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

09 2025 KOMENTARZ MIESIĘCZNY

ESALIENS OBLIGACJI UNIWERSALNY

SUBFUNDUSZ WYDZIELONY W RAMACH ESALIENS PARASOL FIO

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.

PIOTR ZYGMUNT, CFA
Dyrektor Inwestycyjny

OLAF PIETRZAK
Dyrektor Inwestycyjny

Co się działo na rynku?

Sierpień okazał się spokojnym miesiącem na rynku polskich obligacji skarbowych. Stopa zwrotu z krajowego indeksu papierów rządowych (TBSP) wyniosła 0,3%. Na rynku europejskim również panował relatywny spokój, natomiast za oceanem w reakcji na bardzo słabe dane z amerykańskiego rynku pracy rentowności papierów dłużnych (*Treasuries*) z krótkiego końca i środka krzywej spadły o ok. 20-30 punktów bazowych.

W obliczu braku posiedzeń głównych banków centralnych w sierpniu rynki czekały na coroczne sympozjum w Jackson Hole i ewentualne wskazówki przewodniczącego amerykańskich władz monetarnych J. Powella odnośnie polityki stóp procentowych. Warto przypomnieć, że do momentu publikacji danych o zatrudnieniu w lipcu inwestorzy powoli żegnali się ze scenariuszem obniżki stóp przez Fed w b.r., natomiast po ogłoszeniu w/w danych, wyceniane prawdopodobieństwo cięcia już we wrześniu zdecydowanie wzrosło. Scenariusz ten został wzmocniony przez gołębią retorykę prezesa Powell'a podczas wystąpienia w Jackson Hole. Ocenił on, że ponieważ polityka Fed znajduje się ciągle w obszarze restrykcyjnym, to rosnące ryzyko dla rynku pracy może uzasadniać obniżkę już we wrześniu.

Na krajowym podwórku brak posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej skierował uwagę inwestorów na publikację projektu ustawy budżetowej na 2026 r. Ustalono limit deficytu budżetowego na 271,7 mld PLN, czyli 6,5% PKB, co oznacza niewielki spadek względem 2025 r. (289 mld PLN i 7,3% PKB). Uwagę rynków zwróciły wyższe potrzeby pożyczkowe netto (ok. 420 mld PLN vs ok. 300 mld PLN w b.r.), co było widoczne w skokowym wzroście rentowności papierów skarbowych z długiego końca krzywej. Jednak wzrost potrzeb jest pochodną przesunięcia finansowania wydatków z KPO, a te pieniądze zostaną zrefundowane z budżetu unijnego, co finalnie daje potrzeby pożyczkowe netto zbliżone do tegorocznych.

Ostatni dzień sierpnia przyniósł pozytywne zaskoczenie we wstępnych danych o inflacji CPI w Polsce w sierpniu (2,8% vs oczekiwania 2,9% r/r). Zgodnie z prognozami ekonomistów inflacja utrzyma się przez dłuższy czas w celu NBP, co zwiększa prawdopodobieństwo kontynuacji obniżek stóp przez RPP na kolejnych posiedzeniach

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).

Co się wydarzyło w funduszu? / Co zrobił zarządzający?

Esaliens Obligacji Uniwersalny zyskał w sierpniu 0,2%, wobec średniej stopy zwrotu 0,3% w grupie porównawczej.* Utrzymano ryzyko stopy procentowej mierzone tzw. *duration* na poziomie ok. 6,5 roku oraz wynoszącą ok. 45% aktywów ekspozycję na papiery denominowane w walutach twardych (EUR i USD z zabezpieczonym ryzykiem kursu walutowego). Z uwagi na utrzymującą się niepewność na rynkach portfel funduszu ma niskie ryzyko braku płynności.

Jakie są perspektywy?

Pierwsza odsłona b.r. zbiegła się z inauguracją prezydentury D. Trumpa, który od momentu zaprzysiężenia w styczniu nieustannie eskalował napięcia na różnych polach (przede wszystkim w kwestiach barier dla handlu międzynarodowego oraz polityki zagranicznej), a wypowiedzi oraz wpisy internetowe samego prezydenta-elekta oraz jego współpracowników podtrzymywały i tak już wysoką zmienność na rynkach finansowych.

W momencie relatywnego uspokojenia się sytuacji na froncie wojen handlowych zainteresowanie rynku przesuwało się w stronę kwestii fiskalnych w Europie i w szczególności za oceanem – wysokich deficytów budżetowych, rosnących kosztów obsługi zadłużenia czy oczekiwanego obniżenia podatków dla przedsiębiorstw. Punktem kulminacyjnym okazała się obniżka ratingu USA z najwyższej możliwej oceny AAA do poziomu AA1 przez agencję ratingową Moody's.

Dodatkowo na polu geopolitycznym mocno zaogniła się sytuacja na Bliskim Wschodzie, gdzie najpierw Izrael zaatakował Iran, po czym do ataku na miejsca wzbogacania uranu dołączyły Stany Zjednoczone.

Na chwilę obecną trudno precyzyjnie ocenić wpływ tych wydarzeń na światowy wzrost gospodarczy oraz jego perspektywy, ale - przede wszystkim w związku z początkiem wojen celnych - rozkład ryzyka przesunął się w kierunku silniejszego pogorszenia koniunktury. Biorąc dodatkowo pod uwagę kontynuację procesu dezinflacji (który w ostatnich kwartałach spowolnił), to wydaje się, że główne światowe banki centralne zdecydują się na kontynuację luzowania monetarnego, szczególnie, że obecne poziomy stóp interwencyjnych cały czas można uznać za relatywnie wysokie. W konsekwencji bieżące poziomy rentowności uznajemy za rozsądne do pozycjonowania się na rynku obligacji, mimo podkreślanej już zmienności charakteryzującej rynki w ostatnich miesiącach.

Również polskie papiery dłużne cały czas uważamy za atrakcyjne. Bieżące oczekiwania rynkowe odnośnie kolejnych ruchów Rady Polityki Pieniężnej zakładają obniżkę stopy referencyjnej NBP o 50 punktów bazowych do końca b.r., a w horyzoncie 2 lat o ok. 125 punktów bazowych, co nie jest scenariuszem nierealnym, biorąc pod uwagę presję na niższy wzrost gospodarczy, a przede wszystkim kształtowanie się procesów inflacyjnych oraz kształtowanie się polityki monetarnej największych banków globalnych oraz tych z naszego regionu. Do czynników ograniczających spadki rentowności polskich papierów skarbowych – w szczególności tych o dłuższym terminie wykupu – należy prawdopodobnie powolna ścieżka konsolidacji fiskalnej i w związku z tym możliwe utrzymanie wysokiej podaży przez Ministerstwo Finansów w najbliższych latach.

Mimo mnogości czynników ryzyka należy pamiętać, że wejście w cykl łagodzenia polityki pieniężnej jest zazwyczaj sprzyjającym środowiskiem do pozycjonowania się na rynku obligacji i pomimo podwyższonej zmienności na rynku, uważamy, że można znaleźć niedowartościowane instrumenty i w rezultacie osiągnąć w horyzoncie najbliższego roku satysfakcjonującą stopę zwrotu.

Partner strategiczny FRANKLIN TEMPLETON

ESALIENS

Stan na 31.08.2025 r. Źródło danych – obliczenia własne ESALIENS TFI SA, a w zakresie średniej w grupie porównywalnych funduszy – Analizy Online. Wynik dla jednostki uczestnictwa kategorii A subfunduszu w terminie 31.07.2025 – 31.08.2025. Historyczne wyniki nie są wyznacznikiem przyszłych rezultatów inwestycji.

*Średni wynik uzyskany przez fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych. Źródło - serwis Analizy Online.

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

Do 30.03.2025 subfundusz działał pod nazwą Esaliens Obligacji.

Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Informacje na temat ESALIENS Subfunduszu Obligacji Uniwersalny („subfundusz"), wydzielonego w ramach ESALIENS Parasol FIO („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 funduszu (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, 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 subfunduszu nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Wyniki subfunduszu 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 może lokować więcej niż 35% wartości aktywów subfunduszu 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 subfunduszu 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).