

9 2024 KOMENTARZ RYNKOWY

## ESALIENS INFRASTRUKTURY

### Komentarz dotyczy subfunduszu bazowego - SUBFUNDUSZ BAZOWY FTGF CLEARBRIDGE INFRASTRUCTURE VALUE FUND

**Jest to informacja reklamowa. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie przewidują przyszłych stóp zwrotu. Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem fundusz, są przedstawiane w Kluczowych Informacjach (KID) oraz prospekcie funduszu.**



#### FTGF Clearbridge Infrastructure Value Fund

Celem subfunduszu bazowego jest osiągnięcie długoterminowego stabilnego wzrostu wartości aktywów, na który składają się regularne i stałe wzrosty dochodów i kapitału, poprzez inwestycje w akcje globalnych firm infrastrukturalnych. Fundusz inwestuje co najmniej 80% swoich aktywów w akcje spółek infrastrukturalnych z całego świata, w tym firm z krajów rozwiniętych i rynków wschodzących.

Data powstania funduszu – 09.12.2016

Benchmark - OECD G7 CPI + 5,5%

#### Co działo się na rynku?

Obawa przed skutkami możliwego wzrostu gospodarczego i niższe rentowności obligacji pomogły defensywnym obszarom rynku osiągnąć lepsze wyniki w sierpniu, a infrastrukturalne akcje globalne odnotowały silne zyski, lepsze niż globalne akcje. Ograniczanie ryzyka na rynkach wynikało z połączenia słabych danych gospodarczych z Europy, rozczarowujących wyników finansowych związanych z technologią, słabszych niż oczekiwano raportów o zatrudnieniu w Stanach Zjednoczonych oraz wycofywania się z transakcji typu carry trade na jenie japońskim. Sektor użyteczności publicznej wzrósł wraz ze wzrostem nadziei na wrześniową obniżkę stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, podczas gdy ugoda mająca na celu odzyskanie kosztów pożarów w Kalifornii również poprawiła nastroje w tym sektorze. Nastroje związane z ograniczeniem ryzyka, a także koniec letniego sezonu turystycznego i pogarszające się dane

dotyczące produkcji odbiły się na wrażliwych sektorach infrastruktury, takich jak lotniska i kolej.

#### Co działo się w funduszu?

W ujęciu regionalnym, Stany Zjednoczone i Kanada miały największy udział w miesięcznych zyskach, a wiodącymi spółkami były amerykańskie przedsiębiorstwa energetyczne PG&E Corporation i NextEra Energy. PG&E jest regulowanym przedsiębiorstwem użyteczności publicznej działającym w środkowej i północnej Kalifornii, obsługującym 5,3 mln klientów energii elektrycznej i 4,4 mln klientów gazu w 47 z 58 hrabstw tego stanu. PG&E osiągnęło lepsze wyniki po tym, jak inne kalifornijskie przedsiębiorstwo użyteczności publicznej zawarło ugodę w celu odzyskania kosztów związanych z wcześniejszym pożarem. Porozumienie to zwiększyło zaufanie rynku, że przedsiębiorstwa użyteczności publicznej będą traktowane sprawiedliwie w przyszłych postępowaniach dotyczących zwrotu kosztów. NextEra jest spółką użyteczności publicznej posiadającą regulowane przedsiębiorstwo użyteczności publicznej działające na Florydzie oraz największym przedsiębiorstwem wiatrowym w Stanach Zjednoczonych. Regulowana działalność NextEra, w tym Florida Power & Light, obsługuje dziewięć milionów ludzi na Florydzie. Ogólna siła amerykańskich przedsiębiorstw użyteczności publicznej wynikająca z łagodzenia rentowności obligacji i optymizmu co do popytu na energię ze strony sztucznej inteligencji (AI) pomogła kursowi akcji NextEra w ciągu miesiąca. Niemiecki operator lotnisk Fraport i amerykański operator kolejowy CSX przyniosły największe straty. Fraport jest właścicielem i operatorem jednego z wiodących europejskich portów lotniczych we Frankfurcie, zarazem jednego z największych lotnisk na świecie pod względem liczby pasażerów i ładunków. Fraport jest również właścicielem

i operatorem innych lotnisk na całym świecie, w tym w Grecji, Brazylii i Peru. Lotnisko we Frankfurcie działa w ramach systemu regulacyjnego dual-till. W sierpniu porty lotnicze miały słabsze wyniki, z powodu ochłodzenia nastrojów spowodowanego obawami o spowolnienie ruchu pasażerskiego w związku z rosnącymi kosztami utrzymania i kwestiami łańcucha dostaw samolotów, wpływającymi na dostawy nowych samolotów do linii lotniczych. Nadal analizujemy te krótkoterminowe kwestie i pozostajemy konstruktywnie nastawieni zarówno do Fraport, jak i ADP. Jeśli chodzi o Fraport, nadal widzimy "nadrabianie zaległości" w wynikach ruchu lotniczego w 2025 i 2026 r., wraz z odbiciem dostaw samolotów; spółka powinna również ominąć niemieckie strajki pracownicze, które wpłynęły na wyniki na początku 2024 r., teraz, gdy osiągnięto porozumienia ze związkami zawodowymi. Oczekujemy również zakończenia cyklu podwyższonych nakładów inwestycyjnych (capex), wraz z zakończeniem rozbudowy lotnisk T3 we Frankfurcie i Limie, co pozwoli Fraportowi przejść na działalność z dodatkimi wolnymi przepływami pieniężnymi. CSX jest drugą co do wielkości spółką kolejową notowaną na giełdzie w USA pod względem kapitalizacji rynkowej, działającą na Wschodnim Wybrzeżu. Firma posiada ponad 20 000 mil torów i działa w 23 stanach. Notowania CSX były nieco słabsze, ponieważ potencjalne strajki w portach Wschodniego Wybrzeża spowodowały przekierowanie ruchu na zachód, powodując pewną utratę wolumenu dla spółki.

### Co zrobił zarządzający?

W ciągu miesiąca zainicjowaliśmy pozycje w hiszpańskim operatorze lotnisk Aena i amerykańskim przedsiębiorstwie energetycznym WEC Energy. Skorzystaliśmy również z okazji, aby skryształizować pewne zyski, wychodząc z naszych pozycji w duńskim przedsiębiorstwie energetycznym

Orsted i amerykańskim operatorze kolejowym Norfolk Southern.

### Jakie są perspektywy?

W przeszłości infrastruktura osiągała lepsze wyniki niż globalne akcje, gdy stopy procentowe osiągały szczyt, o czym należy pamiętać, gdy wskaźniki inflacji zwalniają i pozwalają głównym bankom centralnym na obniżanie stóp procentowych. W obecnym cyklu szczytowe stopy procentowe stworzyły istotną okazję, ponieważ notowane na giełdzie spółki infrastrukturalne osiągały gorsze wyniki niż akcje ogółem, w efekcie ten sektor stał się atrakcyjniej wyceniony. Oczekujemy, że spadnie zmienność obligacji, a także osłabnie podekscytowanie rynkowe akcjami związanymi ze sztuczną inteligencją i technologią. Innymi słowy, szerokość rynku powinna się poszerzyć. W związku z tym spodziewamy się, że rynek zacznie dostrzegać silne fundamenty i długoterminowe motywy klasy aktywów infrastrukturalnych, w szczególności wzrostowych przedsiębiorstw użyteczności publicznej. Biorąc pod uwagę perspektywę spowolnienia wzrostu z podwyższonych poziomów, nie dziwi zmienność na rynku akcji. W tym środowisku uważamy, że defensywne cechy infrastruktury i jej stabilność dochodów staną się bardziej widoczne, co było widoczne podczas ostatnich wyprzedaży rynkowych. Regulowane przedsiębiorstwa użyteczności publicznej (stanowiące większość portfela) mają nieelastyczny popyt i plany inwestycyjne uzgodnione z organami regulacyjnymi, na podstawie których uzyskują dozwoloną stopę zwrotu. Uważamy, że w warunkach spowolnienia wzrostu przewidywalność zysków czyni spółki użyteczności publicznej atrakcyjnymi. Co więcej, nadal dostrzegamy pozytywne korekty zysków dla regulowanych i zakontraktowanych przedsiębiorstw użyteczności publicznej, zabezpieczone przed inflacją i oparte na wzroście ich bazowych aktywów.

Wrzesień 2024

Partner strategiczny



FRANKLIN  
TEMPLETON

ESALIENS

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 Infrastruktury („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](http://www.esaliens.pl), w poszczególnych 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 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 Clearbridge Infrastructure Value 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. Źródło danych w części dotyczącej subfunduszu bazowego – oficjalne materiały tego subfunduszu, stan na dzień sporządzenia niniejszego materiału. 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).