

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

## Informacja reklamowa

**Komentarz do wyniku w maju 2026 roku**

Fundusz Skarbiec Top Brands odnotował w maju wzrost o 1,74% na tle benchmarku, który wzrósł w tym czasie 3,96%.

W maju 2026 amerykański rynek akcji kontynuował silny wzrost napędzany przez sektor technologiczny i infrastrukturę AI. Na tym tle segment dóbr konsumpcyjnych (Consumer Staples oraz szerszy Consumer Goods) wyraźnie underperformował. S&P 500 zyskał ok. 5,2%, podczas gdy sektor konsumencki należał do najsłabszych, notując wyniki bliskie zeru lub lekko ujemne. Główna przyczyna relatywnej słabości ma charakter fundamentalny, a nie tylko rotacyjny. Konsumenci w USA i Europie pozostają pod presją inflacyjną, rosnących kosztów życia oraz niepewności związanej z taryfami celnymi. W efekcie wyraźnie preferują formaty dyskontowe i value-oriented kosztem wydatków discretionary, premium i luksusowych. To strukturalne „trading down” uderza w marże i wolumeny wielu tradycyjnych spółek konsumenckich. Spółki oferujące podstawowe produkty w atrakcyjnej cenie (Costco, Walmart, wybrane dyskonty) radziły sobie wyraźnie lepiej niż producenci marek premium i kategorii discretionary (odzież, kosmetyki premium, restauracje, luksus).

**Główne presje na sektor**

Presja inflacyjna i koszty życia: Mimo spadku inflacji headline, realna siła nabywcza wielu gospodarstw domowych pozostaje pod presją. Konsumenci ograniczają wydatki i szukają oszczędności w codziennych zakupach.

Taryfy celne i koszty importu: Wprowadzone lub zapowiadane taryfy (szczególnie na towary z Azji) podnoszą koszty wielu produktów konsumenckich - od elektroniki, przez odzież, po niektóre kategorie FMCG. Spółki z dużymi łańcuchami dostaw z Chin i Azji Południowo-Wschodniej odczuwają to szczególnie boleśnie.

Ostrożne wydatki i trading down: Konsumenci w coraz większym stopniu wybierają sklepy dyskontowe i formaty value (Costco, Walmart, Dollar General, Aldi) kosztem droższych opcji. Wydatki na kategorie discretionary, premium i luksusowe są odraczane lub ograniczane. To uderza w marże producentów marek premium i spółek z ekspozycją na wyższe półki cenowe.

**Wydajność kluczowych spółek - zwycięzcy i przegrani**

Costco Wholesale (COST) i Walmart (WMT) - wyraźni beneficjenci trendu trading down. Costco opublikowało 28 maja bardzo mocne wyniki za III kw. FY2026: sprzedaż +11,6% r/r, zysk netto +15%. Model membership + value proposition działa doskonale w obecnym środowisku. Walmart również pokazał solidne wyniki dzięki sile formatu dyskontowego i omnichannel.

Procter & Gamble (PG), Colgate, Estée Lauder i podobne marki premium - pod wyraźną presją. PG (wyniki za III kw. opublikowane w kwietniu) pokazało organic sales +3%, ale z widoczną słabością w wybranych kategoriach i presją na mix produktowy. Spółki z ekspozycją na kosmetyki premium, odzież i dobra luksusowe notowały słabsze wolumeny i gorszy mix - konsumenci przechodzą na tańsze alternatywy lub ograniczają zakupy.

Maj 2026 pokazał wyraźną polaryzację wewnątrz sektora konsumenckiego. Spółki oferujące wartość i dyskont (Costco, Walmart) korzystają na ostrożności konsumentów i trading down, podczas gdy tradycyjni producenci marek premium i kategorii discretionary borykają się z presją inflacyjną, taryfami i spadkiem wolumenów. Dla funduszu oznacza to konieczność bardzo selektywnego podejścia - mocna preferencja dla liderów dyskontu i value oraz ostrożność wobec spółek z dużą ekspozycją na wyższe półki cenowe i dobra discretionary/luksusowe.

W środowisku dominacji AI i rotacji kapitału w stronę growth, segment konsumencki oferuje obecnie atrakcyjniejsze okazje selektywne niż szeroką ekspozycję. Jako fundusz pozostajemy konstruktywni wobec wybranych nazw value i dyskontowych, widząc w nich relatywnie lepszy profil ryzyko/zysk w obecnym otoczeniu makro i konsumenckim.

## 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 dokumentach zawierających kluczowe informacje 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.