

CZERWIEC 2022

MATERIAŁ REKLAMOWY

„SEGMENT MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK BEZ ODREAGOWANIA”



Piotr Sałata, CFA
Zarządzający portfelem,
Zespół Zarządzania Akcjami

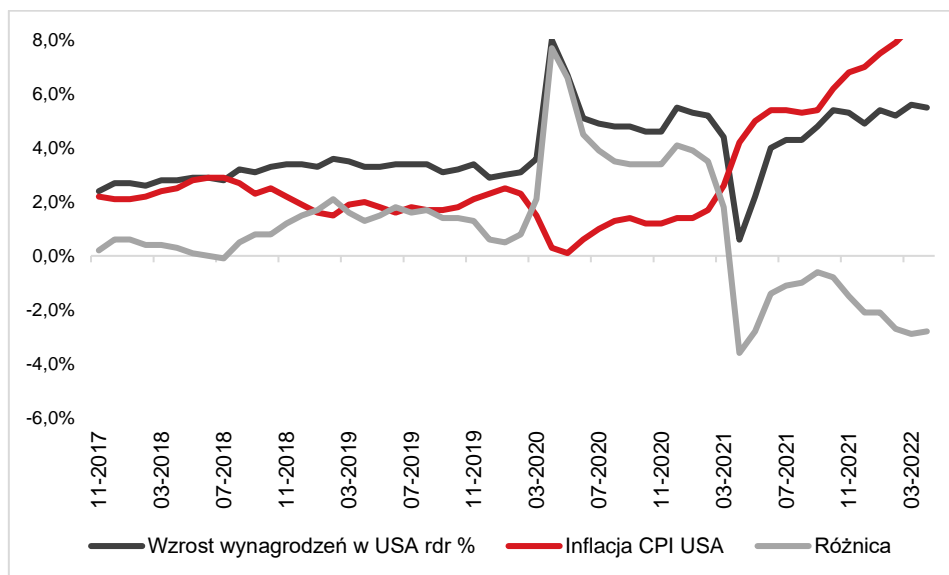
Sytuacja na rynku w maju 2022

Maj 2022 roku w oczach inwestorów nie przyniósł przełomu na globalnych rynkach akcji. Po spadkach z pierwszych dni wspomnianego miesiąca obserwowaliśmy powolne odreagowanie. Dzięki temu większość głównych indeksów giełdowych zakończyła maj na poziomach zbliżonych do końca kwietnia. Tradycyjnie, jak w poprzednich miesiącach tego roku, podwyższoną zmienność obserwowaliśmy w sektorze spółek technologicznych w USA, gdzie głównym katalizatorem zmienności był sezon publikacji wyników kwartalnych spółek (za pierwszy kwartał 2022). Pierwsze oznaki wyraźnego spowolnienia w spółkach eksponowanych na rynek reklamy, czy prognozy spadających marż w spółkach z sektora handlu detalicznego wywoływały nerwowe reakcje inwestorów. Widać było także pierwsze oznaki tzw. „wyprzedania” rynku (aktywa są sprzedawane poniżej ich wartości godziwej). Przejawem takiej sytuacji były choćby próby wyprowadzania przez inwestorów korekt wzrostowych w momentach, gdy spółki raportowały neutralne wyniki, czy gdy obserwowaliśmy pozytywny sentyment na rynkach akcji po sugestjach, że po pierwszych podwyżkach stóp procentowych przez amerykańską Rezerwę Federalną (potocznie FED) nastąpi pauza.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

CZERWIEC 2022

Wzrost wynagrodzeń na tle inflacji w USA



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.05.2022 r.)

Dominującym tematem wśród inwestorów na rynkach kapitałowych niezmiennie pozostaje przyspieszająca w krajach rozwiniętych inflacja oraz jej potencjalnie negatywny wpływ na perspektywy globalnego wzrostu gospodarczego. Procesy inflacyjne cały czas wspierane są wysokimi cenami surowców. Sytuacji nie sprzyja też utrzymująca się patowa sytuacja na froncie po agresji Rosji na Ukrainę oraz brak sygnałów, które mogłyby dać choćby cień nadziei na zakończenie konfliktu. A to z kolei mogłoby się przełożyć na korektę spadkową na rynkach surowcowych – a w konsekwencji na spadek inflacji. Dodatkowo napięcia w łańcuchach dostaw wywołane polityką określaną jako „Zero Covid” w Chinach dolewają oliwy do już rozpędzonych wzrostów cen. W Polsce problem inflacji jest wskazywany jako potencjalnie największe zagrożenie dla gospodarki. Jednak relatywnie wysoka dynamika płac, przynajmniej do tej pory, odsuwała w czasie to ryzyko. W znacznie gorszej sytuacji są gospodarki rozwinięte, gdzie erozja siły nabywczej konsumentów trwa już od dłuższego czasu. Na zaprezentowanym powyżej wykresie na przykładzie USA wzrost cen przewyższa dynamikę wynagrodzeń już od roku, co przekłada się na stopniowe obniżanie siły nabywczej a tym samym pogorszenie sentymentu wśród konsumentów.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa subfunduszu Pekao Dynamicznych Spółek straciła w maju 1,9%, co było wynikiem nieznacznie poniżej benchmarku subfunduszu oraz średniej dla grupy porównawczej wg danych serwisu Analizy Online za ten sam okres. Negatywnie na wynik wpłynęła ekspozycja na sektor finansowy pozytywnie natomiast selekcja spółek IT.

CZERWIEC 2022

Oczekiwania

Na rynkach akcji cały czas brakuje katalizatora, który mógłby powstrzymać spadki cen trwające już od ponad pół roku. Nadzieje na odwrócenie trendu za sprawą publikacji wyników spółek za pierwszy kwartał 2022 roku okazały się płonne. Poziom pozytywnych zaskoczeń był wyraźnie niższy od tego do czego byli przyzwyczajeni inwestorzy w okresie po pandemii koronawirusa. Dodatkowo trudno było o optymizm na podstawie przedstawionych perspektyw i prognoz spółek. Erozja siły nabywczej konsumentów w Stanach Zjednoczonych jest z pewnością negatywnym zjawiskiem makroekonomicznym, jednak daje nadzieje na przynajmniej chwilową pauzę w cyklu podwyżek stóp procentowych. To z kolei mogłoby być pozytywnie odebrane przez rynki akcji. W naszej opinii trudno obecnie wskazać co może być czynnikiem rozstrzygającym o kierunku rynków. Argumentem wspierającym potencjalne odreagowanie może być poziom wycen, jednak bez wyraźnego katalizatora trudno uznać to za wystarczający argument. Nadziei na poprawę sentymentu można upatrywać w kończących się „lockdownach” w Chinach, jednak warto poczekać na twarde dane makro, które jednoznacznie pokażą tempo wychodzenia ze spowolnienia w tym regionie. Reasumując, duża niepewność połączona z niską wyceną skłania nas do ostrożnego podejścia do alokacji w akcje oraz dalszej przebudowy portfela naszego subfunduszu w kierunku spółek, których biznes model jest wg nas odporny na zachodzące zmiany.

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 Dynamicznych Spółek (kat. A) na 31.05.2022

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
-1,90%	-6,01%	-17,59%	-15,59%	34,92%	4,61%	104,32%	-18,59%

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
28,15%	20,91%	14,01%	-24,44%	6,81%	10,46%	4,92%	-3,71%	28,09%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

CZERWIEC 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 udziałowym) 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, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na 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.** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy 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 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: 15.06.2022.