

**PAŹDZIERNIK 2021**

## „WE WRZEŚNIU MOCNA ROPA NAFTOWA”



**Dariusz Kędziora, CFA**  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi



**Radosław Cholewiński, CFA**  
Z-ca Dyrektora Zespołu Zarządzania  
Instrumentami Dłużnymi



**Piotr Stopiński, CFA**  
Zarządzający portfelem  
Z-ca Dyrektora Zespołu  
Zarządzania Akcjami

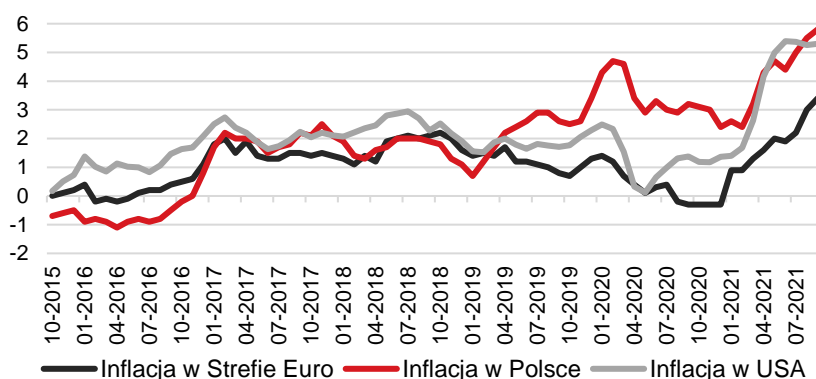


**Łukasz Tokarski, CFA**  
Zarządzający portfelem,  
Zespół Zarządzania  
Instrumentami Dłużnymi

### Sytuacja na rynku we wrześniu 2021

Wrzesień przyniósł korektę na globalnych rynkach akcji. Miało to miejsce po wielu miesiącach nieprzerwanych wzrostów. Indeks akcji amerykańskich grupujący pięćset największych firm notowanych za oceanem, czyli S&P500, stracił blisko 4,8%, nieznacznie mniej niż indeks spółek technologicznych Nasdaq100 (-5,3%). Spadki były mniejsze na Starym Kontynencie, gdzie indeks MSCI Europe spadł 3%. Dość dobrze na tle globalnych rynków akcji prezentowała się giełda w Warszawie - tracąc zaledwie 0,8%. Siły polskiej giełdy można upatrywać w dobrym zachowaniu indeksów małych i średnich spółek, które zakończyły wrzesień na niewielkich plusach.

**Globalny wzrost inflacji (w %)**



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2021 r.)

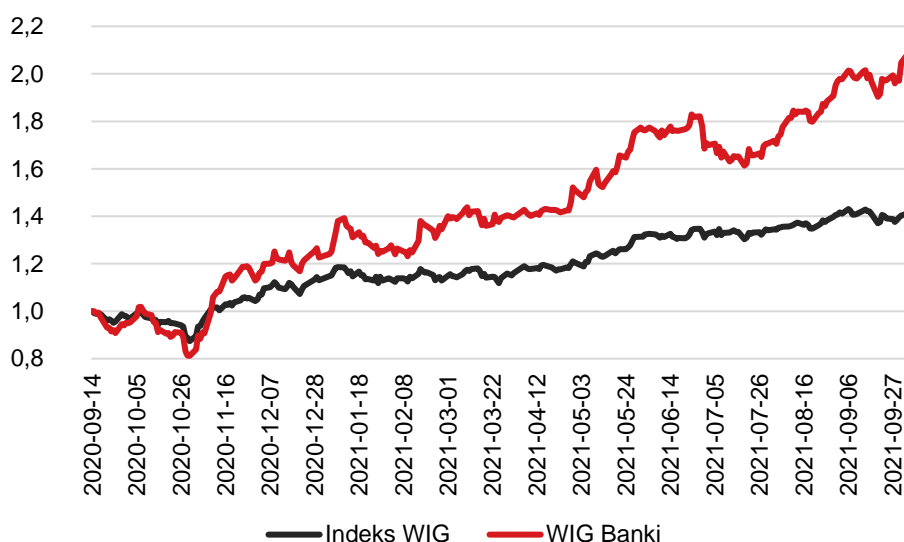
[Przejdź do strony subfunduszu](#)

## PAŹDZIERNIK 2021

W naszej opinii można odnaleźć kilka przyczyn ostatniej korekty. Inwestorzy mogli obawiać się impasu przy uchwalaniu stymulującego pakietu infrastrukturalnego w USA oraz ewentualnych ryzyk związanych z kontynuacją ekspansywnej polityki fiskalnej w związku z kalendarzem wyborczym w Europie. Punktem zapalnym korekty z pewnością były doniesienia z Chin o problemach finansowych Grupy Evergrande, czyli największego dewelopera na świecie i potencjalnie negatywnych skutkach jego niewypłacalności dla gospodarki Państwa Środka. O ile tak duże bankructwo może spowodować perturbacje gospodarki w regionie, to dla globalnych rynków akcji był to pewnie tylko pretekst do przeceny.

Kolejnym istotnym ryzykiem podnoszonym przez inwestorów były oczekiwania zapowiedzi ograniczenia skupu aktywów oraz presja na światowe banki centralne ze strony przyspieszającej inflacji w Europie i USA. Temat inflacji od jakiegoś czasu staje się dominującym wątkiem kształtującym zachowanie nie tylko głównych indeksów giełdowych, ale przede wszystkim zmienności wewnątrz sektorów oraz rotacji aktywów pomiędzy nimi

**Indeks WIG Banki na tle indeksu szerokiego rynku WIG**



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2021 r.)

Rotację w kierunku sektorów, które notują wysokie dynamiki wyników (między innymi na skutek niskiej bazy z okresu pandemii oraz jednocześnie pozytywnie eksponowane na rosnącą inflację) widać wyraźnie na przykładzie głównych segmentów na giełdzie w Warszawie. Z pewnością kołem napędowym indeksu WIG jest sektor bankowy. Zyskiwał on za sprawą choćby niskiej waluacji wywołanej presją na wyniki finansowe spółek w ubiegłym roku. Nie bez znaczenia były także rosnące oczekiwania na poprawę wyników za sprawą wzrostu bilansów, nowa akcja kredytowa, czy oczekiwana przez rynek podwyżka stóp procentowych, której rosnące prawdopodobieństwo rynek upatruje w inflacji będącej na poziomie blisko 5,8% - dynamicznie wymykającej się z celu wyznaczonego NBP, czyli korytarza w przedziale 2,5% z odchyleniem o jeden punkt procentowy w górę lub dół.

**PAŹDZIERNIK 2021**

## Komentarz do wyników subfunduszu

We wrześniu subfundusz Pekao Bazowy 15 Dywidendowy odnotował ujemną stopę zwrotu -1,24%. W tym miesiącu relatywnie lepiej zachowywały się sektory cykliczne w szczególności spółki z sektora paliwowego, który odbił wraz z rosnącą ceną ropy naftowej.

## Oczekiwania

W naszej ocenie, subfundusz ma wyważoną strukturę pomiędzy firmami cyklicznymi (ich kurs zazwyczaj podąża śladem cykli gospodarczych, np. firmy deweloperskie czy producenci aut) i defensywnymi (spółki nie poddają się koniunkturze, np. producenci żywności, firmy farmaceutyczne), a także w ramach alokacji geograficznej pomiędzy Stany Zjednoczone i Europę Zachodnią. Zmienność subfunduszu dodatkowo ograniczał komponent dłużny, który stanowi istotną część alokacji, tj. około 85% aktywów netto, oraz wysoki poziom stopy dywidendy w części udziałowej.

### Wyniki Pekao Bazowy 15 Dywidendowy (kat. A) na 30.09.2021

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
-1,24%	-0,99%	-0,91%	2,22%	3,37%	5,56%	0,17%	-0,33%	3,19%	-5,07%	6,72%	1,87%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

**PAŹDZIERNIK 2021**

## Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Od 16 lipca 2020 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Bazowy 15 Dywidendowy (poprzednio: Pekao Stabilnego Inwestowania). Do 85% aktywów subfunduszu może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa RP, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny i został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszu/subfunduszu. 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 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. Dane odnoszą się do przeszłości i nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. **UWAGA!** Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Informacje na temat wyników osiągniętych w przeszłości dostępne są na stronie [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl) i w Kluczowych Informacjach Dla Inwestorów (KII). Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. 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. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie 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). Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl). Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. Lista funduszy i subfunduszy Pekao, informacje na temat ich połączeń, przekształceń oraz zmian nazw 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: 12.10.2021.