

GRUDZIEŃ 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„ZAMIESZANIE WOKÓŁ PLANU POKOJOWEGO”



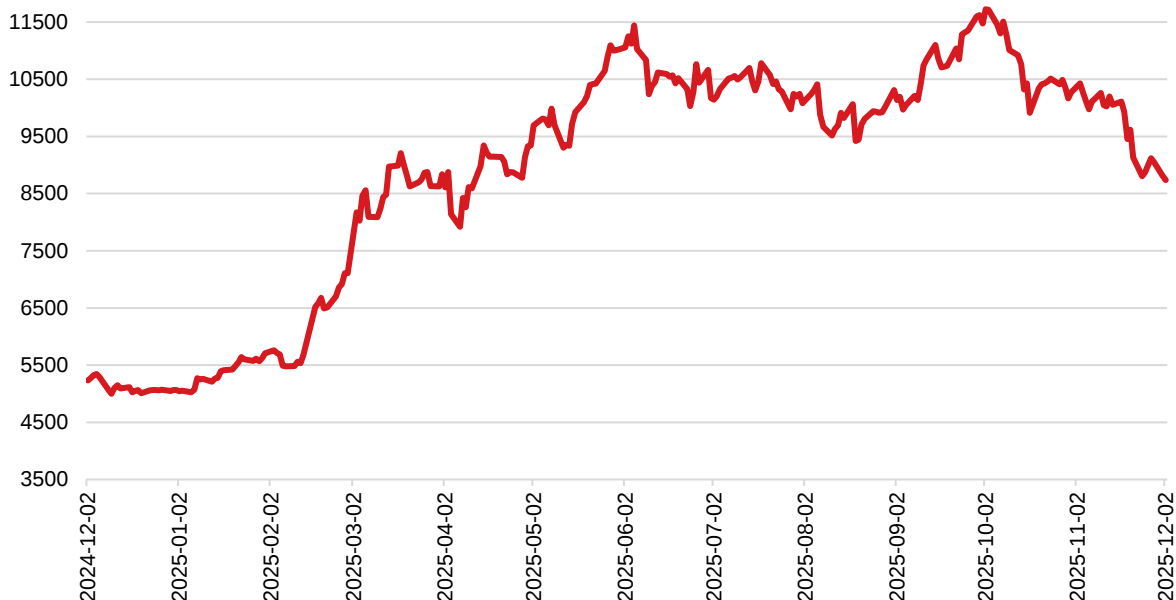
Piotr Sałata
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w listopadzie 2025

Listopad przyniósł wyraźne ochłodzenie nastrojów na rynkach z powodu rosnących obaw o możliwą bańkę spekulacyjną w spółkach związanych ze sztuczną inteligencją. Inwestorów niepokoją przede wszystkim wysokie wyceny oraz fakt, że główne indeksy giełdowe są zdominowane przez zaledwie kilka firm. Podczas sezonu wynikowego (publikacja wyników spółek za III kwartał 2025 roku) część blasku straciły dotychczasowe gwiazdy hossy w obszarze AI (czyli sztucznej inteligencji), z Nvidią na czele, mimo publikacji bardzo dobrych raportów. W ramach rotacji kapitału na nowych liderów hossy wysunęły się inne spółki technologiczne (np. Alphabet - właściciel przeglądarki Google), a także sektory energetyczny i surowcowy, co złagodziło ogólny obraz rynku. W USA szeroki indeks, jakim jest S&P 500 grupujący pięćset największych firm notowanych za oceanem, zakończył miesiąc lekkim wzrostem o 0,5%, podczas gdy indeks spółek technologicznych spadł o 1%. Niespodziewanym wydarzeniem była poważna awaria techniczna na globalnej platformie CME giełdy z Chicago, która z powodu problemów z chłodzeniem w centrach danych wstrzymała handel towarami, walutami czy kontraktami terminowymi na kilka godzin, co wzbudziło obawy o niezawodność infrastruktury rynku finansowego. Pewną ulgą dla inwestorów okazało się też zakończenie tzw. government shutdown (pol. zamknięcie rządu lub paraliż rządu federalnego). Ponad miesięczna przerwa w pracy urzędników w USA spowodowała jednak braki w publikacji danych makroekonomicznych, co podtrzymuje niepewność dotyczącą aktualnej kondycji gospodarki czy dalszych działań Rezerwy Federalnej.

Znaczący wpływ na rynki Europy Środkowo-Wschodniej miał zaskakujący wstępny plan mający doprowadzić do pokoju na Ukrainie. Wydaje się, że był on niespodzianką zarówno dla samej Ukrainy, jak i dla państw europejskich. To zaś rodzi wątpliwości co do realnych szans jego wdrożenia. Z drugiej strony Rosja, przynajmniej na razie, nie odrzuciła tego pomysłu, co daje pewną nadzieję na zakończenie konfliktu. Jeżeli doszłoby do zawieszenia broni, proces może trwać jednak dłużej niż pierwotne zapowiedzi prezydenta USA. Reakcja rynków na te wiadomości tym razem była jednak mniej spektakularna niż przed spotkaniem Putina z Trumpem. Najsilniej na potencjalne zawieszenie broni zareagował sektor obronny – europejski indeks Goldman Sachs EU Defence Index od sierpnia spadł już o ponad 25%, co zostało przedstawione na poniższym wykresie.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

GRUDZIEŃ 2025**Goldman Sachs EU Defence Index**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.11.2025 r.).

Na polskiej giełdzie nastroje były bardziej stonowane. Nowe informacje dające nadzieję na pokój nie wystarczyły, by przeważać szalę na korzyść byków. W efekcie szeroki indeks WIG zakończył listopad spadkiem o niespełna 1%. Zgodnie z oczekiwaniami rynku Prezydent Karol Nawrocki podpisał ustawę o CIT, która zwiększa obciążenia podatkowe dla sektora bankowego. Najmocniej w listopadzie ucierpiał jednak sektor WIG-Energetyka, gdzie inwestorzy realizują znaczące tegoroczne zyski w obawie przed kolejnymi niekorzystnymi regulacjami, mogącymi obniżyć przyszłe wyniki spółek. Pozytywny wpływ na polski rynek miały natomiast wzrosty cen surowców i metali szlachetnych, które wspierały notowania KGHM.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Dynamicznych Spółek zakończyła listopad wzrostem jednostki o 0,72%, co było wynikiem powyżej jego benchmarku oraz średniej grupy porównawczej wg danych serwisu Analizy Online w tym samym okresie - z pozytywną kontrybucją selekcji (doboru) spółek przemysłowych i finansowych, natomiast negatywną dla spółek konsumenckich i IT.



GRUDZIEŃ 2025

Oczekiwania

Listopad na rynkach akcji charakteryzował się podwyższoną zmiennością notowań walorów, która może utrzymać się do końca roku. W Polsce w ostatnich tygodniach kluczowe dla notowań indeksu WIG było zachowanie sektora bankowego oraz ostateczny kształt obciążeń fiskalnych. Podpis prezydenta pod projektem rządowym ostatecznie zakończył spekulacje, przynajmniej na najbliższe dwa lata, kiedy zakładany jest powrót do wyraźnie niższej stawki CIT (podatek dochodowy dla firm). W najbliższych kwartałach zmienność w ramach sektora finansowego będzie ponownie determinowana przede wszystkim przez takie czynniki jak kwartalne wyniki spółek, poziom stóp procentowych czy globalny apetyt na ryzyko. Pewną pozytywną opcją, która nie jest jeszcze zaszyta w wycenach jest szansa na zakończenie konfliktu w Ukrainie. Dziś rynek akcji ewidentnie nie wierzy w możliwość zakończenia lub przynajmniej częściowego zamrożenia wojny, co sprawia, że stosunek potencjalnego ryzyka do stopu zwrotu jest niesymetryczny. W przypadku utrzymania „status quo” nie oczekujemy głębszej przeceny, natomiast gdyby jednak doszło do pokoju lub przynajmniej zawieszenia broni, można spodziewać się spadku dyskonta na region oraz pozytywnej reakcji warszawskich indeksów. Ponadto, fundamenty wielu spółek notowanych na GPW pozostają niezmiennie solidne. To właśnie w sektorach, w których spodziewamy się poprawy wyników w nadchodzących kwartałach, będziemy poszukiwać atrakcyjnych okazji inwestycyjnych.

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, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Dynamicznych Spółek (kat. A) na 28.11.2025

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
0,72%	0,89%	2,93%	21,44%	79,57%	107,20%	127,03%	20,21%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
6,93%	38,45%	-15,79%	28,15%	20,91%	14,01%	-24,44%	6,81%	10,46%	4,92%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

GRUDZIEŃ 2025

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. Stawki opłaty manipulacyjnej określone są w tabeli opłat manipulacyjnych udostępnianej przez prowadzącego dystrybucję. Każdy prowadzący dystrybucję posiada odrębną tabelę opłat manipulacyjnych i ma prawo do obniżenia wysokości opłaty manipulacyjnej lub zwolnienia z obowiązku jej ponoszenia. **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 Dokumentem zawierającym kluczowe informacje, 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.**

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Żubra 1, 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: 15.12.2025.