Skarbiec Akcji Polskich

poziom ryzyka 4

7.10.2026

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku we wrześniu 2026

We wrześniu subfundusz Skarbiec Akcji Polskich uzyskał -0,1% (czwarty kwartyl, przy medianie w grupie porównawczej na poziomie +2,21%). Od początku roku subfundusz zyskał +24,50%.

Dla inwestorów wyczekujących korekty na GPW wrzesień wydawał się do tego idealnym miesiącem. Statystycznie na rynku amerykańskim wrzesień oferuje najniższe stopy zwrotu. Na GPW jak wiadomo ponad 70% obrotu stanowią inwestorzy międzynarodowi podatni na globalny sentyment, który często wyznaczany jest przez zachowanie indeksów z USA. Dodatkowo obawy budziły wysokie ceny ropy wpływające na wzrost rentowności obligacji rządowych na świecie w tym w także w Polsce. Wspomniane lęki się nie zmaterializowały. Indeks szerokiego rynku odnotował +3,2% wzrost, kończąc miesiąc blisko swoich historycznych maksimów. Duża w tym zasługa blue chipów, gdyż indeksy WIG20 wzrósł o 4,0%. Ton wzrostom nadawały spółki energetyczne, odzieżowe oraz banki. Mniej powodu do zadowolenia mieli posiadacze przysłowiowych „misiów", indeks mWIG40 oraz sWIG80 straciły odpowiednio o 0,4% oraz 2,8%.

Powrót dzieci do szkół zbiegł się z dobrymi informacjami z LPP. Spółka podniosła swoje oczekiwania na 2026 r., zakładając marżę brutto na poziomie 56,5-57% (vs. ok. 56% wcześniej), marżę EBITDA 24-25% (vs. 23,5-24,5%) oraz marżę netto 10-11% (vs. 9,5-10,5%). Zarząd podtrzymał prognozy dotyczące przychodów na poziomie 26-27 mld PLN, CAPEX-u 2,5 mld PLN oraz wzrostu powierzchni handlowej o 15% r/r. Pozytywnie należy ocenić trendy w marce Sinsay, gdzie widoczna jest poprawa LFL, skuteczność strategii „back to fashion" oraz dobra rentowność. Nowy guidance przełożył się na wyższe oczekiwania zysków wśród analityków oraz wzrost wycen w rekomendacjach.

Mniej powodów do zadowolenia mieli inwestorzy XTB. Wynikało to z faktu, że główny akcjonariusz spółki Jakub Zabłocki (poprzez podmiot XX ZW Investment Group) sprzedał 8% akcji po cenie 160 zł. Po transakcji pozostało mu 27,78% udziałów w spółce. Kurs giełdowy z dnia zamknięcia przed transakcją wynosił 174,30 zł. Do końca miesiąca sentyment do spółki pozostał na niskim poziomie.

Dużą negatywną reakcję wywołała także decyzja UOKiK. Urząd nałożył łącznie 905 mln zł kar na uczestników porozumienia ograniczającego konkurencję na rynku hurtowej dystrybucji leków. Kara dla Neuca wyniosła 499 mln zł, a dla należącego do grupy kapitałowej Świata Zdrowia 1,9 mln zł, co daje łącznie ok. 501 mln zł. Wysokość kary nałożonej na Neuca S.A. jest znacząca i w przeliczeniu na jedną akcję spółki wynosi ok. 100 zł, co odpowiadało ok. 14% kapitalizacji spółki sprzed dnia kiedy decyzja zostało ogłoszona. Wart odnotowania jest fakt, że Zarząd NEUCA S.A. kategorycznie nie zgadza się z decyzją Prezesa UOKiK. Ponadto decyzja nie jest prawomocna, a ewentualne skutki finansowe decyzji, sposób i termin jej wykonania będą wynikać z orzeczenia sądu.

Dobra koniunktura za to sprzyja dystrybutorom sprzętu IT. Asbis poinformował o wstępnej sprzedaży za sierpień 2026 na poziomie ok. 604 mln USD, co oznacza wzrost o 91% rok do roku i jednocześnie najwyższy sierpień w historii spółki. Po ośmiu miesiącach 2026 roku przychody Asbis osiągnęły ok. 4,1 mld USD wobec 2,28 mld USD rok wcześniej, co oznacza wzrost o około 80% rok do roku. Według prezesa Serheia Kostevitcha spółka nadal korzysta z rosnącego globalnego popytu na infrastrukturę AI oraz niesłabnącej popularności smartfonów. W sierpniu największe obroty spółka wygenerowała w Ukrainie, Kazachstanie i w Zjednoczonych Emiratach Arabskich.

Wzorem innych giełd, emitenci na GPW dzielą się z akcjonariuszami zyskami poprzez wypłatę dywidendy bądź też przez przeprowadzeniu skupu akcji własnych. Do drugiej formy przyzwyczaił już uczestników rynku producent gier mobilnych Huuuge. Ogłosił on, że planuje skupić do 16,4 mln akcji własnych za kwotę do 120 mln USD. Zakupione akcje będą stanowiły 36,74% kapitału zakładowego, a proponowana cena nabycia to 7,30 USD.



Krzysztof Cesarz

zarządzający funduszami akcji

Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu na kierunku Finanse i Bankowość. Karierę zawodową rozpoczął w 2008 roku w IPOPEMA TFI. Kontynuował ją w EQUES Investment TFI na stanowisku Dyrektora Zespołu Akcji, a następnie w ESALIENS TFI na stanowisku Dyrektora Inwestycyjnego. Uzyskał Złoty Portfel za najlepszy fundusz akcji polskich w 2014 roku. Posiada licencję Doradcy Inwestycyjnego nr 319 oraz certyfikaty Chartered Financial Analyst (CFA) i Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA).

Od początku roku indeks WIG zyskał 34,2%, czemu sprzyjało utrzymujące się wysokie zainteresowanie polskim rynkiem zarówno ze strony inwestorów zagranicznych, jak i krajowych. Siła warszawskiej giełdy wynikała z solidnych fundamentów gospodarczych które pomagały w uzyskiwaniu atrakcyjnych wyników finansowych. Prognozy analityków wskazują, że pozytywne tendencje powinny utrzymać się zarówno w drugiej połowie roku, jak i w 2027 roku. Nasze oczekiwania pozostają zgodne z tym scenariuszem. Jednocześnie zachowujemy ostrożność wobec potencjalnych zagrożeń, wśród których za najistotniejsze uznajemy krajowe ryzyko polityczne. W takim otoczeniu preferowane powinny być portfele skoncentrowane na beneficjentach silnego wzrostu gospodarczego, przy jednoczesnym ograniczeniu ekspozycji na ryzyka regulacyjne i prawne.

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych indeksów wyliczanych dla notowanych na GPW akcji. **Dane za wrzesień 2026.**

Indeks	wrz	ytd	Indeks	wrz	ytd	Indeks	wrz	ytd
WIG	3,2%	34,2%	WIG-BANKI	8,7%	48,2%	WIG-LEKI	-7,2%	-0,1%
WIG20	4,0%	31,3%	WIG-BUDOW	-5,0%	6,4%	WIG-MEDIA	7,6%	21,6%
MWIG40	-0,4%	29,3%	WIG-CHEMIA	-13,4%	1,7%	WIG-MOTO	-3,3%	65,2%
SWIG80	-2,8%	3,5%	WIG-ENERG	18,4%	29,2%	WIG-NRCHOM	-4,7%	5,7%
WIG30	3,1%	29,5%	WIG-GORNIC	-7,5%	18,6%	WIG-ODZIEZ	15,1%	12,6%
WIG140	3,2%	34,5%	WIG-INFO	-5,6%	9,0%	WIG-PALIWA	-5,2%	61,4%
			WIGtechTR Index	0,7%	16,6%	WIG-SPOZYW	-3,6%	1,6%

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych polskich indeksów oraz stopy zwrotu z 3 najlepszych i 3 najgorszych inwestycji w ramach wymienionych indeksów.
Dane za wrzesień 2026

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
PGE	36,4%	ASBISc Enterprises PLC	38,9%	Digital Network	27,8%
LPP SA	19,2%	Creotech Instruments	14,7%	Agora SA	22,8%
Allegro.eu SA	11,0%	Bank Millennium SA	13,9%	Dadelo SA	21,6%
Budimex SA	-5,7%	Develia SA	-15,4%	REX Concepts SA	-17,0%
KRUK SA	-6,1%	Grupa Azoty SA	-17,7%	Unimot SA	-17,4%
KGHM Polska Miedz	-7,7%	XTB SA	-18,0%	Medinice SA	-19,3%

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja utrzymuje się standardowo blisko pełnego zaangażowania 97,7%.

Płynność utrzymuje się obecnie na bardzo wysokim poziomie – 95,5% lokat subfunduszu jest sprzedawalne w ciągu 20 dni.

Obecnie portfel składa się z 32 pozycji. Oczekuję, że w przyszłości liczba emitentów w portfelu będzie utrzymywać się w przedziale od 30 do 40. Nie jest to jednak cel sam w sobie i będzie brać pod uwagę aktualną sytuację rynkową.

Od dłuższego czasu fundusz posiada tylko i wyłącznie akcje polskich spółek w związku z rosnącymi obrotami oraz poprawiającą się płynnością. Wzrost obrotów na polskim rynku powoduje również, że nie ma potrzeby utrzymywania rezerwy płynnościowej w walorach zagranicznych, dzięki czemu fundusz może w 100% koncentrować się na walorach, którym jest dedykowany.

Skarbiec Akcji Polskich

poziom ryzyka 4

Strategia inwestycyjna

Subfundusz łączy ze sobą atrakcyjne inwestycyjnie blue chipy oraz perspektywiczne i dobrze zarządzane firmy z segmentu średnich i małych spółek. Udział spółek z indeksu WIG20 stanowi co najmniej 50% portfela.

W 2026 r. dynamika PKB powinna wynieść powyżej 3,0%. Wzrost gospodarczy będzie bazował na inwestycjach, które powinny przełożyć się na wzrost akcji kredytowej w sektorze bankowym oraz wpłynąć na poprawę sytuacji w polskim przemyśle oraz usługach budowlanych. Cały czas ważnym elementem będzie wzrost konsumpcji wspierający wyniki spółek detalicznych. Uważamy, że GPW sprzyjać będzie zmiana postrzegania Polski na arenie międzynarodowej, co przełoży się na wzrost wycen akcji (tzw. spadek premii za ryzyko).

Aktualne wyceny w dalszym ciągu są atrakcyjne dla inwestorów średnio i długoterminowych. Na koniec września spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2026 r. na poziomie 11,4 przy średniej dziesięcioletniej 10,6. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 13,0 przy średniej 10leteniej 12,4.

Czynnikiem, który wspierać będzie cały rynek jest dopływ kapitału na polską giełdę. Reformy OFE została na razie zawieszona, a wzrost aktywów w ramach różnych programów oszczędnościowych gwarantuje powtarzalny popyt na akcje. Duży potencjał też drzemie w oszczędnościach Polaków zgromadzonych w bankach na lokatach.

Z roku na rok poprawia się także atrakcyjność notowanych emitentów. Rośnie liczba prywatnych przedsiębiorstw o średniej i dużej skali przychodów, oferujących przy tym interesujące perspektywy wzrostu biznesu w kolejnych latach. Jest to ważny czynnik wspierający zainteresowanie giełdą w Warszawie zarówno wśród lokalnych inwestorów jak i tych międzynarodowych.

W naszych inwestycjach skupiamy się na firmach prywatnych posiadających zdiagnozowane przewagi konkurencyjne, unikalne kompetencje lub działających w perspektywicznych sektorach gospodarki. Możliwość rozwoju poza Polską będzie tutaj ważnym atutem.

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Akcji Polskich 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 większości swoich aktywów w akcje, 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.