Skarbiec Top Brands

poziom ryzyka 5

7.10.2026

Informacja reklamowa

Bartosz Szymański
zarządzający funduszami akcyjnymi

Michał Cichosz
zarządzający funduszami akcyjnymi

Paulina Brandstätter
zarządzająca funduszami akcyjnymi

Komentarz do wyniku we wrześniu 2026 roku

Fundusz Skarbiec Top Brands odnotował we wrześni spadek na poziomie -2.6% na tle benchmarku, który spadł w tym czasie o -1.2%.

Wrzesień był dla amerykańskich spółek konsumenckich miesiącem wyraźnej polaryzacji. Dane makroekonomiczne oraz raportowane wyniki potwierdziły, że konsumpcja w USA pozostaje relatywnie odporna, jednak zachowania gospodarstw domowych stają się coraz bardziej selektywne. Rosnące ceny energii i żywności, ponowne zaostrzenie polityki monetarnej oraz pogarszające się nastroje konsumentów zwiększyły presję przede wszystkim na segment discretionary, podczas gdy w staples nadal widoczna była większa stabilność popytu, choć również tam spółki zmagały się z presją kosztową i coraz większą wrażliwością klientów na ceny.

Pod koniec miesiąca Conference Board odnotował spadek indeksu zaufania konsumentów do 81.9 pkt, najniższego poziomu od ponad dwunastu lat. Rosnące obawy dotyczące rynku pracy, kosztów życia oraz sytuacji geopolitycznej coraz silniej kontrastowały z wciąż stosunkowo dobrymi danymi o faktycznej konsumpcji. Jest to naszym zdaniem najważniejsza sprzeczność, którą należy obserwować w kolejnych miesiącach: twarde dane pozostają relatywnie odporne, ale wskaźniki wyprzedzające sugerują rosnącą ostrożność gospodarstw domowych.

Segment dóbr dyskrecjonalnych (discretionary)

Najważniejszym wnioskiem płynącym z wrześniowych raportów finansowych była rosnąca rozbieżność pomiędzy spółkami oferującymi klientowi wyraźną wartość a markami zależnymi od bardziej uznaniowych wydatków. Bardzo dobre wyniki opublikował Five Below. Sprzedaż w drugim kwartale wzrosła o 22.9%, do 1.26 mld USD, natomiast sprzedaż like-for-like zwiększyła się aż o 14.1%. Spółka podniosła również prognozy całoroczne. Wyniki potwierdziły, że w środowisku presji na budżety gospodarstw domowych konsumenci pozostają skłonni do wydawania pieniędzy, ale coraz częściej kierują się w stronę formatów oferujących niską cenę i atrakcyjną relację wartości do ceny.

Na drugim biegunie znalazł się Lululemon. Przychody spadły o 4% do 2.4 mld USD a sprzedaż porównywalna obniżyła się o 9%. Pomimo wzrostu marży brutto, częściowo wspieranego zwrotami taryf celnych, spółka obniżyła całoroczne oczekiwania, co zostało przez rynek odebrane jako sygnał, że problemy mają charakter bardziej strukturalny niż wyłącznie makroekonomiczny. Osłabienie podstawowej kategorii leggins oraz utrata udziałów rynkowych na rzecz konkurencji takich jak Alo czy Vuori pokazały, że w segmencie premium sama siła marki nie wystarcza obecnie do utrzymania wysokiego wzrostu.

Istotnym wydarzeniem września z punktu widzenia przyszłości rynku konsumenckiego była premiera przez Meta osobistego agenta AI „Muse", który może wykonywać w imieniu użytkownika konkretne zadania, w tym wyszukiwać produkty, porównywać oferty i finalizować zakupy. Meta bardzo szybko rozszerzyła jego funkcjonalność o integracje z Shopify oraz szeregiem dużych detalistów, w tym Walmartem, Best Buy, American Eagle, Gap, Sephorą, Ultą czy Wayfair, a także systemami płatniczymi PayPal i Shop Pay. Pierwsze tempo adopcji było bardzo mocne – według Sensor Tower Muse przekroczył 3.4 mln pobrań w ciągu kilkunastu dni od premiery – co wywołało na rynku dyskusję o potencjalnym wpływie agentic commerce na tradycyjny model e-commerce.

Z perspektywy spółek konsumenckich najważniejszym potencjalnym skutkiem jest przesunięcie części procesu zakupowego z konsumenta na algorytm: jeżeli agent zacznie samodzielnie porównywać ceny, dostępność, parametry produktu i historię preferencji użytkownika, znaczenie klasycznej reklamy, pozycjonowania produktu czy nawet częściowo samej lojalności wobec detalisty może się zmniejszyć. Wzrośnie natomiast znaczenie ceny, jakości danych produktowych, dostępności oraz integracji z platformami agentowymi. Długoterminowo agentic shopping może więc prowadzić do jeszcze większej transparentności cenowej i presji na marże detalistów oraz producentów dóbr łatwo porównywalnych, jednocześnie premiując silne marki, produkty z wysokim stopniem różnicowania oraz firmy posiadające bezpośrednią relację z klientem.

Segment dóbr podstawowych (staples)

W staples wyniki były bardziej stabilne, jednak również w tym segmencie coraz wyraźniejsze stały się problemy związane z elastycznością cenową popytu.

Costco po raz kolejny pokazało siłę modelu członkowskiego. W czwartym kwartale sprzedaż netto wzrosła o 11.2%, do 93.9 mld USD, a porównywalna sprzedaż całej grupy po wyłączeniu zmian cen paliw i kursów walut zwiększyła się o 6.7%. Sprzedaż cyfrowa wzrosła niemal o 20%. Wyniki Costco wpisują się w jeden z najważniejszych trendów obserwowanych w konsumpcji w 2026 roku: w okresie wysokiej inflacji konsument nie rezygnuje całkowicie z wydatków, lecz konsoliduje je u detalistów postrzeganych jako oferujący wysoką wartość i konkurencyjne ceny.

Bardziej mieszany obraz przedstawił Kroger. Sprzedaż like-for-like (porównywalna) z wyłączeniem paliwa wzrosły zaledwie o 0.2%, co skłoniło spółkę do obniżenia całorocznej prognozy wzrostu sprzedaży porównywalnej do 0.2-0.8%. Jednocześnie Kroger utrzymał prognozę zysku dzięki kontroli kosztów oraz wzrostowi bardziej rentownych działalności: sprzedaż e-commerce zwiększyła się o 20%, a zysk Kroger Precision Marketing o 24%. Wyniki wskazują na coraz większą presję na gospodarstwa o niższych i średnich dochodach oraz większą ostrożność w codziennych zakupach spożywczych.

Wchodząc w czwarty kwartał, za kluczowe dla sektora uważamy trzy zmienne: dalszą ścieżkę cen energii i konfliktu na Bliskim Wschodzie, tempo pogarszania się rynku pracy oraz to, czy wrześniowa podwyżka Fed okaże się początkiem dłuższego cyklu ponownego zacieśniania polityki pieniężnej. W takim otoczeniu spodziewamy się utrzymania dużego zróżnicowania wyników w obrębie sektora i większego znaczenia selekcji poszczególnych spółek niż samej ekspozycji sektorowej.

Pozycjonowanie i strategia

Portfel lokuje aktywa w akcje spółek zagranicznych charakteryzujących się ugruntowana 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 dokumentach zawierających kluczowe infromacje 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

Z inwestycją w Subfundusz związane jest ryzyko rynkowe wynikające z faktu inwestowania przez Subfundusz w akcje i inne udziałowe papiery wartościowe (warranty subskrypcyjne, prawa do akcji, prawa poboru i kwity depozytowe, emitowane przez spółki publiczne), z czym wiążą się określone kategorie ryzyka charakterystyczne dla danego rodzaju papierów wartościowych. 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.