

04 2026 KOMENTARZ MIESIĘCZNY

ESALIENS SENIOR FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

Jest to informacja reklamowa. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie przewidują przyszłych stóp zwrotu. Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem funduszu, przedstawiane są w Kluczowych Informacjach (KID) oraz prospekcie funduszu.



ADAM SZYMKO, CFA
Dyrektor inwestycyjny



FILIP JANTOS, CFA
Ekspert, rynek papierów
dłużnych



ANDRZEJ BIENIEK,
CFA
Dyrektor Inwestycyjny



ALEKSANDER JERZEWSKI,
CFA
Ekspert ds. inwestycji
kapitałowych

Co się działo na rynku?

Część dłużna

Sytuacja na globalnym rynku obligacji była w pełni zdominowana przez wydarzenia o charakterze geopolitycznym. Dokonane ataki USA i Izraela na Iran zaburzyły globalne łańcuchy dostaw i podniosły ceny surowców, przez co instrumenty dłużne wyceniały większą liczbę podwyżek stóp procentowych niż przed konfliktem. Rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wzrosły o 38 punktów bazowych do poziomów 4,32%, a niemieckich o 36 punktów bazowych do poziomów 3,00%. Na rynkach rozwijających się wyprzedzała obligacji była jeszcze silniejsza, gdzie w Polsce rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wzrosły o 95 punktów do poziomów 5,87%.

Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się ściąć stopy procentowe o 25 punktów bazowych, mimo trybu *wait-and-see* i wojny na Bliskim Wschodzie, która wybuchła kilka dni wcześniej. Z wypowiedzi członków RPP po decyzji wynikało, że kolejne ewentualne obniżki stóp byłyby możliwe, jeśli wojna się skończy.

Część akcyjna

Marzec zaczął się od nagłego pogorszenia nastrojów na rynkach funduszy. Najważniejszym wydarzeniem tego miesiąca była eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie po ataku USA i Izraela na Iran, która spowodowała zakłócenia w cieśninie Ormuz i gwałtowny skok cen surowców energetycznych. Nad inwestorami ciążyło ryzyko dłuższego szoku podażowego na rynku energii, wzrost oczekiwań inflacyjnych, rewizja ścieżki stóp procentowych, wyższe rentowności obligacji i mocniejszy dolar. W następstwie tego większość klas aktywów znalazła się pod presją spadkową. Doszło również do przeceny złota, ponieważ wyższe rentowności, aprecjacja dolara i ewentualny brak cięć przez Fed osłabiły ceny tego surowca. Marzec był okresem dużej zmienności i wyraźnej presji spadkowej dla globalnych rynków akcyjnych. Główne indeksy amerykańskie odnotowały w marcu ujemne stopy. S&P500 spadł o 5,09%, Nasdaq Composite o 4,75%, a Dow Jones o 5,38%. Na Starym Kontynencie STOXX Europe 600 spadł o 8,00% (w EUR), Dax o 10,30% (w EUR), Cac40 o 8,90% (w EUR), a FTSE 100 osłabił się o 6,23% (w EUR). Słabo radziła sobie Azja, która jest mocno uzależniona od dostaw ropy z Zatoki Perskiej, MSCI Emerging Markets stracił 13,26% (w USD), a NIKKEI 225 stracił 14,81% (w USD). Polski rynek akcji również był pod presją globalnej niepewności, ale radził sobie lepiej w tym otoczeniu. Indeks szerokiego rynku WIG TR odnotował spadek o 3,41%, a WIG20 stracił 2,89%. Średnie i małe spółki radziły sobie gorzej, mWIG40 i sWIG80 odnotowały odpowiednio -5,20% i -5,38%. Najlepsze sektory to ropa i gaz (17,00%) i chemia (8,00%). Najgorszy sektor to budownictwo z wynikiem -15,24%.

Co się wydarzyło w funduszu? / Co zrobił zarządzający?

Fundusz Esaliens Senior FIO w marcu 2026 roku zanotował spadek o 6,11% w relacji do poprzedniego miesiąca.

Część dłużna

W minionym miesiącu zwiększano poziom ryzyka stopy procentowej wraz ze wzrostem rentowności obligacji, jednak część ekspozycji na euroobligacje była zabezpieczana pozycjami krótkimi w kontraktach terminowych na obligacje europejskie. Fundusz utrzymywał ekspozycję na obligacje skarbowe (i gwarantowane przez SP) zmiennokuponowe. Zwiększono zaangażowanie w dłużny koniec polskiej krzywej dochodowości. Subfundusz elastycznie i oportunistycznie operował poziomem stosowanej dźwigni finansowej.

Część akcyjna

Fundusz w marcu 2026 utrzymywał przeważenie akcji względem neutralnej alokacji. Po stronie akcyjnej, sektor zdrowia i niedoważenie sektora usług użyteczności publicznej wpłynęły pozytywnie na stopę zwrotu funduszu, która była zredukowana niższą wagą niż w benchmarku sektora energetycznego.

Zarządzający funduszem w marcu starał się przystosować portfel do zmieniającego się rynku. Zwiększył pozycje w sektorach technologicznym, finansowym, usługowo-handlowym i nieruchomości. Zredukował swoje pozycje w sektorze przemysłowym.

Perspektywy

Część dłużna

Perspektywy dla obligacji są szczególnie zależne od długości wojny wytoczonej Iranowi przez USA i Izrael. Każdy kolejny tydzień konfliktu będzie negatywnie wpływał na globalne łańcuchy dostaw (energia w postaci ropy i gazu, ale także nawozy i hel), powodując kaskadowe zaburzenia i zwiększając poziom globalnej inflacji. W przypadku braku szybkiego zakończenia konfliktu i efektywnego odblokowania Cieśniny Ormuz, poziom globalnych stóp procentowych może wzrastać (powodując spadki cen obligacji) z uwagi

na generowanie stagflacyjnych warunków makroekonomicznych przez szok podaży.

Część akcyjna

Sentyment inwestorów globalnych uległ dalszemu pogorszeniu, a jedyną pewną zmienną pozostaje obecnie wysoka zmienność rynkowa. Prognozy inflacyjne na ten i przyszły rok zostały podniesione względem szacunków ze stycznia, choć rynek rozważa kilka alternatywnych scenariuszy. Kluczowe będą postępy w negocjacjach zmierzających do trwałego rozejmu między USA a Iranem. Pierwszym testem wiarygodności stron miało być zawieszenie broni obowiązujące teoretycznie do 21-22 kwietnia. Brak porozumienia w Islamabadzie potęguje jednak niepewność, a zbliżający się termin wygaśnięcia zawieszenia broni będzie wywierać coraz silniejszą presję na ceny akcji.

Zgodnie z konsensusem rynkowym spodziewamy się podwyższonej inflacji w najbliższych miesiącach. Dalsza ścieżka cenowa w perspektywie roku zależy od drożności Cieśniny Ormuz. Nawet pełne odblokowanie transportu nie spowoduje natychmiastowego powrotu cen ropy do poziomów sprzed konfliktu ze względu na utrzymującą się premię za ryzyko. Pierwsze sygnały presji kosztowej w sektorze energii widać już w odczytach CPI dla Polski (3,0%), USA (3,3%) oraz strefy euro (2,5% r/r).

Dane makroekonomiczne będą determinować nie tylko zachowanie inwestorów, ale i decyzje banków centralnych, które muszą balansować między wspieraniem wzrostu a walką z inflacją. Mimo wzrostu ryzyka stagflacji w ostatnich tygodniach, nie jest to obecnie nasz scenariusz bazowy. Charakter obecnego szoku naftowego różni się od tego z 2022 roku, a gospodarka znajduje się w innej fazie cyklu, co powinno ograniczyć negatywny wpływ na sferę realną, o ile konflikt nie ulegnie eskalacji. Najbardziej narażone na przecenę pozostają akcje europejskie (ze względu na zależność energetyczną i opóźnione ożywienie).

Z kolei rynki wschodzące mogą liczyć na odbicie w przypadku rozejmu i osłabienia dolara, który obecnie - podobnie jak giełdy w USA - pełni rolę „bezpiecznej przystani”.

Stan na 31.03.2026 r. Źródło danych – obliczenia własne ESALIENS TFI SA, oraz (jeśli występują) w zakresie średniej w grupie porównywalnych funduszy – Analizy Online. Wynik dla jednostki uczestnictwa kategorii A subfunduszu w terminie 28.02.2026 – 31.01.2026. Historyczne wyniki nie są wyznacznikiem przyszłych rezultatów inwestycji.

OPRACOWANIE O CHARAKTERZE BIZNESOWYM DLA PROFESJONALNYCH DORADCÓW DYSTRYBUTORA FUNDUSZY. MATERIAŁ NIE JEST PRZEZNACZONY DLA KLIENTÓW I NIE STANOWI INFORMACJI KIEROWANYCH DO NICH. ODPOWIEDZIALNOŚĆ ZA ZGODNE Z PRAWEM I REKOMENDACJAMI NADZORCZYMI WYKORZYSTYWANIE NINIEJSZEGO MATERIAŁU SPOCZYWA NA DYSTRYBUTORZE.

WAŻNE INFORMACJE

Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Informacje na temat ESALIENS Senior Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („fundusz”) zawarte są w prospekcie informacyjnym oraz w Kluczowych Informacjach (KID), które są dostępne na stronie internetowej www.Esaliens.pl, w określonych punktach dystrybucji funduszu, jak również w formie pisemnej w siedzibie Towarzystwa (ul. Warecka 11A, 00-034 Warszawa). Prospekt informacyjny funduszu i Kluczowe Informacje (KID) zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji, wskazują ryzyko uczestnictwa w funduszu, koszty, opłaty i informacje o podatkach. Przed zainwestowaniem w fundusz należy zapoznać się z Kluczowymi Informacjami (KID) dotyczącymi wybranej kategorii jednostki uczestnictwa funduszu, jak również z prospektem informacyjnym funduszu. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Dotychczasowe wyniki funduszu nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Wyniki funduszu nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa. Indywidualna stopa zwrotu zależy od dnia nabycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wielkości pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem funduszu. Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Fundusz może lokować więcej niż 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju lub Europejski Bank Inwestycyjny oraz w papiery wartościowe emitowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego. Fundusz może ponadto lokować więcej niż 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Europejski Bank Centralny i Unię Europejską. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter biznesowy, a zestawienia w nim zawarte należy traktować jako ilustrację, nie prognozę. Nie stanowi on oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji

inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Esaliens TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. ESALIENS TFI SA działa na podstawie decyzji z dnia 18.06.1998 r. wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego).