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

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

ESALIENS

01 2026 KOMENTARZ RYNKOWY

ESALIENS GLOBALNYCH PAPIERÓW DŁUŻNYCH

Komentarz dotyczy subfunduszu bazowego - SUBFUNDUSZ BAZOWY - FTGF WESTERN ASSET GLOBAL MULTI STRATEGY FUND

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.

Co działo się na rynku?

• W grudniu Federalny Komitet Otwartego Rynku po raz trzeci z rzędu obniżył stopy procentowe o 25 punktów bazowych (pb), ustalając docelowy przedział stóp funduszy federalnych na poziomie 3,50%–3,75%. Komitet w swoim oświadczeniu uzależnił „zakres i termin" dalszych działań polityki pieniężnej od napływających danych i zmieniających się perspektyw. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych (Fed) wznowiła również zakupy rezerw, aby zapewnić płynność i sprawne przekazywanie polityki pieniężnej.

• Europejski Bank Centralny (EBC) utrzymał stopy procentowe na niezmienionym poziomie. Jednak po jastrzębich komentarzach członkini EBC Isabel Schnabel, która zwróciła uwagę na potencjalne pozytywne niespodzianki związane ze wzrostem gospodarczym w strefie euro, rynki zaczęły oczekiwać wyższych stóp procentowych w 2026 r.

• Brytyjskie obligacje skarbowe osiągnęły lepsze wyniki, ponieważ Bank Anglii obniżył stopy procentowe o 25 punktów bazowych do 3,75%, a dane gospodarcze Wielkiej Brytanii były słabsze niż oczekiwano. Realny produkt krajowy brutto w Wielkiej Brytanii skurczył się o 0,1% od sierpnia do października, a sprzedaż detaliczna spadła o 1,1% w ujęciu miesięcznym (m/m) w październiku i o 0,1% m/m w listopadzie. Bazowy wskaźnik cen konsumpcyjnych w Wielkiej Brytanii spadł z 3,4% w październiku do 3,2% w listopadzie.

• Rentowności 10-letnich japońskich obligacji skarbowych gwałtownie wzrosły, ponieważ Bank Japonii (BoJ) podniósł stopy procentowe o kolejne 25 punktów bazowych do 0,75%. Rentowności obligacji o dłuższym terminie zapadalności również wzrosły, ale mniej niż w przypadku obligacji 10-letnich, w związku z jastrzębimi komentarzami sugerującymi dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej (obniżenie oczekiwań inflacyjnych) oraz po decyzji Ministerstwa Finansów o skróceniu terminu zapadalności emisji.

• W Australii rentowności również wzrosły, ponieważ Bank Rezerw Australii (RBA) utrzymał stopy procentowe na niezmienionym poziomie, a prezes RBA Michele Bullock podkreśliła ryzyko wzrostu inflacji.

• Wiele banków centralnych rynków wschodzących (EM) kontynuowało łagodzenie polityki pieniężnej, a Meksyk, Chile, Indie i Polska obniżyły stopy procentowe o 25 punktów bazowych. W Chinach krzywa rentowności wystromiła się, a rentowności krótkoterminowych obligacji skarbowych spadły. Rentowności brazylijskich obligacji denominowanych w walucie lokalnej wzrosły, a waluta osłabiła się w związku z rosnącymi oczekiwaniami, że prezydent Lula da Silva może zostać ponownie wybrany w wyborach powszechnych w 2026 r.

• Dolar amerykański osłabił się w stosunku do większości walut rynków rozwiniętych i rynków wschodzących, z wyjątkiem jena japońskiego i reala brazylijskiego.

• W ciągu miesiąca sektory spreadowe osiągnęły umiarkowanie lepsze wyniki niż obligacje rządowe. Spready kredytowe utrzymały się na poziomie bliskim historycznych minimów, głównie dzięki silnym bilansom przedsiębiorstw i pozytywnym oczekiwaniom wzrostu gospodarczego. Obligacje korporacyjne denominowane w euro (EUR) osiągnęły umiarkowanie lepsze wyniki niż obligacje denominowane w dolarach amerykańskich (USD) i funtach brytyjskich (GBP). Znaczna emisja długoterminowych obligacji na inwestycje w infrastrukturę sztucznej inteligencji (AI) spowodowała, że amerykańskie subsektory mediów i technologii o ratingu inwestycyjnym osiągnęły gorsze wyniki.

• W ciągu miesiąca tytuły uczestnictwa funduszu klasy A USD DIS (D) osiągnęły 0,33%, a jego benchmark, składający się w 50% z Bloomberg Global

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).

Aggregate Index USD, w 25% JP Morgan EMBI Global Diversified Index i w 25% Bloomberg US Corporate High Yield Index, wzrósł o 0,21%.

Pozycje, które miały największy wpływ na wynik miesięczny

	Alokacja aktywów	Waluta
+	Obligacje korporacyjne wysokodochodowe	Pozycjonowanie duration
	Pożyczki bankowe	-
	Strukturyzowane obligacje pożyczkowe CLO (Collateralized Loan Obligation)	-
-	-	-
	-	-
	-	-

• Niedoważenie amerykańskich i japońskich papierów wartościowych o długim terminie zapadalności przyczyniło się dodatnio do stopy zwrotu funduszu.

• Nadwyżka południowoafrykańskich obligacji skarbowych była również dodatnia.

• Niedoważenie emitentów państwowych i korporacyjnych denominowanych w USD miało negatywny wpływ na wynik.

• Niedoważenie wysokodochodowych obligacji korporacyjnych denominowanych w USD miało negatywny wpływ.

• Niedoważenie ekspozycji w jenach japońskich i nadwyżka ekspozycji w złotych polskich dodały do wyniku.

• Niedoważenie ekspozycji w euro było negatywne dla wyniku funduszu.

Jakie są perspektywy?

• Western Asset nadal perspektywy rynkowe ocenia pozytywnie, chociaż zdajemy sobie sprawę, że tempo wzrostu jest hamowane przez niepewność w takich obszarach, jak geopolityka i stabilność fiskalna.

• Warunki finansowe w Stanach Zjednoczonych są w dużej mierze sprzyjające, co wraz z proponowanym złagodzeniem polityki fiskalnej i solidnymi bilansami gospodarstw domowych wskazuje na podstawy wzrostu gospodarczego w 2026 r. Nadal istnieją jednak czynniki hamujące, w tym wątpliwości dotyczące sytuacji na amerykańskim rynku pracy, utrzymująca się powyżej celu inflacja bazowa oraz potencjalny opóźniony wpływ ceł. Po trzech kolejnych posiedzeniach we wrześniu, podczas których obniżono stopy procentowe, Fed może teraz spowolnić tempo luzowania polityki pieniężnej i poczekać na dalsze sygnały płynące z danych opublikowanych po zakończeniu zamknięcia administracji rządowej. Niestabilność fiskalna i utrzymująca się inflacja mogą spowodować dalsze spłaszczenie krzywej dochodowości.

• Oczekuje się, że wzrost gospodarczy w Europie skorzysta ze wsparcia fiskalnego Niemiec i Unii Europejskiej, a EBC ocenia gospodarkę strefy euro jako „mającą dobrą kondycję", z utrzymującym się dodatnim wzrostem gospodarczym i inflacją na poziomie bliskim 2%. W Japonii oczekuje się wzrostu powyżej trendu w 2026 r. dzięki bardziej ekspansywnej polityce fiskalnej nowego premiera. Oczekuje się, że Bank Japonii będzie nadal stopniowo podnosił stopy procentowe. W Chinach polityka ma się skupiać na reflacji i poprawie zaufania krajowego dzięki dalszemu wsparciu fiskalnemu i regulacyjnemu.

• Fundamenty przedsiębiorstw pozostają stabilne, chociaż niektóre sektory borykają się z cyklicznymi trudnościami i niepewnością związaną z cłami. Sytuacja techniczna pozostaje zrównoważona, ponieważ popyt ze strony nabywców zainteresowanych rentownością pozostaje silny. W przypadku obligacji korporacyjnych nadal dostrzegamy okazje inwestycyjne w sektorze bankowym, w wybranych obszarach energetyki, wśród europejskich emitentów z sektora użyteczności publicznej i spółek nieruchomościowych oraz wśród spółek - kandydatów na wschodzące gwiazdy. Zachowujemy ostrożność w stosunku do detalicznych i niższej jakości producentów dóbr konsumpcyjnych. Lokalne stopy procentowe na rynkach wschodzących powinny nadal korzystać z atrakcyjnych stóp realnych, a banki centralne tych rynków nadal będą łagodzić politykę pieniężną. Sekurytyzowane instrumenty kredytowe, w tym amerykańskie papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką (MBS) i komercyjne MBS, a także zabezpieczone zobowiązania kredytowe, oferują atrakcyjne zyski, chociaż kredyty konsumenckie i niektóre segmenty nieruchomości komercyjnych borykają się z trudnościami spowodowanymi zmianami w polityce gospodarczej i rosnącymi kosztami.

Cel inwestycyjny i opis subfunduszu bazowego

Celem funduszu jest dążenie do maksymalizacji dochodu oraz wzrostu kapitału *(total return)*. Fundusz inwestuje głównie w obligacje korporacyjne i rządowe denominowane w dowolnej walucie. Inwestycje te mogą pochodzić z dowolnego regionu świata, w tym z rynków wschodzących, a niektóre z nich mogą być poniżej poziomu inwestycyjnego (lub o podobnej charakterystyce).

ESALIENS

Stan na 31.12.2025 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 Subfunduszu Globalnych Papierów Dłużnych („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 tytuły uczestnictwa subfunduszu FTGF Western Asset Global Multi Strategy Fund, wyodrębnionego w ramach Franklin Templeton Global Funds plc. 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 dnia18.06.1998 r. wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego).