżach oraz wiarygodności monetyzacji AI niż z ogólnego apetytu na ryzyko.

Najistotniejsza zmiana, która wykrystalizowała się w grudniu, dotyczyła sposobu, w jaki rynek wycenia samą sztuczną inteligencję. Przez znaczną część roku premia za AI miała charakter szeroki: „liderzy AI” oraz firmy postrzegane jako beneficjenci trendu były kupowane jako kategoria, często z ograniczoną wrażliwością na różnice w strukturze kosztów czy tempie monetyzacji. Pod koniec roku głównie po wynikach i prognozach spółki Oracle dyskusja przesunęła się w stronę zwrotu z kapitału i czasu do materializacji efektów oraz możliwości finansowania ogromnych inwestycji. Dla wielu spółek AI stała się de facto testem jakości alokacji kapitału: ile kosztuje budowa zdolności, jaki jest koszt krańcowy dostarczania usług, jak szybko rośnie realna konsumpcja po stronie klientów i czy widać ścieżkę do stabilizacji lub ekspansji marż w warunkach rosnących nakładów. To właśnie dlatego w grudniu większe znaczenie miały komentarze zarządów dotyczące trajektorii CAPEX, wykorzystania infrastruktury i jednostkowej ekonomiki usług niż komunikaty o „postępie technologicznym” rozumianym jako sam rozwój modeli.

Kierunki na 2026 r. z takiego układu sił prezentują się następująco. Po pierwsze, prawdopodobnie wzrośnie premia za dowody monetyzacji rozumiane bardzo „operacyjnie”: nie przez ogólne deklaracje, lecz przez wskaźniki wskazujące na realną konsumpcję, trwałość popytu i możliwość utrzymania marż mimo kosztownej infrastruktury. Po drugie, energia i dostęp do infrastruktury będą coraz bardziej elementem przewagi konkurencyjnej, a nie jedynie pozycją kosztową – ograniczenia podaży mocy mogą bowiem wpływać na tempo dostarczania usług i koszt krańcowy, a więc bezpośrednio na model biznesowy. Po trzecie, reżim wyceny w technologii będzie w większym stopniu zależał od dyscypliny kapitałowej: od tego, czy spółki potrafią utrzymać wiarygodną ścieżkę inwestycji, efektywnie wykorzystywać zbudowane zasoby i transparentnie komunikować, kiedy nakłady przełożą się na znormalizowane przepływy.

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 bezpośrednim 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.