

Raport Funduszowy



Fundusze w PLN – sierpień

Wg wycen na 31 lipca 2020 r.

Kolejny miesiąc wzrostów w „prawie” wszystkich segmentach funduszy

- Jedynie fundusze akcji rynków wschodzących inwestujące punktowo, ale i nie na azjatyckich rynkach wschodzących zanotowały w lipcu średnio kosmetyczną korektę (-0,2%), wszystkie inne grupy funduszy zanotowały, podobnie jak w czerwcu, wzrosty
- Pomimo trudnych uwarunkowań na krajowym rynku długu, dobrze radzą sobie fundusze na nim działające
- Po kilku latach przerwy swoje „5 minut” mają fundusze polskich akcji MiŚ, gwałtowny wzrost aktywności inwestorów detalicznych na GPW, wpełznął notowania sWIG80 na blisko 3-letnie maksima, jednocześnie obserwujemy gigantyczną hossę na akcjach polskich producentów gier

Data sporządzenia:

6 sierpnia 2020

Autor:

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 lipcu. Stopy zwrotu dla indeksów znajdują się na końcu raportu.

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	6
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

Sierpień 2020

Fundusze dłużne skarbowe polskie

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	12m	3 lata	5 lat
Generali (d. Uni-) Obligacje Aktywne	1,18%	5,0%	3,4%	3,9%	5,3%	11,2%	15,3%
Generali Korona Obligacje	1,01%	3,2%	3,3%	4,2%	5,3%	12,5%	15,6%
Investor Obligacji	0,81%	2,6%	4,1%	4,4%	4,8%	13,2%	19,5%
PZU Papierów Dłużnych Polonez	0,74%	4,8%	2,3%	3,3%	5,7%	15,0%	18,9%
Metlife Obligacji Skarbowych	0,53%	0,7%	2,5%	2,4%	2,3%	7,8%	11,3%
MetLife Obligacji Plus	0,45%	1,1%	4,6%	4,0%	4,1%	9,5%	12,9%
NN Obligacji	0,41%	1,9%	5,8%	6,2%	7,5%	16,5%	23,6%
Ipopema Dłużny kat. B	0,39%	2,3%	3,5%	3,5%	4,7%	12,2%	19,7%
Aviva Obligacji	0,37%	0,4%	3,9%	3,6%	3,6%	9,8%	12,2%
PZU Dłużny Aktywne	0,09%	3,9%	1,3%	2,1%	4,4%	13,1%	
średnia	0,60%	2,6%	3,5%	3,8%	4,8%	12,1%	16,6%

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

Napływ kolejnych danych o inflacji (3,3% CPI oraz 4,1% inflacji bazowej w czerwcu) nie przeszkodził lekkiemu umocnieniu na długim końcu krzywej rentowności. Ceny 10-letnich papierów rządu polskiego wzrosły zmniejszając swoją rentowność dla trzymających do wykupu z 1,36% do 1,26%. Oczywiście tak niska rentowność jest wynikiem przede wszystkim z jednej strony małej aktywności rządu po stronie emitenta papierów, z drugiej całej czas realizowanym skupem przez NBP, w końcu zaś nie bez znaczenia pozostaje wzrost płynności sektora bankowego w wyniku przelania ponad 60 mld zł z PFR na konta firm w ramach „tarczy” antykryzysowej.

Fundusze dłużne polskie korporacyjne

Tabela 2. Stopy zwrotu funduszy, które inwestują w dług nieskarbowy* ponad 70% aktywów.

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,97%	3,0%	-1,6%	-1,2%	0,1%	4,7%	12,0%
Aviva Dochodowy	0,35%	2,0%	-0,5%	-0,2%	0,5%	4,8%	6,5%
Generali (d. Uni-) Profit Plus	0,29%	0,8%	-1,3%	-0,9%	0,0%	4,7%	9,2%
Generali (d. Uni-) Oszczędnościowy	0,21%	0,7%	-0,2%	0,2%	1,2%	5,7%	9,8%
Quercus Ochrony Kapitału	0,17%	0,8%	0,7%	1,0%	1,9%	6,5%	11,6%
średnia	0,40%	1,5%	-0,6%	-0,2%	0,7%	5,3%	9,8%

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

Kolejny miesiąc z rządu najwyżej w stawce prezentuje się fundusz Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych – jest to efekt pok. 20% alokacji w fundusze inwestujące w płynne, przeważnie stałokuponowe obligacje korporacyjne na rynkach zagranicznych, gdzie zarówno skala marcowych spadków, jak i późniejszego odreagowania była i jest większa. Pozostałe fundusze w grupie mają portfele niemal całkowicie skoncentrowane na krajowym dłużu korporacyjnym, którego cechą charakterystyczną jest dominacja obligacji zmienno-kuponowych, a dla których cięcia stóp procentowych przez NBP o łącznie 1,4 pkt. proc. w okresie marzec-maj, za którą podażyła stawka WIBOR 6M (z 1,7% do poniżej 0,3% obecnie) będąca bazą do oprocentowania większość obligacji korporacyjnych na polskim rynku, skutkować będą obniżaniem się rentowności portfela tychże obligacji w miarę upływu czasu i odnawiania się okresów odsetkowych przy niższych stopach WIBOR.

Sierpień 2020

Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

Tabela 3. Stopy zwrotu funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej*.

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Generali Aktywny Dochodowy	0,64%	2,0%	0,3%	0,7%	1,7%	8,2%	
Generali Korona Dochodowy	0,62%	2,1%	0,7%	1,2%	2,2%	8,6%	14,3%
Investor Oszczędnościowy	0,54%	2,0%	0,3%	0,7%	1,5%	6,7%	11,9%
PZU Obligacji Krótkoterminowych	0,49%	1,5%	-0,2%	0,2%	1,0%	5,3%	9,3%
Metlife Konserwatywny	0,46%	0,5%	0,6%	0,7%	1,4%	6,2%	9,9%
Metlife Konserwatywny Plus	0,45%	0,6%	0,6%	0,8%	1,4%	6,3%	10,3%
PZU Sejf+	0,36%	1,2%	0,6%	1,0%	1,6%	5,4%	8,7%
NN Obligacji Krótkoterminowych	0,32%	1,2%	1,9%	2,7%	4,3%	9,9%	14,7%
Investor Dochodowy	0,31%	1,1%	0,2%	0,5%	0,9%	4,3%	6,9%
Ipopema Konserwatywny	0,26%	1,0%	0,3%	0,6%	1,4%	6,1%	9,7%
Alior Oszczędnościowy	0,23%	0,9%	0,5%	0,5%	1,1%	4,9%	
Aviva Niskiego Ryzyka	0,19%	0,6%	0,9%	1,2%	1,6%	4,3%	6,0%
NN (L) Konserwatywny Plus	0,08%	0,6%	0,6%	0,8%	1,3%	3,6%	5,9%
NN Konserwatywny	0,06%	0,5%	0,7%	0,8%	1,2%	3,5%	5,9%
średnia	0,36%	1,1%	0,6%	0,9%	1,6%	5,9%	9,5%

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 (https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf), a które posiadają mniej niż 70% w aktywach długu nie skarbowego

W mocno poturbowanym odpływami w marcu segmencie funduszy, druga obniżka stopy procentowej NBP (9 kwietnia) nie narobiła już wiele szkód, głównie ze względu na częściową antycypację uczestników gry rynkowej, iż ona nastąpi, przez co np. wyceny obligacji zmiennokuponowych 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 nieskarbowych raportowały Investor Oszczędnościowy (69%) oraz Generali Aktywny Dochodowy (65%).

Fundusze dłużne polskie uniwersalne

Tabela 4. Stopy zwrotu polskich funduszy, które nie kwalifikują się do żadnej z pierwszych 3 grup funduszy dłużnych.

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Ipopema Obligacji kat. B	0,70%	4,4%	3,3%	3,7%	5,2%	11,6%	18,5%
Alior Obligacji Światowych*	0,54%	2,8%	0,4%	0,2%	0,1%	3,5%	
Aviva Obligacji Dynamiczny	0,54%	2,2%	4,4%	4,5%	5,1%	12,3%	20,3%
NN (L) Obligacji Plus**	0,26%	1,3%	2,5%	2,7%	4,3%	-0,2%	0,5%
średnia	0,51%	2,7%	2,6%	2,8%	3,7%	6,8%	13,1%

Źródło: Bloomberg, * stopa zwrotu jedynie za okres do 20 lipca, kiedy to fundusz połączył się z Alior Papierów Dłużnych

Sierpień 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	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	4,2%	9,8%	-1,3%	-1,1%	2,4%	8,6%	21,6%
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	3,3%	9,3%	-2,2%	-2,4%	-0,2%	3,9%	16,7%
Fidelity European High Yield PLN-hedged	2,0%	7,1%	-4,4%	-3,4%	0,6%	8,9%	
średnia	3,2%	8,7%	-2,6%	-2,3%	0,9%	7,2%	19,2%

Źródło: Bloomberg,

Kolejny miesiąc trwa odrabianie strat z marca tego roku w tej grupie funduszy notabene najmocniej spośród rozwiązań dłużnych skorelowane z rynkami akcji. Zarysowuje się też lekka słabość emitentów stricte europejskich versus wyniki funduszy globalnych zdominowanych przez emitentów amerykańskich.

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

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

W lipcu bardzo dobre zachowanie funduszy: Blackrocka, skoncentrowanego na długi EM w walutach lokalnych, oraz Fidelity, u którego w portfelu dominuje dług EM w „twardych” walutach takich jak USD, EUR. Nie pierwszy miesiąc najsłabiej w zestawieniu wypadają fundusze Templetona, które stosują politykę absolute return, a więc zakładów zarówno na spadki, jak i wzrosty w poszczególnych segmentach rynków obligacji. W okresie 3-miesięcznym zarysowuje się dynamiczniejsze odbicie w funduszach inwestujących w większej części w dług EM w twardych walutach (oprócz wspomnianego rozwiązania Fidelity, także PZU).

Sierpień 2020

Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	2,0%	4,4%	-0,6%	0,6%	2,3%	13,5%	
Black Rock FIGO** PLN-hedged	1,8%	4,4%	0,9%	1,6%	3,0%	6,5%	12,4%
Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged	1,6%	3,1%	9,4%	11,7%	14,3%		
Fidelity Sustainable Strategic Bond PLN-hedged	1,5%	3,8%	3,2%	4,4%	6,3%	11,7%	18,9%
Metlife Obligacji Światowych	1,0%	2,0%	-0,2%	0,7%	0,1%	3,9%	16,1%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	0,9%	2,4%	-0,8%	-0,1%	0,9%	4,6%	
średnia	1,5%	3,4%	2,0%	3,2%	4,5%	8,0%	15,8%

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

W grupie funduszy zagranicznych globalnych kolejny wzrostowy miesiąc. W lipcu dyspersja stóp zwrotu w grupie była niewielka, a jedyną dającą się zauważyć prawidłowość był fakt zajmowania górnej części stawki przez rozwiązania zagranicznych firm inwestycyjnych.

Fundusze dłużne pozostałe

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	3,1%	10,3%	5,5%	4,4%	5,9%	8,7%	15,9%
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	2,9%	10,2%	0,4%	1,2%	0,1%	2,5%	20,9%
Investor Obligacji Korporacyjnych	1,0%	2,1%	-4,1%	-3,9%	-2,9%	-0,2%	
Generali (d. Uni-) Obligacje: Nowa Europa	-3,6%	-2,5%	-1,9%	-0,8%	0,0%	-2,6%	0,2%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy niekwalifikujących się do żadnej z pozostałych grup uwagę zwraca słaby wynik Generali, który w części należy przyporządkować benchmarkowemu charakterowi funduszu, z drugiej zaś elementowi niezahedge'owanego ryzyka walutowego (wg danych z ostatniej karty ok. 40%, głównie ekspozycji na waluty regionu CEE oraz Rosji i Turcji).

Sierpień 2020

Fundusze akcji polskich uniwersalne

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Quercus Agresywny	7,4%	23,2%	5,1%	7,6%	10,0%	-18,2%	-6,4%
NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania	6,1%	11,3%	-0,6%	-1,3%	-2,8%	-23,4%	-13,6%
PZU Akcji Krakowiak	4,9%	8,9%	-10,7%	-12,7%	-15,9%	-38,8%	-32,8%
Alior Stabilnych Spółek*	3,9%	10,2%	-19,7%	-19,4%	-26,0%	-40,4%	-38,7%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	3,6%						
NN Akcji	3,4%	8,2%	-7,0%	-8,2%	-10,6%	-20,0%	-6,2%
Alior Agresywny*	3,1%	15,1%	-8,9%	-4,9%	-9,3%	-32,5%	-26,5%
Aviva Polskich Akcji	1,6%	9,4%	-4,3%	-4,2%	-5,8%	-14,9%	-1,1%
Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu	1,2%	8,8%	-4,1%	-3,5%	-4,0%	-12,7%	7,0%
Ipopema Akcji kat. B	0,5%	7,2%	-8,1%	-7,9%	-9,5%	-18,0%	-8,6%
Generali (d. Uni-) Korona Akcje	0,4%	5,3%	-9,8%	-10,5%	-14,0%	-22,6%	-10,1%
MetLife Akcji Polskich	0,2%	11,4%	3,8%	4,7%	-0,5%	-17,4%	-7,5%
MetLife Akcji	0,0%	10,0%	-2,0%	-4,2%	-7,5%	-20,1%	-11,9%
średnia	2,8%	10,8%	-5,5%	-5,4%	-8,0%	-23,3%	-13,0%

Źródło: Bloomberg, *stopa zwrotu jedynie za okres do 20 lipca, kiedy to fundusze zostały przejęte

Duża dyspersja stóp zwrotu w grupie funduszy akcji polskich uniwersalnych. Na GPW utrzymuje się supremacja spółek z indeksu sWIG80 (efekt m.in. obserwowanego na większości rynków na świecie gwałtownego wzrostu zainteresowania samodzielnymi inwestowaniem w akcje przez inwestorów indywidualnych). O sukcesie w lipcu w ww. grupie funduszy decydowało więc w głównej mierze zainwestowanie w segmencie MiŚ, oraz współczynnik *active share* (odchylenia od benchmarku – WIG).

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN Średnich i Małych Spółek	7,4%	12,5%	3,8%	6,2%	3,9%	-11,9%	9,3%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	5,6%	13,4%	-1,1%	1,7%	0,6%	-32,9%	-23,6%
MetLife Akcji Małych Spółek	3,4%	13,7%	12,2%	22,7%	20,7%	-1,3%	24,9%
Generali (d. Uni-) Akcje Małych i Średnich Spółek	3,2%	15,6%	5,6%	10,9%	13,7%	-3,6%	10,8%
Ipopema m-Indeks kat. B	2,6%	8,7%	-12,3%	-10,3%	-11,8%	-30,4%	-10,8%
Aviva Małych Spółek	1,1%	24,7%	19,5%	24,6%	29,4%	-2,3%	10,3%
MetLife Średnich Spółek	0,2%	9,8%	6,8%	11,0%	9,6%	-25,0%	-6,4%
Investor Top 25 Małych Spółek	0,0%	14,4%	2,3%	4,7%	6,2%	4,0%	22,6%
średnia	2,9%	14,1%	4,6%	8,9%	9,0%	-12,9%	4,6%

Źródło: Bloomberg,

Duża dyspersja stóp zwrotu także w gronie funduszy skoncentrowanych na segmencie MiŚ. Lipiec przyniósł dalszy gwałtowny wzrost zainteresowania samodzielnym inwestowaniem inwestorów detalicznych, co objawia się dynamicznymi wzrostami kursów i obrotów „spekulacyjnych” spółek, z wysokimi wycenami względem dotychczasowych wyników finansowych, z oczekiwaniami wysokich dynamik w przyszłości, przełomowych odkryć itp., których prawdopodobieństwa nie sposób racjonalnie oszacować, za to bardzo łatwo przeszacować. Podejście większości funduszy jest tutaj bardziej konserwatywne, toteż nie może dziwić, że tylko jeden fundusz zbliżył się wynikiem w lipcu do stopy zwrotu indeksu sWIG80 (+7,6%), a średnia była znacznie poniżej tej wartości.

Sierpień 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	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global Equity PLN-hedged	8,2%	16,4%	2,8%	2,6%	8,5%	22,4%	
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	7,2%	23,1%	15,8%	18,1%	24,4%	36,3%	
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	5,3%	8,5%	-7,5%	-8,2%	-2,9%	0,9%	15,6%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	5,1%	11,4%	-6,7%	-6,6%	-1,1%	8,5%	13,7%
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	4,0%	14,9%	9,6%	11,4%	18,1%	20,3%	
Generali Globalnych Akcji Wzrostu*	3,8%	14,6%	11,8%	13,3%	18,5%	16,0%	28,5%
Aviva Globalnych Akcji	1,8%	6,2%	-12,6%	-13,8%	-8,9%	-9,3%	-6,7%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	1,0%	5,0%	-8,0%	-9,4%	-6,5%	0,4%	14,2%
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania	0,0%	6,6%	-2,6%	-1,5%	6,2%	8,3%	24,2%
Quercus Global Growth	0,0%	6,8%	4,9%	8,5%	15,9%	12,6%	
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	-2,0%	0,1%	-15,4%	-16,7%	-10,2%	-0,5%	2,2%
średnia	3,1%	10,3%	-0,7%	-0,2%	5,6%	10,5%	13,1%
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	2,5%	5,6%	-21,3%	-25,7%	-20,9%	-22,5%	-12,8%
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged**	0,9%	5,9%	-4,6%	-3,8%	2,0%	21,4%	

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

W lipcu rzadko spotykana dyspersja stóp zwrotu także w grupie funduszy inwestujących globalnie, a więc przede wszystkim na rynkach rozwiniętych. Różnice w stopach zwrotu na rynkach globalnych w większym stopniu przebiegały w podziałach sektorowych aniżeli geograficznych czy w zakresie podziały *value vs. growth* (szczegółowe dane w tabeli stóp zwrotu indeksów na 11. stronie).

Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	7,4%	21,7%	18,0%	22,7%	27,0%	62,0%	75,5%
Generali Akcji Amerykańskich*	6,0%	11,9%	8,5%	8,1%	13,9%	31,0%	
Metlife Akcji Amerykańskich	4,0%	9,5%	-5,1%	-6,4%	-5,3%	3,1%	13,3%
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	3,8%	5,7%	-9,7%	-11,0%	-6,3%	4,7%	20,9%
Fidelity America PLN-hedged	3,2%	7,6%	-9,4%	-11,9%	-12,4%	-5,8%	4,0%
średnia	4,9%	11,3%	0,5%	0,3%	3,4%	19,0%	28,4%

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

W lipcu podobnie, jak w znakomitej większości poprzednich miesięcy, liderem pod względem stopy zwrotu okazał się fundusz Franklina, skoncentrowany na spółkach wzrostowych, głównie IT (ok. 40%) i unikający akcji spółek sektora bankowego czy tradycyjnego przemysłu.

Sierpień 2020

Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Equity PLN-hedged	2,2%	9,7%	-9,0%	-9,6%	-3,7%	-2,0%	7,7%
Aviva Europejskich Akcji	0,9%	6,3%	-7,7%	-8,7%	-2,5%	-21,0%	-21,8%
Generali Akcji Europejskich*	-0,4%	6,0%	-4,6%	-7,7%	4,5%	13,9%	
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	-0,9%	7,3%	-1,7%	-0,2%	6,9%	42,6%	68,5%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	-1,9%	5,4%	-13,0%	-14,4%	-8,4%	-6,2%	-11,2%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	-3,7%	0,0%	-23,7%	-25,1%	-18,7%	-15,5%	-14,4%
średnia	-0,6%	5,8%	-10,0%	-11,0%	-3,6%	2,0%	5,8%

Źródło: Bloomberg, *do 10 stycznia 2020 r. Generali Akcje Biopharma

Z kolei w grupie funduszy akcji europejskich fundusz Franklina notuje najsłabsze wyniki dla większości prezentowanych interwałów czasowych. Co ciekawe, alokacja sektorowa nie różni się znacząco od benchmarku (o kilka pkt. proc. przeważone jedynie spółki z obszaru komunikacji i energii, niedoważone zaś z obszaru dóbr konsumenckich). Wniosek: najwyraźniej u zarządzającego szwankuje selekcja spółek. W horyzoncie 3 ostatnich mies. poza nim dość wyrównana stawka.

Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	9,8%	20,8%	-1,1%	-4,2%	3,3%	9,3%	
PZU Akcji Rynków Wschodzących	7,9%						
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	5,3%	12,6%	-8,2%	-11,8%	-6,5%	-1,1%	1,5%
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	3,9%	9,8%	-1,0%	-5,0%	-0,3%	3,1%	14,0%
Investor BRIC	3,6%	7,7%	-6,6%	-10,7%	-4,5%	9,0%	19,2%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	2,7%	7,6%	-7,7%	-10,7%	-6,4%	-5,4%	
średnia	5,5%	11,7%	-4,9%	-8,5%	-2,9%	3,0%	11,6%

Źródło: Bloomberg, *stopa zwrotu uwzględnia zmianę jednostki 18 czerwca w wyniku połączenia parasoli funduszy inwestycyjnych PZU,

Kolejny miesiąc lepszego zachowania funduszy inwestujących na rynkach EM vs. DM. Liderem stóp zwrotu w każdym z prezentowanych interwałów do 3 lat włącznie pozostaje fundusz Schrodersa.

Sierpień 2020

Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	10,1%	18,6%	5,7%	1,0%	8,2%	-0,1%	22,0%
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	9,1%	17,0%	3,6%	-0,7%	6,4%	9,6%	47,5%
NN Nowej Azji	9,0%	16,8%	9,0%	0,5%	9,6%	8,1%	22,8%
BlackRock Asian Dragon PLN-hedged	7,3%	14,1%	3,2%	-0,9%	7,8%	5,9%	
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	6,8%	11,5%	-17,8%	-16,6%	-12,1%	-22,8%	-7,8%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	6,1%	12,1%	1,8%	-2,9%	0,8%	5,8%	23,6%
MetLife Akcji Chińskich i Azjatyckich	5,9%	18,5%	8,2%	4,3%	10,5%	6,2%	11,5%
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	4,1%	6,5%	-16,3%	-14,9%	-8,5%	-8,1%	
Investor Indie i Chiny	1,1%	2,4%	0,6%	-1,1%	3,3%	5,4%	9,6%
średnia	6,6%	13,1%	-0,2%	-3,5%	2,9%	1,1%	18,4%

Źródło: Bloomberg

Dobre zachowanie funduszy z grupy poprzedniej to przede wszystkim kontynuacja wzrostów na kluczowych dla całego segmentu EM rynków azjatyckich, które jako pierwsze poradziły sobie dość dobrze z epidemią koronawirusa: Chiny, Hongkong, Tajwan i Korea Płd. stanowią łącznie ponad 60% w benchmarkach, toteż w grupie funduszy akcji azjatyckich wzrosty były jeszcze większe. Jedyny rynek azjatycki, który prezentuje się słabo, to Indie. Tam też sytuacja z Covid-19 wydaje się najpoważniejsza, a kurs rupii w mniejszym stopniu aniżeli inne waluty EM umacniał się do dolara.

Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
BlackRock Latin America PLN-hedged	10,7%	21,7%	-28,1%	-31,6%	-29,4%	-22,2%	-6,4%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	9,6%	25,0%	-23,8%	-27,0%	-22,9%	-20,1%	0,7%
Fidelity EMEA PLN-hedged	6,3%	15,1%	-7,0%	-7,0%	-5,4%	-2,8%	-3,5%
Investor Ameryka Łacińska	4,4%	11,7%	-22,9%	-22,2%	-23,4%	9,1%	17,7%
Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa	0,0%	5,0%	-14,3%	-13,1%	-9,9%	-14,6%	5,4%
Investor Rosja	-1,5%	2,6%	-13,2%	-10,9%	-5,2%	23,2%	39,3%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	-1,5%	5,2%	-19,0%	-19,4%	-20,7%	-24,6%	-15,5%
MetLife Akcji Europy Środkowo-wschodniej	-4,1%	4,9%	-19,7%	-21,9%	-21,9%	-28,1%	-27,4%
MetLife Akcji Nowa Europa	-4,7%	3,1%	-21,1%	-22,6%	-21,4%	-30,1%	-23,5%
Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja	-7,5%	0,6%	-16,6%	-11,8%	-9,3%	-41,3%	-39,9%
Investor Turcja	-13,8%	-6,5%	-27,0%	-23,9%	-24,2%	-51,0%	-50,6%
średnia	-0,2%	8,0%	-19,3%	-19,2%	-17,6%	-18,4%	-9,5%

Źródło: Bloomberg

W funduszach inwestujących punktowo na rynkach wschodzących, głównie za sprawą słabszego miesiąca w Turcji, średnia nieznacznie poniżej zera.

Sierpień 2020

Fundusze surowcowe

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
BGF World Gold PLN-hedged	18,5%	28,5%	45,0%	46,3%	51,7%	56,9%	
Schroder Global Gold PLN-hedged	18,3%	33,7%	43,1%	42,2%	51,9%	76,8%	
BGF World Mining PLN-hedged	13,6%	25,6%	14,4%	7,4%	11,8%	15,4%	55,5%
Investor Gold	9,5%	13,7%	20,1%	24,9%	30,0%	33,1%	47,5%
Generali Złota*	9,2%	10,7%	18,6%	22,0%	27,1%	28,3%	
Quercus Gold	7,9%	13,7%	20,6%	26,2%	33,1%	36,1%	46,6%
Franklin Natural Resources PLN-hedged	1,5%	6,3%	-23,7%	-33,5%	-32,8%	-42,8%	-44,5%
średnia	11,2%	18,9%	19,7%	19,4%	24,7%	29,1%	26,3%

Źródło: Bloomberg, * do 10 stycznia Uniakcje Daleki Wschód

Trwa dobra passa dla funduszy surowcowych, szczególnie tych opartych o metale i kruszce. Cena złota pobiła nowy rekord wszechczasów, rośnie także srebro, jedynie spółki z obszaru paliw i gazu zanotowały w lipcu korektę, pomimo czego jednak fundusz Franklina zdołał wyjść obronną ręką.

Fundusze akcji pozostałe

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

Fundusz	Lipiec	3 mies.	6 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Nowych Technologii	7,5%	23,3%	22,9%	27,7%	37,3%	84,8%	146,6%
BlackRock Nutrition* PLN-hedged	6,5%	15,5%	2,6%	0,5%	4,8%	4,1%	5,8%
Investor Akcji	6,1%	24,7%	13,7%	15,5%	21,2%	22,2%	56,3%
PZU Medyczny**	5,4%	5,5%	-1,0%	-1,7%	9,7%	-15,1%	-34,2%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	3,5%	13,7%	8,4%	10,5%	15,9%	29,4%	43,3%
Aviva Nowoczesnych Technologii	3,4%	18,2%	9,9%	13,2%	22,4%	9,1%	25,4%
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	2,6%	14,6%	8,9%	9,9%	12,1%	14,3%	25,4%
Investor Niemcy	1,8%	10,9%	-8,2%	-7,1%	-0,1%	-3,8%	-1,9%
NN (L) Japonia	-6,6%	-3,1%	-20,8%	-24,2%	-14,8%	-16,9%	-22,5%
średnia	3,4%	13,7%	4,0%	4,9%	12,1%	14,2%	27,1%

Źródło: Bloomberg, *wcześniej Blackrock Agriculture,

Sierpień 2020

Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	5,1%	12,8%	-1,2%	5,3%	15,6%	29,3%
MSCI World	USD	4,7%	12,3%	-1,6%	5,4%	17,5%	30,5%
MSCI Emerging Markets	USD	8,4%	16,6%	1,6%	4,0%	1,2%	19,7%
MSCI EM Asia	USD	9,2%	17,1%	9,3%	14,5%	9,9%	34,4%
MSCI EM Latin America	USD	10,7%	23,7%	-24,9%	-27,3%	-24,9%	-10,3%
MSCI EM Europe	USD	1,4%	8,0%	-21,0%	-17,4%	0,3%	12,1%
MSCI Poland	USD	0,3%	6,0%	-16,6%	-24,8%	-28,4%	-24,7%
MSCI Frontier Markets	USD	-1,1%	5,8%	-18,9%	-17,1%	-17,3%	-15,2%
S&P500 - USA	USD	5,5%	12,3%	1,4%	9,8%	32,4%	55,5%
Russell 2000	USD	2,7%	13,0%	-8,3%	-6,0%	3,9%	19,5%
MSCI Europe	EUR	-1,5%	3,9%	-14,3%	-9,2%	-7,4%	-12,0%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	-1,1%	4,8%	-13,2%	-7,6%	-5,7%	-10,1%
DAX - Niemcy	EUR	0,0%	13,4%	-5,2%	1,0%	1,6%	8,9%
CAC40 - Francja	EUR	-3,1%	4,6%	-17,6%	-13,3%	-6,1%	-5,9%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	-4,9%	-0,6%	-26,6%	-23,3%	-34,5%	-38,5%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	-1,5%	7,9%	-17,8%	-10,8%	-11,1%	-18,9%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	-4,4%	-0,1%	-19,1%	-22,3%	-20,0%	-11,9%
FTSE Nordic 30	SEK	3,5%	7,2%	-2,6%	7,0%	16,6%	7,9%
Nikkei - Japonia	JPY	-2,6%	7,5%	-6,4%	0,9%	9,0%	5,5%
TOPIX - Japonia	JPY	-4,0%	2,2%	-11,2%	-4,4%	20,7%	-9,8%
MSCI China	HKD	8,9%	17,0%	17,1%	21,0%	20,3%	43,5%
Hang Seng - Hongkong	HKD	0,7%	-0,2%	-6,5%	-11,5%	-10,0%	-0,2%
Kospi - Korea Pld	KRW	6,7%	15,5%	6,2%	11,1%	-6,4%	10,8%
SENSEX - Indie	INR	7,7%	11,5%	-7,7%	0,3%	15,7%	33,8%
XU100 - Turcja	TRY	-3,3%	11,5%	-5,4%	10,4%	4,8%	41,0%
RTS- Rosja	USD	1,8%	9,7%	-18,6%	-9,2%	22,6%	43,7%
BOVESPA - Brazylia	BRL	8,3%	27,8%	-9,5%	1,1%	56,1%	102,3%
WIG	PLN	1,8%	9,4%	-11,0%	-15,4%	-19,4%	-4,3%
AKCJE - segmenty	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	4,4%	14,5%	-7,0%	-3,2%	1,4%	16,9%
MSCI ACWI Large Cap	USD	5,1%	12,5%	-0,5%	6,3%	17,4%	31,3%
WIG20	PLN	0,5%	7,2%	-14,4%	-22,4%	-25,6%	-20,6%
WIG20 total return	PLN	0,8%	7,5%	-14,1%	-21,3%	-20,8%	-10,5%
mWIG40	PLN	2,7%	8,8%	-11,1%	-9,8%	-27,7%	-6,6%
sWIG80	PLN	7,6%	23,2%	14,4%	20,6%	-7,6%	8,6%
AKCJE - sektory	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Healthcare	USD	4,0%	6,5%	6,2%	18,1%	31,7%	28,5%
MSCI World Energy	USD	-3,9%	-4,7%	-33,5%	-39,6%	-41,1%	-43,0%
MSCI World Financials	USD	2,1%	7,0%	-20,2%	-16,5%	-18,1%	-7,9%
MSCI World Metals&Mining	USD	10,7%	24,7%	12,0%	9,7%	13,2%	47,1%
MSCI World Industrials	USD	3,3%	12,1%	-10,5%	-5,3%	2,5%	22,7%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	7,2%	18,8%	8,8%	14,4%	36,1%	47,9%
MSCI World Consumer Staples	USD	5,6%	7,9%	-1,5%	2,5%	7,7%	17,3%
MSCI World IT	USD	5,8%	22,0%	16,1%	35,4%	89,9%	156,1%
Nasdaq	USD	6,8%	20,9%	17,4%	31,4%	69,3%	109,5%
Nasdaq100	USD	7,4%	21,2%	21,3%	39,0%	85,5%	137,7%
Eurostoxx Banks	EUR	-6,6%	6,4%	-35,8%	-31,9%	-56,9%	-62,8%
WIG-Games	PLN	4,8%	17,8%	61,1%	103,5%		
WIG-Energia	PLN	1,7%	48,1%	11,7%	-4,6%	-40,4%	-49,4%
WIG-Banki	PLN	-7,5%	-2,7%	-42,1%	-48,5%	-49,7%	-43,6%
AKCJE - style inwestycyjne	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Growth	USD	6,8%	18,7%	11,3%	23,0%	49,8%	68,1%
MSCI World Value	USD	2,4%	5,4%	-14,4%	-11,3%	-9,7%	-0,7%

Sierpień 2020

SUROWCE	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Ropa Brent	USD	5,1%	40,3%	-21,5%	-29,2%	-21,0%	-36,7%
Miedź	USD	5,7%	21,8%	13,9%	7,6%	-0,8%	21,3%
Aluminium	USD	4,6%	14,8%	-1,8%	-5,4%	-11,6%	5,9%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	2,5%	3,4%	-7,1%	-6,8%	-27,2%	-30,3%
Rudy żelaza	USD	5,0%	28,9%	16,9%	-10,0%	63,2%	
Węgiel koksujący	CNY	2,9%	14,2%				
Złoto	USD	10,9%	17,2%	24,3%	39,8%	55,6%	80,3%
Srebro	USD	34,0%	62,9%	35,2%	50,0%	44,9%	65,0%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	4,1%	22,6%	-15,6%	-19,5%	-21,3%	-29,1%
OBLIGACJE	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
DM skarbowe	USD	3,3%	3,9%	5,2%	7,7%	13,1%	22,6%
USD Korporacyjne IG	USD	3,3%	6,9%	6,0%	12,4%	23,2%	36,1%
EUR Korporacyjne IG	EUR	1,5%	3,0%	-0,9%	-0,3%	6,3%	12,6%
USD Korporacyjne HY	USD	4,7%	10,4%	0,7%	4,1%	14,2%	33,0%
EUR Korporacyjne HY	EUR	1,8%	6,2%	-4,5%	-0,8%	5,5%	15,2%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	2,0%	3,9%	-1,0%	0,9%	6,7%	20,6%
EM skarbowe w USD	USD	3,8%	13,1%	0,2%	2,9%	13,1%	31,7%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	0,5%	1,6%		5,6%	17,6%	23,7%
POZOSTAŁE	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	4,8%	7,5%	6,2%	6,3%	-0,5%	7,2%
EUR/PLN	PLN	-0,7%	-2,9%	2,7%	2,9%	3,8%	6,6%
CHF/PLN	PLN	-1,7%	-4,5%	2,2%	5,5%	10,5%	5,3%
USD/PLN	PLN	-5,3%	-9,7%	-3,2%	-3,2%	4,3%	-0,6%
USD/JPY	USD	2,0%	1,3%	2,4%	2,8%	4,2%	17,0%
Bloomberg USD Index	USD	-3,3%	-5,1%	-1,4%	-2,5%	2,2%	-2,4%
MSCI EM Currency Index	USD	1,4%	2,4%	-2,1%	-2,3%	-0,6%	5,9%
JP Morgan EM Currency Index	USD	2,7%	4,4%	-7,0%	-11,2%	-20,2%	-22,0%
Europe REITS	EUR	-3,6%	-5,7%	-38,2%	-31,1%	-34,6%	
US REIT's	USD	3,9%	6,4%	-17,8%	-14,0%	-9,1%	-2,3%
USA - FAAMNG + T	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Apple	USD	16,5%	44,7%	37,3%	99,5%	185,8%	250,4%
Amazon	USD	14,7%	27,9%	57,5%	69,5%	220,4%	490,3%
Alphabet (Google)	USD	4,9%	10,5%	3,9%	22,1%	57,4%	126,3%
Microsoft	USD	0,7%	14,4%	20,4%	50,4%	182,0%	339,0%
Facebook	USD	11,7%	23,9%	25,6%	30,6%	49,9%	169,8%
Netflix	USD	7,4%	16,4%	41,7%	51,4%	169,1%	327,7%
Tesla	USD	32,5%	83,0%	119,9%	492,2%	342,3%	437,6%
Europa - GRANOLAS	Waluta	Lipiec	3 mies.	6 mies.	Rok	3 lata	5 lat
Glaxosmithkline	GBP	-6,5%	-7,9%	-14,2%	-10,1%	1,0%	9,6%
Roche	CHF	-3,7%	-5,8%	-2,5%	18,5%	29,1%	13,3%
ASML	EUR	-8,3%	10,7%	17,9%	47,8%	133,9%	230,6%
Nestle	CHF	3,2%	6,1%	1,6%	2,3%	32,3%	47,7%
Novartis	CHF	-8,4%	-8,3%	-17,2%	-17,5%	3,6%	-15,0%
Novo Nordisk	DKK	-2,9%	-4,0%	1,1%	28,7%	55,5%	4,6%
L'Oreal	EUR	-0,9%	6,7%	12,3%	16,9%	61,6%	66,1%
LVMH	EUR	-6,1%	4,1%	-7,2%	-2,3%	72,4%	114,9%
Astrazeneca	GBP	1,3%	2,5%	14,9%	20,8%	86,7%	97,5%
SAP	EUR	7,7%	24,1%	14,2%	20,7%	50,3%	106,3%
Sanofi	EUR	-2,3%	-0,7%	1,8%	17,3%	9,7%	-9,6%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 31 lipca 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 Bloomberg, składa się z notowań kontraktów terminowych na kawę, kukurydzę, bawełnę, soję, cukier, pszenicę, odzwierciedla w pełni zabezpieczone pozycje terminowe, jest obliczany w USD

Sierpień 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
Adam Dudon	Ekspert ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	12 340 17 70	Adam.Dudon@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.