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

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

09 2026 KOMENTARZ RYNKOWY
INFORMACJA REKLAMOWA

ESALIENS AKCJI RYNKÓW WSCHODZĄCYCH

Komentarz dotyczy subfunduszu zagranicznego – Emerging Markets Equity Focus 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.

Otoczenie rynkowe

Miesięczna stopa zwrotu indeksu MSCI Emerging Markets w sierpniu była dodatnia i wyniosła 3,4% netto w USD, przewyższając wyniki zarówno indeksu MSCI World (+2,6%), jak i MSCI USA (+2,7%). Odbicie było w dużej mierze efektem poprawy notowań w Korei Południowej (MSCI Korea +5,9%) i na Tajwanie (MSCI Taiwan +6,4%). Pod koniec lipca wygasła fala redukcji pozycji na koreańskim rynku, szczególnie wśród funduszy hedgingowych inwestujących w akcje oraz lewarowanych ETF-ów. W sierpniu inwestorzy ponownie nabrali przekonania do długoterminowych perspektyw rozwoju infrastruktury związanej ze sztuczną inteligencją (AI). Sprzyjały temu utrzymujące się wysokie nakłady inwestycyjne, które ograniczyły obawy dotyczące możliwości ich monetyzacji, dobre prognozy przychodów przedstawiane podczas sezonu publikacji wyników za drugi kwartał oraz zapowiedzi programów zwrotu kapitału dla akcjonariuszy przez największych koreańskich producentów pamięci - SK Hynix i Samsung. Istotnym sygnałem dla rynku były również rekordowe prognozy przychodów Nvidii, zakładające wzrost o 70% rok do roku. Wzmocniło to długoterminowe oczekiwania dotyczące rozwoju infrastruktury AI w Azji Północno-Wschodniej i wskazywało na utrzymujące się wysokie wydatki największych dostawców usług chmurowych. Głównym beneficjentem pozostawał TSMC, ze względu na jego powiązania z łańcuchem dostaw, jednak wzrosty objęły szerokie grono spółek związanych z produkcją chipów. Może to wskazywać na stopniowe rozszerzanie się wzrostów również na szerszy segment technologiczny. Gotowość Nvidii do zaakceptowania presji na marże wynikającej z wyższych kosztów układów HBM dodatkowo wzmacnia pozycję producentów pamięci i może sygnalizować utrzymanie korzystnych warunków cenowych w całym łańcuchu dostaw. Na froncie geopolitycznym konflikt na Bliskim Wschodzie ponownie znalazł się w dyplomatycznym impasie, a zakłócenia w funkcjonowaniu cieśniny Ormuz utrzymywały wysoką zmienność cen ropy. Działania amerykańskiej administracji dotyczące jena japońskiego i amerykańskich obligacji skarbowych, w połączeniu ze stanowiskiem Fed w kwestii inflacji, wpłynęły na zmiany rentowności obligacji skarbowych USA, kursu dolara oraz cen metali szlachetnych. Po sympozjum ekonomicznym w Jackson Hole rynki wyceniały 66-procentowe prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych we wrześniu, wobec 35% wcześniej. W ciągu miesiąca inwestorzy coraz większą uwagę zwracali na rentowności obligacji, które na globalnych rynkach gwałtownie wzrosły, osiągając poziomy najwyższe od kilku dekad. Indeks DXY, mierzący siłę dolara amerykańskiego względem koszyka głównych walut, zakończył sierpień nieznacznie niżej i spadł o 0,5%.

W sierpniu prognozy konsensusu dotyczące zysków spółek z indeksu MSCI Emerging Markets na lata 2026–2027 nadal były podwyższane, a tempo tych rewizji przyspieszyło. Oczekiwania dotyczące zysków na akcję (EPS) wzrosły odpowiednio o 3,6% i 3,4%, pomimo obaw o możliwe spowolnienie związane z wątpliwościami dotyczącymi monetyzacji rozwoju technologii i sztucznej inteligencji (AI). W ujęciu regionalnym najlepiej zachowywał się indeks MSCI EM EMEA, który wzrósł o 6,3%. Kolejne miejsce zajął MSCI EM Asia ze wzrostem o 3,4%. Słabiej wypadł natomiast MSCI EM Latin America, który spadł o 0,7%. Wśród poszczególnych krajów najlepszy wynik odnotował MSCI South Africa (+11,4%),

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).

wspierany przez wzrosty cen metali szlachetnych. Najsłabszym rynkiem okazały się natomiast Filipiny, gdzie indeks MSCI Philippines spadł o 7,4%, przede wszystkim za sprawą słabszych notowań spółek przemysłowych. Wśród pozostałych kluczowych rynków indeks MSCI China nieznacznie spadł (-0,3%). Wzrosty spółek związanych z infrastrukturą AI zostały zniwelowane przez słabsze zachowanie spółek powiązanych z popytem krajowym. MSCI India również stracił 0,3%.

Indeks MSCI Brazil odnotował ujemną stopę zwrotu na poziomie -1,4%. Dane wskazują na umiarkowanie tempa wzrostu gospodarczego, choć pozostaje ono relatywnie stabilne, a sytuacja inflacyjna ulega poprawie. Na poziomie politycznym ponownie pojawiły się napięcia handlowe między USA a Brazylią w związku z nowymi amerykańskimi taryfami. Jednocześnie kampania przed wyborami prezydenckimi w 2026 r. nabiera rumieńców wokół rywalizacji Luiza Inácio Luli da Silvy i Flávia Bolsonaro, co utrzymuje wysoką polaryzację sceny politycznej.

Indeks MSCI Saudi Arabia wzrósł o 6,0%, pomimo spadku cen ropy.

Omówienie wyników

W tym miesiącu fundusz osiągnął wynik słabszy od benchmarku. Na wynik względem rynku negatywnie wpłynęły zarówno decyzje dotyczące alokacji geograficznej i sektorowej, jak i dobór poszczególnych spółek. W ujęciu geograficznym negatywny wpływ miało m.in. niedoważenie Tajwanu oraz przeważenie Filipin i Chin. Czynniki te z nawiązką zniwelowały pozytywny wpływ przeważenia Korei Południowej i Grecji oraz niedoważenia Tajlandii. Na poziomie sektorów pozytywnie na wynik wpłynęło przeważenie sektorów ochrony zdrowia i technologii informacyjnych w Chinach, a także niedoważenie sektora usług komunikacyjnych w Republice Południowej Afryki. Z kolei negatywnie oddziaływały niedoważenie sektora surowców na Tajwanie i sektora energetycznego w Chinach oraz przeważenie sektora finansowego w Republice Południowej Afryki. Negatywny wpływ na wynik miały również decyzje dotyczące doboru spółek. Największymi obciążeniami były m.in. niedoważone pozycje w sektorze IT w różnych krajach Azji oraz przeważona pozycja w operatorze portowym z Filipin. W ramach zmian w portfelu zarządzający kupili akcje tajwańskiego dostawcy sprzętu dla producentów półprzewodników. Spółka powinna skorzystać z inwestycji TSMC w zaawansowane technologie pakowania układów oraz z polityki lokalizacji produkcji. Dodatkowym wsparciem dla spółki powinien być rozwój rynku usług OSAT *(outsourced semiconductor assembly and test)*, obejmujących montaż i testowanie półprzewodników. W związku z najnowszymi danymi wskazującymi na rosnące zakupy złota przez banki centralne, a także ostrożnym podejściem zarządzających do perspektyw dolara amerykańskiego, w ciągu miesiąca zwiększono ekspozycję na spółki wydobywające złoto.

Zespół zarządzający otworzył również nową pozycję w południowoafrykańskiej spółce wydobywającej złoto, kierując się pozytywnym średnio- i długoterminowym spojrzeniem na perspektywy tego surowca. Zespół zarządzający ocenia obecny poziom cen jako atrakcyjny, szczególnie po ostatniej korekcie cen złota. Fundamenty spółki pozostają solidne, rentowność wolnych przepływów pieniężnych *(Free Cash Flow yield)* przekracza 7%, a jednocześnie jej akcje są nadal notowane z dyskontem w stosunku do międzynarodowych spółek z sektora wydobycia złota. Z tych samych powodów zwiększono również zaangażowanie w akcje innej południowoafrykańskiej spółki wydobywającej złoto. Zespół zarządzający nabył także akcje południowokoreańskiego holdingu działającego m.in. w sektorach obronnym, lotniczym i kosmicznym, energetycznym oraz surowcowym. Po przeprowadzonej restrukturyzacji grupa ma obecnie bardziej przejrzystą strukturę, a jej kluczowym aktywem jest znaczący udział w zdywersyfikowanym dostawcy rozwiązań dla sektora obronnego, który systematycznie zwiększa swój udział w rynku. Dyskonto wyceny całej grupy względem wartości jej spółek zależnych należy do najwyższych wśród koreańskich spółek przemysłowych. Jednocześnie zarządzający zrealizowali część zysków na inwestycji w południowokoreański międzynarodowy konglomerat działający m.in. w obszarze czystej energii, sprzętu budowlanego, koparek oraz zaawansowanych surowców. Decyzja ta była związana z wysoką wyceną kluczowej spółki zależnej – dostawcy urządzeń dla sektora gazowego i jądrowego – oraz dużym uzależnieniem podstawowej działalności od jednego klienta ze Stanów Zjednoczonych.

Perspektywy

Nasilenie konfliktu na Bliskim Wschodzie ponownie zwróciło uwagę na znaczenie bezpieczeństwa energetycznego oraz odporności łańcuchów dostaw. Choć rynki nadal zakładają, że ostatecznie może

dojść do porozumienia, które pozwoli ograniczyć skalę konfliktu, wydarzenia w lipcu pokazały, że droga do jego osiągnięcia może być pełna wahań, a ryzyko dalszych zakłóceń w dostawach ropy i funkcjonowaniu szlaków transportowych pozostaje istotne. Gwałtowny wzrost cen ropy przypomina, że ryzyko geopolityczne może mieć znaczący wpływ na oczekiwania inflacyjne, założenia dotyczące polityki pieniężnej oraz względne wyniki poszczególnych segmentów rynku akcji. W dłuższej perspektywie utrzymująca się podwyższona niepewność geopolityczna może skłaniać zarówno gospodarki wschodzące, jak i rozwinięte do większej dywersyfikacji źródeł energii i ograniczania zależności od importowanych węglowodorów. Może to sprzyjać inwestycjom w energetykę jądrową, odnawialne źródła energii, sieci elektroenergetyczne, magazynowanie energii oraz powiązane łańcuchy dostaw. W przypadku gospodarek Bliskiego Wschodu ostatnie wydarzenia mogą dodatkowo wzmacniać potrzebę dywersyfikacji gospodarczej i ograniczania zależności od sektora węglowodorów. Wpływ tych zmian na poszczególne spółki i rynki będzie jednak zależał m.in. od jakości realizacji planowanych inwestycji, warunków finansowania oraz ich zdolności do generowania odpowiednich stóp zwrotu.

Cykl inwestycji związanych ze sztuczną inteligencją (AI) pozostaje jednym z kluczowych czynników wpływających na przychody i wyniki spółek z technologicznego łańcucha dostaw w Korei Południowej i na Tajwanie, szczególnie za sprawą popytu ze strony największych amerykańskich dostawców usług chmurowych (tzw. hyperscalerów).

Jednocześnie gwałtowna korekta notowań spółek związanych z AI w lipcu pokazała, jak wrażliwy jest ten segment na pytania dotyczące trwałości nakładów inwestycyjnych, tempa monetyzacji rozwiązań AI, rosnącej konkurencji oraz wysokiego zaangażowania inwestorów. Dlatego nadal ostrożnie podchodzimy do sektora technologii informacyjnych. Dynamika wyników pozostaje solidna, co znajduje odzwierciedlenie w kolejnych pozytywnych rewizjach prognoz zysków na akcję (EPS) dla spółek z Korei Południowej i Tajwanu. Jednocześnie wyceny pozostają wymagające, a trwałość obecnego cyklu inwestycyjnego wymaga dalszej obserwacji.
W dłuższej perspektywie nadal pozytywnie oceniamy strukturalne zmiany zachodzące na rynkach wschodzących. Większa dyscyplina w zakresie nakładów inwestycyjnych pozwoliła w wielu gospodarkach wschodzących ograniczyć nierównowagi makroekonomiczne, a rosnąca skala wypłat na rzecz akcjonariuszy powinna sprzyjać zmniejszeniu zmienności gospodarczej i wyników spółek. Czynniki te mogą z czasem zwiększać odporność i atrakcyjność wybranych spółek z rynków wschodzących.

Wszystkie powyższe stopy zwrotu są wyrażone w USD.

Celem inwestycyjnym subfunduszu jest wzrost wartości aktywów subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Wartość aktywów netto subfunduszu ESALIENS Akcji Rynków Wschodzących może charakteryzować się dużą zmiennością. Subfundusz jest aktywnie zarządzany.

Subfundusz zagraniczny inwestuje głównie w akcje rynków wschodzących, jest aktywnie zarządzany w oparciu o indeks MSCI Emerging Markets Index i dąży do osiągnięcia wyników lepszych od tego wskaźnika (po uwzględnieniu odpowiednich opłat) w zalecanym okresie utrzymania inwestycji. Co najmniej 67% inwestycji subfunduszu zagranicznego stanowią akcje i instrumenty powiązane z akcjami wyemitowane przez spółki, które mają siedzibę lub prowadzą znaczną część działalności w krajach wschodzących. Inwestycje w akcje chińskie mogą być realizowane m.in. za pośrednictwem autoryzowanych rynków w Hongkongu. Łączna ekspozycja subfunduszu zagranicznego na chińskie akcje serii A i B (łącznie) będzie wynosić mniej niż 30% jego aktywów netto.

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 Rynków Wschodzących („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 (z zastrzeżeniem tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych) lub instrumenty rynku pieniężnego. Fundusz lokuje aktywa subfunduszu głównie w tytuły uczestnictwa subfunduszu **Emerging Markets Equity Focus** 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.

Subfundusz bazowy, stanowiący podstawowy przedmiot lokat, określony jest w prospekcie informacyjnym funduszu. Wartość aktywów netto subfunduszu może cechować się znaczną zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny, a wykresy, diagramy i 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. Źródło danych – obliczenia własne ESALIENS TFI SA, a w części dotyczącej subfunduszu bazowego – oficjalne materiały tego subfunduszu, stan na dzień sporządzenia niniejszego materiału. Źródłem informacji o profilu zysku/ryzyka są Kluczowe Informacje (KID) subfunduszu ESALIENS Akcji Rynków Wschodzących. ESALIENS TFI SA, które zarządza funduszem ESALIENS Parasol Zagraniczny SFIO, działa na podstawie decyzji z dnia 18.06.1998 r., wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego).