

# Raport Funduszowy



## Fundusze w PLN – czerwiec

Wg wycen na 29 maja 2020 r.

### Wzrosty we wszystkich grupach funduszy

- Znoszenie zakazów dotyczących przemieszczania się ludności oraz aktywności gospodarczej, w połączeniu z zastrzykami gotówki ze strony rządów i banków centralnych sprzyjają „braniu” ryzyka na rynkach finansowych
- W maju tylko jedna grupa funduszy (akcji azjatyckich rynków wschodzących) zanotowała spadek, reszta wzrosła
- Szczególnie mocno, zwłaszcza na tle historycznym zachowywały się fundusze zarówno obligacji, jak i akcji polskich. Zmniejszona konsumpcja przy stabilnych dochodach gospodarstw domowych sprzyja stopie inwestycji, co przy niskich stopach procentowych oraz spadku atrakcyjności inwestycji alternatywnych jak mieszkania na wynajem, sprzyja inwestycjom krajowych inwestorów w akcje
- Ciekawym zjawiskiem na polskim rynku był dodatni napływ środków do funduszy akcyjnych już w marcu, w okresie największych spadków, co oznacza, że inwestorzy nauczyli się działać rozsądnie i zwiększać alokacje w aktywa najbardziej przecenione

Data sporządzenia:

**2 czerwca 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 maju.

### 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.....	7
Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe.....	7
Fundusze akcji europejskich - szczegółowe .....	8
Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne .....	8
Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących.....	9
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	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
PZU Papierów Dłużnych Polonez	3,45%	1,4%	2,6%	7,7%	13,5%	17,2%
PZU Dłużny Aktywny	3,05%	1,4%	1,3%	6,7%	12,4%	
Generali (d. Uni-) Obligacje Aktywne	2,76%	-0,4%	1,3%	6,6%	9,3%	11,9%
Ipopena Dłużny kat. B	1,96%	2,3%	3,2%	5,5%	12,4%	
Generali Korona (d. Unikorona) Obligacje	1,87%	0,4%	2,7%	6,5%	11,5%	14,2%
Investor Obligacji	1,78%	2,0%	3,1%	5,8%	12,5%	18,8%
NN Obligacji	1,54%	3,8%	5,7%	9,5%	16,2%	23,3%
Aviva Obligacji	0,77%	2,8%	3,6%	5,5%	10,2%	12,6%
Alior Papierów Dłużnych	0,49%	-0,2%	-1,3%	-0,7%	-2,8%	-1,7%
Metlife Obligacji Skarbowych	0,18%	1,2%	1,9%	3,6%	7,3%	11,1%
MetLife Obligacji Plus	0,00%	1,6%	2,9%	4,3%	8,2%	12,1%
<b>średnia</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>13,3%</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 28 maja, tym razem o 40 pb., po uprzednich dwu ruchach Rady Polityki Pieniężnej po 50 pb., sprowadziła główną stopę procentową NBP do 0,1 proc. W ślad z obniżką stopy podążyły rentowności obligacji skarbowych stałokuponowych (10-latek do 1,15 proc. na koniec miesiąca; rentowność dla koszyka papierów o okresie do wykupu od 1 do 10 lat już tylko 0,6 proc.). Oczywiście sam ruch na rentownościach w dół był dla wycen obligacji korzystny (wzrost benchmarku o 1,4%), ale i tak o wynikach w grupie w maju zadecydowały kwestie komponentów składu portfeli spoza Polski, w czym brylowały oba fundusze PZU (komponent długu rynków wschodzących).

## Fundusze dłużne polskie korporacyjne

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

### polski dług korpo (min. 50%)

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	1,39%	-2,7%	-2,5%	-0,4%	3,6%	10,0%
Aviva Dochodowy	0,93%	-1,8%	-1,4%	0,0%	3,8%	
Quercus Ochrony Kapitału	0,28%	0,1%	0,7%	1,8%	6,4%	11,5%
Generali (d. Uni-) Oszczędnościowy	0,26%	-0,9%	0,0%	1,0%	5,6%	9,7%
Generali (d. Uni-) Profit Plus	0,24%	-2,0%	-1,2%	-0,2%	4,5%	9,1%
<b>średnia</b>	<b>0,62%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>0,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>10,1%</b>

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

Spadek stopy WIBOR6M do 0,3% w ślad za obniżką stopy NBP, w kolejnych miesiącach, w miarę odnawiania się okresów odsetkowych na papierach zmienno-kuponowych, które stanowią zdecydowaną większość krajowego krajobrazu obligacji korporacyjnych, będzie obniżał rentowność portfeli (przy braku ofert na rynku pierwotnym). Ustanie odpływów powoduje jednak na razie częściowe odbudowywanie się wycen w omawianej grupie funduszy, tym większe im większa część portfela funduszu wyceniana rynkowo.

Czerwiec 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	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Ipopema Obligacji kat. B	2,64%	0,7%	2,0%	4,7%	10,2%	16,5%
Aviva Obligacji Dynamiczny	2,05%	2,8%	4,2%	6,6%	12,8%	19,9%
Alior Obligacji Światowych	1,38%	0,7%	-0,3%	1,9%	2,6%	
<b>średnia</b>	<b>2,02%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>8,5%</b>	<b>18,2%</b>

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

Wszystkie fundusze w ww. grupie dobrze wykorzystały okres umocnienia polskiego długu skarbowego oraz korzystną koniunkturę na zagranicznych rynkach obligacji.

## Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Investor Oszczędnościowy (d. Płynna Lokata)	0,80%	-0,9%	-0,4%	1,1%	5,9%	10,9%
Generali Korona Dochodowy (d. Unikorona Pieniężny)	0,78%	-1,0%	0,0%	2,3%	7,9%	12,9%
NN (L) Krótkoterminowych Obligacji Plus	0,72%	1,6%	2,4%	4,9%	-1,8%	-1,2%
PZU Obligacji Krótkoterminowych (d. Oszczędnościowy)	0,70%	-0,9%	-0,4%	1,1%	5,0%	8,6%
Generali Aktywny Dochodowy (d. UniAktywny Pieniężny)	0,67%	-1,4%	-0,4%	1,6%	7,5%	
Investor Dochodowy (d. Gotówkowy)	0,62%	-0,3%	0,1%	1,1%	4,1%	6,5%
PZU Sejf+	0,58%	-0,1%	0,4%	1,7%	5,1%	8,1%
Ipopema Konserwatywny (d. Oszczędnościowy)	0,52%	0,3%	0,7%	1,5%	6,4%	10,8%
NN Obligacji Krótkoterminowych (d. NN Lokacyjny Plus)	0,42%	0,6%	2,5%	4,8%	9,5%	13,8%
NN Oszczędnościowy (d. NN Gotówkowy)	0,39%	0,4%	0,7%	1,5%	3,7%	5,8%
NN (L) Oszczędnościowy (d. NN (L) Depozytowy)	0,38%	0,5%	0,7%	1,5%	3,7%	5,9%
Alior Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,28%	-0,2%	0,0%	1,2%	4,7%	
Aviva Niskiego Ryzyka (d. Depozyt Plus)	0,26%	0,5%	0,8%	1,7%	4,1%	5,7%
Metlife Konserwatywny Plus (d. Lokacyjny)	-0,13%	-0,3%	0,2%	0,0%	5,6%	9,6%
Metlife Konserwatywny (d. Pieniężny)	-0,23%	-0,4%	0,2%	0,0%	5,5%	9,3%
<b>średnia</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>8,1%</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 odpiływami w marcu segmencie funduszy, kolejna obniżka stopy NBP (28 maja) nie zdołała już zrobić wielkich szkód, a miesiąc należał do jednego z bardziej udanych w grupie. Wyniki można domniemywać były w maju tym lepsze im większą część portfeli fundusze posiadały nie w papierach zmienno-kuponowych, ale stałokuponowych krótkoterminowych, z terminem wykupu do 2 lat (rentowność tychże spadła z 0,5% do 0,2% powodując wzrost ich ceny). W obliczu tak niskich rentowności na krótkoterminowych papierach skarbowych, w najbliższych miesiącach należy spodziewać się przynajmniej u części funduszy większego zwrotu w kierunku obligacji korporacyjnych i euro-obligacji (polskich emitentów, ale denominowanych w walutach obcych, gdzie rentowność nie są jeszcze tak mocno zaburzone skupem obligacji przez NBP.

Czerwiec 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	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Globalny Dług Korporacyjnego	4,7%	-4,7%	-5,1%	-2,4%	0,2%	8,6%
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	4,5%	-5,2%	-4,4%	0,1%	4,4%	14,0%
Fidelity European High Yield PLN-hedged	3,6%	-5,7%	-5,3%	0,7%	6,4%	
<b>średnia</b>	<b>4,3%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>3,7%</b>	<b>11,3%</b>

Źródło: Bloomberg,

W grupie funduszy segmentu obligacji najmocniej skorelowanym z rynkiem akcji (emitentów korporacyjnych ze słabszym standingiem finansowym), w maju kontynuacja odbicia z kwietnia i dalsze odrabianie strat z marca. Tym razem lepsze zachowanie funduszy globalnych z większą dominacją emitentów amerykańskich, dla których był to bardziej udany miesiąc, m.in. na skutek wzrostów cen ropy i spadku ryzyka bankructw emitentów z obszaru ropy i gazu.

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

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

Znakomity miesiąc w subklasie obligacji rynków wschodzących. Wynikowymi „outlierami” w grupie okazały się jedynie fundusze Templetona, które odróżnia od konkurencji odmienny koszyk finansowania ekspozycji na waluty EM, mianowicie nie poprzez dolara, ale koszyk innych „twardych” walut, jak jen, euro, itp. Tymczasem w sytuacji, takiej jak w maju, kiedy to amerykański dolar był najsłabszą z głównych walut rozwiązania kierunkowe (niegrające alokacją i posiadające ekspozycję z dolara), zanotowały zdecydowanie lepszy wynik. Jeszcze lepsze wyniki w grupie zanotowały jednak fundusze PZU i Fidelity, które inwestują w dług EM głównie „twardych”, a tylko w mniejszym stopniu w lokalnych walutach.

Czerwiec 2020

## Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG\*

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Black Rock FIGO** PLN-hedged	1,5%	-2,0%	-0,4%	2,0%	4,5%	8,6%
Fidelity Sustainable (d. Global) Strategic Bond PLN-hedged	1,3%	0,6%	2,9%	5,3%	9,7%	14,8%
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	0,7%	-3,7%	-2,3%	2,7%	10,6%	
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	0,7%	-2,2%	-1,6%	1,0%		
Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged	0,7%	4,5%	9,0%	13,3%		
Metlife Obligacji Światowych	0,2%	-2,1%	-0,7%	0,6%	2,3%	13,5%
<b>średnia</b>	<b>0,7%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,6%</b>	<b>6,5%</b>	<b>14,2%</b>

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

Przyzwolony miesięczny wynik w grupie funduszy w segmencie, który w maju korzystał podobnie jak i w kwietniu, odrabiając straty z marca, na zawężeniu się premii kredytowych wśród emitentów korporacyjnych o najwyższych standingach finansowych – investment grade, oraz tak jak w przypadku Blackrock Fixed Income Global Opportunities, korzystaniu na zwyczajach w segmentach długu EM oraz korporacyjnego high-yield.

## Fundusze dłużne pozostałe

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	4,6%	-3,5%	-0,3%	-1,3%	-1,1%	10,4%
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	1,8%	-3,3%	-1,4%	0,0%	2,4%	1,7%
Generali (d. Uni-) Obligacje: Nowa Europa	1,3%	2,2%	1,6%	9,7%	2,3%	3,0%
Investor Obligacji Korporacyjnych	0,6%	-4,7%	-5,0%	-2,9%	-1,3%	

Źródło: Bloomberg,

## Fundusze akcji polskich uniwersalne

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Quercus Agresywny	8,1%	1,1%	-3,5%	-0,1%	-28,3%	-21,2%
Aviva Polskich Akcji	7,5%	5,3%	-5,1%	-4,0%	-15,6%	-7,0%
Alior Agresywny	7,0%	1,7%	-8,8%	-11,9%	-37,4%	-34,0%
MetLife Akcji	5,0%	7,1%	-9,2%	-9,0%	-20,8%	-20,2%
MetLife Akcji Polskich	4,8%	11,3%	-0,4%	-4,7%	-19,1%	-16,1%
Ipopema Akcji kat. B	4,5%	0,0%	-9,1%	-8,8%	-18,4%	-14,8%
Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu	3,3%	1,7%	-6,8%	-6,5%	-16,0%	-4,6%
Generali (d. Uni-) Korona Akcje	2,8%	-1,2%	-12,5%	-14,2%	-22,1%	-18,0%
NN Akcji	2,8%	-1,7%	-11,5%	-11,8%	-20,5%	-14,1%
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	2,1%	-0,3%	-8,6%	-8,4%	-25,1%	-24,4%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	2,1%	-4,2%	-17,2%	-18,5%	-38,3%	-15,2%
Alior Stabilnych Spółek	1,9%	-7,8%	-25,7%	-29,5%	-44,2%	-47,4%
PZU Akcji Krakowiak	1,5%	-5,0%	-19,0%	-20,4%	-40,4%	-40,9%
<b>średnia</b>	<b>4,1%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-10,6%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>-26,6%</b>	<b>-21,4%</b>

Źródło: Bloomberg

## Czerwiec 2020

W grupie funduszy akcji polskich w maju zyskały wszystkie fundusze, ale przy dość sporej dyspersji wyników. Warunki rynkowe premiowały rozwiązania oparte w jak największym stopniu o spółki spoza WIG20; najwyżej w zestawieniu fundusz Quercusa w karcie wg stanu z końca kwietnia informował aż o 80%-owej alokacji w segmencie spółek małych i średnich i mniejszych spółkach; ok. 70%-ową alokację w „MiŚ” raportował też fundusz Alior Agresywny. Z kolei w przypadku funduszu Avivy wyróżnikiem była sektorowo wysoka alokacja w spółki z sektora gier (21%). Będące w dole zestawienia fundusze PZU Akcji Krakowiak i Alior Stabilnych Spółek niższy wynik notują ze względu na udział w największych spółkach, głównie ze wskazaniem na sektor finansowy, który zwłaszcza w ostatnim tygodniu mają doświadczył przecen po nieoczekiwanej obniżce stopy procentowej NBP (negatywny wpływ na marżę odsetkową, czyli kluczowy element wyniku finansowego banków).

### Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Małych Spółek	11,9%	19,5%	14,6%	19,2%	-15,3%	-2,5%
Generali (d. Uni-) Akcje Małych i Średnich Spółek	6,3%	9,1%	4,7%	7,0%	-11,7%	0,2%
MetLife Akcji Małych Spółek	5,5%	12,7%	14,7%	14,1%	-10,9%	14,8%
Investor Top 25 Małych Spółek	4,9%	1,8%	-4,8%	1,0%	-6,3%	11,5%
MetLife Średnich Spółek	4,4%	13,9%	8,6%	6,7%	-29,4%	-12,7%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	3,6%	0,3%	-5,2%	-6,7%	-39,7%	-30,4%
NN Średnich i Małych Spółek	2,7%	2,2%	-0,7%	-3,5%	-17,3%	-0,7%
Ipopema m-Indeks kat. B	2,4%	-7,3%	-12,9%	-16,4%	-32,4%	-16,0%
<b>średnia</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-20,4%</b>	<b>-4,5%</b>

Źródło: Bloomberg,

W segmencie MiŚ wg majowych stóp zwrotu daleko wyprzedzającym konkurentów jest fundusz Aviva Małych Spółek. Posiłkując się ostatnią kartą funduszu można wnioskować, że za sukcesem stoi silne zaangażowanie w bardzo dobrze radzących sobie producentów gier oraz innych firm segmentu IT. Słabsze stopy zwrotu, ale wciąż dodatnie, osiągały fundusze bardziej przywiązane do pozycji benchmarkowych, zwłaszcza w przypadku mWIG40, który był relatywnie słabszy od sWIG80.



Czerwiec 2020

## 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	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Quercus Global Growth	7,8%	11,8%	10,4%	26,7%		
Generali Globalnych Akcji Wzrostu*	6,8%	11,2%	8,7%	15,0%	8,3%	13,9%
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	6,3%	7,3%	5,2%	16,2%	14,9%	
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	6,0%	6,3%	2,9%	16,4%	21,0%	
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	5,4%	3,1%	-0,2%	9,3%	15,0%	13,9%
Schroder Global Equity PLN-hedged	4,9%	2,5%	-4,6%	4,8%	13,5%	
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	3,3%	-1,6%	-10,0%	-2,2%	-1,4%	9,3%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	3,0%	-5,3%	-13,3%	-3,0%	-1,4%	3,9%
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	2,7%	-1,0%	-10,8%	-3,0%	-4,8%	8,8%
Aviva Globalnych Akcji	2,4%	-7,6%	-15,5%	-8,3%	-11,7%	-15,3%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	1,5%	-6,5%	-14,0%	-3,1%	-1,0%	1,6%
<b>średnia</b>	<b>4,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,2%</b>
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	0,8%	-16,4%	-28,9%	-27,4%	-38,2%	
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged**	2,4%	-0,8%	-7,0%	0,5%	4,3%	

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

Na prowadzeniu w segmencie globalnych spółek rynków rozwiniętych znalazł się fundusz Quercus Global Growth. Struktura walutowa portfela wskazuje na dominację podmiotów amerykańskich. Zgodnie z polityką funduszu bardziej preferowane są spółki nowych technologii, które patrząc po subindeksach sektorowych czy też prostym podziale growth/value zyskiwały w maju przewagę. Jednocześnie portfel jest dość mocno skoncentrowany – 30 spółek, niewykluczone że część dywersyfikacji wypracowują inwestycje w szerokie jednostki (inne fundusze). W dole zestawienia są fundusze w większej mierze operujące na spółkach typu value lub z większą domieszką np. akcji europejskich, które pod względem zmian głównych indeksów (tutaj np. Stoxx Europe 600) zyskiwały mniej do akcji amerykańskich.

## Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	8,5%	11,4%	10,7%	21,5%	47,9%	61,2%
Metlife Akcji Amerykańskich	4,2%	-1,4%	-9,9%	-4,0%	-1,1%	6,2%
Fidelity America PLN-hedged	4,1%	-3,1%	-14,3%	-9,1%	-7,5%	0,5%
Generali Akcji Amerykańskich*	3,8%	8,6%	1,8%	11,4%	20,4%	
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	2,5%	-3,9%	-11,8%	-3,1%	4,1%	13,1%
<b>średnia</b>	<b>4,6%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>12,7%</b>	<b>20,3%</b>

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

Zgodnie z utrzymującym się w maju sporym zróżnicowaniem akcji zaliczanych do segmentu growth vs. value, gdzie przewagę utrzymywały te pierwsze, również fundusze w większej mierze dowożące tego typu spółki mocniej zyskiwały na wartości. Fundusz Franklin US Opportunities porównujący się do indeksu Russell 3000 Growth Index jest wypełniony głównie spółkami IT (38%) oraz ochrony zdrowia i dóbr wyższego rzędu (łącznie ok. 30%). Pozostałe fundusze w zestawieniu z większym

## Czerwiec 2020

udziałem spółek tradycyjnej ekonomii również odnotowały dodatnie stopy zwrotu, ale w mniejszej skali.

### Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	5,6%	1,2%	-0,2%	13,4%	35,2%	70,0%
Aviva Europejskich Akcji	4,5%	-2,3%	-8,0%	-2,9%	-21,7%	-26,2%
Generali Akcji Europejskich*	4,4%	2,9%	-7,0%	7,2%	9,9%	
Schroder Euro Equity PLN-hedged	4,0%	-6,4%	-12,2%	1,3%	-8,3%	1,5%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	3,5%	-6,8%	-14,9%	-6,8%	-10,0%	-14,2%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	1,4%	-15,0%	-22,2%	-14,6%	-16,7%	-14,3%
<b>średnia</b>	<b>3,9%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>3,4%</b>

Źródło: Bloomberg,

Z wyjątkiem ostatniego w zestawieniu funduszu Franklin European Dividend, pozostałe podmioty osiągnęły dość zbliżoną stopę zwrotu. Na prowadzeniu jest fundusz Fidelity, który prawdopodobnie lepszą selekcją zdobył przewagę nad pozostałymi. Alokacja regionalna nie determinowała do mocniejszego wyniku.

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

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

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

Źródło: Bloomberg

Miniony miesiąc przyniósł gorsze wyniki dla funduszy inwestujących globalnie na rynkach EM aniżeli na rynkach rozwiniętych (DM). W miesiącu tym, podobnie jak w kwietniu, lepiej od średniej poradziły sobie fundusze spod szyldu Schrodera oraz NN. Wyróżnikiem funduszu Schrodera jest także odmienna od konkurencji waluta bazowa funduszu – USD, co w okresach osłabienia dolara, jaki miało miejsce w maju, ewidentnie premiuje wyniki.



Czerwiec 2020

## Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MetLife Akcji Chińskich i Azjatyckich	1,4%	-4,8%	-6,5%	-1,8%	-8,1%	-7,3%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	-0,3%	-9,3%	-9,7%	-3,6%	-11,7%	-10,8%
NN Nowej Azji	-0,4%	-5,1%	-8,4%	-1,9%	-3,9%	-5,3%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	-1,2%	-7,5%	-11,5%	-9,3%	-0,5%	2,4%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	-1,5%	-9,5%	-11,2%	-5,2%	0,4%	18,7%
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	-1,8%	-23,0%	-25,4%	-27,3%	-28,7%	-19,0%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	-1,9%	-7,7%	-10,2%	-3,1%	-3,5%	
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	-3,0%	-19,7%	-21,0%	-20,0%	-10,3%	
Investor Indie i Chiny	-5,9%	-6,1%	-7,8%	-5,0%	0,6%	-8,1%
<b>średnia</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-12,4%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-4,2%</b>

Źródło: Bloomberg

Maj przyniósł korektę wzrostów dla funduszy inwestujących w azjatyckie rynki wschodzące. Miesiąc ten na plusie zakończył jedynie fundusz MetLife, którego stopa zwrotu dzięki alokacji sektorowej istotnie odbiega od średniej. Na drugim końcu zestawienia są fundusze inwestycyjne z przeważającą ekspozycją na rynek indyjski. O różnicowaniu wyniku decydowało często także zabezpieczenie bądź brak (jak w przypadku funduszu Investor Indie i Chiny) ekspozycji walutowej względem PLN.

## Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	8,5%	-26,0%	-30,5%	-29,4%	-25,2%	-20,5%
BlackRock Latin America PLN-hedged	4,3%	-27,8%	-34,9%	-34,9%	-28,3%	-25,9%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	3,3%	-14,1%	-18,5%	-18,8%	-25,7%	-18,0%
Investor Rosja	2,8%	-0,8%	-7,3%	1,9%	18,7%	23,2%
MetLife Akcji Nowa Europa	2,3%	-10,9%	-22,0%	-17,1%	-28,3%	-28,8%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	2,2%	-11,6%	-23,5%	-20,4%	-29,9%	-29,3%
Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa	2,1%	-5,9%	-13,3%	-8,6%	-12,7%	0,2%
Fidelity EMEA PLN-hedged	1,3%	-9,0%	-13,5%	-14,5%	-11,6%	-15,7%
Investor Turcja	0,8%	-8,0%	-18,3%	-3,7%	-43,0%	-51,3%
Investor Ameryka Łacińska	0,6%	-22,0%	-25,2%	-20,8%	-1,7%	-3,1%
Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja	0,4%	-5,0%	-11,9%	5,0%	-38,2%	-45,8%
<b>średnia</b>	<b>2,6%</b>	<b>-12,8%</b>	<b>-19,9%</b>	<b>-14,7%</b>	<b>-20,5%</b>	<b>-19,5%</b>

Źródło: Bloomberg

W funduszach inwestujących punktowo na rynkach wschodzących poza obszarem Azji największe wzrosty odnotowały fundusze mające w swoim portfolio spółki z sektora finansowego i dóbr konsumpcyjnych działających na terenie Ameryki Łacińskiej. Natomiast gorzej od średniej poradziły sobie fundusze mających swoje inwestycje w pozostałych krajach rozwijających się m.in. Rosji, Turcji oraz krajach afrykańskich (EMEA). Czynnikiem sprzyjającym wzrostom w Ameryce Łacińskiej było jednocześnie osłabienie dolara oraz wzrost wycen surowców.

Czerwiec 2020

## Fundusze surowcowe

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global Gold PLN-hedged	7,4%	17,7%	27,0%	61,4%	43,4%	
BGF World Mining PLN-hedged	6,2%	10,8%	-0,7%	5,1%	9,7%	3,4%
BGF World Gold PLN-hedged	4,3%	28,3%	29,5%	53,1%	24,7%	
Franklin Natural Resources PLN-hedged	2,6%	-15,3%	-28,9%	-32,8%	-43,6%	-55,3%
Quercus Gold	2,2%	9,0%	16,6%	29,5%	21,4%	
Investor Gold	1,4%	7,5%	14,8%	26,9%	16,2%	17,6%
Generali Złota*	-0,2%	6,1%	12,2%	19,9%	14,3%	
<b>średnia</b>	<b>3,4%</b>	<b>9,2%</b>	<b>10,1%</b>	<b>23,3%</b>	<b>12,3%</b>	<b>-3,4%</b>

Źródło: Bloomberg

Duża grupa surowców przemysłowych i metali szlachetnych zyskiwała w maju na wartości, stąd również większość funduszy inwestujących w tym segmencie notowała dodatnie stopy zwrotu. Najwyższą stopę zwrotu w maju odnotował f. Schroder Global Gold, znacznie lepszą aniżeli indeks spółek wydobywających złoto. Sukces należy więc przypisać lepszej selekcji. Słabiej radziły sobie fundusze, których aktywa w mniejszym stopniu bazują na akcjach spółek, a w większym starają się odwzorowywać samą cenę kruszcu poprzez instrumenty pochodne, certyfikaty ETN itp.

## Fundusze akcji pozostałe

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

Fundusz	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Nowoczesnych Technologii	8,3%	10,0%	8,3%	18,1%	-1,5%	13,1%
Investor Nowych Technologii	7,5%	10,9%	13,8%	31,4%	65,0%	107,3%
Investor Niemcy	7,0%	-0,4%	-10,0%	-0,7%	-9,9%	-10,9%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	6,9%	9,9%	5,8%	14,2%	22,6%	28,5%
Investor Akcji	6,8%	6,5%	0,2%	12,9%	7,0%	31,0%
BlackRock Nutrition* PLN-hedged	6,1%	4,4%	-5,1%	0,4%	-1,1%	-9,1%
NN (L) Japonia	5,4%	-3,7%	-16,1%	-3,9%	-6,7%	-17,4%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	5,2%	6,9%	0,9%	8,5%	6,2%	11,7%
PZU Medyczny**	1,8%	4,1%	-3,4%	10,5%	-13,1%	-37,3%
<b>średnia</b>	<b>6,1%</b>	<b>5,4%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>10,2%</b>	<b>7,6%</b>	<b>13,0%</b>

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

Wśród funduszy akcyjnych niezaliczanych do żadnej z wcześniej grup, zdecydowaną supremację wykazały fundusze tematyczne ukierunkowane na spółki wzrostowe (growth), jak Aviva Nowoczesnych Technologii oraz Investor Nowych Technologii. Fundusz Aviva w ponad 70% wypełniają krajowe podmioty, w TOP5 są głównie spółki IT. Dobrą pozycję zdobył fundusz Investor Niemcy, ale też i DAX w maju zdecydowanie dominował wśród indeksów zachodnio-europejskich.

Czerwiec 2020

## Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	4,1%	-0,6%	-6,8%	3,5%	9,8%	17,3%
MSCI World	USD	4,6%	0,3%	-6,3%	5,0%	12,4%	20,7%
MSCI Emerging Markets	USD	0,6%	-7,5%	-10,5%	-6,8%	-7,5%	-7,4%
MSCI EM Asia	USD	-0,5%	-4,3%	-5,2%	0,8%	-0,6%	0,7%
MSCI EM Latin America	USD	6,2%	-26,4%	-33,2%	-33,9%	-29,9%	-28,9%
MSCI EM Europe	USD	7,9%	-8,0%	-19,3%	-14,7%	0,6%	1,8%
MSCI Poland	USD	4,6%	-4,0%	-21,1%	-25,3%	-26,5%	-31,6%
MSCI Frontier Markets	USD	5,4%	-14,2%	-15,8%	-14,0%	-15,8%	-18,4%
S&P500 - USA	USD	4,5%	3,0%	-3,1%	10,6%	26,2%	44,5%
Russell 2000	USD	6,4%	-5,6%	-14,2%	-4,9%	1,7%	11,8%
MSCI Europe	EUR	2,6%	-7,3%	-14,8%	-6,3%	-11,4%	-14,1%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	3,0%	-6,7%	-14,0%	-5,1%	-10,2%	-12,4%
DAX - Niemcy	EUR	6,7%	-2,6%	-12,5%	-1,2%	-8,2%	1,5%
CAC40 - Francja	EUR	2,7%	-11,6%	-20,5%	-9,8%	-11,1%	-6,2%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	2,5%	-18,6%	-24,1%	-21,2%	-34,8%	-36,7%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	2,9%	-17,2%	-21,8%	-8,1%	-12,2%	-22,5%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	3,0%	-7,7%	-17,3%	-15,2%	-19,2%	-13,0%
FTSE Nordic 30	SEK	2,8%	-0,6%	-1,2%	7,0%	7,7%	2,9%
Nikkei - Japonia	JPY	8,3%	3,5%	-6,1%	6,2%	11,3%	6,4%
TOPIX - Japonia	JPY	6,8%	3,5%	-8,0%	3,4%	20,7%	-6,6%
MSCI China	HKD	-0,8%	-2,1%	1,5%	8,8%	12,4%	0,6%
Hang Seng China Enterprise	HKD	-6,6%	-12,1%	-12,8%	-14,6%	-10,5%	-16,3%
Kospi - Korea Płd	KRW	4,9%	2,1%	-2,8%	-0,6%	-13,5%	-4,0%
SENSEX - Indie	INR	-3,8%	-15,3%	-20,5%	-18,4%	4,1%	16,5%
XU100 - Turcja	TRY	4,4%	-0,4%	-1,3%	16,5%	8,2%	27,2%
RTS- Rosja	USD	8,4%	-6,1%	-15,2%	-5,2%	15,8%	25,9%
BOVESPA - Brazylia	BRL	8,6%	-16,1%	-19,2%	-9,9%	39,4%	65,7%
WIG	PLN	4,4%	-2,3%	-16,3%	-16,9%	-19,9%	-13,3%
AKCJE - segmenty	Waluta	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	6,4%	-5,0%	-13,1%	-4,9%	-2,3%	5,7%
MSCI ACWI Large Cap	USD	3,7%	-0,2%	-6,1%	4,5%	11,5%	19,1%
WIG20	PLN	4,5%	-2,6%	-20,2%	-23,1%	-24,5%	-29,3%
WIG20 total return	PLN	4,5%	-2,5%	-20,1%	-20,9%	-18,8%	-19,4%
mWIG40	PLN	2,5%	-6,2%	-11,3%	-15,0%	-30,0%	-12,7%
sWIG80	PLN	6,2%	7,0%	5,7%	7,4%	-23,3%	-9,6%
AKCJE - sektory	Waluta	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Healthcare	USD	3,9%	11,3%	5,4%	21,4%	31,9%	29,0%
MSCI World Energy	USD	0,5%	-17,9%	-33,0%	-33,9%	-36,7%	-46,0%
MSCI World Financials	USD	1,9%	-15,5%	-24,0%	-15,5%	-15,7%	-11,7%
MSCI World Metals&Mining	USD	5,8%	8,9%	-4,6%	0,5%	8,9%	0,7%
MSCI World Industrials	USD	6,1%	-6,1%	-15,1%	-4,4%	-1,3%	13,3%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	5,9%	5,6%	-0,9%	10,5%	22,6%	34,3%
MSCI World Consumer Staples	USD	1,8%	2,0%	-5,4%	2,0%	-0,3%	13,5%
MSCI World IT	USD	7,5%	10,7%	10,1%	33,3%	70,1%	121,0%
Nasdaq	USD	6,8%	10,8%	9,5%	27,3%	53,1%	87,2%
Nasdaq100	USD	6,2%	12,9%	13,7%	34,1%	65,1%	112,0%
Eurostoxx Banks	EUR	4,3%	-31,7%	-38,3%	-33,4%	-55,7%	-62,6%
WIG-Energia	PLN	9,3%	9,1%	-30,2%	-31,5%	-46,8%	-67,3%
WIG-Banki	PLN	0,6%	-32,5%	-41,3%	-47,0%	-46,5%	-48,3%
AKCJE - style inwestycyjne	Waluta	Maj	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Growth	USD	6,4%	7,7%	4,3%	19,0%	36,7%	51,7%
MSCI World Value	USD	2,5%	-7,7%	-17,0%	-8,8%	-9,3%	-5,7%

## Czerwiec 2020

<b>SUROWCE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Maj</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Ropa Brent	USD	33,7%	-23,9%	-34,6%	-35,9%	-27,7%	-49,7%
Miedź	USD	3,0%	-4,7%	-8,2%	-8,1%	-6,0%	-11,1%
Aluminium	USD	4,6%	-9,0%	-14,8%	-13,9%	-20,7%	-10,2%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	-0,9%	-9,6%	-10,9%	-14,9%	-27,5%	-33,0%
Rudy żelaza	USD	10,4%	7,0%	9,3%	-6,3%	52,4%	
Węgiel koksujący	USD	5,0%	-26,2%	-26,0%	-38,2%	-14,9%	
Złoto	USD	2,6%	9,1%	18,2%	32,5%	36,4%	45,3%
Srebro	USD	19,3%	7,2%	4,9%	22,4%	3,1%	6,7%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	12,8%	-17,1%	-25,1%	-24,6%	-26,4%	-40,7%
<b>OBLIGACJE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Maj</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
DM skarbowe	USD	0,0%	0,4%	3,2%	5,6%	10,5%	18,1%
USD Korporacyjne IG	USD	1,6%	-0,7%	3,3%	10,0%	18,3%	27,8%
EUR Korporacyjne IG	EUR	0,2%	-3,2%	-2,5%	-0,2%	3,5%	8,7%
USD Korporacyjne HY	USD	4,4%	-3,4%	-2,8%	1,3%	9,4%	23,3%
EUR Korporacyjne HY	EUR	2,3%	-6,1%	-6,6%	-1,7%	2,3%	10,5%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	1,1%	-2,5%	-1,5%	3,5%	6,4%	12,7%
EM skarbowe w USD	USD	5,8%	-5,4%	-2,6%	1,2%	6,3%	21,6%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	1,4%	4,0%	5,3%	8,4%	17,8%	24,0%
<b>POZOSTAŁE</b>	<b>Waluta</b>	<b>Maj</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
EUR/USD	USD	1,3%	0,7%	0,8%	-0,6%	-1,3%	1,0%
EUR/PLN	PLN	-2,2%	2,8%	3,0%	3,9%	6,4%	8,2%
CHF/PLN	PLN	-3,1%	2,5%	6,4%	8,8%	8,4%	4,8%
USD/PLN	PLN	-3,4%	2,1%	2,3%	4,5%	7,7%	7,1%
Bloomberg USD Index	USD	-1,2%	1,5%	1,6%	1,8%	2,5%	3,0%
MSCI EM Currency Index	USD	-0,2%	-3,1%	-3,6%	-2,8%	-1,7%	0,6%
JP Morgan EM Currency Index	USD	2,1%	-6,1%	-9,0%	-11,3%	-20,6%	-26,9%
Europe REITS	EUR	-4,3%	-31,5%	-38,1%	-30,1%	-35,5%	
US REIT's	USD	0,0%	-16,0%	-23,0%	-17,7%	-12,3%	-8,1%
<b>USA - FAAMNG + T</b>	<b>Waluta</b>	<b>Maj</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Apple	USD	8,2%	16,3%	19,0%	81,6%	108,1%	144,0%
Amazon	USD	-1,3%	29,7%	35,6%	37,6%	145,6%	469,0%
Alphabet (Google)	USD	6,4%	7,0%	9,9%	29,6%	45,2%	162,9%
Microsoft	USD	2,3%	13,1%	21,1%	48,2%	162,4%	291,1%
Facebook	USD	10,0%	16,9%	11,6%	26,8%	48,6%	184,2%
Netflix	USD	0,0%	13,7%	33,4%	22,3%	157,4%	370,8%
Tesla	USD	6,8%	25,0%	153,1%	351,0%	144,9%	232,9%
<b>Europa - GRANOLAS</b>	<b>Waluta</b>	<b>Maj</b>	<b>3 mies.</b>	<b>6 mies.</b>	<b>Rok</b>	<b>3 lata</b>	<b>5 lat</b>
Glaxosmithkline	Gbp	0,7%	7,0%	-4,7%	9,5%	-1,9%	15,0%
Roche	CHF	-0,8%	7,4%	7,9%	26,5%	25,2%	20,5%
ASML	EUR	8,2%	18,1%	18,6%	73,0%	149,3%	187,9%
Nestle	CHF	1,9%	5,1%	-0,1%	4,3%	25,7%	42,5%
Novartis	CHF	0,9%	2,2%	-9,8%	-3,6%	18,4%	-2,7%
Novo Nordisk	DKK	0,4%	10,2%	14,4%		55,0%	15,0%
L'Oreal	EUR	-1,3%	8,7%	1,2%	8,9%	37,5%	52,3%
LVMH	EUR	6,4%	1,1%	-7,9%	10,8%	65,1%	131,3%
Astrazeneca	Gbp	3,1%	26,3%	15,0%	47,1%	63,9%	96,2%
SAP	EUR	6,0%	3,8%	-6,9%	4,3%	20,2%	70,6%
Sanofi	EUR	-1,9%	4,3%	3,6%	21,2%	-0,7%	-1,8%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 29 maja 2020 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny, \* 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

**Czerwiec 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. 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.