

Informacja reklamowa



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).

Komentarz do wyniku w maju 2026

W maju subfundusz Skarbiec Akcji Polskich zyskał +3,55% (czwarty kwartył, przy medianie w grupie porównawczej na poziomie +5,69%). Od początku roku subfundusz zyskał +12,52%.

Maj przyniósł solidne wzrosty na światowych giełdach. Zachowanie rynków było w coraz mniejszym stopniu uzależnione od doniesień dotyczących negocjacji między Stanami Zjednoczonymi a Iranem. Uwaga inwestorów przesunęła się w stronę spółek dostarczających rozwiązania niezbędne do rozwoju sztucznej inteligencji, zwłaszcza producentów pamięci wykorzystywanych w centrach danych. Korzystny sezon publikacji wyników finansowych na Wall Street zwińczyła Nvidia, której rezultaty po raz kolejny przewyższyły oczekiwania analityków.

Optymizm widoczny na światowych parkietach znalazł odzwierciedlenie również na warszawskiej giełdzie. Indeksy WIG, mWIG40 i sWIG80 ustanowiły nowe historyczne rekordy, natomiast WIG20 osiągnął najwyższy poziom w trakcie obecnej hossy, rosnąc w maju o 6,6 proc. W ujęciu dolarowym wynik ten wyniósł 5,9 proc., co uplasowało WIG20 na 11. miejscu wśród 92 głównych indeksów świata według Bloombergu. Od początku roku stopa zwrotu WIG20 osiągnęła 14,8 proc. w USD (16,9 proc. w PLN), co daje polskim blue chipom 20. miejsce na świecie.

W ujęciu miesięcznym zbliżone wyniki osiągnęły spółki o małej i średniej kapitalizacji. Indeks mWIG40 zyskał 7,7 proc., a sWIG80, grupujący najmniejsze podmioty, wzrósł o 4,8 proc.

Gwiazdą polskiego parkietu w minionym miesiącu był Creotech Quantum. Spółka skoncentrowana na rozwoju technologii kwantowych zyskała imponujące 131,4 proc. W kwietniu została wydzielona z Creotech Instruments, a maj rozpoczynała przy kursie niespełna 200 zł za akcję. W połowie miesiąca przeprowadziła emisję akcji, pozyskując od inwestorów ponad 80 mln zł po cenie 232 zł za walor. Po przeprowadzeniu emisji wzrost kursu dodatkowo przyspieszył, a spółka zakończyła miesiąc na poziomie 454 zł za akcję.

Dynamiczne wzrosty nie ominęły również spółki macierzystej - Creotech Instruments. Jej akcje wzrosły o 59,2 proc., osiągając historyczne maksima powyżej 1000 zł za akcję. Inwestorzy pozytywnie ocenili nową strategię rozwoju zakładającą czterokrotne zwiększenie mocy produkcyjnych, dalszą rozbudowę segmentu satelitarnego oraz plany pozyskania kapitału na finansowanie kolejnych etapów wzrostu. Dodatkowym wsparciem dla notowań był korzystny sentyment wobec sektora kosmicznego, wzmacniany m.in. przez spekulacje dotyczące potencjalnego debiutu giełdowego SpaceX.

Kolejnym tematem miesiąca był program SAFE (Security Action for Europe), który uruchomił falę zakupów w spółkach mogących skorzystać na zwiększonych wydatkach na bezpieczeństwo i obronność. Największymi giełdowymi beneficjentami były Lubawa, Comp oraz Atende. Spółki te po informacjach o podpisanych kontraktach rosły przez kilka sesji z rzędu o kilkanaście, a nawet kilkadziesiąt procent dziennie.

W sektorze technologicznym dużym wydarzeniem było również ogłoszenie połączenia cyber_Folks i Shopera, w wyniku którego na cyber_Folks przeniesiony zostanie majątek Shopera. Jednocześnie podwyższony zostanie kapitał zakładowy cyber_Folks w drodze emisji akcji, które zostaną wydane akcjonariuszom Shopera. Transakcja ma na celu budowę jednego z największych ekosystemów e-commerce i SaaS w Europie Środkowo-Wschodniej. Dodatkowo tego samego dnia cyber_Folks opublikował bardzo dobre wyniki za pierwszy kwartał, notując wzrost zysku netto przypisanego akcjonariuszom o ponad 70 proc. rok do roku. Informacje te zostały pozytywnie odebrane przez inwestorów, podnosząc wyceny obu spółek o około 10 proc.

W sezonie wynikowym pozytywnie wyróżniły się również spółki medyczne. Diagnostyka pokazała zysk netto wyższy od oczekiwań analityków, a kurs akcji wzrósł po publikacji wyników o ponad 7 proc., momentami nawet o około 10 proc. Jeszcze mocniej rynek przyjął wyniki Voxela. Spółka opublikowała rezultaty znacząco przewyższające oczekiwania rynku - EBITDA była wyższa od konsensusu o ponad 20 proc., a zysk netto o ponad 30 proc. W reakcji na raport kurs wzrósł o około 16 proc. Obie spółki pokazały, że wcześniejsze obawy dotyczące wpływu zmian w finansowaniu świadczeń medycznych przez NFZ były przesadzone.

Słabiej zachowywał się natomiast sektor biotechnologiczny. Ryvu Therapeutics znalazło się pod presją po aktualizacji priorytetów rozwojowych oraz informacji, że oczekiwane zawarcie umowy partneringowej zostało przesunięte na 2027 rok. W trakcie jednej z sesji kurs spadł o ponad 14 proc. Negatywnie odebrano również wyniki Selvity. Ogłoszony przegląd opcji strategicznych nie poprawił nastrojów, ponieważ rynek uznał go raczej za próbę odpowiedzi na trudniejsze warunki biznesowe niż zapowiedź szybkiej transakcji.

Za nami kolejny znakomity miesiąc dla posiadaczy polskich akcji. Indeks WIG ustanowił nowe szczyty, a jego tegoroczna stopa zwrotu zbliżyła się do 17 proc., co oznacza łącznie około 200 proc. wzrostu od jesieni 2022 roku. Jak co roku inwestorzy zadają sobie jednak pytanie, czy sprawdzi się giełdowe powiedzenie „sell in May and go away”. Choć w krótkim terminie pewne schłodzenie nastrojów nie byłoby niczym zaskakującym, w średniej i długiej perspektywie pozostajemy optymistycznie nastawieni do polskiego rynku akcji. Pozytywny obraz rynku wspiera zarówno lepszy od oczekiwań sezon wyników za I kwartał 2026 roku, jak i optymistyczne prognozy na kolejne miesiące. Polska gospodarka systematycznie rośnie, a dodatkowym wsparciem są środki z KPO oraz rosnące wydatki na obronność. Przekłada się to na korzystne perspektywy dla wielu sektorów i spółek, co – przy nadal relatywnie umiarkowanych wycenach – przemawia za utrzymaniem ekspozycji na krajowy rynek akcji.

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

Indeks	maj	ytd	Indeks	maj	ytd	Indeks	maj	ytd
WIG	6,6%	16,9%	WIG-BANKI	8,7%	21,3%	WIG-LEKI	-2,4%	3,6%
WIG20	5,7%	15,8%	WIG-BUDOW	4,1%	5,2%	WIG-MEDIA	2,5%	2,0%
MWIG40	7,7%	17,6%	WIG-CHEMIA	18,0%	18,5%	WIG-MOTO	12,2%	44,6%
SWIG80	4,8%	8,7%	WIG-ENERG	-1,1%	11,5%	WIG-NRCHOM	2,0%	12,9%
WIG30	5,7%	14,4%	WIG-GORNIC	14,6%	24,2%	WIG-ODZIEZ	2,9%	2,4%
WIG140	6,7%	17,0%	WIG-INFO	12,9%	-1,4%	WIG-PALIWA	6,5%	47,3%
			WIGtechTR Index	6,2%	14,1%	WIG-SPOZYW	2,1%	13,0%

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 maj 2026.**

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Allegro.eu SA	16,9%	Creotech Instruments SA	59,2%	Creotech Quantum SA	131,4%
KGHM Polska Miedz SA	15,4%	Grupa Azoty SA	26,0%	Comp SA	39,6%
mBank SA	12,1%	Auto Partner SA	21,9%	Cognor Holding SA	27,0%
Dino Polska SA	-3,9%	Synektik SA	-5,1%	Bogdanka SA	-16,4%
KRUK SA	-6,0%	AmRest Holdings SE	-7,3%	Arlen SA	-17,5%
CD Projekt SA	-15,6%	TEN Square Games SA	-15,1%	Ryvu Therapeutics SA	-31,3%

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja utrzymuje się standardowo blisko pełnego zaangażowania 98,1%.

Płynność utrzymuje się obecnie na bardzo wysokim poziomie – 97,5% lokat subfunduszu jest sprzedawalne w ciągu 20 dni.

Obecnie portfel składa się z 30 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.

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 maja spółki z indeksu WIG20 wyceniane były na wskaźniku cena do zysku na 2026 r. na poziomie 11,2 przy średniej dziesięcioletniej 10,6. Dla indeksu mWIG40 cena do zysku wyniosła 13,6 przy średniej 10letniej 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.