ESALIENS TFI S.A.
Ul. Warecka 11A
00-034 Warszawa

T +48 (22) 337 66 00
F +48 (22) 337 66 99
www.esaliens.pl

ESALIENS

02 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 fundusz, 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

Początek miesiąca zdominowała geopolityka - sprawna akcja USA pojmania prezydenta Nicolasa Maduro z Wenezueli i wywiezienia go do USA w celu postawienia mu zarzutów przeprowadzona została w weekend, przez co jej wpływ na sentyment rynkowy nie był duży. Równolegle prezydent USA Donald Trump otworzył drugi front konfrontacji geopolitycznej, sugerując zainteresowanie strategicznym położeniem i zasobami Grenlandii, co spotkało się z ostrą reakcją większości krajów i społeczeństw UE, w tym Danii. Miało to również negatywne przełożenie na wyceny aktywów i sentyment rynkowy. Dopiero przemówienie na szczycie w Davos przyniosło dematerializację ryzyk, w tym wrogiego przejęcia Grenlandii przez USA i rozłamu NATO, co w konsekwencji przyniosło rynkom finansowym ulgę. Istotnymi wydarzeniami geopolitycznymi pozostawały również napięcia wokół Iranu (gdzie reżim brutalnie tłumił protesty) i trwające negocjacje pokojowe pomiędzy Ukrainą a Rosją, jednak nie są to procesy zakończone.

Z wydarzeń ekonomicznych, Europejski Bank Centralny oraz FOMC utrzymały stopy na niezmienionym poziomie (zgodnie z oczekiwaniami), a nominatem prezydenta USA na nowego szefa FED został Kevin Warsh, który w przeszłości charakteryzował się negatywnym postrzeganiem rosnącego bilansu FED. Rentowności amerykańskich bonów skarbowych UST wzrosły w styczniu o 11 punktów bazowych do poziomu 4,24%, podczas gdy obligacje niemieckie (bundy) spadły o 1 punkt bazowy do poziomu 2,84%. Warte odnotowania były wzrosty rentowności japońskich obligacji o 18 punktów bazowych (do poziomu 2,24%), gdzie zmienność z tym związana udzielała się innym rynkom bazowym. Było to w dużej mierze spowodowane zapowiadaną w ramach kampanii wyborczej dalszą ekspansją fiskalną.

Na rynku krajowym Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się utrzymać stopy procentowe na niezmienionym poziomie (konsensus był dość podzielony między utrzymaniem stóp, a cięciem o 25pb). Prezes NBP wskazywał, że w marcu, po publikacji nowej projekcji inflacyjnej na kolejne lata, RPP będzie miała więcej informacji. Rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadły w styczniu o 8 punktów bazowych do poziomu 5,08%..

ESALIENS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Warecka 11A, 00-034 Warszawa, została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000002717. Spółka posiada numer identyfikacji podatkowej NIP 527 21 58 048, kapitał zakładowy 1 288 500,00 zł (w pełni opłacony).

Część akcyjna

W styczniu 2026 r. był kontynuowany trend wzrostowy z poprzedniego roku, mimo dużej zmienności wywołanej napięciami handlowymi, taryfami i geopolityką. Indeks S&P 500 po raz pierwszy w historii przekroczył 7000 punktów, NASDAQ był bardziej zmienny. Akcje segmentu sztucznej inteligencji (AI) i technologiczne nadal napędzały wzrosty na rynkach, chociaż z okresami wzrostów i korekt. Sezon wyników kwartalnych w USA nadal trwa i ma duży wpływ na rynki akcji. Większość spółek podbija prognozy zysków i przychodów, co sugeruje ogólnie dobrą kondycję amerykańskiej gospodarki i firm. W pierwszym miesiącu roku padły kolejne rekordy na rynku metali szlachetnych, ale ostatni dzień roboczy stycznia przyniósł spektakularne spadki: cena srebra spadła o 28%, a złota o prawie 10%. Przyczyną przeceny było umocnienie amerykańskiego dolara i reakcja rynków na nominację nowego szefa FEDu. Europejskie akcje zaczęły rok pozytywnie, kontynuując dobrą passę. W analizach coraz częściej pojawiają się informacje, że akcje europejskie oferują rozsądne wyceny i dobre fundamenty. STOXX Europe 600 wzrósł o 3,18% (w EUR), FTSE 100 o 3,71% (w EUR), DAX o 0,20% (w EUR), a CAC40 spadł o -0,28% (w EUR). Stopy zwrotu większości głównych indeksów światowych były na plusach w styczniu, a na ich tle błyszczały polskie indeksy, odnotowując nowe rekordy i wysokie zainteresowanie inwestorów. To był bardzo dobry miesiąc dla krajowych średnich i małych spółek. Indeks mWIG40 zyskał aż 9,73%, wyznaczając w ostatnim dniu stycznia nowe historyczne maksimum, a sWIG80 zakończył miesiąc wysoko, ze wzrostem o 7,15%. WIG odnotował 6,49% (w PLN), a WIG20 wzrósł o 5,53% (w PLN). Najlepsze sektory to surowce (18,60%) i energetyka (17,60%). Najgorszy sektor chemiczny stracił 0,40%. W opisywanym okresie indeks WIG (w USD) wzrósł o 7,82%, WIG20 (w USD) o 6,85%, SPX (w USD) o 1,37%, Nasdaq Composite (w USD) o 0,95%, Dow Jones (w USD) o 1,73%.

Co się wydarzyło w funduszu?

Fundusz Esaliens Senior FIO w styczniu 2026 roku zanotował wzrost o 1,70% w relacji do poprzedniego miesiąca.

Część dłużna

W minionym miesiącu zwiększono poziom ryzyka stopy procentowej (mierzonego tzw. *duration*). Fundusz utrzymywał ekspozycję na obligacje skarbowe (i gwarantowane przez Skarb Państwa) zmiennokuponowe. Zwiększono zaangażowanie w długi koniec polskiej krzywej dochodowości. Dodano euroobligacje Rumunii denominowane w dolarze amerykańskim i zwiększono poziom stosowanej dźwigni finansowej.

Część akcyjna

Przeważenie względem poziomu neutralnego strony akcyjnej pomogło osiągnąć stopę zwrotu rzędu 1.70%. Selekcja w sektorach dóbr podstawowych i wyższego rzędu przyczyniła się pozytywnie do stopy zwrotu, kosztem selekcji w surowcach.

Co zrobił zarządzający?

Część akcyjna

Zarządzający funduszem w styczniu starał się przystosować portfel do zmieniającego się rynku. Zarządzający redukował pozycje w sektorach budowlanym, finansowym, gier video i spożywczym. Dodatkowo zmieniał strukturę ekspozycji spółek IT, niedoważając jedną i przeważając inną.

Perspektywy

Część dłużna

Perspektywy dla obligacji pozostają pozytywne. Perspektywie dalszego łagodzenia polityki pieniężnej przez Radę Polityki Pieniężnej w ciągu 2026 roku sprzyja dodatnia realna stopa procentowa, inflacja w okolicach środka celu inflacyjnego NBP i mocny PLN. Jednocześnie napływ środków europejskich (w tym KPO) zwiększa zasób krajowej płynności i może podtrzymywać strukturalną nadwyżkę pieniądza w sektorze, wzmacniając nadpłynność sektora bankowego. W takich warunkach szczególnie pozytywnie prezentują się obligacje zmiennokuponowe (WZ), które nadal utrzymują istotne dyskonta w cenie (mimo pozytywnego ruchu w styczniu). Długi koniec polskiej krzywej jest również atrakcyjny z uwagi na strome nachylenie krzywej (co oznacza, że premia rentowności między 10-letnimi a 2-letnimi obligacjami jest atrakcyjna.

Część akcyjna

Naszym zdaniem perspektywy odnośnie do polskiego rynku umocniły się i znalazły wsparcie w danych opublikowanych przez GUS. Według ostatniego szacunku, PKB wzrosło o 3,6% r/r., napędzane jeszcze mocniej prywatną konsumpcja i inwestycjami – odpowiednio 3,7% r/r. i 4,2% r/r/. Podtrzymuje to nasze pierwotne założenia o silnej gospodarce, które z czasem powinny znaleźć swoje odzwierciedlenie w wynikach finansowych spółek i trochę przyhamować ostatnią ekspansję mnożników. Uspokojenie się sytuacji na linii USA-Europa w sporze o Grenlandię oraz zaakceptowanie

budżetu Francji na rok 2026, który był punktem kontrowersji w poprzednim roku, zdjęły częściowo presję polityczną wliczoną w indeksy europejskie. Od strony ekonomicznej, Europa pozostaje na niższym biegu niż Polska pod każdym względem – wzrost PKB, sprzedaż detaliczna czy produkcja. Okres raportowania wyników dopiero rozpoczął się w regionie, lecz dotychczasowe odczyty wskazują na pozytywne zaskoczenia na linii przychodu i zysków. Zaobserwowana zmienność po stronie spółek AI w USA prędko nie zniknie. Poza gradualnie wzrastającą niepewnością na amerykańskich indeksach, w tym roku widzieliśmy już dwa skoki o większej skali na wykresie wskaźnika zmienności VIX. Inwestorzy kontynuują swoje skrupulatne rozliczanie grupy hyperscalers z wydatków na infrastrukturę pod sztuczną inteligencję, co było widać po ruchach akcji Microsoftu, Alphabet czy Amazona. Łącznie firmy z tej grupy zapowiedziały CapEx rzędu 615 mld USD na 2026, przebijając prawie dwukrotnie liczby z 2025 roku. Pomimo czerpania zysków z tej technologii, tylko właścicielowi Facebooka udało się usatysfakcjonować Wall Street swoimi projekcjami przychodów na obecny rok. Dodatkowym czynnikiem destabilizującym akcje spółek AI były nowo zaprezentowane narzędzia przez Anthropic, automatyzujące wiele procesów dla licznych linii biznesowych, od prawa po analizę finansową. Przy obecnych poziomach i sentymencie rynku przebicie konsensusu nie wystarcza, poprawę nastrojów mogą zapewnić tylko lepsze projekcje sprzedaży z AI (sztucznej inteligencji) lub jeszcze mocniejsza akceleracja wzrostu wychodząca ponad oczekiwania rynku.

ESALIENS

Stan na 31.01.2026 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 31.12.2025 – 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).