

# Raport Funduszowy

## Fundusze w PLN – marzec



Wg wycen na 28 luty 2020 r.

### Gwałtowne spadki wycen funduszy rynku akcji

- Obawy o implikację epidemii koronawirusa na gospodarkę i wyniki spółek, sprowokowały najgorszy miesiąc dla funduszy rynku akcji od wielu lat, przy czym dla samych Chin spadki miały miejsce głównie w styczniu, i luty okazał się nawet miesiącem lekko wzrostowym, dzięki czemu najmniejsze spadki zanotowała grupa funduszy azjatyckich rynków wschodzących
- Najwyższy dodatnie stopy zwrotu przyniosły średnio fundusze polskich obligacji skarbowych (+0,94%)

Raport podsumowuje stopy zwrotu otwartych funduszy akcji i obligacji o aktywach przekraczających 5 mln zł z oferty Alior Banku w lutym.

Data sporządzenia:

**5 marca 2020**

Autorzy:

**Marcin Brendota**,  
Ekspert ds. Analiz, Doradca  
Inwestycyjny

**Zbigniew Obara**  
Menedżer Zespołu Analiz i  
Doradztwa Biura  
Maklerskiego,  
Makler Papierów  
Wartościowych

### Spis treści

Fundusze dłużne skarbowe polskie.....	2
Fundusze dłużne polskie korporacyjne.....	2
Fundusze dłużne polskie uniwersalne .....	3
Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych.....	3
Fundusze dłużne zagraniczne <i>high-yield (HY)</i> .....	4
Fundusze dłużne zagraniczne rynków Emerging Markets (EM) .....	4
Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG* .....	5
Fundusze dłużne pozostałe .....	5
Fundusze akcji polskich uniwersalne .....	5
Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek.....	6
Fundusze akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM) - globalne .....	6
Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe.....	7
Fundusze akcji europejskich - szczegółowe .....	7
Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne .....	8
Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących.....	8
Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe .....	9
Fundusze surowcowe .....	9
Fundusze akcji pozostałe .....	10
Stopy zwrotu klas aktywów.....	11

Marzec 2020

## Fundusze dłużne skarbowe polskie

**Tabela 1.** Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są polskie obligacje\*.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MetLife Obligacji Plus	1,82%	1,3%	0,5%	3,3%	8,8%	8,3%
Generali (d. Uni-) Obligacje Aktywne	1,61%	1,8%	2,8%	7,0%	13,5%	11,1%
NN Obligacji	1,56%	1,7%	1,7%	6,9%	14,9%	16,4%
Generali Korona (d. Unikorona) Obligacje	1,48%	2,2%	3,1%	6,6%	13,4%	12,2%
Aviva Obligacji	1,39%	0,8%	0,6%	3,5%	9,0%	8,2%
Investor Obligacji	1,16%	1,1%	0,9%	5,1%	12,7%	15,1%
Metlife Obligacji Skarbowych	0,86%	0,7%	0,0%	3,9%	8,1%	8,0%
lpopema Dłużny kat. B	0,84%	0,8%	0,9%	3,5%	13,1%	
PZU Papierów Dłużnych Polonez	-0,42%	1,2%	3,3%	7,6%	15,1%	13,6%
PZU Dłużny Aktywne	-0,91%	-0,1%	1,7%	6,5%	13,8%	
<b>średnia</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>12,2%</b>	<b>11,6%</b>

Źródło: Bloomberg, \* min. 70% aktywów wg danych z ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych i brak ograniczeń co do maksymalnego poziomu duration – ryzyka stopy procentowej portfela

Gwałtowne umocnienie polskiego długu pomimo najwyższego od 8 lat odczytu inflacji (CPI +4,4%) premiowało wyniki funduszy najmocniej skoncentrowanych na długim końcu krzywej rentowności (obligacje stałokuponowe i długoterminowe w okresach spadku rynkowych stóp procentowych zazwyczaj zyskują najmocniej). Fundusze PZU, liderujące pod względem stopy zwrotu w wielu poprzednich miesiącach, doznały znaczącej korekty, najprawdopodobniej na skutek komponentu obligacji z rynków EM.

## Fundusze dłużne polskie korporacyjne

**Tabela 2.** Stopy zwrotu funduszy, które inwestują w dług nieskarbowy\* ponad 50% aktywów.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Generali (d. Uni-) Oszczędnościowy	0,23%	0,9%	1,5%	2,4%	7,2%	11,4%
Aviva Dochodowy	0,20%	0,5%	1,1%	2,9%	6,7%	
Generali (d. Uni-) Profit Plus	0,18%	0,8%	1,4%	2,4%	7,2%	12,1%
Quercus Ochrony Kapitału	0,15%	0,6%	1,1%	2,3%	7,0%	12,2%
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	-0,35%	0,3%	1,2%	3,3%	7,6%	14,2%
<b>średnia</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>7,1%</b>	<b>12,5%</b>

Źródło: Bloomberg, \* dane wg ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych

To co pozwalało funduszowi Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych liderować pod względem stopy zwrotu przez większą część ubiegłego roku - ok. 20%-wy komponent korporacyjnego długu zagranicznego, w tym emitentów o ratingu sub-inwestycyjnym (high-yield), w lutym pograżyło wyniki.

Marzec 2020

## Fundusze dłużne polskie uniwersalne

**Tabela 3.** Stopy zwrotu funduszy, które w polski dług skarbowy inwestują poniżej 50%\* aktywów, a pozostałą część zarówno w obligacje zagraniczne, jak i krajowe korporacyjne.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Obligacji Dynamiczny	1,43%	1,3%	1,7%	4,9%	12,3%	15,4%
Ipopema Obligacji kat. B	0,81%	1,2%	1,9%	4,7%	11,5%	14,7%
Alior Papierów Dłużnych	-0,76%	-1,1%	-0,6%	-0,5%	-0,3%	-3,0%
<b>średnia</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>7,8%</b>	<b>9,0%</b>

Źródło: Bloomberg, \* dane wg ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych

Fundusze ze zmiennym szczęściem korzystały z nieograniczonych polityk inwestycyjnych jedynie do obligacji polskich (skarbowych), jak to ma miejsce w grupie 1.

## Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

**Tabela 4.** Stopy zwrotu funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej\*.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
NN Obligacji Krótkoterminowych (d. NN Lokacyjny Plus)	0,51%	1,9%	2,8%	5,4%	9,8%	13,7%
Generali Aktywny Dochodowy (d. UniAktywny Pieniężny)	0,39%	1,0%	1,9%	3,8%	10,3%	
Generali Korona Dochodowy (d. Unikorona Pieniężny)	0,37%	1,0%	1,8%	4,2%	10,3%	14,4%
Ipopema Konserwatywny (d. Oszczędnościowy)	0,29%	0,3%	0,7%	1,5%	6,4%	10,8%
NN (L) Krótkoterminowych Obligacji Plus	0,24%	0,7%	1,6%	4,0%	-3,4%	-0,5%
Metlife Konserwatywny (d. Pieniężny)	0,23%	0,6%	1,0%	2,8%	7,1%	10,1%
Metlife Konserwatywny Plus (d. Lokacyjny)	0,13%	0,5%	1,0%	2,6%	7,0%	10,4%
PZU Sejf+	0,12%	0,5%	1,1%	2,3%	6,2%	8,4%
Investor Oszczędnościowy (d. Płynna Lokata)	0,07%	0,6%	1,2%	2,8%	7,9%	12,2%
Investor Dochodowy (d. Gotówkowy)	0,04%	0,3%	0,8%	1,6%	5,2%	6,8%
NN Oszczędnościowy (d. NN Gotówkowy)	0,04%	0,3%	0,7%	1,3%	3,7%	5,5%
Aviva Niskiego Ryzyka (d. Depozyt Plus)	0,04%	0,3%	0,7%	1,5%	4,3%	5,3%
NN (L) Oszczędnościowy (d. NN (L) Depozytowy)	0,03%	0,2%	0,6%	1,2%	3,5%	5,5%
Alior Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,01%	0,2%	0,6%	1,8%	6,3%	
PZU Obligacji Krótkoterminowych (d. Oszczędnościowy)	-0,11%	0,4%	1,1%	2,6%	7,1%	9,7%
<b>średnia</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>8,6%</b>

Źródło: Bloomberg,

\*dla których wskaźnik ryzyka stopy procentowej – Modified Duration nie przekracza 2 lat, kryterium przyjęte m.in. w klasyfikacji Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami (źródło: [https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja\\_FI\\_20181130.pdf](https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf))

Kolejny miesiąc z rzędu najwyższej stopy zwrotu funduszu NN Obligacji krótkoterminowych. Wynik generowany jest przy niskiej zmienności, dodatkowo w okresie dynamicznego wzrostu aktywów funduszu, a strategia jest jedną z najbardziej aktywnych w grupie (liczne transakcje na zagranicznych rynkach stopy procentowej, także często kilkuprocentowe niezabezpieczone ekspozycje walutowe). W dalszej kolejności jeśli chodzi o wyniki w interwałach do roku włącznie, a nawet lekko lepszymi w okresach od 3 lat wzwyż – fundusze Generali.

Marzec 2020

## Fundusze dłużne zagraniczne *high-yield* (HY)

**Tabela 5.** Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje emitentów korporacyjnych o rankingu sub-inwestycyjnym (HY).

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	-0,9%	0,8%	2,4%	6,8%	12,4%	21,0%
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	-1,8%	-0,4%	0,0%	2,7%	6,1%	15,1%
Fidelity European High Yield PLN-hedged	-2,0%	0,4%	2,4%	8,8%	15,8%	
<b>średnia</b>	<b>-1,6%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,6%</b>	<b>6,1%</b>	<b>11,4%</b>	<b>18,1%</b>

Źródło: Bloomberg,

Najbardziej podatnym na globalny wzrost awersji do ryzyka okazał się w ww. grupie okazał się wynik funduszu Fidelity skoncentrowanego na europejskich emitentach. Rozwiązania zagranicznych firm inwestycyjnych biją pod względem efektywności inwestycyjnej fundusz NN TFI.

## Fundusze dłużne zagraniczne rynków Emerging Markets (EM)

**Tabela 6.** Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje emitentów z rynków wschodzących (EM).

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	-0,7%	0,4%	0,1%	-5,0%	-2,9%	-1,8%
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged	-0,8%	1,3%	0,8%	-5,9%	-3,2%	0,1%
Alior Obligacji Światowych	-1,0%	-1,0%	-0,8%	1,2%		
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	-1,6%	-0,4%	-0,6%	-1,7%	-2,6%	1,7%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	-3,0%	-0,1%	1,5%	1,1%	-0,7%	1,4%
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	-3,5%	-1,5%	0,5%	0,4%	0,2%	-6,1%
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	-3,6%	1,5%	6,9%	10,9%	12,6%	14,9%
<b>średnia</b>	<b>-2,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,7%</b>
Fidelity EM Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	-1,6%	1,7%	-0,2%	2,7%		

Źródło: Bloomberg, \* fundusz wypłacający dywidendy (miesięcznie), stopa zwrotu funduszu prezentowana bez dywidend i nie uwzględniana do średniej w grupie

Awersja do ryzyka na rynkach finansowych i wzrost wartości dolara, najbardziej w lutym zaszkodził funduszom długu EM w walutach lokalnych i z walutą bazową jednostki w USD. Najlepiej wybroniły się w tych okolicznościach fundusze Templetona, które stosują politykę absolute return (transakcje long na dług EM, ale short na inne waluty DM, oraz amerykańskie Treasuries). Stało się to pomimo gwałtownego umocnienia tych ostatnich.

Marzec 2020

## Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG\*

**Tabela 7.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących na rynku obligacji globalnie.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged	2,3%	4,3%	3,9%	12,4%		
Fidelity Sustainable (d. Global) Strategic Bond PLN-hedged	0,2%	2,2%	2,6%	7,3%	10,7%	14,0%
Metlife Obligacji Światowych	0,1%	1,3%	0,8%	3,7%	5,3%	16,8%
Black Rock FIGO** PLN-hedged	0,1%	1,6%	1,9%	5,1%	7,5%	11,1%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	-0,3%	0,6%	0,7%	4,4%		
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	-0,5%	1,5%	1,6%	9,4%	17,7%	
<b>średnia</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>7,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>15,4%</b>

Źródło: Bloomberg, \*z dominującym udziałem w portfelu obligacji o ratingu inwestycyjnym (IG), \*\* Fixed Income Global Opportunities

Globalna awersja do ryzyka i wzrost wartości obligacji skarbowych na rynkach bazowych (USA, Niemcy), a w szczególności tego pierwszego kraju, to najlepsze okoliczności do wzrostu wartości funduszu Fidelity US Dollar Bond. Pierwszy od wielu miesięcy spadkowy miesiąc funduszu Schroder Euro Credit Conviction.

## Fundusze dłużne pozostałe

**Tabela 8.** Stopy zwrotu funduszy niedających się zakwalifikować do żadnej z pozostałych grup.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	0,6%	2,0%	3,7%	0,7%	6,5%	14,2%
Generali (d. Uni-) Obligacje: Nowa Europa	-0,4%	-0,6%	0,0%	6,1%	-0,2%	-2,8%
Investor Obligacji Korporacyjnych	-0,9%	-0,4%	-0,3%	2,1%	4,1%	
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	-1,4%	3,2%	4,8%	1,9%	5,0%	20,1%

Źródło: Bloomberg,

## Fundusze akcji polskich uniwersalne

**Tabela 9.** Stopy zwrotu funduszy o uniwersalnej polityce inwestycyjnej i koncentracji na krajowym rynku akcji.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	-8,5%	-8,3%	-7,3%	-14,5%	-21,1%	-22,5%
Quercus Agresywny	-8,8%	-4,5%	-1,2%	-4,5%	-27,4%	-17,5%
NN Akcji	-10,1%	-10,0%	-10,0%	-12,8%	-18,2%	-8,8%
Ipopema Akcji kat. B	-10,4%	-9,1%	-8,2%	-11,2%	-17,0%	-11,1%
Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu	-10,4%	-8,3%	-7,5%	-9,9%	-14,5%	-3,2%
Aviva Polskich Akcji	-10,6%	-9,8%	-8,0%	-10,3%	-17,6%	-9,4%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	-10,7%	-13,6%	-12,4%	-19,9%	-39,1%	0,6%
Generali (d. Uni-) Korona Akcje	-10,9%	-11,5%	-11,4%	-15,3%	-18,0%	-13,7%
MetLife Akcji Polskich	-12,3%	-10,5%	-10,5%	-18,8%	-27,2%	-22,8%
PZU Akcji Krakowiak	-12,4%	-14,7%	-13,1%	-20,2%	-38,7%	-35,2%
MetLife Akcji	-12,6%	-15,2%	-13,8%	-18,3%	-25,5%	-23,5%
Alior Agresywny	-13,3%	-10,3%	-10,7%	-14,1%	-38,4%	-32,6%
Alior Stabilnych Spółek	-15,0%	-19,4%	-18,3%	-29,4%	-39,8%	-41,2%
<b>średnia</b>	<b>-11,2%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-15,3%</b>	<b>-26,4%</b>	<b>-18,5%</b>

Źródło: Bloomberg

## Marzec 2020

Zgodnie z przebiegiem głównych indeksów zniżce poddała się ogółem wycena aktywów wszystkich funduszy w tej kategorii. Wykazujący najniższą stratę fundusz NN częściowo amortyzował załamanie inwestycjami zagranicznymi (blisko 30%) oraz niepełną alokacją. O wyniku będącego na drugim biegunie zestawienia stóp zwrotu za luty Alior Stabilnych Spółek, najprawdopodobniej zdecydowała koncentracja m.in. spółkach z WIG20, które segmentowo straciły najwięcej - 14,4%.

## Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

**Tabela 10.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w krajowe małe i średnie spółki.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
NN Średnich i Małych Spółek	-7,3%	-2,8%	-3,5%	-7,0%	-19,5%	3,2%
MetLife Akcji Małych Spółek	-7,6%	1,8%	2,7%	0,4%	-19,4%	6,7%
Investor Top 25 Małych Spółek	-7,8%	-6,4%	-3,2%	3,2%	-5,6%	14,6%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	-9,9%	-5,5%	-5,0%	-9,6%	-41,6%	-25,8%
Aviva Małych Spółek	-10,3%	-4,1%	-1,7%	-0,3%	-28,9%	-14,8%
Ipopema m-Indeks kat. B	-10,8%	-6,1%	-6,3%	-13,9%	-27,7%	-5,2%
MetLife Średnich Spółek	-10,8%	-4,6%	-4,2%	-11,2%	-38,2%	-20,0%
Generali (d. Uni-) Akcje Małych i Średnich Spółek	-11,0%	-4,0%	-1,1%	-3,8%	-17,0%	-4,9%
<b>średnia</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-24,7%</b>	<b>-5,8%</b>

Fundusze w ww. grupie w związku z nieco mniejszymi spadkami indeksów mWIG40 i sWIG80 aniżeli WIG20, zanotowało siłą rzeczy mniejsze spadki niż fundusze zaliczane do grupy akcji polskich uniwersalnych. Najbardziej defensywne okazały się fundusze NN, Metlife i Investora, które wg danych z karty funduszu, charakteryzowały się na początku miesiąca niepełną alokacją (kilkanaście procent gotówki), co na spadkowym rynku znacząco się opłaciło.

## Fundusze akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM) - globalne

**Tabela 11.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z rynków rozwiniętych (z dominującym udziałem akcji z rynków rozwiniętych w aktywach).

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Quercus Global Growth	-5,3%	-1,3%	6,2%	11,4%		
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	-5,5%	-2,0%	5,0%	7,5%	18,7%	
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	-6,2%	-3,2%	2,6%	10,6%	18,5%	
Generali Globalnych Akcji Wzrostu*	-6,3%	-2,3%	1,7%	2,8%	0,6%	3,8%
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	-6,5%	-3,2%	2,7%	9,3%	7,5%	4,1%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	-8,0%	-8,5%	-4,3%	-2,2%	1,9%	12,4%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	-8,4%	-8,0%	-0,4%	2,7%	2,8%	12,7%
Aviva Globalnych Akcji	-8,8%	-8,5%	-3,3%	-2,8%	-5,6%	-5,9%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	-9,0%	-8,5%	-1,9%	2,9%	3,8%	11,9%
Schroder Global Equity PLN-hedged	-9,6%	-6,9%	-1,4%	0,3%	17,5%	
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	-11,6%	-9,9%	-4,8%	-3,7%	2,7%	10,2%
<b>średnia</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>0,2%</b>	<b>3,5%</b>	<b>6,8%</b>	<b>7,0%</b>
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	-11,7%	-15,0%	-9,1%	-19,6%	-25,6%	
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged**	-8,0%	-6,3%	-2,3%	2,7%	8,4%	

Źródło: Bloomberg, \* do 10 stycznia 2020 r. Generali Akcje Dywidendowy, \*\* Stopa zwrotu nie obejmuje wypłacanych dywidend z funduszu i nie jest liczona do średniej,

Jako, że główne rynki rozwinięte poddawały się w lutym mocnej zniżce, to główne fundusze operujące na tych rynkach również nie były w stanie się przed tym obronić. Najmniej w ubiegłym miesiącu



## Marzec 2020

straciły na wartości jednostki Quercus Global Growth, który większość aktywów inwestuje w Ameryce Północnej (drugim rynkiem jest Polska, natomiast strefa euro jest w udziale poniżej 10%). Spółki typu growth, a więc przede wszystkim IT, zanotowały w lutym wbrew intuicji mniejsze spadki jako całość aniżeli typu value, do których zaliczane są m.in. spółki z cyklicznych sektorów, jak surowcowy, przemysłowy czy finansowy i patrząc po czołowiec zestawienia styl inwestycyjny - przeważanie spółek typu growth, miało kluczowy wpływ na ostateczny wynik funduszu. Stosujący defensywne podejście BlackRock Global Equity Income oparte na dużym udziale w portfelu sektorów ochrony zdrowia (26%) oraz dóbr podstawowych (24%) nie poskutkowało, choć patrząc na stopy zwrotu sektorowych benchmarków, najprawdopodobniej u zarządzającego zaszwanowała selekcja spółek.

## Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

**Tabela 12.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w akcje amerykańskie.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	-5,6%	-0,7%	3,1%	10,6%	40,3%	47,7%
Generali Akcji Amerykańskich*	-7,3%	-6,3%	0,0%	3,4%	8,8%	0,0%
Metlife Akcji Amerykańskich	-8,5%	-8,6%	-4,8%	-5,6%	0,3%	10,9%
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	-8,9%	-8,3%	-3,2%	-1,2%	6,1%	18,6%
Fidelity America PLN-hedged	-9,6%	-11,6%	-7,9%	-11,4%	-5,7%	6,7%
<b>średnia</b>	<b>-8,0%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>9,9%</b>	<b>21,0%</b>

Źródło: Bloomberg, \* do 10 stycznia Generali Akcje Selektowny Globalny

Podobnie jak we wzrostowym styczniu, także w lutym na czele zestawienia, ale z ujemną stopą zwrotu, jest fundusz Franklina. Relatywnie lepsze zachowanie tłumaczy niemal 40% udział segmentu IT w portfelu, który wypadł lepiej na tle innych. Spadek wycen częściowo amortyzował też segment ochrony zdrowia, który zniżkował w wolniejszym tempie w porównaniu z szerokim S&P500. Na końcu zestawienia jest Fidelity America, któremu ciążyły akcje spółek sektora finansowego i ubezpieczeniowego. Fundusz ma jednak najłabsze wyniki w grupie także w dłuższych horyzontach czasowych.

## Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

**Tabela 13.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w akcje europejskie.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	-4,4%	-1,4%	4,5%	21,3%	50,9%	78,4%
Aviva Europejskich Akcji	-7,1%	-5,8%	1,2%	-2,8%	-21,2%	-24,6%
Schroder Euro Equity PLN-hedged	-7,9%	-6,2%	0,8%	4,8%	9,2%	13,6%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	-8,4%	-8,7%	-2,0%	-0,3%	3,7%	-3,7%
Generali Akcji Europejskich*	-8,7%	-9,6%	1,2%	2,0%	5,5%	
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	-9,0%	-8,4%	-1,6%	-1,5%	4,7%	5,0%
<b>średnia</b>	<b>-7,6%</b>	<b>-6,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>8,8%</b>	<b>13,7%</b>

Źródło: Bloomberg,

Chociaż na rynku europejskim miały również miejsce mocne spadki, w lutym najmniejszą stratę odnotował fundusz Fidelity European Dynamic Growth, co zasługuje na uznanie zwłaszcza w świetle bezkonkurencyjnych stóp zwrotu w dłuższych interwałach (na wzrostowym rynku). Obok dużej wartości dodanej ze strony zarządzającego na poziomie selekcji spółek, trafne okazuje się

## Marzec 2020

nieodżegnywanie od spółek z Wlk. Brytanii (z reguły 25-30% portfela). Patrząc na skład sektorowy, ponad połowę portfela wypełniają spółki przemysłowe, ochrony zdrowia i IT.

## Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

**Tabela 14.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z rynków rozwijających się globalnie.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	-3,4%	-2,7%	2,0%	-2,6%	0,4%	4,0%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	-4,6%	-4,1%	1,1%	-1,8%	13,0%	2,9%
Investor BRIC	-5,2%	-4,8%	0,8%	0,9%	10,9%	15,9%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	-6,6%	-5,5%	-1,3%	-4,0%	-4,2%	
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	-7,1%	-2,6%	1,5%	2,7%	20,5%	
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	-7,1%	-5,2%	-0,5%	-1,3%	4,1%	6,1%
<b>średnia</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-4,1%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,2%</b>

Źródło: Bloomberg

Luty był w powyższej grupie funduszy znacząco spadkowym miesiącem, ale nieco mniej niż w grupie funduszy akcji rynków rozwiniętych. Najbardziej defensywny charakter zachował fundusz NN TFI, mający w nazwie jednostki źródłowej, przynajmniej deklaratorywnie, zamysł inwestowania w spółki z rynków wschodzących wypłacających dywidendę. Spadające ceny surowców wpłynęły na szczególnie dotkliwe korekty w krajach takich jak Brazylia i Rosja (spadki odpowiednio -8,4% indeksu BOVESPA w walucie lokalnej - real i rosyjskiego RTS 14,3% w USD), co najboleśniej odczuł fundusz z najwyższą stopą zwrotu w okresach od roku wzwyż – Schroder Global Emerging Markets Opportunities. Dodatkowo fundusz ten charakteryzuje się nieco odmienną od konkurentów ekspozycją walutową, gdzie wpływ na wycenę jednostki źródłowej mają wyceny lokat na rynkach wschodzących wycenianych w USD, a nie EUR (i jedynie do USD zabezpieczona jest wycena funduszu w PLN). Pozostałe fundusze w grupie w mniejszym lub większym stopniu korzystają z jednostek funduszy źródłowych, bądź ETF w EUR, co premiuje wyniki w okresach umocnienia dolara względem EUR.

## Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

**Tabela 15.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z azjatyckich rynków wchodzących.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Investor Indie i Chiny	-1,6%	-1,9%	1,8%	2,4%	7,0%	8,5%
NN Nowej Azji	-2,0%	-3,5%	2,0%	-3,9%	9,1%	5,8%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	-2,1%	-0,4%	5,0%	1,2%	2,8%	-4,9%
MetLife Akcji Chińskich i Azjatyckich	-2,8%	-1,8%	2,7%	-0,3%	2,6%	5,0%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	-3,0%	-4,3%	-1,7%	-2,3%	17,7%	12,5%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	-3,6%	-2,0%	4,3%	-0,1%	25,3%	31,9%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	-3,8%	-2,7%	3,9%	1,3%	12,7%	
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	-5,1%	-1,6%	6,9%	11,1%	27,2%	
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	-6,0%	-3,1%	5,8%	5,3%	2,3%	2,3%
<b>średnia</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,6%</b>	<b>11,9%</b>	<b>8,7%</b>

Źródło: Bloomberg

Dyspersja stóp zwrotu w grupie funduszy akcji azjatyckich była dość znacząca, ale obawy o implikacje epidemii koronawirusa dały upust już w styczniu i indeks MSCI China w lutym był jednym z najsilniejszych indeksów na świecie ze wzrostem +1,3%. Toteż o wynikach w grupie decydowała w pierwszej kolejności właściwa alokacja geograficzna. Wynikom w grupie z kolei ciążyła ekspozycja na



## Marzec 2020

akcje indyjskie, gdzie główny indeks (SENSEX) zniżył o 6,0%, a dodatkowo pod presją pozostawała rupia.

## Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

**Tabela 16.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje na rynkach wschodzących w konkretnych rejonach, ale poza Azją.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	-7,4%	-5,1%	-7,2%	-4,1%	-6,2%	-5,4%
Fidelity EMEA PLN-hedged	-10,0%	-4,9%	-5,0%	-4,6%	1,0%	-8,5%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	-10,5%	-6,0%	-4,0%	-8,1%	0,4%	-0,3%
Investor Ameryka Łacińska	-11,0%	-4,2%	-6,3%	2,3%	16,4%	23,4%
Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa	-11,3%	-7,9%	-5,0%	-4,8%	-4,2%	9,6%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	-11,5%	-13,4%	-10,1%		-21,6%	-19,6%
MetLife Akcji Nowa Europa	-12,2%	-12,5%	-8,3%	-9,5%	-20,8%	-17,0%
Investor Rosja	-12,3%	-6,5%	-2,6%	9,1%	5,6%	34,2%
Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja	-12,4%	-7,2%	3,0%	-9,4%	-31,1%	-45,0%
Investor Turcja	-14,4%	-11,2%	-4,2%	-13,6%	-34,1%	-48,6%
BlackRock Latin America PLN-hedged	-14,7%	-9,8%	-6,3%	-15,0%	-2,2%	-4,4%
<b>średnia</b>	<b>-11,6%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>-7,4%</b>

Źródło: Bloomberg

W funduszach inwestujących punktowo na rynkach wschodzących, poza obszarem Azji, w lutym doszło do wysokich spadków wycen. Spadki surowców przełożyły się na spadki indeksów w takich krajach jak Brazylia i Rosja (spadki odpowiednio -8,4% indeksu BOVESPA w walucie lokalnej - real i rosyjskiego RTS 14,3% w USD), co rzutowało także na grupy funduszy odpowiednio Ameryki Łacińskiej w przypadku Brazylii (z reguły 50-60% w portfelach i indeksach), oraz Akcji Nowej Europy/ Europy Środkowo-wschodniej w przypadku Rosji. Inny z krajów stanowiący spektrum inwestycyjne – Turcja, doznała jednoczesnego spadku kursów akcji na giełdzie i wyprzedaży własnej waluty (spadek o ok. 4% do USD), a negatywny wpływ mogły nasilić działania wojenne na granicy z Syrią. W funduszach akcji CEE (ok. 1/3 portfeli) nie pomógł komponent akcji polskich, które mierzone indeksem WIG straciły 13,1%.

## Fundusze surowcowe

**Tabela 17.** Stopy zwrotu funduszy inwestujących w surowce i akcje spółek surowcowych.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Generali Złota*	0,8%	5,7%	13,7%	10,1%	10,8%	
Investor Gold	-0,4%	6,8%	1,3%	15,4%	4,4%	7,8%
Quercus Gold	-0,6%	6,9%	2,0%	16,8%	11,9%	
Schroder Global Gold PLN-hedged	-2,3%	7,9%	-1,8%	28,2%	19,3%	
BGF World Gold PLN-hedged	-8,3%	0,9%	-9,8%	15,4%	-4,8%	
BGF World Mining PLN-hedged	-12,8%	-10,4%	-8,1%	-13,8%	-6,6%	-12,6%
Franklin Natural Resources PLN-hedged	-13,1%	-16,1%	-15,2%	-29,8%	-40,6%	-47,3%
<b>średnia</b>	<b>-5,2%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-11,2%</b>

Źródło: Bloomberg

Zgodnie z kierunkiem cen złota luty był pomyślny dla funduszy tworzących dochodowość o ceny kruszcu, zwłaszcza w funduszach inwestujących w starające się naśladować cenę złota syntetyczne

## Marzec 2020

instrumenty ETC lub ETF (Generali, Investor), aniżeli w spółki wydobywające złoto – te w lutym okazały się bardziej narażone na ogólny sentyment rynkowy. Pod presją znalazły się wyceny funduszy operujące na spółkach paliwowych oraz w obszarze surowców przemysłowych, których to ceny zniżkowały w świetle dużej awersji do ryzyka na globalnych rynkach.

### Fundusze akcji pozostałe

**Tabela 18.** Stopy zwrotu funduszy, których przedmiot inwestycji nie kwalifikuje do żadnej z poprzednich grup.

Fundusz	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Investor Nowych Technologii	-3,4%	2,6%	8,6%	21,0%	56,1%	103,9%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	-6,5%	-5,6%	-2,5%	1,2%	0,9%	7,2%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	-7,2%	-3,7%	0,6%	5,1%	19,7%	18,8%
PZU Medyczny**	-8,2%	-7,1%	-0,8%	1,4%	-20,7%	-37,4%
Aviva Nowoczesnych Technologii	-8,4%	-1,6%	3,2%	7,4%	-9,7%	4,5%
Investor Akcji	-8,5%	-5,9%	-0,5%	6,0%	6,0%	30,1%
BlackRock Nutrition* PLN-hedged	-9,8%	-9,2%	-6,8%	-6,2%	-7,9%	-11,3%
NN (L) Japonia	-10,6%	-12,8%	0,5%	-6,1%	-1,8%	-4,1%
Investor Niemcy	-11,2%	-9,6%	-1,1%	0,9%	-1,9%	-10,9%
<b>średnia</b>	<b>-8,2%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>11,2%</b>

Źródło: Bloomberg, \*\*do 1.10.2018 PZU Technologia Media Telekomunikacja

Relatywnie lepsze zachowanie spółek IT na głównych rynkach zachodnich skutkowało stosunkowo najmniejszymi spadkami w grupie funduszu Investor Nowych Technologii. Jest to też fundusz, który jako jedyny pozostaje w tym roku „na plusie”. Słaby miesiąc zanotowały fundusze inwestujące punktowo w wybranych krajach z rynków rozwiniętych, jak w Niemczech czy Japonii. Koniunkturze giełdowej w tych krajach mocno dały się we znaki zdiagnozowane nowe ogniska epidemii koronawirusa, a w gospodarkach tych krajów duże znaczenie ma chiński import.

Marzec 2020

## Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	-8,2%	-6,2%	0,4%	1,8%	15,4%	18,6%
MSCI World	USD	-8,6%	-6,6%	0,1%	2,7%	16,4%	20,8%
MSCI Emerging Markets	USD	-5,3%	-3,3%	2,2%	-4,3%	7,4%	1,5%
MSCI EM Asia	USD	-2,9%	-0,9%	5,9%	-0,8%	14,3%	9,5%
MSCI EM Latin America	USD	-12,3%	-9,2%	-7,3%	-14,5%	-7,2%	-9,1%
MSCI EM Europe	USD	-14,2%	-12,3%	-4,9%	-3,5%	10,0%	17,0%
MSCI Poland	USD	-14,3%	-17,8%	-17,3%	-25,1%	-20,7%	-26,6%
MSCI Frontier Markets	USD	-5,9%	-1,9%	-2,1%	1,1%	3,9%	-8,7%
S&P500 - USA	USD	-8,4%	-5,9%	0,9%	6,1%	25,0%	40,4%
Russell 2000	USD	-8,5%	-9,1%	-1,2%	-6,3%	6,5%	19,7%
MSCI Europe	EUR	-8,7%	-8,1%	-1,6%	-0,1%	0,5%	-5,8%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	-8,5%	-7,8%	-1,0%	0,8%	1,5%	-4,2%
DAX - Niemcy	EUR	-8,4%	-10,2%	-0,4%	3,3%	0,5%	4,3%
CAC40 - Francja	EUR	-8,5%	-10,1%	-3,1%	1,3%	9,3%	7,2%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	-6,9%	-6,7%	-1,0%	-6,0%	-8,7%	-22,0%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	-5,4%	-5,5%	3,1%	6,4%	16,2%	-1,6%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	-9,7%	-10,4%	-8,7%	-7,0%	-9,4%	-5,3%
FTSE Nordic 30	SEK	-6,1%	-0,6%	3,9%	4,6%	15,8%	4,5%
Nikkei - Japonia	JPY	-8,9%	-9,2%	2,1%	-1,1%	10,6%	12,5%
TOPIX - Japonia	JPY	-10,3%	-11,1%	-0,1%	-6,0%	20,7%	-0,9%
MSCI China	HKD	1,3%	3,6%	9,3%	0,4%	26,9%	17,9%
Hang Seng China Enterprise	HKD	-0,7%	-0,8%	1,6%	-8,7%	10,1%	5,3%
Kospi - Korea Płd	KRW	-6,2%	-4,8%	1,0%	-9,5%	-5,0%	0,1%
SENSEX - Indie	INR	-6,0%	-6,1%	2,6%	6,8%	33,2%	31,1%
XU100 - Turcja	TRY	-11,0%	-0,9%	9,6%	1,4%	21,2%	26,0%
RTS- Rosja	USD	-14,3%	-9,6%	0,5%	9,4%	18,2%	45,0%
BOVESPA - Brazylia	BRL	-8,4%	-3,8%	3,0%	9,0%	56,3%	101,9%
WIG	PLN	-13,1%	-14,3%	-13,2%	-17,7%	-15,5%	-7,6%
AKCJE - segmenty	Waluta	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	-9,1%	-8,6%	-1,7%	-4,7%	5,9%	14,2%
MSCI ACWI Large Cap	USD	-8,0%	-5,8%	0,7%	2,5%	16,6%	19,8%
WIG20	PLN	-14,4%	-18,1%	-17,2%	-24,2%	-19,3%	-25,3%
WIG20 total return	PLN	-14,4%	-18,1%	-17,0%	-21,8%	-13,1%	-14,4%
mWIG40	PLN	-10,6%	-5,4%	-4,9%	-13,4%	-26,0%	-2,0%
sWIG80	PLN	-7,8%	-1,2%	0,1%	0,0%	-26,7%	-12,3%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 28 luty 2020 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny

## Marzec 2020

<b>AKCJE - sektory</b>	<b>Waluta</b>	<b>Luty</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI World Healthcare	USD	-7,0%	-5,3%	3,7%	4,0%	23,0%	20,0%
MSCI World Energy	USD	-14,6%	-18,4%	-15,7%	-25,8%	-26,2%	-35,2%
MSCI World Financials	USD	-10,1%	-10,0%	-0,4%	-3,8%	-0,8%	6,0%
MSCI World Metals&Mining	USD	-12,7%	-12,4%	-8,5%	-15,0%	-6,5%	-14,4%
MSCI World Industrials	USD	-9,7%	-9,5%	-1,6%	-1,6%	10,7%	19,7%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	-8,2%	-6,1%	-1,5%	3,2%	23,5%	28,2%
MSCI World Consumer Staples	USD	-8,9%	-7,2%	-6,7%	2,1%	4,0%	9,0%
MSCI World IT	USD	-7,5%	-0,5%	10,4%	22,0%	68,7%	102,0%
Nasdaq	USD	-6,4%	-1,1%	7,6%	13,7%	47,1%	72,6%
Nasdaq100	USD	-5,9%	0,7%	10,0%	19,2%	58,7%	90,6%
Eurostoxx Banks	EUR	-7,9%	-9,7%	4,4%	-14,2%	-26,1%	-43,3%
WIG-Energia	PLN	-24,5%	-36,0%	-29,8%	-49,6%	-53,0%	-69,8%
WIG-Banki	PLN	-11,3%	-13,0%	-16,2%	-22,1%	-18,6%	-22,3%
<b>AKCJE - style inwestycyjne</b>	<b>Waluta</b>	<b>Luty</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI World Growth	USD	-7,4%	-3,2%	3,5%	11,1%	35,8%	42,0%
MSCI World Value	USD	-9,8%	-10,0%	-3,2%	-5,5%	-0,7%	2,0%
<b>SUROWCE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Luty</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Ropa Brent	USD	-12,0%	-15,7%	-13,0%	-23,7%	-10,7%	-37,4%
Miedź	USD	1,2%	-3,6%	0,5%	-13,7%	-5,8%	-6,3%
Aluminium	USD	-1,7%	-6,4%	-2,8%	-11,3%	-12,7%	-7,0%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	-1,6%	-1,5%	4,0%	-4,3%	-27,0%	-32,7%
Rudy żelaza	USD	-6,5%	2,1%	-4,9%	-1,0%	-1,8%	
Złoto	USD	-0,2%	8,3%	4,3%	20,7%	27,0%	30,7%
Srebro	USD	-7,6%	-2,1%	-9,3%	6,7%	-9,0%	0,4%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	-6,4%	-9,7%	-6,4%	-12,7%	-16,4%	-28,8%
<b>OBLIGACJE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Luty</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Skarbowe DM	USD	0,9%	2,7%	0,7%	7,6%	13,3%	14,9%
Skarbowe inflacyjne DM	USD	1,0%	3,3%	0,2%	10,8%	12,5%	21,8%
Bloomberg Barclays Global Inflation-Linked	USD	-0,2%	2,7%	1,3%	8,2%	13,4%	13,9%
USD Korporacyjne IG	USD	1,3%	4,0%	4,3%	15,8%	21,5%	27,4%
EUR Korporacyjne IG	EUR	0,3%	1,6%	-0,5%	7,7%	10,1%	11,7%
USD Korporacyjne HY	USD	-1,4%	0,6%	1,6%	6,1%	15,3%	28,8%
EUR Korporacyjne HY	EUR	-2,0%	-0,5%	1,0%	5,5%	11,0%	18,6%
EM skarbowe w USD	USD	0,0%	3,6%	3,5%	10,8%	17,2%	33,3%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	0,0%	2,8%	4,6%	6,5%	15,1%	14,1%
Bloomberg Barclays Global EM Govt LC	USD	-0,3%	2,1%	3,7%	5,1%	14,4%	15,3%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	1,3%	1,2%	1,2%	5,7%	16,4%	16,8%

\* subindeks surowcowy Bloomburga, składa się z notowań kontraktów terminowych na kawę, kukurydzę, bawełnę, soję cukier, pszenicę, odzwierciedla w pełni zabezpieczone pozycje terminowe, jest obliczany w USD

## Marzec 2020

POZOSTAŁE	Waluta	Luty	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	-0,6%	0,1%	0,4%	-3,0%	4,3%	-1,5%
EUR/PLN	PLN	0,7%	0,3%	-1,1%	0,6%	0,5%	4,3%
CHF/PLN	PLN	1,2%	3,9%	1,1%	7,3%	0,5%	4,7%
USD/PLN	PLN	1,3%	0,2%	-1,5%	3,7%	-3,6%	6,0%
USD/JPY	USD	0,2%	1,3%	-1,7%	3,0%	4,3%	10,6%
Bloomberg USD Index	USD	1,1%	0,0%	-0,6%	1,7%	-2,4%	3,2%
MSCI EM Currency Index	USD	-1,5%	-0,6%	1,6%	-1,6%	3,6%	4,1%
JP Morgan EM Currency Index	USD	-2,4%	-2,3%	-2,4%	-8,2%	-13,7%	-22,7%
Europe REITS	EUR	-8,5%	-9,7%	0,0%	4,6%	3,0%	
US REIT's	USD	-8,1%	-8,4%	-6,8%	0,1%	0,3%	3,5%

**Marzec 2020**

**Zespół Analiz i Doradztwa Biura Maklerskiego Alior Banku:**

Zbigniew Obara	Menedżer Zespołu Analiz, Makler Papierów Wartościowych	12 682 64 79	Zbigniew.Obara@alior.pl
Marcin Brendota	Ekspert ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	22 555 22 90	Marcin.Brendota@alior.pl
Tomasz Kolarz	Ekspert ds. analiz	12 682 64 24	Tomasz.Kolarz@alior.pl

Powyższe opracowanie zostało przygotowane przez Biuro Maklerskie Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 187 160 PLN (opłacony w całości). Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. będącego wydzieloną organizacyjnie i finansowo jednostką w strukturach Alior Bank Spółka Akcyjna działającą na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 5 września 2008 roku i będącą pod jej nadzorem.

Powyższe publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego, w szczególności nie stanowi świadczenia usług w zakresie doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu powszechnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 wraz z późn. zm.). Nie stanowi ono również oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 wraz z późn. zm.). W związku z powyższym, decyzje podejmowane przez klientów w oparciu o niniejszą analizę oraz opisane w niej przewidywania, szacunki jak i wskazane ryzyka, nie mogą stanowić podstawy roszczeń wysuwanych w stosunku do Alior Banku S.A.

Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w opracowaniu. Dane zawarte w publikacji pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w publikacji, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Każda z opinii wyrażonych w powyższej publikacji może ulec zmianie bez zapowiedzi. Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. jest zabronione.