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

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

09 2026 KOMENTARZ MIESIĘCZNY

ESALIENS SENIOR

FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

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.



ADAM SZYMKO, CFA
Dyrektor inwestycyjny



FILIP JANTOS, CFA
Ekspert, rynek papierów dłużnych



ANDRZEJ BIENIEK, CFA
Dyrektor Inwestycyjny



ALEKSANDER JERZEWSKI, CFA
Ekspert ds. inwestycji kapitałowych

Co się działo na rynku?

Część dłużna

Sierpień przyniósł wyprzedaż na rynku stopy procentowej, zarówno na rynkach bazowych, jak i w Polsce. Rentowności obligacji rosły m.in. pod presją wydarzeń na Bliskim Wschodzie, znajdujących swoje przełożenie w rosnących cenach ropy (na koniec sierpnia notowania kontraktów na cenę baryłki ropy Brent przekraczały 90 dolarów). Uwaga uczestników rynku tym samym pozostawała skupiona na odczytach inflacji, wyznaczających oczekiwaną ścieżkę stóp procentowych. Istotne znaczenie dla rynku obligacji w sierpniu miały również kwestie fiskalne oraz rosnące potrzeby pożyczkowe głównych gospodarek świata, w tym Polski.

Miniony miesiąc na rynku polskich obligacji skarbowych rozpoczął się od stabilizacji (w pierwszym tygodniu sierpnia odnotowano miesięczne minima rentowności), po której nastąpił systematyczny wzrost rentowności utrzymujący się do końca sierpnia. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła o niemal 30 punktów bazowych (do poziomu około 6,03% na koniec sierpnia), przebijając tegoroczne szczyty i osiągając poziomy notowane po raz ostatni w styczniu 2025 roku. Ruch na polskich obligacjach odbywał się równolegle ze spadkami cen na rynkach bazowych, jednak jego amplitudę pogłębiały obawy o rewizję ratingu Polski przez agencję Fitch (ostatecznie utrzymano rating bez zmian na poziomie A- z perspektywą negatywną) oraz oczekiwanie na publikację projektu budżetu na 2027 rok. W sierpniu GUS potwierdził odczyt dynamiki inflacji za lipiec (3,0% r/r), natomiast zaskoczeniem okazał się wstępny odczyt inflacji za sierpień na poziomie 3,4% r/r wobec konsensusu rynkowego wynoszącego 3,1%. Odczyt oddalił perspektywę obniżek stóp przez Radę Polityki Pieniężnej i pogłębił wyprzedaż na rynku obligacji. Do przyspieszenia inflacji w sierpniu przyczyniły się przede wszystkim wyższe ceny paliw oraz to, że program CPN ("Ceny Paliwa Niżej") wdrożony na ostatnie 2 tygodnie sierpnia, nie został w pełni odzwierciedlony w danych. Dodatkowym czynnikiem oddalającym perspektywę łagodzenia polityki monetarnej jest silny wzrost gospodarczy potwierdzony drugim odczytem PKB za II kwartał na poziomie 3,9% r/r.

Rentowności 10-letnich niemieckich obligacji skarbowych wzrosły w sierpniu o ponad 10 punktów bazowych, z poziomu około 3,20% do poziomu 3,32% na koniec miesiąca – do poziomów obserwowanych ostatnio w 2011 roku. Po drugiej stronie oceanu, obligacje również pozostawały pod presją. Na notowania Treasuries, obok czynników globalnych, wpłynęła zapowiedź Scotta Bessenta dotycząca zwiększenia skupu długiego końca krzywej, co w krótkim horyzoncie doprowadziło do umocnienia się obligacji o dłuższym terminie do wykupu.

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).

Pod koniec miesiąca uwaga rynku przeniosła się jednak na jastrzębie wystąpienie przewodniczącego Fed, Kevina Warsha, na sympozjum w Jackson Hole, co przełożyło się na osłabienie amerykańskiego długu. Ostatecznie, rentowność 10-letnich Treasuries zamknęła miesiąc na poziomie 4,75%, o 2 punkty bazowe wyżej niż na koniec lipca.

Część akcyjna

Sierpień był dla akcji globalnych dobrym miesiącem mimo dużej zmienności, eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie i obaw o podwyższoną inflację. Najważniejsze amerykańskie indeksy zakończyły miesiąc na plusie - S&P500 odnotował 2,62%, Nasdaq Composite wzrósł o 3,93%, a Dow Jones zyskał 1,34% w USD. Jednak kolejne kroki FEDu pozostają tematem przewodnim. Inwestorzy musieli pogodzić stosunkowo mocne zyski przedsiębiorstw, mieszane dane z rynku pracy, obawy o drugą rundę inflacji, wysokie rentowności obligacji i decyzję Sekretarza Skarbu Scotta Bessenta o podwojeniu skali skupu długoterminowych obligacji rządu USA. Na Starym Kontynencie sierpień był umiarkowanie pozytywny. Europejski rynek akcji nadal ma trend wzrostowy, wspierany przez wyniki spółek i napływy kapitału, choć pod koniec miesiąca pojawiła się presja spowodowana rosnącymi cenami energii, rentownościami obligacji i oczekiwaniami na bardziej restrykcyjną politykę Europejskiego Banku Centralnego (EBC). W sierpniu STOXX Europe 600 wzrósł o 0,29% w EUR i stanowi to piąty miesiąc wzrostowy z rzędu. Indeks Euro STOXX 50, grupujący 50 największych przedsiębiorstw strefy euro, odnotował wzrost 0,98% w EUR, niemiecki DAX zyskał 2,45, pod kreską miesiąc zakończył francuski CAC40 (-2,06% w EUR) ze względu na niepewność polityczną i fiskalną. Dla rynków wschodzących miesiąc był bardzo udany, choć wyniki poszczególnych krajów się różniły. Indeks MSCI Emerging Markets zyskał 3,21% w USD. Korea Południowa i Tajwan korzystały z ponownego wzrostu zainteresowania inwestorów sztuczną inteligencją, dodatkowo słabszy USD pomagał rynkom wschodzącym. Południowokoreański indeks KOSPI odnotował 3,40%, a tajwański TWSE zyskał 6,98% w walutach lokalnych. Sierpień był kolejnym bardzo dobrym miesiącem na krajowym parkiecie. Giełda Papierów Wartościowych (GPW) kontynuowała hossę, a WIG20 przebił historyczny szczyt z 2007 roku. Rekordy ustanawiały również indeksy WIG i mWIG40, a sWIG80 pozostawał słabszy. Banki (WIGBANK +2,95%) nadal zostają jednym z motorów wzrostów, choć warto zauważyć, że hossa stała się bardziej selektywna - górnictwo, chemia i informatyka mocno rosły. Istotnym wydarzeniem była również propozycja zmian podatkowych przedstawiona przez rząd, na którą inwestorzy zareagowali pozytywnie. WIG20 wzrósł w sierpniu o 2,62%, WIG o 3,50%, mWIG40 o 3,66% w PLN, a indeks małych spółek sWIG80 odnotował 2,43% w PLN. Najlepsze sektory to górnictwo (16,47%), chemia (11,85%) i informatyka (11,67%). Najgorszym sektorem okazał się sektor gier wideo (-5,37%).

Co się wydarzyło w funduszu? / Co zrobił zarządzający?

Fundusz Esaliens Senior FIO w sierpniu 2026 roku zanotował wzrost 0,05% od poprzedniego miesiąca.

Część dłużna

W minionym miesiącu wykorzystano atrakcyjne poziomy rentowności obligacji do zwiększenia ekspozycji subfunduszu na obligacje o długim terminie do wykupu. Tym samym zwiększono poziom wrażliwości części dłużnej na rynkowe stopy procentowe. Subfundusz elastycznie i oportunistycznie operował poziomem stosowanej dźwigni finansowej. Wykorzystywano kontrakty futures do ograniczania ryzyka stopy procentowej.

Część akcyjna

Zarządzający funduszem w sierpniu starali się przystosować portfel do zmieniającego się rynku. Zwiększyli pozycje w sektorze transportu. Zredukowali swoje pozycje w sektorach przemysłowym, medycznym i handlowo-usługowym. Dodatkowo zarządzający zmienili strukturę ekspozycji spółek budowlanych i technologicznych, niedoważając jedną i przeważając drugą.

W sierpniu 2026 roku fundusz utrzymał przeważenie akcji względem poziomu neutralnego. Największy pozytywny wkład miały sektory finansowy oraz dóbr podstawowych, podczas gdy selekcja spółek w sektorze IT nieznacznie osłabiła ten wynik.

Perspektywy

Część dłużna

Dla rynku stopy procentowej kluczowy pozostaje rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie. Przywrócenie regularnego ruchu tankowców przez cieśninę Ormuz sprzyjałoby spadkom cen ropy i produktów ropopochodnych, czego skutkiem byłoby obniżenie oczekiwań inflacyjnych. W wariancie przedłużającego się konfliktu ruch przez cieśninę pozostaje ograniczony, co oddala perspektywę łagodzenia

polityki monetarnej przez banki centralne i wywiera presję na ceny obligacji.

Uwaga na krajowym rynku w najbliższym czasie skupi się na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej (RPP) oraz kolejnych odczytach inflacyjnych, w tym inflacji bazowej. Utrwalenie się podwyższonej dynamiki cen bazowych byłoby dla RPP sygnałem istotniejszym niż sam szok paliwowy, ponieważ oznaczałoby przeniesienie wzrostu kosztów energii na pozostałe kategorie koszyka.

Na rynkach bazowych istotnym będzie wrześniowe posiedzenie FOMC, przed którym rynek zaczął wyceniać scenariusz podwyżki stóp. Podobnie na posiedzeniu EBC decydująca będzie ocena trwałości szoku energetycznego oraz ryzyka wystąpienia efektów drugiej rundy.

Część akcyjna

Wzmożona aktywność militarna w regionie Cieśniny Ormuz w ostatnich tygodniach oraz ataki na terenie Rosji ograniczające moce rafineryjne doprowadziły do wzrostu cen ropy i produktów rafinowanych. Cena ropy Brent przekroczyła obecnie poziom 100 USD za baryłkę, podczas gdy ograniczona moc procesowania ropy przyczynia się również do wzrostu crack spreadów, czyli różnicy między cenami produktów rafineryjnych, a ceną ropy. Presja na rynek energii zaczyna być widoczna także na rynku długu, zwiększając obawy o trwałość inflacji i tworząc presję na rentowności obligacji o dłuższych terminach zapadalności - zarówno w Polsce, jak i na świecie. Odczyty inflacji pozostaną jednymi z najbardziej wyczekiwanych wskaźników w najbliższych tygodniach, pozwalając ocenić dalszą politykę monetarną.

Kolejnym istotnym elementem powiązanym z rynkiem ropy są zaplanowane na listopad wybory połówkowe w USA. Według sondaży rynkowych Demokraci mają realną szansę na odzyskanie większości w Izbie Reprezentantów, podczas gdy układ sił w Senacie pozostaje bardziej niepewny. Z perspektywy legislacyjnej nawet uzyskanie większości w obu izbach przez Demokratów nie oznacza automatycznie możliwości gładkiego wdrażania nowych ustaw, które mogą zostać zawetowane przez prezydenta. Z drugiej strony, przejęcie jednej z izb przez opozycję ograniczyłoby możliwości administracji w zakresie uchwalania regulacji zwiększających deficyt fiskalny.

Mimo że bezpośredni wpływ prezydenta na globalną podaż ropy jest ograniczony, wyniki listopadowych wyborów mają znaczenie z punktu widzenia polityki gospodarczej i kosztów życia Amerykanów. Jednym z przykładów działań administracji Donalda Trumpa ukierunkowanych na stabilizację podaży ropy jest ogłoszone pod koniec sierpnia porozumienie z Wenezuelą, gdzie USA miałyby dostęp do 65 miliardów baryłek ropy. Rynek nie wycenił tego porozumienia jako istotnego, natychmiastowego źródła dodatkowej podaży ze względu na problemy infrastrukturalne, konieczność poniesienia znaczących nakładów inwestycyjnych oraz ryzyko polityczne. Sam kierunek działań pokazuje jednak, że zwiększenie dostępności surowca i ograniczenie kosztów energii pozostają istotnymi elementami polityki administracji.

Presja polityczna związana z wysokimi cenami energii, inflacją oraz zbliżającymi się wyborami zwiększa ekonomiczną atrakcyjność ewentualnego porozumienia między USA a Iranem. Ewentualne złagodzenie napięć mogłoby natomiast przynieść istotną ulgę rynkom poprzez ograniczenie premii geopolitycznej zawartej w cenach ropy. Nie można wykluczyć dalszych przecen na amerykańskim rynku długu, jednak wspomniane wcześniej źródła presji na rentowności tworzą obecnie asymetryczny profil ryzyka. Przy obecnych poziomach rentowności przestrzeń do ich spadku wydaje się większa niż do dalszego, trwałego wzrostu.

Wchodząc w chłodniejszy okres, jednym z głównych problemów, z jakimi musi zmierzyć się Europa, pozostają relatywnie niskie zapasy gazu, znajdujące się obecnie poniżej historycznych średnich. Czarnym scenariuszem dla europejskich akcji byłoby połączenie mroźnej zimy, ograniczeń w przepływie surowca oraz niesprzyjających warunków atmosferycznych dla farm wiatrowych. W takim otoczeniu największą presję odczułyby sektory przemysłowy i materiałowy oraz pozostałe spółki charakteryzujące się wysoką energochłonnością. Z drugiej strony, stopniowe ożywienie aktywności przemysłowej, widoczne w poprawie wskaźników PMI, oraz rozwój inwestycji infrastrukturalnych i obronnych mogą stworzyć atrakcyjne warunki dla wybranych spółek z ekspozycją na te segmenty.

Ewentualne złagodzenie napięć między Stanami Zjednoczonymi a Iranem byłoby korzystne nie tylko dla gospodarek Starego Kontynentu i notowanych tam akcji, ale również dla małych spółek amerykańskich, które są szczególnie wrażliwe na wysokie koszty finansowania. Spadek rentowności obligacji i poprawa warunków finansowania i obsługi długu mogłyby ograniczyć presję na ich wyniki oraz wyceny. Jednocześnie spadek wskaźników

EV/EBITDA (za następne 12 miesięcy) sprowadziłby wyceny części segmentu małych spółek w okolice poziomów obserwowanych pod koniec marca. W przypadku materializacji scenariusza niższych kosztów finansowania może to stworzyć przestrzeń do poprawy sentymentu wobec tego segmentu rynku.

Stan na 31.08.2026 r. Źródło danych – obliczenia własne ESALIENS TFI SA, oraz (jeśli występują) w zakresie średniej w grupie porównywalnych funduszy – Analizy Online. Wynik dla jednostki uczestnictwa kategorii A subfunduszu w terminie 31.07.2026 – 31.08.2026.
Historyczne wyniki nie są wyznacznikiem przyszłych rezultatów inwestycji.

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 zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Informacje na temat ESALIENS Senior Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („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 Towarzystwa (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 fundusz należy zapoznać się z Kluczowymi Informacjami (KID) dotyczącymi wybranej kategorii jednostki uczestnictwa funduszu, 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 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 funduszu. Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego 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 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 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).