

01 2025 KOMENTARZ RYNKOWY

ESALIENS MAŁYCH SPÓŁEK AMERYKAŃSKICH

Komentarz dotyczy subfunduszu bazowego - SUBFUNDUSZ BAZOWY FTGF ROYCE US SMALL CAP OPPORTUNITY FUND

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

FTGF Royce US Small Cap Opportunity Fund

...dąży do zapewnienia długoterminowego wzrostu wartości kapitału poprzez inwestowanie co najmniej 70% aktywów netto w zdywersyfikowany portfel akcji emitowanych przez amerykańskie spółki o małej i mikro kapitalizacji (tj. o kapitalizacji nie większej niż największa spółka, na bazie kapitalizacji rynkowej, w indeksie Russell 2000 w momencie jego ostatnich notowań), które są notowane na rynkach regulowanych w Stanach Zjednoczonych. Zespół zarządzający wykorzystuje analizę fundamentalną do zarządzania aktywami subfunduszu i inwestuje w papiery wartościowe spółek, które są notowane znacząco poniżej szacowanej bieżącej wartości.

Co działo się na rynku?

- Po gwałtownym wzroście w listopadzie, amerykański rynek akcji doświadczył załamania w grudniu, nieznacznie zmniejszając silny wynik z 2024 roku. Awersja inwestorów do ryzyka wzrosła, gdy amerykańska Rezerwa Federalna (Fed) dokonała jastrzębiego zwrotu na grudniowym posiedzeniu. Zgodnie z oczekiwaniami Fed obniżył stopy procentowe o 0,25%. Bank centralny przewidział jednak tylko dwie obniżki stóp o 25 punktów bazowych (pb) w 2025 r. w porównaniu z prognozą czterech obniżek o 25 pb we wrześniu. Spowodowało to gwałtowny wzrost rentowności obligacji skarbowych i spadki na rynku akcji. Na froncie gospodarczym amerykańska gospodarka pozostała odporna, ponieważ Departament Handlu USA poinformował, że roczny wzrost produktu krajowego brutto w trzecim kwartale 2024 r. wyniósł 3,1% w porównaniu z 3,0% wzrostem w drugim kwartale. Jeśli chodzi o inflację, listopadowy bazowy indeks cen wydatków na konsumpcję osobistą (PCE) - preferowany przez Fed wskaźnik inflacji - wzrósł o 0,1% w porównaniu z październikiem. W ujęciu rok do roku bazowy wskaźnik PCE wzrósł o 2,8%, tyle samo co w poprzednim miesiącu. Podsumowując, indeks S&P 500 stracił w grudniu -2,38%, pomniejszając roczny

zysk w 2024 r. do 25,02%. Był to drugi z rzędu rok ponad 20% wzrostów, pierwszy taki przypadek od 1997/1998 roku. Grudniowy spadek na rynku miał szeroki zakres, ponieważ traciło na wartości osiem z 11 sektorów w indeksie. Najbardziej radziły sobie surowce, energia i nieruchomości, podczas gdy usługi komunikacyjne, luksusowe dobra konsumpcyjne i technologie informacyjne (IT) odnotowały wzrosty. Akcje wzrostowe radziły sobie lepiej niż akcje wartościowe - indeksy Russell 3000 Growth Index i Russell 3000 Value Index zwróciły w grudniu odpowiednio 0,45% i -6,91%. Z perspektywy kapitalizacji rynkowej, akcje spółek o dużej, średniej i małej kapitalizacji, mierzone indeksami Russell 1000, Russell Midcap i Russell 2000, spadły w grudniu odpowiednio -2,79%, -7,04% i -8,26%. Patrząc na cały rok, indeksy Russell 1000, Russell Midcap i Russell 2000 zwróciły odpowiednio 24,51%, 15,34% i 11,54%.

- W ciągu kwartału tytuły uczestnictwa A USD DIS (A) funduszu zwróciły 3,39%, a jego benchmark, Russell 2000 Value (przed 17.05.2021 – Russel 2000), stracił -1,06%.

Co działo się w funduszu?

W niestabilnym i niedźwiedzim grudniu wszystkie 10 sektorów akcji pogorszyło wynik funduszu, przy czym największy negatywny wpływ na wynik miały sektory przemysłowy, konsumpcji luksusowej i finansowy. Najmniejsze

spadki odnotowano w sektorach energii, podstawowych dóbr konsumpcyjnych i nieruchomości. Na poziomie branż największym negatywnym czynnikiem były dobra trwałego użytku (konsumenckie dobra luksusowe) i dwa obszary z branży przemysłowej - maszyny oraz budownictwo i inżynieria. Największy pozytywny wkład do wyniku funduszu miały usługi informatyczne (IT), narzędzia i usługi z zakresu nauk przyrodniczych (opieka zdrowotna) oraz oprogramowanie (IT). Największe straty przyniosły spółki American Superconductor, VSE Corporation i Commercial Metals, a największe zyski - Cross Country Healthcare, Solaris Energy Infrastructure i Grid Dynamics Holdings. Każda z trzech największych dodatnich i ujemnych spółek miała również odpowiednio znaczący pozytywny i negatywny wpływ na względne wyniki w grudniu. Przewaga funduszu nad indeksem Russell 2000 Value Index wynikała zarówno z selekcji akcji, jak i alokacji sektorowej, przy czym ten drugi czynnik miał większy wpływ. Na poziomie sektorowym, selekcja akcji i przeważenie w IT, a następnie selekcja akcji w opiece zdrowotnej i energetyce, miały największy pozytywny wpływ na względne wyniki. Z drugiej strony, selekcja akcji i przeważenie w sektorze przemysłowym zaszkodziły wynikowi, podobnie jak selekcja akcji i niedoważenie nieruchomości i podstawowych dóbr konsumpcyjnych.

Spółki i inne pozycje, które miały największy wpływ na wynik miesięczny

	Akcje	Sektory
+	Cross Country Healthcare	Energia (najmniejsza strata)
	Solaris Energy Infrastructure	Podstawowe dobra konsumpcyjne (najmniejsza strata)
	Grid Dynamics Holdings	Nieruchomości (najmniejsza strata)
-	American Superconductor	Przemysł
	VSE Corporation	Luksusowe dobra konsumpcyjne
	Commercial Metals	Finanse

Jakie są perspektywy?

Imponujące wzrosty na rynku w listopadzie były napędzane przekonaniem, że zwycięstwo prezydenta elekta Trumpa zapoczątkuje erę

"America First", a także mniej regulacji dla przedsiębiorstw. Rajd ten następnie zmienił kurs w grudniu, gdy niepewność co do tego, co faktycznie można osiągnąć w Waszyngtonie, w połączeniu z jastrzębią konferencją prasową

przewodniczącego Fed Powella, zaczęła ciążyć na nastrojach rynkowych. Choć diabeł tkwi w szczegółach dotyczących ceł, ulg regulacyjnych i faktycznego wdrażania polityki, pozostajemy optymistami, ponieważ gospodarka jest ogólnie zdrowa, a inflacja nadal spada. Chociaż zmniejszone oczekiwania na obniżki stóp procentowych Fed i wzrost rentowności 10-letnich obligacji skarbowych również osłabiły nastroje, jednak podtrzymujemy konstruktywne podejście do naszych pozycji portfelowych, w szczególności spółek technologicznych i przemysłowych, jednocześnie zwiększając naszą ekspozycję na krajową energetykę, zwłaszcza w odniesieniu do gazu ziemnego i wytwarzania energii. Podczas gdy utrzymuje się duża niepewność w oczekiwaniu na nową administrację rządową, zespoły zarządzające są ogólnie pozytywnie nastawione do potencjalnego wzrostu w 2025 r. Mniejsza ingerencja regulacyjna powinna zwiększyć aktywność w zakresie zawierania

transakcji. Spodziewamy się, że przyniesie to korzyści naszemu portfelowi, którego pozycje często były celem fuzji i przejęć. Posiadamy również kilka spółek korzystających ze zwiększonych wydatków zarówno sektora rządowego, jak i prywatnego, napędzanych ciągłą potrzebą utrzymania i rozwoju amerykańskiej infrastruktury, zwiększenia naszych możliwości w zakresie produkcji chipów i przenoszenia produkcji do innych lokalizacji w wielu branżach. Po trudnym roku dla wielu spółek z sektora opieki zdrowotnej, nadal znajdujemy nowe pomysły w sektorze opieki wśród spółek wartościowych, z katalizatorami specyficznymi dla danej spółki. W sektorze tym usprawnienia procesów oparte na technologii zapewniają lepsze wyniki przy niższych kosztach, a trend ten, jak podejrzewamy, może być wieloletni. Podsumowując, znajdujemy wiele powodów do optymistycznego nastawienia do wybranych spółek o małej kapitalizacji w 2025 r.

Top 10 w portfelu (31.12.2024)

Inwestycje mogą być przedmiotem zmian w każdym czasie.
Nie jest to rekomendacja kupna lub sprzedaży.

Solaris Energy Infrastructure Inc	0,90
Chart Industries Inc	0,96
Kyndryl Holdings Inc	0,96
Select Water Solutions Inc	0,93
Lakeland Industries Inc	0,93
Azenta Inc.	0,87
Knowles Corp.	0,85
FARO Technologies Inc.	0,79
CECO Environmental Corp	0,79
Healthcare Services Group Inc	0,78

Zespół inwestycyjny

Jim Stoeffel

Lata pracy w firmie 15
Lata doświadczenia 32

Brendan Hartman

Lata pracy w firmie 15
Lata doświadczenia 30

Jim Harvey, CFA

Lata pracy w firmie 26
Lata doświadczenia 34

Stan na 31.12.2024 r. Źródło danych – oficjalne materiały subfunduszu bazowego.

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 Małych Spółek Amerykańskich („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 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. Wartość aktywów netto subfunduszu może cechować się znaczną zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. 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 Royce US Small Cap Opportunity 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 dnia 18.06.1998 r., wydanej przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego).