

GRUDZIEŃ 2020

„WIG20 BENEFICJENTEM ROTACJI”

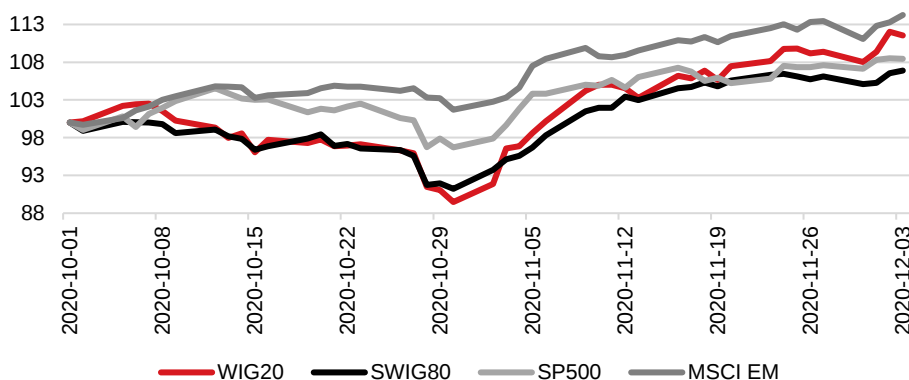


Piotr Sałata, CFA
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami

Sytuacja na rynku w listopadzie 2020

W listopadzie 2020 roku informacje o wysokiej skuteczności szczepionki na koronawirusa koncernów Pfizer oraz Moderna wywołały euforię na globalnych rynkach akcji. Poprawa nastrojów inwestorów przełożyła się na wzrosty cen, które były dodatkowo wspierane rozstrzygnięciem wyborów w USA, czyli materializacją ryzyka, które wisiało nad rynkiem w ostatnich tygodniach oraz wygaszaniem drugiej fali pandemii w Europie Zachodniej. Beneficjentami wzrostów cen były przede wszystkim spółki, których wyniki mocno ucierpiały podczas ostatnich obostrzeń społeczno-ekonomicznych, czyli: sieci hotelowe, linie lotnicze, operatorzy lotnisk, firmy odzieżowe i obuwnicze, czy banki. Po dość słabym październiku mocno odreagowały indeksy giełdowe również w Warszawie. Na rodzimym rynku wiodącą rolę miał WIG20, który zyskał blisko 21%, podczas gdy indeksy średnich (mWIG40) i małych spółek (sWIG80) wzrosły odpowiednio o 17% i 15%. Warto odnotować, że zachowanie polskich spółek wyglądało imponująco w zestawieniu z indeksem MSCI World agregującym największe rynki rozwinięte (+13%), czy szerokim rynkiem w USA (S&P500 + 14%).

Stopy zwrotu z indeksów



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

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

GRUDZIEŃ 2020

Silne odreagowanie, rozumiane jako wzrosty cen, po informacjach o skuteczności szczepionek można było zaobserwować przede wszystkim w segmencie spółek, które przez analityków często określane są jako sektor „value”. Są to spółki o relatywnie niższej wycenie mierzonej wskaźnikiem ceny do zysku czy wartości księgowej i jednocześnie spółki, które często charakteryzują się niższym tempem wzrostu. Firmy te w ostatnich miesiącach znacznie gorzej zachowywały się niż szeroki rynek, czyli na tle indeksów obejmujących wszystkie segmenty - głównie ze względu na fakt, że ich wyniki były pod presją pandemii. Po drugiej stronie znajdowały się tzw. spółki wzrostowe (np. spółki technologiczne czy e-commerce), które dzięki odporności na spowolnienie w tak zwanej „starej gospodarce” były dla inwestorów bezpieczną przystanią. Możemy to zaobserwować na wykresie przedstawiającym relacje indeksu Russell 1000 Value, agregującego tzw. spółki „Value” do indeksu Russell 1000 growth, w skład którego wchodzi tzw. spółki wzrostowe.

Indeks spółek "value"/spółki wzrostowe



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

Wśród niektórych analityków ruch, który obserwujemy od miesiąca, nazywany jest rotacją w kierunku sektorów cyklicznych oraz spółek o niższym poziomie wyceny wskaźnikowej. Na dziś trudno jest określić, czy jest to początek dłuższego trendu, czy tylko krótkotrwale odreagowanie. Jednak jeżeli gospodarka w 2021 roku wróci do normalności po okresie pandemii można spodziewać się przynajmniej częściowej normalizacji wyników w spółkach, które mocno na niej ucierpiały. To zaś zdecydowanie wspierałoby rotację, czego wyraźnym beneficjentem byłyby spółki notowane na przykład na warszawskiej giełdzie.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa subfunduszu Pekao Akcji Polskich wzrosła w listopadzie 15,5%. Był to wynik poniżej benchmarku subfunduszu (o 1,3 punktu procentowego). W poprzednim miesiącu pozytywnie w stosunku do benchmarku zapracowało pozycjonowanie w spółkach przemysłowych i konsumenckich oraz selekcja banków, negatywnie natomiast partycypowało niedoważenie segmentu spółek paliwowych.

GRUDZIEŃ 2020

Oczekiwanie

W ostatnim czasie konsekwentnie wskazywaliśmy potencjalne, pozytywne katalizatory wzrostów w postaci rozstrzygnięcia wyborów prezydenckich w USA, oczekiwany tzw. „stymulus” fiskalny po uformowaniu się nowej administracji w Stanach Zjednoczonych, czy wstępne deklaracje wsparcia gospodarczego po drugiej fali pandemii w Europie. Ostatnim wspomnianym czynnikiem, który potencjalnie mógł wspierać wzrosty i ograniczać głębokość korekt, miały być oczekiwane informacje o nowych szczepionkach. Większość wspomnianych katalizatorów rynkowych zmaterializowała się w ubiegłym miesiącu. To zaś, w połączeniu z gwałtownymi wzrostami cen na rynkach akcji, ogranicza wg nas niestety potencjał dalszych, szybkich wzrostów w najbliższych miesiącach. Czynniki, które dalej powinny wspierać rynek w tym miesiącu oraz na początku przyszłego roku (poza pakietami stymulacyjnymi) można wg nas upatrywać w wygaszaniu drugiej fali pandemii w Europie Zachodniej. Dodatkowo część akcji notowanych na polskiej giełdzie, w naszej ocenie, powinna być beneficjentem rotacji w kierunku sektorów cyklicznych. Podtrzymujemy naszą opinię, że pomimo ryzyka wyższej zmienności na rynkach bazowych (czyli na głównych giełdach w USA, Japonii, Europie Zachodniej) wynikającej z przyspieszającej pandemii w Azji i ryzyka jej nawrotu w USA czy niepewności gospodarczej na całym świecie, indeksy w Warszawie w najbliższym czasie mogą zachowywać się relatywnie lepiej. Ewentualne korekty będziemy wykorzystywać jako dobrą okazję do uzupełnienia portfela o spółki, które wg nas będą dynamicznie poprawiać wyniki finansowe oraz generować przywoity poziom przepływów w kolejnych latach.

Wyniki Pekao Akcji Polskich (kat. A) na 30.11.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
15,49%	3,19%	8,59%	-8,62%	-19,42%	-4,41%	-9,83%	3,17%	-14,82%	17,06%	6,08%	-15,91%

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

GRUDZIEŃ 2020

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis 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 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 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. Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Lista funduszy i subfunduszy Pekao, informacje na temat ich połączeń, przekształceń oraz zmian nazw znajdują się na 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, 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: 09.12.2020.

