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

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

09 2026 KOMENTARZ RYNKOWY
INFORMACJA REKLAMOWA

ESALIENS AKCJI AMERYKAŃSKICH

Komentarz dotyczy subfunduszu zagranicznego - **US Pioneer Fund wyodrębnionego w ramach Amundi Funds**

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.

Przegląd rynku

Indeks S&P 500 (NR) wzrósł w sierpniu 2026 r. o 2,69%, przerywając trwającą od dwóch miesięcy serię spadków. Wzrost był wspierany przez wyjątkowo dobre wyniki amerykańskich spółek za drugi kwartał oraz utrzymującą się dynamikę wydatków na sztuczną inteligencję. Pod koniec miesiąca nastroje uległy jednak pogorszeniu, gdy prezes Fed Kevin Warsh wygłosił jastrzębie komentarze podczas sympozjum ekonomicznego w Jackson Hole, wzbudzając obawy, że Rezerwa Federalna może być zmuszona do podwyżki stóp procentowych w celu przeciwdziałania inflacji. Dodatkowym źródłem niepewności była wymiana ataków między Stanami Zjednoczonymi a Iranem, do której doszło po raz pierwszy od około miesiąca. W rezultacie wzrosła cena ropy naftowej, a także rentowność 10-letnich obligacji skarbowych USA.

Według stanu na zamknięcie sesji 31 sierpnia indeks S&P 500 (NR) zyskał od początku roku 12,88%. Szerokość rynku wyraźnie się poprawiła. Szczególnie dobrze radziły sobie spółki o małej kapitalizacji – indeks Russell 2000 (NR) wzrósł od początku roku o blisko 20%. Jednocześnie sektor półprzewodników pozostaje kluczowym motywem inwestycyjnym tego roku: Philadelphia Semiconductor Index zyskał ponad 60%, napędzany gwałtownym wzrostem popytu w związku z rozwojem sztucznej inteligencji.

Wyniki i pozycjonowanie portfela

W sierpniu portfel osiągnął wynik gorszy od indeksu S&P 500, który wzrósł o 2,69%. Za relatywnie słabszy wynik odpowiadały przede wszystkim inwestycje w sektorze przemysłowym i użyteczności publicznej, ukierunkowane na zwiększenie podaży energii elektrycznej w odpowiedzi na gwałtownie rosnący popyt związany z rozwojem sztucznej inteligencji. Choć akcje spółek z tych sektorów pozostawały ostatnio pod presją w związku z obawami o trwałość nakładów na AI, popyt na energię elektryczną w USA nadal rośnie w najszybszym tempie od dziesięcioleci. Największym czynnikiem obciążającym wynik portfela w sierpniu była pozycja w spółce użyteczności publicznej NRG Energy, której kurs spadł po publikacji wyników niższych od oczekiwań. Dodatkową presję na notowania wywołała niepewność regulacyjna. NRG nawiązała współpracę z GE Vernova i Kiewit w celu dostarczania energii elektrycznej do kompleksów centrów danych w ciągu najbliższej dekady, co umacnia nasze przekonanie o długoterminowym potencjale spółki pomimo jej krótkoterminowej zmienności. Kurs BJ's Wholesale Club spadł pomimo publikacji skorygowanego zysku za drugi kwartał roku obrotowego, który przekroczył oczekiwania analityków. Spadek notowań wynikał z utrzymania dotychczasowych prognoz dotyczących przyszłych wyników oraz obaw związanych z wydatkami konsumentów. BJ's jest jedyną spółką z sektora dóbr podstawowych w portfelu i pełni funkcję dywersyfikacyjną oraz ma na celu ograniczenie ryzyka spadków dzięki niskiemu współczynnikowi beta. Pozytywnym czynnikiem był natomiast Freeport-McMoRan, Inc., który w analizowanym okresie był największym kontrybutorem do wyniku funduszu. Kurs akcji spółki wzrósł w sierpniu do historycznego maksimum, czemu sprzyjały rosnące ceny miedzi, które przełożyły się na szeroki wzrost notowań spółek wydobywających ten surowiec. Spółka opublikowała również lepsze od oczekiwań wyniki – jej łączny zysk wzrósł o ponad 25% rok do roku. Kolejnym istotnym pozytywnym kontrybutorem była firma ServiceNow, Inc. Przychody z jej działalności związanej ze sztuczną inteligencją przekroczyły ostatnio poziom 1 mld USD w ujęciu annualizowanym, a spółka pozostaje na dobrej drodze do realizacji całorocznego celu na poziomie 1,5 mld USD. ServiceNow oczekuje również, że w tym roku osiągnie 500 mln USD oszczędności wynikających ze wzrostu produktywności dzięki wykorzystaniu AI. Zespół inwestycyjny postrzega to jako dowód

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).

na skuteczną integrację sztucznej inteligencji z całym portfolio produktów spółki.

Negatywnie na wynik portfela od początku roku wpływały przede wszystkim czynniki związane z sektorem użyteczności publicznej, o których wspomniano powyżej. Dodatkowo na początku roku portfel nie posiadał akcji spółek z segmentu półprzewodników pamięci, takich jak Micron, które zyskiwały na wartości w związku z niedoborem układów pamięci. Spółki z tego segmentu charakteryzują się wysoką zmiennością, a ich działalność historycznie podlegała silnym wahaniom cyklicznym. Z tego względu portfel preferował spółki z sektora półprzewodników, takie jak NVIDIA, w przypadku których przewaga konkurencyjna wydaje się bardziej trwała. W sierpniu portfel zwiększył jednak ekspozycję na spółki Micron i SanDisk, po tym jak część wypracowanych wcześniej przez nie wzrostów została skorygowana. Są to stosunkowo niewielkie pozycje, których celem jest ograniczenie względnego ryzyka wobec benchmarku w przypadku ponownego, silnego wzrostu kursów tych spółek w związku z utrzymującym się niedoborem układów pamięci. Pozytywny wpływ na wyniki miało natomiast kilka spółek związanych z rozwojem sztucznej inteligencji, które znalazły się wśród największych kontrybutorów do wyniku. Były wśród nich firmy z sektora inżynieryjnego i budowlanego, takie jak Quanta Services i EMCOR Group, producenci sprzętu dla sektora półprzewodników, w tym Applied Materials i KLA Corp., a także spółki z obszaru automatyzacji przemysłowej, takie jak ABB Ltd. Na wynik względem benchmarku korzystnie wpłynęła również alokacja sektorowa. Niedoważenie sektora dóbr konsumpcyjnych wyższego rzędu oraz przeważenie sektorów przemysłowego i surowców pozytywnie wpłynęły na relatywny wynik portfela.

Zmiany w portfelu

W ciągu miesiąca do portfela włączono sześć nowych pozycji: Chipotle Mexican Grill, Marvell Technology, Micron Technology, SanDisk, Nokia Oyj oraz Texas Instruments. Pozycję w Chipotle Mexican Grill rozpoczęliśmy po spadku kursu akcji w związku z doniesieniami łączącymi przypadki salmonelli w Minnesocie z papryczkami jalapeño serwowanymi w kilku lokalach sieci. Spadek nastąpił krótko po opublikowaniu przez spółkę najlepszych od kilku okresów wyników sprzedaży porównywalnej oraz podwyższeniu prognoz na cały rok. Chipotle wycofał następnie papryczki pochodzące od objętych problemem dostawców i zastąpił je produktami od innych producentów. W naszej ocenie była to możliwa do rozwiązania sytuacja, która przejściowo pogorszyła sentyment do spółki, a nie zmiana jej fundamentów. Pozycję w Marvell Technology otworzyliśmy po tym, jak działalność spółki w obszarze optycznych połączeń dla infrastruktury AI oraz układów scalonych projektowanych na zamówienie rozszerzyła się na wszystkich trzech głównych operatorów hiperskalowych, w następstwie niedawno ujawnionej umowy z Google. Micron Technology i SanDisk zostały dodane do portfela po korekcie kursów, która sprawiła, że ich wyceny stały się bardziej atrakcyjne. Z kolei produkty Nokii w zakresie sieci optycznych i przełączników korzystają na rozbudowie centrów danych AI przez operatorów hiperskalowych. Podobnie jest w przypadku Texas Instruments, producenta półprzewodników analogowych wykorzystywanych w szerokim zakresie zastosowań, m.in. w sieciach elektroenergetycznych, robotyce i panelach słonecznych.

W ciągu miesiąca portfel opuściło pięć pozycji: Cisco Systems, Regal Rexnord, Quanta Services, Rigetti Computing oraz IonQ. Akcje Cisco Systems zostały sprzedane po wzroście wskaźnika P/E w związku z wyższymi oczekiwaniami dotyczącymi wzrostu wyników napędzanego przez rozwój AI. W rezultacie zmniejszyła się różnica między bieżącą ceną akcji a oszacowaną przez nas wartością wewnętrzną spółki. Regal Rexnord nie sprostał oczekiwaniom dotyczącym wyników, co wzbudziło obawy o zdolność zarządu do zrekompensowania słabszej koniunktury w działalności związanej z konsumentami, m.in. w segmencie domowych systemów HVAC, wzrostem popytu związanego z robotyką. Pozycja w Quanta Services, dostawcy infrastruktury dla sektora użyteczności publicznej obejmującej m.in. energetykę, odnawialne źródła energii, rurociągi i infrastrukturę telekomunikacyjną, została zamknięta po silnym wzroście kursu akcji. Ostatecznie zrezygnowaliśmy również z dwóch bardzo niewielkich pozycji, Rigetti Computing i IonQ, na rzecz bardziej atrakcyjnych możliwości inwestycyjnych.

Perspektywy rynkowe

W krótkim terminie pozostajemy ostrożni, natomiast średnio- i długoterminowo zachowujemy optymistyczne nastawienie. Sztuczna inteligencja ma rzeczywiście transformacyjny charakter i oczekujemy, że w nadchodzących latach będzie przyczyniać się do trwałego wzrostu produktywności w szerokim gronie branż i spółek. W krótkim terminie wyższa rentowność długoterminowych obligacji skarbowych USA, perspektywa podwyżki stóp procentowych przez Fed w przypadku utrzymywania się podwyższonej inflacji, brak rozwiązania konfliktu z Iranem oraz narastające deficyty budżetowe zarówno w USA, jak i na innych rynkach zwiększają prawdopodobieństwo podwyższonej zmienności na rynkach akcji.

Pozycjonowanie portfela nadal odzwierciedla nasze przekonanie co do kluczowych założeń

inwestycyjnych. Przeważenie względem benchmarku sektorów użyteczności publicznej, surowców i przemysłowego odzwierciedla nasze przekonanie, że elektryfikacja – napędzana rozbudową infrastruktury centrów danych związanej ze sztuczną inteligencją oraz szerzej rozumianą transformacją energetyczną – pozostaje trwałym, wieloletnim cyklem inwestycyjnym.

Co istotne, w ramach sektora przemysłowego coraz bardziej selektywnie podchodzimy do spółek, preferując firmy o atrakcyjnych wycenach, posiadające portfele zamówień związanych z infrastrukturą AI oraz silną pozycję cenową. W sektorze technologicznym, zgodnie z wcześniejszymi informacjami, nieznacznie zwiększyliśmy ekspozycję na spółki z sektora półprzewodników. Transformacje gospodarcze na tak dużą skalę nigdy nie przebiegają w sposób liniowy, ale stwarzają istotne możliwości dla cierpliwych inwestorów, którzy przy podejmowaniu decyzji konsekwentnie kierują się wyceną.

Stan na 31.08.2026 r. Źródło danych – oficjalne materiały subfunduszu bazowego.

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 na temat ESALIENS Akcji Amerykańskich („subfundusz"), wydzielonego w ramach ESALIENS Parasol Zagraniczny SFIO („fundusz") zawarte są w prospekcie informacyjnym i w kluczowych informacjach (KID), które są dostępne na stronie internetowej www.esaliens.pl, w poszczególnych punktach dystrybucji funduszu, jak również w formie pisemnej w siedzibie Esaliens TFI (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 subfundusz należy zapoznać się z kluczowymi informacjami (KID), dotyczącymi wybranej kategorii jednostki uczestnictwa subfunduszu i z prospektem 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 danego funduszu. Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszu, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Fundusz lokuje aktywa subfunduszu głównie w lokaty inne niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego (z zastrzeżeniem tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych). Subfundusz bazowy określony jest w prospekcie informacyjnym funduszu. Fundusz lokuje aktywa subfunduszu głównie w lokaty inne niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego (z zastrzeżeniem tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych). Subfundusz bazowy określony jest w prospekcie informacyjnym funduszu. Fundusz lokuje aktywa subfunduszu głównie w tytuły uczestnictwa subfunduszu **US Pioneer Fund** wyodrębnionego w ramach Amundi Funds. W związku z nabyciem tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego zarządzanego przez podmioty z Grupy Amundi w ramach Produktów, fundusz ten może otrzymywać od podmiotów z Grupy Amundi wynagrodzenie lub zwrot kosztów z tytułu świadczonych usług, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Wartość aktywów netto subfunduszu może cechować się znaczną zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny, który 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, zarządzające funduszem, działa na podstawie decyzji z dnia 18.06.1998 r. wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego).

Do 30.03.2025 r. subfundusz działał pod nazwą Esaliens Okazji Rynkowych. Od 1 grudnia 2022 r. do 27 kwietnia 2025 r. subfundusz inwestował od 70% do 100% aktywów w tytuły uczestnictwa subfunduszu FTGF ClearBridge US Appreciation Fund w ramach Franklin Templeton. Od 28 kwietnia 2025 r. do 19 sierpnia 2026 r. fundusz inwestował od 70% do 100% wartości Aktywów Subfunduszu w tytuły uczestnictwa subfunduszu FTGF Putnam US Research Fund, wyodrębnionego w ramach Franklin Templeton Global Funds plc.