

# Raport Funduszowy



## Fundusze w PLN – maj

Wg wycen na 30 kwietnia 2020 r.

### Korekcyjny – wzrostowy miesiąc w funduszach ryzykownych

- Szybka reakcja czołowych banków centralnych w postaci szeroko zakrojonych zakupów instrumentów finansowych oraz programy stymulacyjne rządów w kwietniu wpłynęły na poprawę sentymentu inwestorów, po najsłabszym w dekadzie miesiącu, jakim był marzec
- W segmencie dawnych funduszy pieniężnych, w których jednakże część podmiotów posiłkuje się inwestycjami w obligacje długoterminowe acz zmienno-kuponowe druga obniżka stopy procentowej NBP (8 kwietnia) nie narobiła już wiele szkód, przy czym trwale obniżyła rentowność inwestycji w tym segmencie
- Znakomity miesiąc w segmencie polskich małych i średnich spółek, dla których lokomotywą okazały się spółki producentów gier, wśród których w ogóle nie można mówić o jakimkolwiek kryzysie

Data sporządzenia:

**5 maja 2020**

Autorzy:

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

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

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

### 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

## Fundusze dłużne skarbowe polskie

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
PZU Papierów Dłużnych Polonez	3,42%	-2,4%	-1,3%	5,4%	11,3%	13,2%
PZU Dłużny Aktywny	2,76%	-2,5%	-1,8%	4,6%	10,4%	
MetLife Obligacji Plus	1,79%	3,5%	2,7%	4,8%	9,0%	11,2%
Aviva Obligacji	1,64%	3,5%	2,8%	5,6%	10,0%	11,1%
Metlife Obligacji Skarbowych	1,54%	1,9%	1,5%	4,4%	7,8%	10,1%
NN Obligacji	1,31%	3,9%	3,8%	9,3%	15,5%	20,8%
Generali Korona (d. Unikorona) Obligacje	1,08%	0,1%	0,7%	5,3%	10,0%	11,7%
Investor Obligacji	1,05%	1,4%	1,1%	5,3%	11,5%	16,1%
Ipopema Dłużny kat. B	0,96%	1,2%	1,1%	4,3%	11,4%	
Generali (d. Uni-) Obligacje Aktywne	0,77%	-1,6%	-1,4%	4,6%	7,2%	8,7%
Alior Papierów Dłużnych	0,66%	-1,5%	-1,7%	-1,3%	-2,8%	-2,8%
<b>średnia</b>	<b>1,54%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>4,8%</b>	<b>9,2%</b>	<b>11,1%</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

Kolejna obniżka stopy procentowej przez RPP (8 kwietnia) o 50 pb. oraz zakupy NBP w ramach uruchomionego na wzór zachodnich banków centralnych programu „luzowania ilościowego” (QE) wsparły wyceny obligacji długoterminowych i stałokuponowych, stanowiących trzon inwestycji funduszy w powyższej grupie. Najmocniej w kwietniu zyskiwały fundusze, z największymi stratami w marcu, a więc f. PZU, co można przypisać wyróżniającemu je w grupie komponentowi długu zagranicznego – z krajów EM.

## Fundusze dłużne polskie korporacyjne

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,75%	-4,4%	-3,4%	-1,9%	2,6%	8,4%
Generali (d. Uni-) Profit Plus	0,49%	-2,1%	-1,3%	-0,3%	4,4%	9,0%
Generali (d. Uni-) Oszczędnościowy	0,46%	-0,9%	-0,1%	0,8%	5,6%	9,6%
Quercus Ochrony Kapitału	0,20%	0,0%	0,6%	1,7%	6,4%	11,4%
Aviva Dochodowy	-0,62%	-2,5%	-1,9%	-0,5%	3,3%	
<b>średnia</b>	<b>0,26%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,4%</b>	<b>9,6%</b>

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

Drugi miesiąc z rzędu słabego wyniku Aviva Dochodowy, pomimo najbardziej restrykcyjnych rygorów w zakresie selekcji instrumentów (konieczność posiadania przez emitentów oceny Investment Grade co mocno zawężyło spektrum głównie do emitentów spółek współkontrolowanych przez Skarb Państwa lub największych grup finansowych w regionie. Cieniem na wynikach położyła się m.in. druga obniżka stopy procentowej NBP o 50 pb., za którą podążyła stawka WIBOR 6M (z 1,7% przed 1,5 miesiącem do 0,7% obecnie) będąca bazą do oprocentowania większości obligacji korporacyjnych na polskim rynku.

**Kwiecień 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	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Alior Obligacji Światowych	1,36%	-1,7%	-1,8%	0,3%	1,6%	
Aviva Obligacji Dynamiczny	1,21%	2,2%	2,1%	5,3%	11,2%	17,0%
Ipopema Obligacji kat. B	0,07%	-1,1%	-0,5%	2,5%	7,9%	13,0%
<b>średnia</b>	<b>0,88%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,9%</b>	<b>15,0%</b>

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

## Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmienno kuponowych

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Generali Korona Dochodowy (d. Unikorona Pieniężny)	0,66%	-1,4%	-0,6%	1,8%	7,5%	12,0%
NN Obligacji Krótkoterminowych (d. NN Lokacyjny Plus)	0,55%	0,7%	2,0%	4,9%	9,4%	13,5%
Generali Aktywny Dochodowy (d. UniAktywny Pieniężny)	0,46%	-1,7%	-1,0%	1,1%	7,3%	
NN (L) Krótkoterminowych Obligacji Plus	0,45%	1,1%	1,6%	4,6%	-2,9%	-2,4%
PZU Sejf+	0,32%	-0,6%	-0,1%	1,3%	5,2%	7,8%
Investor Oszczędnościowy (d. Płynna Lokata)	0,30%	-1,7%	-1,2%	0,7%	5,5%	10,1%
PZU Obligacji Krótkoterminowych (d. Oszczędnościowy)	0,25%	-1,7%	-1,1%	0,6%	4,9%	7,9%
Aviva Niskiego Ryzyka (d. Depozyt Plus)	0,20%	0,3%	0,5%	1,6%	4,1%	5,4%
Metlife Konserwatywny (d. Pieniężny)	0,17%	0,1%	0,5%	0,0%	6,3%	9,6%
Ipopema Konserwatywny (d. Oszczędnościowy)	0,17%	0,3%	0,7%	1,5%	6,4%	10,8%
NN (L) Oszczędnościowy (d. NN (L) Depozytowy)	0,15%	0,1%	0,4%	1,2%	3,4%	5,6%
NN Oszczędnościowy (d. NN Gotówkowy)	0,15%	0,1%	0,3%	1,2%	3,5%	5,4%
Metlife Konserwatywny Plus (d. Lokacyjny)	0,13%	-0,1%	0,4%	0,0%	6,2%	9,8%
Investor Dochodowy (d. Gotówkowy)	0,12%	-0,8%	-0,6%	0,6%	3,9%	5,8%
Alior Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,01%	-0,4%	-0,1%	1,1%	4,8%	
<b>średnia</b>	<b>0,27%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,7%</b>	<b>5,0%</b>	<b>7,6%</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))

W mocno poturbowanym odpływnymi w marcu segmencie funduszy druga obniżka stopy procentowej NBP (8 kwietnia) nie narobiła już wiele szkód, głównie ze względu na częściową antycypację uczestników gry rynkowej, iż ona nastąpi, przez co np. wyceny obligacji zmienno-kuponowych skarbowych czy krótkoterminowych stałokuponowych obligacji skarbowych już w tym pierwszy przypadku nie spadły, a w tym drugim lekko wzrosły. Poprawiły się też przeważnie wyceny obligacji korporacyjnych, będących składnikami portfeli funduszy z ww. grupy. W kartach funduszy wg stanu z końca marca, największy udział obligacji nie skarbowych raportowały Investor Oszczędnościowy (69%) oraz Generali Aktywny Dochodowy (65%).

**Kwiecień 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	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European High Yield PLN-hedged	6,3%	-10,8%	-7,8%	-3,6%	3,9%	
NN (L) Globalny Dług Korporacyjnego	4,2%	-10,5%	-8,7%	-8,2%	-3,7%	4,1%
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	3,7%	-10,1%	-8,1%	-5,1%	0,8%	9,1%
<b>średnia</b>	<b>4,7%</b>	<b>-10,5%</b>	<b>-8,2%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>0,3%</b>	<b>6,6%</b>

Źródło: Bloomberg,

Po najgorszym miesiącu dla funduszy w tej grupie od 2008 roku w marcu, w kwietniu spore odreagowanie. Ze względu na istotny sektorowy problem w USA (kilkunastoprocentowy udział emitentów z sektora pali i energii), lepsze zachowania funduszu Fidelity, skoncentrowanego na emitentach europejskich.

## 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	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	7,2%	-18,7%	-15,8%	-6,8%	-5,2%	-2,7%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	5,5%	-13,1%	-12,1%	-7,2%	-13,9%	-9,0%
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	3,6%	-11,6%	-11,5%	-6,1%	-11,1%	-13,3%
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	1,3%	-6,3%	-6,8%	-4,9%	-8,2%	-3,2%
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	0,4%	-4,6%	-4,2%	-8,5%	-7,8%	-6,1%
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged	0,1%	-7,1%	-5,9%	-11,2%	-11,3%	-6,1%
<b>średnia</b>	<b>3,0%</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-9,6%</b>	<b>-6,7%</b>
Fidelity EM Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	4,2%	-19,6%	-17,9%	-16,6%		

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

Po dwucyfrowych spadkach w marcu, kwiecień przyniósł generalnie chwilę oddechu dla funduszy inwestujących (benchmarki poodrabiwały 2-4%). Najlepiej sytuację wykorzystał najmocniej w marcu poturbowany – fundusz PZU, a najsłabiej fundusze Templetona stosujące politykę absolute return, a więc zakładów zarówno na spadki, jak i wzrosty w poszczególnych segmentach rynku/ obligacji. Słabiej wypadł też fundusz Schroders, cechujący się polityką zmiennej alokacji.

**Kwiecień 2020**

## Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG\*

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

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

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

Bardzo dobry miesiąc w segmencie funduszy bazujących na obligacjach zagranicznych w segmencie Investment Grade. We wszystkich interwałach w zestawieniu najlepiej wypada fundusz Fidelity US Dollar Bond, dzięki dużemu zaangażowaniu w amerykańskie obligacje skarbowe, które były jedynym obok złota istotnym dla portfeli inwestycyjnych aktywem w ostatnich miesiącach zyskującym na wartości (m.in. dzięki także nieograniczonym zakupom amerykańskiego banku centralnego – FED).

## Fundusze dłużne pozostałe

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

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

Źródło: Bloomberg,

## Fundusze akcji polskich uniwersalne

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Alior Agresywny	18,7%	-17,6%	-12,6%	-20,9%	-42,0%	-39,2%
MetLife Akcji Polskich	14,6%	-6,8%	-4,1%	-13,5%	-24,7%	-20,9%
Aviva Polskich Akcji	14,1%	-12,5%	-11,5%	-14,2%	-21,6%	-14,1%
Quercus Agresywny	14,1%	-14,8%	-6,5%	-9,8%	-34,8%	-27,3%
MetLife Akcji	13,9%	-10,9%	-14,3%	-17,0%	-26,6%	-25,1%
Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu	12,9%	-11,8%	-9,3%	-12,6%	-19,4%	-8,5%
Generali (d. Uni-) Korona Akcje	10,8%	-14,4%	-15,6%	-19,8%	-25,8%	-21,3%
Ipopema Akcji kat. B	10,8%	-14,3%	-12,9%	-15,4%	-23,6%	-19,2%
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	10,6%	-10,7%	-10,2%	-12,7%	-27,1%	-25,5%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	10,3%	-16,2%	-19,0%	-23,1%	-41,0%	-16,3%
NN Akcji	10,2%	-14,0%	-14,2%	-17,0%	-25,1%	-16,9%
PZU Akcji Krakowiak	9,6%	-18,0%	-20,3%	-24,2%	-43,0%	-42,7%
Alior Stabilnych Spółek	8,6%	-23,1%	-27,1%	-34,1%	-46,5%	-49,2%
<b>średnia</b>	<b>12,2%</b>	<b>-14,2%</b>	<b>-13,7%</b>	<b>-18,0%</b>	<b>-30,9%</b>	<b>-25,1%</b>

Źródło: Bloomberg



## Kwiecień 2020

Silne zaangażowanie w sektor średnich i mniejszych spółek, które stało z słabym zachowaniem w marcu funduszu Alior Agresywny, w kwietniu okazało się jego silną przewagą, fundusz osiągnął najwyższą stopę zwrotu. Wciąż na wysokich lokatach plasują się fundusze Metlife, zwłaszcza fundusz Polskich Akcji, który wg dostępnych danych jest mocniej zaangażowany w segment spółek IT, zwłaszcza producentów gier, operatorów telekomunikacyjnych i usług internetowych. Słabsze zachowanie pozostałych funduszy najpewniej wynika z większego udziału największych spółek, które jako ogół segmentu przyniosły niższe stopy zwrotu od średnich i mniejszych spółek.

## Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Małych Spółek	24,5%	-4,2%	4,0%	2,7%	-24,5%	-12,3%
MetLife Średnich Spółek	20,1%	-2,7%	6,6%	-2,5%	-33,3%	-16,6%
MetLife Akcji Małych Spółek	17,4%	-1,4%	12,4%	4,8%	-15,3%	9,5%
Generali (d. Uni-) Akcje Małych i Średnich Spółek	16,0%	-8,7%	1,5%	-2,8%	-16,0%	-5,6%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	15,8%	-12,7%	-6,8%	-13,3%	-42,4%	-32,4%
Ipopema m-Indeks kat. B	14,7%	-19,3%	-13,4%	-21,6%	-34,5%	-18,4%
NN Średnich i Małych Spółek	12,8%	-7,8%	-1,7%	-8,8%	-20,7%	-2,6%
Investor Top 25 Małych Spółek	8,8%	-10,6%	-6,2%	-5,4%	-9,8%	6,8%
<b>średnia</b>	<b>16,3%</b>	<b>-8,4%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-24,6%</b>	<b>-8,9%</b>

Źródło: Bloomberg,

Fundusz Aviva Małych Akcji zdecydowanie wybiega w przód od konkurencji. Ostatnia karta funduszu wskazuje, że trzy największe pozycje to giełdowi producenci gier (m.in. CDPROJEKT, który nie jest „małą” spółką). Ogółem w portfelu dominują spółki IT. Dorze zachowują się również fundusze Metlife, które oprócz spółek technologicznych są mocniej wyeksponowane na segment ochrony zdrowia.

## 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	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Quercus Global Growth	15,4%	-1,7%	6,0%	9,3%		
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	13,3%	-5,9%	0,3%	4,2%	17,0%	
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	12,6%	-8,6%	-0,9%	1,2%	7,1%	0,9%
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	11,8%	-4,6%	3,1%	1,8%	11,3%	
Schroder Global Equity PLN-hedged	9,8%	-11,6%	-6,7%	-6,4%	10,8%	
Generali Globalnych Akcji Wzrostu*	9,8%	-2,4%	5,0%	2,5%	0,8%	7,8%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	8,6%	-15,6%	-12,7%	-10,7%	-4,6%	2,1%
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	8,2%	-14,7%	-10,9%	-10,0%	-3,9%	6,6%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	7,8%	-12,4%	-10,5%	-9,9%	-4,0%	10,3%
Aviva Globalnych Akcji	7,5%	-17,7%	-15,3%	-15,1%	-14,0%	-16,9%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	6,4%	-16,2%	-12,8%	-9,4%	-5,0%	2,5%
<b>średnia</b>	<b>10,1%</b>	<b>-10,1%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,9%</b>
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	5,7%	-26,8%	-28,1%	-32,5%	-38,4%	
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged**	5,1%	-10,9%	-8,1%	-4,3%	4,1%	

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

## Kwiecień 2020

Najlepszy wynik odnotował fundusz Quercus Global Growth. Fundusz w większości jest wyeksponowany na USA, ale też znaczący udział jest przypisany do Szwajcarii oraz Polski. W portfelu dominują duże spółki. Zbliżony wynik notowań Investor Akcji Spółek Wzrostowych, gdzie również dominują akcje amerykańskie, sektorowo zaś spółki IT. Na końcu zestawienia jest PZU Akcji Rynków Rozwiniętych, gdzie portfel jest wypełniony jednostkami ETF na szerokie indeksy poszczególnych rynków.

## Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	16,4%	-3,0%	7,1%	5,9%	39,9%	52,2%
Generali Akcji Amerykańskich*	10,1%	-3,1%	0,7%	4,0%	14,8%	
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	9,2%	-14,5%	-12,1%	-10,9%	0,7%	10,8%
Metlife Akcji Amerykańskich	8,5%	-13,4%	-11,0%	-13,1%	-4,8%	7,8%
Fidelity America PLN-hedged	7,3%	-15,8%	-15,4%	-18,2%	-11,6%	-1,5%
<b>średnia</b>	<b>10,3%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>7,8%</b>	<b>17,3%</b>

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

Na pozycji lidera po kwietniu jest fundusz Franklin US Opportunities, który jest głównie wyeksponowany na spółki IT oraz ochrony zdrowia. Ta grupa spółek, patrząc po zmianie poszczególnych subindeksów, notowała na kwietniowym odbiciu silniejszą zwyżkę od pozostałych sektorów. Jedną z głównych pozycji w portfelu – akcje Amazon, w kwietniu odnotowała nowe historyczne maksimum. Na końcu zestawienia jest fundusz Fidelity America. Tutaj udział akcji IT i ochrony zdrowia jest mniejszy w porównaniu z liderem, a główną pozycję stanowią spółki finansowe, które notowały zdecydowanie niższą stopę zwrotu w porównaniu z np. IT.

## Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Equity PLN-hedged	10,2%	-17,1%	-13,6%	-9,9%	-9,2%	-0,1%
Aviva Europejskich Akcji	9,1%	-13,1%	-9,4%	-12,6%	-26,4%	-29,3%
Generali Akcji Europejskich*	8,1%	-10,0%	-4,4%	2,1%	3,5%	
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	7,8%	-8,4%	-1,1%	5,4%	32,1%	66,3%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	7,7%	-23,7%	-21,6%	-20,9%	-16,5%	-13,1%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	6,5%	-17,5%	-16,3%	-15,0%	-11,0%	-15,5%
<b>średnia</b>	<b>8,2%</b>	<b>-15,0%</b>	<b>-11,1%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>1,7%</b>

Źródło: Bloomberg,

Skoncentrowany bardziej na strefie euro fundusz Schroder Euro Equity osiągnął pierwszą pozycję będąc ponad funduszami o szerszej ekspozycji spoza unii walutowej. Porównanie głównych indeksów regionalnych nie potwierdza, aby to było główne źródło przewagi, więc najpewniej selekcja spółek z większym udziałem podmiotów IT przyniosła lepszy wynik. Uwagę w ostatniej karcie funduszu zwraca fakt mocnego przeważenia Finlandii oraz państw nie będących w unii walutowej, jak Szwajcaria i Szwecja.

**Kwiecień 2020**

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

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	10,0%	-18,2%	-13,9%	-11,1%	0,3%	
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	8,5%	-9,8%	-8,5%	-11,9%	-7,0%	-9,0%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	8,3%	-14,2%	-12,5%	-13,8%	-12,9%	
Investor BRIC	8,0%	-13,3%	-11,6%	-11,1%	1,0%	-1,9%
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	7,6%	-18,5%	-16,4%	-16,3%	-11,8%	-10,8%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	5,5%	-15,7%	-14,8%	-15,3%	-2,2%	-10,6%
<b>średnia</b>	<b>8,0%</b>	<b>-14,9%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>-13,3%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-8,1%</b>

Źródło: Bloomberg

Po marcu, który był jednym z najsłabszych miesięcy dla funduszy akcji z rynków rozwijających się kwiecień przyniósł odreagowanie porównywalne z akcjami rynków rozwiniętych. W grupie tej lepiej od średniej poradziły sobie fundusze Schrodersa oraz NN, które mają większą ekspozycję na sektor finansowy oraz IT. Natomiast najsłabiej poradził sobie fundusz PZU, który wykorzystując ETF-y ma ekspozycję na rynki Azji południowo-wschodniej.

## Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	12,5%	-26,3%	-23,7%	-24,8%	-27,1%	-13,7%
Investor Indie i Chiny	10,5%	-1,8%	0,7%	-3,5%	5,4%	2,8%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	10,0%	-9,5%	-7,8%	-10,6%	0,6%	
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	9,8%	-21,4%	-19,9%	-14,7%	-6,2%	
MetLife Akcji Chińskich i Azjatyckich	9,7%	-8,7%	-7,9%	-9,6%	-8,3%	-4,5%
NN Nowej Azji	9,0%	-6,7%	-7,7%	-10,0%	-0,9%	-7,2%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	8,9%	-11,4%	-8,7%	-13,3%	5,4%	19,9%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	8,7%	-9,2%	-9,8%	-12,4%	4,1%	3,4%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	8,1%	-10,9%	-8,1%	-11,8%	-8,8%	-13,3%
<b>średnia</b>	<b>9,7%</b>	<b>-11,8%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-12,3%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-1,8%</b>

Źródło: Bloomberg

Dyspersja stóp zwrotu w grupie funduszy akcji azjatyckich była dość znacząca. W kwietniu wprowadzono odmrażanie gospodarek, na którym najmocniej skorzystały Indie i Chiny. W grupie lepiej od średniej poradziły sobie fundusze Franklina, Investor oraz BlackRock, które dzięki ekspozycji geograficznej korzystają na ożywieniu. Natomiast podobny udział procentowy największych spółek azjatyckich w portfelach Fidelity oraz Templetona wpłynęły na osiągnięcie stopy zwrotu poniżej średniej dla całej grupy.



**Kwiecień 2020**

## Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity EMEA PLN-hedged	13,0%	-19,2%	-15,5%	-17,8%	-12,2%	-19,4%
Investor Rosja	12,5%	-15,5%	-8,1%	0,9%	6,8%	19,3%
Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa	11,2%	-18,3%	-13,3%	-12,7%	-14,3%	-0,7%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	8,5%	-23,4%	-23,6%		-32,1%	-31,3%
MetLife Akcji Nowa Europa	8,5%	-23,5%	-21,5%	-20,1%	-31,1%	-31,3%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	7,1%	-23,0%	-20,6%	-20,1%	-25,6%	-24,0%
BlackRock Latin America PLN-hedged	7,1%	-40,9%	-39,4%	-38,6%	-31,9%	-32,8%
Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja	6,5%	-17,1%	-3,6%	0,6%	-37,6%	-44,4%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	6,3%	-39,0%	-38,7%	-36,6%	-32,9%	-32,4%
Investor Ameryka Łacińska	6,0%	-31,0%	-25,5%	-21,0%	-8,8%	-5,7%
Investor Turcja	5,7%	-21,9%	-11,3%	-6,5%	-43,9%	-49,9%
<b>średnia</b>	<b>8,4%</b>	<b>-24,8%</b>	<b>-20,1%</b>	<b>-17,2%</b>	<b>-24,0%</b>	<b>-23,0%</b>

Źródło: Bloomberg

W funduszach inwestujących punktowo na rynkach wschodzących poza obszarem Azji widoczna jest dyspersja stóp zwrotu wynosząca aż 7,3%. Na tle grupy najstabilniej wypadł fundusz Inwestor Turcja, który w zeszłym miesiącu odnotował najmniejsze spadki na tle grupy porównawczej. Z kolei historycznie niskie ceny ropy naftowej ciążyły spółkom wydobywczym, znajdującym się w portfelach funduszy Investor Ameryka Łacińska oraz Templetona. Natomiast zdecydowanie owocny kwiecień był dla funduszy Fidelity EMEA, Investor Rosja oraz Generali, które mają ekspozycję w dolarze na sektor finansowy.

## Fundusze surowcowe

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global Gold PLN-hedged	41,5%	7,1%	12,4%	50,8%	36,9%	
BGF World Gold PLN-hedged	41,0%	12,8%	18,9%	51,1%	21,6%	
Franklin Natural Resources PLN-hedged	28,5%	-28,2%	-29,7%	-42,9%	-47,7%	-59,1%
BGF World Mining PLN-hedged	23,5%	-8,9%	-5,8%	-7,3%	1,8%	-6,5%
Generali Złota*	8,9%	7,2%	15,1%	14,3%	15,2%	
Quercus Gold	6,8%	6,0%	10,1%	28,6%	18,4%	
Investor Gold	6,5%	5,6%	9,7%	26,3%	13,4%	15,6%
<b>średnia</b>	<b>22,4%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,4%</b>	<b>17,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-7,9%</b>

Źródło: Bloomberg

W kwietniu znaczącą przewagę nad samymi surowcami zdobyły spółki wydobywcze notujące niejednokrotnie kilkudziesięcioprocentowe zwyżki. Dotyczy to zwłaszcza producentów metali szlachetnych, którzy wykazują podwyższoną betę wobec samych cen złota. Jednocześnie rozwiązania bazujące w większej mierze na inwestycjach w kruszec, również pośrednich (instrumenty pochodne, jednostki replikujące ceny złota) zyskiwały w kwietniu w znacznie mniejszym stopniu.

**Kwiecień 2020**

## Fundusze akcji pozostałe

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

Fundusz	Kwiecień	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Nowoczesnych Technologii	17,8%	-7,0%	2,9%	5,0%	-8,4%	4,4%
Investor Akcji	14,4%	-8,8%	-3,2%	0,5%	2,8%	26,4%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	14,2%	-4,6%	2,3%	3,2%	18,5%	18,6%
Investor Nowych Technologii	14,0%	-0,3%	12,0%	16,3%	57,0%	102,3%
Investor Niemcy	12,2%	-17,3%	-12,8%	-13,7%	-14,2%	-15,2%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	12,1%	-5,0%	-1,3%	-0,2%	1,9%	8,9%
BlackRock Nutrition* PLN-hedged	9,4%	-11,2%	-7,6%	-10,2%	-8,3%	-9,8%
PZU Medyczny**	7,3%	-6,2%	-2,0%	4,4%	-19,1%	-36,5%
NN (L) Japonia	4,4%	-18,3%	-18,8%	-16,1%	-10,6%	-17,3%
<b>średnia</b>	<b>11,7%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>9,1%</b>

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

Zdecydowanie lepsze zachowanie spółek IT w kwietniu pchnęło sektorowy fundusz Aviva Nowoczesnych Technologii na prowadzenie. Uwagę zwraca fakt, że fundusz wypracował tą stopę zwrotu inwestując głównie na krajowym rynku. Relatywnie najslabiej zachowywał się fundusz akcji japońskich, co nie powinno szczególnie dziwić, patrząc na porównanie głównych indeksów światowych.

**Kwiecień 2020**

## Stopy zwrotu klas aktywów

<b>AKCJE - regiony</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI ALL Countries	USD	10,6%	-12,4%	-8,5%	-6,8%	7,5%	12,1%
MSCI World	USD	10,8%	-12,4%	-8,1%	-5,8%	9,3%	15,4%
MSCI Emerging Markets	USD	9,0%	-12,9%	-11,2%	-14,3%	-5,4%	-11,7%
MSCI EM Asia	USD	9,1%	-6,6%	-4,2%	-7,9%	4,2%	-1,7%
MSCI EM Latin America	USD	6,0%	-39,3%	-39,9%	-39,2%	-35,8%	-38,0%
MSCI EM Europe	USD	10,8%	-26,8%	-26,1%	-20,2%	-10,1%	-11,7%
MSCI Poland	USD	8,9%	-21,3%	-26,1%	-31,6%	-32,6%	-36,8%
MSCI Frontier Markets	USD	6,0%	-23,4%	-19,1%	-17,2%	-17,1%	-25,8%
S&P500 - USA	USD	12,7%	-9,7%	-4,1%	-1,1%	22,2%	39,7%
Russell 2000	USD	13,7%	-18,8%	-16,1%	-17,6%	-6,4%	7,4%
MSCI Europe	EUR	5,8%	-17,5%	-14,8%	-13,9%	-13,0%	-15,6%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	6,2%	-17,2%	-14,3%	-13,1%	-12,2%	-14,1%
DAX - Niemcy	EUR	9,3%	-16,3%	-15,6%	-12,0%	-12,7%	-5,2%
CAC40 - Francja	EUR	4,0%	-21,3%	-20,2%	-18,2%	-13,2%	-9,4%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	2,0%	-26,1%	-25,2%	-27,7%	-35,4%	-39,2%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	3,8%	-23,9%	-22,0%	-19,2%	-14,2%	-23,2%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	4,0%	-19,0%	-18,6%	-20,4%	-18,1%	-15,2%
FTSE Nordic 30	SEK	6,2%	-9,1%	-3,8%	-2,9%	7,6%	1,3%
Nikkei - Japonia	JPY	6,7%	-13,0%	-11,9%	-9,3%	5,2%	3,5%
TOPIX - Japonia	JPY	4,3%	-13,1%	-12,2%	-9,5%	20,7%	-8,1%
MSCI China	HKD	6,3%	0,1%	4,0%	-5,2%	19,3%	-2,4%
Hang Seng China Enterprise	HKD	4,4%	-6,3%	-8,4%	-17,0%	0,1%	-12,4%
Kospi - Korea Płd	KRW	11,0%	-8,1%	-6,5%	-11,6%	-11,7%	-8,4%
SENSEX - Indie	INR	14,4%	-17,2%	-16,0%	-13,6%	12,7%	24,8%
XU100 - Turcja	TRY	12,8%	-15,1%	2,7%	6,0%	6,8%	20,4%
RTS- Rosja	USD	10,9%	-25,8%	-20,9%	-9,9%	1,0%	9,3%
BOVESPA - Brazylia	BRL	10,3%	-29,2%	-24,9%	-16,4%	23,1%	43,2%
WIG	PLN	10,8%	-18,6%	-20,2%	-23,3%	-25,2%	-18,3%
<b>AKCJE - segmenty</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI ACWI Small Cap	USD	13,4%	-18,8%	-16,1%	-16,5%	-7,8%	0,4%
MSCI ACWI Large Cap	USD	10,3%	-11,6%	-7,4%	-5,6%	9,6%	14,3%
WIG20	PLN	9,0%	-20,2%	-24,9%	-29,4%	-30,6%	-34,4%
WIG20 total return	PLN	9,1%	-20,1%	-24,8%	-27,1%	-25,3%	-24,8%
mWIG40	PLN	15,0%	-18,3%	-11,6%	-20,8%	-32,5%	-15,2%
sWIG80	PLN	14,1%	-7,2%	3,1%	-2,5%	-28,2%	-14,9%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 30 kwietnia 2020 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny

## Kwiecień 2020

<b>AKCJE - sektory</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI World Healthcare	USD	11,5%	-0,3%	6,1%	13,9%	29,4%	27,4%
MSCI World Energy	USD	16,1%	-30,2%	-32,9%	-40,1%	-38,2%	-49,4%
MSCI World Financials	USD	7,0%	-25,4%	-23,3%	-23,1%	-17,9%	-13,6%
MSCI World Metals&Mining	USD	20,3%	-10,2%	-8,1%	-11,0%	1,0%	-8,3%
MSCI World Industrials	USD	7,8%	-20,1%	-17,6%	-16,1%	-5,5%	6,5%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	17,0%	-8,4%	-5,2%	-3,6%	17,3%	27,7%
MSCI World Consumer Staples	USD	5,6%	-8,8%	-6,5%	-3,1%	2,1%	11,5%
MSCI World IT	USD	13,5%	-4,8%	7,7%	13,3%	65,5%	109,4%
Nasdaq	USD	15,4%	-2,9%	7,2%	9,8%	47,0%	79,9%
Nasdaq100	USD	15,2%	0,1%	11,3%	15,7%	61,2%	103,9%
Eurostoxx Banks	EUR	1,4%	-39,7%	-38,7%	-45,3%	-58,4%	-64,3%
WIG-Energia	PLN	10,2%	-24,6%	-31,9%	-38,2%	-53,1%	-70,3%
WIG-Banki	PLN	-4,9%	-40,5%	-44,2%	-49,2%	-47,2%	-50,9%
<b>AKCJE - style inwestycyjne</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
MSCI World Growth	USD	12,7%	-6,3%	1,4%	5,8%	32,5%	43,5%
MSCI World Value	USD	8,6%	-18,8%	-17,5%	-17,0%	-11,1%	-8,5%
<b>SUROWCE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Ropa Brent	USD	-10,7%	-52,7%	-53,6%	-60,7%	-49,9%	-64,6%
Miedź	USD	5,7%	-6,5%	-10,8%	-18,9%	-9,3%	-18,4%
Aluminium	USD	-2,2%	-14,5%	-16,8%	-18,2%	-23,3%	-24,5%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	-5,7%	-10,2%	-10,5%	-7,6%	-28,4%	-34,8%
Rudy żelaza	USD	-4,7%	-9,3%	-6,4%	-10,1%	19,8%	
Węgiel koksujący	USD	-23,6%	-28,2%	-29,5%	-41,7%	-23,0%	
Złoto	USD	6,9%	6,1%	11,5%	31,4%	33,0%	42,4%
Srebro	USD	7,1%	-17,0%	-17,3%	0,1%	-13,0%	-7,3%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	-3,8%	-31,2%	-33,7%	-36,4%	-35,5%	-48,9%
<b>OBLIGACJE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Skarbowe DM	USD	1,3%	1,3%	2,0%	7,4%	12,3%	15,3%
Skarbowe inflacyjne DM	USD	3,0%	0,5%	2,2%	7,2%	10,6%	19,8%
USD Korporacyjne IG	USD	5,2%	-0,9%	2,0%	9,9%	17,8%	25,0%
EUR Korporacyjne IG	EUR	1,3%	-1,9%	-1,3%	3,5%	7,7%	9,4%
USD Korporacyjne HY	USD	4,5%	-8,8%	-6,6%	-4,1%	5,7%	18,4%
EUR Korporacyjne HY	EUR	6,2%	-10,1%	-7,8%	-5,5%	0,4%	8,4%
EM skarbowe w USD	USD	2,2%	-11,4%	-8,3%	-3,3%	1,9%	15,3%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	3,9%	-10,9%	-10,1%	-3,5%	-0,8%	1,5%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	1,4%	4,0%	3,9%	8,3%	17,4%	21,3%
<b>POZOSTAŁE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Kwiecień</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
EUR/USD	USD	-0,7%	-1,2%	-1,8%	-2,3%	0,6%	-2,4%
EUR/PLN	PLN	-0,2%	5,8%	6,7%	6,1%	7,6%	12,5%
USD/PLN	PLN	0,5%	7,1%	8,6%	8,6%	7,0%	15,2%
USD/JPY	USD	0,3%	1,1%	0,8%	4,0%	4,0%	11,4%
Bloomberg USD Index	USD	-0,4%	3,9%	3,9%	3,6%	2,1%	6,6%
MSCI EM Currency Index	USD	0,6%	-4,4%	-3,9%	-3,8%	-0,4%	-0,4%
JP Morgan EM Currency Index	USD	-0,3%	-10,9%	-12,7%	-14,3%	-21,7%	-29,6%

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

**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. Data Science	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 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, 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.