



# Pekao Tygodnik

18.01.2022 r.



**Maciej Pielok, CFA**  
Nr licencji doradcy inwestycyjnego 761

## Dzisiejsze informacje dotyczą m.in.:

#PekaoKonservatywnyPlus #PekaoObligacjiDynamicznaAlokacja2 #PekaoDochoduUSD #PekaoKompas #PekaoAlternatywny-AbsolutnejStopyZwrotu #PekaoStrategiiGlobalnejkonservatywny #PekaoDochoduiWzrostuRynkuChińskiego #PekaoMegatrendy #PekaoSurowcówiEnergii

## Wyniki niektórych rozwiązań produktowych (kategoria jednostek A)

Pełna lista funduszy wraz z ich wynikami jest dostępna na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl)

Wycena na 14.01.2022 r.	1 tydzień	1 m-c	QTD	YTD	12 m-cy	36 m-cy	60 m-cy
Pekao Konservatywny	0,05%	0,60%	0,47%	0,47%	-0,76%	2,95%	7,41%
Pekao Konservatywny Plus	0,00%	0,69%	0,52%	0,52%	0,17%	3,82%	9,24%
Pekao Bazowy 15 Dywidendowy*	0,61%	0,00%	0,61%	0,61%	-3,33%	-0,68%	-0,17%
Pekao Kompas*	0,29%	1,09%	0,80%	0,80%	1,53%	19,08%	23,08%
Pekao Alternatywny - Absolutnej Stopy Zwrotu	-0,77%	-1,19%	-1,61%	-1,61%	-1,19%	11,20%	11,73%
Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny	-0,15%	-0,45%	-0,89%	-0,89%	3,17%	20,83%	25,02%
Pekao Strategii Globalnej	-0,29%	-0,25%	-1,42%	-1,42%	6,32%	29,13%	31,93%
Pekao Megatrendy	0,14%	-0,90%	-3,95%	-3,95%	14,09%	-	-
Pekao Akcji - Aktywna Selekcja	1,09%	5,55%	3,27%	3,27%	26,70%	71,62%	71,44%
Pekao Ekologiczny	-1,92%	-2,95%	-5,74%	-5,74%	-	-	-

\*Subfundusz Pekao Bazowy 15 Dywidendowy zmienił nazwę oraz strategię inwestycyjną na obecną w dniu 16.07.2020 r., Subfundusz Pekao Kompas zmienił nazwę na obecną w dniu 08.05.2019 r., a aktualną politykę inwestycyjną prowadzi od 29.01.2019 r., Historyczne wyniki inwestycyjne funduszy inwestycyjnych nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości.

Zaprezentowane w materiale wyniki zostały przygotowane na podstawie danych, które nie były poddane badaniu ustawowemu przez biegłego rewidenta. Wyniki funduszy/ subfunduszy, prezentowane powyżej, nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

## Wybrane publikacje danych makroekonomicznych

Nazwa	Poprzedni odczyt (uwzględniając rewizje)	Bieżący odczyt
USA: sprzedaż detaliczna r/r za grudzień 2021	18,2%	<b>16,9%</b>
USA: inflacja cen konsumenckich (CPI) r/r za grudzień 2021	6,8%	<b>7,0%</b>

## Komentarz:

- „Zamierzamy skończyć program skupu aktywów [tzw. QE] w marcu i będziemy podnosić stopy procentowe w ciągu roku. [...] Być może w dalszej części roku, w którymś momencie zaczniemy pozwalać na spadek bilansu.” – takimi słowami szef FED, Jerome Powell opisywał plany największego banku centralnego na świecie na bieżący rok. FED wydaje się nam być zdeterminowany by studzić gospodarkę.
- Trudno się dziwić, najświeższy odczyt inflacji z USA uplasował się na poziomie 7%. Z tego aż 5,5 punktu procentowego to inflacja bazowa, czyli pomijająca wzrost cen paliw i żywności, a będąca bezpośrednio wynikiem przegrzewania się gospodarki.
- W reakcji na zapowiedzi droższego pieniądza rentowności amerykańskich obligacji skarbowych od początku roku stopniowo rosną. Najsilniej spadały do tej pory ceny obligacji krótko i średnioterminowych. Obligacje długoterminowe (w USA najdłuższy termin zapadalności emitowanych papierów to 30 lat) przeceniły się relatywnie mniej. Na tę chwilę inwestorzy zdają się być przekonani, że pole do podnoszenia stóp procentowych jest ograniczone przez uzależnienie gospodarki amerykańskiej od taniego pieniądza. Tym samym ceny instrumentów dłużnych dyskontują wg nas mniej podwyżek niż wskazują na to „kropki FEDu”, czyli indywidualne prognozy stóp procentowych od poszczególnych członków Federalnego Komitetu ds. Otwartego Rynku, zaznaczone na wykresie punktowym. Uważamy jednak, że ryzyko skrzywione jest w stronę bardziej jastrzębiego scenariusza. Naszym zdaniem, inflacja w USA stała się dla drużyny Joe Bidena politycznym problemem numer jeden, który niezaadresowany może zaważyć na decyzjach wyborców przy urnach 8 listopada 2022 r. kiedy ważyć się będzie, która partia obejmie kontrolę nad kongresem. Sądzymy, że FED, grając z Białym Domem do jednej bramki, może zaryzykować nawet zbyt szybkie zacieśnianie monetarne. Zbyt szybkie na możliwości rozgrzanego rynku akcji i przyzwyczajonych do zerowych stóp procentowych kredytobiorców. Jednym z kluczowych wskaźników do śledzenia wydają nam się oczekiwania inflacyjne Amerykanów, a tak się składa, że dopiero co poznaliśmy najświeższy ich odczyt. I dają one powód do odetchnięcia z ulgą. Póki co.
- Konsumenci amerykańscy badani przez Uniwersytet w Michigan oczekują (mediana z ankiet) 5% inflacji w całym 2022 r. Amerykanie nie wierzą natomiast, by zmora podwyższonej inflacji miała pozostać w gospodarce w horyzoncie kolejnych 5-10 lat. Długoterminowe oczekiwania inflacyjne wydają się więc być zakotwiczone. Niestety uważamy, że tworzy to pole do rozczarowania w amerykańskich gospodarstwach domowych trwałością drożyzny. Wzrost długoterminowych oczekiwań inflacyjnych mógłby wg nas mieć wielowymiarowy efekt: a) wypchnąć kapitał w kierunku aktywów finansowych i realnych „dopompowując” notowania indeksów giełdowych czy cen nieruchomości, b) być dopalaczem dla konsumpcji (logika „kupię teraz, bo za chwilę będzie drożej”), c) wzmocnić efekt spirali płacowej oraz d) wymusić agresywniejsze działania FEDu. Brzmi to dla nas jak mix, który nie sprzyjałby obligacjom stałokuponowym, tworzyłby słodkogorzkie otoczenie dla akcji i zapewne powodowałby znacznie większą zmienność wszystkich klas aktywów. W takim scenariuszu za rozsądne wydawałoby się nam włączenie do portfela surowców (np. poprzez **#PekaoSurowcówiEnergii**), rynków wschodzących (np. **#PekaoDochođuiWzrostuRynkuChińskiego**) i aktywów alternatywnych (np. **#PekaoAlternatywnyAbsolutnejStopyZwrotu**). Na marginesie, **#PekaoAlternatywnyAbsolutnejStopyZwrotu** plasuje się w czołówce tego typu rozwiązań w Polsce, wg niedawnego zestawienia portalu Analizy Online<sup>1</sup>. Z 37 funduszy tylko 7 osiąga 100% skuteczność, zdefiniowaną w tym zestawieniu jako osiągnięcie dodatniej rocznej stopy zwrotu. Nasz subfundusz jest wśród tych siedmiu wyróżnionych rozwiązań.
- Podkreślmy, że na tę chwilę oczekiwania inflacyjne są wg nas w USA zakotwiczone i nie zakładamy w bazowym scenariuszu, by miały one istotnie wzrosnąć. Sądzymy, że FED raczej zaskoczy jastrzębnością, niż łagodnym podejściem. Amerykańskim władarzom polityki pieniężnej może pomóc globalne odblokowanie kanałów dostaw oraz wygaszanie konsumpcyjnego boomeru po pandemii, co wg nas powinno przełożyć się na hamowanie dynamiki inflacji w okolicy połowy bieżącego roku. Myśląc o ryzyku nakręcania się spirali inflacyjnej w USA, zestawiamy to z przeciwną siłą jaką jest wygasający impuls fiskalny (zakończony w 2021 r. pandemiczne programy ratunkowe dla gospodarki), trudności polityczne w uchwaleniu nowych programów wydatkowych rządu oraz być może również pierwsze jaskółki normalizacji

<sup>1</sup> <https://www.analizy.pl/raporty/29066/skuteczność-funduszy-absolutnej-stopy-zwrotu-grudzień-2021>

sprzedaży detalicznej. Jej odczyt w ubiegłym tygodniu okazał się słabszy od oczekiwań ekonomistów. Choć przyznajemy, że kuriozalnie brzmi mówienie o słabszej sprzedaży detalicznej, gdy rośnie ona prawie 17% rok do roku. Niemniej jednak w ujęciu miesięcznym, była ona niższa w grudniu niż w listopadzie o 1,9%. Do tego po raz kolejny pogorszeniu uległy nastroje wśród amerykańskich konsumentów (również ankieta Uniwersytetu w Michigan). To może być bardzo ważny czynnik, ponieważ to właśnie decyzje o tym co zrobić ze zgromadzonymi przez pandemię oszczędnościami podejmowane przez konsumentów w oparciu o poczucie bezpieczeństwa (bądź jego brak), mogą przeważać rachunek inflacyjny w jedną albo drugą stronę.

- Polityka stóp procentowych rzutuje na globalny rynek akcyjny w kilku wymiarach. Po pierwsze wpływa na tempo przyszłej aktywności gospodarczej i przez to zyski spółek. Zmieniając stopy procentowe banki centralne powodują więc przeszacowania prognoz zysków spółek, a przez to wpływają na fundamentalną wartość biznesów. Po drugie zwiększanie płynności sprzyja spekulacji, lewarowaniu pozycji i łagodzeniu zmienności. Odciąganie płynności z rynków ma przeciwny efekt i nie sprzyjało historycznie sentymentowi inwestorów do podejmowania ryzyka. Po trzecie wzrost stóp procentowych zmienia percepcję pieniądza w czasie. Przy stopach procentowych na poziomie 0% inwestorzy są znacznie bardziej skłonni czekać na zyski z obiecującego projektu długimi latami, niż przy stopach 2-4% gdy inne możliwości oferuje pieniądź w rękę i już na bieżąco generowane zyski. Technicznie powiedzielibyśmy, że wzrost stóp procentowych podnosi stopę dyskonta przyszłych przepływów pieniężnych. To z kolei nie sprzyja wycenom firm o charakterze silnie wzrostowym, a relatywnie promuje firmy z może nudniejszym pomysłem na biznes, ale za to pewny i zyskowy biznes. Zacieśnianie polityki pieniężnej może więc prowadzić do dużych rotacji kapitału pomiędzy spółkami z różnych sektorów. I dokładnie taka dynamika zarysowała się w pierwszych dwóch tygodniach 2022 r. Szerokie indeksy giełdowe może i nie ruszyły się istotnie, ale zagłębując pod maskę i obserwując strukturę wzrostów/spadków wyraźnie widać przepływ kapitału do spółek z sektorów paliwowego, finansowego i materiałowego. Z kolei znaczną przecenę zanotowały sektory: technologiczny, ochrony zdrowia i budowlany. Na tym tle w akcyjnej części portfela **#PekaoKompas** pozycjonujemy portfel na branże relatywnie lepiej spozycjonowane na wysoką inflację i zaskoczenia większą skalą podwyżek stóp procentowych. Z kolei w naszym flagowym rozwiązaniu akcji zagranicznych - **#PekaoMegatrendy** – rygorystycznie od samego startu funduszu stosujemy filtr jakościowy spółek, wymagający poza obiecującym wzrostem także bieżących zysków. W Pekao Megatrendach nieco zmniejszamy udział spółek z megatrendu „cyfrowe społeczeństwo”, a jego kosztem zwiększamy udział biznesów opierających się o megatrend „zielonej przestrzeni” oraz „infrastruktury”. Jeśli chcecie Państwo bliżej zapoznać się z grupami spółek będących w kręgu zainteresowania Pekao Megatrendy, to zapraszamy do obejrzenia dedykowanych temu subfunduszowi filmów na naszej stronie WWW. Linki dla wygody poniżej: <https://pekaotfi.pl/strefa-klienta/rynki/pekao-megatrendy-komentarze-wideo>
- Przechodząc na europejskie podwórko, po ostatnim tygodniu wydaje się, że ryzyko geopolityczne będziemy odczuwać znacznie dłużej i bliżej naszej granicy. Rosyjsko-amerykańskie rozmowy w Genewie nie przyniosły żadnych konkretnych i nie przyczyniły się, póki co, do deeskalacji działań wojskowych Rosji na granicy ukraińskiej. NATO odmówiło ustępstw, a Rosja pozostaje okopana w swoich żądaniach odebrania Ukrainie i Gruzji możliwości dołączenia do NATO. Rosyjski wiceminister ds. polityki zagranicznej na konferencji prasowej zadeklarował jednak, że Rosja poczeka na wyniki kolejnych rozmów. Chwilę później, w piątek Ukraina doświadczyła fali cyberataków wymierzonych w strony internetowe agencji rządowych. Analitycy wskazują, że genewski szczyt mógł być farsą, którą Moskwa planuje wykorzystać jako dowód na fiasko kanału dyplomatycznego. Nie próbujemy szacować szans wybuchu konfliktu za naszą wschodnią granicą, jednak jesteśmy zdania, że jest to jedno z ryzyk geopolitycznych, które będą nam w jednej, czy drugiej formie towarzyszyć przez kolejne kwartały, jak nie lata. Oceniamy jednak, że nie ma to istotnego przełożenia na nasze rodzime rynki finansowe. Obserwujemy w tym względzie przede wszystkim kursy walut z naszego regionu. Na węgierskim forintcie, czeskiej koronie, jak i polskim złotym widać spokój, a wręcz umocnienie. Niemniej jednak, ukraiński kryzys jest dobrym pretekstem by przypomnieć o globalnym dywersyfikowaniu swoich oszczędności. Oferujemy wiele funduszy z ekspozycją na cały świat, a do tego również takie, które pozwalają wprowadzić dywersyfikację walutową, czyli nie zabezpieczające ryzyka zmian kursu PLN do USD czy EUR. Przykładem niech będzie **#PekaoDochoduUSD**.
- Wychodzenie inwestycjami za granicę zyskuje na atrakcyjności...dzięki działaniom banków centralnych. Obecna sytuacja, w której główna stopa procentowa w Polsce wynosi 2,25%, stopa FED w USA 0-0,25% i ujemne pół punkta procentowego w strefie euro, sprawia, że zabezpieczanie walutowe (hedging) inwestycji zagranicznych przynosi polskim inwestorom dodatkową rentowność. Inwestując w akcje i obligacje na rynkach o znacznie niższej stopie procentowej w większości naszych subfunduszy stosujemy hedging walutowy. Przy dzisiejszych różnicach stóp procentowych pozwala to w skali roku wygenerować rentowność (nie można jej utożsamiać z wynikiem) około 2,5% przy inwestycjach w USA i około 3,5% przy inwestycjach w strefie euro. Dotyczy to jednak tylko zabezpieczonych walutowo funduszy np. **#PekaoStrategiiGlobalnejkonserwatywny**, a nie ma zastosowania do funduszy walutowych takich jak wspomniany **#PekaoDochoduUSD**.

- Na koniec słowo o polskich obligacjach. O tych zmiennokuponowych piszemy dużo, nie kryjąc naszego optymizmu do perspektyw instrumentów o zmiennym oprocentowaniu na ten rok. Przykład rozwiązania o nie opartego to **#PekaoKonserwatywnyPlus**. Dziś skupmy się na skarbowych obligacjach stałokuponowych. Jesteśmy ostrożni, by wróżyć ich szybką hossę, ale dostrzegamy coraz więcej sygnałów, że bieżący rok zapowiada się na znacznie spokojniejszy dla funduszy obligacyjnych (np. **#PekaoObligacjiDynamicznaAlokacjaFIO**). Przez pierwsze dwa tygodnie bieżącego roku obserwowaliśmy powrót popytu ze strony krajowych banków oraz wiele wskazuje na to, że również napływ zagranicznego kapitału. Wydaje nam się, że zagraniczni inwestorzy realizują zyski na zeszłorocznych pozycjach „short” i być może końca dobiega ich gra na spadki cen obligacji w Polsce. Do tego uwagę zwraca solidna sytuacja budżetowa. Inflacja sprzyja przychodom budżetowym. Do tego już w zeszłym roku Ministerstwo Finansów aktywnie emitowało obligacje z myślą o finansowaniu potrzeb pożyczkowych w 2022 r. W połowie stycznia mamy zaspokojone aż 48% potrzeb pożyczkowych budżetu na ten rok. Jest to bardzo wysoki poziom w porównaniu do lat poprzednich, choć porównania mogą być zaburzone poprzez dużą skalę pozabudżetowego finansowania przez emisje obligacji PFR i BGK. Ryzykiem dla budżetu, a więc także dla cen obligacji wydają się nam być tarcze antyinflacyjne. Są one kosztownym przedsięwzięciem, które może przedłużyć się na więcej miesięcy niż wstępnie zaplanowano. Do tego, ich efekty nie są na tę chwilę jasne. Ekonomiści wskazują na to, że tarcze antyinflacyjne nie niszczą inflacji, a przesuwają ją w czasie. Do tego długofalowo istnieje ryzyko, że doprowadzą wręcz do pogłębienia problemu inflacyjnego. Na koniec więc truizm – niezainwestowana gotówka i depozyty według nas będą jeszcze przez wiele kwartałów tracić swoją siłę nabywczą.

## Ogłoszenia produktowe oraz linki do nowych materiałów

### Nowy wywiad szefa inwestycji Pekao TFI – Jacka Babińskiego dla PAP

Zapraszamy do lektury wywiadu PAP z Jackiem Babińskim, wiceprezesem zarządu Pekao TFI S.A. odpowiedzialnym za pion zarządzania aktywami, w którym Jacek Babiński poszukuje m.in. odpowiedzi na pytanie: jakie aktywa będą liderami kolejnej fali wzrostowej na rynkach finansowych. Link poniżej:

<https://infostrefa.com/infostrefa/pl/wiadomosci/41321089,po-inflacji-nadejdzie-spowolnienie-gosp-warto-postawic-na-obligacje-surowce-i-rynki-wschodzace-pekao-tfi-wywiad>

Gorąco polecamy!

---

## Inwestycyjne tematy z naszych prognoz:

### #WielobiegunowyŚwiat

- # Kolejny etap tematu #WojnyHandlowe. Wysoce skomplikowana geopolityczna rywalizacja pomiędzy krajami (głównie USA i Chiny) o kontrolę nad handlem, danymi, kursami walutowymi. Temat powiązany z odwrotem globalizacji, zmieniający kierunki przepływu kapitału.

### #WyborczaPolaryzacja

- # Wybory prezydenckie oraz uzupełniające wybory do Senatu w USA, pokazały dużą polaryzację amerykańskiego społeczeństwa. Wydaje się, że brak politycznego „środka” jest coraz bardziej charakterystycznym elementem scen politycznych dookoła świata. Sądzymy, że napięcia społeczne pozostaną z nami na długo po wyborach amerykańskich, a ryzyko polityczne weszło już permanentnie na wyższy poziom. Stąd, szczególnie w strategiach niebenchmarkowych, unikamy ryzyka czarno-białych scenariuszy politycznych oraz przykładamy dużą wagę do oceny otoczenia społecznego spółek oraz ich wpływu na to otoczenie.

### #Drukujemy&Wydajemy

- # Wobec dużych strat gospodarczych oraz rekordowego zadłużenia, według nas banki centralne wykorzystały już większość swojego arsenału. Naszym zdaniem jedyne co im pozostaje, to eskalacja dotychczasowych działań – poszerzanie i zwiększanie licznych programów skupu aktywów. Skuteczność polityki monetarnej jest ograniczona wobec zaburzonych mechanizmów transmisyjnych. Dodatkowe rezerwy nie przekładają się na wzrost akcji kredytowej. Firmy zamiast inwestować skupują akcje własne za środki pozyskane okazjonalnie z emisji obligacji. Sami bankierzy centralni podkreślają, że do efektywnego pobudzenia gospodarki niezbędna jest polityka fiskalna – m.in. większe programy wydatków rządowych, transfery pieniędzy bezpośrednio w ręce konsumentów. Pandemia przyspieszyła mariaż polityki monetarnej i fiskalnej. Ultra tanie finansowanie zapewnia dziś komfortowe warunki do obsługi zadłużenia, rozdmuchiwania budżetów i pompowania publicznych pieniędzy w gospodarkę. W tak ustawionej grze normy budżetowe przestały obowiązywać. W naszej opinii jedynym hamulcem dla podejścia „drukujemy i wydajemy” może okazać się inflacja. Ta jednak jest pożądana przez polityków, by zmniejszyć realną wartość zadłużenia, niejako „wypalając” je inflacją.



## Lista funduszy z zaznaczeniem strategii, których wyniki zostały opublikowane na str.1



### Fundusz parasolowy Pekao FIO – subfundusze:

- Pekao Konserwatywny
- Pekao Konserwatywny Plus
- Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2
- Pekao Obligacji Plus
- Pekao Bazowy 15 Dywidendowy
- Pekao Stabilnego Wzrostu
- Pekao Zrównoważony
- Pekao Dynamicznych Spółek
- Pekao Akcji – Aktywna Selekcja
- Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego
- Pekao Akcji Polskich
- Pekao Megatrendy



### Fundusz parasolowy Pekao Strategie Funduszowe SFIO – subfundusze:

- Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny
- Pekao Strategii Globalnej
- Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny
- Pekao Zmiennej Alokacji
- Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego
- Pekao Kompas

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO



### Fundusz parasolowy Pekao Funduszy Globalnych SFIO – subfundusze:

- Pekao Spokojna Inwestycja
- Pekao Obligacji Samorządowych
- Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych
- Pekao Dłużny Aktywny
- Pekao Obligacji Strategicznych
- Pekao Obligacji i Dochodu
- Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego
- Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego
- Pekao Dochodu USD
- Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku
- Pekao Alternatywny – Globalnego Dochodu
- Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego
- Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu
- Pekao Surowców i Energii
- Pekao Ekologiczny
- Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych
- Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu
- Pekao Akcji Rynków Wschodzących



### Fundusz parasolowy Pekao Walutowy FIO – subfundusze:

- Pekao Obligacji Europejskich Plus
- Pekao Obligacji Dolarowych Plus
- Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego
- Pekao Akcji Europejskich
- Pekao Akcji Amerykańskich

- fundusze dłużne krótkoterminowe
- fundusze obligacyjne
- fundusze stabilnego wzrostu
- fundusze zrównoważone
- fundusze akcyjne
- fundusze z ochroną kapitału
- fundusze surowcowe
- fundusze absolutnej stopy zwrotu
- fundusze aktywnej alokacji

## Informacja prawna

Niniejszy materiał został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszy/subfunduszy. 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. Jeśli nie wskazano inaczej, dane makroekonomiczne oraz dot. indeksów rynkowych, pochodzą z serwisu Bloomberg. Jeżeli w materiale zawarte są hiperłącza do serwisów internetowych nie będących własnością Pekao TFI S.A., Pekao TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za zawartość oraz dostępność tych serwisów internetowych. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autora. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób całości lub części materiału 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](http://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. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą jego odbiorcy. **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](http://www.pekaotfi.pl). Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).

Aktywa następujących subfunduszy mogą 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 w następujących proporcjach: Pekao Obligacji Plus do 100%, Pekao Konserwatywny do 100%, Pekao Konserwatywny Plus do 100%, Pekao Stabilnego Wzrostu do 85%, Pekao Bazowy 15 Dywidendowy (poprzednio Pekao Stabilnego Inwestowania) do 85%, Pekao Zrównoważony do 100%, Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 do 100%, Pekao Obligacji Samorządowych do 100%, Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych do 100%.

Aktywa funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być inwestowane do 100% w papiery wartościowe emitowane przez dowolny z następujących podmiotów: 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.

Aktywa subfunduszy Pekao Spokojna Inwestycja, Pekao Zmiennej Alokacji, Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego, Pekao Kompas, Pekao **Dłużny Aktywny** oraz funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być lokowane do 100% wartości w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP.

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów 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.

**Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) Pekao Akcji Polskich, Pekao Kompas, Pekao Megatrendy, Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego, Pekao Akcji – Aktywna Selekcja, Pekao Dynamicznych Spółek, Pekao Zrównoważony, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao PPK 2035, Pekao PPK 2040, Pekao PPK**

2045, Pekao PPK 2050, Pekao PPK 2055, Pekao PPK 2060, Pekao PPK 2065 oraz Pekao Ekologiczny wartość netto ich aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych (do 100% wartości aktywów) może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. jednostki uczestnictwa subfunduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 wydzielonego w ramach Pekao FIO.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Surowców i Energii może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym, np. w kontrakty terminowe, które odzwierciedlają indeksy giełdowe, w związku z powyższym wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszy: Pekao Obligacji Europejskich Plus, Pekao Obligacji Dolarowych Plus, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao Kompas, Pekao Obligacji Strategicznych, Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny, Pekao Obligacji i Dochodu, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu USD, Pekao Alternatywny – Globalnego Dochodu, Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Dłużny Aktywny może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą.

Znaczna część aktywów subfunduszy: Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao Kompas, Pekao Ekologiczny może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym.

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.