

**Maciej Kik**Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

DOBRY OKRES DLA AKCJI

- **Światowe rynki na plusach, polski rynek znacząco słabszy.**
- **Allegro traci. Ze względu na zaostrzającą się konkurencję, konieczność inwestycji w logistykę i wygasający lock-up.**
- **Sytuacja CD Projektu wciąż nie napawa optymizmem.**
- **Polskie banki radzą sobie bardzo dobrze.**
- **Wyniki za IV kwartał pozytywnie zaskoczyły.**
- **Jest projekt ustawy przekształceniowej OFE w IKE.**

Trudna sytuacja Allegro

Od początku roku na globalnych rynkach nastawienie do akcji jest bardzo dobre – klasyczne risk on. W Polsce nie jest aż tak pozytywnie. Rodzima giełda wyraźnie odstawała od innych rynków rozwijających się jak i tych rozwiniętych, stając się jednym ze słabszych miejsc dla inwestujących w akcje. Trudno jest wskazać jednoznaczną przyczynę takiej sytuacji. Część ekspertów twierdzi, że jest to wyniki „punktowych” wydarzeń, czyli między innymi pogorszenie się sentymentu dla Allegro. Sytuacja tej spółki jest bardzo istotna, ponieważ na

warszawskiej giełdzie stanowi ona jedną z największych i najważniejszych pozycji. Allegro traci głównie przez presję konkurencyjną (wejście Amazona do Polski, dalsza ekspansja Aliexpress). Żle na notowania spółki wpłynął też debiut na giełdzie w Amsterdamie InPostu, który, być może tylko na chwilę, skupił na sobie uwagę inwestorów. Allegro jest mocno związane z InPostem i w wielu płaszczyznach wręcz zależne od niego, co jest negatywnie odbierane przez inwestorów. Spółka planuje jednak inwestycje w logistykę, co może zmienić jej obraz spółki asset light. W najbliższych tygodniach wygasa również lock up (powstrzymywanie się od sprzedaży akcji w trakcie kilku do kilkunastu miesięcy od zakończenia pierwszej oferty publicznej) głównych udziałowców, co może wiązać się z podażą akcji.

CD Projekt atakowany

Drugą dużą spółką mającą negatywny wpływ na cały obraz giełdy jest CD Projekt, który od premiery Cyberpunka 2077 boryka się z dużymi wahaniami wycen. Nastawienie do tej spółki jest mocno negatywne. Co prawda w ostatnich dniach pojawił się wyraźny wzrost wyceny, ale było to pokłosiem akcji użytkowników z Reddita inwestujących w akcje GameStopu przeciwko funduszom hedgingowym. Po tym wydarzeniach kurs bardzo szybko powrócił do wcześniejszych poziomów. W ostatnich dniach pojawiła się także informacja o ataku hakerskim, w wyniku którego wykradziono między innymi kod źródłowy Wiedźmina 3. Ta sytuacja również wpłynęła negatywnie na wyceny CD Projektu.

TERMOMETR INWESTYCYJNY – 23 LISTOPADA 2021

Wiosenne debiuty na giełdzie

Oprócz „punktowych” wydarzeń wpływających na wyceny spółek, wpływ na giełdę ma także oczekiwanie na wiosenne debiuty. Szacuje się, że wartość IPO nowych spółek wyniesie nawet 10 miliardów złotych. Do debiutów trzeba też dołożyć ewentualną podaż akcji Allegro. Tak duża podaż akcji na pewno stanowi pewne wyzwanie dla rynku kapitałowego w krótkim terminie.

Polskie i globalne banki na plusie

W ostatnim tygodniu zmienił się nieznacznie obraz polskiego rynku kreowany od początku roku. Nastąpiło niewielkie odreagowanie, głównie za sprawą banków. Polskie banki wpisują się w globalny obraz wzrostów wycen w tym sektorze. Indeks EURO STOXX Banks w ciągu miesiąca wzrósł o 16%. Czynnikiem sprzyjającym globalnym wzrostom był ruch na rentownościach amerykańskich obligacji dziesięcioletnich, a w Polsce perspektywy rozwiązania frankowego impasu. Według najnowszej propozycji prezesa KNF, spory związane z kredytami frankowymi powinny być załatwiane poprzez ugody. Taki pomysł, we wspólnym porozumieniu, poparło 10 polskich banków. Bardzo ważną datą będzie 25 marca, gdy zapadnie decyzja Sądu Najwyższego co do kredytów frankowych. Ugody, według KNF, to dla sektora bankowego koszt około 35 miliardów złotych. Jeśli udałoby się zrealizować ten plan, byłaby to pozytywna wiadomość dla rynku. Zakończyłoby to temat absorbujący rynek od wielu lat, który mniej lub bardziej rzutował na wyceny sektora. Propozycja nie uwzględnia jednak kwestii kredytów już spłaconych (tutaj klienci też

będą mogli domagać się odszkodowań) oraz klientów, którzy nie zgodzą się na ugodę i będą dalej szukali sprawiedliwości przed sądem. Dlatego też wyliczona kwota może okazać się jedynie minimalnym kosztem, jaki będą musiały ponieść polskie banki.

Dobre wyniki za IV kwartał w Polsce

Warte odnotowania są również wyniki banków za IV kwartał. W ostatnich dniach przedstawiły je między innymi PKO BP, mBank, Santander oraz Citi Handlowy. Wyniki operacyjne są dobre, a niektóre wręcz bardzo dobre, zdecydowanie powyżej oczekiwań. Wciąż jednak są one obciążone rezerwami na kredyt frankowe i z reguły wyższe, niż spodziewał się rynek. Kolejną pozytywną wiadomością dla banków jest obniżka opłaty na fundusz gwarancyjny. W 2021 roku będzie ona o 30% mniejsza. Tak wysoka obniżka jest zaskoczeniem dla rynku. Wyniki za IV kwartał zaprezentowały także inne spółki. Bardzo dobrze wypadły PGNiG czy Orange Polska. Pokazuje to sporo potencjał dużych polskich spółek, o czym pisaliśmy już w naszym [outlooku](#).

OFE zmienia się w IKE

W ostatnich dniach został również przyjęty projekt ustawy o przekształceniu OFE w IKE. Zakłada on, że przekształcenie ma nastąpić pod koniec stycznia 2022 roku. Wtedy też minimalna alokacja w krajowe akcje ma wynieść 75%. Uważa się, że wpływ przekształcenia na polską giełdę nie będzie negatywny, a zaangażowanie w polskie akcje może zabezpieczać wyceny w przypadku korekty.

**MASZ
PYTANIA?**

 801 144 144

 (22) 449 03 33

 tfi@generali-investments.pl

 www.generali-investments.pl

 **GENERALI**
INVESTMENTS