

“ MAŁE I ŚREDNIE SPÓŁKI MOTOREM WZROSTÓW NA GPW ”



Piotr Sałata, CFA
Zarządzający portfelem,
Zespół Zarządzania Akcjami

Sytuacja na rynku w styczniu 2020

Styczeń tradycyjnie na giełdach światowych charakteryzuje się podwyższoną zmiennością, czego byliśmy świadkiem także w ubiegłym roku. Po wzrostowym czwartym kwartale 2019 inwestorzy rozpoczęli Nowy Rok w dobrych nastrojach. Oczekiwali poprawy dynamiki globalnego wzrostu gospodarczego za sprawą poprawiających się wskaźników wyprzedzających. Dodatkowo analitycy powszechnie zwracali uwagę na fakt, że tzw. rynki rozwijające się korzystały w ostatnich tygodniach na podpisaniu porozumienia zawieszającego eskalację wojen handlowych między USA i Chinami.

Hossę na światowych giełdach zaburzyły jednak doniesienia o rozprzestrzeniającym się koronawirusie. Liczba potwierdzonych przypadków zarażenia wirusem na świecie gwałtownie wzrosła: z ponad 300 osób w połowie stycznia do kilkunastu tysięcy pod koniec tego miesiąca.

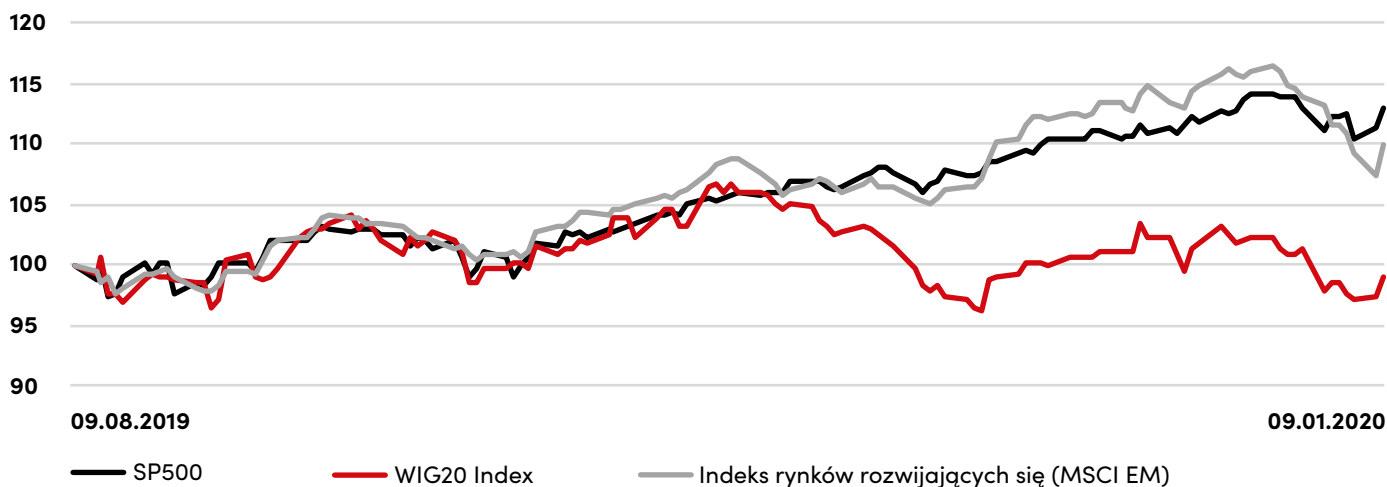
Liczba potwierdzonych przypadków zakażenia koronawirusem



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Niepokojący był także fakt rozprzestrzeniania się wirusa poza granice Chin, co mogło wywołać obawy o globalną pandemię.

Stopa zwrotu z wybranych indeksów akcji 6M



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Naturalnie bardzo silną negatywną reakcją (spadki cen akcji) obserwowaliśmy na parkietach w Azji. Chińska giełda z indeksem Hang Seng zareagowała gwałtowną wyprzedzą już chwilę po publikacji pierwszych danych o liczbie zainfekowanych wirusem. Wyprzedaż akcji, w ciągu zaledwie 8 sesji, przekroczyła 10%. Reakcję inwestorów w Azji można wytłumaczyć niepewnością odnośnie ostatecznej skali epidemii oraz realnym wpływem na wyniki spółek w bieżącym kwartale. Obawy wynikają przede wszystkim ze wstrzymania produkcji przez fabryki w Azji oraz pośredni wpływ na łańcuch dostaw na całym świecie.

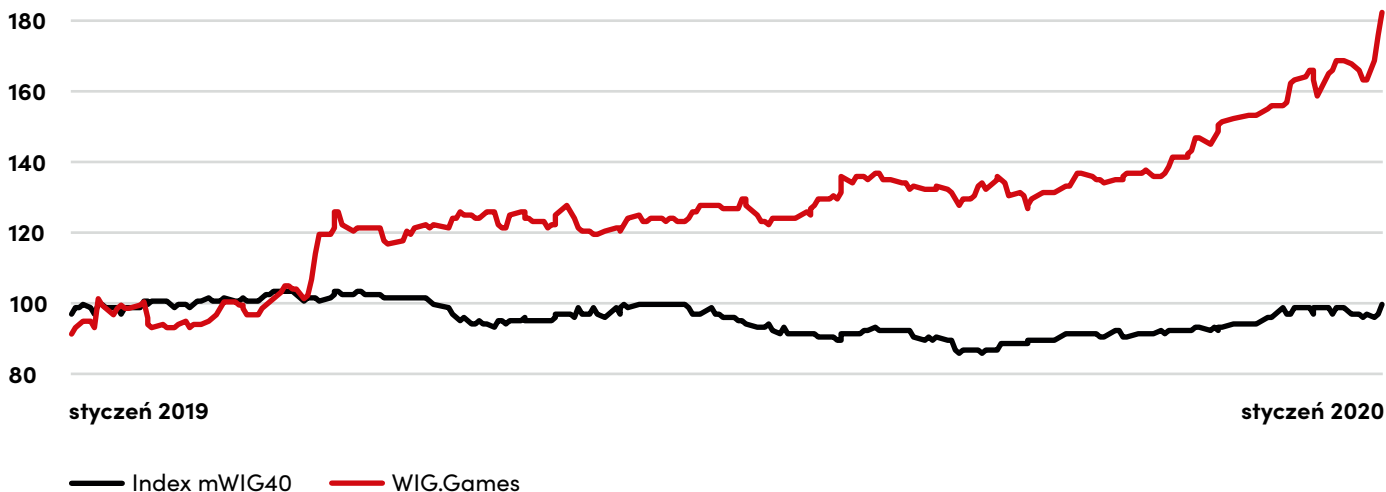
Rynek giełdowy w Warszawie szybko dołączył do liderów spadków, co jest pewną aberracją, jeżeli spojrzymy jaki jest realny wpływ epidemii na wyniki spółek wchodzących w skład szerokiego indeksu WIG. Spadki na GPW pogłębiły lukę w stopie zwrotu (krajowy indeks zaczął się „rozjeżdżać” z wynikami indeksów rynków rozwiniętych), która szybko narasta od IV kwartału, zarówno w stosunku do rynków rozwiniętych, jak i wschodzących, co widać na powyższym wykresie.

Początek roku jest bardzo dobry dla spółek o średniej i niskiej kapitalizacji. Wprawdzie trend relatywnie lepszego zachowania spółek z indeksu sWIG80 w stosunku do WIG20 trwa już ponad rok, jednak skala przewagi stóp zwrotu małych spółek z ostatnich tygodni jest imponująca. Katalizatorem, który przyspieszył wzrosty, poza atrakcyjną wyceną, okazały się napływy w ramach programu PPK. Nie można mówić jednak o hossie na małych i średnich spółkach, jaką widzieliśmy kilkanaście lat temu, kiedy rosły niemalże wszystkie spółki o niższej kapitalizacji. Obecnie można wyróżnić liderów odreagowania w postaci spółek o wyróżniającym się modelu biznesowym oraz wysokiej dynamice wzrostu wyników, czego idealnym przykładem jest indeks WIG.Games, skupiający notowanych na giełdzie w Warszawie producentów gier.

Sektor ten wielokrotnie pokazał odporność na globalne zawirowania czy tzw. „odwrot inwestorów” od ryzykowanych aktywów. Dobrym przykładem jest zachowanie się indeksów w styczniu, gdzie indeks spółek z segmentu producentów gier zyskał prawie 8 procent, podczas gdy szeroki rynek (WIG) zakończył miesiąc na minusie. Sytuacja z jaką mieliśmy do czynienia w pierwszych tygodniach 2020 roku nie jest gwarancją kontynuacji trendu w tym szczególnym segmencie rynku. Wskazuje jednak w naszej ocenie, że kluczem do osiągnięcia wysokich stóp zwrotu jest alokacja w ramach sektorów o ponadprzeciętnym potencjale wzrostu skali działalności w najbliższych latach, a takich segmentów rynku oraz spółek z pewnością nie brakuje na GPW.

W samą styczniu „odporność” na koronawirusa udowodniły oba indeksy średnich mWIG40 (+2,6% od początku roku) oraz małych spółek sWIG80 (+4,8%). Większość sektorów w ramach tych indeksów oparło się spadkom, co świadczy o tym, że wyprzedaż na szerokim rynku wywołana była przede wszystkim ucieczką kapitału ulokowanego przez inwestorów zagranicznych w większych spółkach.

mWIG40 vs WIG.Games w okresie 12 miesięcy



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Dynamicznych Spółek w styczniu odnotował nominalnie dodatni wynik na poziomie 2,8%, który był nieznacznie poniżej benchmarku subfunduszu. Do benchmarku pozytywnie kontrybuowała selekcja w segmencie chemicznym oraz segmencie dóbr pierwszej potrzeby, negatywnie na wyniku z kolei odbiło się pozycjonowanie w sektorze przemysłowym oraz komunikacji informacyjnej. W trakcie miesiąca zarządzający zwiększyli alokację w akcje przede wszystkim w sektorze IT oraz konsumpcyjnym.

Oczekiwania

W kolejnych miesiącach podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do spółek o średniej kapitalizacji. Uważamy, że relatywnie stabilne notowania spółek z segmentu mWIG40 w ostatnim czasie są dobrym prognostykiem dla dobrego zachowania całego segmentu spółek o średniej kapitalizacji, na które eksponowany jest nasz subfundusz. Dodatkowym wsparciem mogą tu być napływy w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK). Ponadto wyniki subfunduszu będą wspierane przez komponent spółek zagranicznych.

Wyniki Pekao Dynamicznych Spółek (kat. A) na 31.01.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
2,78%	10,72%	6,76%	9,61%	-11,32%	5,54%	2,78%	14,01%	-24,44%	6,81%	10,46%	4,92%

Informacja prawna

Źródło danych: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Niniejszy materiał został sporządzony w celach informacyjnych i edukacyjnych. Nie stanowi on oferty w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów ani usługi doradztwa 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 oraz definicji rekomendacji inwestycyjnej opisanej w art. 3 ust. 1 pkt 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.pekao.tfi.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, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. 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. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającego szczegółowy opis czynników ryzyka, kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego i tabelami opłat, dostępnymi u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz w Internecie na stronie www.pekao.tfi.pl. Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekao.tfi.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, 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: 10.02.2020.