



DANE NA 31.07.2017 AKTUALNOŚCI



ESALIENS SUBFUNDUSZ MAKROSTRATEGII PAPIERÓW DŁUŻNYCH

INFORMACJA NA TEMAT SUBFUNDUSZU BAZOWEGO LEGG MASON
WESTERN ASSET MACRO OPPORTUNITIES BOND FUND

| WYNIKI SUBFUNDUSZU BAZOWEGO | 1M | YTD |
|---|-------|--------|
| Western Asset Macro Opportunities Bond Fund | 0,85% | 11,14% |

Źródło: Morningstar, 31.07.2017 r. Klasa A Acc. (A) USD

SYTUACJA RYNKOWA

- **Lipiec był doskonałym miesiącem** dla rynków instrumentów o stałym dochodzie, gdyż wciąż nie najlepsze dane z USA poskutkowały spadkiem rentowności obligacji skarbowych i kursu

dolara, poprawiając zarazem wyniki sektorów nieskarbowych instrumentów dłużnych, takich jak rynki wschodzące i dług korporacyjny.

- Oprócz słabej inflacji i niekorzystnych danych o sprzedaży detalicznej w USA, na spadek rentowności obligacji skarbowych wpłynęła także wypowiedź prezes amerykańskiej Rezerwy Federalnej (Fed) Janet Yellen, która wyraziła wątpliwości, czy utrzymujący się bardzo niski wskaźnik inflacji jest rzeczywiście zjawiskiem tymczasowym, jak założył wcześniej bank centralny. Amerykańska krzywa rentowności uległa wystromieniu – rentowności na długim końcu wzrosły.
- **Kolejnym zwrotem akcji była nieudana próba prezydenta Trumpa** przeprowadzenia przez Kongres proponowanej przez niego ustawy o opiece zdrowotnej. Niepowodzenie to uderzyło zwłaszcza w dolara USA, gdyż inwestorzy nie wierzą już w zdolność prezydenta do wprowadzenia reformy podatkowej i pobudzenia wzrostu gospodarczego.
- **Pozytywne dane z Chin** – produkt krajowy brutto w II kwartale wzrósł powyżej oczekiwań (o 6,9%) – a także kolejne zapewnienia Europejskiego Banku Centralnego, że utrzyma on luźną politykę pieniężną, podbiły ceny długu przedsiębiorstw i rynków wschodzących, a także kursy walut rynków wschodzących.
- Real brazylijski zyskał prawie 6% w stosunku do dolara dzięki lepszym wskaźnikom fundamentalnym kraju: stopa inflacji w ujęciu rocznym spadła w czerwcu do 3%, czyli najniższego poziomu od 2007 r. Pod koniec miesiąca bank centralny Brazylii obniżył stopy procentowe o 100 punktów bazowych do poziomu 9,25%. Euro umocniło się o 3% w stosunku do dolara dzięki lepszym danym gospodarczym.
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy zrewidował prognozy dotyczące wzrostu w 2017 r. – w górę dla rynków wschodzących i strefy euro, natomiast w dół w porównaniu do szacunków kwietniowych dla USA i Wielkiej Brytanii.
- Rynki akcji nadal zwyżkowały, gdyż amerykańskie firmy odnotowały lepsze od oczekiwanych zyski za II kwartał.

| STOPY ZWROTU Z OBLIGACJI | 3M | 1Y | 3Y | 5Y |
|--------------------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------|
| Obligacje rządowe | 30.07.2017 (%) | Zmiana 1 M (pb) | Zmiana 3 M (pb) | 2017 YTD (pb) |
| US Treasury 2 lata | 1,3 | -3 | 9 | 16 |
| US Treasury 5 lat | 1,8 | -5 | 2 | -9 |
| US Treasury 10 lat | 2,3 | -1 | 1 | -15 |
| US Treasury 30 lat | 2,8 | 7 | -5 | -17 |
| Niemcy Bund 10 lat | 0.5 | 8 | 25 | 34 |
| Japonia 10 lat | 0.1 | 0 | 6 | 4 |
| UK Gilt 10 lat | 1.2 | -3 | 17 | -1 |

Źródło: Bloomberg, 31.07.2017

| SEKTOR (%) | 3M | 1Y | 3Y | 5Y |
|--|-----|------|------|------|
| Globalne rządowe USD | 1,9 | 3,5 | 6,4 | -2,9 |
| Globalne wysokodochodowe High Yield USD | 1,5 | 3 | 8,1 | 10,8 |
| Europejskie rządowe | 0,2 | 0,2 | -0,8 | -3,8 |
| Europejskie korporacyjne z ratingami inwestycyjnymi | 0,8 | 0,6 | 1,4 | 0,4 |
| Europejskie korporacyjne wysokodochodowe HY | 1 | 2,2 | 5,2 | 8,4 |
| UK rządowe | 0,3 | -1,3 | 0,5 | -2,8 |
| UK korporacyjne z ratingami inwestycyjnymi | 0,7 | 0,7 | 3,2 | 2,3 |
| US skarbowe | 0,2 | 0,7 | 2 | -2,5 |
| US hipoteczne listy zastawne MBS | 0,5 | 0,7 | 1,8 | 0,2 |
| US korporacyjne z ratingami inwestycyjnymi | 0,7 | 2,2 | 4,6 | 1,5 |
| US korporacyjne wysokodochodowe HY | 1,1 | 2,1 | 6,1 | 10,9 |
| EMD (Instrumenty dłużne skarbowe rynków wschodzących w walucie obcej) USD | 0,7 | 1,2 | 6,9 | 4,6 |
| EMD Instrumenty dłużne rynków wschodzących korporacyjne USD | 0,9 | 1,6 | 5,8 | 6,2 |
| EMD (Instrumenty dłużne rynków wschodzących – emitenci długu państwowego w walucie lokalnej) USD | 2,1 | 4,6 | 12,6 | 8 |
| EMD (Instrumenty dłużne rynków wschodzących – emitenci długu państwowego w walucie lokalnej) | 0,5 | 1,9 | 6,2 | 6,3 |

Źródło: Bloomberg, 31.07.2017

Zwroty z walut vs USD (1M w %)



CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE POZYTYWNE I NEGATYWNE NA WYNIKI (WSTĘPNE)

- Największym czynnikiem pozytywnym** w ciągu miesiąca okazał się **dług rynków wschodzących** – wyniki poprawiła w szczególności ekspozycja funduszu na obligacje w walutach lokalnych **w Brazylii, Indiach i Chinach**.

- Stopę zwrotu podwyższyły też instrumenty dłużne o ratingu inwestycyjnym. Głównym źródłem zysków była pozycja w podporządkowanych instrumentach finansowych.
- **Wyniki poprawiły też ogólnie inwestycje walutowe**, przy czym waluty rynków rozwiniętych wniosły pozytywny wkład w stopę zwrotu, natomiast waluty rynków wschodzących zniwelowały część zysków. Na rozwiniętych rynkach walutowych wyniki polepszyła długa pozycja funduszu w dolarze kanadyjskim i euro, gdyż waluty te umocniły się w stosunku do dolara USA w ciągu miesiąca. Stopę zwrotu obniżyła jednak krótka pozycja w jenie japońskim. Po stronie rynków wschodzących na wyniki negatywnie wpłynęła długa pozycja w peso argentyńskim. Jednak stopę zwrotu poprawiła długa pozycja w realu brazylijskim, gdyż umocnił się on w stosunku do dolara USA.
- Duracja okazała się w ciągu miesiąca czynnikiem neutralnym. Długa pozycja na dłuższym końcu krzywej rentowności amerykańskich obligacji skarbowych oraz krótkie pozycje 10-letnie pogorszyły wyniki, gdyż obligacje 30-letnie zostały dotknięte wyprzedzą, a 10-letnie zyskały na wartości w ciągu miesiąca. Zostało to jednak zrekompensowane dodatnią stopą zwrotu z długiej pozycji w amerykańskich 5-latkach i krótkiej pozycji w Niemczech.
- Wynik na obligacjach wysokodochodowych (*high yield*) był zasadniczo zerowy, gdyż pozycja związana z indeksem swapów ryzyka kredytowego (CDX) obniżyła stopę zwrotu, ale zrekompensowały to pozycje w samych obligacjach.
- Inwestycje w peryferyjne rynki europejskie okazały się korzystne – w lipcu włoskie obligacje rządowe i bankowe poprawiły wyniki funduszu.

ZMIANY W POZYCJONOWANIU FUNDUSZU*:

BRAK ZMIAN STRATEGICZNYCH W POZYCJONOWANIU PORTFELA

Całkowita duracja: Duracja portfela zmalała z 6,6 roku pod koniec czerwca do 4,8 roku pod koniec lipca. Zarządzanie duracją w ciągu miesiąca miało bardzo aktywny charakter – największe zmiany zaszły w połowie miesiąca w odniesieniu do pozycji w USA.

- **Duracja w USA** spadła z 7,8 roku na początku do 5,7 roku w ciągu miesiąca. Wynikało to głównie z redukcji pozycji 5-letniej na amerykańskiej krzywej dochodowości.
- **Duracja w Niemczech:** Duracja pozycji funduszu w niemieckich obligacjach skarbowych zmieniła się w ciągu miesiąca nieznacznie i wynosiła -4,2 roku.

Waluty:

- **Waluty rynków rozwiniętych:** Ogólna długa pozycja pozostawała w ciągu miesiąca zasadniczo bez zmian, wynosząc 5,1%. Wyraźniejsza zmiana dotyczyła dolara kanadyjskiego – pozycja w tej walucie wyniosła 4% na koniec miesiąca w porównaniu do 6% w czerwcu. Z kolei pozycja w jenie zmieniła się na -5% pod koniec miesiąca z -6% poprzednio. Pozycja w euro wzrosła nieznacznie z 5,6% do 6,2%.
- **Waluty rynków wschodzących:** Łączna długa pozycja wzrosła z 14% do 15% na koniec miesiąca. Warto zauważyć, że krótka pozycja w wonie koreańskim zwiększyła się z -0,8% do -1,7%. Pozycja w rupii indonezyjskiej wzrosła z 1,3% do 2,2% na koniec miesiąca.

Instrumenty dłużne:

- **Instrumenty dłużne o ratingu inwestycyjnym:** Nominalna ekspozycja funduszu na papiery dłużne o ratingu inwestycyjnym właściwie nie uległa zmianie i wynosiła 25%. Jednak wzrost

długiej pozycji w indeksie swapów ryzyka kredytowego (CDX) został zrekompensowany przez zmniejszenie ekspozycji na obligacje w sektorze finansowym.

- **Instrumenty dłużne wysokodochodowe (*high yield*):** Pozycja w instrumentach wysokodochodowych zmniejszyła się nieznacznie w ciągu miesiąca do 3,7%. Spadek krótkiej pozycji w indeksie swapów ryzyka kredytowego (CDX) został częściowo zrekompensowany przez zmniejszenie ekspozycji na obligacje w sektorach finansowym i przemysłowym.

Dług rynków wschodzących:

- Ogólna ekspozycja zmniejszyła się nieznacznie w ujęciu nominalnym do 53% (27% pod względem wartości rynkowej) pod koniec miesiąca. Było to związane głównie z redukcją ekspozycji na waluty lokalne rynków wschodzących. Ekspozycja zewnętrzna oraz na dług przedsiębiorstw pozostawała zasadniczo podobna jak w poprzednim miesiącu.

Peryferyjne rynki europejskie: Ekspozycja została nieznacznie zredukowana, głównie wskutek zmniejszenia pozycji we włoskich obligacjach rządowych.

Duracja – średni czas trwania portfela (obligacji)

* Niektóre zmiany w poziomach ekspozycji mogą być wynikiem zmian ceny obligacji w odniesieniu do poziomu stóp procentowych lub wyceny opcji a nie bezpośredniego nabycia/sprzedaży.

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 Makrostrategii Papierów Dłużnych („subfundusz”), wydzielonego w ramach ESALIENS Parasol Zagraniczny SFIO („fundusz”) zawarte są w prospekcie informacyjnym, w kluczowych informacjach dla inwestorów oraz w informacji dla klienta w postaci jednolitego dokumentu, które są dostępne na stronie internetowej www.leggmason.pl, w poszczególnych punktach dystrybucji funduszu, jak również w formie pisemnej w siedzibie funduszu (Bielańska 12, 00-085 Warszawa). Prospekt informacyjny funduszu, kluczowe informacje dla inwestorów oraz informacja dla klienta w postaci jednolitego dokumentu, 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 dla inwestorów dotyczącymi wybranej kategorii jednostki uczestnictwa subfunduszu, jak również z prospektem informacyjnym funduszu i informacją dla klienta w postaci jednolitego dokumentu. Indywidualna stopa zwrotu zależy od dnia nabycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wielkości pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. 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 Legg Mason Western Asset Macro Opportunities Bond Fund, wyodrębnionego w ramach Legg Mason Global Funds plc. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny, który należy traktować jako ilustrację, nie prognozę. Materiał ten nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani oferty publicznej w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, doradztwa inwestycyjnego, innego rodzaju doradztwa, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego, jak również innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną. 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.