

## „STYCZNIOWA KOREKTA NA MNIEJSZYCH SPÓŁKACH”

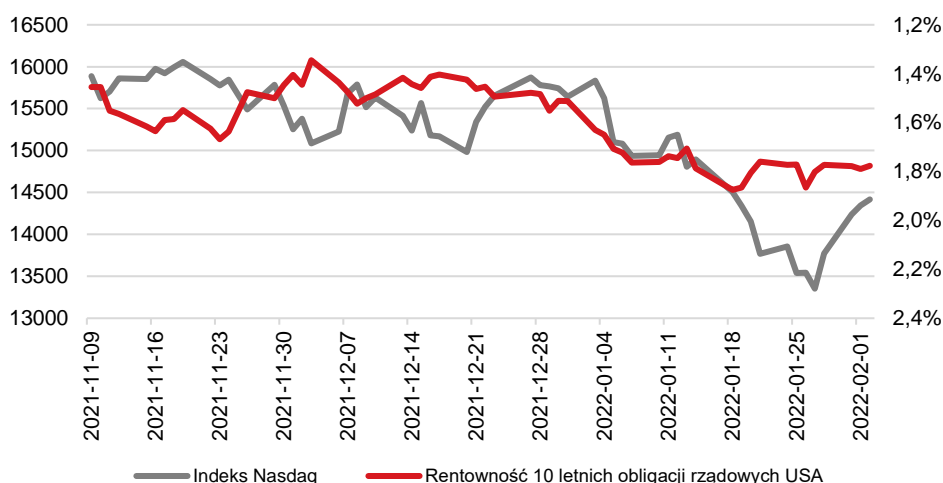


Piotr Sałata, CFA  
Zarządzający portfelem  
Zespół Zarządzania Akcjami

### Sytuacja na rynku w styczniu 2022

Styczeń 2022 roku był kontynuacją pogarszającego się sentymentu z końca ubiegłego roku, którego kulminację można było zaobserwować w segmencie spółek technologicznych. Warto tylko wspomnieć, że indeks spółek technologicznych, jakim jest amerykański indeks Nasdaq, w pierwszym miesiącu 2022 stracił blisko 10 punktów procentowych. Silnej korekcie, z ponad 5% spadkiem, uległy także w USA spółki szerokiego rynku, zgrupowane w indeksie S&P500. Na tym tle nieco lepiej prezentował się rynek europejski - ze spadkiem indeksu MSCI Europe nieznacznie ponad 1%. Na rodzimym parkiecie blisko 3% korekta dotknęła zarówno małe, jak i duże spółki.

Rentowność 10 letnich obligacji rządowych USA (w %) i Indeks Nasdaq (w pkt.)



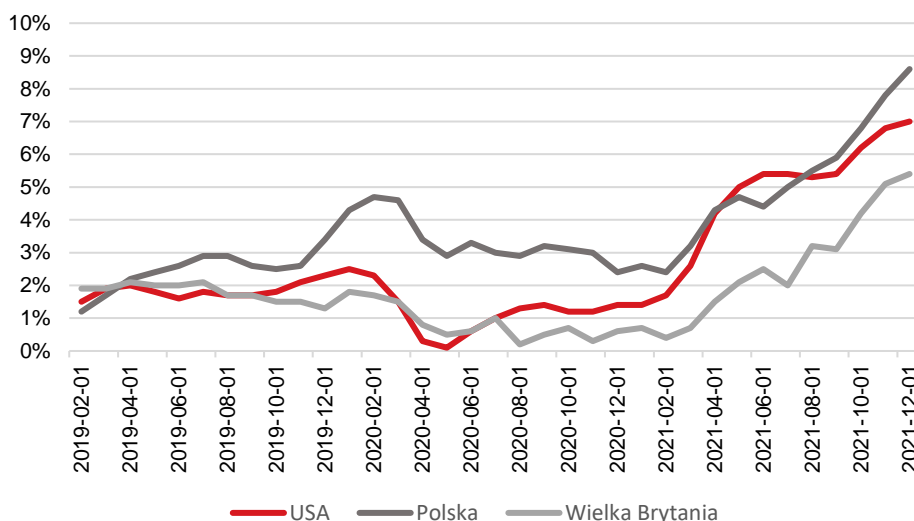
Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.01.2022 r.)

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

## LUTY 2022

Wyraźne spadki indeksu Nasdaq, który w najgorszym momencie zanotował blisko 20% korektę w stosunku do szczytu z czwartego kwartału 2021 w dużej mierze przypisuje się wzrostowi rentowności obligacji na amerykańskim rynku długu. Wyższy poziom stóp procentowych w teorii finansów zwiększa premię za ryzyko, która do tej pory była często pomijana w spółkach wycenianych na bardzo wysokich mnożnikach (wysokie wartości wskaźników takich jak: cena do zysku lub cena do sprzedaży w przypadku spółek nierentownych), w tym przede wszystkim spółek wchodzących w skład prezentowanego indeksu.

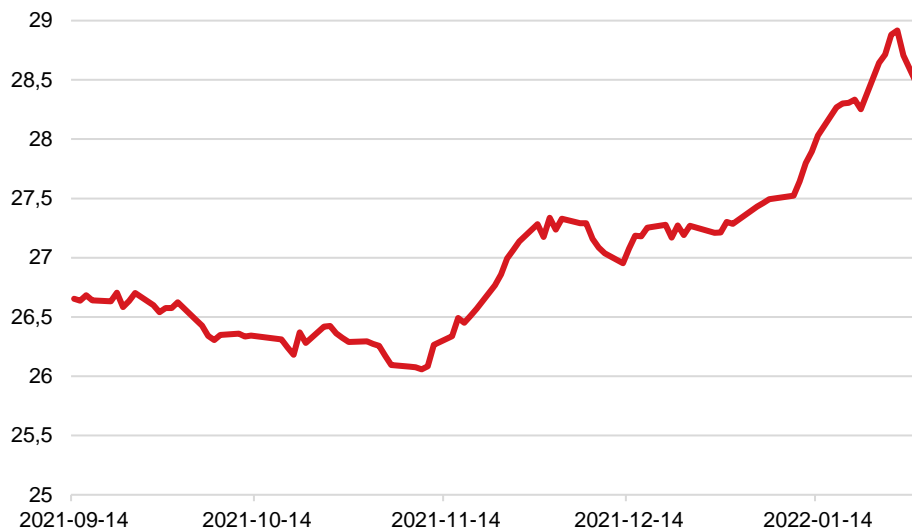
### Wskaźnik Inflacji CPI



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.01.2022 r.)

Temat wysokiej inflacji dotyczy nie tylko Polski, ale niemal całego świata. Wzrost cen na najwyższych od lat poziomach jest obecny między innymi w Stanach Zjednoczonych czy Wielkiej Brytanii, nie pozostawiając wiele możliwości ruchu tamtejszym bankom centralnym. Inwestorzy są coraz bardziej pewni, że możliwości opóźniania zacieśniania monetarnego (podwyżek stóp procentowych) powoli się kończą w obliczu galopujących cen i ryzyka spirali płacowej (ze wzrostem cen produktów i usług rosną oczekiwania pracowników co do wysokości wynagrodzeń, a następnie wyższe wydatki na pensje pracowników są przerzucane na dalszy wzrost cen towarów i usług - itd.). Tym samym zapowiedzi szefa amerykańskiej Rezerwy Federalnej, czy oczekiwania odnośnie podwyżek stóp procentowych w Wielkiej Brytanii wywierały dodatkową negatywną presję na globalne rynki akcji.

Polska giełda oczywiście nie oparła się wyprzedaży obserwowanej na światowych rynkach akcji. Poduszką amortyzującą spadki na rodzimym parkiecie był sektor bankowy. Bazuje na bardzo dobrych danych makroekonomicznych oraz rosnącej presji na Radę Polityki Pieniężnej (RPP) na kolejne podwyżki stóp procentowych, w kontekście wysokiej inflacji oraz niskiego poziomu bezrobocia.

**LUTY 2022****Kurs USD/UAH**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.01.2022 r.)

Znaczne ryzyko w oczach inwestorów na polski rynek dodatkowo wywiera ryzyko konfliktu zbrojnego między Rosją i Ukrainą. Na dziś trudno ocenić prawdopodobieństwo zbrojnej interwencji, jednak jej ewentualne skutki dla naszego regionu oraz zachowania indeksów na giełdzie w Warszawie byłyby wg nas bardzo negatywne. Na koniec stycznia rynek dyskontuje scenariusz nasilonych napięć geopolitycznych bez faktycznych działań militarnych.

## Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa subfunduszu Pekao Małych i Średnich Spółek spadła w styczniu 4,1%. Był to wynik poniżej benchmarku subfunduszu oraz zbliżony do średniej dla grupy porównawczej wg serwisu Analizy Online za styczeń 2022. Negatywnie na wynik Pekao Małych i Średnich Spółek wpłynęło pozycjonowanie w spółkach finansowych oraz gamingowych (producencie gier komputerowych).

## Oczekiwania

W styczniu 2022 roku poznaliśmy szereg danych makroekonomicznych potwierdzających utrzymującą się dobrą koniunkturę w polskiej gospodarce. Wzrost gospodarczy w ubiegłym roku (2021) wyniósł 5,7% co pozytywnie zaskoczyło analityków za sprawą bardzo dobrego czwartego kwartału. Jest to najlepszy odczyt danych dotyczących PKB od 2007 roku. Jednak w zestawieniu z pandemiczną recesją wywołaną koronawirusem – dla przypomnienia tylko 2,5% w 2020 roku - dwuletni średni wzrost PKB na poziomie 3% prezentuje się dość blado względem dynamik z ostatnich dwóch dekad. Dane grudniowe zaskoczyły pod względem produkcji przemysłowej +17% oraz dynamiki płac +11,2%. Z pewnością ogromnym zagrożeniem dla gospodarki jest wzrost cen, który może przełożyć się na spadek siły nabywczej konsumentów oraz ewentualny spadek dynamiki wzrostu gospodarczego. Ostatnio opublikowane dane wskazują, że tempo wzrostu wynagrodzeń nadąża za inflacją, jednak kluczowe będą tu dane z kolejnych kwartałów 2022 roku.

## LUTY 2022

W przypadku gdy nie uda się ustabilizować inflacji z pewnością będziemy musieli zrewidować nasze pozycjonowanie krótkoterminowe. W krótkiej perspektywie utrzymujące się pozytywne momentum (impet) w gospodarce w połączeniu z atrakcyjną wyceną spółek skłania nas do utrzymania przeważania w akcje w naszym subfunduszu.

## Ryzyko

Inwestycja w subfundusz wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk subfunduszu: rynku akcji, walutowe, dźwigni finansowej, płynności. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów

### Wyniki Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego (kat. A) na 31.01.2022

Historyczne wyniki nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości i nie przewidują przyszłych zwrotów. Żaden fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku.

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	YTD
-4,14%	-8,93%	-3,04%	16,35%	37,73%	17,64%	87,35%	-4,14%

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
25,97%	13,20%	6,76%	-20,78%	9,76%	10,57%	1,11%	-5,77%	31,99%	15,52%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

**LUTY 2022**

## Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje subfundusz, gdyż te są własnością subfunduszu. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze akcyjnym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchyłać się od benchmarku.** Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji.

Niniejszy materiał nie stanowi 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 Pekao 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. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika. 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. **Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. **Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Data sporządzenia komentarza: 10.02.2022.