

# Podsumowanie wyników funduszu Nationale-Nederlanden DFE

## Sytuacja na rynkach



### Rynek akcji

Pierwsza połowa 2026 r. przyniosła spore wahania na rynkach akcji. Mimo tego, zarówno giełda amerykańska, jak i parkiety europejskie wypracowały dodatnie stopy zwrotu. Wśród liderów znalazł się polski indeks WIG – jego wartość wzrosła o +15,70%. Technologiczny Nasdaq zyskał +12,79%. Prawie 10-procentowy wynik przyniosły też największe amerykańskie i europejskie firmy z indeksów S&P500 oraz Euro Stoxx 50.

**Rok zaczął się dobrze – zesztoroczny optymizm był kontynuowany i trwał prawie do końca lutego.** Europejskie akcje wciąż doświadczały wzrostów, a szczególnie dobrze wypadł polski WIG. Firmom ze Starego Kontynentu sprzyjała spadająca inflacja, a w Polsce na korzyść działały również dobre dane gospodarcze. **W USA tempo wzrostów cen akcji wyraźnie wyhamowało.** Mocniej dawało o sobie znać ryzyko geopolityczne. W styczniu prezydent Donald Trump powrócił do pomysłu przejęcia Grenlandii oraz zaostrzenia cef. Nastroje chłodziła też decyzja amerykańskiego banku centralnego o wstrzymaniu obniżek stóp procentowych. **Pod koniec lutego rynkami wstrząsnął wybuch wojny między Izraelem i USA z jednej strony, a Iranem z drugiej.** Konflikt oraz wzrost cen ropy wywołały silne spadki na cen akcji. Inwestorzy obawiali się przede wszystkim inflacji. Droższa ropa pociąga za sobą wzrost cen usług i towarów na całym świecie. W miejsce luzowania polityki monetarnej wkroczyło widmo globalnego wzrostu stóp procentowych. Pojawiło się także ryzyko stagflacji, a więc inflacji połączonej z wyhamowaniem gospodarczego.

**Od kwietnia sytuacja zaczęła się poprawiać. Wsparciem były próby deeskalacji konfliktu oraz okresowe spadki cen ropy. Optymizm był widoczny szczególnie w USA.** Źródłem były dobre wyniki amerykańskich spółek technologicznych, szczególnie z branży AI, oraz odporność amerykańskiej gospodarki na skutki wojny na Bliskim Wschodzie – inflacja co prawda wzrosła, ale aktywność w przemyśle i konsumpcja pozostały silne. **W Europie sytuacja jest trudniejsza.** Presja kosztowa jest znacznie silniejsza, co mocno odbiło się na aktywności gospodarczej. **Polska na tle państw europejskich wypada nieźle** – inflacja jest niższa niż zakładano, a spowolnienie słabsze. W czerwcu na chwilę na rynki ponownie wróciły obawy o inflację i zaostrzenie polityki pieniężnej. **Jednak końcówka miesiąca przyniosła wyczekiwane porozumienie Iranu z USA, które przywróciło dobre nastroje.** Pozytywny wpływ miał również debiut giełdowy spółki Elona Muska – SpaceX, która działa w obszarze technologii kosmicznej i AI.

#### Stopa zwrotu indeksów akcji w I połowie 2026 r.

S&P500 (USA) +9,55% | Nasdaq (USA) +12,79% | DJI (USA) +8,85% | Euro Stoxx 50 (Strefa Euro) +9,18% | Dax (Niemcy) +2,00% | WIG (Polska) +15,70%



### Rynek papierów dłużnych

Dla rynku długu pierwsze półroczne 2026 r. również było wyzwaniem. Początek roku przyniósł kontynuację optymizmu i umacniania obligacji – trwało przekonanie, że obniżki stóp procentowych będą kontynuowane. Wspierał je dalszy spadek inflacji w USA. W Polsce ceny również rosły zdecydowanie wolniej, wspierając ceny rodzimych papierów dłużnych. Na globalnym rynku chwilowe niepokoje wywołał wzrost ryzyka politycznego, w związku z planami prezydenta Trumpa. Mimo tego, dobre nastroje generalnie utrzymywały się aż do końca lutego. Większych obaw o kierunek polityki monetarnej nie wywołały ani styczniowe decyzje banków centralnych o wstrzymaniu obniżek, ani zapowiedziana zmiana na stanowisku szefa Fed.

**Sytuacja zmieniła się gwałtownie, gdy wybuchła wojna na Bliskim Wschodzie.** Zwykle w czasie konfliktów papiery dłużne zyskują, ponieważ są traktowane jako tzw. bezpieczne przystanie. Tym razem na ich niekorzyść działała niepewność co do wpływu wzrostu cen surowców na inflację. Obawiano się, że banki centralne mogą podnieść stopy. W efekcie w marcu rentowność obligacji skarbowych poszybowała w górę, zarówno na rynkach rozwiniętych, jak i w Polsce. Mimo globalnych niepokojów, RPP obniżyła stopy w Polsce o -25 p.b. (do 3,75%). Zdaniem banku centralnego korzystne czynniki krajowe przeważały i pozwoliły na ten krok. W USA oraz strefie euro stopy pozostały bez zmian, w obawie o silne ryzyko inflacyjne.

**Po tygodniach osłabienia, w kwietniu nastąpiło odreagowanie cen** – obligacje przejściowo się umocniły. Sprzyjały im nadzieje na deeskalację konfliktu i przejściowe spadki cen ropy. Choć banki centralne zachowały jastrzębi ton, zmian w poziomie stóp procentowych nie było – ani w Polsce, ani na świecie. RPP zaczęła podkreślać wzrost niepewności dotyczącej ścieżki inflacji, która według obecnych prognoz może nie powrócić do celu.

**Na przełomie kwietnia i maja przyszedł kolejny wzrost niepewności.** Odczyty inflacji pokazały, że wzrost cen surowców energetycznych rzeczywiście przełożył się na wyższą inflację. **Obawy w zasadzie utrzymywały się przez cały maj.** W pewnym momencie inwestorzy zaczęli faktycznie brać pod uwagę potencjalne podwyżki stóp procentowych do końca roku – w USA jedną, a w Polsce w pewnym momencie nawet trzy. Na faktyczne zaostrzenie polityki pieniężnej zdecydował się jednak tylko Europejski Bank Centralny. Na początku czerwca podniósł stopy o +25 p.b. (do 2,4%).

**Końcówka półroczna przyniosła lekką poprawę** dzięki spadkowi cen ropy oraz porozumieniu na linii USA–Iran. Rynek długu odrobił część wcześniejszych strat. Bardzo mocno zyskały polskie obligacje skarbowe. Oprócz spokojniejszej geopolityki na plus działała również zmiana oczekiwań w zakresie podwyżek. Zakłada się, że w Polsce do końca roku stopy procentowe pozostaną bez zmian.

#### Stopa zwrotu indeksów obligacji w I połowie 2026 r.:

TBSP (Polska) +2,08% | S&P US Treasury Bond (USA) +0,53%

# Wyniki naszego funduszu

## Stopa zwrotu

|                           | 6 miesięcy | 12 miesięcy | 36 miesięcy | 60 miesięcy | Od początku działalności <sup>1</sup> |
|---------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|---------------------------------------|
| Nationale-Nederlanden DFE | 10,22%     | 16,19%      | 45,42%      | 41,19%      | 327,10%                               |

Dane podajemy na dzień: 30.06.2026.

<sup>1</sup>Wynik od początku działalności podajemy od dnia pierwszej wyceny funduszu, czyli od 2 lipca 2012 r.

## W co inwestujemy

Fundusz Nationale-Nederlanden DFE angażuje się w akcje i obligacje. Ich udział wynosi zwykle po ok. 50%.

W części akcyjnej funduszu inwestujemy w polskie i zagraniczne spółki. Tych pierwszych jest więcej, a zagraniczne są dodatkiem.

W ramach części obligacyjnej inwestujemy w papiery wartościowe Skarbu Państwa oraz polskie firmy w dobrej sytuacji finansowej i przez to ograniczonym ryzyku kredytowym.

## Komentarz eksperta

Pierwsze półrocze 2026 r. było udane dla funduszu Nationale-Nederlanden DFE. Zakończył z wynikiem +10,22%.

Dobre wyniki funduszy to zasługa głównie portfela akcyjnego. W pierwszej połowie b.r. wciąż przeważaliśmy papiery udziałowe. Dzięki temu nasz fundusz skorzystał ze wzrostów na początku roku oraz z odbicia giełdowego po marcowych trudnościach. Skupialiśmy się też na właściwym doborze poszczególnych sektorów i firm. Koncentrowaliśmy się na spółkach, które radzą sobie lepiej niż konkurencja. Stawialiśmy na podmioty systematycznie poprawiające swoje wyniki finansowe, które mają wysoką przewidywalność przepływów pieniężnych oraz odnoszą korzyści z obserwowanych trendów gospodarczych. Zmniejszaliśmy skalę inwestycji w firmy o charakterze defensywnym, czyli takie, które oferują produkty i usługi pierwszej potrzeby, a więc utrzymują popyt niezależnie od koniunktury gospodarczej. Prowadziliśmy też odpowiednią selekcję geograficzną. Zwiększyliśmy zaangażowanie w polskie firmy, szczególnie te, które osiągały dobre wyniki finansowe, mają silną pozycję konkurencyjną oraz zdolność do naturalnego, organicznego wzrostu, gdy poprawia się aktywność gospodarcza. Akcje europejskie i amerykańskie pozostawiliśmy na poziomie neutralnym, czyli takim jaki wynika z benchmarku. W Europie zmniejszaliśmy inwestycje w podmioty, które miały korzystać ze wzrostu wydatków na bezpieczeństwo, infrastrukturę, energetykę oraz strategiczną autonomię regionu. Opóźnienia we wdrażaniu projektów oraz decyzji politycznych niezbędnych do ich realizacji przesuwają jednak wzrost zysków tych firm na odleglejszą przyszłość, co przełożyło się na słabsze zachowanie ich wycen. W portfelu amerykańskim zwiększaliśmy udział spółek, które są powiązane ze sztuczną inteligencją, półprzewodnikami, infrastrukturą danych i automatyzacją. Zmniejszaliśmy natomiast zaangażowanie w pozostałych branżach.

Mimo zmienności na rynku papierów dłużnych, portfel obligacyjny również przyniósł dodatni wynik. Spadki cen obligacji skarbowych wykorzystaliśmy, by zwiększyć ich udział w portfelu funduszu. Naszym zdaniem obawy inwestorów dotyczące dalszych podwyżek stóp procentowych były wówczas zbyt duże. Jednocześnie obligacje korporacyjne o zmiennym oprocentowaniu pozostawały relatywnie stabilne. Po okresie wyczekiwania na rozwiązanie konfliktu inwestorzy ponownie chętniej kupowali obligacje korporacyjne, co wspierało wzrost ich cen. W tym otoczeniu utrzymywaliśmy istotne zaangażowanie w tę klasę aktywów, która nadal pozostaje atrakcyjnym elementem portfela funduszu.

Udane pierwsze półrocze 2026 r. pozytywnie wpłynęło na długoterminowe wyniki Nationale-Nederlanden DFE. Stopa zwrotu za ostatnie 3 lata to +45,42%, a za 5 lat to +41,19%. Licząc od początku działalności, czyli od blisko 14 lat, fundusz wypracował stopę zwrotu w wysokości +327,10%.

Wyniki funduszu Nationale-Nederlanden DFE zależą od sytuacji na rynkach finansowych, naszych decyzji inwestycyjnych oraz wymogów i ograniczeń prawnych. Musisz liczyć się z ryzykiem, że wartość Twoich oszczędności może się zmienić. To znaczy, że możesz stracić część lub całość zainwestowanych środków. Nie gwarantujemy, że nasz fundusz osiągnie swój cel inwestycyjny oraz powtórzy wyniki, które wypracował w przeszłości.