

WRZESIEŃ 2020

„ODBICIE W PRZEMYŚLE”



Piotr Salata, CFA
Zarządzający portfelem,
Zespół Zarządzania
Akcjami



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



Łukasz Tokarski, CFA
Zarządzający portfelem,
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w sierpniu 2020

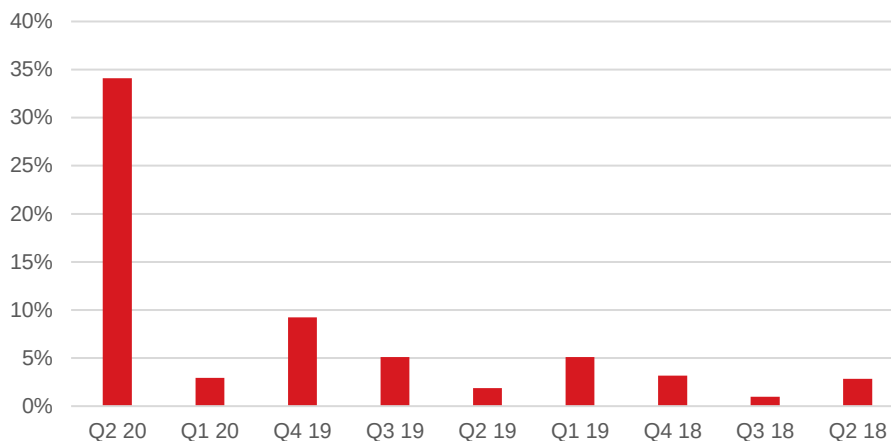
Wakacyjne miesiące w ostatnich latach charakteryzowały się relatywnym spokojem na światowych rynkach akcji. Osiągane w tym okresie stopy zwrotu są zwykle poniżej średnich z pozostałych miesięcy. Obraz sierpnia 2020 był jednak zupełnie inny. Indeks akcji globalnych MSCI World zwiększył się o 6,6%, co było najlepszym wynikiem od 1986 roku. Kolejny miesiąc z rzędu wzrostom przewodziły spółki amerykańskie. Tamtejszy indeks szerokiego rynku grupujący pięćset największych spółek notowanych za oceanem, czyli S&P500, zwiększył się o 6,8%. Na Starym Kontynencie indeksy akcji pod koniec sierpnia zaliczyły lekką zadyszkę. Nie zaburzyło to jednak pozytywnego obrazu rynku. I tak oto europejski indeks Stoxx50 wzrósł o 3,7%. Z kolei niemiecki DAX zyskał ponad 5%, będąc beneficjentem rotacji sektorowej w kierunku spółek cyklicznych, czyli takich, których kurs zazwyczaj podąża śladem cykli gospodarczych np. firmy deweloperskie czy producenci aut. Z kolei na krajowym podwórku giełda niestety w ubiegłym miesiącu nie zachwyciła inwestorów. Relatywna słabość sektora finansowego będąca pochodną m. in. spadku stóp procentowych ciążyła na indeksie giełdowym szerokiego rynku jakim jest WIG. Ostatecznie w sierpniu zyskał on nieznacznie ponad 2%. Na plus wyróżniały się z kolei średnie spółki, zgrupowane w indeksie mWIG40, który wzrósł o 4%.

Okres wakacyjny to na rynkach akcji przede wszystkim czas publikacji wyników finansowych po pierwszym półroczu. Po „silnym” początku sezonu publikowanych przez firmy wyników w USA spółki europejskie zaskoczyły również pozytywnie. Dały tym samym paliwo do dalszych wzrostów cen akcji. Wśród największych spółek na Starym Kontynencie wchodzących w skład indeksu Stoxx 600 blisko dwie trzecie zanotowało zyski wyższe niż oczekiwali inwestorzy. Zagregowany poziom zysków raportowanych przez spółki wchodzące w skład europejskiego indeksu Stoxx 600 okazał się wyższy niż konsensus rynkowy o ponad jedną trzecią. Z drugiej strony należy pamiętać, że efektywność kosztowa w spółkach jest efektem silnych cięć, w tym poziomów zatrudnienia. To z kolei, w długim okresie, może przełożyć się negatywnie na globalny poziom popytu. Mowa o momencie, gdy stymulacja fiskalna będzie musiała być wygaszana, a wysokie bezrobocie nie będzie zachęcało do podejmowania decyzji zakupowych.

Przejdź do strony subfunduszu

WRZESIEŃ 2020

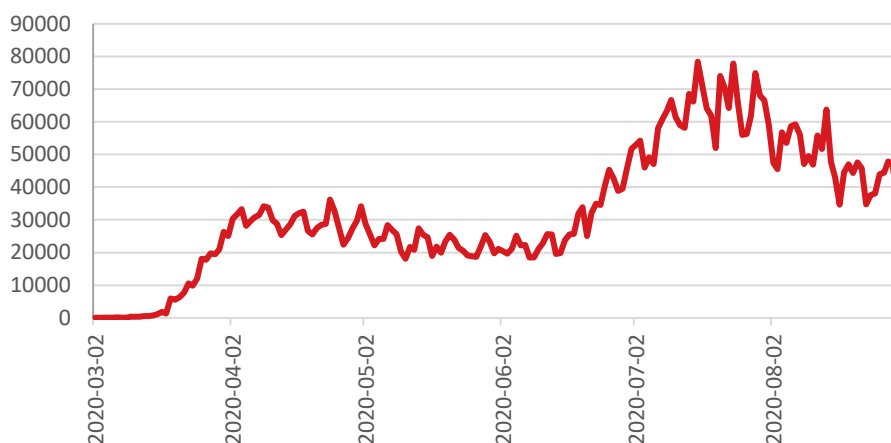
Różnica pomiędzy zagregowanym zyskiem spółek, a oczekiwaniami analityków wyrażona w procentach dla indeksu akcji Stoxx 600



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

Inwestorzy nie zapomnieli też o trwającej od miesięcy pandemii. W sierpniu spadająca liczba zakażeń koronawirusem w USA (wykres poniżej) oraz relatywnie niski poziom śmiertelności w porównaniu do danych z początku pandemii miały raczej pozytywne przełożenia na popyt na akcje. Dodatkowo rosną też oczekiwania odnośnie prac nad nową szczepionką na wirusa SARS COV-2. Zgodnie z doniesieniami wchodzą one w finalną fazę i wkrótce najprawdopodobniej usłyszymy informacje o skutecznej metodzie zapobiegania rozprzestrzeniania się pandemii. A to z kolei powinno ostudzić obawy inwestorów przed negatywnym wpływem tzw. drugiej fali zachorowań.

Liczba nowych zarażonych koronawirusem w USA



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

WRZESIEŃ 2020

Dobre nastroje na giełdach podtrzymał dodatkowo Jerome Powell, przewodniczący amerykańskiej Rezerwy Federalnej (potocznie Fed), która realizuje zadania banku centralnego Stanów Zjednoczonych. Powell w swoich „gołębich” wypowiedziach zapowiedział zmianę podejścia do inflacji. Tym samym amerykański odpowiednik krajowej Rady Polityki Pieniężnej będzie w „średnim” terminie tolerował wzrost inflacji powyżej celu wyznaczonego na poziomie 2%. Można to wg nas odczytywać jako zapowiedź, że środowisko ultra niskich stóp procentowych (bliskich zera) będzie utrzymane przez dłuższy czas. Idąc dalej w naszej interpretacji - amerykański Fed nie będzie się śpieszył z podwyżkami stóp procentowych nawet w sytuacji powrotu aktywności gospodarczej do poziomu sprzed pandemii. Tym samym nie będzie już tak szybko jak wcześniej reagował podwyżkami stóp procentowych na ożywienie w gospodarce.

Komentarz do wyników subfunduszu

W sierpniu Pekao Bazowy 15 Dywidendowy odnotował stopę zwrotu na poziomie 0,17%. W tym miesiącu najbardziej kontrybuowały europejskie firmy przemysłowe i surowcowe. Subfundusz ma, w naszej ocenie, 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.

Oczekiwania

Pekao Bazowy 15 Dywidendowy powinien według nas charakteryzować się relatywnie niższym poziomem zmienności ze względu na komponent dłużny stanowiący około 85% aktywów netto. Subfundusz w części akcyjnej ogranicza spektrum swoich inwestycji do spółek o relatywnie wysokim oraz stabilnym poziomie dywidendy. W ostatnich miesiącach nastąpiła zmiana benchmarku w części akcyjnej, w ramach, której obecnie część akcyjną stanowią zagraniczne firmy wypłacające dywidendy. Ekspozycja na akcje zagraniczne jest zabezpieczona na wahania kursu walutowego względem PLN.

Wyniki Pekao Bazowy 15 Dywidendowy (kat. A) na 31.08.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
0,17%	1,74%	1,30%	-0,85%	-5,19%	0,78%	-2,50%	3,19%	-5,07%	6,72%	1,87%	-5,94%

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

WRZESIEŃ 2020

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 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: 07.09.2020.

