

VIG

C-Quadrat

Towarzystwo
Funduszy
Inwestycyjnych

Komentarz rynkowy

Sierpień 2026

Witamy na wyspie

Podsumowania i prognozy rynkowe ekspertów VIG / C-QUADRAT TFI

MATERIAŁ REKLAMOWY

Na krajowym rynku akcji mamy kumulację wielu procesów świadczących o rozwoju naszego rynku kapitałowego. Od dłuższego czasu nie było tak dużego optymizmu co do najbliższej przyszłości ani tak wielu dyskusji o możliwościach rozwoju, a nie przede wszystkim kolejnych, już nieco rytualnych narzeków branżowych na regulacje.

Warszawski indeks WIG osiąga rekordowe wyniki. Podobnie jak nasze akcyjne VIG subfundusze: VIG / C-QUADRAT Akcji i VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends.

Co warto zauważyć, rekordowym notowaniem akcji na warszawskiej giełdzie towarzyszy bardzo wysoki poziom aktywności IPO i SPO, a także wielkie transakcje M&A: przejęcie Santander Bank Polska i ogłoszony zamiar przejęcia Żabki. Łączna wartość transakcji IPO, SPO i ABB solidnie przekroczyła w pierwszym półroczu 10 miliardów złotych. Wartościowo wyprzedzamy każdy z rynków Europy Środkowej. Z kronikarskiego obowiązku: pesymiści zauważyliby przy tych danych, że silny wzrost IPO, SPO i ABB był w przeszłości sygnałem końca hossy...

Do pełnego obrazu należy dodać pozytywny w końcu bilans nabyć do funduszy akcyjnych w tym roku. I „last but not least” - wprowadzenie nowego rozwiązania mającego stymulować inwestycje na rynku kapitałowym: OKI. To pierwsze od bardzo długiego czasu całkowicie dobrowolne rozwiązanie, z dodatkową zachętą podatkową, mające na celu rozwój rynku i wprost skłonienie szerokiej liczby ludności do inwestowania, a nie tylko pasywnego odkładania środków na nisko oprocentowanych rachunkach bankowych.

Jeśli chodzi o rynki globalne, to zwolennicy teorii efektywności rynków są wystawieni na ciężką próbę. Każdorazowe ogłoszenie przez Prezydenta USA Donalda Trumpa finalizacji negocjacji z Iranem, kończących wojnę, lub ogłoszenie o całkowitym zniszczeniu potencjału militarnego Iranu, definitywnie kończącym wojnę i przywracającym stabilność na Bliskim Wschodzie, powodują radykalne spadki cen ropy. Po jakimś czasie ropa drożeje, gdy okazuje się, że wojna jednak trwa dalej i do stabilizacji jest bardzo daleko. Cykl ten powtórzył się już pomiędzy 5 a blisko 10 razy, w zależności od tego, jaki okres przyjąć. I... kolejne ogłoszenie o negocjacjach kończących wojnę skutkuje spadkami cen ropy. Jak widać, inwestorzy naprawdę chcą końca wojny w Iranie...

Michał Szymański

Prezes Zarządu
VIG / C-QUADRAT TFI



Główne parametry

Stan na 5 sierpnia 2026

3,75%

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

+1,70%

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

3,00%

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

49,00

PMI

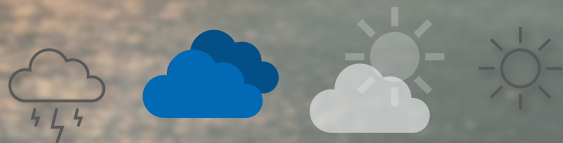
wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

Obligacje skarbowe



Akcje krajowe



Pomimo pozytywnej oceny wyników krajowych spółek oraz ich perspektyw biznesowych, sytuacja na rynku ropy, wzrost rentowności obligacji skłaniają do bardziej defensywnego podejścia.

Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Możemy być świadkami większej zmienności również na szerokim rynku.

Teraz Polska – zielona wyspa w morzu czerwieni.

Polska – czy ktoś może zatrzymać ten pociąg?

Zarówno bardzo duża liczba transakcji ABB i SPO, w czerwcu na krajowym rynku akcji jak i krach w sektorze półprzewodników na świecie nie przeszkodziły w kontynuacji wzrostów na krajowym rynku akcji. Zakładaliśmy wcześniej, że krajowy rynek mógłby być beneficjentem globalnej rotacji kapitału – i tak się stało.

Które sektory pomogły w lipcu kontynuować wzrosty?

Począwszy od spółek paliwowych (Orlen ponownie skorzystał na konflikcie USA/Izrael – Iran), poprzez spółki dystrybucyjne (Inter Cars i Auto Partner), detaliczne (LPP i Pepco) po energetykę, spółki informatyczne i banki. Była to zdywersyfikowana grupa sektorów i spółek niezwiązanych z sektorem półprzewodników.

Co dalej?

Nieco więcej defensywy. Nasz rynek akcji bardzo dobrze znosi różnego typu perturbacje na globalnym rynku akcji i zachowuje się fenomenalnie w bardzo wymagającym otoczeniu biznesowym. Inwestorzy globalni szukają dobrej relacji zysku do ryzyka i bezpiecznych przystani. Polska dobrze wpisuje się w ten trend jako beneficjent przepływu kapitału, nie tylko wśród rynków wschodzących, ale jednocześnie jako kraj europejski z profilem wzrostu zbliżonym do rynku amerykańskiego. Jest to dość nietypowe, ale jakże interesujące zarazem.

Niemniej - dynamiczny wzrost rentowności obligacji, może być problematyczny dla rynków akcji. Sytuacja na rynku ropy naftowej również jest dynamiczna i przy bardzo niskich zapasach w krajach rozwiniętych może powodować perturbacje w przypadku dalszej eskalacji konfliktu. To skłania do bardziej defensywnego podejścia - pomimo pozytywnej oceny wyników krajowych spółek oraz ich perspektyw biznesowych na najbliższe kwartały.

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager

*Teraz Polska – zielona wyspa
w morzu czerwieni.*



Przechodząc przez morze czerwieni

Pomimo relatywnego spokoju na szerokich indeksach, lipiec okazał się wręcz tragiczny dla wielu uczestników rynku. Wynikało to oczywiście z „rzezi” na spółkach półprzewodnikowych oraz innych, powiązanych z rozbudową infrastruktury centrów danych. Jednym z czynników było zbyt duże wykupienie tych spółek połączone z rosnącym, lewarowanym zakupem akcji firm półprzewodnikowych, co aż prosiło się o kłopoty. Ale możliwe jest również to, że rynek zaczyna w części wyceniać scenariusz, który od pewnego czasu kreśli Michael Burry (inwestor, który przewidział kryzys rynku nieruchomości w USA w 2008 roku).

Jego teza jest wielowątkowa, ale głównym przestaniem jest to, że spółki z ekosystemu AI biorą zbyt duże ryzyko, mają zbyt agresywne założenia finansowe i mogą mieć duże problemy z monetyzacją inwestycji w sytuacji pogorszenia się warunków zewnętrznych. Jednym z wielu czynników powodujących zniekształcanie rynku jest duże zaangażowanie Nvidii i Big Tech'ów w finansowanie wielu uczestników ekosystemu AI. Może to oznaczać, że bez wsparcia m.in. Nvidii, podmioty takie jak OpenAI czy CoreWeave mogłyby nie być w stanie finansować inwestycji w takiej samej skali, w takim samym tempie, przy równie niskim koszcie kapitału, a nawet zaciągać kolejny dług. Nvidia zdejmując więc część ryzyka kredytowego z bilansu OpenAI, CoreWeave i wielu innych i przenosi je na bilans funduszy private credit, banków, ubezpieczycieli oraz samej Nvidii. Widoczne jest to w rosnących w ostatnim miesiącu stawkach CDS na jej dług.

A więc popyt na chipy jest po części przyspieszany, finansowany i uniezależniany od bieżącej rentowności klientów. Wszystko jest w jak najlepszym porządku, dopóki mamy ciągły wzrost nakładów inwestycyjnych na centra danych. Sprawa zaczyna się komplikować, w sytuacji gdyby inwestycje ze strony hyperscalerów zaczęły hamować, nastąpiłby wzrost rentowności obligacji, czy pojawiły się obawy o dalszy wzrost adopcji AI wśród firm. Gdyby jednocześnie spadła wartość zabezpieczeń (tj. chipów GPU), to w efekcie mielibyśmy do czynienia z materializacją ryzyka kredytowego.

W ostatnich tygodniach głośno było również o testowanym modelu OpenAI, który sam opuścił środowisko testowe oraz włamał się do systemów firmy Hugging Face oraz Modal Labs. Podobny problem zgłosił ostatnio Anthropic, u którego również doszło do „ucieczki” ich modeli ze

środowiska testowego. Jeszcze wcześniej agent AI firmy Cursor, pomimo wielu zabezpieczeń, usunął bazy danych firmy software'owej narażając ją na kosztowne ograniczenie działalności. Ponadto w ostatnich dniach główni naukowcy oraz ponad 1300 pracowników z takich firm jak OpenAI, Anthropic, Google, Meta czy Thinking Machines wystali list pt. „Pacing the Frontier” do rządu USA o wypracowanie rozwiązań międzynarodowych polegających na wstrzymaniu rozwoju AI, w sytuacji gdyby podążał on w niebezpiecznym kierunku. Wskazują w liście, że najnowsze modele AI zaczynają rozwijać się w sposób zautomatyzowany, bez udziału człowieka. Sam Altman w jednym z komentarzy wskazał, że w najbliższych 6 miesiącach modele rozwiną się w takim stopniu jak w ostatnich 2 latach. Autorzy listu uważają więc, że powstaje realne ryzyko przyspieszenia rozwoju modeli AI do tego stopnia, że wykroczy to poza zdolność rozumienia i kontroli tej technologii. W tym miejscu powstaje fundamentalne pytanie: jaka firma zdecyduje się na zaimplementowanie agentów AI do swoich workflow'ów w sytuacji, kiedy nawet twórcy nie będą rozumieć i kontrolować swojej technologii?

Kolejnym czynnikiem ryzyka jest sytuacja makroekonomiczna, spowodowana głównie wydarzeniami geopolitycznymi. Wojna w Ukrainie oraz w Iranie wydają się tylko polami bitwy toczonymi przez USA oraz Chiny wskazując, że będą one miały charakter długoterminowy. Ma to swoje konsekwencje w większych nakładach na zbrojenia oraz uniezależnianiu łańcuchów dostaw od Chin, co powoduje rosnące nieefektywności wykorzystania kapitału na rzecz bezpieczeństwa narodowego. Ta nieefektywność ma przełożenie na rosnące długi, podwyższoną inflację oraz wzrost rentowności obligacji. Rodzi to pokusę wielu państw (w tym głównie USA), by wychodzić z problemu zbyt dużego zadłużenia poprzez represję finansową, czyli rozładanie długu przez inflację. Mamy więc sytuację, w której cały ekosystem AI musi coraz bardziej rywalizować o kapitał z innymi dużymi trendami globalnymi, szczególnie kiedy nakłady inwestycyjne finansowane są coraz bardziej z emisji długu.

Przechodząc przez morze czerwieni

Z drugiej strony, mamy szereg kontrargumentów wspierających sens inwestowania w AI. Poziom wycen jest jeszcze daleki od poziomów jaki widzieliśmy w czasie różnych baniek spekulacyjnych. Jesteśmy wciąż w początkowej fazie rozwoju technologii i szereg problemów z bezpieczeństwem może być rozwiązanych. Modele, które w sposób zautomatyzowany się rozwijają, mogą jeszcze bardziej zwiększać popyt na moc obliczeniową. Bardzo dobre wyniki hyperscalerów potwierdzające rosnącą wartość ich produktów opartych na AI. Ekosystem może być jeszcze bardziej subsydiowany kosztem innych sektorów. A także - wzrost efektywności z wykorzystania tej technologii może przełożyć się na łatwiejszą obsługę długów. Najważniejsze pytanie na jakie będą musieli sobie odpowiedzieć inwestorzy w najbliższym czasie, to czy obecne spadki są trwałe, czy jest to tylko krótkoterminowa narracja.

Podsumowując, nie jesteśmy negatywnie nastawieni do spółek AI, szczególnie że dostrzegamy firmy, które w obecnym otoczeniu mają szanse poprawiać wyniki wykorzystując AI lub też rynek może wyceniać je po wyższym mnożniku. Jesteśmy jednak coraz bardziej ostrożni, z uwagi na sposób w jaki cały ekosystem jest

finansowany i wrażliwy na czynniki zewnętrzne. Na te ryzyka wskazywali w ostatnich raportach Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz Bank of International Settlements. Jak w zwierciadle widać to w sytuacji do jakiej doprowadzili się m.in. inwestorzy koreańscy czy Leopold Aschenbrenner z funduszu Situational Awareness. Obstawili bardzo dobre spółki, o zdrowych fundamentach, ale podjęli ogromne ryzyko korzystając z dźwigni finansowej, a nieoczekiwane spadki jakie spotkały te spółki spowodowały bardzo wysokie straty tych inwestorów. Jak najbardziej podtrzymujemy opinie o rewolucyjnym charakterze technologii AI, ale biorąc pod uwagę ryzyko jakie jest brane przez wielu graczy w całym ekosystemie i w sytuacji wystąpienia nieoczekiwanych komplikacji w samej narracji AI czy w otoczeniu makroekonomicznym, to możemy być świadkami większej zmienności nie tylko na spółkach technologicznych, ale również na szerokim rynku. Z tego powodu zmieniamy nasze pozytywne nastawienie do rynków akcji na bardziej ostrożne.

Alan Witczak

Fund Manager

Jak najbardziej podtrzymujemy opinie o rewolucyjnym charakterze technologii AI, ale biorąc pod uwagę ryzyko jakie jest brane przez wielu graczy w całym ekosystemie i w sytuacji wystąpienia nieoczekiwanych komplikacji w samej narracji AI czy w otoczeniu makroekonomicznym to możemy być świadkami większej zmienności również na szerokim rynku.



Silny popyt, ale coraz większe różnice w wycenie ryzyka

W lipcu popyt na krajowym rynku obligacji korporacyjnych pozostawał bardzo wysoki, ale podobnie jak miesiąc wcześniej, inwestorzy nie akceptowali już automatycznie każdej próby obniżenia marży. Największe i najbardziej rozpoznawalne podmioty nadal mogły zwiększać wartość emisji oraz refinansować starszy dług na korzystniejszych warunkach, podczas gdy emitenci o krótszej historii, słabszej płynności lub wyższym zadłużeniu musieli oferować premie sięgające 5-6 p.p. ponad WIBOR.

Jednym z ważniejszych wydarzeń miesiąca była pierwsza złotowa emisja MOL na polskim rynku. Węgierski koncern paliwowy, posiadający rating inwestycyjny BBB-, uplasował pięcioletnie obligacje o wartości 850 mln zł przy marży 1,45 p.p. ponad WIBOR 6M. Transakcja pokazała, że krajowi inwestorzy są skłonni finansować dużych emitentów z regionu, o ile oferują oni odpowiednią skalę i jakość kredytową. Może to otworzyć polski rynek na kolejne emisje zagranicznych przedsiębiorstw.

Deweloperzy pozostali najbardziej zróżnicowanym segmentem rynku. Okam Capital uplasował 100 mln zł obligacji przy marży 3,7 p.p. ponad WIBOR 3M i jednocześnie zdecydował o wcześniejszym wykupie serii wartej 50 mln zł, oprocentowanej na 5,0 p.p. ponad WIBOR. Arche pozyskało 100 mln zł z trzyletnich, niezabezpieczonych obligacji przy marży 3,9 p.p. ponad WIBOR, niższej o 0,6 p.p. od warunków zeszłorocznych. Emisję zwiększono z 50 mln zł, a zapisy zredukowano o 54%. Developres uplasował czteroletnie papiery za 10 mln zł przy marży 4,5 p.p., natomiast debiutujący na publicznym rynku Grenova Capital i powracający na niego Nickel Financing musieli zaoferować odpowiednio 5,0-5,5 p.p. ponad WIBOR 3M oraz 6,0 p.p. ponad WIBOR 6M. Cavatina Holding uplasowała natomiast czteroletnie obligacje o wartości 11,5 mln euro przy marży 5,0 p.p. ponad EURIBOR 6M.

W segmencie finansowym popyt pozostawał bardzo mocny. Pekao uplasowało podporządkowane euroobligacje o wartości 500 mln euro, przy zapisach sięgających 1,79 mld euro i redukcji przekraczającej 72%. Millennium Bank Hipoteczny pozyskał 500 mln zł z pięcioletnich listów zastawnych przy marży 0,78 p.p. ponad WIBOR, o 15 pb niższej niż w listopadzie, natomiast miliardowa emisja ING Banku Hipotecznego została przeprowadzona przy marży 0,8 p.p. ponad WIBOR 6M.

Silny popyt widoczny był także w ofertach kierowanych do inwestorów indywidualnych. PragmaGO zwiększyła wartość emisji z 60 mln zł do 80 mln zł po tym, jak zapisy osiągnęły rekordowe 147 mln zł. Marżę ustalono na 3,55 p.p. ponad WIBOR 3M, o 0,2 p.p. poniżej poziomu z poprzedniej oferty. Część środków przeznaczono na przedterminową spłatę serii oprocentowanych na 5,0-5,15 p.p. ponad WIBOR.



Silny popyt, ale coraz większe różnice w wycenie ryzyka



Najważniejszym alertem kredytowym pozostawało Ghelamco. Sobieski Towers uzyskało od funduszy zarządzanych przez PKO TFI czasową zgodę na nieuznanie naruszenia warunków emisji obligacji o wartości 134,4 mln zł, wynikającego z niesfinalizowania sprzedaży trzech zagranicznych nieruchomości. Pomimo wzrostu cen w lipcu obligacje Ghelamco nadal były wyceniane wyraźnie poniżej nominału, w przedziale około 77-91%, co wskazuje, że rynek wciąż przypisuje grupie podwyższone ryzyko kredytowe i refinansowania.

Istotną zmianą infrastrukturalną było rozpoczęcie publikacji przez GPW Benchmark Warszawskiego Indeksu Publicznych Instrumentów Dłużnych, czyli WIPID. Indeks obejmuje płynne obligacje notowane na GPW o wartości emisji co najmniej 100 mln zł i terminie zapadalności przekraczającym 12 miesięcy. Uwzględnia również transakcje zawierane poza rynkiem regulowanym, ale rozrachowane w KDPW. Od początku 2026 r. WIPID wzrósł o 2,64%, stając się szerokim i bardziej reprezentatywnym benchmarkiem dla funduszy obligacji korporacyjnych.

Lipiec potwierdził utrzymanie bardzo dobrego popytu, ale również coraz silniejsze różnicowanie emitentów. Duże spółki o mocnych bilansach mogły finansować się przy marżach poniżej 2 p.p., podczas gdy podmioty o gorszej jakości kredytowej musiały oferować wyższe premie wraz z rozbudowanymi pakietami zabezpieczeń. Brak defaultów sprzyjał dobrym nastrojom, lecz w połączeniu z kompresją marż może to osłabiać dyscyplinę inwestorów. W takich warunkach kluczowe pozostają selekcja kredytowa, analiza źródeł spłaty oraz ocena, czy oferowana premia wynagradza ryzyko płynności, refinansowania i naruszenia kowenantów.

Łukasz Śliwka
Fund Manager

Popyt nadal pozwala emitentom refinansować dług na korzystniejszych warunkach, ale coraz większa rozpiętość marż pokazuje, że rynek nie przestał wyceniać ryzyka kredytowego.



Pierwszy ujemny lipiec

Po bardzo dobrym czerwcu, kiedy spadek inflacji i wycofywanie się inwestorów z zakładów na zaostrzenie polityki pieniężnej wspierały ceny krajowego długu, lipiec przyniósł wyraźne odwrócenie sytuacji. Rentowności polskich obligacji skarbowych wzrosły, co przełożyło się na spadek ich cen. Najsilniej przecenione zostały papiery o dłuższych terminach zapadalności, charakteryzujące się największą wrażliwością na zmiany oczekiwanych stóp procentowych.

Głównym impulsem do pogorszenia nastrojów była ponowna eskalacja napięć na Bliskim Wschodzie. Wzrost ryzyka zakłóceń w dostawach surowców energetycznych oraz zwyżka cen ropy ponownie rozbudziły obawy o presję inflacyjną i brak trwałego rozstrzygnięcia konfliktu pomiędzy Iranem a USA. Obawy inflacyjne znalazły potwierdzenie również w krajowych danych: według szybkiego szacunku GUS inflacja CPI wzrosła z 2,5% r/r w czerwcu do 3,0% r/r w lipcu. W rezultacie inwestorzy zaczęli ostrożniej podchodzić do scenariusza ewentualnych obniżek stóp procentowych na przełomie 2026/2027, co wywołało wzrost rentowności i przecenę obligacji.

Skala korekty była szczególnie istotna w ujęciu historycznym. Lipiec tradycyjnie był najlepszym

sezonowo miesiącem dla polskiego długu. W każdym z poprzednich 18 lat indeks obligacji skarbowych TBSP kończył rok dodatnią stopą zwrotu. Lipiec 2026 roku stał się zatem pierwszym ujemnym lipcem w 19-letniej historii tej obserwacji, przełamując wyjątkowo trwałą prawidłowość sezonową krajowego rynku obligacji.

Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny
Szef Strategii Dłużnych

W każdym z poprzednich 18 lat indeks obligacji skarbowych TBSP kończył lipiec dodatnią stopą zwrotu. Lipiec 2026 roku stał się zatem pierwszym ujemnym lipcem w 19-letniej historii tej obserwacji.



**Konserwatywny**

VIG / C-QUADRAT FIO

Fundusz krótkoterminowych papierów dłużnych, głównie skarbowych. Celem funduszu jest przechowywanie kapitału w okresie turbulencji na rynkach finansowych.

1M
-0,38%3M
+1,14%6M
+1,18%12M
+4,36%36M
+18,26%

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**Obligacji Uniwersalny**

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz obligacji skarbowych o dłuższym terminie zapadalności. Podstawową częścią funduszu są obligacje emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa o średnim i długim terminie do wykupu.

1M
-2,70%3M
+1,04%6M
-1,04%12M
+2,61%36M
+14,82%

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**Obligacji Korporacyjnych**

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw. Fundusz cechuje szeroka dywersyfikacja portfela i potencjał do kreowania ponadprzeciętnych stóp zwrotu.

1M
-0,16%3M
+1,41%6M
+1,95%12M
+4,60%36M
+19,63%

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**BND****Total Return Bond**

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Subfundusz funduszy obligacji globalnych. Fundusz do uzupełnienia portfela - prezentuje podejście inwestycyjne odmienne od rynku polskiego, inwestuje globalnie w szeroki przekrój aktywów z klasy dłużnej wykorzystując metody ilościowe.

1M
-1,08%3M
-0,11%6M
-1,70%12M
+1,64%36M
+14,78%

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**GGT****Global Growth Trends**

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz akcji globalnych. Daje dostęp do najlepiej rozwijających się globalnych sektorów takich jak technologia, medycyna, social i on-line media, ekologia. Wysokie ryzyko inwestycyjne rekompensują perspektywy wyższych zysków w dłuższej perspektywie.

1M
-3,23%3M
+10,74%6M
+28,48%12M
+41,82%36M
+124,99%

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**PL****Akcji**

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz akcji krajowych. Fundusz inwestuje głównie w spółki z TOP30 w indeksie WIG a przestrzenią do ponadprzeciętnych stóp zwrotu jest sektor średnich i małych spółek.

1M
+7,84%3M
+11,73%6M
+18,61%12M
+35,30%36M
+92,19%

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



Emerytura² - wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A)

Stopa zwrotu, stan na 31 lipca 2026, źródło: Analizy.pl

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PROGNOZUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

Strategia Konserwatywna

8,97%

Stopa zwrotu za okres 12M
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	7,5%		Akcji
25%		Obligacji Uniwersalny	5%		GreenStars
20%		Obligacji Korporacyjnych	7,5%		Global Growth Trends
15%		Total Return Bond			

Strategia Rozważna

14,58%

Stopa zwrotu za okres 12M
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	15%		Akcji
15%		Obligacji Uniwersalny	10%		GreenStars
15%		Obligacji Korporacyjnych	15%		Global Growth Trends
10%		Total Return Bond			

Strategia Aktywna

20,47%

Stopa zwrotu za okres 12M
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

5%		Konserwatywny	22,5%		Akcji
15%		Obligacji Uniwersalny	20%		GreenStars
10%		Obligacji Korporacyjnych	22,5%		Global Growth Trends
5%		Total Return Bond			

Nasze rozwiązania
emerytalne zostały
docenione przez Analizy.pl



IKE
NA 6 2025



IKZE
NA 6 2025

Limity wpłat na 2026 rok:

IKE: 28 260 zł

IKZE: 11 304 zł

IKZE dla przedsiębiorców: 16 956 zł



MultiPlan - wyniki (JU Kat. A)

Stopa zwrotu, stan na 31 lipca 2026, źródło: Analizy.pl

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PROGNOZUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

Portfel Dłużny

8,92%

Stopa zwrotu za okres 12M

Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	7,5%		Akcji
20%		Obligacji Uniwersalny	5%		GreenStars
20%		Obligacji Korporacyjnych	7,5%		Global Growth Trends
20%		Total Return Bond			

Portfel Mieszany

16,62%

Stopa zwrotu za okres 12M

Kompozycja portfela:

12,5%		Konserwatywny	17,5%		Akcji
12,5%		Obligacji Uniwersalny	15%		GreenStars
12,5%		Obligacji Korporacyjnych	17,5%		Global Growth Trends
12,5%		Total Return Bond			

Portfel Akcyjny

25,76%

Stopa zwrotu za okres 12M

Kompozycja portfela:

5%		Konserwatywny	30%		Akcji
5%		Obligacji Uniwersalny	20%		GreenStars
5%		Obligacji Korporacyjnych	30%		Global Growth Trends
5%		Total Return Bond			

Opłaty i limity:

- Opłata jednorazowa (naliczana od docelowej wartości wpłat)
- Brak opłat za zerwanie MultiPlanu i za zmianę alokacji
- Czas trwania MultiPlanu minimum 3 lata, maksimum 10 lat

Krok po kroku:

1. Deklarujesz wpłaty miesięczne - nie niższe niż 300 zł
2. Wybierasz jeden z 3 gotowych portfeli lub komponujesz własny
3. Pierwsza wpłata – nie mniej niż 4x kwota deklarowana
4. Zasilisz MultiPlan raz na miesiąc deklarowaną kwotą lub wyższą
5. Brak wymogu regularności wpłat

Za granicą widzą nasz sukces, w kraju widzimy problemy [felieton]

“Ujemny przyrost naturalny jest problemem. Nierówności regionalne są problemem. Jakość edukacji wymaga poprawy. Transformacja energetyczna wymaga odwagi. Niski poziom wydatków na badania i rozwój oraz na technologie cyfrowe — przy całym sukcesie produktywnościowym — to realne zagrożenie dla kolejnej dekady wzrostu. To są prawdziwe wyzwania, które wymagają prawdziwych odpowiedzi. Ale można pracować nad problemami — i jednocześnie dostrzegać, że fundamenty są mocne. Można być wymagającym wobec siebie — i jednocześnie wiedzieć, że wychodzimy z mocnej pozycji. Polska jest dziś jedną z najatrakcyjniejszych lokalizacji biznesowych w Europie. Nie w CEE — w Europie.”

Był późny wieczór we Frankfurcie, po całonocnym spotkaniu z partnerami z kilku europejskich biur. Przy kolacji padło pytanie, które zostaje z jednym z nas od tygodni: "Dlaczego Polacy nie widzą, jak bardzo im idzie?" Nie była to kurtuazja. Nie był to dyplomatyczny komplement. To była szczerza konsternacja — kogoś, kto śledzi dane, porównuje rynki i od lat obserwuje transformację Europy Środkowo-Wschodniej.

Wróciliśmy do Warszawy z tym pytaniem w głowie. Kiedy jeden z nas opowiedział o tym jednemu z prezesów dużej firmy, jego reakcja była natychmiastowa: "Słyszę to samo od lat." I im dłużej rozmawiamy o tym, tym bardziej uważamy, że mamy w Polsce poważny problem poznawczy: jesteśmy krajem, który odniósł jeden z największych sukcesów gospodarczych w nowoczesnej historii Europy — i który systematycznie nie potrafi tego dostrzec.

Co widzi Frankfurt, czego nie widzi Warszawa

W rozmowach z zachodnimi partnerami — w Niemczech, w Stanach Zjednoczonych, we Francji, w krajach skandynawskich — słyszymy ten sam zestaw skojarzeń z Polską. Przedsiębiorczość. Odwaga. Pragmatyzm. Zdolność do wychodzenia z kryzysu. Rynek, który "po prostu działa". Kiedy na zachodnioeuropejskim spotkaniu pojawia się temat CEE, Polska jest punktem odniesienia — nie dlatego, że ktoś chce nam zrobić przyjemność, ale dlatego, że liczby są, jakie są. A liczby są dobre.

Zacznijmy od tego, co najtrudniej zobaczyć od środka: wydajności pracy. Według najnowszego OECD Compendium of Productivity Indicators 2026, w 2024 roku produktywność pracy w Polsce — mierzona wartością PKB przypadającą na godzinę pracy — wzrosła o 5,1 procent. Był to najwyższy wynik wśród wszystkich państw OECD i krajów kandydujących objętych zestawieniem. Kolejne miejsca zajęły Bułgaria ze wzrostem o 4,4 procent (m.in. efekt niskiej bazy) oraz Dania z wynikiem 3 procent (m.in. efekt Ozempicu). Średni wzrost produktywności w OECD wyniósł zaledwie 1,2 procent, a w Unii Europejskiej — 0,2 procent.

Żeby to osadzić w kontekście: w tym samym czasie produktywność w Niemczech obniżyła się o 0,4 procent, w Wielkiej Brytanii o 0,7 procent, we Włoszech o 1,4 procent, a w Japonii o 1,3 procent. Stany Zjednoczone — których wyniki OECD interpretuje jako możliwy pierwszy sygnał korzyści z wdrażania sztucznej inteligencji — osiągnęły wzrost na poziomie 2,2 procent, czyli mniej niż połowę wyniku Polski.

Konwergencja, której sami nie widzimy

Szybki wzrost nie oznacza jednak, że Polska stała się już jedną z najbardziej produktywnych gospodarek OECD. Nadal jest to przede wszystkim proces nadrabiania dystansu — ale dystansu spektakularnie zmniejszanego. W 1995 roku wartość produkcji przypadająca na godzinę pracy wynosiła w Polsce, według cen stałych i parytetu siły nabywczej z 2020 roku, 19,6 dolara. Do 2024 roku zwiększyła się do 52,1 dolara — wzrost o około 166 procent i jeden z najbardziej wyraźnych procesów konwergencji w całej grupie OECD.

Jednocześnie poziom polskiej produktywności wynosi wciąż jedynie około czterech piątych średniej unijnej oraz niespełna dwie trzecie poziomu amerykańskiego, który w 2024 r. osiągnął 84,1 dol. na godzinę. Polska zmniejszyła więc dystans wobec rozwiniętych gospodarek zachodnioeuropejskich, ale go nie zlikwidowała. OECD określa polską ścieżkę jako charakterystyczny dla Europy Środkowo-Wschodniej proces transformacyjnego nadrobienia zaległości.

I tu pojawia się fundamentalne wyzwanie, które OECD stawia wprost: Polska skutecznie wykorzystuje dotychczasowe przewagi — elastyczność, konkurencyjne koszty, zdolność absorpcji technologii z zewnątrz. Ale kolejny etap wymaga czegoś innego: przejścia od imitacji i absorpcji do samodzielnego tworzenia innowacji. Inwestycje w technologie cyfrowe i działalność badawczo-rozwojową pozostają niskie jak na kraj o takim tempie wzrostu efektywności. To jest następna granica.

Gdzie rośnie wartość dodana

Istotną cechą obecnego wzrostu produktywności jest jego sektorowa struktura. Silną poprawę OECD odnotowała w handlu, transporcie, hotelarstwie i gastronomii — częściowo jako efekt presji na rynku pracy: przy bardzo niskim bezrobociu przedsiębiorstwa były zmuszone do reorganizacji procesów, automatyzacji i lepszego wykorzystania zatrudnionych osób.

Znaczący wzrost wystąpił również w usługach profesjonalnych i administracyjnych — i to jest o tyle ważne, że udział tych usług w polskim eksporcie systematycznie rośnie. Rozwój centrów usług biznesowych, obsługi finansowej, informatycznej, prawnej i konsultingowej — widzimy to także w naszej firmie, może stopniowo przesuwając polską gospodarkę w kierunku działalności tworzących większą wartość dodaną niż tradycyjny montaż przemysłowy czy proste usługi operacyjne.

(ciąg dalszy pod linkiem)

Źródło: [Business Insider](#)



Zdjęcie: Jacek Kadaj, Źródło: Unsplash

Zapraszamy do kontaktu



Towarzystwo
Funduszy
Inwestycyjnych

Akcjonariuszami Towarzystwa są spółki wchodzące w skład Vienna Insurance Group (VIG) – wiodącej grupy ubezpieczeniowej w Europie Środkowej i Wschodniej. Grupa VIG jest obecna w Polsce od 1998 roku, będąc czwartą co do wielkości grupą ubezpieczeniową na naszym rynku. Na arenie międzynarodowej VIG składa się z około 50 spółek działających w 30 krajach, obsługuje ponad 22 miliony klientów i cieszy się wysokim ratingiem A+ (Standard & Poor's), potwierdzającym jej stabilność finansową.

Drugim akcjonariuszem jest C-Quadrat Investment AG – austriacka, niezależna grupa spółek inwestycyjnych, założona w Wiedniu w 1991 roku. C-Quadrat zarządza aktywami o wartości około 6 miliardów euro, będąc obecnym w 21 krajach Europy i Azji. Grupa jest pionierem w dziedzinie odpowiedzialnego inwestowania i specjalizuje się w strategiach ilościowych, funduszach emerytalnych oraz rozwiązaniach opartych na zrównoważonym rozwoju (ESG), za co była wielokrotnie nagradzana (m.in. tytułem "ESG Group of the year 2021/Global").

VIG / C-QUADRAT TFI S.A. łączy to bogate, międzynarodowe wsparcie i wieloletnie doświadczenie na rynku kapitałowym. W ofercie TFI znajduje się 9 subfunduszy (m.in. dłużne, akcyjne, algorytmiczne i zrównoważone "light green") oraz programy emerytalne (IKE i IKZE). W swoich strategiach Towarzystwo wykorzystuje nowoczesne narzędzia, w tym zarządzanie ilościowe oraz zaawansowane systemy oceny spółek pod kątem kryteriów ESG. Spółka jest aktywnym członkiem Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami.



Robert Trzeciak

Robert.Trzeciak@vigcq-tfi.pl
tel.: 885 866 723



Katarzyna Dumańska

Katarzyna.Dumanska@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 842 015



Paweł Siemieński

Pawel.Siemieski@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 871 068



Bartłomiej Tyński

Bartlomiej.Tynski@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 870 887



www.vigcq-tfi.pl



22 43 15 230
(pn-pt, 09:00-17:00)



VIG / C-QUADRAT TFI S.A.
Aleje Jerozolimskie 162A
02-342 Warszawa



bs@vigcq-tfi.pl



[@vigcq-tfi](https://www.linkedin.com/company/vigcq-tfi)



[@vigcq_tfj](https://twitter.com/vigcq_tfj)



Newsletter
VIG Trendy



Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie reklamowy i nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa, jak również nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jak również nie jest formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym VIG / C-QUADRAT FIO lub VIG / C-QUADRAT SFIO („Fundusz”) oraz z Dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID) lub informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, udostępnionymi w języku polskim na stronie internetowej <https://www.vigcq-tfi.pl/dokumenty.html>.

Wskaźnik ryzyka wskazany dla danego subfunduszu odpowiada wskaźnikowi ujawnionemu w Dokumencie zawierającym kluczowe informacje (KID). W przypadku Subfunduszy VIG / C-QUADRAT GreenStars, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond, C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible oraz C-QUADRAT ARTS Best Momentum należy zapoznać się z dokumentami funduszy docelowych dostępnymi na stronach GreenStars Opportunities EUR R03 - Factsheet, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond VTA | ARTS; C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible A | ARTS; <https://www.arts.co.at/pl/funds/Fund/AT0000825393>. Subfundusze VIG / C-QUADRAT FIO nie spełniają warunków określonych w art. 8 oraz art. 9 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dn. 27.11.2019r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR).

Subfundusze VIG / C-QUADRAT GreenStars oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Bond są funduszami spełniającymi warunki określone w art. 8 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dn. 27.11.2019r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR), w zakresie w jakim inwestują odpowiednio w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych GreenStars Opportunities oraz C-Quadrat ARTS Total Return Bond.

Szczegółowe informacje na temat czynników zrównoważonego rozwoju znajdują się na stronie internetowej Towarzystwa: <https://www.vigcq-tfi.pl/esg.html> oraz na stronach funduszy zagranicznych.

Zarówno VIG / C-QUADRAT TFI S.A. jak i Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, jak również określonego wyniku inwestycyjnego. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w dany Subfundusz znajduje się w Prospekcie informacyjnym Funduszu oraz w KID. W zależności od Subfunduszu i ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać wysokiej zmienności. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi Subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Subfundusz. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w Tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej www.vigcq-tfi.pl. Inwestycja w Subfundusz wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Subfunduszu, a nie danych aktywów bazowych, które są własnością Funduszu. Subfundusz może inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, każde Państwo członkowskie oraz państwa należące do OECD. Streszczenie praw uczestników Funduszu zostało zawarte w odpowiednich postanowieniach Prospektu informacyjnego w rozdziale III „Zwięzłe określenie praw Uczestników Funduszu”. VIG / C-QUADRAT TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.